



每月經濟、金融綜述 (2016 年 5 月)

內容提要

美國勞工市場表現顯著惡化，聯儲局加息勢必繼續推遲；英國脫歐公投臨近，但相信公投結果對經濟長期表現影響有限；中國經濟下行壓力仍大，惟通脹回穩限制了減息空間；香港首季經濟表現失色，樓價調整壓力則有所舒緩。

■ 美國：勞工市場表現進一步拖慢加息步伐

美國 5 月份就業市場數據遠差於預期，新增非農職位數量只有 3.8 萬份。5 月份新增職位異常低，但弱勢已持續一段時間。在 2015 年，每月平均新增職位達 22.9 萬份；今年首季月度平均跌至 19.6 萬；而第二季度頭兩個月均值進一步下降至 8.1 萬。勞工市場整體走弱，按照聯儲局勞工市場狀況指數(labor market conditions index)，美國勞工市場表現已經連續五個月惡化，是復蘇後最差的情況。

由此判斷，聯儲局在短期內沒有加息的迫切性。值得注意的是，美國復蘇溫和，但就業數據大部分時間內表現不俗，是難得的亮點。如今這個重要指標出現明顯轉弱的跡象，可能會迫使聯儲局利率調整一拖再拖，預計今年加息次數最多不會超過一次。

歐洲：脫歐公投對英國長期負面影響有限

英國脫歐公投臨近，民調顯示雙方勢力不相伯仲。一旦英國脫離歐盟，經濟在短期內難免受挫，但長期負面影響應該有限。首先，英國經濟表現遠勝歐盟，從本世紀至今，英國經濟規模增長 35%，歐盟實質 GDP 增幅則只有 25%，相形見绌。其次，英國即使脫離歐盟，需要重新對自由貿易協定進行談判，雙方貿易關係恢復正常也只是時間問題。英國是歐洲第二大經濟體，歐盟拒絕與其自由貿易是難以想像的事。再次，絕大部分成員國國民對歐盟的支持率不斷下降，英國公投可能被效仿。因此，英國一旦脫歐，英國經濟無可避免會受到衝擊，但長期而言，脫歐真正威脅到的恐怕是歐盟的穩定性。

中國：經濟下行壓力未消退

中國固定資產投資與工業生產持續在低位徘徊。同時，受產能過剩問題困擾，製造業表現一直未見起色。在國際貿易方面，出口數據時有起伏，但以半年

移動平均值計算，出口已經連續 9 個月錄得同比負增長。中國經濟雖然正逐漸改變出口及投資帶動的增長模式，但消費畢竟無法獨善其身。在今年首四個月，零售銷售扣除物價變化後的同比增長一直處於 10% 一下，顯示整體弱勢已經蔓延至消費領域。在貨幣政策方面，消費者物價指數維持在 2% 以上，限制了減息空間，預計年內利率環境大致保持穩定。

香港：經濟失色但樓價調整喘定

香港經濟增長動力顯著放緩，首季實質 GDP 同比增幅只有 0.8%，是金融海嘯後最差表現。零售銷售連續 14 個月萎縮、私人消費顯著轉弱、出口持續減少、失業率見底回升等現象，顯示下行壓力沉重。另一方面，雖然經濟表現失色，但由於美國加息機會渺茫，樓價跌勢得到舒緩，私人住宅售價連跌 6 個月後在四月回升 0.7%，較 2015 年 9 月峰值低 10.8%。

卓亮