



國際貨幣基金組織

公共信息通告

对外关系部

公共信息通告 (PIN) 第 11/155 号
即時發布
2011 年 12 月 8 日

國際貨幣基金組織
美國華盛頓特區西北區 19 街 700
號
20431

基金組織執董會結束與中華人民共和國進行有關 香港特別行政區的 2011 年第四條磋商

國際貨幣基金組織 (基金組織) 執行董事會於 2011 年 11 月 30 日
總結與香港特別行政區的第四條磋商。¹

背景

香港特區的經濟在全球金融危機後展現出強勁的復蘇，今年的經濟增長應達到 5%。失業率降至極低水平而實質收入亦有所增加，有助支持本地消費。然而，外需正在轉弱，經濟增長動力亦相應在減慢。通脹在今年內持續上升，展望未來，本地經濟增長減慢及內地食品價格回落應可令通脹有所紓緩。

今個財政年度的財政盈餘可能會遠高於相等於本地生產總值-0.5%的預算，主要由於較高的利得稅及資產相關收入 (如地價收入)。然而，公共基建項目投資增加、政府繼續推行各項臨時刺激經濟措施，以及一次過向每名成年永久性居民發放 6,000 港元的安排，都令財政政策在一定程度上仍對經濟造成溫和的擴張作用。

在過去一年香港銀行的貸款迅速增長，尤其是提供予內地企業的外幣貸款。同時，銀行淨息差則因為銀行業經營環境競爭激烈及資金成本上升而繼續下降。由於貸款的增長速度超過存款的增長速度，貸存比率上升，但仍遠低於國際水平。

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。一個工作人員小組訪問成員國，收集經濟和金融信息並與該國官員討論經濟發展情況和政策。回到總部后，工作人員準備一份報告，該報告構成執董會討論的基礎。在討論結束時，總裁作為執董會主席總結執董們的觀點，這份總結轉給該國當局。對總結中使用的修飾語的解釋見

<http://www.imf.org/external/chinese/np/sec/misc/qualifiersc.pdf>。

住宅物業市場有所放緩。按揭息率正在上升，土地供應也在增加，而市場對未來價格趨升的預期有所緩和。物業貸款增幅亦低於整體信貸的增長，而新造按揭的平均按揭成數有所下降。

香港人民幣貿易結算及金融工具發行有更快的進展。點心債券（在香港特區交易並以人民幣計價）的發行額已達到 2,000 億元人民幣；現時約有 10% 的內地貿易以人民幣結算；並且人民幣存款佔香港存款總額的比重達到 10%。

執董會評估

執行董事（執董）同意基金組織對香港的總體評估。執董們注意到政府當局的對策、高度靈活的勞動及產品市場，以及內地正面的溢出效應，都有助香港經濟強勁復蘇。然而，執董們認為由於外需正在轉弱，來年經濟動力將會減慢，而基本通脹亦會因此回落。但因為住屋支出上升造成的滯後影響，整體通脹仍可能維持在高水平。

執董們同意儘管房屋市場有降溫跡象，但仍很難估計這個趨勢會否持續。執董們讚揚政府當局採取適當措施保護金融體系以防樓市逆轉的影響。執董們亦歡迎當局為減輕高樓價所帶來的社會負擔而採取的措施，包括增加獲編配公營房屋的機會和推出針對低收入人士的自置居所計劃。

執董們注意到在過去一年銀行貸款迅速增長，但對監管當局一直採取主動及具前瞻性的措施以確保金融機構審慎管理風險表示認同。執董們同意當局所採取的宏觀審慎監管政策有助維持嚴謹的貸款標準。此外，鑑於全球避險情緒有可能加劇並令到資金市場受壓，執董們認為當局近期增加監管資本緩衝及確保銀行貸款與資金來源相符都是恰當的措施。

執董們同意未來香港經濟所面對的主要風險是外圍環境可能發生重大的衝擊。執董們強調由於這類衝擊可能造成重大損害，因此有必要制定足夠的應變計劃。概括而言，執董們認為假若全球經濟前景顯著惡化，當局可考慮推出財政刺激方案、向金融體系提供額外援助，以及撤回近期與樓市相關的宏觀審慎監管措施。

執董們認同香港的聯繫匯率制度繼續是合適的安排。執董們認為香港經濟的高度靈活性一直支持這個匯率制度的運作，並有利實質匯率配合經濟狀況變化而作出調整。

執董們認為香港特區離岸人民幣業務的擴展是正面的發展，但亦會增加內地與香港之間金融相互影響的渠道。執董們同意離岸人民幣市場深化的同時，有需要逐步開放內地資本帳的人民幣資金流向，並提供更多相關資訊。

