



經貿時事短評

2017年第七期(總第209期)

- 內地經濟實現平穩開局
- 港樓市供應結構釀巨變
- 港府擬拓電子競技產業
- 債券通利中港金融發展

1. 內地經濟實現平穩開局

國家統計局的數據顯示，2017年1-2月內地工業增加值同比增長6.3%，固定資產投資和社會零售消費額同比增長8.9%和9.5%，以人民幣計的出口額和進口額按年增長11%和34.2%。

短評

內地經濟在2017年平穩開局。從生產端看，今年頭兩個月的工業增加值同比增長6.3%，較去年12月和去年同期的6%和5.4%分別加快0.3個和0.9個百分點。隨著內地的產業結構由工業主導向服務業主導的方向加快轉型，國家統計局亦首次發佈服務業生產指數，以高頻數據形式追蹤服務業的月度產出變化；1-2月的服務業生產指數同比增長8.2%，比去年12月及去年同期加快0.1個百分點。從需求面看，「三架馬車」中，固定資產投資1-2月的同比增速從去年12月的6.3%升至8.9%，其中民間固定資產投資按年增速加快至6.7%；1-2月的出口額按年大幅增長11%，即使是以美元計，出口額同比增速亦從去年四季度的-5.2%回升至4%；社會零售銷售額的表現則較為遜色，同比增速從去年12月的10.9%下滑至1-2月的9.5%。另一方面，今年以來的官方和財新中國製造業PMI指數維持在擴張區間，2月的數字更分別升至51.6和51.7，為近兩年的高位。整體而言，內地經濟延續了自去年四季度以來的回暖勢頭，首季度GDP增速料將企穩甚至有小幅回升。但值得注意的是，內地的固定資產投資在今年初大幅回升，其背後仍舊是基建和房地產「回猛」，1-2月基建和房地產投資的同比增長率分別高達27.3%和8.9%；在財政支出力度收斂、房地產市場調控加大力度的背景下，預計投資高速增長的勢頭或難以長時間維持。另外，國家對購置小排量乘用車的稅收優惠從今年初開始減半，隨即導致汽車消費增長率從去年全年的10.1%驟降至今年1-2月的-1%，該項政策調整所帶來的影響恐在今年餘下時間內持續發酵。因此，內地經濟在2017年有可能呈現出「前高後穩」的「小L型」增長格局，但全年實現政府設定的6.5%左右的目標仍然可期。

2. 港樓市供應結構釀巨變

代表二手住宅樓市的中原城市領先指數(CCL)，近日以149.38點再次刷新歷史紀錄。

短評

香港樓市在2015年底曾出現短暫回調，但2016年4月起又重拾升軌；最新的中原城市領先指數較本次調整期的最低點回升了超過一成七，更突破上一個周期的高位。香港經濟保持溫和增長，市民的工資收入續有「進帳」，加上港元暫未跟隨美元加息，令低息環境得以維持，均對樓市帶來支持。另一方面，近兩年中資背景的發展商屢以天價搶地，令香港土地拍賣價急升，當中以海航系四奪啟德地皮，刷新該區地皮價格最為矚目，而早前龍光地產伙合景泰富更以近169億元奪得鴨脷洲利南道臨海住宅地，成為本港賣地表的最貴地王。眼見「麵粉價」不斷被推高，加上建築成本高居不下，不少人憧憬「麵包價」還會節節上升，刺激了入市意欲，反過來又成為樓價越搶越高的原因。隨著樓價飆升，本港的供款與收入比率於去年第四季升至63%，遠高於1996至2015年間46%的平均水平；稍後港元息口難免要跟隨美元上調，市民供款負擔勢必加重。雖然在金管局推行多輪反週期審慎監管措施之下，銀行體系的系統性風險仍然可控，但樓價日益與普羅大眾的收入相脫節，既增大了樓市本身調整的壓

