

## 每月經濟、金融綜述 (2015 年 11 月)

### 內容提要

三季度本港經濟保持溫和增長，主要反映季內全球經濟前景甚不明朗，以及金融市場大幅波動的負面影響。現時內地經濟下行壓力仍大，加上美國聯儲局加息在即，歐洲央行則有機會進一步放寬量化寬鬆政策，本港住宅樓市的下行壓力加大等，是近期主要的關注點。

#### ■ 美國：聯儲局 12 月份加息機會升至 72%

三季度美國經濟增長被上調至按季年率 2.1%，雖然首三季經濟增長有所波動，但平均增長達 2.6%，大體上經濟保持穩步增長。此外，聯儲局在 10 月底會議的聲明明確指出決定下次會議是否適合加息時，聯儲局會評估達至最大就業和 2% 通脹目標(包括實現的和預期通脹)的進展，其會議紀錄更指出有關改變意在傳遞 12 月份會議將會適合開展利率正常化的訊息，惟最終決定仍待該會議時作出。事實上，近期包括主席耶倫在內的聯儲局官員均沒有排除 12 月份加息的可能性，加上 10 月份美國就業數據理想，失業率跌至 5.0%，且新增非農業職位數目達 271,000 份，創去年 12 月份以來的新高，大大增加了期貨市場預期 12 月份加息的機會。因此，倘若美國 11 月份的就業數據沒有顯著惡化，以及環球金融市場未因歐洲央行進一步寬鬆貨幣政策而再起波瀾的話，相信聯儲局有較大機會在 12 月份加息。然而，以目前美國和全球經濟僅溫和復蘇的情況下，新一輪的加息週期將是既淺且短，料不會對經濟帶來明顯衝擊。

#### 歐元區：三季度經濟持續復蘇，12 月初歐央行料將再次寬鬆貨幣政策

受惠於低歐元匯率、低油價、低利率和歐央行量化寬鬆等，三季度歐元區的信貸環境、私人消費和零售銷售持續改善、製造業和非製造業採購經理指數更分別升至 19 個月及 54 個月的高位，實質經濟增長分別按季及按年 0.3% 及 1.6%，二季度則分別為按季及按年增長 0.4% 及 1.5%。私人消費仍是主要增長動力，投資表現則相對較弱，而淨出口更帶來負貢獻，這主要是受到全球經濟前景不明朗所拖累。各與各之間的經濟表現參差，當中西班牙表現最佳，按年增長達 3.4%，德國、法國和義大利則分別為 1.7%、1.2% 及 0.9%，希臘更錄得 0.4% 的收縮。此外，各主要成員國的通脹率仍然偏低，或難以達成歐央行 2% 的中期通脹目標，預期歐央行於 12 月份會議決定將再次下調存款利率或/及延長量化寬鬆政策，有利於支持明年溫和復蘇。

## 中國：10 月份經濟仍然較弱，人民幣獲批加入特別提款權

繼首三季內地經濟放緩至 6.9%後，10 月份的各项指標顯示內地經濟下行壓力仍大，出口、工業和固定資產投資表現較弱，相信是與世界經濟復蘇不及預期、房地產市場繼續調整，以及新產業發展的支撐力不足以抵銷傳統產業的調整有關，但可幸的是投資表現未有進一步下滑，且基建和服務業投資，以至消費表現較佳，10 月份社會消費品零售總額實際增長 11.0%，較 4 月份的低位回升 1.1 個百分點，內地經濟有望於低位穩定。未來，《十三五規劃》指出要全面建成小康社會，而經濟保持中高速增長，2020 年國內生產總值和城鄉居民人均收入比 2010 年翻一番(即 2016 年至 2020 年經濟年均增長底線是 6.5%以上)，產業邁向中高端水準，消費對經濟增長貢獻明顯加大，戶籍人口城鎮化率提高是其首要的要求。因此，穩增長將是內地當局的首要目標，預期內地當局仍有足夠的政策空間繼續支持經濟穩步增長。另外，國際貨幣基金組織同意人民幣加入特別提款權，料對人民幣需求有正面支持作用，且內地亦需要加快開放資本市場，以增加全球對人民幣資產配置的需求。

## 香港：三季度延續溫和增長趨勢，外圍環境仍弱

繼上半年經濟增長 2.6%後，三季度本港經濟實質增長 2.3%，延續 2012 年至 2014 年間平均 2.4%的溫和增長趨勢。三季度，貨物和服務出口均錄得收縮，前者受到環球和內地經濟前景不明朗，以及環球金融市場大幅波動的影響，後者則受累於訪港旅遊業跌幅擴大，加上區內貿易及貨運往來不振的負面影響。因此，本港經濟持續受到內部需求的支持，就業市場良好和市民收入持續增長帶動私人消費開支按年增長 4.3%。

此外，今年首九個月本港住宅樓價較去年底上升 9.9%，惟現時市場對全球經濟放緩、美聯儲快將加息和環球金融市場大幅波動的憂慮加深，加上累積升幅甚大，本港住宅樓市調整的壓力正在加大。然而，在預期沒有爆發全球性金融危機或經濟衰退的負面影響下，本港住宅樓市出現大幅下跌的概率不大。展望未來，本港經濟的改善程度將取決於中美經濟復蘇、訪港旅遊業、就業市場和資產價格等變化。

蔡永雄