

策略發展委員會
經濟發展及與內地經濟合作委員會

香港經濟近況及短期展望

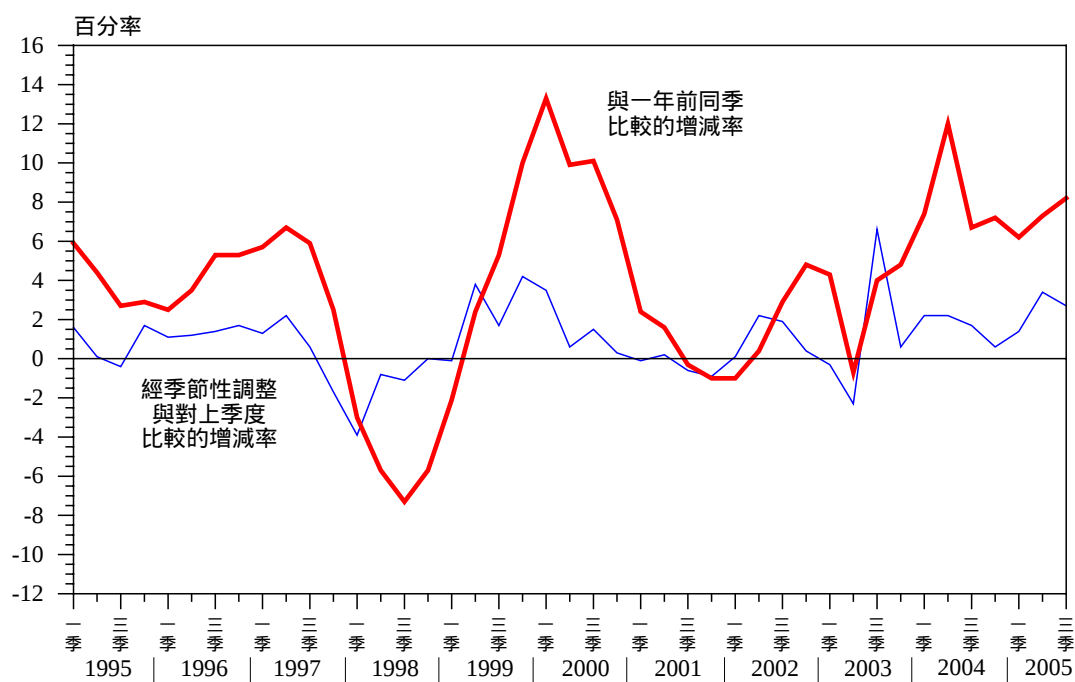
引言

這份文件分析香港經濟的近期表現，並簡述於十一月底公布的最新修訂二零零五年全年的經濟預測及二零零六年的經濟展望。

經濟近況

2. 在二零零五年第三季，香港經濟表現更為理想。在對外貿易活動依然極為活躍的同時，消費需求再度加速至穩固增長，而投資需求亦進一步增加。由於對外和對內方面的表現皆比預期好，本地生產總值在第三季按年實質躍升 8.2%，升幅不僅較二零零五年上半年 6.7% 的增幅為大，而且亦標誌着本港經濟連續第八季度錄得趨勢以上的增長。經季節性調整與對上季度比較，本地生產總值連續第九個季度上升，在二零零五年第三季顯著增加 2.7%。（圖一）

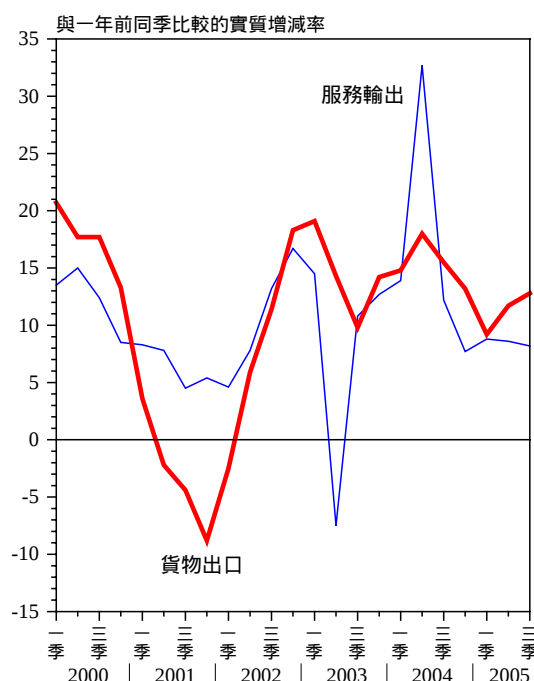
圖一：本地生產總值
(實質增減率)



