

每月經濟、金融綜述 (2016 年 1 月)

內容提要

美國經濟表現每況愈下，利率正常化舉步維艱，所謂加息週期難以成型。歐元區持續溫和復蘇，失業問題得到改善，惟歐洲央行暗示短期內進一步放寬貨幣政策。中國去年錄得 1990 年後最慢經濟增長，但結構轉型初見成效。香港整體經濟表現穩定，但樓市已明確進入調整階段。

■ 美國：經濟增長每況愈下；利率正常化舉步維艱

以環比年率計算，美國去年第四季實際 GDP 上升 0.7%。總計全面表現，2015 年整體經濟活動增加 2.4%，與 2014 年水平一樣。惟以季度按年同比計算，增長動力減弱趨勢明顯，去年四季表現分別為 2.9%、2.7%、2.1%、1.8%。

目前美國製造業已陷入衰退，由 2014 年 8 月至 2016 年 1 月，ISM 製造業指數從 58.1 跌至 48.2，為金融海嘯後最低水平。而從 2014 年 11 月至 2015 年 12 月，工業生產同比變化從 4.7% 跌至 -1.8%。隨著經濟表現轉差，聯儲局利率正常化將舉步維艱。預計公開市場委員會在 2016 年可能不會加息，所謂加息週期難以成型。環球超低利率的情況仍將維持相當長一段時間。

歐元區：德拉吉暗示進一步放寬貨幣政策

歐元區 12 月失業率跌至 10.4%，為 2011 年 9 月以來低位。儘管經濟表現持續溫和改善，歐洲央行行長德拉吉卻暗示會進一步放寬貨幣政策。預計如果歐洲央行在三月份減息或加碼量寬，實體經濟難以受惠。刺激作用將局限於資產價格，國債孳息或繼續下跌。

中國：去年經濟增速為四分之一世紀內最慢

中國 GDP 去年增長 6.9%，為 25 年內最慢增速，但已基本達到 7% 左右的目標。固定資產投資、工業生產、國際貿易表現失色，而相對蓬勃的服務業與消費在很大程度上限制了經濟下滑的空間。服務業佔整體經濟活動比例升至 50.5%，去年增速為 8.3%，顯著高於農業與製造業。同時，家庭收入增速較 GDP 快，支持零售銷售上升 10.7%。儘管整體經濟放緩的趨勢難以扭轉，但經濟轉型已初見成效。

香港：樓市調整方向明確

香港整體經濟表現尚算穩健，失業率維持在 3.3% 的低位，勞工市場繼續處於全民就業狀態。然而，樓價在累積了數年龐大升幅後，開始明確進入調整階段。政府資料顯示去年 11 月私人住宅售價較 9 月歷史高位低 4.1%，而物業代理二手數據顯示樓價至今已下調 9.5%。

卓亮