



經貿時事短評

2018年第二期(總第230期)

- 央行暫停人民幣匯率逆週期調節
- 內地推出移動支付新規助監管
- 內地樓市推租售並舉長效機制
- 貿發局料本港今年出口升6%

1. 央行暫停人民幣匯率逆週期調節

有媒體報導，人民銀行於近期通知部分中間價報價行，對人民幣中間價形成機制中的「逆週期因子」參數進行調整，調整後相當於不進行逆週期調節；該項調整已於近日生效。

短評

去年5月底，內地央行在人民幣中間價報價機制中引入「逆週期因子」，主要是為對沖外匯市場的順週期波動，使人民幣匯率走勢更真實地反映市場供求及內地宏觀經濟的「基本面」。在此之前，人民幣對美元的匯率在很大程度上陷入了「美元強人民幣大貶、美元弱人民幣微升」的非對稱式貶值困境，加劇市場對人民幣中短期單邊趨貶的預期。例如，美元指數在2016年升值強勁，令人民幣兌美元貶值約6.3%；但去年首5月美元指數掉頭下跌了約5.6%，人民幣同期只對美元升值幅度僅1%，對一籃子貨幣的匯率指數CFETS更明顯下跌，從95.3貶值約3%至92.3。加入「逆週期因子」之後，央行在美元走弱的情況下更「主動」地調節人民幣對美元的升值幅度；2017年人民幣兌美元升值了6.7%，CFETS匯率指數亦觸底回穩。可以說，當局賦予「逆週期因子」的階段性任務已基本達成，對過去幾個月人民幣匯率走強以及打破人民幣單邊貶值預期發揮了支持的作用。但亦須看到，這項措施本質上仍屬缺乏透明度的人為干預，乃特定環境下的權宜之計；當初亦被外界批評為匯率市場化改革的倒退。故人民銀行在「逆週期因子」實施數個月就決定予以暫停，可以解讀為當局有意讓這項措施「功成身退」，以回歸匯率市場化改革的主流方向。從另一角度看，鑑於今年美元匯率的走勢難以預料，人行選擇在此時點讓逆週期調節「退市」，相信亦可配合人民幣匯率在階段性大幅升值之後「維穩」的需要；倘若美元指數觸底反彈，人行可藉機推動人民幣匯率順勢向下調整；如果美元繼續走弱，人行亦可透過卸下「逆週期因子」這一「助推器」，減輕人民幣對美元的升值壓力。

2. 內地推出移動支付新規助監管

中國人民銀行推出移動支付新規，從今年4月起，支付機構提供條碼支付服務，必須持牌經營；此外還將對條碼支付額度按風險進行分級管理，最低限額為每天500元。

短評

移動支付迅猛發展，有研究指內地去年移動支付總額達38萬億元人民幣，是美國的50倍；當中以掃描二維碼(QR Code)進行支付的方式最受歡迎。二維碼是一組記錄了數據和信息的幾何圖形，商戶僅需將其打印供客戶掃描，即可進行支付；不需要依賴硬件設備，又具有跨平台的便利，故迅速風行內地。但這亦帶來不少技術漏洞與安全隱患；例如，二維碼製作簡單，不法分子可輕易在碼內隱藏病毒、木馬等惡意程式，只要用戶掃碼付款，其資金與個人私隱信息就可落入手中。隨著掃碼支付越來越普及，政府出台政策加強規管，乃保障消費者財產安全與合法權益之所需。另一方面，作為新興產業的移動支付雖然發展迅猛，但仍缺乏統一的業務規範和標準，部分服務提供者為搶佔市場，於定價和市場推廣中採取傾銷、交叉補貼等不正當手段，導致行業無序發展和不公平競爭的問題突出；面對這種情況，政府亦有必要填補行業監管的漏洞，引導行業的健康發展。更重要的是，移動支付平台往往與收、付款銀行直接相連，自行進行清算，繞過了中央銀行的規管，更有可能成為非法套現和洗黑錢的新

