



香港經濟近況及短期展望

政府於十一月中發表了二零零九年第三季經濟報告，該報告連同最新修訂的二零零九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，然後概述最新修訂二零零九年全年的經濟預測，並初步分析一些可能影響二零一零年經濟展望的因素。

財政司司長辦公室
經濟分析及方便營商處
經濟分析部
二零零九年十一月三十日

香港經濟近況及短期展望

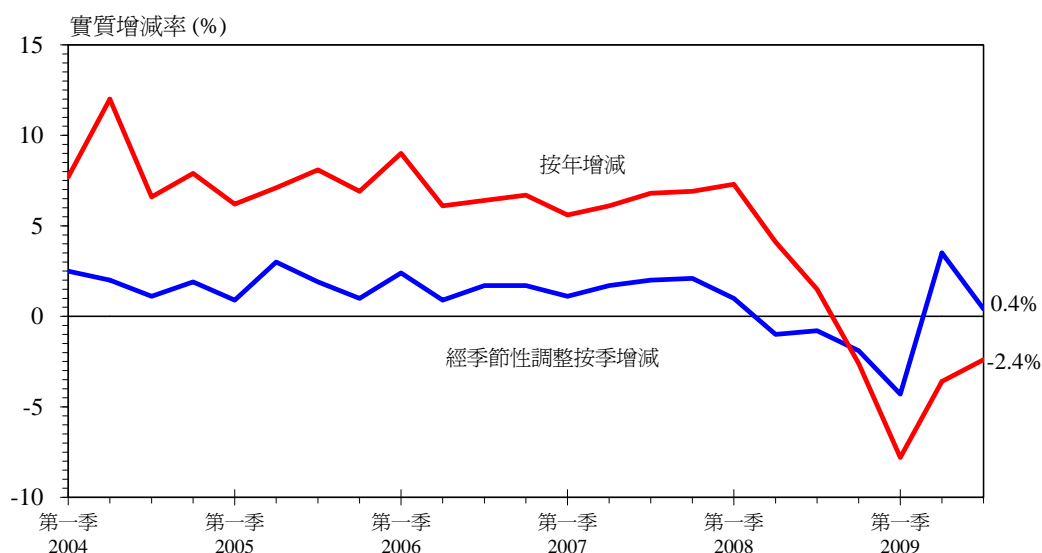
引言

本文件分析香港經濟的近期表現，並概述最新修訂的二零零九年全年經濟預測，以及二零一零年的經濟展望。

經濟近況

2. 香港經濟已進入初步復蘇的階段。經季節性調整與對上季度比較，實質本地生產總值繼在第二季出現強勁反彈後，在第三季進一步上升0.4%，以致按年跌幅由3.6%進一步收窄至2.4%（圖1）。第三季的表現主要反映內部經濟環節持續改善，彌補了外來需求疲勢的拖累。

圖1：香港經濟的整體情況在第三季續有改善



3. 整體貨物出口在二零零九年第二季按年實質下跌 12.4% 後，在第三季繼續顯著下跌 13.2%（圖 2(a)）。雖然全球經濟已開始復蘇，但先進經濟體系的進口需求依然呆滯，繼續嚴重拖

低亞洲經濟體系的出口。實際上，多個其他亞洲經濟體系的出口在季內繼續錄得雙位數字的跌幅。

4. 服務輸出的表現在二零零九年第三季顯著改善。經季節性調整與對上季度比較，服務輸出在第三季激增 4.6%，按年跌幅亦從第二季的 5.2% 明顯收窄至僅 0.9% (圖 2(b))。由於金融市場活動進一步轉活，金融服務輸出的表現繼續向好。受惠於訪港旅客人數反彈，旅遊服務輸出同樣轉跌為升。然而，運輸服務輸出及和貿易有關的服務輸出則仍受貨物貿易往來大幅減少所拖累。