力，亦使得市民特別是年輕人「上車難」的問題更加尖銳，成為激發一系列社會問題的隱患。近期中資湧港投地，除了難拒香港樓市「長升長有」的超強誘惑之外，內地企業進行跨界的多元化資產配置、透過海外投資以規避人民幣貶值以及對沖內地房地產市場風險等，亦是背後的考量。在人民幣貶值壓力未消、中央繼續收緊樓控的情況下，中資地產商為擴大市場，相信還會繼續來香港尋求機會，積極進取地參與投地或將成為「常態」。面對樓市供需嚴重失衡的「老問題」以及供應面的「遊戲規則」和業態正發生重大改變的新挑戰，政府以需求管理穩定樓市的策略已顯得捉襟見肘，無怪乎房屋政策成為下一屆行政長官政綱的重中之重。

3. 港府擬拓電子競技產業

香港特區政府的新一份《財政預算案》提出，將研究進一步在本港推廣電子競技(E-sports)。

短評

電子競技近年風靡全球；2012年香港的選手贏得「《英雄聯盟》S2世界錦標賽」的冠軍，亦開始引起本地市民的關注。電子競技指的是以電腦、遊戲主機、街機等電子設備作為運動器械，並在其營造的虛擬環境中，按照統一競賽規則而進行的活動，操作上強調人與人之間的智力與反應對抗運動；簡言之，可以說是將電子遊戲比賽上升到了競技層面。雖然國際奧林匹克委員會尚未承認電子競技作為體育項目的地位，但亞洲奧林匹克理事會已將其列入了認可的運動名單中，全球有5個國家包括中國亦率先將電子競技定義為體育項目。電子競技熱潮還帶旺了「電競經濟」，其市場規模越來越大；2014至2016年的全球電競行業總收入分別為1.94億、3.25億及4.63億美元。特區政府有意發展電競業，除了看中「電競經濟」的巨大潛力以及冀望借助電競產業鏈推動多元發展之外，亦有其他方面的考量。例如，電子競技業有望成為青年人創業和培育創客的平台；亦可為本港的創新科技和文化創意產業帶來新契機，例如推動虛擬實景技術的開發與應用，以及帶動與動漫甚至電影等的跨業合作。此外，舉辦綜合娛樂及體育的電子競技比賽盛事，還可吸引更多過夜的高增值旅客，為旅遊業注入「新血」；之前在港舉辦的南韓音樂頒獎禮「MAMA」便吸引不少人慕名而至，成功為旅遊業和相關的酒店、餐飲、零售等行業帶來新客源。香港旅遊發展局亦計劃於今年8月在中環海濱舉行電競比賽，希望透過打造電玩盛事，為旅遊業開拓「吸睛吸客」的新賣點。

4. 債券通利中港金融發展

李克強總理於人大閉幕後記者會上提到，擬今年在香港和內地試行「債券通」。

短評

「債券通」是指兩地債券市場的互聯互通；雖然現時仍未有具體細節，但市場預期，屆時將會參照現行的股票市場合作機制的藍本，除包含在中港兩地交易所上市的債券外，還會另設平台以納入中國銀行間債市(CIBM)等場外交易債券市場。近年外資對參與內地債市的興趣與日俱增，但內地債市在透明度、規範制度等方面仍與國際市場有明顯差距，例如評級和對沖工具較為落後。「債券通」實行後，內地可借助香港完善的國際化投資管道，吸引外資流入，更可藉此促進境內外資金自由流動，進一步推動資本賬戶開放。美國新任總統特朗普上台後，反全球化的思潮高漲，中國在此時點加推「債券通」，亦展現了堅持對外開放、捍衛全球化的姿態。另一方面，香港債券市場的發展一直較股市、銀行業遜色，若能透過「債券通」接駁規模居全球第3位的內地債市，並順勢發展相關專業服務，則可補足本港市場的不足，提升本港作為地區財富管理中心的實力。香港市場還可藉此為投資者提供更豐富的人民幣金融產品，為離岸人民幣業務的發展注入新內容。正如之前股票市場從「滬港通」起步，擴展到「深港通」以及正在籌備的「滬倫通」一樣，「債券通」亦可讓內地積累金融國際化的經驗，試驗成功後將會複製至其他境外地區；這再次凸顯了香港作為中國金融開放「防火牆」和「實驗田」的特殊價值。可以說，中央政府計劃在香港及內地推行「債券通」，既是讓香港「近水樓台先得月」的利港政策，更是為一項互惠共贏的安排。

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