



## 國際貨幣基金組織執行董事會結束與中華人民共和國香港特別行政區的 2023 年第四條磋商討論

### 立即發佈

**華盛頓特區——2023 年 5 月 31 日：**國際貨幣基金組織（基金組織）執行董事會完成了中華人民共和國香港特別行政區第四條磋商<sup>1</sup>，審議並通過了工作人員的評估。這一決定是在時效終止後自動生效基礎上，無需執行董事會召開會議而通過的<sup>2</sup>。

在新冠疫情出現大型爆發和美國收緊貨幣政策後，香港特別行政區的經濟復蘇在 2022 年陷於停滯。但 2023 年的實質 GDP 增速預計將達到 3.5%。隨著香港特別行政區和中國內地取消邊境管制和其他防疫限制措施，旅遊服務出口和本地經濟活動（尤其是私人消費）預計將恢復正常。在適度的工資壓力下，CPI 通脹預計將在 2023 年底逐步上升至 2¼% 左右。

在完善的制度框架和大量資本和流動性緩衝的支持下，金融體系依然具備較高的抗風險能力，且作為國際金融中心繼續保持良好運作。聯繫匯率制度繼續暢順運作，為香港經濟和金融體系提供了穩固的支柱，讓金融體系發揮了國際金融中心的角色。2022 年底，香港住宅物業價格較 2021 年 9 月的高位回落約 16%，至 2023 年初有所回升。

短期而言，經濟增長前景的風險持平，鑑於香港擁有大量緩衝，金融體系的系統性風險處於可控水平。如果全球增長放緩超過預期、地區衝突升級以及由此引致貿易中斷，則可能妨礙經濟復蘇。如果全球銀行體系再次受壓，全球風險溢價急劇上升，主要發達經濟體進一步收緊貨幣政策，則可能通過金融渠道帶來不利的溢出效應。從上升空間方面看，香港特別行政區和中國內地過渡至後疫情新常態可能較預期暢順及迅速，加上大量受積壓的需求，帶動經濟復蘇的步伐快過預期（包括訪港旅遊）。

### 執行董事會的評估

在完成與中華人民共和國香港特別行政區的 2023 年第四條磋商討論時，執行董事們通過了工作人員的評估，具體如下：

隨著疫情後經濟活動恢復正常，香港特區經濟正在強勁復蘇。香港特區和中國內地取消邊境管制和其他防疫限制措施，旅遊服務出口以及本地經濟活動（尤其是私人消費）預計將恢復正

<sup>1</sup> 根據《基金組織協定》第四條，IMF 通常每年一次與成員國進行雙邊磋商。在成員國要求或同意下，IMF 工作人員可就成員國的特定領土或組成部分進行單獨討論。這些第四條磋商討論構成了成員國第四條磋商的一部分。其中，工作人員團隊會對成員國的特定領土或組成部分開展訪問，收集其經濟金融信息，並與其官員討論經濟形勢與政策問題。工作人員在返回總部後會完成一份報告，以供執行董事會開展討論。執行董事會討論則會成為該週期中成員國第四條磋商的組成部分。

<sup>2</sup> 在執行董事會同意可在不召開正式會議討論的情況下審議某建議時，執董會會根據其“時效終止後自動生效程序”作出決定。

常。初步來看，並對疫情相關的暫時性因素作出調整後，評估認為 2022 年香港特區的對外收支狀況與中期基本面及理想政策所對應的水平大致相符。

短期而言，經濟增長前景的風險持平，金融體系緩衝充足，系統性風險處於可控水平。如果全球增長放緩超過預期、地區衝突升級以及由此引致貿易中斷，則可能妨礙經濟復蘇。雖然香港特區的金融體系具備較高的抗風險能力，但在全球銀行體系再度承壓的環境下，全球風險溢價可能急劇上升，主要發達經濟體的貨幣政策也可能進一步收緊，這可能會通過金融渠道帶來不利的溢出效應。從上升空間方面看，香港特別行政區和中國內地過渡至後疫情新常態可能較預期暢順及迅速，加上大量受積壓的需求，帶動包括訪港旅遊在內的經濟活動的復蘇步伐快過預期。

由於經濟仍然存在一定閒置產能，逐步進行財政整固將有助確保持續及具包容性的經濟復蘇。因應疫情推出支援弱勢家庭和受困中小企業的措施可以逐步取消，同時亦可針對性地向低收入家庭提供更多的支持。應擴大社會安全網，例如，進一步提高社會援助的充足性及擴大其覆蓋面，以及實行專門的失業救濟制度，這些措施將幫助加強財政政策在穩定經濟方面的自動調節功能。中期而言，必須透過全面的稅制改革以擴大稅基，提供穩定的收入來源，以應付長期開支需要，同時確保財政可持續性。

在全球銀行體系再度承壓的環境下，穩健的規管與監管框架應予以進一步加強，以保持金融體系的抗風險能力。在數年的經濟萎縮、利率水平不斷上升以及中國內地房地產行業持續承壓的影響下，信用風險可能會陸續顯現。因此，監管工作的重點應繼續確保銀行妥善地進行信貸虧損確認及撥備。為了維護金融穩定和保障投資者，必須為虛擬資產建立一個基於風險而全面的規管框架。

