

經濟及就業委員會 第三次會議

議程第 7 項：香港經濟近況及短期展望

目的

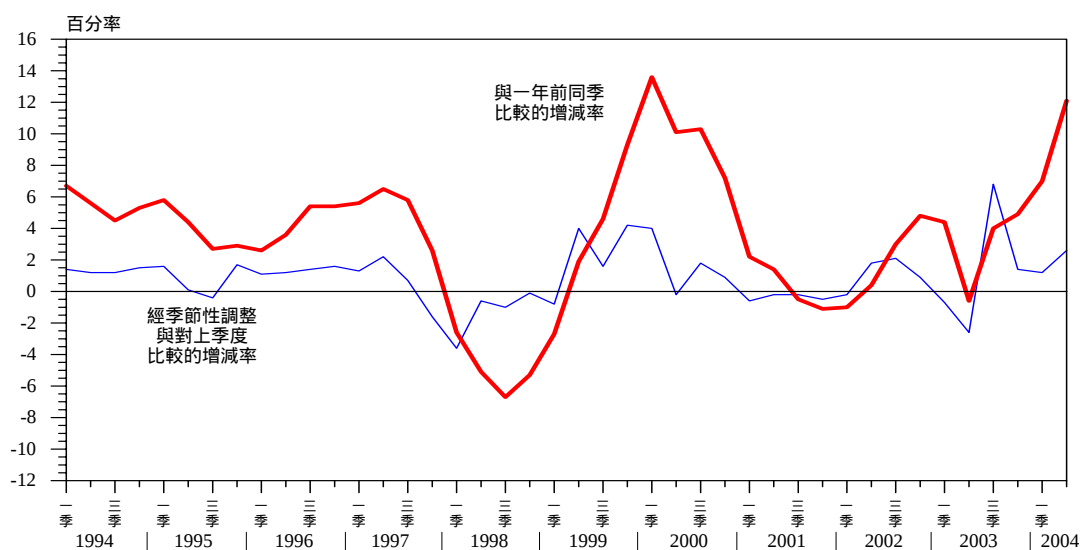
此文件闡述最近香港的經濟情況和短期前景⁽¹⁾。

最新經濟近況

2. 二零零四年上半年香港經濟的復蘇層面進一步擴闊，整體經濟活動全面上揚。內需及外需均暢旺。本地生產總值於第二季按年實質躍升 12.1%，是四年來最快的季度增長。升幅明顯高於首季的 7.0%，部份原因是去年 SARS 令比較基數偏低(見圖一)。

3. 經季節性調整與對上季度比較，本地生產總值在第二季實質上升 2.6%，增長步伐亦快於第一季的 1.2%。

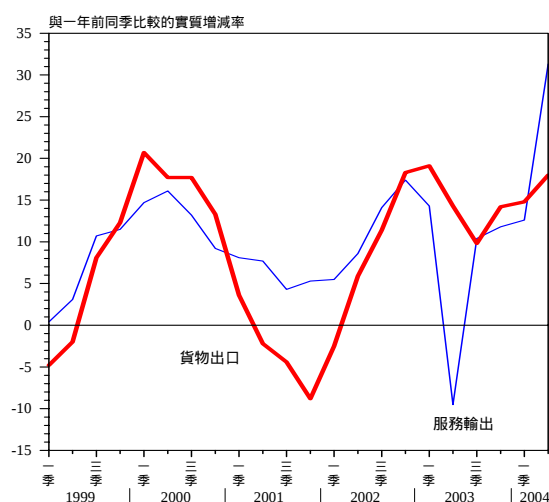
圖一：本地生產總值
(實質增減率)



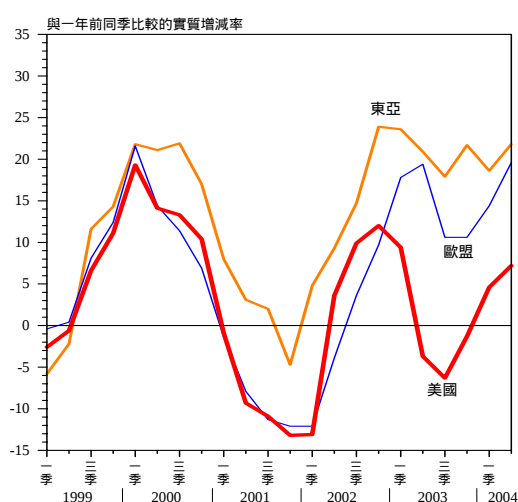
(1) 二零零四年上半年經濟報告，第二季經濟數據，以及二零零四年最新經濟預測已於八月廿七日公布。

4. 由於全球需求仍然堅穩，加上受惠於二零零三年末及零四年初美元偏軟的滯後影響，第二季出口表現較第一季更為暢旺。整體貨物出口在第二季實質激增 18%，升幅優於第一季的 15%。輸往東亞地區及歐洲市場的出口持續錄得雙位數的升幅，而輸往美國市場的出口亦重拾增長動力。在七月份，整體貨物出口進一步上升，升幅約為 16% (見圖二(a)及圖二(b))。

