



新聞稿第 19/485 號

國際貨幣基金組織

即時發布

美國華盛頓特區 20431

2019 年 12 月 30 日

西北區第 19 街 700 號

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 2019 年第四條磋商

國際貨幣基金組織（基金組織）執行董事會於 2019 年 12 月 13 日總結了與中華人民共和國香港特別行政區（香港特區）的第四條磋商討論¹。

由於中美貿易摩擦升溫及不明朗因素增加對出口及投資造成打擊，以及於今年夏天開始的社會事件令私人消費及訪港旅客人次下跌，因此香港經濟活動在 2019 年顯著轉弱。由於周期性經濟下滑持續，預期 2019 年本地生產總值將收縮 1.9%。展望明年，在私人消費復甦的支持下，2020 年經濟增長預期將回升至 0.2%，但因貿易壁壘增加及全球供應鏈受影響將拖累與貿易相關活動，中期而言經濟復甦步伐會較以往為慢。

儘管面對外圍及本地的不利因素，金融市場繼續暢順運作，港元匯率自香港金融管理局最近一次在 2019 年 3 月進行外匯市場操作以來，一直保持在兌換保證範圍內。同時，銀行同業拆息維持穩定，資金淨流出有限，以及市場對港元兌美元匯率的預期維持平穩。然而，在香港及中國內地經濟增長放緩下，信貸增長由 2017 年 10 月的 21.4% 高位，放緩至 2019 年 9 月的 6.3%。由於憧憬美國放寬貨幣政策，樓價在 2019 年首 5 個月上升，但在 5 月至 9 月期間則回落約 4%。

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，基金組織工作人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。工作人員在返回總部後會編製報告，作為執行董事會討論的基礎。

經濟前景的風險偏向下行。外圍方面，如中美貿易摩擦進一步加劇、中國內地經濟顯著放緩，以及額外的壁壘包括如美國可能在科技及金融領域上採取針對中國的限制措施，都可能對香港的經濟增長造成負面影響。本地方面，如社會政治局勢惡化，或房屋供應不足及收入不均等結構性挑戰不能適時解決，都可能進一步削弱經濟活動及對香港的長遠競爭力構成負面影響。經濟顯著放緩可能觸發樓價、實體經濟與金融業之間的惡性循環。

執行董事會的評估²

執行董事會（執董會）注意到受全球增長放緩、中美貿易摩擦及社會事件持續的影響，香港的經濟活動顯著轉弱。儘管風險前景偏向下行，執董會認同穩健的政策框架及充裕的緩衝空間將有助香港經濟應對未來的挑戰。執董會歡迎當局作好準備在有需要時運用這些緩衝空間。

面對增長放緩及多項不利因素，執董會同意當局有必要繼續給予逆周期財政支援，並歡迎當局最近推出針對支援弱勢社群及中小企的財政刺激措施。執董會建議當局推出全面性中期財政方案以應對周期性經濟下滑，以及處理與樓市失衡、人口老化及收入不均相關的結構性挑戰，並同時確保財政可持續性。鑑於預計香港會面對開支增加的壓力，執董會鼓勵當局考慮在中長期內推行稅務改革以增加收入及促進社會平等。有關開支方面，執董會認為有改善預算案的規劃及執行，以及擬訂長期醫療開支策略的空間。

執董會支持當局就控制樓市風險及提高置業負擔能力所採取的三管齊下方針，尤其以增加住宅用地分配為優先。執董會注意到宏觀審慎監管措施的成效，並同意當局應基於金融穩定風險的變化而對該些措施作出調整。執董會鼓勵當局日後當來自非永久性居民資金流入的系統性風險減退，便應逐步取消新住宅印花稅，並代之以其他劃一的宏觀審慎監管措施。

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>。

執董會強調在全球金融市場波動加劇的環境下維持金融穩定的重要性。執董會讚揚當局在落實 2014 年《金融體系穩定評估計劃》建議方面的進展。當局需繼續監察企業界別的風險、進一步加強規管與監管架構，以及在管理風險的同時促進創新。執董會指出進一步發展綠色金融及大灣區將有助維持香港的競爭力。

執董會留意到香港的對外收支狀況與中期經濟基調及可取的政策方向大致相符。執董會同意聯繫匯率制度仍然合適，是維持穩定的基石。執董會強調維持一貫良好的公眾溝通是確保貨幣發行局制度公信力的關鍵。