圖 2(a)：整體貨物出口在二零零九年第三季的跌幅依然顯著

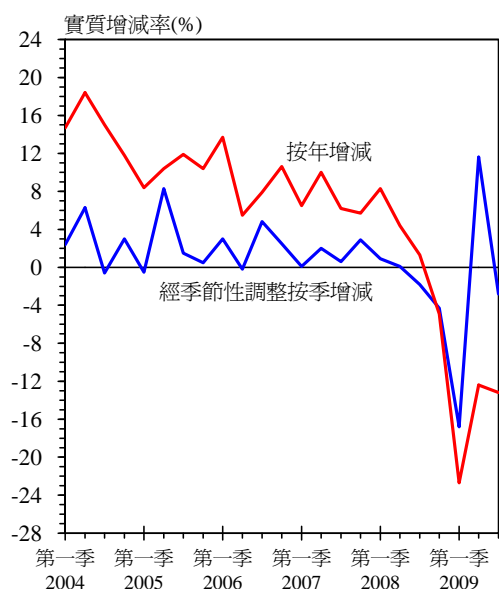
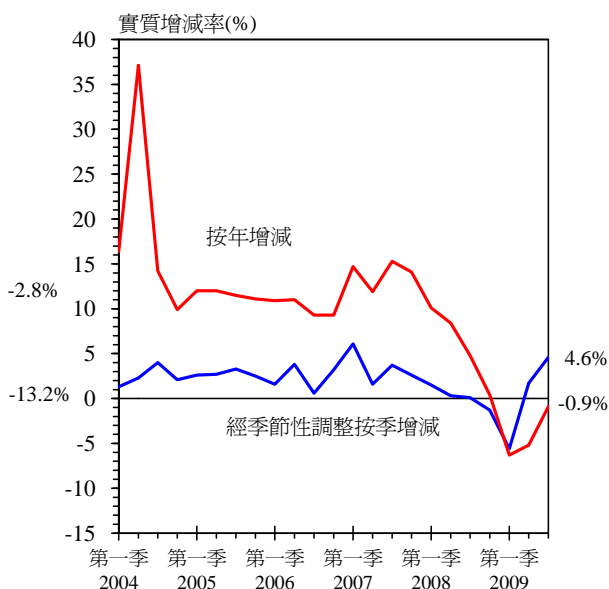


圖 2(b)：服務輸出呈現出較大的韌力



5. 隨着勞工市場回穩，加上政府幾輪紓困措施的帶動和資產市場的利好因素，令本地消費意欲在第三季進一步恢復。經季節性調整與對上季度比較，私人消費開支在第二季強勁反彈後，在第三季進一步實質增長 0.5%；按年計則回復 0.2% 的輕微升幅，是在連跌四季後轉跌為升 (圖 3(a))。

6. 整體投資開支在第三季回升，按年稍為上升 1.4%，扭轉了之前三季雙位數字的按年跌幅。樓宇及建造開支在第二季下

跌 4.7%後，在第三季止跌回升，升幅為 3.4%(圖 3(b))。這是由公營部門的建造工程急增 34.4%所帶動，反映政府加快落實公營工程項目漸見成效。機器及設備的投資的按年跌幅亦顯著放緩至第三季的 4.0%。營商氣氛在第三季普遍明顯轉強，最新的《業務展望按季統計調查報告》結果顯示，商業機構對短期業務前景的“淨差額”自去年全球金融危機以來首次轉為正數。

圖 3(a)：私人消費在第三季重現升幅

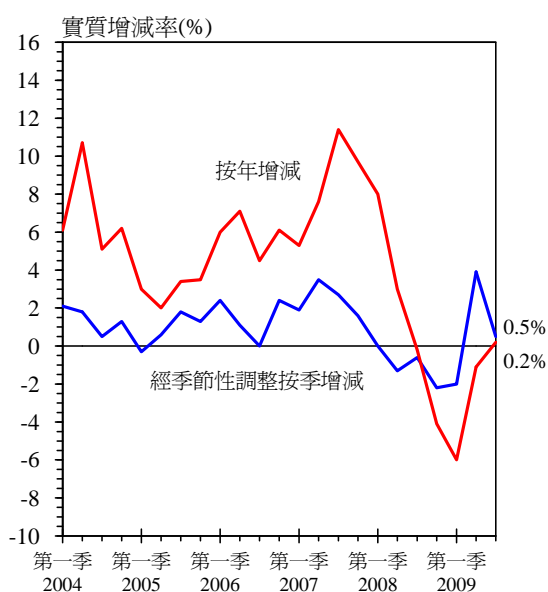
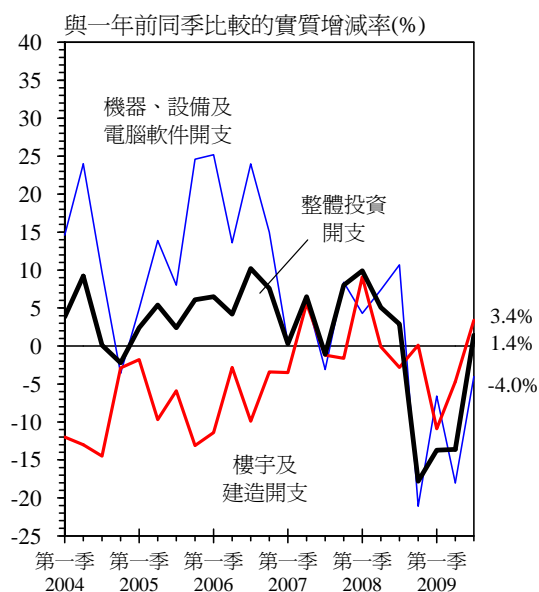
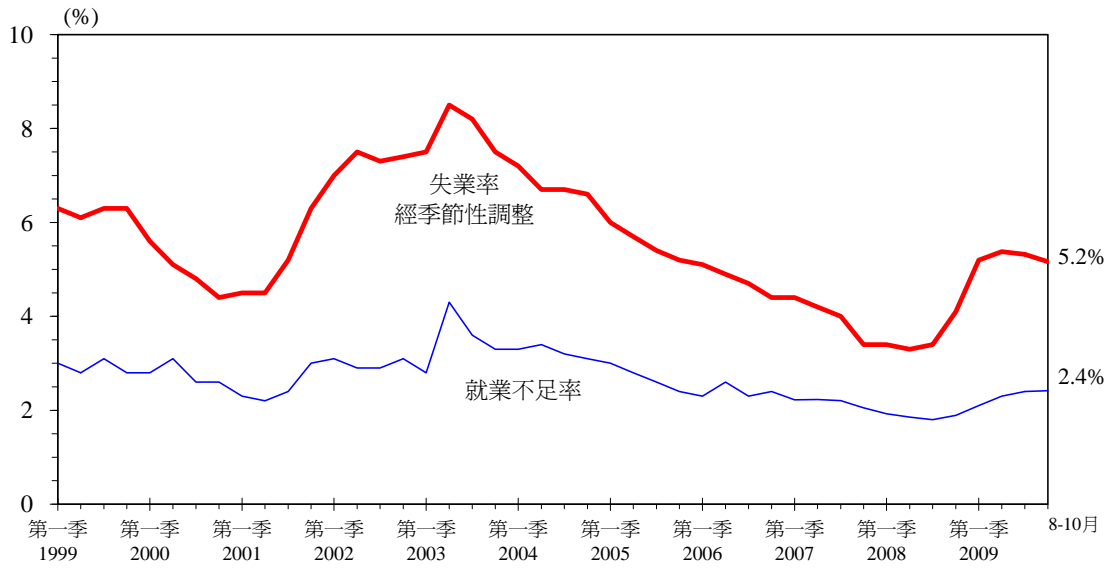