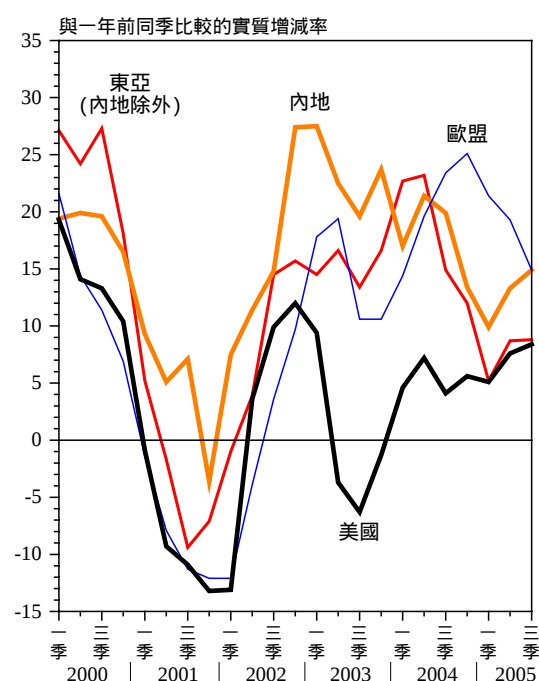
3. 雖然第三季經濟擴張的層面進一步擴闊，對外貿易表現暢旺，仍然是主要的推動力。與一年前同期比較，整體貨物出口在第三季實質激增 12.8%，反映主要海外市場表現頗為強勁及內地貿易往來暢旺，亦顯示香港充當內地經濟貿易渠道的實力。(圖二(a))

4. 在二零零五年第三季，輸往所有主要市場的出口均顯著增長。輸往內地的出口繼續錄得雙位數的增長。表現出色歸因於內地強勁的對外貿易及其殷切的內部需求。輸往歐盟的出口亦有可觀增長，主要反映出內地產品在歐盟市場的滲透率不斷上升。在美國內部需求仍然堅穩的情況下，輸往美國的出口維持穩健增長。對其他很多東亞市場(例如日本、台灣、南韓和馬來西亞)的出口表現亦頗為強勁，因而抵銷了新加坡市場放緩的影響。(圖二(b))

圖二(a)：整體貨物出口及服務輸出



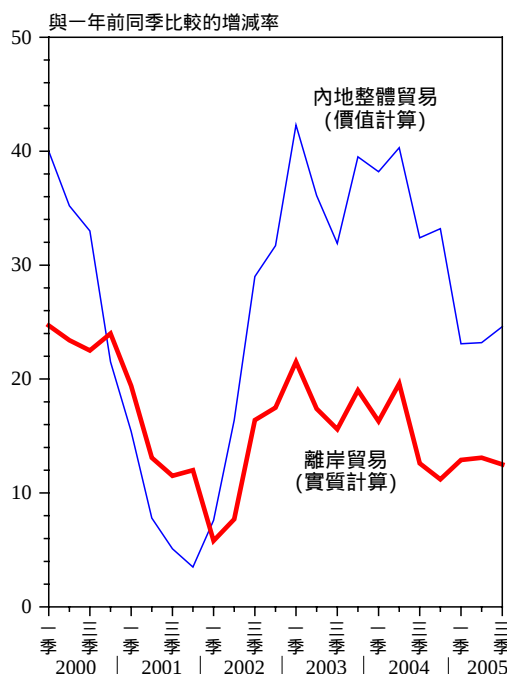
圖二(b)：香港輸往主要市場的整體貨物出口



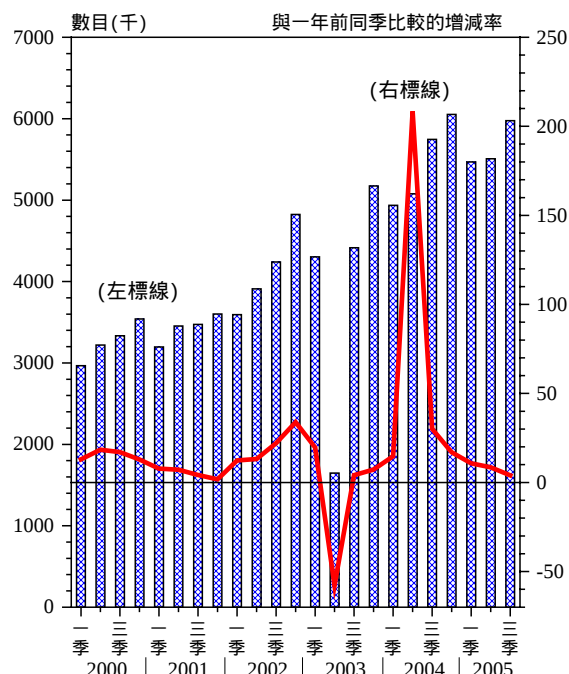
5. 在無形貿易方面，服務輸出繼在二零零五年第一季和第二季分別較一年前同期實質上升 8.8%和 8.6%後，於

