



## 香港經濟近況及短期展望

政府於十一月中發表了二零一零年第三季經濟報告，該報告連同最新修訂的二零一零年全年經濟預測的新聞公布文件，早前已送交各位議員。

本文件首先分析最近期香港的整體經濟發展，然後概述最新修訂二零一零年全年的經濟預測，並初步分析一些可能影響二零一一年經濟展望的因素。

財政司司長辦公室  
經濟分析及方便營商處  
經濟分析部  
二零一零年十一月廿二日

# 香港經濟近況及短期展望

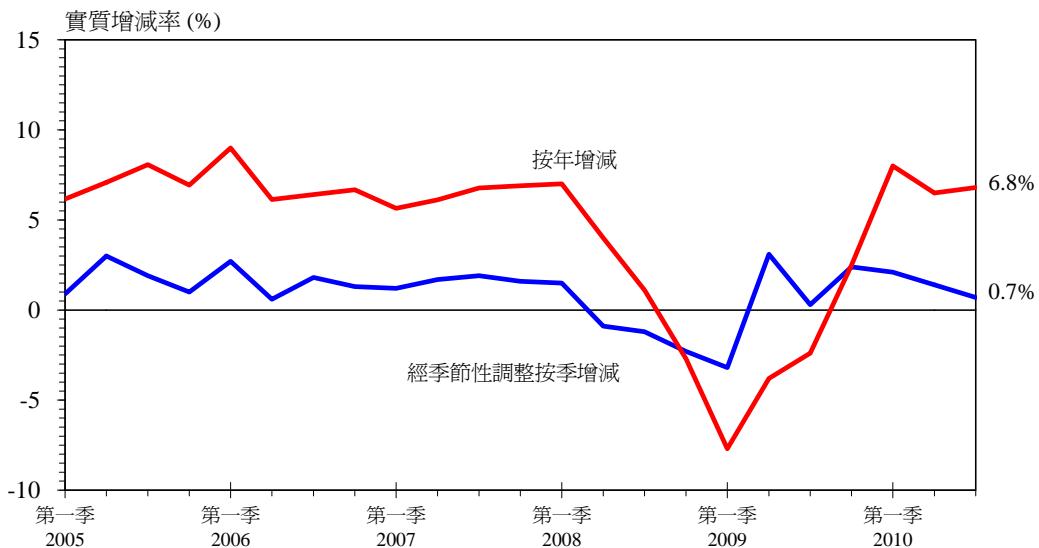
## 引言

本文件分析香港經濟的近期表現，並概述最新修訂的二零一零年全年經濟預測，以及二零一一年的經濟展望。

## 經濟近況

2. 香港經濟在二零一零年第三季繼續強勁復蘇。實質本地生產總值繼上半年按年勁升7.2%後再快速增長6.8%。經季節性調整與對上季度比較，本地生產總值實質增長0.7%，是連續第六個季度擴張(圖1)。因此，經季節性調整的本地生產總值在第三季超出二零零八年第一季金融危機前的高位約2.3%。

圖1：香港經濟在第三季繼續強勁復蘇



3. 整體貨物出口在第三季繼續保持強勁勢頭。整體貨物出口繼第二季按年實質增長20.1%後，在第三季再飆升20.8%(圖2(a))。受惠於各主要亞洲經濟體系內需強勁，以及區內生產活動增加，輸往這些市場的貨物出口仍然是整體貨物出口增長的主要動力。美國和歐洲的進口需求繼續自二零零九年的谷底回升，輸往歐美市場的出口亦進一步改善，但仍未回

復至二零零八年金融海嘯前的水平。經季節性調整後按季比較，實質整體貨物出口在第三季保持平穩。

4. 服務輸出繼第二季按年實質增長 17.1%後，在第三季續有出色表現，增長 14.0%。大部分主要市場的訪港旅客人數強勁增長，尤其是內地及其他亞洲市場，帶動旅遊服務輸出興旺。運輸服務輸出及與貿易有關的服務輸出繼續受惠於區內貿易往來暢旺和與全球其他地方貿易回升。即使去年比較基數較高，金融及商業服務仍續有增長。經季節性調整後按季比較，服務輸出在第三季實質進一步增長 0.8% (圖 2(b))。

圖 2(a)：整體貨物出口在第三季繼續保持強勁勢頭

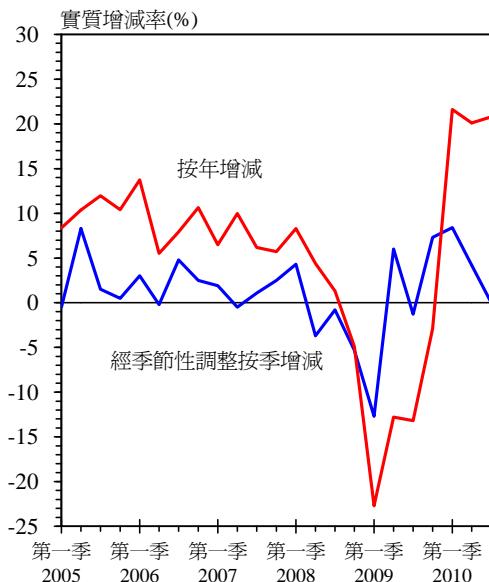
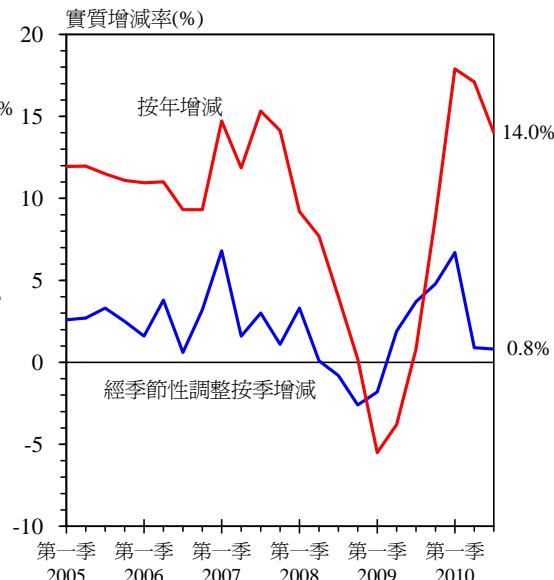


圖 2(b)：服務輸出在第三季續有出色表現



5. 內部經濟在第三季表現不俗。就業及收入前景改善，帶動私人消費開支進一步上升，繼第二季按年實質增長 4.4% 後，在第三季再增長 5.7%。經季節性調整後按季比較，私人消費開支在第三季實質躍升 1.7% (圖 3(a))。