公共信息通告 (PIN) 是基金組織提高其對經濟走勢和政策分析和看法的透明度努力的一部分。經有關國家同意，執董會進行下列討論后發布公共信息通告：討論與成員國的第四條磋商；討論對地區經濟走勢的監督；討論規劃后監測；以及討論對實施長期規劃的成員國的事后評估。此外，除特定情況下執董會另有決定外，執董會討論一般性政策問題后也發布公共信息通告。

香港特別行政區：部分經濟與財政指標，2006-2012 1/

	2006	2007	2008	2009	2010	工作人員的預測	
						2011	2012
實質本地生產總值(百分比變動)	7.0	6.4	2.3	-2.7	7.0	5.7	4.0
對實質本地生產總值增長的貢獻							
本地需求	5.3	7.0	1.5	0.7	6.6	5.4	3.9
私人消費	3.5	5.0	1.4	0.4	3.9	4.1	2.9
政府消費	0.0	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
固定資本形成總額	1.5	0.7	0.2	-0.8	1.6	1.1	0.8
存貨	0.3	1.0	-0.4	0.9	0.9	0.0	0.0
淨出口	1.6	-0.6	0.8	-3.4	0.3	0.4	0.1
通脹(百分比變動)							
消費品價格	2.0	2.0	4.3	0.5	2.4	5.5	4.0
本地生產總值平減物價指數	-0.3	2.9	1.5	-0.6	0.5	4.0	3.7
就業人數(百分比變動)	1.9	2.4	1.0	-1.1	0.4	1.5	1.0
失業率(百分比，期內平均數字)	4.8	4.0	3.6	5.4	4.4	3.5	3.7
實質工資	-0.1	0.7	0.7	-1.5	-0.4	...	...
政府預算(佔本地生產總值百分比)							
收入	19.5	22.2	18.9	19.6	21.6	22.3	22.1
支出	15.5	14.5	18.8	18.0	17.3	19.8	18.1
綜合預算結餘	4.0	7.7	0.1	1.6	4.3	2.5	4.0
於3月31日的財政儲備	25.0	30.5	29.5	32.1	34.1	33.5	35.1
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	39.6	12.8	...	...
廣義貨幣(M3)	15.5	20.6	2.6	5.2	8.0	...	...
在香港特區使用的貸款	2.3	15.2	11.0	-2.1	21.7	...	...
利率(百分比變動，期末數字)							
最優惠貸款利率	7.8	6.8	5.0	5.0	5.0	...	...
3個月香港銀行同業拆息	3.8	3.3	0.9	0.1	0.3	...	...
資產價格							
恒生指數(期末數字，1964=100)	19,965	27,813	14,387	21,873	23,035	...	...
恒生指數(百分比變動)	34.2	39.3	-48.3	52.0	5.3	...	...
住宅物業價格(期末數字，百分比變動)	4.1	25.7	-11.1	28.5	21.0	...	...
商品貿易(百分比變動)							
出口量	9.3	7.0	1.9	-12.7	17.3	6.7	6.8
進口量	9.2	8.8	1.8	-9.5	18.1	7.3	7.0
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	-12.8	-19.1	-21.9	-21.8
本地出口	9.4	7.3	6.1	4.7	4.7	4.5	4.2
轉口	157.8	159.8	163.5	149.1	170.8	177.6	177.8
進口	174.6	176.6	180.3	166.6	194.7	204.1	203.8
經常帳	12.1	12.3	13.7	8.6	6.2	5.4	5.6
外匯儲備 2/							
以10億美元計，期末數字	133.2	152.7	182.5	255.8	268.7	269.9	271.3
以留用進口貨品的月數計	18.6	19.5	22.0	34.6	28.7	24.5	23.0
以佔廣義貨幣(M3)的百分比計	20.3	19.4	22.5	29.9	29.2	...	...
匯率							
聯繫匯率(固定)				HK\$7.80/US\$1			
市場匯率(每美元兌港元，期內平均數字)	7.768	7.801	7.787	7.752	7.769	...	...
實質有效匯率(期內平均數字，2000=100) 3/	78.1	74.1	70.2	71.9	70.0	...	...

資料來源：CEIC 數據庫；以及基金組織工作人員的估計。

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計。