第三季再顯著擴張，實質增加 8.2%。離岸貿易及運輸服務輸出進一步激增，主要是受惠於內地貿易蓬勃(圖三(a))，訪港旅遊業進一步增長也為整體服務輸出增添動力，雖然勢頭不及過去幾季迅速，但這應考慮到訪港旅遊業在過去一年多已高速增長的因素。此外，部分內地居民可能因應迪士尼主題公園在九月中開幕而把來港旅遊的計劃押後(圖三(b))。而商業活動持續增加，亦刺激金融、商用及其他服務的輸出。

圖三(a)：離岸貿易與內地貿易



圖三(b)：訪港旅客人數



6. 今次經濟復蘇的一個特點是外貿(無論在商品或服務輸出方面)持續強勁的增長。外貿的強勁表現，以及因此而形成的龐大經常帳盈餘，都充分顯示出香港作為區內貿易及物流樞紐的實力。有些分析基於部分港口貨運活動由香港轉移至珠三角地區，就誤以為珠三角地區港口設施急速發展會窒礙香港的競爭力。然而，從較宏觀的角度來看，珠三角港口設施的效率提升，其實在多方面可對香港經濟有利。珠三角地區港口發展對香港的裨益可直接反映於香港離岸貿易的快速增長，而這種貿易模式正受全球一體化及供應鏈管理進步所帶動，在世界各地越來越普

遍。珠三角提供高效率的港口設施，香港貿易商和製造商便能更靈活安排離岸的貨運，以節省時間和成本。同時，他們在香港的運作基地亦可集中處理較高增值的活動，例如商貿、市場推廣及物流管理。香港貿易及物流業的表現強勁，正得力於這個架構重整的過程(表一)。值得注意的是，物流業在本港經濟所佔的份額在過去數年穩健上升。當中特別是航空貨運業，因受惠於內地外貿越來越多貨品是高價及需要快速時間赴運。基於整個珠三角地區競爭力的提昇，進出口行業在香港本地生產總值所佔份額的增加更為顯著。

表一：貿易及物流業在經濟中所佔的份額續見上升

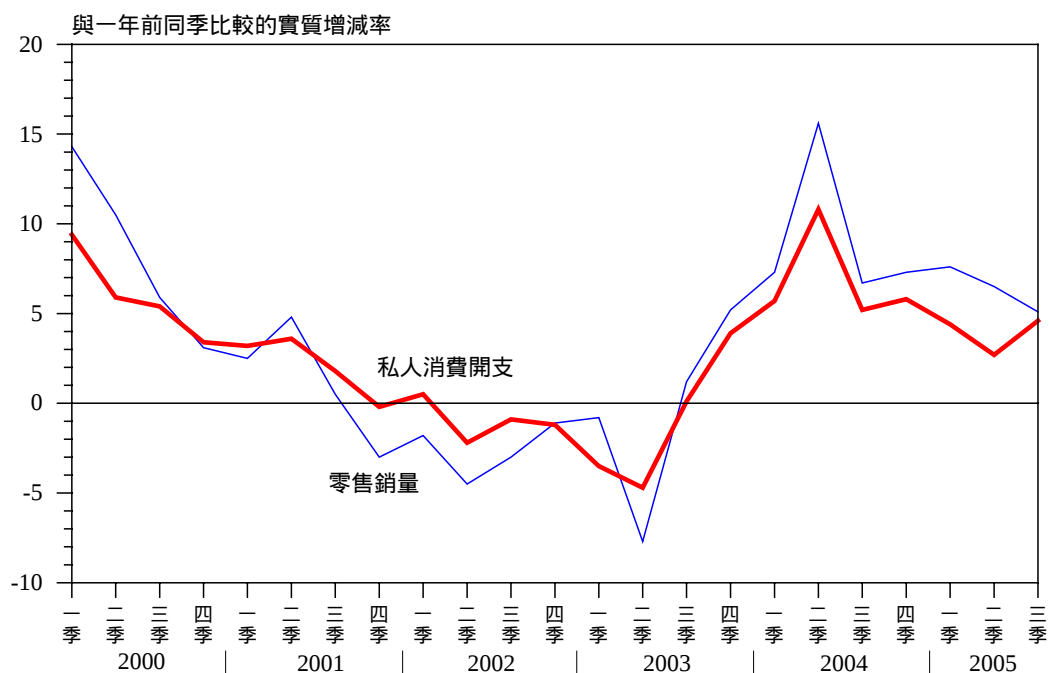
	<u>貿易</u>	<u>貨物運輸及倉庫服務</u>				<u>貿易及物流合計</u>
		<u>陸路</u>	<u>水路</u>	<u>航空</u>	<u>總計</u>	
1999	18.3	0.5	1.9	1.2	3.8	22.5
2000	19.4	0.5	2.0	1.3	4.0	23.8
2001	20.0	0.5	2.0	1.3	3.9	24.3
2002	20.5	0.4	2.0	1.5	4.1	25.0
2003	21.5	0.5	2.3	1.5	4.5	26.3
2004*	22.0	0.5	2.5	1.8	5.0	27.4