6. 整體投資開支繼二零一零年第二季按年實質強勁增長 15.6% 後，在第三季只錄得 0.3% 的輕微升幅 (圖 3(b))。儘管營商氣氛大致良好，整體投資增長在第三季放緩，主要是由於機器及設備購置開支在連續三個季度錄得雙位數字的按年增長後回跌 6.4%。機器及設備這個組成項目向來極不穩定，季與季之間波動可以很大。受公營部門工程項目持續急增所帶動，樓宇及建造開支在第三季持續強勁增長 9.2%。私營機構的建造業活動仍然疲軟。

圖 3(a)：就業及收入前景改善，帶動私人消費開支進一步上升

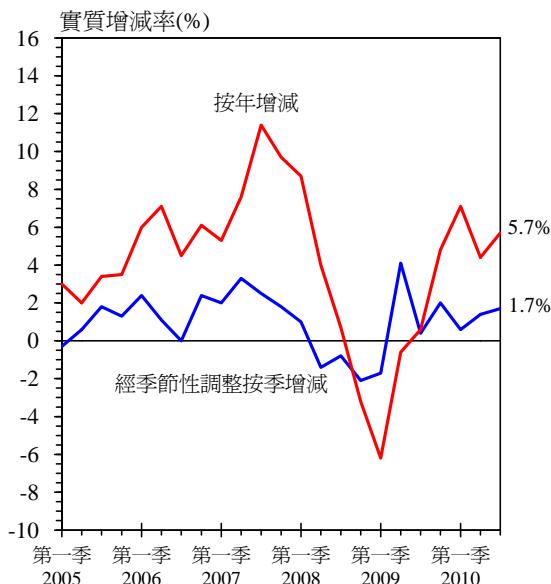
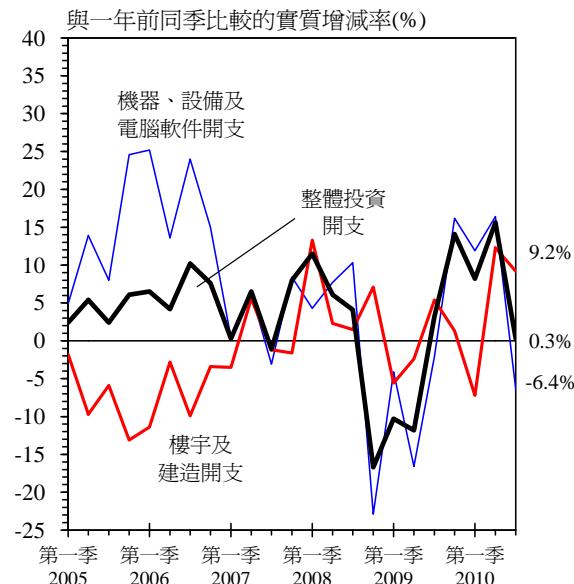
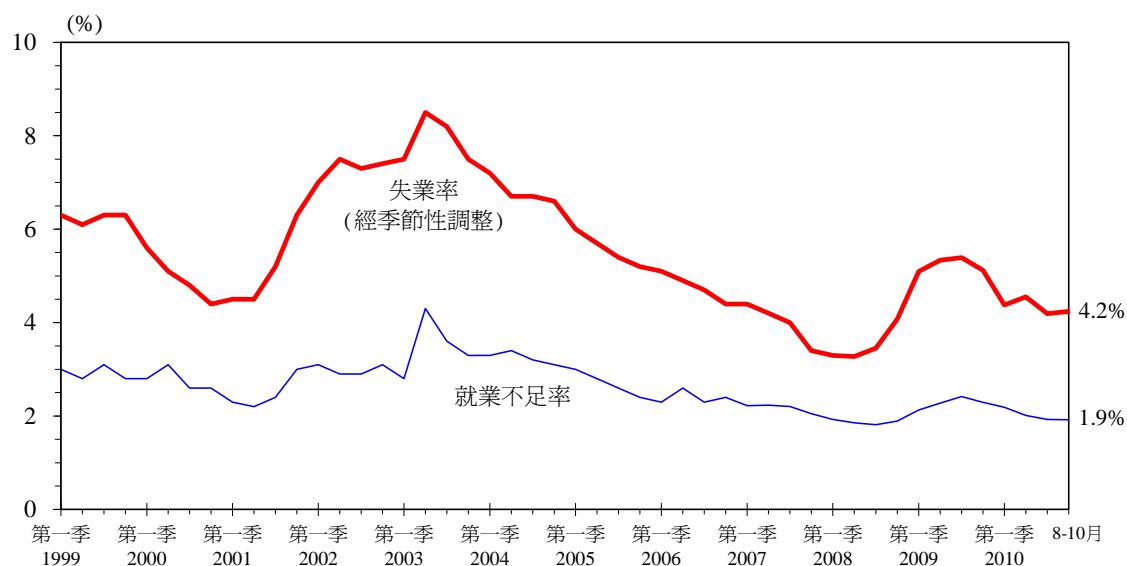


圖 3(b)：整體投資開支在連續三個季度急升後增長放緩



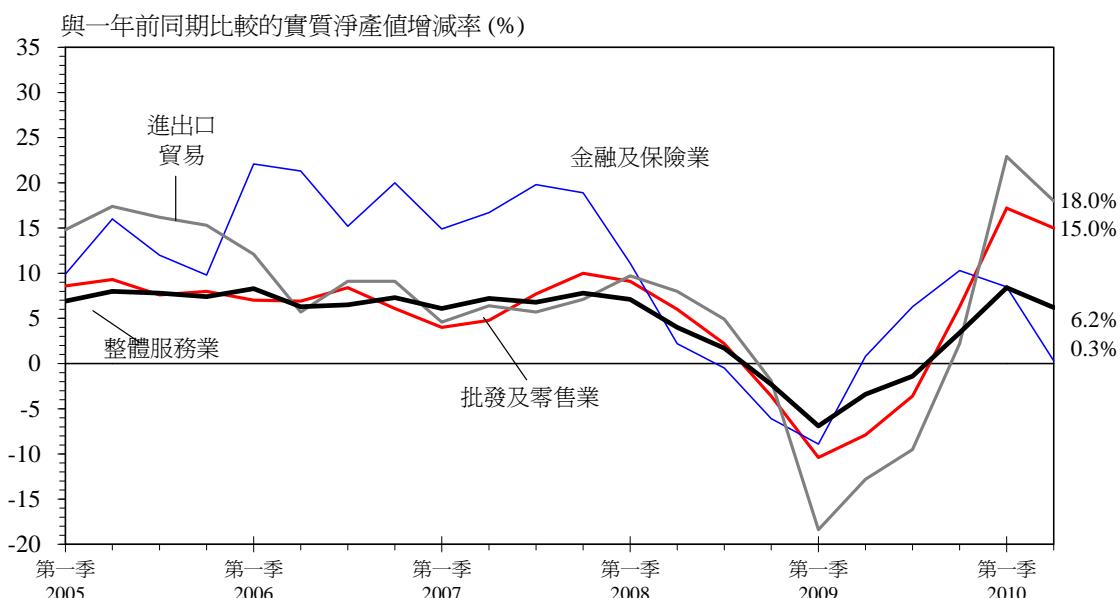
7. 經濟復蘇日益穩固，勞工市場進一步全面改善。總就業人數繼續回升，經季節性調整的失業率在二零一零年八月至十月亦進一步跌至 4.2%，是自二零零八年底以來的最低水平（圖 4）。就業不足率也持續下跌，在八月至十月為 1.9%。同時，勞工工資和收入在第二季進一步上升。