圖二(a)：整體貨物出口及服務輸出

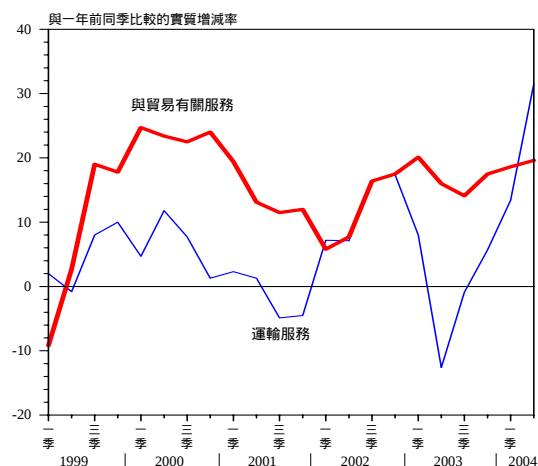


圖二(b)：香港輸往主要市場的
整體貨物出口

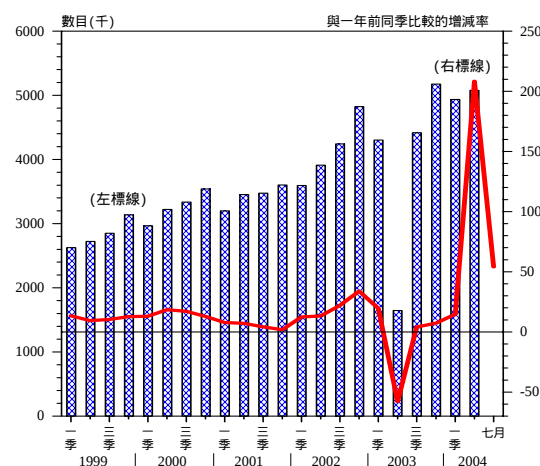


5. 服務輸出的升幅更為凌厲，於二零零四年第二季躍升 31%，遠高於第一季的 13% 升幅(見圖二(a))。除了訪港旅遊業、離岸貿易和運輸服務輸出三者皆表現蓬勃外，第二季按年升幅異常強勁的另一原因是去年 SARS 令比較基準偏低(見圖二(c)及二(d))。

圖二(c)：與貿易有關服務及
運輸服務輸出

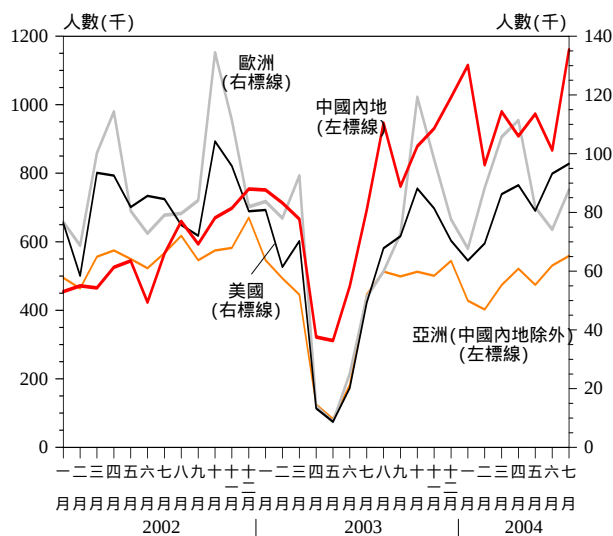


圖二(d)：訪港旅客人數



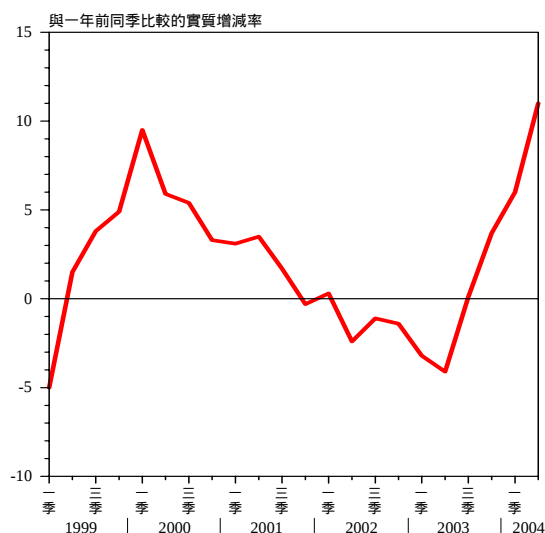
6. 在「個人遊」計劃的支持下，內地訪港旅客人次持續處於強勁升軌。而其他大部份主要來源地的訪港旅客人次亦已回升，並於今年六月超越 SARS 前的水平(見 **圖二(e)**)。在七月份，訪港旅客飆升 54.1% 至一百九十九萬人次，刷新單月旅客訪港人次的最高紀錄。