註：(*)粗略數字

7. 今次經濟復蘇的另一特點是增長模式比前更為均衡，無論外部和內部需求都對經濟增長有所貢獻。在內部需求方面，在就業收入續有改善及消費情緒普遍樂觀的支持下，私人消費開支在二零零五年第三季的增長再

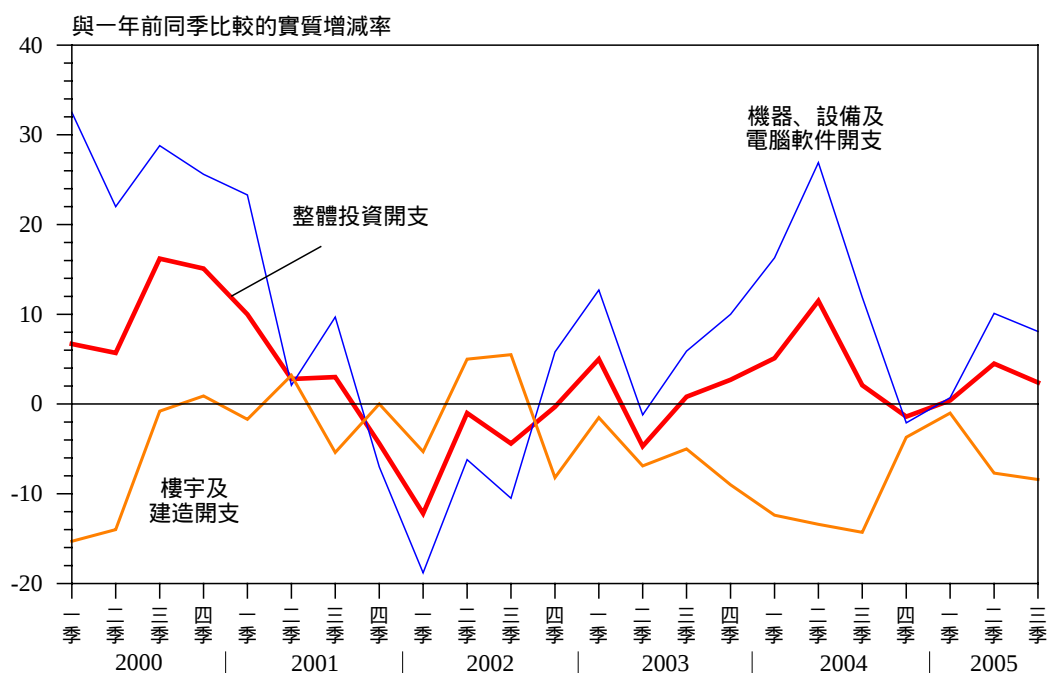
度加快，較一年前同期實質增加 4.6%，明顯較上半年的 3.5%為佳（圖四）。

圖四：私人消費開支及零售銷量



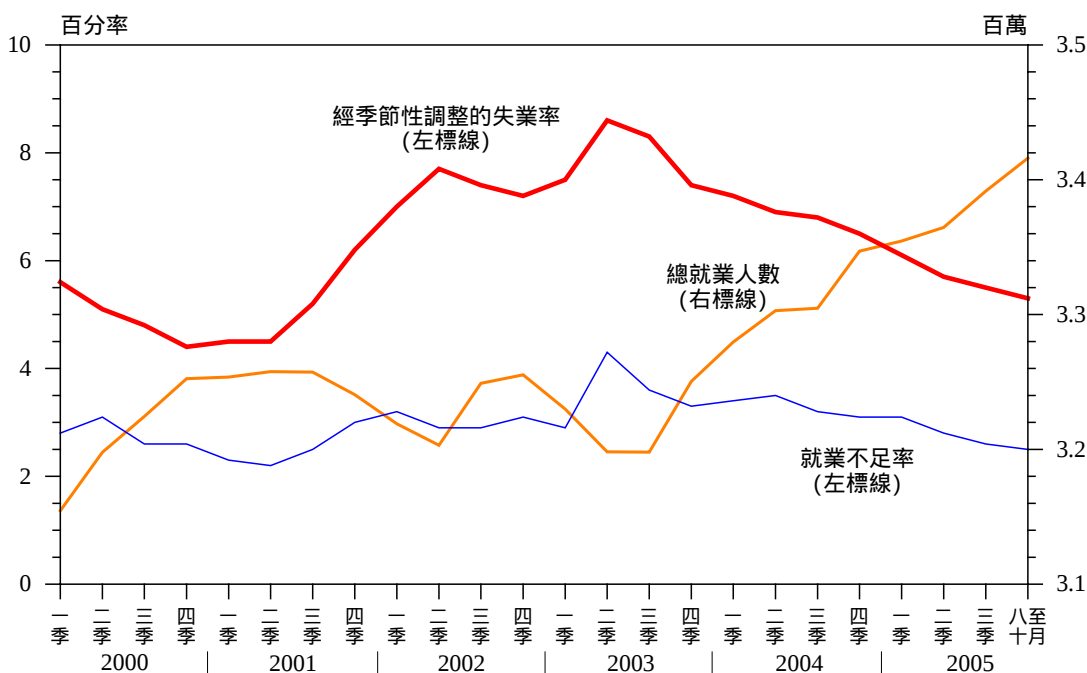
8. 按本地固定資本形成總額計算的整體投資開支，繼在首半年實質增加 2.5%後，在第三季較一年前同期進一步上升，但僅錄得 2.4%的溫和升幅。隨着經濟以活躍的速度擴張，營商氣氛仍然普遍樂觀，加上需要擴展營商能力以應付增加的營業額，令機器、設備及電腦軟件的投資在第三季顯著進一步增加(升幅為 8.1%)。然而，樓宇及建造活動依然放緩，繼續令整體投資增長的速度受到抑制。由於季內正在進行的大型建築及基建工程的數量相對仍然較少，樓宇及建造開支在第三季進一步下跌，跌幅為 8.4%(圖五)。

圖五：按主要組成部份劃分的投資開支



9. 今次經濟復蘇第三個特點是經濟擴張帶來勞工市場的全面改善。至八月至十月為止，經季節性調整的失業率已進一步回落至 5.3%，為四年新低(圖六)。同期總就業人數攀升至另一新高，達 342 萬。在各個層次的職業類別，以及不同的服務行業，皆有新增設的職位。畢業生及離校者獲得就業的速度，亦較過去幾年為快。私人機構的職位空缺數目在二零零五年六月份較一年前繼續急升。勞工收入亦進一步增加，以平均薪金計算，在二零零五年上半年按年上升 3.6%。

