



每月經濟、金融綜述 (2015 年 7 月)

內容提要

二季度以來，美國經濟持續回暖，主要體現就業市場穩步改善以及樓市好轉上，但受美元持續走強的拖累，商業投資與淨出口仍然疲弱。預料在四季度將開始加息。歐央行維持 QE 和息率不變以繼續提振經濟，歐元區經濟受希臘債務危機影響不大，料下半年經濟增長將略為加快。中國經濟增長成功保七，但下半年仍面臨較大下行壓力，股市短期內將繼續大幅波動。香港經濟受外圍環境不佳影響，旅遊業和零售業持續疲軟。

■ 美國： 二季度經濟持續回暖,四季度加息機會仍大

美國第二季度 GDP 環比增長 2.3%，遜於市場預期，料下半年復蘇步伐維持不變。近期數據顯示，在二季度，美國經濟持續回暖，主要體現就業市場穩步改善以及樓市好轉上。就業方面，美國二季度新增非農業就業人數 22 萬人，大幅好於一季度 19.5 萬人，儘管失業率錄得 5.3% 與勞工參與率跌至新低有關，但長期失業、兼職工比例等正在改善，顯示就業市場持續好轉；而樓市方面，受益於低利率和信貸環境改善，美國 5 月新屋銷售創下 7 以來新高，樓價也維持穩定增長。相信住房相關消費和投資將繼續支援經濟表現，提振美國下半年年經濟。但受美元持續走強的拖累，商業投資與淨出口仍然疲弱，這可能驅使美聯儲加息步伐放緩，但美聯儲主席耶倫在國會聽證會上指出，若經濟形勢發展符合預期，今年內適宜加息。預料四季度將開始加息。

歐元區：歐洲經濟受希臘債務危機影響不大，料下半年經濟增長將略為加快

7 月份會議，歐央行維持利率及每月 600 億歐元 QE 不變以繼續提振經濟。料下半年受油價下跌、低利率、歐央行 QE、歐元趨弱等支持，歐元區經濟復蘇力度將略微加強。7 月公佈的各項數據都顯示出歐洲經濟受希臘債務影響不大：歐元區 7 月製造業 PMI 初值為 52.2，低於預期的 52.5，比 6 月終值的 52.5 下滑 0.3%；服務業 PMI 初值為 53.8，低於預期的 54.2，比 6 月終值的 54.4 下滑 0.6%；製造業產出分項指數從 53.6 降至 53.4；製造業出口訂單指數降至五個月低點 51.8；商業預期指數也從 63.0 降至 61.5，為今年以來最低。德、法兩國 7 月經濟活動均弱於預期，主要是受累於希臘退歐的擔憂。鑒於目前希臘已經接受了救助協議，希臘國會也通過了救助協議規定的第二輪改革方案，正準備與債權人就第三輪救助展開談判，料下月情況會再度好轉。

中國: 二季度經濟緩中趨穩，股市繼續大幅波動

二季度經濟增長成功保七，同比增長 7.0%、環比增長 1.7%；6 月份出口表現改善，進口跌幅卻加大，今年仍難完成進出口 6%的目標；工業增加值、固定資產投資、消費增速均較一季度略為回落，貿易盈餘則有所擴大；製造業 PMI 出口訂單指數有所回穩，但產能過剩行業壓力仍大。上月數據顯示中國經濟持續低位企穩。受外圍經濟尚未復蘇，內需也持續疲弱的影響，中國經濟增長下半年面臨較大下行壓力，中國政府下半年的政策重點將集中在穩增長方面，料會有一系列相關定向調控政策來防範和化解風險，確保經濟運行在合理區間。而股市方面，隨著中國政府多項救市措施推出，7 月 8 日滬指 3500 點觸底後開始回升，兩週內一路漲至 4100 點，反彈幅度超 20%，而後 7 月 27 日滬指突然重挫 8.48%，創八年來最大跌幅，兩市近 2000 個股跌停，反應市場經歷股災之後，投資者信心並未完全恢復，同時週末維穩資金退出傳聞和嚴查場外配資的消息引起了一定的恐慌，證監會去杠杆化和對杠杆資金的嚴控，短期對市場仍舊是陣痛，料未來一段時間內股市將繼續大幅波動。

香港: 外圍環境表現不佳，港股前景仍具上升動力

受到環球經濟復蘇緩慢以及強美元影響，香港外貿和服務輸出表現持續疲弱，6 月份本港整體出口和進口貨值分別下跌 1.9%和 3.2%，服務輸出主要受旅遊業連續四季下跌拖累錄得下跌 0.6%。零售表現跌幅有所收窄，但旅遊業表現仍未樂觀，因旅客消費模式改變和旅客增幅放緩的情況短期不會改變。樓市方面，受益於供應不足和低息率，樓市步入了高位穩固階段，住宅售價屢創新高。就業市場表現也依然穩固，失業率低位穩定在 3.2%。就業穩定、樓市向好將持續支撐內需表現。展望下半年，應特別關注外圍經濟情況和內地股市的表現，全球主要央行貨幣政策日趨寬鬆且港股估值偏低，伴隨著內地金融開放和穩增長一系列利好政策支持，如：深港通、滬港通擴大額度、QDII2 等有望實施，港股可能迎來新一波增長契機。

唐振剛