圖二(e)：按來源地劃分的訪港旅客人數

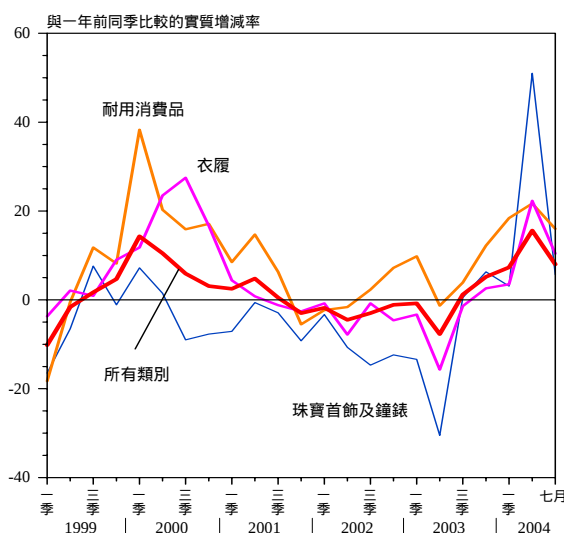


7. 內部需求方面，勞工市場穩步改善，令整體氣氛改善，本地消費開支因而持續上揚。私人消費開支的增幅由第一季的 6% 攀升至第二季的 11%，是近十三年來的最快增長(見 **圖三(a)**)。零售量在七月份進一步上升 8%，反映本地消費和訪港旅遊業表現強勁(見 **圖三(b)**)。

圖三(a)：私人消費開支

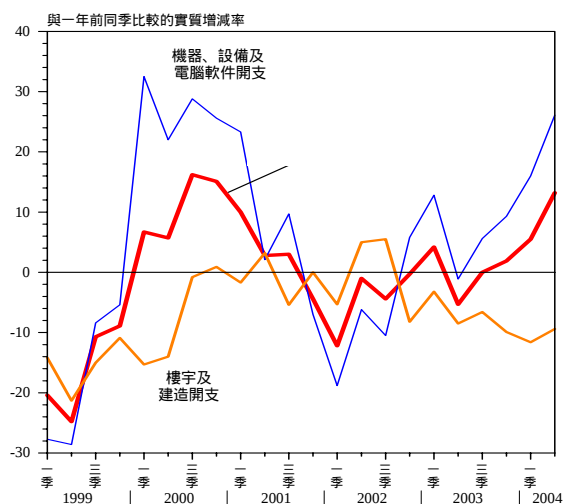


圖三(b)：零售量

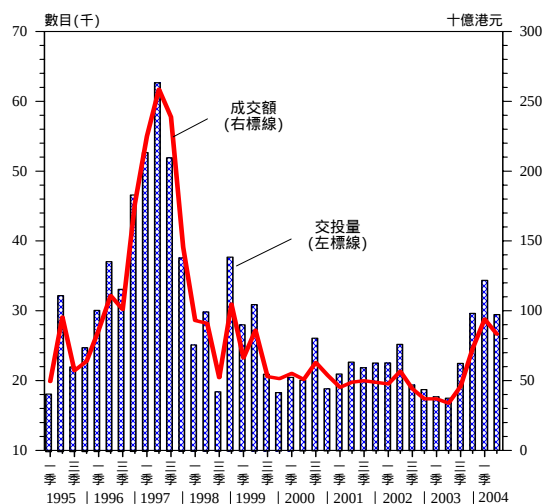


8. 營商前景好轉，機器及設備的購置在第二季進一步飆升，抵銷了樓宇及建造產量的持續跌勢有餘。整體投資開支按年實質上升 13%，較第一季的 5% 增幅進一步加速。這是三年半以來的最快增長(見圖四)。

圖四：按主要組成部份劃分的投資開支



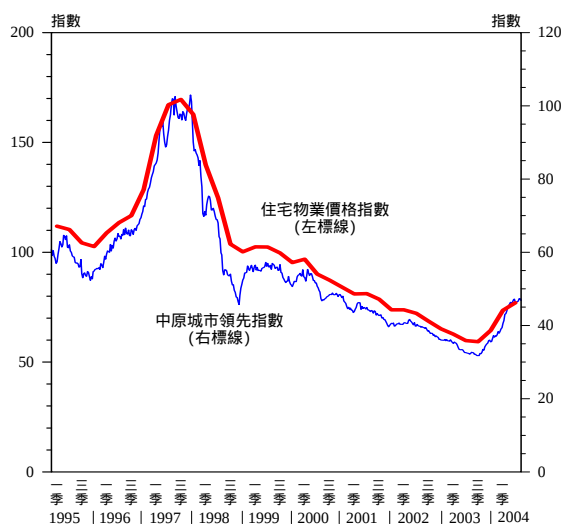
圖五：物業交投量及成交額



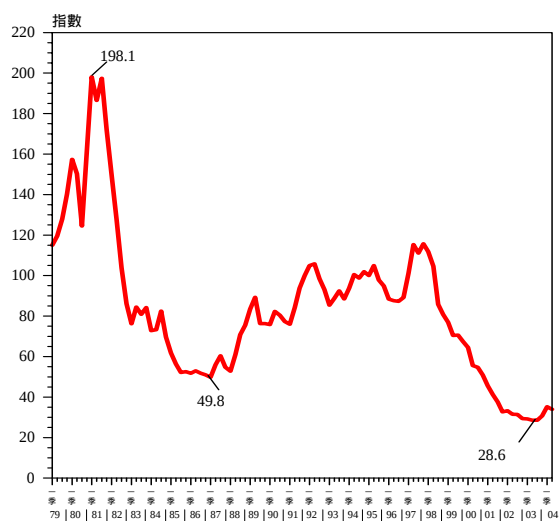
9. 物業市場繼二零零三年末及零四年初顯著復蘇後，在過去數月出現整固，但交投量在本年上半年仍較去年下半年激增 22%（見圖五）。

