

每月经济、金融综述 (2015 年 11 月)

内容提要

三季度本港经济保持温和增长，主要反映季内全球经济前景甚不明朗，以及金融市场大幅波动的负面影响。现时内地经济下行压力仍大，加上美国联储局加息在即，欧洲央行则有机会进一步放宽量化宽松政策，本港住宅楼市的下行压力加大等，是近期主要的关注点。

■ 美国：联储局 12 月份加息机会升至 72%

三季度美国经济增长被上调至按季年率 2.1%，虽然首三季经济增长有所波动，但平均增长达 2.6%，大体上经济保持稳步增长。此外，联储局在 10 月底会议的声明明确指出决定下次会议是否适合加息时，联储局会评估达至最大就业和 2% 通胀目标(包括实现的和预期通胀)的进展，其会议纪录更指出有关改变意在传递 12 月份会议将会适合开展利率正常化的讯息，惟最终决定仍待该会议时作出。事实上，近期包括主席耶伦在内的联储局官员均没有排除 12 月份加息的可能性，加上 10 月份美国就业数据理想，失业率跌至 5.0%，且新增非农业职位数目达 271,000 份，创去年 12 月份以来的新高，大大增加了期货市场预期 12 月份加息的机会。因此，倘若美国 11 月份的就业数据没有显著恶化，以及环球金融市场未因欧洲央行进一步宽松货币政策而再起波澜的话，相信联储局有较大机会在 12 月份加息。然而，以目前美国和全球经济仅温和复苏的情况下，新一轮的加息周期将是既浅且短，料不会对经济带来明显冲击。

欧元区：三季度经济持续复苏，12 月初欧央行料将再次宽松货币政策

受惠于低欧元汇率、低油价、低利率和欧央行量化宽松等，三季度欧元区的信贷环境、私人消费和零售销售持续改善、制造业和非制造业采购经理指数更分别升至 19 个月及 54 个月的高位，实质经济增长分别按季及按年 0.3% 及 1.6%，二季度则分别为按季及按年增长 0.4% 及 1.5%。私人消费仍是主要增长动力，投资表现则相对较弱，而净出口更带来负贡献，这主要是受到全球经济前景不明朗所拖累。各与各之间的经济表现参差，当中西班牙表现最佳，按年增长达 3.4%，德国、法国和意大利则分别为 1.7%、1.2% 及 0.9%，希腊更录得 0.4% 的收缩。此外，各主要成员国的通胀率仍然偏低，或难以达成欧央行 2% 的中期通胀目标，预期欧央行于 12 月份会议决定将再次下调存款利率或/及延长量化宽松政策，有利于支持明年温和复苏。

中国：10 月份经济仍然较弱，人民币获批加入特别提款权

继首季内地经济放缓至 6.9%后，10 月份的各项指标显示内地经济下行压力仍大，出口、工业和固定资产投资表现较弱，相信是与世界经济复苏不及预期、房地产市场继续调整，以及新产业发展的支撑力不足以抵销传统产业的调整有关，但可幸的是投资表现未有进一步下滑，且基建和服务业投资，以至消费表现较佳，10 月份社会消费品零售总额实际增长 11.0%，较 4 月份的低位回升 1.1 个百分点，内地经济有望于低位稳定。未来，《十三五规划》指出要全面建成小康社会，而经济保持中高速增长，2020 年国内生产总值和城乡居民人均收入比 2010 年翻一番(即 2016 年至 2020 年经济年均增长底线是 6.5%以上)，产业迈向中高端水准，消费对经济增长贡献明显加大，户籍人口城镇化率提高是其首要的要求。因此，稳增长将是内地当局的首要目标，预期内地当局仍有足够的政策空间继续支持经济稳步增长。另外，国际货币基金组织同意人民币加入特别提款权，料对人民币需求有正面支持作用，且内地亦需要加快开放资本市场，以增加全球对人民币资产配置的需求。

香港：三季度延续温和增长趋势，外围环境仍弱

继上半年经济增长 2.6%后，三季度本港经济实质增长 2.3%，延续 2012 年至 2014 年间平均 2.4%的温和增长趋势。三季度，货物和服务出口均录得收缩，前者受到环球和内地经济前景不明朗，以及环球金融市场大幅波动的影响，后者则受累于访港旅游业跌幅扩大，加上区内贸易及货运往来不振的负面影响。因此，本港经济持续受到内部需求的支持，就业市场良好和市民收入持续增长带动私人消费开支按年增长 4.3%。

此外，今年首九个月本港住宅楼价较去年底上升 9.9%，惟现时市场对全球经济放缓、美联储快将加息和环球金融市场大幅波动的忧虑加深，加上累积升幅甚大，本港住宅楼市调整的压力正在加大。然而，在预期没有爆发全球性金融危机或经济衰退的负面影响下，本港住宅楼市出现大幅下跌的概率不大。展望未来，本港经济的改善程度将取决于中美经济复苏、访港旅游业、就业市场和资产价格等变化。

蔡永雄