圖 4：經濟復蘇進一步穩固，勞工市場進一步全面改善



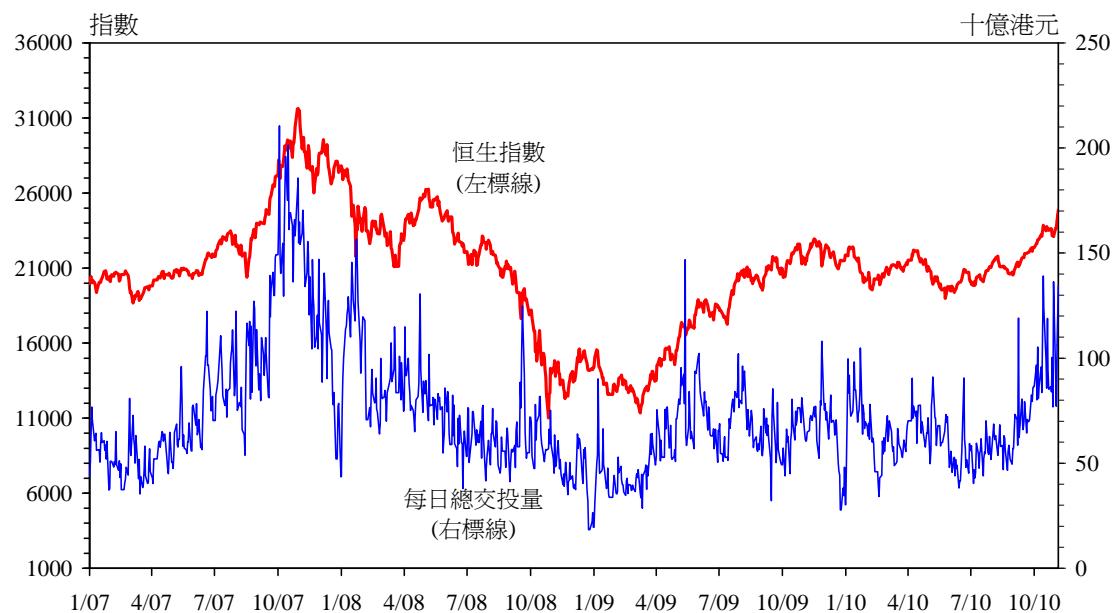
8. 隨着經濟復蘇更形穩固，多個主要行業的活動均見不同程度的進一步擴張。最新數據顯示，作為香港經濟的主要產業，服務業在今年第二季按年進一步躍升 6.2% (圖 5)。受惠於貿易往來和經濟活動暢旺，進出口貿易業的升幅依然最為秀麗，其次是批發及零售業，以及運輸及倉庫業。隨着歐洲主權債務問題在第二季季初惡化，金融及保險業增長顯著放緩。製造業繼在第一季回復增長後，在第二季再錄得 2.5% 的溫和增長。主要受公營部門工程急升推動，建造業按年強勁擴張 16.2%。

圖 5：隨着經濟復蘇更形穩固，多個主要行業的活動  
在第二季均見不同程度的進一步擴張



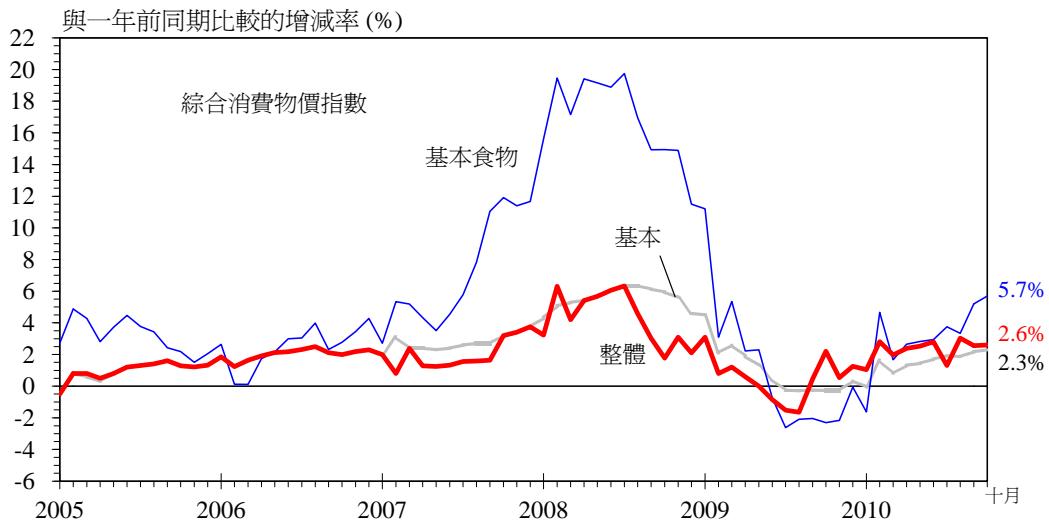
9. 本地股票市場在七月略為回升，但在八月再度下跌，期間大致窄幅上落，這是因為市場氣氛仍受當前的歐洲主權債務問題及先進經濟體復蘇進程反覆所影響。不過，踏入九月，市場預期先進經濟體會延長超寬鬆的貨幣政策，尤其是預期美國即將推出新一輪寬鬆措施，本地股票市場跟隨世界各主要市場在九月重拾升勢。恒生指數在九月最後一個交易日收報 22 358 點，較六月底及二零零九年底的水平分別上升 11% 及 2%。交易活動亦在九月大幅增加，儘管以第三季整季計算平均每日成交額為 618 億元，仍較上一季下跌 1.8%，及較一年前下跌 7.5% (圖 6)。在整體集資活動中，首次公開招股活動尤其活躍。在第三季，有 28 家新上市公司，合共籌得 1,110 億元資金，較一年前大幅躍升 142%，較上一季更激增 569%。

圖 6：恒生指數在九月重拾升勢



10. 物價方面，撇除了政府紓困措施的效應，以更準確反映通脹走勢的基本消費物價通脹率，從第二季的 1.5% 上升至第三季的 2.0%。在十月份基本通脹率進一步爬升至 2.3%，反映了經濟快速增長和入口價格上揚。若計及政府一次過紓困措施的效應，第三季和十月份的整體消費物價通脹率則分別為 2.3% 和 2.6%，而第二季則為 2.6% (圖 7)。近期整體通脹率與基本通脹率之間的差距收窄，主要是因為電費補貼所造成的低基數效應隨着最後一期補貼在去年八月發放後消滅，同時今年第三季相比去年多了一個月的公屋租金寬免。

