

## 每月經濟、金融綜述 (2018年8月)

### 內容提要

今年上半年，美國經濟尚未受到貿易保護主義升溫帶來的負面影響，反而受惠於稅改方案落實，帶動其經濟增長有所加快，預期聯儲局將繼續溫和加息，9月份再次加息機會甚高。歐元區則不同，其經濟表現有所放緩，歐央行維持寬鬆貨幣政策，料可緩和經濟的下行壓力。在中美貿易爭端升溫下，中央堅持實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，預期下半年內地經濟大致穩定增長的趨勢未變。香港經濟表現蓬勃，多個環節持續向好，惟下半年風險因素有所提升，如中美貿易爭端和港元利率正常化等。

#### ■ 二季度美國經濟加速增長，聯儲局9月加息機會高

今年上半年，美國經濟尚未受到貿易保護主義升溫帶來的負面影響，反而受惠於稅改方案落實，帶動私人消費和商業投資錄得較佳的表現，二季度其實質經濟增長分別按年及按季年率增長 2.9%及 4.2%，兩者均較一季度有所加速。同時，勞工市場持續向好，7月份失業率跌至 3.9%，首7個月月均新增非農職位數目達 21.5 萬份，平均時薪按年增長 2.7%，料可支持未來消費等表現，加上稅改方案和簡化監管等措施落實，也料將利好投資等表現，並可緩和貿易爭端，以及聯儲局持續加息和縮表對美國經濟可能帶來的影響。在經濟持續溫和增長和通脹壓力大致穩定下，預期聯儲局將繼續溫和加息，利率期貨顯示聯儲局於9月份再次加息的概率甚高。

#### 歐元區經濟有所放緩，歐央行維持寬鬆貨幣政策

與美國的情況不同，上半年歐元區經濟有所放緩，其實質經濟按年增長由去年四季度的 2.8%逐步放緩至今年二季度的 2.2%，可見歐元區的經濟增長已從去年下半年的較快增速回復至更可持續的溫和增長，惟仍需密切關注未來美國和歐洲貿易談判的情況(即使雙方同意暫緩下一階段的關稅措施)，以及其數據有否顯示其經濟進一步放緩。現時，歐元區就業情況持續較快改善，7月份失業率跌至 8.2%，創 2008年11月以來的新低，惟通脹(特別是核心通脹)的壓力有限，令歐央行無需急於改變其寬鬆貨幣政策，其資產購買計劃亦將維持至今年底，並預期最快明年夏季過後才會正式加息。另外，土耳其金融危機尚在演變，市場憂慮或會

拖累個別歐元區銀行的表現，令歐元匯率明顯受壓，惟現階段影響仍大致受控。

### **中美貿易爭端升溫，經濟大致穩定增長**

踏入下半年，內地經濟大致穩定增長趨勢未變，惟在中美貿易爭端升溫下，採購經理指數、工業增加值和外貿等壓力將會加大。近日，美國貿易代表正式向價值 160 億美元中國商品徵收 25%關稅，為 301 調查針對價值 500 億美元中國商品的第二部份。此外，美國總統特朗普指示其貿易代表研究對 2,000 億美元中國進口商品額外加徵的關稅稅率由 10% 上調至 25%。中國亦提出反制措施，擬對 600 億美元的美國進口商品開徵 5%至 25%的關稅。因此，即使中美均表示樂意與對方進行談判，但未來談判的道路漫長。在這背景下，中央政治局會議提出要保持經濟平穩發展，堅持實施積極的財政政策和穩健的貨幣政策，保持流動性合理充裕，預期全年內地經濟可大致維持穩定。同時，鑑於美元匯率曾普遍轉強，以及外圍不確定性提高，人民幣雙向波動有所增大。

### **二季度香港經濟維持向好，下半年風險因素有所提升**

今年上半年，香港經濟大致向好，多項因素支持其較快增長，儘管臨近季末個別環節略有放緩，如全球經濟加快復甦帶動外貿表現好轉，訪港旅遊業經過三年多的調整見底回升，利率相對低企支持樓市向好，加上全民就業進一步提振市民的消費信心，推動消費和整體經濟表現。繼一季度按年實質增長 4.6%後，二季度香港經濟表現穩健，按年增長 3.5%，帶動上半年平均增長 4.0%，政府預期全年經濟增長將達到 3%至 4%。即使今年全年香港經濟前景維持審慎樂觀，但中美貿易爭端，以及與資金流出相關的港元利率正常化仍是未來影響香港經濟的兩大不確定因素，特別是貿易保護主義的影響不限於外貿，亦會打擊投資和經濟信心，對供應和產業鏈帶來連鎖反應，並提早反映在金融市場的預期上，再加上港元利率正常化亦已展開，勢將增加經濟和資產市場的波動性。

蔡永雄