圖六：失業率、就業不足率及總就業人數

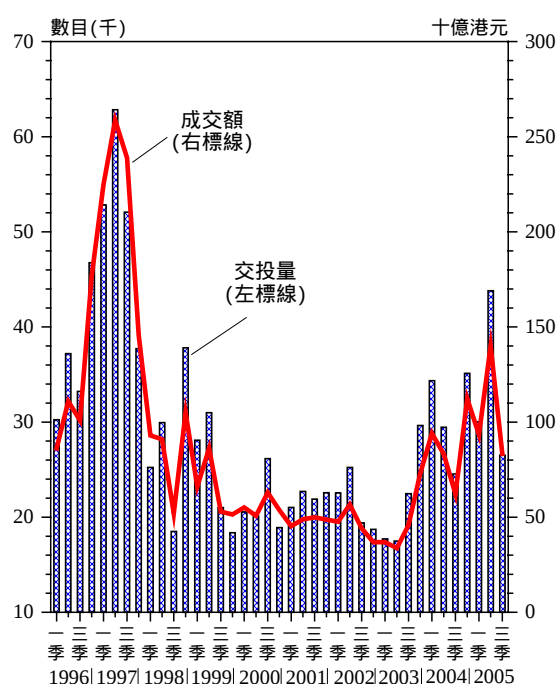


10. 勞工市場在過去兩年的改善幅度相當顯著。在今一輪的經濟復蘇中，一共已創造超過二十二萬個新職位，惠及不同行業，當中高及低技術的職級均見改善。長期失業人數亦由二零零三年九萬三千人的高位下降至二零零五年八至十月的約五萬九千人。其中很多較低學歷及屬於低技術類別的失業人仕，在過去幾季都已找到工作。這再一次証明香港勞工市場面對外部衝擊及經濟結構持續轉型帶來的挑戰時，有出色的靈活性和適應性。這些正面的發展顯示，經濟復蘇一旦擴展至全面的回升，失業人仕中一向有就業困難的人亦可在經濟復蘇中受惠，縱使就業改善的幅度各有差異。無可否認，那些五十年歲以上，低教育、低技術水平人仕的就業機會可能會遜於那些高教育、高技術水平的人仕。但一般來說，勞動力的質素在過去數年一直改善，這可從勞工隊伍中專業人員、經理和技術人員的數量不斷增長，以及勞工生產力的顯著改善反映出來。過去多年來在教育及人力資源發展的龐大投資，為香港發展成為一個具競爭力的知識型經濟奠定堅實的基礎。

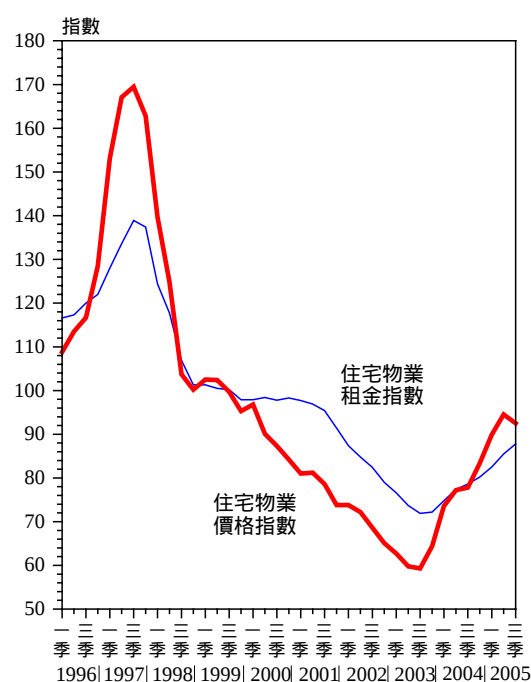
11. 資本市場發展方面，整體物業市場經歷今年較早前的熾熱交投情況後，在近月出現整固。整體物業價格因而

面對調整壓力。不過，由於市場前景較長期而言依然正面，調整幅度尚算溫和。與對上季度比較，私人住宅樓宇價格在二零零五年第三季回落 2%(圖七(a))。受惠於用家的需求持續增加，租賃市場整體上穩步改善。私人住宅租金在第三季微升 3%(圖七(b))。