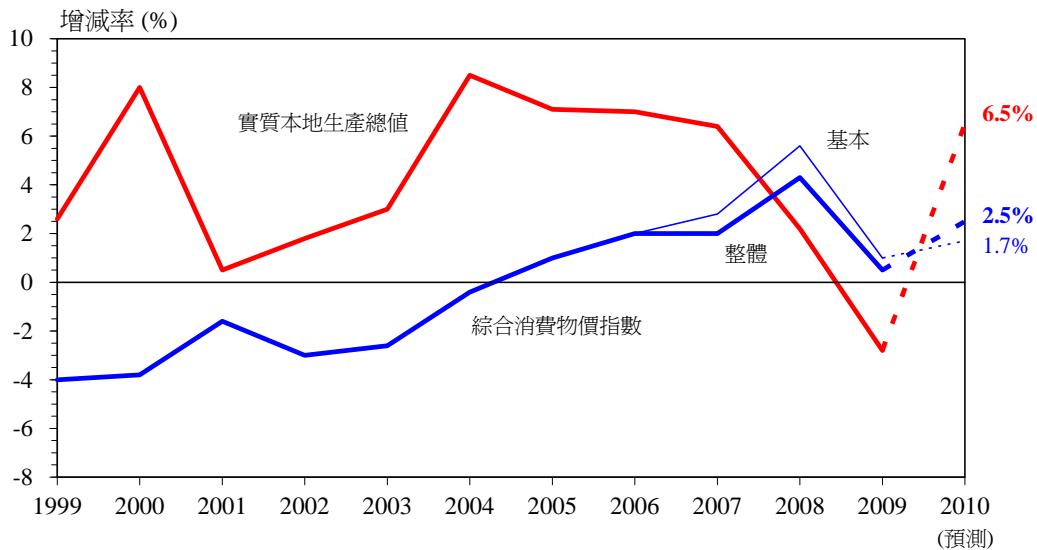
圖 7：基本消費物價通脹在十月進一步上升



## 最新修訂的二零一零年短期經濟預測

11. 本地生產總值在二零一零年首三季按年實質強勁增長 7.1%。即使考慮到第四季增幅可能略為放緩，本地生產總值在二零一零年的增長仍會高於八月時公布的 5-6% 預測。因此，二零一零年全年的實質經濟增長預測現上調至 6.5% (圖 8)。

圖 8：二零一零年經濟增長預測上調至6.5%

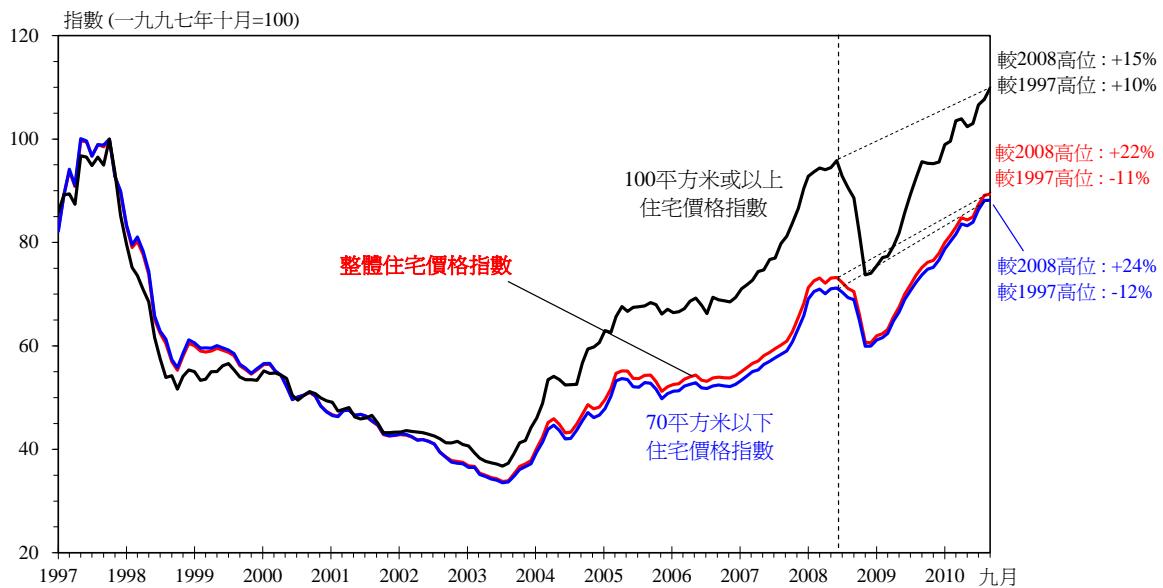


12. 隨着本地成本回升，以及美元轉弱和全球食品及商品價格高企繼續推高進口價格的背景下，本港的通脹在未來應會進一步爬升。美國新一輪「量化寬鬆」可能會刺激更多資金湧入亞洲區，從而推高通脹風險。不過，經濟生產力持續提升應該起到部分紓緩作用。基本消費物價通脹率在二零一零年首十個月平均為 1.5%，最新的全年預測為 1.7%，自八月時預測的 1.5% 上調。二零一零年全年的整體消費物價通脹率預測亦由 2.3% 相應調高至 2.5%。

## 樓市

13. 國際流動資金氾濫、利率超低，加上過去幾年住宅單位供應偏低，造成樓市自二零零九年初起出現異常升幅。整體而言，樓價在今年頭九個月上升了 15%，與二零零八年高峰比較，累計升幅達 22% (圖 9)。