10. 樓宇價格於近月亦見回落，但平均仍較去年年中的谷底上升 26%。普遍而言，由於樓宇價格及按揭利率在過去數年下降，業主負擔能力指數已顯著改善(見圖六(a)及六(b))。

圖六(a)：住宅物業價格

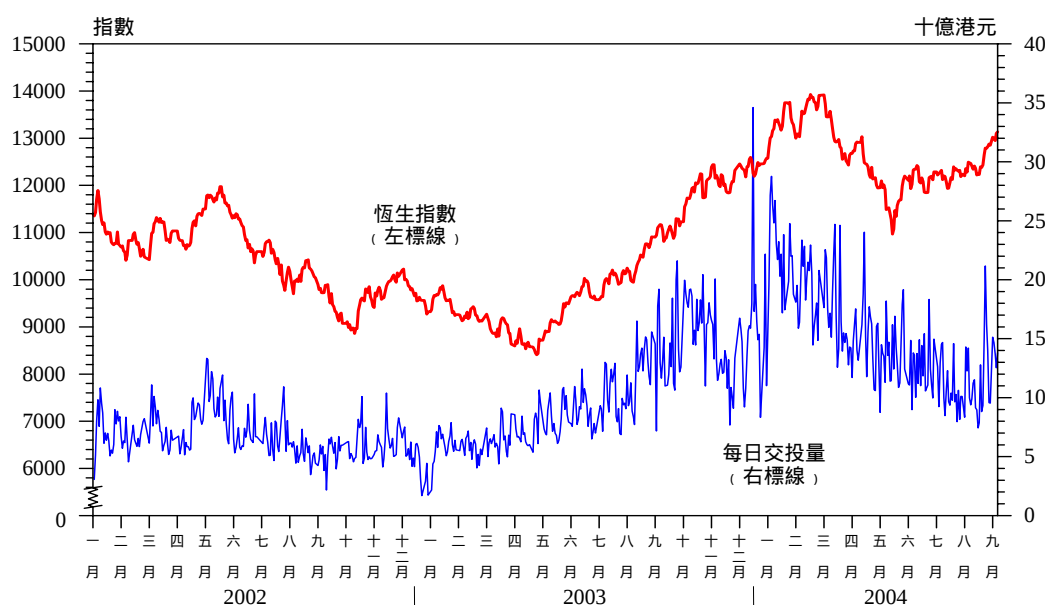


圖六(b)：業主負擔能力指數



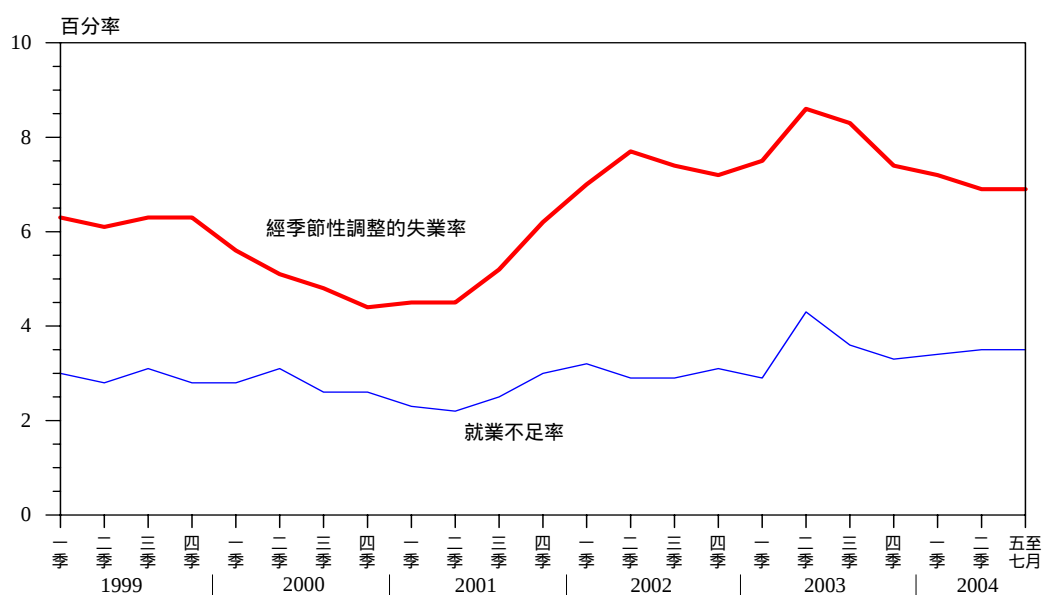
11. 本地股票市場亦在第二季跟隨海外股票市場調整，這是市場憂慮美國將於短期內加息、國際油價上漲，以及內地進一步加強經濟調控措施，全球氣氛因而轉趨審慎。恒生指數在五月十七日跌至近八個月以來的低位，報 10 968 點後，在六月後期反彈至超越 12 000 點的水平。股市在七月份窄幅上落，至八月份後期在理想企業業績、全球油價回落及本地生產總值與消費物價的利好數據的帶動下，氣氛轉趨熱烈，恒生指數上升至八月底的 12 850 點後，在九月六日進一步躍升至 13 104 點的近六個月以來高位(見圖七)。

