



INTERNATIONAL MONETARY FUND



新聞稿第 16/15 號
即時發布
2016 年 1 月 19 日

國際貨幣基金組織
美國華盛頓特區西北區
第 19 街 700 號 20431

國際貨幣基金組織執行董事會總結與中華人民共和國 香港特別行政區的 2015 年第四條磋商討論

國際貨幣基金組織（基金組織）執行董事會於 2016 年 1 月 11 日總結與香港特別行政區（香港特區）的第四條磋商討論。¹

預計香港特區 2015 年實質本地生產總值增長約 2¼%，本地需求將成為經濟增長主要動力。2016 年經濟增幅可望稍升至 2½%，其中外部需求對本港經濟的拖累預期會減低，有助內部需求保持強勁。由於商品價格偏軟，通脹已見下降，在 2015 至 16 年間有望維持於 3% 以下。經常帳餘額已降至本地生產總值約 2½%，但隨着全球經濟復甦，中期而言預計將回升至約 3½%。

香港經濟在過去 7 年一直處於低息環境，但隨着美國聯邦儲備局加息，利率可能會升高。整體上，迄今香港受惠於中國內地的溢出效應，但當其經濟以較慢但具可持續性的方向增長時，日後或會為香港帶來更具挑戰性的溢出效應。本地物業價格自 2014 年中恢復升勢，但目前已有暫緩的明顯跡象。

鑑於香港具備財政及金融的緩衝空間，只要息口以溫和步伐上升（並與美國聯邦儲備局轄下聯邦公開市場委員會的聯邦基金利率預測中位數路徑一致），以及中國內地經濟增長能有序地減慢，上述風險對香港的經濟及金融體系的影響應屬有限。

¹ 根據《基金組織協定》第四條，基金組織通常每年與成員國進行雙邊討論，基金組織評審員親赴成員國收集經濟及財金資料，並與有關官員討論該成員國的經濟發展與政策。評審員在返回總部後會編製報告，作為執行董事會討論的基礎。

然而，若 2016 年初經濟增長較預期為低，有需要在 2 月份財政預算案中提供更多支持，紓緩措施應重點給予弱勢家庭、小型企業，以及加快市區重建及基建有關的開支。

儘管有初步跡象顯示物業價格趨穩定，但礙於基本供應短缺，價格仍然有進一步上升的機會。因此，當局致力達致 2014 年長遠房屋策略的目標，對管理公眾就房屋供應及置業負擔能力方面的預期尤其重要。

香港過往在堵塞監管漏洞及數據缺口，以及評估金融體系系統風險方面，一直表現積極及卓越。政府亦為促進金融市場的穩健發展，例如人民幣離岸業務，提供基礎設施支持。去年夏季內地股市調整，引發股價及匯價市場波動加劇，香港金融市場仍然有序運作，充分反映了整體經濟及金融體系承受衝擊的能力。為了進一步加強防禦機制，香港應完成有關全面恢復及處置框架的立法程序；繼續加強證券市場、經紀交易商及資產管理機構的監管制度，以配合它們在連接香港與內地市場的新渠道下業務模式的轉變；以及全面實施保險業以風險為本的資本制度。

執行董事會的評估²

執行董事會(執董會)讚揚當局的穩健施政，有助香港經濟在環球金融市場波動加劇的情況下承受衝擊，保持經濟穩定增長及低水平的失業率。執董會同意香港作為小規模開放型的經濟體系，正面對美國聯邦儲備局加息、中國內地結構性轉變及本地物業市場調整的多重挑戰。然而，強大的財政及金融緩衝空間將有助減少上述風險帶來的潛在負面影響。執董會歡迎當局繼續保持警惕，就不同環節推行審慎政策，以取得中期的穩健增長。

執董會指出財政政策應在給予經濟短期支持及滿足未來人口老化及勞動力減少的財政需求之間取得適當平衡。執董會建議若經濟活動於 2016 年初顯著放緩，當局應主動利用財政空間來抵禦經濟所承受的衝擊，包括擴大針對弱勢家庭與小型企業的紓緩措施，並盡可能加快市區重建及基建有關的開支。執董會讚揚當局近期為應付長遠的財政挑戰而在多個範疇取得的進展，包括計劃推出的低收入在職家庭津貼計劃，以鼓勵更多勞動人口參與；以及未來基金以提高財政儲備的投資回報。

² 在總結討論完結後，基金組織總裁會以執行董事會主席身份概括各執行董事的意見，然後把摘要交給成員國有關當局。摘要內量詞所代表的具體執行董事數目可參閱以下網頁：<http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>