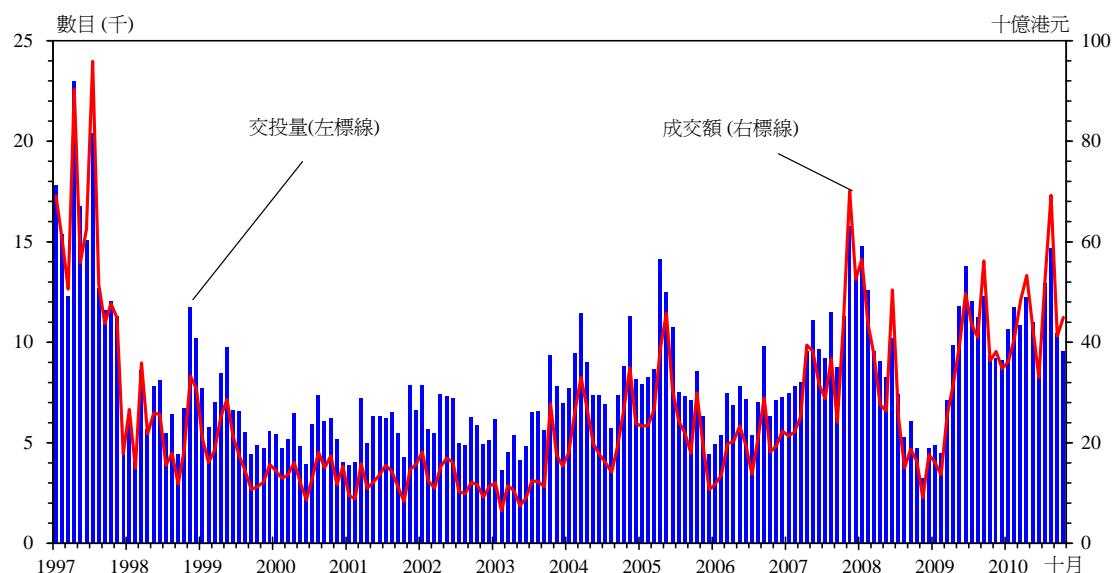
圖 9：樓價自二零零九年初起持續急升



14. 在不同類型的住宅單位之中，大型單位（即面積最少一百平方米）的價格已超越九七年高峰 10%。雖然中小型單位（即面積少於七十平方米）的價格仍與九七年有 12% 的距離，但近期升勢有加快跡象。在今年三月至九月期間，小型單位價格上升 8.1%，高於大單位的 6.1% 升幅。

15. 樓市交投活躍，今年首十個月的交易量，較去年同期上升 17%（**圖 10**）。在二手市場，中小型單位的交易量於今年首九個月按年上升 17%，而大型住宅的交易量則下跌 4%，這與去年的情況剛剛相反。樓價與交易情況均顯示，豪宅市場的熾熱氣氛，已經開始蔓延至一般住宅市場。

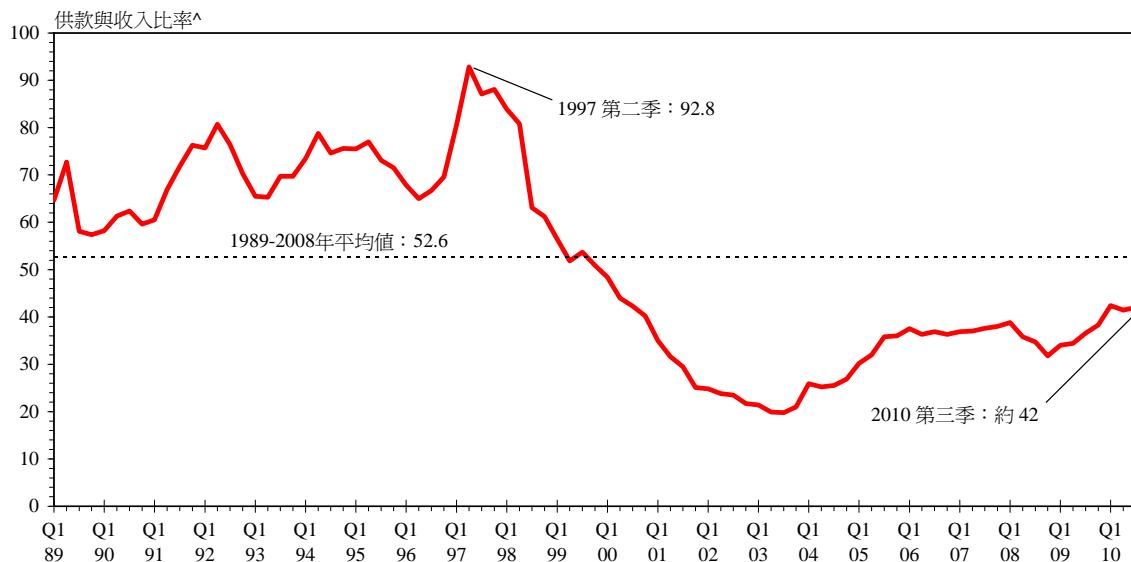
圖 10：住宅物業市場交投非常活躍



16. 受到資金充裕和超低利率的刺激，樓市投機氣氛日漸濃厚，短期交易急速增加。今年首三季，短期轉售交易(即二十四個月內轉手)較一年前急升 32%。當中，十二個月內轉手的樓宇買賣上升了 114%，但十二個月至二十四個月內轉手的交易，則減少了 18%，顯示炒賣的時間愈來愈短。進一步分析顯示，今年的短期交易個案也比較集中在中下價單位。

17. 樓價的急速升幅已超越一般市民收入的增長幅度。儘管現時利息水平極低，市民的置業供款負擔，已由二零零八年第四季的 32%，飈升至今年第三季的約 42% (圖 11)。只要利率回升三個百分點，市民的負擔水平就會大幅上升至 54%，並會超越過去二十年的長期平均數。

圖 11：置業供款負擔正在惡化



18. 政府一直關注樓市泡沫風險。財政司司長在今年二月、四月和八月循著四個方向(即從土地供應著手，增加樓宇供應；遏抑物業投機；確保物業市場透明度；和防止按揭信貸過度擴張)推出了三輪措施，以確保住宅物業市場健康平穩發展。十月行政長官在施政報告中，建基於房屋政策的三個原則，宣佈措施穩定樓市及資助市民置業。

19. 政府的各項樓市措施已取得了一些成效。在二零一零年首三季共有 43 幅住宅用地批出，合共可興建約 16 300 個單位，令未來數年住宅供應量由去年年底估計的 53 000 個，增加至今年九月底估計的 61 000 個。在政府採取措施防止出現過度借貸後，新造按揭的平均按揭成數由二零零九年的 64.0% 下跌至二零一零年首八個月的 61.2%，在九月更進一步下跌至 58.6%。商業銀行在批出按揭貸款時，亦已遵從金管局有關供款與入息比例的審慎指引。

20. 然而，美國在十一月初推出了第二期的「量化寬鬆」政策，大大增加了全球的流動資金。相信更多資金將會流入包括香港在內的新興經濟體。一些新興經濟體可能會推出各式限制，防止太多資金流入。而香港經濟基調良好，加上經濟體系開放，資金可自由進出，自然會吸引資金進入。

21. 在這種不尋常的環境下，市場的亢奮情緒將會進一步增加，樓市泡沫將會越吹越大。而當國際資金流向逆轉，利率掉頭回升時，樓價便會面對下調壓力，從而影響整體經濟和金融體系的穩定性。因此，財政司司長在十一月十九日公布對短期轉售交易徵收「額外印花稅」。金管局也進一步收緊不同類別按揭貸款的按揭成數限制。這是針對目前流動資金充裕及利率超低的異常環境而推出的非常措施，目的是要確保樓市以至整體社會經濟穩定。政府相信，這些措施將可遏抑過份熾熱的炒賣和防止按揭信貸過度擴張。政府會繼續密切監察市場情況，在有需要時毫不猶疑地推出適當措施。