圖七： 恆生指數及香港股票市場的交投量



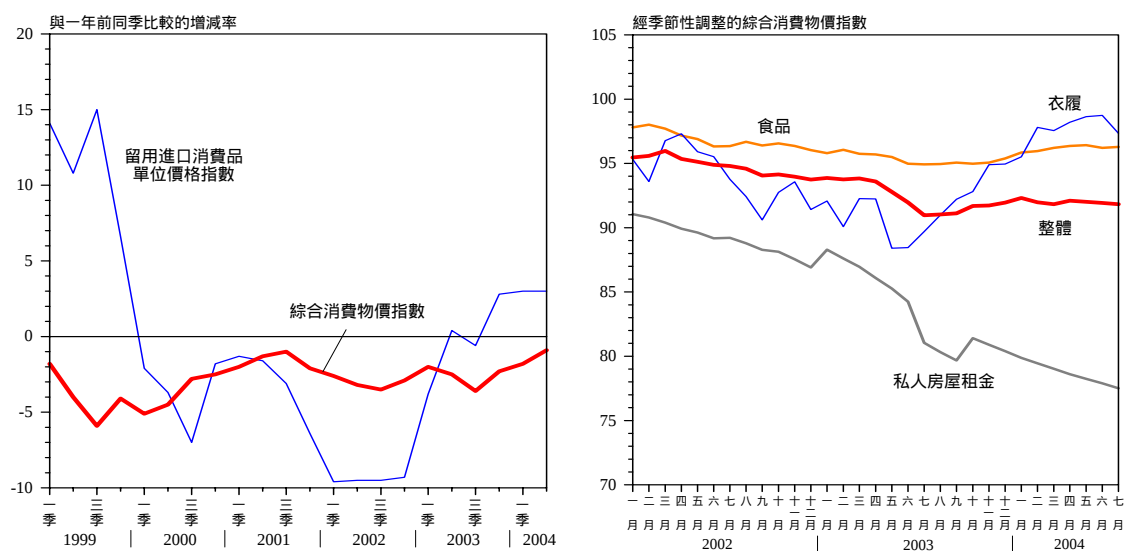
12. 勞工市場方面，由於勞工需求廣泛增強，總就業人數於第二季上升 2.6%，更勝第一季的 0.8% 增幅。職位空缺在各主要經濟行業亦告激增。經季節性調整的失業率因而跌至第二季的 6.9%，為 28 個月以來的低位(失業率繼而在五月至七月期間維持在此水平)。同期的就業不足率則於 3.5% 的水平徘徊(見圖八)。

圖八：失業率及就業不足率

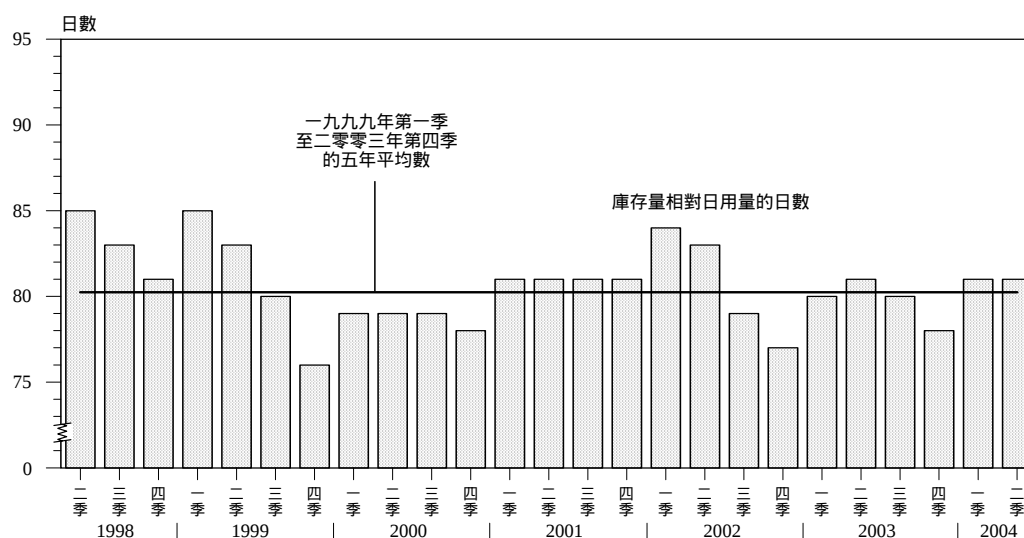


13. 綜合消費物價指數已在七月回升 0.9%，顯示為期 68 個月的通縮期已告結束(見圖九)。隨着經濟情況好轉、消費需求復蘇及進口價格上漲，零售商紛紛減少價格折扣的幅度，甚至調高部份消費品的價格。

