

## 每月经济、金融综述 (2018年8月)

### 内容提要

今年上半年，美国经济尚未受到贸易保护主义升温带来的负面影响，反而受惠于税改方案落实，带动其经济增长有所加快，预期联储局将继续温和加息，9月份再次加息机会甚高。欧元区则不同，其经济表现有所放缓，欧央行维持宽松货币政策，料可缓和经济的下行压力。在中美贸易争端升温下，中央坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，预期下半年内地经济大致稳定增长的趋势未变。香港经济表现蓬勃，多个环节持续向好，惟下半年风险因素有所提升，如中美贸易争端和港元利率正常化等。

#### ■ 二季度美国经济加速增长，联储局9月加息机会高

今年上半年，美国经济尚未受到贸易保护主义升温带来的负面影响，反而受惠于税改方案落实，带动私人消费和商业投资录得较佳的表现，二季度其实质经济增长分别按年及按季年率增长2.9%及4.2%，两者均较一季度有所加速。同时，劳工市场持续向好，7月份失业率跌至3.9%，首7个月月均新增非农职位数目达21.5万份，平均时薪按年增长2.7%，料可支持未来消费等表现，加上税改方案和简化监管等措施落实，也料将利好投资等表现，并可缓和贸易争端，以及联储局持续加息和缩表对美国可能带来的影响。在经济持续温和增长和通胀压力大致稳定下，预期联储局将继续温和加息，利率期货显示联储局于9月份再次加息的概率甚高。

#### 欧元区经济有所放缓，欧央行维持宽松货币政策

与美国的情况不同，上半年欧元区经济有所放缓，其实质经济按年增长由去年四季度的2.8%逐步放缓至今年二季度的2.2%，可见欧元区的经济增长已从去年下半年的较快增速回复至更可持续的温和增长，惟仍需密切关注未来美国和欧洲贸易谈判的情况(即使双方同意暂缓下一阶段的关税措施)，以及其数据有否显示其经济进一步放缓。现时，欧元区就业情况持续较快改善，7月份失业率跌至8.2%，创2008年11月以来的新低，惟通胀(特别是核心通胀)的压力有限，令欧央行无需急于改变其宽松货币政策，其资产购买计划亦将维持至今年底，并预期最快明年夏季过后才会正式加息。另外，土耳其金融危机尚在演变，市场忧虑或会

拖累个别欧元区银行的表现，令欧元汇率明显受压，惟现阶段影响仍大致受控。

### **中美贸易争端升温，经济大致稳定增长**

踏入下半年，内地经济大致稳定增长趋势未变，惟在中美贸易争端升温下，采购经理指数、工业增加值和外贸等压力将会加大。近日，美国贸易代表正式向价值 160 亿美元中国商品征收 25% 关税，为 301 调查针对价值 500 亿美元中国商品的第二部份。此外，美国总统特朗普指示其贸易代表研究对 2,000 亿美元中国进口商品额外加征的关税税率由 10% 上调至 25%。中国亦提出反制措施，拟对 600 亿美元的美国进口商品开征 5% 至 25% 的关税。因此，即使中美均表示乐意与对方进行谈判，但未来谈判的道路漫长。在这背景下，中央政治局会议提出要保持经济平稳发展，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策，保持流动性合理充裕，预期全年内地经济可大致维持稳定。同时，鉴于美元汇率曾普遍转强，以及外围不确定性提高，人民币双向波动有所增大。

### **二季度香港经济维持向好，下半年风险因素有所提升**

今年上半年，香港经济大致向好，多项因素支持其较快增长，尽管临近季末个别环节略有放缓，如全球经济加快复苏带动外贸表现好转，访港旅游业经过三年多的调整见底回升，利率相对低企支持楼市向好，加上全民就业进一步提振市民的消费信心，推动消费和整体经济表现。继一季度按年实质增长 4.6% 后，二季度香港经济表现稳健，按年增长 3.5%，带动上半年平均增长 4.0%，政府预期全年经济增长将达到 3% 至 4%。即使今年全年香港经济前景维持审慎乐观，但中美贸易争端，以及与资金流出相关的港元利率正常化仍是未来影响香港经济的两大不确定因素，特别是贸易保护主义的影响不限于外贸，亦会打击投资和经济信心，对供应和产业链带来连锁反应，并提早反映在金融市场的预期上，再加上港元利率正常化亦已展开，势将增加经济和资产市场的波动性。

蔡永雄