## 二零一一年經濟展望

22. 香港經濟在二零一一年的經濟表現，很大程度仍要取決於環球各主要經濟體的情況，關鍵是歐美日等地區的本地需求在先前財政刺激措施的效應退減之後能否維持內生增長動力。美國推出新一輪「量化寬鬆」措施能否加快美國經濟復蘇步伐仍是未知之數。這方面要取決於歐美銀行體系能否恢復正常運作，以及就業情況能否出現明顯改善以支持內需。可幸的是，亞洲其他經濟體可望續有可觀增長。尤其內地在二零一一年將進入「十二五」規劃的首年，以提升內部需求為目的經濟結構調整將全面展開，進口的需求有望進一步增強。亞洲的區內貿易保持繁榮，將為區內各經濟體的增長提供動力。不過，須要注意的是，亞洲區的各項經濟活動仍與歐美方面的需求有一定的關連性。總括來說，外圍環境反覆多變，歐美經濟復蘇之路仍有隱憂。況且，在美國新一輪「量化寬鬆」的環境下，亞洲資產泡沫的風險上升，必須提防。然而，亞洲在內地經濟繼續騰飛的支持下持續向好，香港各項大型基建工程陸續上馬，本地經濟環節依然穩健，均有利香港經濟在二零一一年的表現。作為參考，國際貨幣基金組織最新預測香港經濟在二零一一年增長 5-5.5%，而私營機構分析員現時的預測則平均為 4.6%。

23. 至於二零一一年的物價走向則視乎多方面的外圍因素，包括美元匯率走勢和環球商品價格上揚的程度。美國新一輪的「量化寬鬆」亦增添了區內的通脹上行壓力。本地因素方面，私人住宅的市場租金自二零零九年初起一直上升至今。較為新近的私人住宅市場租金水平會隨着舊的租約期滿而逐步反映到通脹率上。這個傳遞過程預料會對明年的通脹率的影響

更為顯著。此外，隨著香港經濟全面復蘇，各項營商的勞工及租金成本亦面對上升壓力，惟生產力持續提升應有助紓緩部分的通脹壓力。總括來說，通脹的上行風險正逐步增加，料明年的通脹率會較今年為高。特區政府會繼續留意通脹走勢，以及對低收入家庭日常生活的影響。作為參考，國際貨幣基金組織預測香港的消費物價通脹率將在二零一一年尾達到大約 5% 的水平，而私營機構分析員對明年的通脹率最新預測平均為 3.1% 。

財政司司長辦公室  
經濟分析及方便營商處  
經濟分析部  
二零一零年十一月廿二日

## 附件

### 住戶收入近況<sup>(1)</sup>

#### 背景

這附件定期提供整體住戶收入的變動及關於每月收入低於 4,000 元的住戶最新情況。

#### 最新情況

2. 受惠於經濟強勁增長，勞工市場情況持續好轉，二零一零年第三季的就業人數進一步升至二零零八年年底以來的最高水平，而工資和收入亦普遍回升。住戶收入同樣全面改善，住戶入息中位數於二零一零年第二季按年上升 2.9% 後，第三季進一步顯著上升 3.7%，已大致回復至二零零八年金融海嘯爆發前的水平。撇除價格變動後，數字在第三季仍有 1.4% 的實質按年增幅(表一)。

表一：每月住戶入息中位數，勞工工資及勞工平均收入  
(與一年前同期比較的名義增減百分率(%))

時期	每月住戶 入息中位數	勞工 工資	勞工平均 收入
二零零八年第一季	5.7	4.0	3.1
	4.6	4.1	4.6
	5.7	4.6	5.2
	1.1	0.9	-2.1
二零零九年第一季	-2.7	-0.9	-0.2
	-3.9	-1.9	-0.7
	-5.7	-1.8	2.1
	-3.9	0.8	0.9
二零一零年第一季	0.0	1.9	1.1
	2.9	2.2	4.9
	3.7	n.a.	n.a.

註： n.a. 未有數字

(1) 本文的分析並不包括外籍家庭傭工。

## 每月住戶收入低於 4,000 元的住戶

3. 經濟全面復蘇，整體住戶入息情況改善，連帶每月收入低於 4,000 元的住戶(簡稱“低收入住戶”)亦由去年同期的 177 000 個，大幅減少 10 800 個(或 6.1%)至二零一零年第三季的 166 200 個，而當中佔所有家庭住戶數目的比例亦由 7.7% 明顯降至 7.1%(表二)。低收入住戶數目在這期間的下跌，主要由於當中從事經濟活動的住戶(即至少有一名從事經濟活動的家庭成員)的數目大幅減少所致，這與較低技術工人的失業率同期由 5.8% 跌至 4.6% 的下跌趨勢相符。至於非從事經濟活動的住戶(即所有家庭成員均沒有從事經濟活動)及長者住戶(即所有成員均為 60 歲或以上)數目，於同期則並無顯著變動。

表二:家庭住戶每月住戶入息分布

	二零零零年 第三季 (十年前)	二零零九年 第三季 (一年前)	二零一零年 第三季
	(%)	(%)	(%)
4,000 元以下	8.1	7.7	7.1
4,000-7,999 元	9.9	12.7	12.2
8,000-11,999 元	14.1	13.5	12.9
12,000-15,999 元	13.5	12.5	12.4
16,000-23,999 元	18.9	17.5	17.5
24,000-39,999 元	19.4	18.9	19.2
40,000-99,999 元	14.0	14.5	15.8
100,000 元或以上	2.1	2.8	2.9

註：二零零零年第三季和二零零九年第三季的收入購買力(以綜合消費物價指數衡量)分別相等於二零一零年第三季的 104% 和 102%。

4. 與十年前(即二零零零年第三季)比較，低收入住戶數目相對於所有住戶數目的比例由 8.1% 跌至 7.1%。就低收入住戶的組成部分作出分析，從事經濟活動的低收入住戶，其數目及相關比例的變動皆大致跟隨經濟周期起伏。二零零零至二零零八年期間經濟在大部份時間持續增長，從事經濟活動的低收入住戶的比例由二零零零年第三季的 1.5% 持續回落至二零零八年第三季的 0.9%。其後環球金融海嘯在二零零八年年底爆發，令香港經濟陷入衰退，相關比例因而升至二零零九年第三季的 1.3%。及後由於經濟穩步復蘇，數字即調頭回落至二零

一零年第三季的 0.9% (表三)。至於長者和非從事經濟活動低收入住戶的數目則較不受經濟周期所影響。其中長者住戶數目由於過去人口持續老化，數字於過去十年皆大致處於 100 000 以上的水平；而非從事經濟活動住戶的數目和比例於同期亦有所增加，相信這是由於提早退休、單親家庭增加，以及人口老化下有更多長期病患者等的社會結構性轉變，令更多人退出勞動市場，因而令非從事經濟活動住戶數目在過去十年出現上升 (圖一)。