執董會同意當局的施政要務仍然是致力重整房屋市場的供求平衡。執董會鼓勵當局有效落實 2014 年制定的長遠房屋策略，確保達到額外增加房屋供應的目標，並持續改善公眾對房屋供應及置業負擔能力的預期。執董會認同假若交投持續減少以致對整體經濟帶來負面影響，當局可考慮調整印花稅。與樓市相關的宏觀審慎措施亦應繼續保留，至於是否作出調整應視乎金融穩定風險的變化而非整體需求的情況而定。執董會並建議當局監察浮息按揭的水平。

執董會指出香港一直在填補監管漏洞及數據缺口、評估系統風險，以及加強金融機構吸收虧損的緩衝能力方面皆表現積極及卓越。執董會鼓勵當局完成全面恢復及處置框架的立法程序，繼續加強證券市場、經紀交易商及資產管理機構的監管制度，因為它們的經營模式將隨著連接香港與內地市場的新渠道而不斷演變；以及全面實施保險集團以風險為本的資本制度。

執董會認同對一個擁有與環球金融服務融合的小規模開放型經濟體系而言，聯繫匯率制度是維持香港金融穩定的基石。

香港特別行政區：部分經濟與金融指標，2010-16							
	2010	2011	2012	2013	工作人員的預測		
					2014	2015	2016
實質本地生產總值(百分比變動)	6.8	4.8	1.7	3.1	2.5	2.2	2.5
對實質本地生產總值增長的貢獻							
本地需求	6.7	6.0	3.7	3.9	2.8	1.4	2.3
私人消費	3.8	5.2	2.6	3.0	2.1	3.1	2.0
政府消費	0.3	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
固定資本形成總額	1.7	2.2	1.6	0.6	0.0	-0.9	-0.3
存貨	0.9	-1.7	-0.8	0.0	0.5	-1.0	0.3
淨出口	0.2	-1.3	-2.0	-0.9	-0.3	0.8	0.2
通脹(百分比變動)							
消費品價格	2.4	5.3	4.1	4.3	4.4	2.7	2.9
本地生產總值平減物價指數	0.3	3.9	3.5	1.9	2.9	3.7	2.3
就業(百分比變動)	0.2	2.9	2.4	1.8	0.6	0.7	0.7
失業率(百分比，期內平均數字)	4.3	3.4	3.3	3.4	3.3	3.2	3.1
實質工資(百分比變動)	-0.4	2.7	1.6	0.1	-2.4	--	--
政府預算(佔本地生產總值百分比)							
收入	21.2	22.6	21.7	21.3	21.2	22.0	22.1
支出	17.0	18.8	18.5	20.3	17.6	18.5	19.4
綜合預算結餘	4.2	3.8	3.2	1.0	3.7	3.5	2.7
於3月31日的財政儲備	33.5	34.6	36.0	35.3	36.7	38.3	39.2
貨幣與信貸(百分比變動，期末數字)							
狹義貨幣(M1)	12.8	10.8	22.2	9.7	13.1	--	--
廣義貨幣(M3)	8.0	12.9	11.0	12.4	9.6	--	--
在香港特區使用的貸款(不包括貿易融資)	20.9	12.5	7.0	10.6	13.5	--	--
利率(百分比變動，期末數字)							
最優惠貸款利率	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0	--	--
3個月香港銀行同業拆息	0.3	0.5	0.3	0.3	0.3	--	--
資產價格							
恒生指數(期末數字，1964年=100)	23,035	18,434	22,657	23,306	23,605	--	--
恒生指數(百分比變動)	5.3	-20.0	22.9	2.9	1.3	--	--
住宅物業價格(期末數字，百分比變動)	21.0	11.1	25.7	7.7	13.5	--	--
商品貿易(百分比變動)							
出口量	17.3	3.5	1.9	6.5	0.8	-2.6	0.2
本地出口	-0.1	-0.6	10.1	-1.6	2.3	-0.9	0.2
轉口	17.9	3.6	1.7	6.8	0.8	-2.7	0.2
進口量	18.1	4.7	3.0	7.2	0.9	-3.4	-0.6
經常帳差額(佔本地生產總值百分比) ^{1/}	7.0	5.6	1.6	1.5	1.9	2.5	2.7
外匯儲備 ^{1/}							
以10億美元計，期末數字	257.1	269.9	300.5	311.1	328.5	--	--
以留用進口貨品的月數計	27.5	24.6	26.5	26.3	26.3	--	--
以佔廣義貨幣(M3)的百分比計	27.9	26.0	26.0	23.9	23.1	--	--
匯率							
聯繫匯率(固定)							
市場匯率(每美元兌港元，期內平均數字)	7.769	7.783	7.755	7.756	7.754	--	--
實質有效匯率(期內平均數字，2010年=100)	100.0	96.6	98.7	102.2	105.7	--	--

資料來源：CEIC數據庫；以及基金組織工作人員的估計。

^{1/}數據以國際收支手冊(BPM6)基礎計算。