



經貿時事短評

2015 年第十八期(總 172 期)

- 香港通脹率料趨勢性回落
- 環球經濟欠明美暫緩加息
- 消費金融公司試點擴全國
- 國企改革頂層方案終落地

1. 香港通脹率料趨勢性回落

本港 2015 年 8 月綜合消費物價指數按年上升 2.4%，略低於 7 月的 2.5%；若剔除公屋租金津貼和電費補貼等一次性紓困措施的影響，基本通脹率為 2.6%，與上月持平。

短評

香港 2015 年的整體通脹率較過去幾年輕微回落，在頭 8 個月累計同比升幅減至 3.4%；本地主要消費類別的通貨膨脹出現了不同程度的紓緩，其中私人住屋租金的升幅雖仍高於其他多項消費類別，但其幅度已由去年的 6.7% 收窄至 5.8%，而外出用膳及食品價格升幅則分別從去年的 4.6% 和 3.4% 下滑至 4.3% 和 3.3%。展望未來，發達國家的經濟復甦仍難有明顯起色，內地的經濟趨於放緩，國際市場需求不足的態勢難以改觀，導致全球大宗商品價格繼續保持在較低水平。同時，港元跟隨美元走強，加上近期人民幣匯率市場化改革之後緩步貶值的預期有所強化，均有助壓低本港的進口貨物價格。在內部方面，影響本港消費前景的一些負面因素正在浮現，訪港旅遊業轉冷，加上居民收入在過去數年顯著增長之後或會復歸於平淡，或會拖慢耐用品及服務消費價格的上升；而近年香港的樓價已累積可觀的升幅，調整壓力日漸增大，未來私人住屋租金的升幅亦將隨之收窄。此外，本港上半年電力、燃氣及水的價格同比飆升 22.2%，這主要是去年同期政府實施電費補貼所致；在基數干擾效應消除後，7 月和 8 月的按年升幅已經大幅回落至 1% 和 -4.6%。由於輸入型通脹進一步紓緩、本地成本上升的壓力溫和，估計香港 2015 年全年的整體通脹率將介於 3% 至 3.5% 之間，2016 年或會進一步下滑至 3% 以下。

2. 環球經濟欠明美暫緩加息

美聯儲 9 月 18 日貨幣政策會議後宣佈暫不加息，將基準利率維持在 0-0.25% 的目標區間。

短評

繼 2014 年 10 月結束買債停止向市場注資後，聯儲決定何時正式啟動加息成為全球金融市場關注的焦點。美聯儲在今年 9 月的會議後宣佈繼續維持超低利率不變，其背後的考量之一是美國經濟復甦的表現續有波動，GDP 在今年首兩季分別錄得 0.6% 和 3.7% 的環比年化增長率，而聯儲對全年經濟增長的最新預測僅為 2% 至 2.3%。雖然就業市場的表現基本達標，失業率跌至 8 月份的 5.1%；但物價水平遠未能滿足聯儲此前定下的加息門檻，7 月份的核心物價指數（PCE）同比上升 1.2%，已連續 39 個月低於 2% 的通脹目標。另一方面，最近新興市場的股市、匯市和債市紛紛大幅下挫，加之人民幣匯率調整的影響餘波難平，環球金融市場充斥著不確定性；正如主席耶倫所表示，中國和其他新興經濟體正面對的經濟風險及其可能對美國造成的溢出效應，亦是令聯儲決定暫緩加息的另一關鍵因素。事實上，聯儲自啟動量化寬鬆政策退市以來，一直都是藉著較長時間、充分的溝通令市場提前

消化政策轉向的影響；故聯儲在 9 月並未「貿然」加息，其實也是符合其過往在採取行動之前會向市場「吹風」的一貫作風。聯儲暫緩加息給全球市場以喘息機會，但不可否認的是加息的啟動時間已漸行漸近，美元利率在今年底或明年初調頭向上相信已無懸念。值得一提的是，雖然首次加息的時點極為重要，但聯儲未來加息的頻率與力度亦同樣值得關注。

3. 消費金融公司試點擴全國

國務院決定將消費金融公司試點從原來的 16 個城市擴展至全國，並鼓勵符合條件的民間資本、國內外銀行業機構和互聯網企業發起設立消費金融公司。

短評

相比起銀行的個人消費貸款，消費金融主要服務於信用記錄缺失、難以從傳統金融機構獲得服務的中低收入人群，例如農民、進城務工人員、大學生等，為其購買手機、家電、汽車等耐用消費品以及進行培訓、旅遊、裝修等消費提供資金支持。作為普惠金融的重要一環，消費金融公司與銀行可以說是一種錯位競爭、互補發展的關係。截止至 2015 年 4 月底，人民銀行的個人徵信系統收錄了 3.61 億人的信貸記錄，相信仍有數億的內地居民尚未成為銀行的客戶，潛在的商機不可估量。據人行統計，截至 2014 年末，信用卡授信總額為 5.6 萬億人民幣，同比增長 22.5%；而艾瑞諮詢的數據顯示，內地消費信貸規模於 2013 年已達至 13 萬億人民幣，同比增長 24.7%，在 2014-2017 年預計仍將保持逾 20% 的增幅，2017 年更將有望超過 27 萬億。內地於 2009 年啟動消費金融試點，但現有的 16 家消費金融公司遠不足以滿足市場需求。國務院今次宣佈擴大試點範圍後，相信各路資本會爭相搶灘以往由銀行主導的消費金融市場，其中更不乏線上線下相結合的互聯網消費金融公司；其實，這亦是「互聯網+普惠金融」的實現路徑之一，在推動內地金融創新的同時，有助於加速金融市場化改革。對於普通消費者來說，這將意味著今後可獲得消費金融服務的渠道更加多元化、價格會更廉宜，可選擇的消費範圍亦將更為廣泛，由此亦可帶動消費潛力的釋放，為內地促進消費升級和培養消費新熱點提供「彈藥」。

4. 國企改革頂層方案終落地

國務院印發《關於深化國有企業改革的指導意見》文件，提出國企改革的目標和舉措。

短評

目前內地共有國企逾 15 萬家，總資產規模高達 100 多萬億人民幣，惟整體實力不強，亦因壟斷腐敗、低效高薪等問題備受詬病。此次發佈的《意見》提出了分類改革的思路，透過將國企分為商業類與公益類，並在此基礎上對混合所有制改革、績效考核、監管、定責等內容作出配套的規範。國資委還將推行與新加坡淡馬錫類似的運營模式，從過去直接「管人管事管資產」轉變為以管資本為主，透過國有資本投資和運營公司去間接地管理國企，從而實現政企分開以及決策層和經理層的分離；除了可增加國企的自主權之外，亦藉此提升資源配置的效率。《意見》貫穿了市場化取向的理念，提出了一系列市場化的改革措施，例如推進董事會建設和職業經理人制度、推動薪酬制度和用人制度改革、提倡引入各類投資者以實現股權多元化等；對於公益類國企，《意見》亦提出要加強其內部治理結構，並對具備條件者「推行投資主體多元化」及「鼓勵非國有企業參與經營」。有分析指，此次改革側重於藉市場化激發釋放國企的活力，令其真正成為獨立的市場主體，繼續擔當帶動各行業乃至國民經濟持續發展的「排頭兵」，有助於國有資本的保值增值以及加強對國企的監督追責，惟在推動「國退民進」方面則未有重大突破。

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