圖九：香港的物價走勢

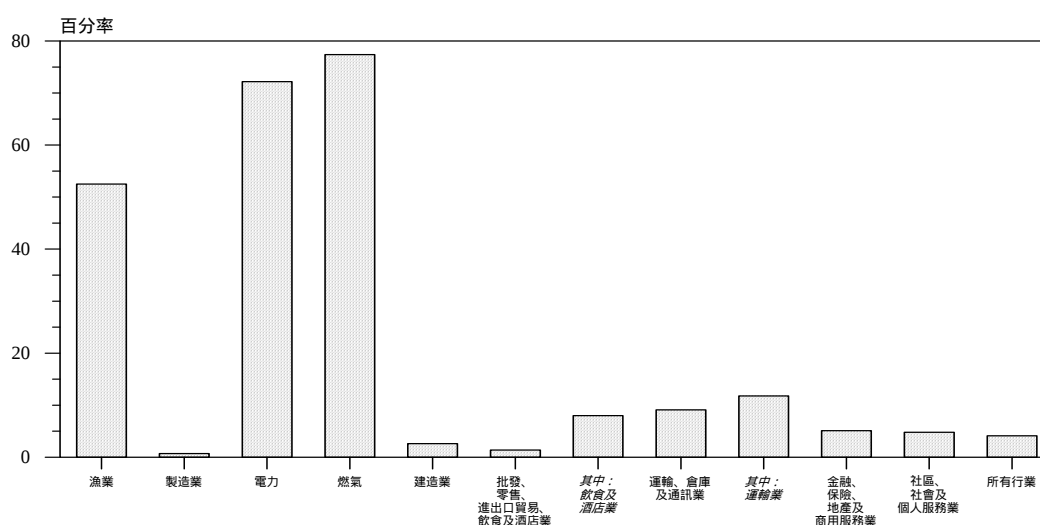


圖十二：經濟合作及發展組織的石油庫存量



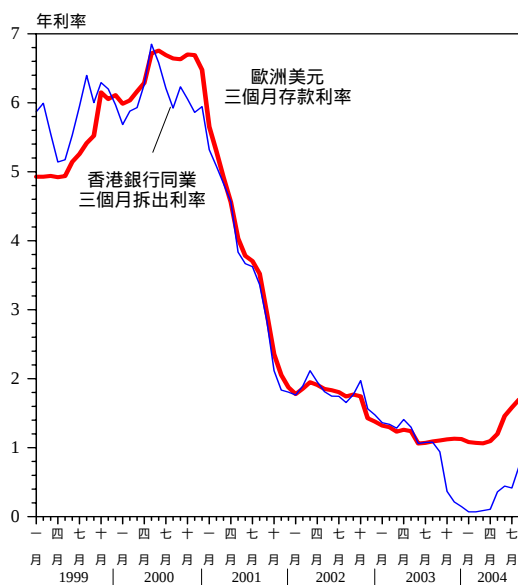
油價上升對香港經濟的直接影響相信不大，因香港經濟以服務行業為主，燃料費用僅佔整體非工資成本不足 5%，惟油價對個別行業的影響會因應它們不同的用油量而有所差異(見圖十三)。

圖十三：燃料費用在香港的營運成本(撇除工資)的百分比

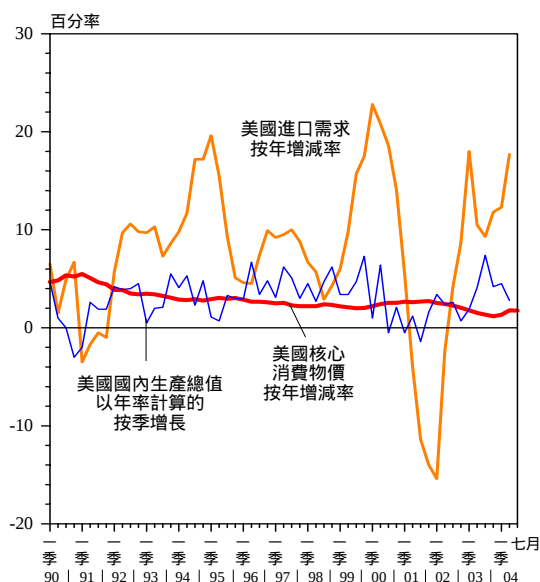


- **美息進一步上升：**雖然美國利率在六月三十日及八月十日上調共五十個基點，美國的整體金融政策尚算寬鬆，目前聯邦基金目標利率僅為 1.5%（見圖十四）。況且，美國的核心通脹率依然溫和，七月份僅 1.8%，遠低於過去十年 2.4% 平均數字。故此，如果聯儲局能恪守其不斷向公眾重申的政策，僅以漸進及溫和的步伐從現水平上調利率，息口上升應不會對全球及區內經濟以致香港外貿構成重大威脅。事實上，縱然美息的上升趨勢引起關注，美國的內部需求仍然堅穩，其進口迄今仍處於強勁升軌（見圖十五）。

圖十四：美國與香港利率
(按月平均水平)