圖 3(b)：隨着營商氣氛進一步好轉，整體投資止跌回升



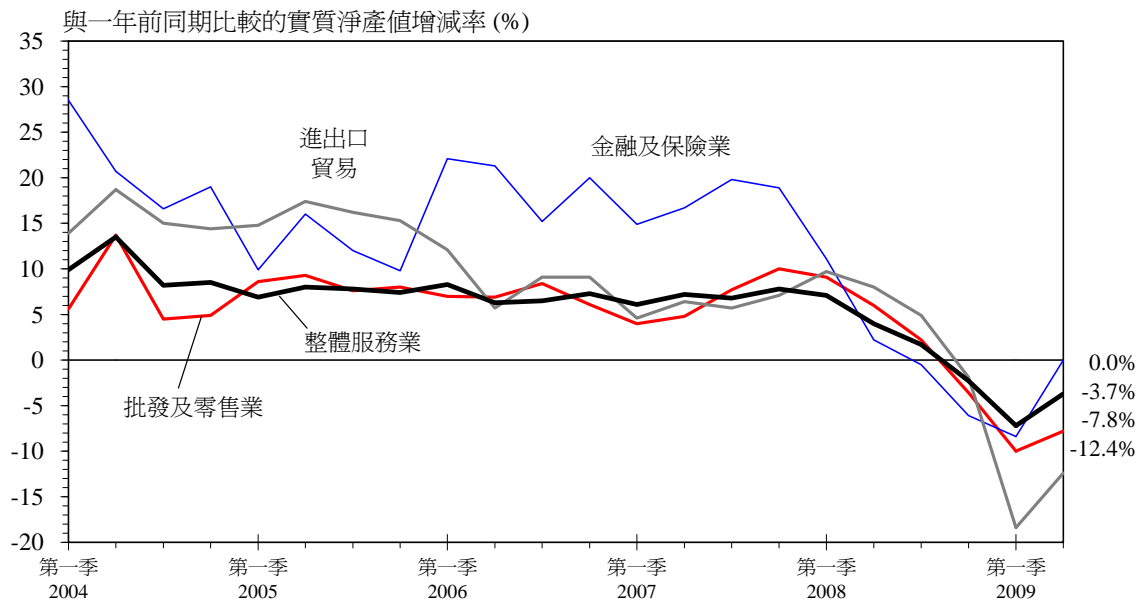
7. 勞工市場自二零零八年後期一直惡化，最近出現改善迹象。經季節性調整的失業率在第三季錄得自全球金融危機以來的首次下跌，在二零零九年八月至十月更進一步微跌至 5.2%(圖 4)。然而，總就業人數仍在減少，顯示勞工市場仍需一段時間才能追上經濟復蘇的步伐。