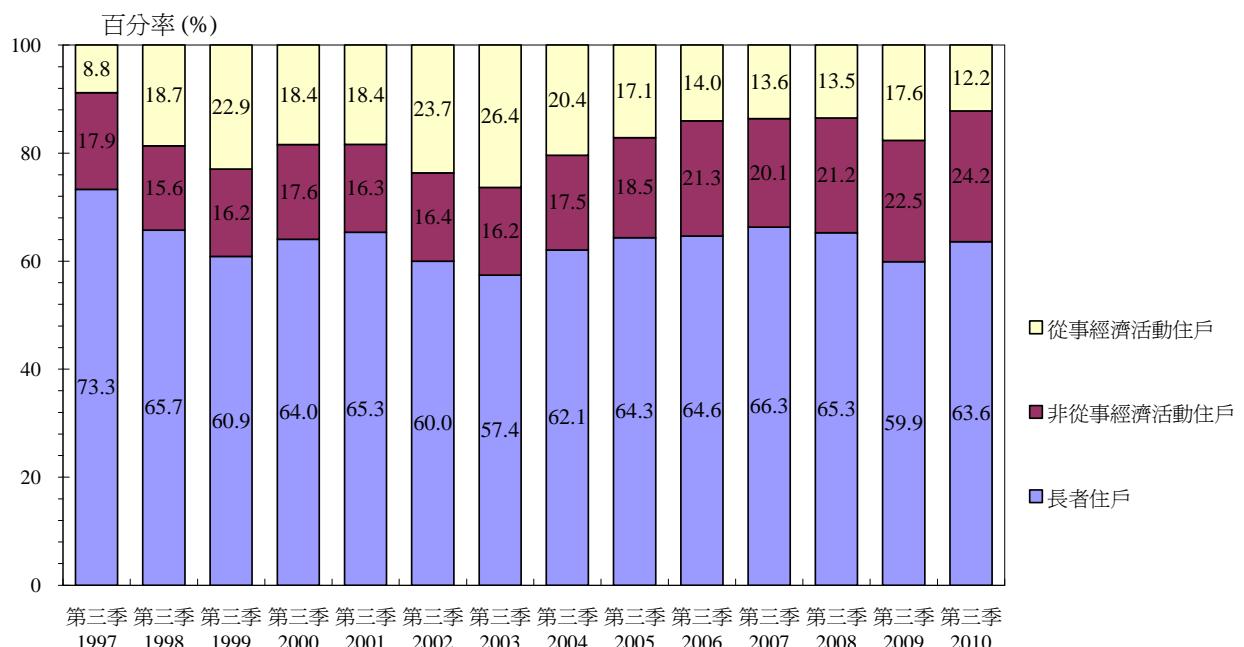
表三：低收入住戶\*的數目及比例

	長者住戶	非從事經濟活動住戶	從事經濟活動住戶	總數
二零零零年	105 600	29 000	30 400	165 000
第三季	(5.2)	(1.4)	(1.5)	(8.1)
二零零五年	119 700	34 500	31 900	186 100
第三季	(5.5)	(1.6)	(1.5)	(8.5)
二零零九年	106 000	39 800	31 200	177 000
第三季	(4.6)	(1.7)	(1.3)	(7.7)
二零一零年	105 700	40 200	20 300	166 200
第三季	(4.5)	(1.7)	(0.9)	(7.1)

註：\* 低收入住戶指每月收入低於 4,000 元的住戶。

( ) 佔所有家庭住戶的比例。

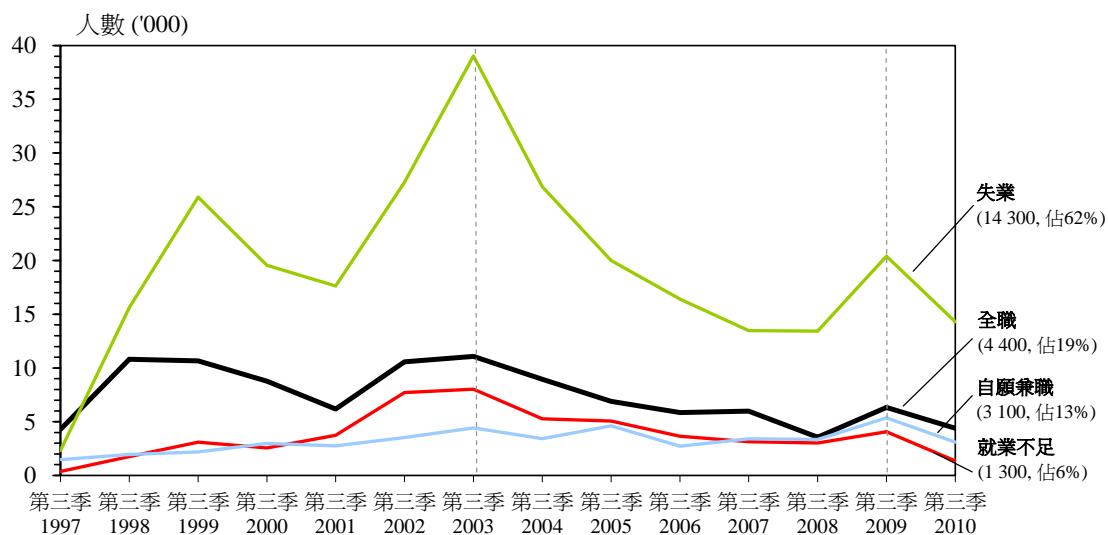
圖一：低收入住戶的組成部分



5. 就二零一零年第三季的低收入住戶作進一步分析，所得的觀察如下：

- 64%為一人家庭，而當中以 60 歲或以上的長者家庭佔大多數(76%)。
- 至於從事經濟活動的低收入住戶內，二零一零年第三季共有 23 100 名從事經濟活動的人士，相比一年前的 36 200 人劇減近 13 000 人。當中失業人數由 20 400 人大幅減少 30%至 14 300 人，將之與整體失業人數同期 23%的減幅相比，可印證到經濟復蘇的確能惠及低收入住戶的就業情況。全職就業人士數目亦由 6 300 人顯著減少約三成至 4 400 人，顯示這些人士亦能同樣受惠於經濟增長，從而成功脫離低收入住戶組別。以勞工身份分析，從事經濟活動人士當中約六成為失業人士(62%)，兼職員工(每週工作少於 35 小時的人士，其中包括自願或非自願即就業不足者)和全職員工各佔 19%(圖二)。