圖七(a)：物業交投量及成交額



圖七(b)：住宅物業價格及租金

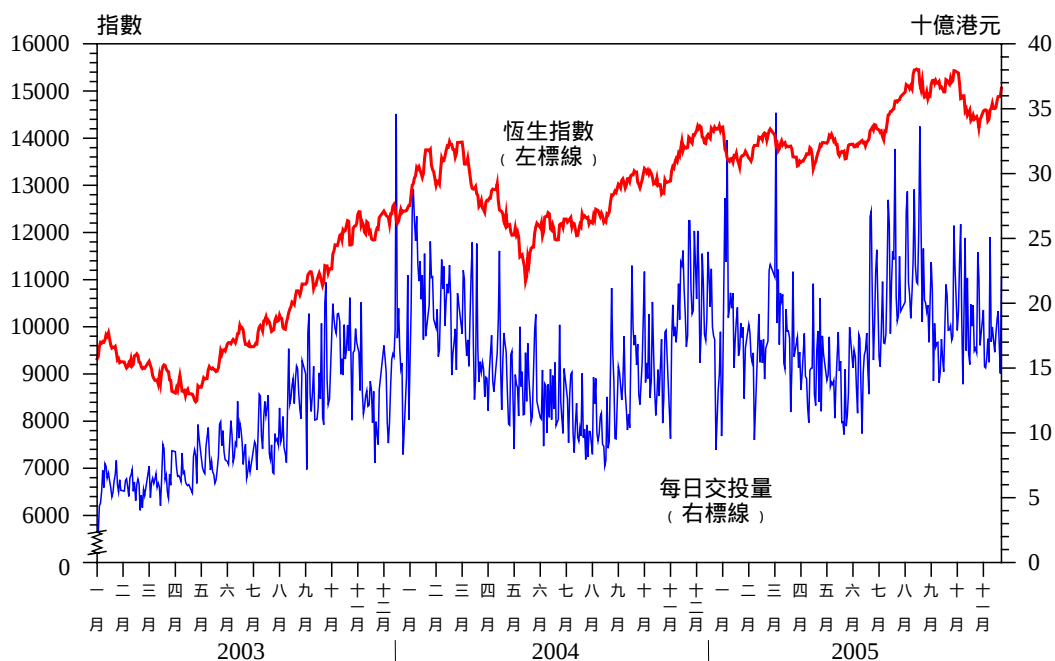


12. 金融市場方面，在二零零五年第三季，受惠於本地經濟逐漸好轉和企業盈利理想，本地股票市場大部分時間都表現暢旺。恒生指數在八月十五日升至二零零五年的最高位(15 466 點)，其後在九月底收報 15 429 點，較六月底上升 8.6%。不過自十月初至十一月中期間，恒生指數跌至 15 000 點以下，部份原因是市場再度憂慮美元加息周期延長。不過最近恒生指數又再回升至 15 000 點以上。整體而言，受惠於經濟持續改善，本地股票市場表現頗具韌力(圖八)。

13. 內地企業在本港股票市場所扮演的角色日益重要。在二零零五年十月底共有 322 間內地企業在本港股票市場上市，佔上市公司總數 29%或總市值的 38%。此外，有

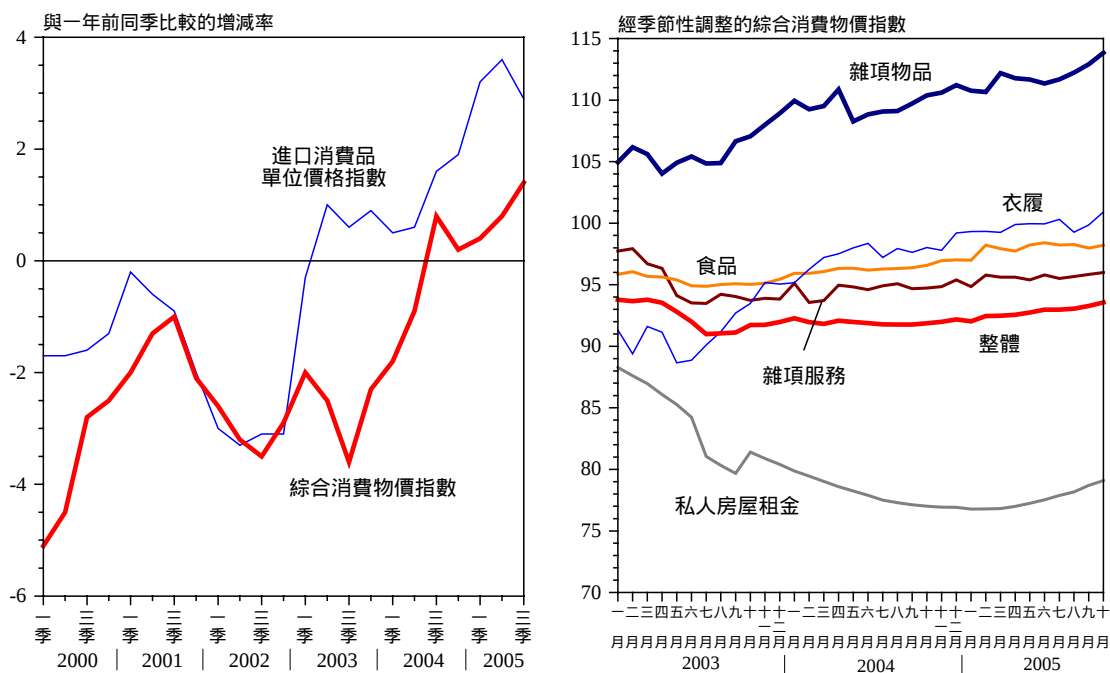
關擴大香港人民幣業務的措施已於十一月一日公布。這將會進一步加強內地與香港之間的經濟聯繫，為雙方帶來裨益。

圖八：恆生指數及股票市場的交投量



14. 消費物價通脹於二零零五年第三季進一步微升，反映經濟蓬勃向好，早前租金反彈的影響逐漸呈現，及燃料費用上升對物價的輕微推高作用。但整體而言，價格壓力迄今仍然受控，這是由於經濟的生產容量隨生產力增加而得到相應擴展。二零零五年第三季，綜合消費物價指數較一年前同期上升 1.4%，而十月再進一步微升，較一年前同期上升 1.8%。二零零五年首十個月合計，平均升幅僅為 1.0% (圖九)。