圖 4：勞工市場自二零零八年後期一直惡化，最近開始出現改善迹象



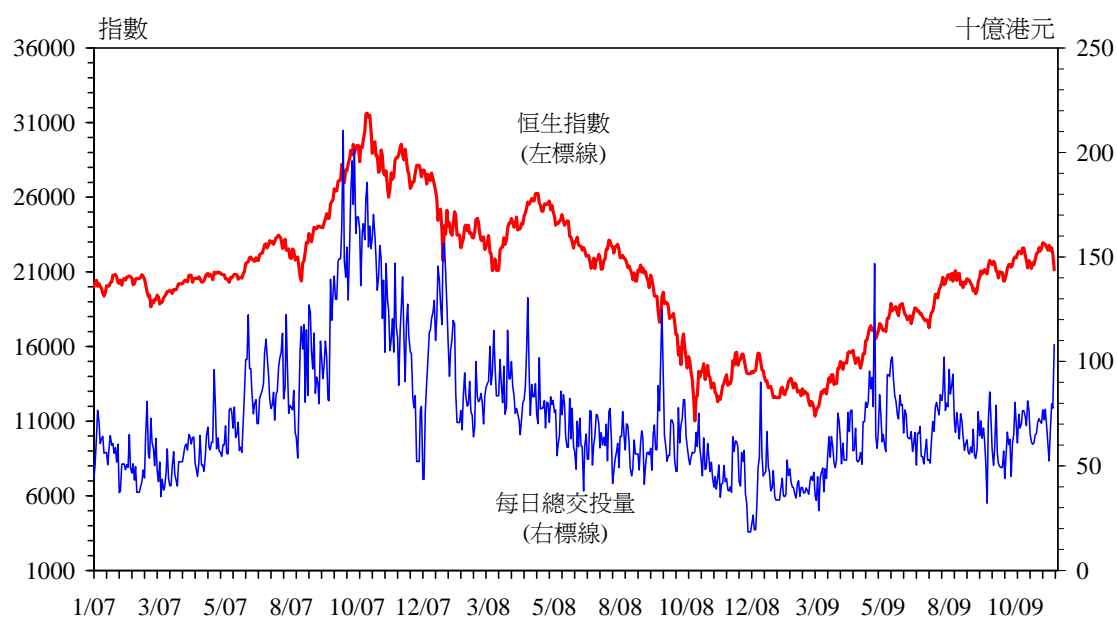
8. 服務業佔香港經濟超過 90%。最新數據顯示，整體服務業的淨產值在第二季按年下跌 3.7%，較第一季的 7.2% 跌幅顯著收窄。事實上，很多服務行業在第二季相對上均見改善。按行業分析，進出口貿易業仍然是淨產值跌幅最大的行業，其次是運輸及倉庫業、飲食及酒店業，以及批發及零售業。另一方面，金融及保險業、地產及商用服務業的淨產值與一年前同期比較均大致保持平穩。製造業的淨產值再度顯著下挫，而建造業的淨產值因受惠於公營部門的建造工程強勁反彈而僅輕微下跌(圖 5)。

圖 5: 服務業在第二季相對上改善



9. 在全球量化寬鬆的貨幣政策下，息口維持低企，加上全球經濟開始復蘇，早前市場規避風險情緒因而減退，令資金持續流入亞洲資產市場。本地股票市場自二零零九年三月起強勁回升，並在第三季進一步上揚。恒生指數在二零零九年十一月十六日升至 22 944 點，創出十七個月的新高，較六月底上升 25%，而較去年十月的低位則高出 108%。惟之後本地股票市場跟隨外圍市況在十一月末再有整固。十一月二十六日，杜拜世界宣佈將要推遲償還債務，觸發世界各地的金融市場大幅波動。恒生指數在十一月二十七日收市報 21 135 點，單日下跌 5%。每日成交額方面，在今年首十個月平均為 617 億元，但仍低於去年同期 20% (圖 6)。首次公開招股活動自二零零九年九月起明顯轉活。今年首十個月經首次公開招股所籌集的資金為 1 072 億元，而當中 790 億元是在九月和十月籌集的。

圖 6：恒生指數在十一月後期再次出現大幅波動



10. 住宅物業市場在二零零九年第三季亦進一步上升。與一年前比較，遞交土地註冊處註冊的住宅物業買賣合約總數在第三季躍升 89% 至 35 558 份 (圖 7 (a))，惟升幅乃受到物業市場因環球金融風暴打擊引致的低比較基數影響而被拉高。另外，上半年經濟面對極大的不穩定性，令部分買家延遲購買決定，而這些購買力的釋放亦是近期交投量增加的部分原因。二零零九年首九個月整體而言，買賣合約總數較一年前僅增加 5%。其中以豪宅的增幅最為明顯。