增加住宅物業供應對於解決結構性的供需失衡至關重要。應繼續實施與住宅物業有關的宏觀審慎措施，並在樓市受壓時則予以調整。當來自非永久性居民及炒賣需求的系統性風險減退，被評為資本流動管理措施/宏觀審慎措施（CFM/MPM）的買家印花稅（BSD）和新住宅印花稅（NRSD）需要逐步取消。

在地緣經濟割裂的環境下，鼓勵創新科技發展可以帶來更多增長動力並增強經濟的韌性。政府新成立的投資基金應根據清晰的職能以及嚴格的管治、會計及公開匯報標準開展運作，盡量減少可能出現的資本錯配問題，有效支持新穎的創新產業發展，提高商業活力。

香港特別行政區：部分經濟指標

	2018	2019	2020	2021	2022	預測值					
						2023	2024	2025	2026	2027	2028
<b>國民經濟核算</b>											
實質本地生產總值(百分率變動)	2.8	-1.7	-6.5	6.4	-3.5	3.5	3.1	2.9	2.8	2.7	2.7
私人消費	5.3	-0.8	-10.6	5.6	-1.0	5.8	2.4	2.8	2.9	2.9	2.9
政府消費	4.2	5.1	7.9	5.9	8.1	-1.0	-2.8	0.1	1.7	1.7	1.6
固定資本形成總額	1.7	-14.9	-11.1	8.3	-8.5	-6.9	8.5	5.8	4.2	4.1	4.1
存貨(對增長的貢獻)	0.0	-0.5	1.8	-1.9	-1.0	0.7	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
淨出口(對增長的貢獻)	-1.5	2.1	0.2	2.4	-1.4	0.2	0.3	0.1	-0.1	-0.2	-0.2
產出缺口(佔潛在本地生產總值百分比)	0.1	-2.5	-7.3	-2.3	-3.9	-2.1	-1.7	-1.1	-0.7	-0.3	0.0
<b>勞工市場 1/</b>											
就業(百分比變動)	1.4	-0.3	-4.7	-0.6	-1.6	0.8	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
失業率(百分比，期內平均數字)	2.8	2.9	5.8	5.2	4.3	3.4	3.3	3.3	3.2	3.1	3.0
實質工資(百分比變動)	1.0	0.1	2.5	-0.5	-1.4	0.7	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>物價</b>											
通脹(百分比變動)											
消費物價	2.4	2.9	0.3	1.6	1.9	2.3	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5
本地生產總值平減物價指數	3.7	2.0	0.6	0.7	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2
<b>一般政府帳目 1/</b>											
綜合預算結餘(對本地生產總值的比率)	2.4	-0.6	-9.4	0.0	-6.7	-4.0	-1.0	0.2	0.6	1.3	1.3
收入	21.2	20.8	21.1	24.2	22.0	21.5	23.2	24.0	24.2	24.6	24.6
支出	18.8	21.4	30.5	24.2	28.7	25.5	24.3	23.8	23.6	23.2	23.2
財政儲備(截至3月底，對本地生產總值的比率)	41.3	40.8	34.7	33.4	29.5	26.1	25.1	25.0	25.9	27.4	28.3
<b>金融</b>											
利率(百分比，期內平均數字)											
最優惠貸款利率	5.0	5.1	5.0	5.0	5.1	...	...	...	...	...	...
3個月香港銀行同業拆息	1.8	2.1	1.1	0.2	2.1	...	...	...	...	...	...
10年期政府債券收益率	2.2	1.6	0.7	1.2	2.8	...	...	...	...	...	...
<b>宏觀-金融</b>											
在香港特區使用的貸款(不包括貿易融資)	5.0	7.4	2.3	4.3	0.9	2.5	8.3	8.6	8.4	8.1	7.9
住宅物業價格(季末數字，按年百分比變動)	5.8	3.4	-0.1	3.7	-13.6	1.0	5.7	7.3	5.8	5.3	5.3
信貸與本地生產總值差距 3/	12.5	21.2	23.9	11.5	3.2	-14.5	-11.3	-7.4	-3.9	-1.5	0.1
<b>對外收支</b>											
商品貿易(百分比變動)											
出口總值	7.3	-4.1	-1.5	26.3	-8.6	-4.5	9.9	6.0	4.3	4.2	4.2
進口總值	8.4	-6.5	-3.3	24.3	-7.2	-2.9	10.4	6.0	4.3	4.3	4.3
經常帳戶差額(對本地生產總值的比率)	3.7	5.9	7.0	11.8	10.7	8.0	6.5	6.0	5.5	5.0	4.5
外匯儲備											
以10億美元計(期末數字)	425	441	492	497	424	420	432	443	455	464	471
以對本地生產總值的比率計	117	121	143	135	117	110	107	104	102	99	96
國際投資頭寸淨值(對本地生產總值的比率)	354	432	615	574	486	468	451	434	419	404	390
匯率											
市場匯率(每美元兌港元，期內平均數字)	7.839	7.836	7.757	7.774	7.832	...	...	...	...	...	...
實質有效匯率(期內平均數字，2010年=100)	113.2	117.7	117.2	111.8	115.4	...	...	...	...	...	...

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/ 2022 年估計值。

2/ 發行及償還政府債券及票據前。

3/ 根據在香港特區使用的貸款，不包括貿易融資。