

(中文翻譯本)

公共信息通告第 09/130 號

請即時發布

2009 年 12 月 2 日

國際貨幣基金組織

美國郵區 20431

華盛頓市

西北區第 19 街 700 號

**國際貨幣基金組織總結與中華人民共和國進行有關
香港特別行政區的 2009 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 2009 年 11 月 23 日總結與中華人民共和國進行有關香港特別行政區的第四條磋商。¹

背景

香港特區受到全球金融危機的嚴重打擊（透過貿易及金融渠道），但在中國經濟增長、政府支持經濟的政策，以及美國寬鬆的貨幣狀況等的刺激下，香港特區的經濟正逐步復甦。儘管經濟在年初大幅倒退，但失業情況相對溫和，目前失業率為 5.2%（經季節性調整的 8 月至 10 月份數字）。由於食品通脹回落及財政措施（如減免差餉及公屋租金）的直接效應，整體通脹率下降。服務輸出及收入流表現疲弱，令經常帳盈餘在 2009 年上半年收窄至約佔本地生產總值的 11¹/₂%。然而，大量資金流入使官方儲備增加至 8 月底的 2,230 億美元。

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。在總結討論時，基金組織總裁會以執行董事會主席身分綜合執行董事們的意見，然後把綜合文件交給成員國有關當局。綜合文件內量詞的解釋可參閱以下網頁：<http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>。

特區政府在 2 月公布一個綜合赤字達 399 億港元的擴張性財政預算案，並在 5 月再推出涉及 168 億港元（佔本地生產總值約 1%）的財政方案。政府亦為中小企業提供信貸保證，以協助紓緩他們面對信貸緊縮的困境，信貸緊縮的情況在 2008 年末尤為嚴重。有關的信貸保證計劃保住了超過 240,000 個就業職位。未計各項信貸保證新增約 1,074 億港元的承擔額，政府自 2008 至 09 年起採取的各項財政刺激政策合共超過本地生產總值的 5%。

香港的金融體系成功抵禦了經濟衰退。銀行普遍並未受到源自美國的證券化產品危機的影響，且具備良好的內部風險管理制度。銀行的流動資金充裕，貸存比率亦位於低水平。平均資本充足比率於 6 月底為 16¹/₂%，其中約四分三為一級資本。由於撥備增加及息差收窄，加上經濟放緩令信貸質素轉壞，特別是對中小型企業的貸款，銀行體系的盈利因而減少。然而，不良貸款保持在低水平（6 月份特定分類貸款佔總貸款的比率為 1¹/₂%）。

執行董事會的評估

執行董事（執董）觀察到香港特區受到全球金融危機的嚴重打擊，以致經濟於 2009 年初大幅收縮。政府當局果斷地採取廣泛的政策措施，特別是推出龐大的財政刺激方案，加上寬鬆的貨幣環境，使經濟迅速扭轉劣勢。預期經濟增長速度將穩步加快，失業率會在未來數月回落。然而，經濟前景仍存在下滑風險，當中包括香港特區的主要貿易夥伴的復甦遜於預期。

執董們注意到大量資金流入，使金融體系的流動資金大幅增加，可能引致信貸迅速擴張，刺激資產價格上揚，導致宏觀經濟出現波動。他們歡迎政府當局為防範資產價格泡沫而採取的應變策略，以及繼續增加土地供應的做法。嚴格執行現時的監管制度相當重要，推出抗衡的

審慎監管措施對減低信貸與資產價格周期形成的機會亦可發揮一定作用。執董們強調資金流向及港元面對的壓力終會逆轉，貨幣管理當局就所採取的政策行動與外界作出清晰的溝通至為重要。

執董們普遍認為聯繫匯率制度繼續適合香港特區，對維持香港貨幣和金融穩定一直發揮定錨作用。他們亦注意到工作人員認為港元的實質匯率與經濟基本因素大致相符的評估。鑑於保持價格靈活性是促使實質匯率能因應外來衝擊作出調整的重要元素，執董們促請政府在設定法定最低工資水平時採取審慎態度，兼顧保障低收入工人的需要及減低對勞工市場的影響。

執董們讚揚香港銀行體系維持穩健，這有賴銀行本身審慎管理風險，以及監管當局嚴謹及審慎的監管與法規執行。香港特區與新加坡及馬來西亞協調退出百分百存款擔保的規劃工作早已展開；百分百存款擔保自 2008 年 10 月推出以來對恢復金融體系的信心發揮重大作用。執董們支持提高存款保障上限至與其他地區的保障水平一致的建議。