11. 住宅物業售價在二零零九年六月至九月期間進一步上升 7%。與二零零八年十二月比較，住宅售價累積上升 23%，但同時應要留意到樓價在二零零八年六月至十二月期間受全球金融風暴打擊而曾大幅下跌 17%。故此九月的整體住宅售價只輕微超出二零零八年六月的高位。按住宅面積分析，中小型單位的價格在九月較二零零八年的高位僅高 3%，而大型單位的價格則與當時相若。住宅租金在二零零八年七月至二零零九年三月期間累積下跌 23% 後，在四月開始回升，並在六月至九月期間上升 6%。但與二零零八年的高位比較，住宅租金在九月仍然下跌 14% (圖 7 (b))。

12. 個別豪宅在一手市場的特高成交價引起廣泛關注，但值得注意的是，豪宅市場在住宅存量及成交量均只佔整體市場的1-2%。事實上，二零零九年首九個月內近九成的成交都是屬於實用面積70平方米以下單位這個類別。而單位價格在一千萬元以上的成交亦佔總數的不足6%。同時，反映住宅物業售價、收入及按揭利率的影響，市民的置業購買力(即面積45平方米單位的按揭供款相對住戶入息中位數(不包括居於公營房屋的住戶)的比例)在二零零九年第三季升至36%，惟仍較過去20年的平均水平53%明顯為低。而本年首九個月投機活動亦較過去五年的平均稍低，顯示市場活動仍大致以用家為主。

13. 為確保銀行體系穩定及提升銀行在高價住宅按揭貸款的風險管理，金管局在二零零九年十月二十三日建議銀行對價值2,000萬元或以上的住宅物業實施六成按揭成數上限，以及將樓價低於2,000萬元的物業的按揭貸款額上限訂為1,200萬元。金管局亦提醒銀行應以審慎的方式進行物業估值及計算借款人的供款與入息比率。初步迹象顯示，物業市場在這些措施推出後已稍為回軟，尤其是樓價在過去數月已累積急升，也令一些潛在買家轉為更加謹慎。十月份的住宅物業買賣合約總數較九月份下跌24%，樓價整體而言亦大致穩定下來。

14. 政府的政策方針是保持一個公平及穩定的環境，使樓市可以持續及健康發展。政府希望市場會自然發展，根據市場力量自行調節和控制。政府明白樓價大幅波動會影響到經濟和社會穩定，故此在有需要考慮適當的穩定樓市措施時，必定會謹慎行事。如行政長官在施政報告中所指出，政府會密切監察未來數月私人樓宇市場(包括供應及需求等方面)的發展和變化。在有需要時，政府會優化土地供應安排，並與市建局及港鐵公司磋商，加快把準備就緒的住宅用地推出市場。政府認為，物業發展商在推出新項目銷售時，應該確保及提升市場透明度。

