

每月经济、金融综述 (2016 年 5 月)

内容提要

美国劳工市场表现显著恶化，联储局加息势必继续推迟；英国脱欧公投临近，但相信公投结果对经济长期表现影响有限；中国经济下行压力仍大，惟通胀回稳限制了减息空间；香港首季经济表现失色，楼价调整压力则有所纾缓。

■ 美国：劳工市场表现进一步拖慢加息步伐

美国 5 月份就业市场数据远差于预期，新增非农职位数量只有 3.8 万份。5 月份新增职位异常低，但弱势已持续一段时间。在 2015 年，每月平均新增职位达 22.9 万份；今年首季月度平均跌至 19.6 万；而第二季度头两个月均值进一步下降至 8.1 万。劳工市场整体走弱，按照联储局劳工市场状况指数(labor market conditions index)，美国劳工市场表现已经连续五个月恶化，是复苏后最差的情况。

由此判断，联储局在短期内没有加息的迫切性。值得注意的是，美国复苏温和，但就业数据大部分时间内表现不俗，是难得的亮点。如今这个重要指标出现明显转弱的迹象，可能会迫使联储局利率调整一拖再拖，预计今年加息次数最多不会超过一次。

欧洲：脱欧公投对英国长期负面影响有限

英国脱欧公投临近，民调显示双方势力不相伯仲。一旦英国脱离欧盟，经济在短期内难免受挫，但长期负面影响应该有限。首先，英国经济表现远胜欧盟，从本世纪至今，英国经济规模增长 35%，欧盟实质 GDP 增幅则只有 25%，相形见绌。其次，英国即使脱离欧盟，需要重新对自由贸易协定进行谈判，双方贸易关系恢复正常也只是时间问题。英国是欧洲第二大经济体，欧盟拒绝与其自由贸易是难以想象的事。再次，绝大部分成员国国民对欧盟的支持率不断下降，英国公投可能被效仿。因此，英国一旦脱欧，英国经济无可避免会受到冲击，但长期而言，脱欧真正威胁到的恐怕是欧盟的稳定性。

中国：经济下行压力未消退

中国固定资产投资与工业生产持续在低位徘徊。同时，受产能过剩问题困扰，制造业表现一直未见起色。在国际贸易方面，出口数据时有起伏，但以半年移动

平均值计算，出口已经连续 9 个月录得同比负增长。中国经济虽然正逐渐改变出口及投资带动的增长模式，但消费毕竟无法独善其身。在今年首四个月，零售销售扣除物价变化后的同比增长一直处于 10% 一下，显示整体弱势已经蔓延至消费领域。在货币政策方面，消费者物价指数维持在 2% 以上，限制了减息空间，预计年内利率环境大致保持稳定。

香港：经济失色但楼价调整喘定

香港经济增长动力显著放缓，首季实质 GDP 同比增幅只有 0.8%，是金融海啸后最差表现。零售销售连续 14 个月萎缩、私人消费显著转弱、出口持续减少、失业率见底回升等现象，显示下行压力沉重。另一方面，虽然经济表现失色，但由于美国加息机会渺茫，楼价跌势得到纾缓，私人住宅售价连跌 6 个月后在四月回升 0.7%，较 2015 年 9 月峰值低 10.8%。

卓亮