圖二：低收入住戶中從事經濟活動人士的組合\*



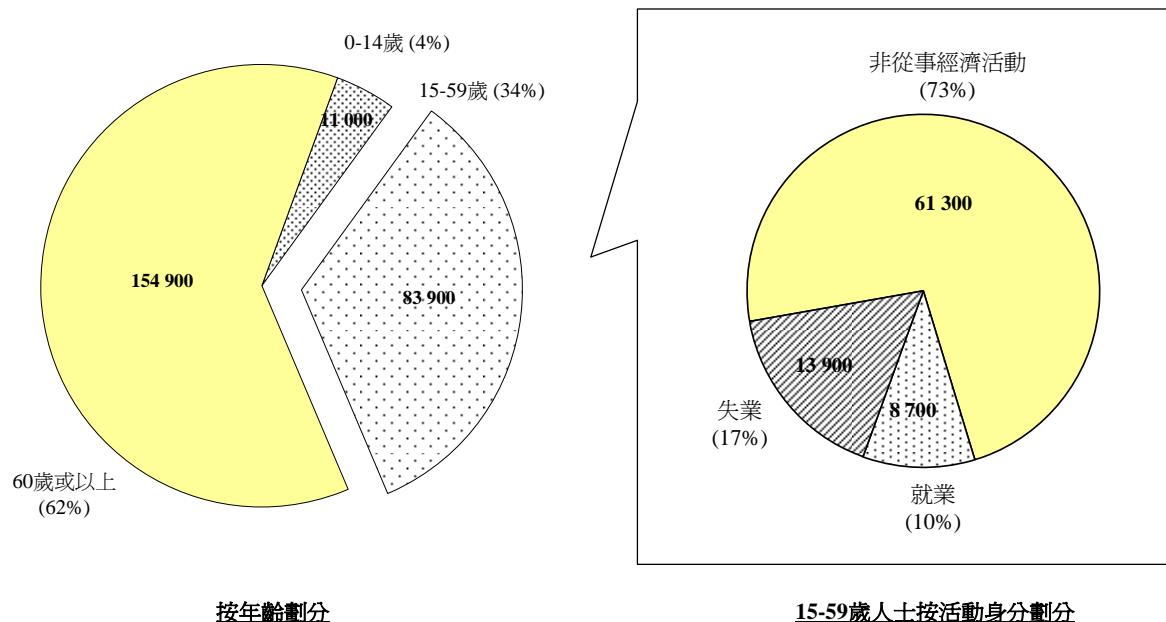
註：(\*) 這不包括只有長者的低收入住戶當中從事經濟活動的人士，但這類人士為數很少。  
括號內的數字是二零一零年第三季從事經濟活動的人數。

- 至於在非從事經濟活動的低收入住戶內的 76 300 名人士，37%為 60 歲或以上的長者(其中有 90%為退休人士)或 20 歲以下的青少年(主要為學生)，其餘 63%或 48 200 名為年齡介乎 20-59 歲的人士；當中，28%為料理家務人士、24%為退休人士、16%為長期病患者，以及 4%

為學生。

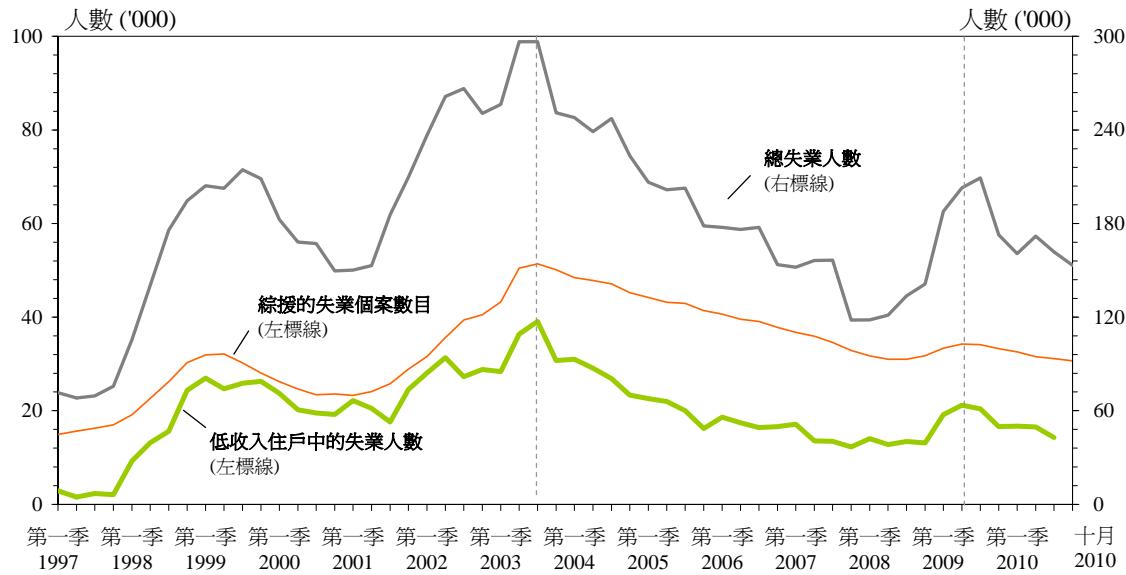
- 綜合而言，在低收入住戶中共有 249 800 名人士(按年減少 7%)。在這總數中，62%(或 154 900 人)是 60 歲或以上的長者。至於年齡介乎 15-59 歲的 83 900 名人士之中，超過七成(73%)是並沒有從事任何經濟活動的，而其餘的 17%、5% 及 5% 為失業人士、兼職及全職人士(圖三)。與一年前比較，失業和全職人士的比例均有所減少，同樣顯示整體經濟復蘇能帶動低收入住戶就業情況好轉。

圖三：二零一零年第三季按年齡及活動身分劃分的低收入住戶人士



- 事實上，在今次經濟復蘇的過程中，較低技術工人的失業率持續由二零零九年年中的 6.2% 高位下跌至最新二零一零年八月至十月的 4.2%，累計跌幅為 2.0 個百分點，相比同期間整體失業率的跌幅更大。與此同時，綜援個案數目也穩步下跌，宗數由二零零九年八月的高位 290 242 宗跌至二零一零年十月的 284 828 宗，即減少了 5 414 宗(或 1.9%)。失業綜援個案改善幅度更為顯著，宗數累計下跌 3 605 宗(或 10.5%)至 30 661 宗(圖四)。

圖四：低收入住戶中的失業人數\*、綜援的失業個案數目^ 與總失業人數的關係



註 : (\*) 這不包括只有長者的低收入住戶當中從事經濟活動的人士，但這類人士為數很少。

(^) 為每月的期末數字。

- 儘管經濟和勞工市場情況近期已見改善，但政府在幫助低收入住戶這方面的工作絕對是不遺餘力的。政府會加強就業、培訓及再培訓服務，為求職人士提供支援；法定最低工資的實施，有助保障基層勞工，而「鼓勵就業交通津貼計劃」的推出，亦能減輕他們的負擔。同時，政府會透過社會福利，包括現有社會保障制度，以及與商界合作成立的「關愛基金」，繼續以多管齊下的方式，確保更多弱勢社群得到保障，使他們能分享經濟發展的成果。更重要的是，我們會繼續投放大量資源於教育，包括增加專上教育學位和有關資助，以提升勞動人口在知識型社會的競爭力和技能，增加社會流動性，減少跨代貧窮。長遠而言，推動整體經濟增長以提供更多就業及收入機會，是改善低收入住戶生活的根本之道。

財政司司長辦公室  
經濟分析及方便營商處  
經濟分析部  
二零一零年十一月廿二日