圖 7: 住宅物業市場在十月份已稍為回軟

圖 7(a): 物業市場交投
在十月下跌24%

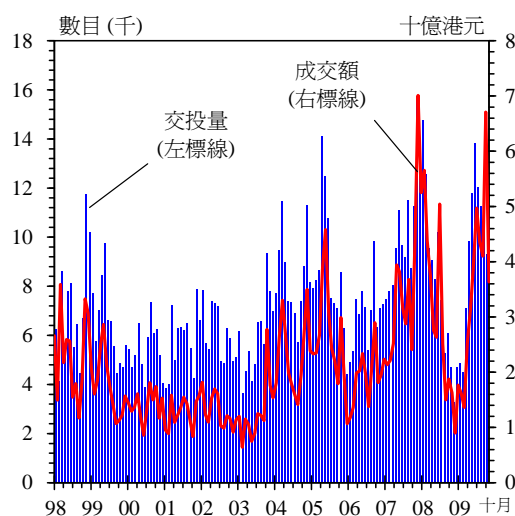
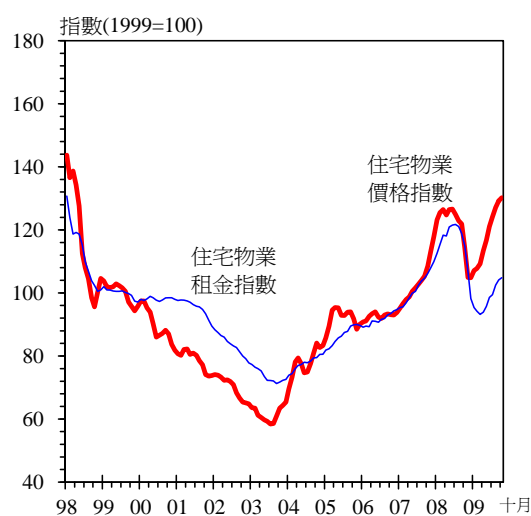
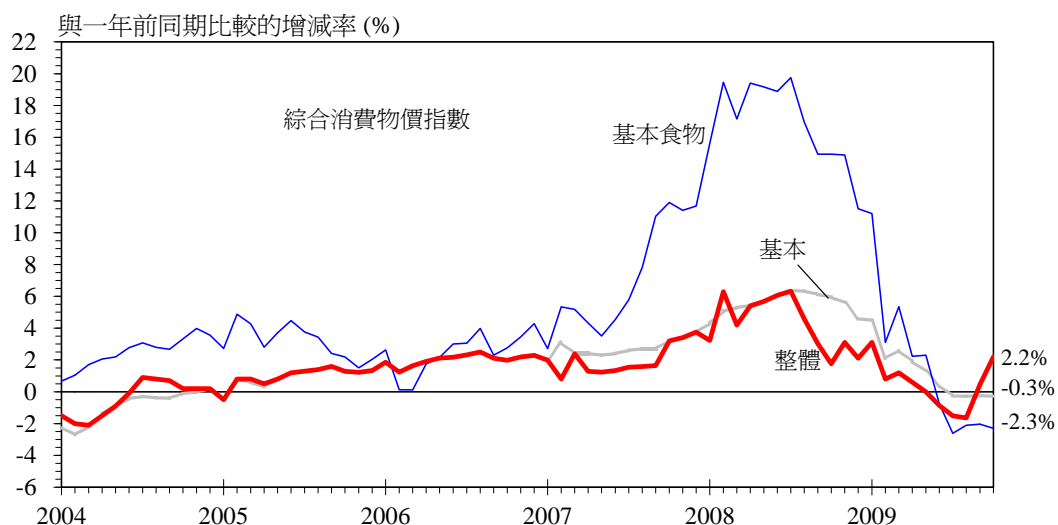


圖 7(b): 樓價在近期亦大致
穩定下來



15. 由於全球金融海嘯後本地營商成本受控，以及進口價格回落，通脹壓力已大致消除。整體綜合消費物價指數在第三季按年下跌 0.9%，但九月份的指數則回升 0.5%，這是由於政府提供的補貼對電費的影響開始減退。而十月份的整體消費物價通脹進一步升至 2.2%，這是由於政府在去年同月代繳公營房屋租金及提供電費補貼，拉低了比較基數所致。撇除政府一次性措施的效應後，基本消費物價通脹率在七月轉至輕微負數，在七月至十月均維持在 -0.3% 的水平 (圖 8)。

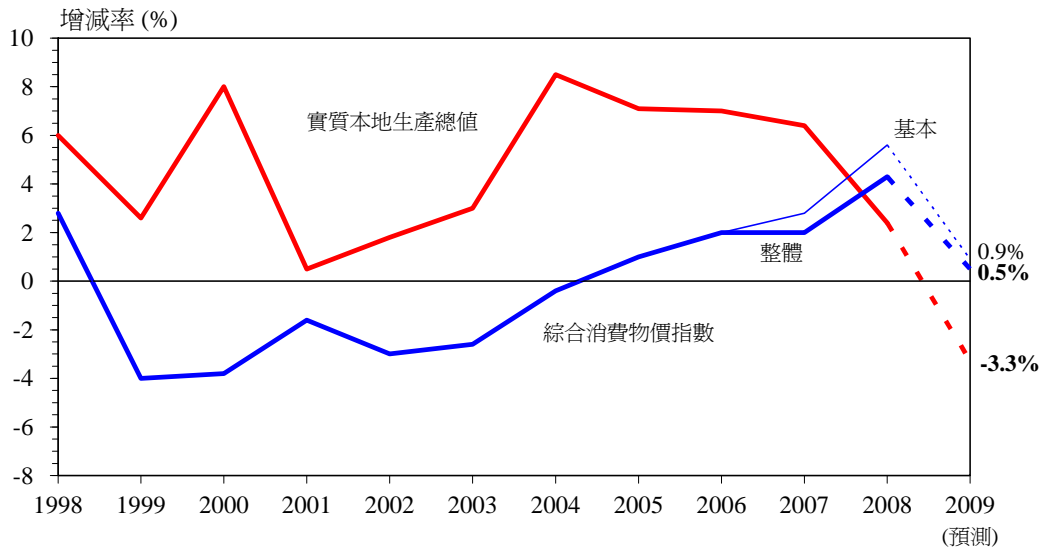
圖 8：價格壓力維持低企



最新修訂的二零零九年短期經濟預測

16. 隨着訂單情況稍有改善，出口料會在第四季有相對改善，而本地消費和投資亦可望進一步好轉，加上去年第四季經濟開始陷入按年收縮而造成較低的比較基數，今年第四季經濟可望回復按年增長。現估計二零零九年全年的實質本地生產總值將收縮 3.3%，由八月份時預測的 3.5-4.5%收縮幅度上調 (圖 9)。