香港特別行政區：部分經濟與金融指標，2015-24

	2015	2016	2017	2018	工作人員預測					
					2019	2020	2021	2022	2023	2024
國民經濟核算										
實質本地生產總值(百分率變動)	2.4	2.2	3.8	3.0	-1.9	0.2	4.7	2.8	2.6	2.5
私人消費	4.8	2.0	5.6	5.5	-2.3	-0.7	4.3	2.3	2.3	2.3
政府消費	3.4	3.4	2.8	4.2	5.2	5.8	4.1	3.5	3.2	3.2
固定資本形成總額	-3.2	-0.1	2.9	2.0	-10.2	-1.0	7.6	5.8	4.2	4.2
存貨(對增長的貢獻)	-1.2	0.9	0.5	-0.1	-0.5	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
淨出口(對增長的貢獻)	0.8	-0.3	-1.2	-1.4	1.9	0.0	-0.1	-0.3	-0.2	-0.3
產出缺口(佔潛在增長百分比)	-0.1	-0.7	0.2	0.3	-3.1	-4.6	-2.1	-1.6	-1.5	-1.5
儲蓄及投資(對本地生產總值的比率)										
本地居民總儲蓄	24.9	25.5	26.7	26.0	25.2	25.1	25.3	25.5	25.6	25.7
本地總投資	21.5	21.5	22.0	21.7	19.7	20.0	20.6	21.1	21.4	21.7
儲蓄與投資差額	3.3	4.0	4.7	4.3	5.5	5.2	4.7	4.4	4.2	4.0
勞工市場										
就業(百分比變動)	0.9	0.2	0.9	1.4	0.5	0.5	1.1	0.8	0.8	0.7
失業率(百分比，期內平均數字)	3.3	3.4	3.1	2.8	3.1	3.4	3.1	3.0	2.9	2.9
實質工資(百分比變動)	0.5	1.2	2.3	1.1	1.3	0.0	1.2	1.3	1.3	1.3
物價										
通脹(百分比變動)										
消費物價	3.0	2.4	1.5	2.4	3.0	1.8	2.6	2.5	2.4	2.4
本地生產總值平減物價指數	3.6	1.6	3.0	3.6	1.4	1.1	2.2	2.0	2.0	2.0
一般政府帳目										
(對本地生產總值的比率)										
綜合預算結餘	0.6	4.5	5.6	2.4	0.0	0.3	0.6	0.7	0.9	0.9
收入	18.8	23.0	23.3	21.1	20.7	20.8	21.0	21.0	21.0	21.0
支出	18.2	18.6	17.7	18.7	20.7	20.6	20.4	20.3	20.2	20.2
財政儲備(截至 3 月 31 日)	35.1	38.3	41.4	41.2	41.4	41.1	39.0	37.9	37.1	36.1
金融										
利率(百分比，期內平均數字)										
最優惠貸款利率	5.0	5.0	5.0	5.0	...	...	...	...	...	...
3 個月香港銀行同業拆息	0.4	0.6	0.9	1.8	...	...	...	...	...	...
10 年期政府債券收益率	1.6	1.2	1.6	2.1	...	...	...	...	...	...
宏觀金融										
在香港特區使用的貸款(不包括貿易融資)	6.3	8.0	16.1	6.5	5.0	5.5	8.5	7.5	7.4	7.2
住宅物業價格(期末數字，百分比變動)	2.4	7.9	14.7	1.9	1.0	3.6	9.9	8.1	7.8	7.6
信貸與本地生產總值差距 1/	15.3	11.5	19.3	9.8	10.6	9.4	8.1	6.2	4.8	2.8
恒生指數(百分比變動)	-7.2	0.4	36.0	-13.6	...	...	...	...	...	...
對外收支										
商品貿易(百分比變動)										
出口總值	-1.8	-0.5	8.0	7.4	-3.9	2.8	3.8	3.5	3.4	3.4
進口總值	-4.1	-1.0	8.7	8.4	-5.6	1.6	3.9	3.7	3.6	3.6
經常帳戶差額(對本地生產總值的比率) 2/	3.3	4.0	4.7	4.3	5.5	5.2	4.7	4.4	4.2	4.0
外匯儲備 2/										
以 10 億美元計(期末數字)	358.8	386.3	431.4	424.7	425.3	425.9	427.0	428.5	429.9	430.5
以對本地生產總值的比率計	116.0	120.4	126.2	117.1	117.7	116.4	109.2	104.5	100.2	96.0

國際投資頭寸淨值(對本地生產總值的比率)	324.2	359.2	417.0	356.7	363.8	364.4	345.3	333.7	323.1	313.1
匯率										
市場匯率(每美元兌港元，期內平均數字)	7.752	7.762	7.793	7.838	...	...	...	...	...	...
實質有效匯率(期內平均數字，2010年=100)	110.4	115.2	115.3	113.1	...	...	...	...	...	...

資料來源：國際結算銀行；CEIC 數據庫；香港特別行政區政府統計處；以及基金組織工作人員的估計。

1/根據在香港特區使用的貸款，包括貿易融資。

2/數據以國際收支手冊(BPM6)基礎計算。