圖九：香港的物價走勢

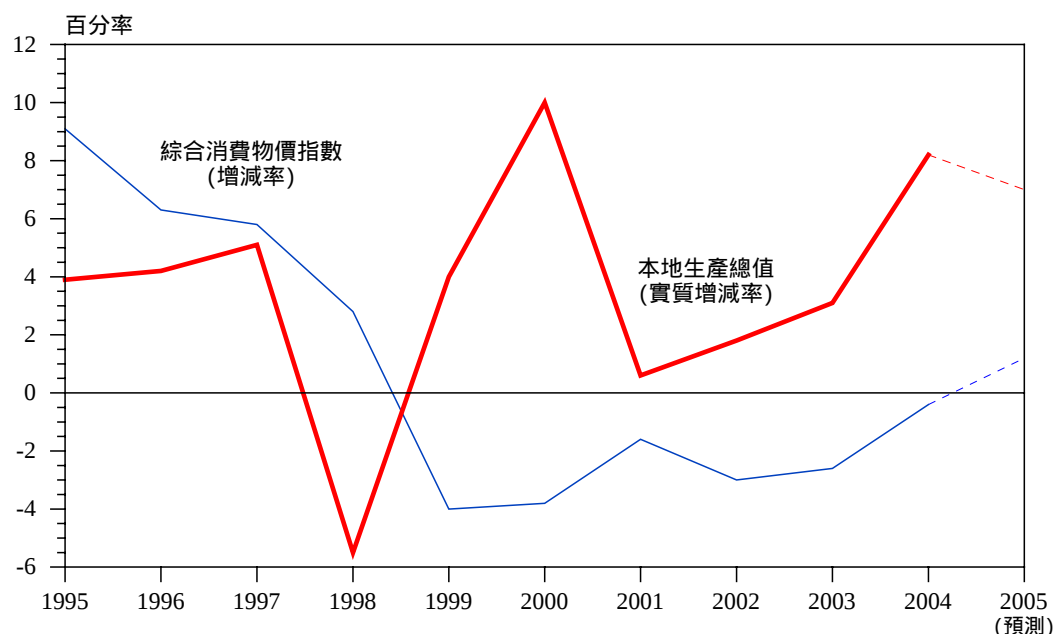


最新修訂的二零零五年短期經濟預測

15. 鑑於二零零五年首三季已錄得 7.3%強勁增長，二零零五年全年本地生產總值的預測增長率在最近一輪的修訂中，由 4.5 至 5.5%調高至 7%。這已計及第四季全球及區內需求或會出現放緩，以及連番加息對內部需求的抑制（圖十）。

16. 由於近期單位勞工成本及單位租金成本的升幅仍然輕微，通脹環境保持良好。由於今年以來的實際數字較預期低，以及考慮到消費物價通脹率在本年餘下月份仍繼續以溫和漸進的步伐上升，二零零五年全年的綜合消費物價指數預測升幅由較早前的 1.5%輕微下調至 1.2%。

圖十：二零零五年本地生產總值及綜合消費物價指數預測



二零零六年經濟前景

17. 二零零六年的貿易前景仍有甚多的不確定性，當中包括全球經濟能否維持穩健增長勢頭、禽流感對全球經濟和國際貿易會造成什麼程度的影響、內地貿易能否維持像今年一樣的強勁增長、美元會否繼續走強，以及較早前油價飆升的影響尚有多少會在二零零六年浮現等等。此外，國際金融市場仍然憂慮美國房屋市場會否出現整固，以及美國能否長期維持龐大的經常帳赤字。隨着利率持續上調的影響在二零零六年會更全面浮現，經濟增長在連續兩年錄得十分強勁的升幅後，即使在二零零六年有所回落，亦屬自然和健康的發展。這很大程度上須視乎全球經濟現時的擴張步伐能否延續至二零零六年。

18. 儘管持續面對不明朗因素和負面風險，CEPA三個階段的實施，加上香港與廣東省和泛珠三角區域的合作進一步擴寬和深化，亦將繼續為香港的經濟增長帶來支持。亦值得注意的是，自一九九八年以來，企業廣泛精

簡架構及減省成本，香港經濟基調已顯著增強，抵禦外來衝擊的能力已較前為佳。在這方面，香港經濟必須保持靈活應變的能力，使其更能承受外來衝擊以及全球化和不斷轉型所帶來的種種挑戰。具備這種能力的其中要素是要有一個充滿彈性的勞工市場，令企業以致整體經濟在面對突如其來的衝擊時能快速地作出調節，不論這些衝擊是源於本地或是外來。

19. 我們在擬備二零零六年經濟預測時，將會考慮上述各種因素。該預測將於二零零六年二月與預算案演辭一起發布。可供參考的是，國際貨幣基金最近預測香港經濟在二零零六年會有 4.5 至 5% 的增長，而私人機構分析員所作的預測亦大致在 4 至 5% 之間。該等預測基本上預期香港的經濟增長將會回落至較接近過往經濟趨勢增長的水平。

財政司司長辦公室
經濟分析及方便營商處
經濟分析部
2005 年 11 月