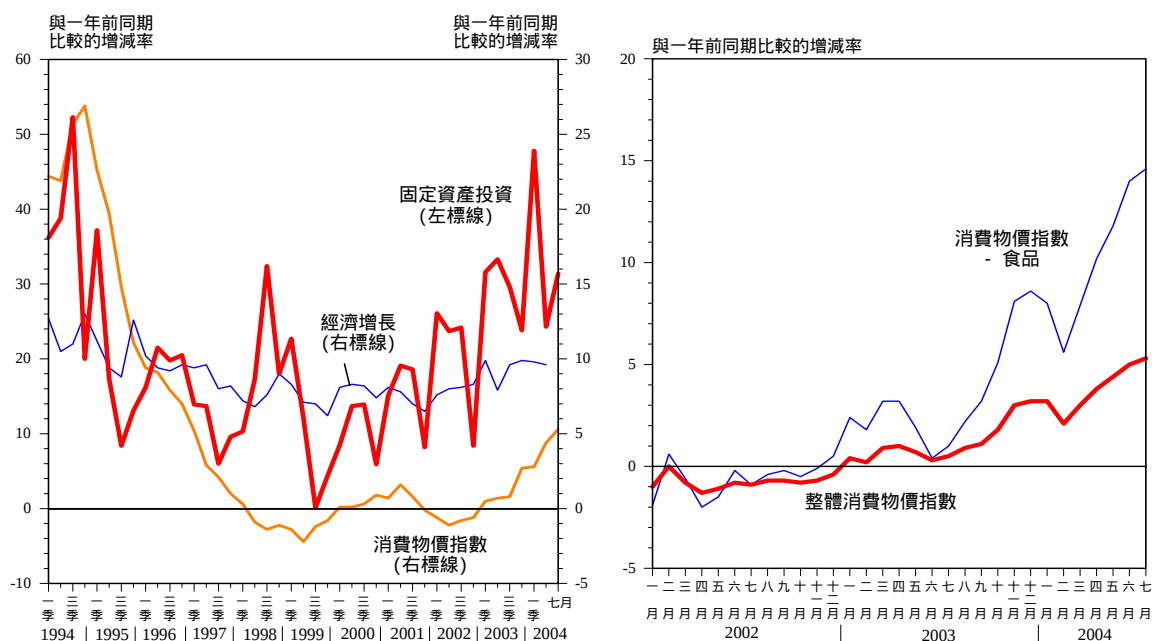
圖十五：美國經濟增長、消費物價
及進口需求



- **內地的宏觀經濟調控措施：**內地的緊縮措施迄今僅集中於有過熱及過量投資迹象的行業。儘管整體投資出現放緩，但由於外貿蓬勃，內地的經濟增長在第二季仍高達 9.6%（上半年平均增長率為 9.7%）（見圖十六）。在物價方面，雖然內地生產價格隨着物料和燃料價格趨高而顯著上升，惟這並未浮現於零售價格層面上。近期內地通脹爬升，主要是由於食品價格於七月份飆升 14.6%，而非食品價格只微升 0.8%。

迄今內地宏觀經濟調控措施對香港經濟的影響仍相對有限。即使內地經濟或會在下半年放緩，預計二零零四年全年的增長仍可達 8%或以上。此外，值得注意的是香港對內地的出口有不少是涉及出口加工的，因此，只要內地對外貿易能維持蓬勃增長，內地經濟調控對香港外貿的影響應不致太嚴重。

圖十六：中國內地的主要經濟指標



15. 故此，即使有上述的不明朗因素，外圍經濟景況在今年餘下時間普遍仍審慎樂觀。事實上，過去數月來各主要國際組織如國際貨幣基金組織與經濟合作及發展組織已上調他們對全球經濟增長的預測(見表一及圖十七)。外界一般認為即使全球需求在二零零四年後期因油價高企及利率趨升而出現放緩，全球經濟整年合計仍可望保持穩健增長，且會錄得自二零零零年以來最快的增長。若然如此，依靠出口的亞洲經濟體系，包括香港，在本年餘下時間應可繼續受惠於工業國家的殷切需求，儘管增幅會稍為放緩。

表一：選定經濟體系的實質經濟增長及通脹

	實質經濟增長百分率				通脹百分率			
	2003	2004 ^f		2005 ^f	2003	2004 ^f		2005 ^f
全球經濟	3.9	4.6		4.4	1.8*	1.7*		1.7*
美國	3.0	4.6	(4 - 4.75)	3.9	2.3	2.3	(1.5 - 2)	2.2
歐盟	0.9	2.0	(1.4 - 2) [#]	2.4	1.9	1.7	(1.9 - 2.3) [#]	1.7
日本	2.5	4.5	(3.5) ⁺	2.4	-0.2	-0.1	(-0.1) ⁺	0
中國	9.1	9.0	(8.7)	8.0	1.2	3.5	(3.0 - 3.5)	3.0
南韓	3.1	5.5	(5.4)	5.3	3.5	3.7	(3.6)	3.4
新加坡	1.1	5.0	(8 - 9)	4.0	0.5	1.2	(N.A.)	1.5
台灣	3.3	4.9	(5.87)	4.9	-0.3	0.7	(1.5)	1.5
泰國	6.8	7.0	(6 - 7)	6.7	1.8	2.2	(N.A.)	1.3
香港	3.2	5.5	(7.5)	4.5	-2.6	-0.5	(0)	0.8