鑑於經濟復甦基礎未穩，代表團支持在 2010/11 年度的財政預算繼續維持積極的財政政策，包括大型基建項目及社區計劃。他們鼓勵特區政府採取進一步措施改善財政匯報及加強中期開支規劃。執董們讚揚政府當局致力推行醫療改革，以減輕醫療開支對財政的負擔，同時維持政府當局現行對最需要的人士提供公共醫療的承諾。他們認為盡早分階段引入輔助醫療融資是審慎的做法。

鑑於內地的經濟增長策略由出口轉移至內需，執董們強調香港特區必須盡快提升其服務質素及增加服務的類別。具發展潛力的範疇包括旅遊與休閒、醫療及高等教育服務。執董們亦鼓勵政府當局繼續尋求途徑將香港特區發展為離岸人民幣業務中心。

「公共信息通告」是基金組織致力提高對成員國經濟發展及政策看法與分析透明度的其中一部分。「公共信息通告」是在征得該國(或相關國家)的同意，並經執行董事會與成員國就以下議題進行討論後予以發放：第四條磋商、基金組織在地區層面對成員國各項發展所進行的監督、援助項目事後監察，以及對成員國參與長期援助項目的事後評估。此外，「公共信息通告」亦會於執行董事會就政策事項進行討論後，按其決定而予以發放的。與中華人民共和國香港特別行政區的 2009 年第四條磋商的工作人員報告亦載於基金組織網站。

**表 1.中華人民共和國香港特別行政區
部分經濟與財政指標，2006-2010 1/**

	2006	2007	2008	2009 工作人員的預測	2010 工作人員的預測
實質本地生產總值（百分比變動）	7.0	6.4	2.4	-2.0	5.0
對實質本地生產總值增長的貢獻					
本地需求	5.3	6.9	0.7	-0.7	4.6
私人消費	3.5	5.0	0.9	-0.3	3.1
政府消費	0.0	0.2	0.1	0.6	0.6
固定資本形成總額	1.5	0.7	-0.1	-1.0	0.9
存貨	0.2	0.9	-0.2	0.0	0.0
淨出口	1.7	-0.6	1.6	-1.3	0.4
通脹（百分比變動）					
消費品價格	2.0	2.0	4.3	-1.0	0.5
本地生產總值平減物價指數	-0.3	2.9	1.4	-0.6	2.0
就業人數（百分比變動）	2.1	2.2	1.5	-0.2	1.8
失業率（百分比，期內平均數字）	4.8	4.0	3.5	5.1	4.8
實質工資	-0.3	0.5	0.5	...	...
政府預算（佔本地生產總值百分比）					
收入	19.5	22.2	18.9	17.8	16.0
支出	15.4	14.5	18.6	18.7	17.4
綜合預算結餘	4.1	7.7	0.2	-0.9	-1.4
於 3 月 31 日的財政儲備	25.0	30.5	29.5	29.2	25.8
貨幣與信貸（百分比變動，期末數字）					
狹義貨幣 (M1)	13.1	25.4	4.7	...	...
廣義貨幣 (M3)	15.5	20.6	2.6	...	...
在香港特區使用的貸款	2.3	15.2	11.0	...	...
利率（厘，期末數字）					
最優惠貸款利率	7.8	6.8	5.0	...	...
3 個月香港銀行同業拆息	3.8	3.3	0.9	...	...
資產價格					
恒生指數（期末數字，1964 年=100）	19,965	27,813	14,387	...	...
恒生指數（百分比變動）	34.2	39.3	-48.3	...	...
住宅物業價格（期末數字，百分比變動）	4.1	25.7	-11.1	...	...
商品貿易（百分比變動）					
出口量	9.3	7.0	1.9	-11.4	3.2
進口量	9.2	8.8	1.8	-10.5	2.7
對外貿易差額（佔本地生產總值百分比）					
商品貿易差額	-7.4	-9.5	-10.7	-11.0	-9.5
本地出口	9.4	7.3	6.1	3.1	2.8
轉口	157.8	159.8	163.5	149.7	149.9
進口	174.6	176.6	180.3	163.8	162.2
經常帳	12.1	12.3	14.2	11.2	11.9

外匯儲備 2/

以 10 億美元計，期末數字	133.2	152.7	182.5	233.4	236.8
以留用進口貨品的月數計	18.6	19.5	22.1	32.6	32.3
以佔廣義貨幣(M3)的百分比計	20.3	19.4	22.6	...	...

匯率

聯繫匯率 (固定)	7.80 港元兌1美元				
市場匯率 (每美元兌港元，期內平均數字)	7.768	7.801	7.787	...	...
實質有效匯率 (期內平均數字，2000 年=100) 3/	78.8	74.6	72.0	...	...

資料來源：CEIC 數據庫；以及基金組織工作人員的估算和預測。

1/ 除另有說明外，所有增長率均為按年數字。

2/ 包括土地基金資產。

3/ 基金組織工作人員的估算。