



經貿時事短評

2016年第五期(總第183期)

- 財政預算案聚焦創科三領域
- 內地年初放貸激增引發擔憂
- 日本推負利率政策效果存疑
- G20 倡政策工具盡出保經濟

1. 財政預算案聚焦創科三領域

繼特區政府 2016 年施政報告提出將聚焦智慧城市、機械人技術及健康老齡化等三個領域推動科研成果的應用和產業化之後，2 月份公佈的財政預算案亦推出一系列具體的配套支援措施。

短評

特區政府將此三個領域定為發展重點，除考慮到本港在相關領域已積累一定的研發基礎之外，亦是因為這些科技同屬當今世界科技發展的前沿，並且在本地乃至區域內均具有豐厚市場潛力。在建設智慧城市方面，香港是全球互聯網最普及和網速最快的城市之一，通訊基建成熟，市民亦普遍熱衷於嘗試新科技；而政府一直大力推廣的物聯網、大數據、雲端及流動科技等正是智慧城市的基礎性技術。目前香港科學園內從事物聯網或智能城市方案的企業達近百家，研發領域涵蓋安全系統、網絡、智能燈具、能源管理等；而物聯網技術更已廣泛地應用於香港的城市管理、物流運輸、貿易及電子商務等方面。至於發展機械人技術，可以呼應近年來全球「再工業化」的大勢所趨；將機械人技術融入智能生產，既可顯著提升工業效能，亦有助企業應對勞動力供應趨減的經營環境。機械人技術在醫療、消費、交通等領域的應用更可改善居民的生活質素；例如本港企業已研發出可協助中風病人訓練手部活動能力的機械手以及內置摩打的手術機械人系統。發展健康老齡化的科技則是瞄準香港和內地人口老化加劇的趨勢；將長者服務智能化不僅可提高長者的幸福指數，亦可減輕照顧者的壓力和降低應對老齡化的社會成本，更可幫助商家打開廣闊的銀髮市場。近年香港的老齡科技研發（Gerontechnology）同樣成果甚豐，港產的智能鞋、電動輪椅、醫療掃描影像系統以及復康訓練的體感遊戲等產品相繼推出市場。值得注意的是，這三大領域都屬於跨界的平台技術；在政府的推動和支援下，有望透過與各行各業的融合，加快技術擴散和激發更多的創意。

2. 內地年初放貸激增引發擔憂

1 月內地新增人民幣貸款達 2.51 萬億元人民幣，較去年同期多增 1.04 萬億元，創下單月的歷史紀錄，引發外界對金融風險上升的擔憂，穆迪更將中國政府債券的評級展望下調為「負面」。

短評

內地負債率攀升的問題一直備受關注；據麥肯錫的分析，債務佔內地 GDP 的比重從 2007 年的 158% 攀升至 2014 年中的 282%，債務總規模在 2007-2014 年間翻了兩番，達 28.2 萬億美元。在當前經濟增長趨緩的背景下，1 月份貸款劇增令外界對內地面臨金融系統性風險的擔憂再度甚囂塵上。內地目前的融資結構仍以銀行借貸為主，企業透過證券市場的直接融資比例偏低，負債水平偏高在某種程度上屬情有可原；而內地的負債率比起日本的 517%、南韓的 286%、美國的 269% 及德國的 258%，尚不算太過突出。至於 1 月新增貸款飆升，除了與銀行於年初盡早放貸的慣性有關之外，亦反映近期樓市回暖推動了居民貸款的增加，以及穩增長的投資項目加緊上馬。另一方面，目前內地的利率水平走低以及人民幣貶值的預期，亦促使不少企業改為在境內融資以償付早前舉借的外債。儘管如此，有關內地負債狀況堪虞的說法亦並非毫無根據的危言聳聽。若細分居民、政府和企業三大部門，雖然內地居民平均 38% 的負債率

屬偏低，政府部門 55% 的負債率亦屬適中，但企業部門負債率高達 125%，幾乎冠絕全球。再加上內地經濟正處於調結構、去產能的轉型陣痛期，企業盈利水平下降，僵屍企業逐步被清理，短期內難免會令內銀的資產質量承受較大壓力。鑒於內地銀行普遍已有較充足的撥備，過去對三角債和不良資產的處置亦累積了一定經驗，故銀行壞債率上升的風險雖不可掉以輕心，但內地金融系統出現大規模「爆煲」的可能性相信仍是極低。