註：(f) 國際貨幣基金組織於今年四月及八月發布的預測數字。

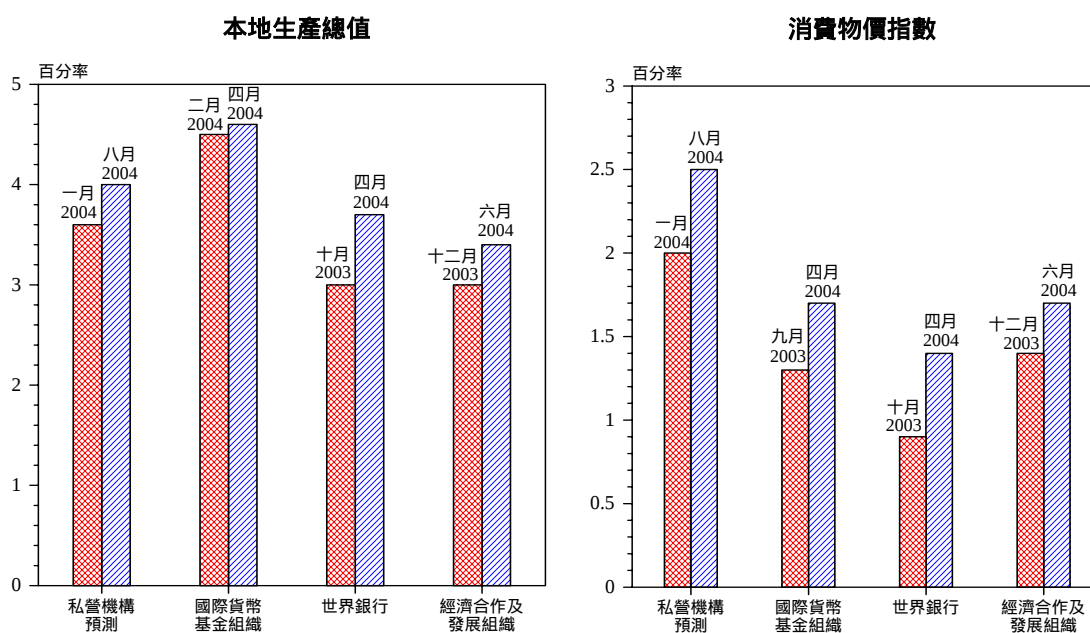
(*) 僅包括先進經濟體系的數字。

() 括號內的數字為該經濟體系的官方預測數字。

(#) 僅為歐羅區的數字。

(+) 財政年度的數字。

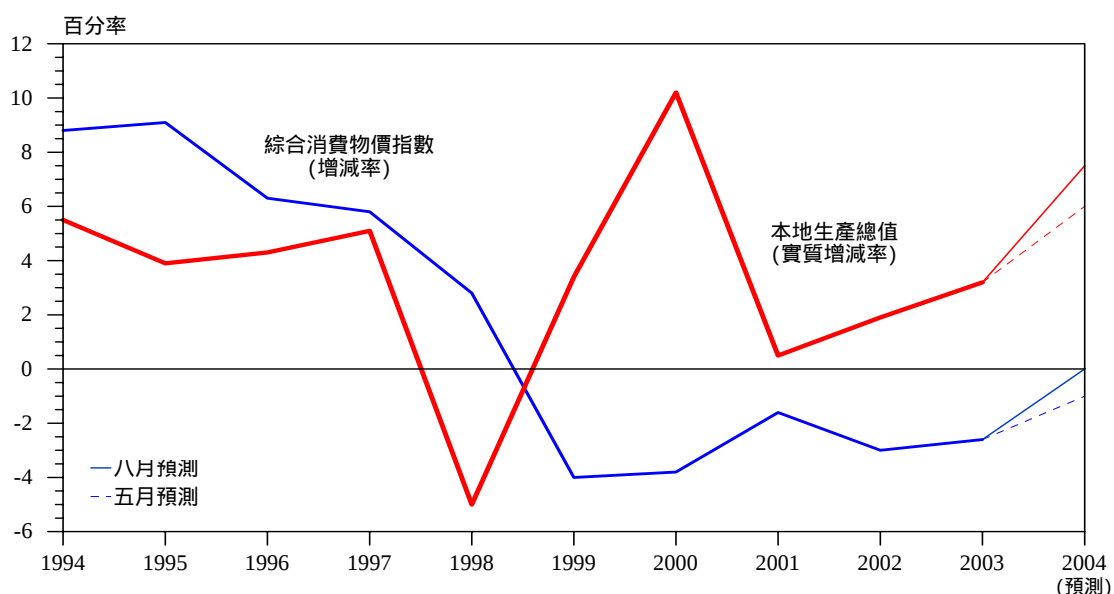
圖十七：二零零四年全球經濟增長及通脹預測



(b) 香港經濟的修訂預測

16. 鑑於本地生產總值今年以來的表現遠勝早前預期，加上外來及本地需求均可望在今年餘下時間保持不俗的增長勢頭，二零零四年本地生產總值的預測實質增長率由五月時公布的 6% 上調 1.5 個百分點，至 7.5% (見圖十八)。

圖十八：二零零四年本地生產總值及綜合消費物價指數預測



17. 二零零四年綜合消費物價指數的預測增減率亦同時由五月時公布的-1%上調，至是次修訂的 0% 變動。隨着本地需求進一步加強，世界商品價格上升，加上包括內地的主要來源地重現通脹的影響逐步浮現，估計消費物價指數的變動率於今年餘下時間仍會持續錄得正數(見圖十八)。

18. 在政府公布第二季本地生產總值及顯示通縮已告完結的七月份綜合消費物價數字後，大部份私營機構分析員紛紛上調其對香港本地生產總值及消費物價的預測。它們最新近公布的本地生產總值實質增長預測大多介乎 7% 至 8% 之間。

財政司司長辦公室
經濟分析及方便營商處
經濟分析部
二零零四年九月