

## 每月經濟、金融綜述 (2019年3月)

### 內容提要

經過去年美國經濟增長加速至 2.9%後，今年一季度經濟增長或明顯放緩，聯儲局維持利率不變，下調利率預測，並計劃於 9 月底完成縮表，市場觀望中美雙方能否或達成什麼協議。歐元區經濟表現明顯回落，歐央行決定延遲加息計劃，歐盟亦同意英國短暫延遲脫歐。內地首兩月經濟表現大致平穩，政府工作報告提出今年經濟增長目標訂於 6%至 6.5%，並料將推出更多政策支持措施以穩定經濟增長。年初以來，香港經濟表現參差，港匯再次觸及 7.85 弱方保證水平，但資產市場則有所回穩。

### ■ 美國：一季度經濟增長或明顯放緩

2018 年，美國經濟受惠於稅改和放寬監管加速增長至 2.9%，四季度按年增長則達 3.0%。踏入一季度，美國經濟增長或出現較明顯放緩，主要是由於稅改的支持作用減弱、中美貿易爭端曾有所升級、金融市場大幅波動，以及美國政府曾陷入長達一個多月的停擺，對美國商業和消費等信心均帶來明顯打擊，如製造業和非製造業採購經理指數，以及會議局消費信心指數等均曾出現調整，亞特蘭大聯邦儲備銀行最新預期一季度美國經濟增長以季度年率計算或會明顯回落。另外，3 月份聯儲局維持利率不變，並再次提出對未來的息率調整保持耐性，其公開市場委員會委員更大幅調整其對息率走勢的中位數預測，由 2019 年加息 2 次降至維持利率不變。同時，該局提出將如何完成縮表的計劃，於 2019 年 5 月起降低對國債部分的縮表規模，由每月 300 億美元減至 150 億美元，並於 9 月底完成縮表，反映聯儲局貨幣政策的取態已轉趨鴿派，料可對整體經濟和資產市場帶來一些支持。

### ■ 歐元區：歐央行延遲加息計劃

2018 年以來，歐元區經濟表現明顯回落，至四季度的按年 1.1%，其主要成員國如德國、法國、意大利和西班牙經濟增長率更回落至分別只有按年 0.6%、0.9%、0.0%和 2.4%，且近期的數據，如製造業和非製造業採購經理指數等，均反映經濟動力仍較疲弱。此外，2019 年影響歐元區的政治事件較多，包括：法國黃背心示威持續、英國將短暫延遲脫歐、歐洲議會將於 5 月舉行大選、以及歐美將舉行新一輪經貿協議的談判等，令今年歐洲經濟前景難以樂觀。在這一背景下，歐洲央行下調今年經濟增長預測由 1.7%至 1.1%，並修改利率其前瞻指引，預計至少在 2019 年底前將維持利率不變，並宣佈將於 9 月至 2021 年 3 月期間推出新的兩年期定向長期再融資操作，以支持區內金融機構和整體經濟表現。

## 內地：2019 年經濟增長目標訂於 6%至 6.5%

面對外圍複雜多變的環境，今年首兩個月外貿表現相對較弱，出口和進口分別按年下跌 4.6%及 3.1%，較去年 11 及 12 月平均下跌 0.1%及 2.1%為弱，部分與早前因關稅問題趕出口和農曆新年假期因素有關。其他主要經濟數據則維持大致平穩，部分受惠於近月減稅減費，以及略較寬鬆的貨幣政策所支持。今年首兩個月固定資產投資、工業增加值和零售銷售分別按年增長 6.1%、5.3%及 8.2%，與去年全年分別增長 5.9%、6.2%及 9.0%相若。3 月份，內地公佈政府工作報告提出經濟增長目標訂於 6%至 6.5%、新增就業 1,100 萬、通脹率 3%、赤字率 2.8%、以及廣義貨幣 M2 和社會融資規模增速要與名義經濟增長相匹配。其中積極財政政策要加力提效和穩健貨幣政策要鬆緊適度，顯示未來內地政府將進一步提出更多政策支持措施以穩定經濟增長。

## 香港：經濟表現參差，港匯再次觸及 7.85 弱方保證水平

今年初，外貿表現受到中美貿易爭端影響，1、2 月出口和進口分別平均下跌 3.1%及 5.0%。相反，1 月份零售銷售和訪港旅客人次則分別上升 7.1%及 27.2%，反映香港經濟表現參差。隨著市場預期中美雙方或可達成某程度的貿易協議，以及聯儲局對貨幣政策前景的看法轉趨鴿派，帶動金融市場大幅反彈，恆生指數從去年 10 月份 24,500 點的低位大幅回升至 29,000 點，住宅樓價於 1 月份起也轉趨穩定，加上政府財政預算案也推出新一輪紓解民困和發展經濟的措施，料可緩和經濟下行的壓力。另外，鑑於流動性水平一直偏高，港美息差維持相對較高水平，促使資金流出，港元匯率便再次觸及 7.85 弱方保證水平，金管局按機制多次買入港元，這是聯繫匯率的正常運作，港美息差料將維持一定水平。

蔡永雄