3. 日本推負利率政策效果存疑

近日，日本央行仿效歐洲央行，將金融機構存放的部分超額準備金存款利率由 0.1% 降至 -0.1%。

短評

在日本之前，丹麥、瑞士、瑞典及歐洲央行均為實施負利率的先行者。與瑞士和丹麥央行的「兩級差別存款利率」相類似，日本央行將金融機構所存放的存款準備金分為三類，分別適用 0.1%、0 和 -0.1% 的利率。負利率針對的是金融機構在央行開設的準備金賬戶，對民眾而言並無太大直接影響；對金融機構而言，由於在分層機制下，實行負利率的準備金僅佔全部準備金的小部分，其所需承擔的執行成本其實亦有限。日本實施負利率的目的與歐洲國家相似，一是為了抑制投機資本流入，以阻止本幣升值；二是希望透過降低儲蓄回報甚至增加儲蓄的成本，刺激投資及消費，進而抵抗通縮和扭轉經濟增速放緩的勢頭。從多國的實踐經驗看，負利率確在一定程度上有助推動歐元下跌和維持丹麥克朗對歐元匯率的穩定，但在刺激通脹方面的成效卻未符理想。瑞典 2015 年 2 月將基準利率從零下調至 -0.1% 之後，通脹水平始終在零點附近徘徊；而丹麥和歐元區在削減利率後，CPI 更出現下滑，這可能是因為人們擔憂伴隨著負利率的出現，經濟將在更長一段時間內持續疲弱，令投資及消費活動更趨謹慎。國際清算銀行亦指出，維持超低利率會令居民更難累積足夠的養老資金，反而可能會促使居民減少開支、提高儲蓄率。此外，如果各國爭相下調利率而引發新一輪的貨幣貶值潮，將會進一步削弱負利率的效果。日本的負利率政策能否奏效，仍有待觀察。

4. G20 倡政策工具盡出保經濟

二十國集團 (G20) 財長和央行行長會議於 2 月底在上海召開，會後發表 G20 上海會議公報。

短評

會議公報的開篇闡述了二十國集團對當前全球經濟形勢的基本看法，認為多數發達國家將繼續溫和擴張，主要新興經濟體的增長將保持強勁；與此同時，全球經濟亦面臨資本流動大幅波動、大宗商品價格劇跌、地緣政治風險加劇、英國可能脫離歐盟以及歐洲難民大增等潛在挑戰，加劇經濟復蘇的脆弱性和不確定性。會議公報中倡議與會各方「將各自以及共同使用所有政策工具，包括貨幣、財政和結構性改革」以及「就外匯市場密切討論溝通，承諾避免競爭性貨幣貶值和以競爭性目的來盯住匯率」等手段，刺激全球經濟增長及維護金融體系穩定。G20 會議為全球經濟開出的「藥方」似乎是鼓勵各國政府各出奇謀，甚至不忌諱「所有政策工具」傾囊而出；在某種程度上是「追認」了目前各個經濟體調控的「既成事實」，但同樣亦切中當前內地經濟的現況。近年內地經濟持續放緩，背後亦有嚴重的體制性和結構性原因。故去年底的中央經濟工作會議提出，未來將會加快推動結構性改革，以「去產能、去庫存、去杠桿、降成本、補短板」作為重點。但今年初以來，內地經濟的下滑勢頭未見改善，2 月官方和財新的製造業 PMI 指數繼續處於 50 榮枯分界線以下，並分別收縮至 49 和 48。為規避經濟失速的風險，短期內加碼需求刺激措施的必要性趨於上升。央行行長周小川在 G20 會議期間首度提及內地目前須執行「穩健略偏寬鬆」的貨幣政策，央行於 3 月 1 日宣佈降准 50 個基點則為全年適度寬鬆的貨幣政策打開窗口；同時財政部部長樓繼偉亦表示，內地的財政赤字率不足 3%，真正「積極」的財政政策有望成為「增量改革」的關鍵支持。

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