

## Economic Observatory

2009年5月26日

刘利刚

[liu@bbva.com.hk](mailto:liu@bbva.com.hk)

朱元德

[yzhu@bbva.com.hk](mailto:yzhu@bbva.com.hk)

## 香港: 实行 168 亿港元经济刺激方案提振经济

周二香港公布政府会追加实行 168 亿港元(占 GDP 1%)的经济刺激方案来支持本地经济。具体措施包括如下:

- 一次税收减免由每人 6000 港元增至 8000 港元。
- 将减免差饷最高 1500 港元的政策延长两个季度，90%的住宅物业和 60%的非住宅物业受益。
- 商业登记牌照费以及娱乐餐饮牌照费用豁免一年。
- 减免公屋 2 个月租金。
- 符合条件的学生在新学年可以获得 1000 港元的津贴。
- 综援、伤残津贴和高龄津贴将可多发一个月。
- 政府计划提高对卫生保健以及猪流感相关措施的投入，刺激当地旅游业。
- 扩大对中小企业的经济支援计划，支持他们从银行取得更多贷款。提高政府担保金额由 70%增至 80%，最高贷款额由 600 万港元翻倍至 1200 万港元。

## 为时已晚吗？

为时不晚。

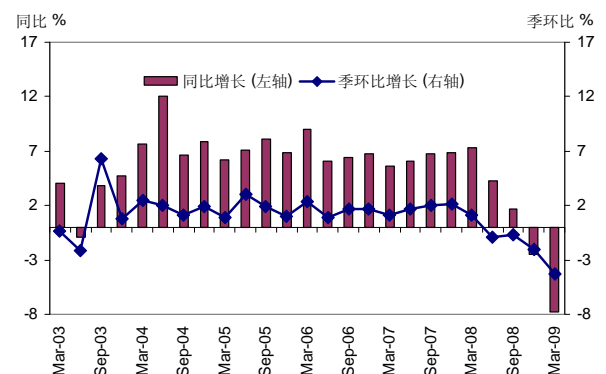
市场已经充分预计到一季度 GDP 数据公布后，政府会宣布额外的刺激计划。

作为贸易和金融轴心，该地区收到全球经济下滑和金融危机的严重影响。2009 年 1 季度实际 GDP 同比收缩 7.8%，为继 1990 年来最大季度降幅。一季度表现明显差于市场预期的-5.1%。政府已经将 2009 年 GDP 降幅修改至-6.5%。

新刺激计划是继先前刺激措施继续补贴消费者，包括暂时免除电费，住宅租金，房地产税以及其它服务和今年的一次性赋税减免等，已在二月的财政预算公布。

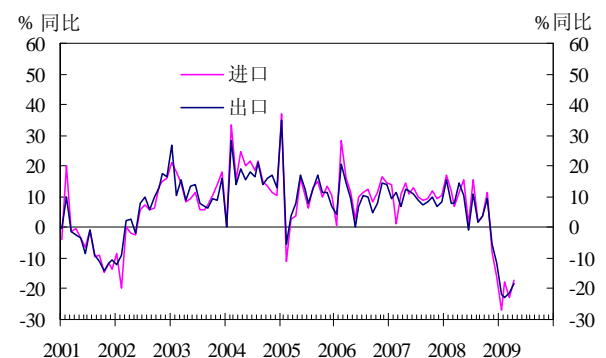
四月出口出现稳定迹象，同比下降 18.2%，比市场预期的要好，也好于三月的下降 21.1%（图 2），但是受全球经济复苏较慢的影响，出口将保持疲弱。所以政府必须采取措施来刺激内需以缓建外部需求的快速下降。

图 1: 香港实际 GDP 增长



来源: 香港特别行政区政府统计处。

图 2: 香港进出口增长



来源: CEIC

## 规模足够吗？

或许够了。

168 亿港元相当于 GDP 的 1%。根据财政司司长的评述，总经济刺激方案的已达 876 亿港元，占 GDP 5.2%，规模可观。新刺激计划实施后，财政赤字预计达到 GDP 的 3.4%（图 3）。

## 会有效吗？

可能。

香港的经济刺激方案主要集中在补贴消费者，与投资相比，一般来讲，补贴不如投资有效。但由于香港是很小的经济体，投资的溢出效应对其影响亦足够大，所以补贴在缓冲内部需求上更有效。我们预计经济刺激方案会提高 GDP 一个百分点。

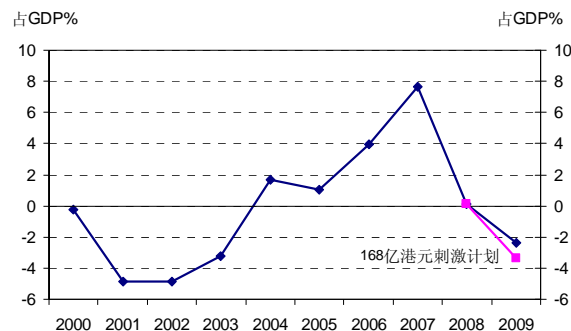
## 可以承担吗？

答案是肯定的。

香港的财政储备三月底达 4944 亿港元（图 4），截至三月的年度预算盈余为 14 亿港元，香港拥有足够的资源来投入更多来抵抗经济下行。168 亿港元只相当于总储备的 3.3%，所以不会影响香港财政的可持续性。

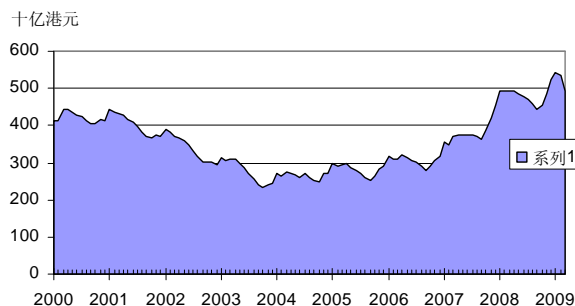
展望未来，经济可能会从底部反弹，因为大陆经济二季度预计会较强劲地恢复，香港的出口市场表现出稳定的迹象。我们预计 2009 年香港经济会收缩 3%。然而，我们的预测仍比政府修改后的 -5.5% 到 -6.5% 的同比下滑要乐观，很大程度上是由于我们对大陆经济、香港低利率环境以及预算中公布的制造就业计划的保持乐观。

图 3:香港财政平衡状况



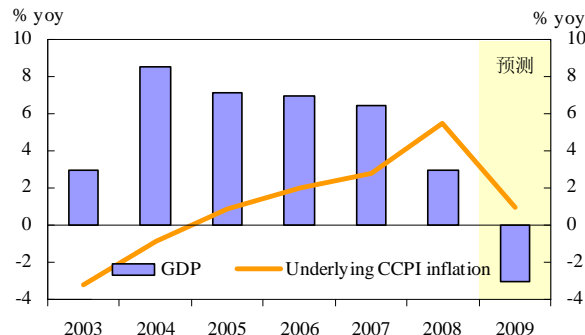
来源: CEIC 和 BBVA 估计

图 4:香港财政储备



来源: CEIC

图 5: GDP 和通货膨胀率估计



来源: BBVA 估计