圖 9：預測二零零九年經濟收縮3.3%



17. 通脹方面，本地和外圍價格壓力已大致消除，一方面是因為本地成本仍然受控，而另一方面也反映了全球經濟需求不足以致產能過剩的情況。不過，經季節性調整後基本消費物價的走勢顯示，通縮壓力在季末已趨向穩定，故物價下調的壓力並未有進一步加劇。由於價格方面的走勢跟早前預期的大致相符，二零零九年全年的預測整體和基本消費物價通脹率為 0.5% 和 0.9%，與八月份的預測相同。

二零一零年經濟展望

18. 隨着世界各地政府和央行大舉推行刺激經濟措施以提振需求和穩定金融市場，全球經濟終於回復增長。亞洲經濟體系的改善幅度則更為明顯，當中中國內地更率先重回較快的增長軌道。在此背景下，很多國際機構已上調對二零一零年的環球經濟預測。國際貨幣基金組織在十月份調升其對二零一零年的環球增長預測，由預測增長 2.5% 調高至 3.1%，然而，這增長幅度仍遠低於全球金融危機前的水平，反映外圍情況仍存變數。雖然如此，全球經濟下行壓力減退，並開始徐徐復蘇，加上海外買家料亦需要添補存貨，本港出口將可望逐步回穩。

19. 但明年香港經濟復蘇仍有隱憂，尤其是目前先進經濟體系全靠龐大的財政措施所支撐，在這些短暫刺激作用減退後全球經濟能否持續復蘇，仍有待觀察。歐美金融體系內的「有毒資產」，銀行業去槓桿化的自我修復過程，各主要經濟體系政府的退市時機和步伐，以及貿易保護主義升溫，均是須要密切留意的風險。另外，在本地方面，資金持續流入，亦加大了資產市場泡沫化的風險。近日杜拜世界宣佈推遲償還債務的事件，以及隨之而來的金融市場波動，凸顯了金融危機的風險依然確實存在。故此，政府正密切留意資產市場的情況，並要從前瞻性角度做好部署，加強宏觀審慎監察工作和風險管理，且要確保市場運作暢順和保持高度透明度，以期減低本地經濟可能出現震盪的風險。

20. 整體而言，除非全球經濟再次大幅逆轉以致嚴重打斷亞洲現時的復蘇勢頭，香港經濟應可望在二零一零年回復年度正增長。不過，以目前外圍經濟的形勢看來，明年香港經濟增長步伐可能會較往常的情況為弱。可幸的是，基建項目建設可望加快推行，這應能為香港的復蘇過程注入動力，並抵銷外貿環節尚未能完全恢復的部份影響。政府會密切留意未來數月的發展情況，並會在明年二月發表政府財政預算案演詞時公布二零一零年經濟預測。作為參考，國際貨幣基金組織最新預測香港經濟在二零一零年增長 5%，而私營機構分析員現時的預測則平均為 4% 左右。

21. 至於二零一零年的通脹展望，由於本地和外圍價格壓力在金融海嘯爆發後，目前已大致消除，而全球經濟產能過剩的情況亦會持續一段時間。在此背景下，通脹在二零一零年大部份時間料仍會維持低企。國際貨幣基金組織最新預測明年香港的通脹率為 0.5%。

財政司司長辦公室
經濟分析及方便營商處
經濟分析部
二零零九年十一月三十日

住戶收入近況⁽¹⁾

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 元的住戶之最新情況。

最新情況

2. 在二零零九年第三季，大部份住戶的入息與去年同期比較皆錄得下跌，反映在經濟衰退下，各行各業的入息均受到不同程度的衝擊，引致整體收入分布下移。每月平均住戶入息低於 4,000 元（以當時價格計算），以至每月收入 4,000-7,999 元、8,000-11,999 元和 12,000-15,999 的住戶比例，皆調頭回升；而每月收入 16,000 元或以上的住戶，不論入息區間大小，其比例都出現頗為明顯的下跌（表一）。

表一：家庭住戶每月住戶收入分布

	二零零六年 第三季	二零零八年 第三季#	二零零九年 第三季
	%	%	%
4,000 元以下	8.0	6.8	7.6
4,000-7,999 元	13.0	12.2	12.7
8,000-11,999 元	14.2	12.8	13.5
12,000-15,999 元	12.6	12.1	12.5
16,000-23,999 元	18.2	18.1	17.5
24,000-39,999 元	18.7	19.6	18.9
40,000-99,999 元	12.9	15.4	14.5
100,000 元或以上	2.4	3.0	2.8