管道；而且若貨幣管理當局無法掌握資金的流向，對其實施金融監管、貨幣政策調控難免會造成阻礙，甚至衍生新的金融風險。其實，在中共「十九大」與去年底中央經濟工作會議均提到，防範風險將是今年經濟工作之首務，防控金融風險更成為當中的重點；移動支付服務作為目前內地金融服務異軍突起的「新生代」，自然備受關注。

3. 內地樓市推租售並舉長效機制

中央提出未來內地住房市場應建立「租售並舉」的機制，地方政府紛紛出台政策作出響應。

短評

建立「租售並舉」的長效機制，指的是鼓勵住房租賃市場的發展，改變內地一直以來「重交易輕租賃」的市場狀態，打造商品房交易和租賃市場並舉的多元化住房體系。中央提出這個住房發展思路，主要是因為當前大中城市的住房租賃市場需求旺盛，但租賃房源總量不足、價格較高。易居研究院發佈《50城房租收入比研究》報告顯示，內地一線城市的房租收入比高企，北京、上海與深圳更分別高達58%、54%和48%，房租水平已相當於人均可支配收入的一半左右。生活成本高昂不利於匯聚人才，亦會削弱城市的競爭力，阻礙經濟持續發展。此外，租賃房屋居住質量欠佳亦是突出的問題，甚至成為安全、治安的安全隱患；北京「低端人口」的風波便是禍起對違章、劣質低價出租房的清理。「租售並舉」機制的建立將會推動房地產企業將更多資源用於發展租賃房屋，改變目前租賃市場由私人主導的局面；有利於提升租賃房屋的數量與質量，滿足群眾多樣化的住房需求。更重要的是，中央政府藉此機會加快落實「租售同權」，即教育、醫療等公共服務資源不再與房屋產權及戶口作捆綁，讓租戶與業主獲得同等的權利；此舉有助提升人民生活質量，更可推動住房回歸居住屬性。其實，在中央強調樓市調控力度不放鬆的背景下，早前不少地方政府已停止或延緩賣地計劃，以免再誕生天價「地王」而令樓價繼續飆升；租賃市場的發展可為地方政府恢復賣地帶來契機，推出限制用途的土地既可帶來一定收入，對土地價格的刺激作用亦較為有限；無怪乎中央對發展租賃市場的號召一呼百應，得到地方政府的積極響應。

4. 貿發局料本港今年出口升6%

香港2017年1至11月的貨物出口表現強勁，較上一年同期增長8.2%。香港貿易發展局早前發表《2018年香港出口展望》，分析本港今年的出口前景。以下為報告的要點摘要：

- 2017年，全球經濟增長的動力一直在增強。預期2018年世界經濟復甦之勢將持續，貿易環境依然向好，香港的出口貨值可望增長6%。不過，一些負面因素可能令樂觀前景蒙上陰影，包括中美貿易關係日趨緊張、美國貨幣政策緊縮速度加快及地緣政治摩擦升級等。
- 美國經濟在2017年第三季增速加快至3.3%，加上稅務改革計劃取得進展，可望為美國經濟提供額外的推動力；在歐盟，隨著勞工市場繼續改善、企業信心增強、融資條件較寬鬆以及政治不明朗因素減退，預計經濟復甦趨勢持續。日本執政自民黨在最近的國會選舉中獲勝；加上為籌備2020年東京奧運而增加公共支出，可令日本經濟保持適度增長。
- 新興經濟體可望有不俗表現。中國內地經濟有望維持目前的增長水平，私人消費正逐漸成為增長的推動力；東盟經濟增長料有所加快，加之香港—東盟自由貿易協定即將實施，有助增加當地的進口需求。印度推行商品及服務稅等結構性改革，有利統一龐大的國內市場；而原油價格企穩對沙特阿拉伯等石油出口國的前景亦可起到支撐作用。
- 從行業看，2018年香港電子產品出口可望持續增長；新科技將成為推動力，結合AR/VR和機械人技術的電子產品可能在市場大熱，穿戴式電子產品的前景依然樂觀。玩具和遊戲業會因電子遊戲的科技突破而穩步增長；鐘錶出口料可穩步回升，智能手錶仍大行其道；珠寶出口料亦可穩定增長。相比之下，服裝的出口前景則不如其他主要行業般看好。

以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。
電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：research@cma.org.hk