



經貿時事短評

2012年第十期(總第83期)

- 香港經濟下半年料回穩
- 歐洲經濟暫免陷入衰退
- 中國外匯佔款增長放緩
- 內地微調政策力穩增長

1. 香港經濟下半年料回穩

本港2012年首季經濟按季增長0.4%，與去年第四季的增幅相若；與去年同期比較，按年增長率亦為0.4%，但增幅為2009年第三季以來最低。

分析

本港首季經濟表現欠佳，主要是受出口疲弱拖累所致；期內整體貨物出口按年下跌5.7%，輸往歐、美以至亞洲地區的出口均全面放緩。然而，香港內部需求仍然保持強勁，為整體經濟表現提供緩衝。居民收入錄得顯著增長以及就業情況堅穩，帶動了首季私人消費開支按年上升5.6%。另一方面，政府基建工程加速進行，以及私營部門的機器及設備購置等固定資產投資相當活躍，亦帶動首季資本形成總額按年飆升12.2%。展望下半年，美國、日本經濟的復甦步伐趨穩，將有助抵消歐債危機對全球貿易的影響。根據香港貿易發展局的調查，在近期本港貿易展覽中，八成受訪買家和參展商均對市場前景抱正面態度；而政府統計處剛剛公佈的數據亦顯示，本港4月份出口貨值按年上升5.6%，扭轉了3月份錄得6.8%的跌幅。在內需方面，訪港旅遊業保持興旺、本地勞工市場仍處於近乎全民就業狀態、以及通脹漸見回落，均可為本港消費市道繼續帶來一定的支持。市場普遍預期，若歐債問題不出現重大「惡變」以及內地經濟能夠在中央一系列的擴張性財政和貨幣政策推動下維持較平穩增長，下半年香港經濟有望逐步回穩；全年經濟仍可維持微弱增長，預料介乎1%至3%之間。

2. 歐洲經濟暫免陷入衰退

歐元區首季國內生產總值按年及按季均錄得零增長，相對於去年第四季的按季萎縮0.3%反而有所改善，亦避過了因連續兩季出現負增長而再陷入技術性衰退。

短評

歐元區能夠避免陷入衰退，主要是得益於德國的經濟表現有所改善。佔歐元區GDP近三成的德國今年首季增長0.5%，高於市場預期的0.1%增幅；但區內第二大經濟體法國首季錄得零增長，意大利、荷蘭等國更連續三季出現負增長。在近半數成員國已陷入經濟衰退的背景下，而德國經濟亦是風雨飄搖，歐元區的經濟前景實不容樂觀。兩年多來，歐元區國家為了應對債務危機而紛紛採取緊縮性政策，藉以削赤減債；惟危機並未止步，反而有加深的跡象。緊縮性財政措施削弱投資和消費需求，亦令失業情況惡化，繼而壓抑經濟增長。近期，法國、希臘以至德國的選舉結果均顯示民眾對緊縮措施日益不滿，更有多位歐盟成員國的領袖相繼下台。為了突破進退兩難的困局，歐洲領導人近期提出應在財政緊縮和促進增長之間取得適當平衡，並且建議增加歐洲投資銀行的資本以提升放貸額度，為一些私人跨境運輸、能源及通訊設備項目的發債提供擔保，以及動用

歐盟發展援助基金以支持就業再培訓計劃和中小企業融資等。但歐元區能否重新啟動經濟增長以及為解決歐債危機找到終極出路，在很大程度上取決於各國特別是德法兩國能否打破政治僵局，增進團結合作，並且作出共渡時艱的承擔。

3. 中國外匯佔款增長放緩

4月份中國外匯佔款餘額為25.6萬億元人民幣，較3月份減少606億元人民幣；這是今年以來首次錄得負增長。

短評

所謂外匯佔款，是指中央銀行和商業銀行收購外匯資產而相應投放的基礎貨幣。外匯佔款的增減，主要由貿易順差、實際使用外資（FDI）及熱錢流動規模所決定，反映出中國跨境資金流動變化狀況。4月份中國貿易順差為184億美元，FDI淨流入為84億美元，外匯佔款卻減少606億元，故估計出現了逾2,200億元的熱錢外流。近半年來，中國外匯佔款一直呈現增長放緩的疲態。繼去年第四季連續三個月出現負增長後，今年首季每月平均增長量亦只有970億元，遠低於去年首三季平均每月新增3,300億元。隨著中國經濟增速放慢，人民幣升值預期減弱，國際資金流入的規模預料將會減少，甚至可能掉頭「出走」；加上外圍需求疲弱亦導致中國貿易順差逐步收窄，外匯佔款的增長很可能會進一步放慢腳步；市場估計，今年新增外匯佔款將由去年的2.8萬億元降至約2萬億元。人民銀行過往會以提高存款準備金率沖銷外匯佔款，以收回市場流動性；外匯佔款增長放緩意味著未來下調準備金率的空間漸增。

4. 內地微調政策力穩增長

國務院總理溫家寶近期在湖北考察時，強調把「穩增長」放在更加重要位置，並注重擴大內需，及時適度進行預調微調。

分析

內地4月份的多項經濟數據欠佳，反映經濟下滑形勢趨於嚴峻。無論外貿、消費及投資增長均遜於市場預期，其中進口幾乎零增長；而4月份新增貸款按月大跌32.5%，亦揭示貸款需求疲弱。人民銀行已於5月中旬再度下調存款準備金率，以增加流動性；此舉雖可增加銀行貸款空間，但對於提升企業借貸誘因和改變銀行「惜貸」情緒等方面的作用卻未必明顯。在整體經濟疲弱以及借貸活動低迷的情況下，擴大內需已成為推動經濟恢復增長動力的關鍵。除了溫總明言將「穩增長」提升到首要位置之外，中央最近推出了363億元人民幣的財政補貼，以推廣四個節能產品消費行業，包括高效節能家電、汽車及節能燈等；並研究擴大營業稅改徵增值稅的試點範圍，以及延長對小微企業減半徵收稅項；同時亦會加大對重大基建項目的審批力度，包括部分高速公路、機場、軌道交通項目以及中西部地區的基建等。中央在2008年為對抗金融海嘯曾推出四萬億元刺激經濟方案，卻引發了房地產泡沫、地方債務問題、產能過剩等後遺症。此次中央並未打算放鬆樓市調控政策，亦未推出大規模、全方位的刺激方案，而是從結構性減稅、刺激民間消費以及推動環保節能等方面著手；這除了是要避免重蹈覆轍之外，亦是希望將「調結構」與「穩增長」結合起來，確保經濟增長質量。

以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。
電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：research@cma.org.hk