

每月經濟、金融綜述 (2016年3月)

內容提要

近月，全球採購經理指數顯著下滑，市場擔心全球經濟動力是否正在惡化，但美國和歐元區的實體經濟數字仍反映經濟保持溫和增長擴張。3月份，全球金融市場略為穩定，加上歐洲央行大力擴大寬鬆力度，美國聯儲局則下調其息率預測的中位數，各大央行寬鬆的貨幣政策料可支持經濟保持擴張。同時，首兩月內地經濟表現仍然較弱，內地當局的政策力度料將加大。香港方面，經濟面對外憂內患而未能樂觀。

■ 美國：經濟維持溫和增長，聯儲局加息態度審慎

自去年下半年以來，美國製造業和非製造業採購經理指數先後顯著惡化，但其實體經濟數字僅錄得溫和放緩。如製造業生產連續兩個月回升、個人收入及開支仍有所擴張，就業市場更維持較佳的表現，2月份失業率維持於4.9%的低位，新增非農職位數目達到24.2萬份，較去年平均22.9萬高。此外，3月份聯儲局議息會議決定維持利率不變，其對美國經濟溫和增長的看法亦沒有改變，但認為全球經濟和金融市場將繼續為美國帶來風險。該局委員把今年息率預測的中位數由加息四次下調至兩次，反映其對未來息率調整的態度十分審慎。因此，在市場對美國加息預期明顯降溫下，美元匯率亦開始從高位整固，加上低油價和就業市場向好，料可支持美國經濟繼續溫和增長，但仍需注意外圍經濟和金融市場波動所帶來的影響。

歐元區：歐洲央行大力擴大寬鬆措施

今年首兩個月，歐元區的實質經濟數據，如工業生產、零售、以至就業市場等均顯示經濟持續增長，未有跟隨綜合採購經理指數和信心指數於年初出現放緩。3月份，其綜合採購經理指數更錄得回升，顯示歐元區經濟仍會維持溫和擴張。同時，歐元區的通脹下行壓力較大，歐洲央行最新預測指區內通脹在未來三年仍會低於其中期通脹目標，促使該行於上月會議大力擴大寬鬆措施，包括再次減息、擴大量寬規模和買債範圍、推出四輪定向再融資操作等，料有助於支持信貸擴張，改善通脹過低、消費和投資不足等情況，以支持今年經濟的表現。可是，近日布魯塞爾恐怖襲擊卻難免會對消費和商業信心帶來打擊。

內地：1、2月份數據仍然較弱

今年初以來，內地經濟表現較弱，2月份內地出口和進口(以美元計)分別下跌25.4%及13.8%，若以人民幣值計則分別下跌20.6%及8.0%。合併1、2月份數字，以減低農曆新年假期的扭曲，出口和進口(以美元計)分別按年下跌17.8%及16.7%(以人民幣值計算則分別下跌13.1%及11.8%)，當中出口往主要目的地全線下跌，反映全球經濟疲弱仍在困擾內地外貿表現。除外貿以外，內地1、2月份的工業生產總值、零售銷售和固定資產投資仍在低位徘徊，分別按年上升

5.4%、10.2%和 10.2%，前兩者均較去年底有所放緩，而固定資產投資則有所改善。製造業、房地產，以至基建投資增長均較去年底有所加快，顯示投資對經濟拉動的作用正在加大。

今年政府工作報告把經濟增長目標訂於 6.5%至 7.0%，區間目標更能滿足現時國內外經濟的複雜環境。面對經濟下行壓力，穩增長是今年的首要目標，故內地當局將會加大政策力度，如財政政策將更為積極，赤字率略為提高至 3%；貨幣政策將穩健略偏寬鬆，今年首兩月新增人民幣貸款和社會融資增長明顯加快，預期在兼顧穩定經濟增長和人民幣匯率的雙重目標下，將再有減息降準空間。

另外，十三五時期要實現的大目標是全面建成小康社會，其綜合性指標是到 2020 年實現國內生產總值和城鄉居民人均可支配收入比 2010 年翻一番，故 2016 至 2020 年經濟年均增長底線是 6.5%以上，屆時內地經濟總量將達 92.7 萬億人民幣(2015 年價格計算)，以目前匯率水平計算，人均生產總值計算將達到 1 萬至 1.2 萬美元，內地將成為擁有最多中產人仕或家庭的國家，其龐大需求將為世界經濟作出重要貢獻。

香港：經濟下行壓力正在加大

香港經濟面對內憂外患，下行壓力正在加大。合併 1、2 月份數字，以減低農曆新年假期的扭曲，出口和進口分別按年下跌 6.6%及 9.5%，出口往大部份國家/地區均有所下跌，但進口跌幅大於出口，令貿易逆差有所收窄。零售表現弱勢未改，首兩月零售貨值及貨量分別按年下跌 13.6%及 12.3%，這既是受到訪港旅客人數跌幅較大，高端消費減少，亦是受到資產市場調整和經濟前景不明所困擾。可幸的是，預算案已提出了 388 億元的紓困措施，且就業市場仍較穩定，失業率連續 8 個月維持於 3.3%近乎全民就業水平，相信今年經濟仍可保持低速增長。

同時，「十三五規劃」的港澳專章指出要提升港澳在國家經濟發展和對外開放中的地位和功能。支持香港鞏固和提升國際金融、航運、貿易三大中心地位，並支持港澳參與國家雙向開放、一帶一路建設，鼓勵內地與港澳企業發揮各自優勢；強化全球離岸人民幣業務樞紐地位和國際資產管理中心功能，推動融資、商貿、物流、專業服務等向高端高增值方向發展，並提出支持香港發展創新及科技事業，培育新興產業，以及支持香港建設亞太區國際法律及解決爭議服務中心等。

蔡永雄