註：二零零六年第三季和二零零八年第三季的收入購買力（以綜合消費物價指數衡量）分別相等於二零零九年第三季的 105% 和 99%。

二零零八年統計因應修訂人口數字結果作出修訂。

(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. 在二零零九年第三季，每月入息低於 4,000 元的住戶（簡稱“低收入住戶”）數目較去年同期顯著上升 20 700 個（或 13.3%），至 177 000 個。受經濟衰退所影響，較低技術工人的失業率由二零零八年第三季的 3.8% 大幅上升至二零零九年第三季的 5.8%，從事經濟活動的低收入住戶（即至少有一名從事經濟活動的家庭成員）因此顯著上升。同期間，非從事經濟活動的低收入住戶（即所有家庭成員均沒有從事經濟活動）及長者低收入住戶（即所有成員均為六十歲或以上），亦有所上升。綜合而言，低收入住戶佔所有家庭住戶的比例，由 6.8% 升至 7.6%。

4. 但若以二零零九年第三季的統計數字與十年前相比，低收入住戶的比例實際上依然下跌，這反映了從二零零四年至二零零八年中之前所出現的強勁經濟增長，大大改善了從事經濟活動住戶的收入，令他們能脫離低收入住戶的界別。另外，長者低收入住戶佔全部低收入住戶接近六成，而非從事經濟活動住戶亦佔總數超過兩成，兩者住戶數目均隨時間而上升，主要反映隨人口持續老化，已退休的獨居長者住戶顯著增加的現象。事實上，低收入住戶中，有 62% 為一人家庭，而當中又以 60 歲或以上的長者佔大多數（75%）（表二）。

表二：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
一九九九年 第三季	97 800 (4.9)	26 100 (1.3)	36 800 (1.8)	160 600 (8.0)
二零零六年 第三季	115 000 (5.2)	37 900 (1.7)	25 000 (1.1)	177 900 (8.0)
二零零七年 第三季	115 700 (5.2)	35 100 (1.6)	23 700 (1.1)	174 400 (7.8)
二零零八年 第三季#	102 000 (4.5)	33 200 (1.5)	21 100 (0.9)	156 300 (6.8)
二零零九年 第三季	106 000 (4.6)	39 800 (1.7)	31 200 (1.3)	177 000 (7.6)

註：（）佔所有家庭住戶的比例。

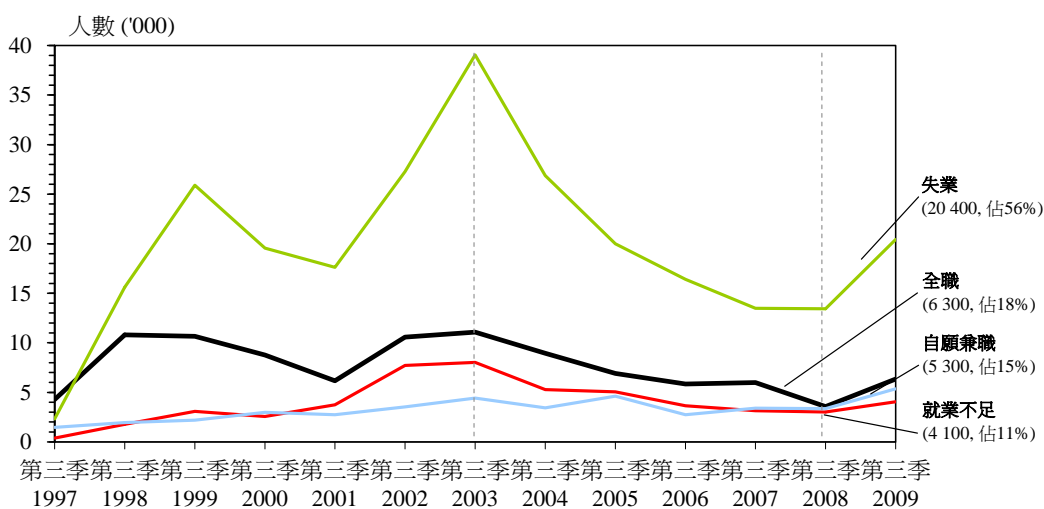
* 低收入住戶指每月收入低於 4,000 元的住戶。

二零零八年統計因應修訂人口數字結果作出修訂。

5. 進一步分析在二零零九年第三季的低收入住戶，可得出以下發現：

- 在二零零九年第三季，有 36 200 名在低收入住戶中從事經濟活動的人士，較一年前同期的 23 400 名大幅上升。這主要由於失業情況惡化所致，其相關數字由一年前的 13 400 人激增至 20 400 人，佔在所有低收入住戶中從事經濟活動人士中超過一半（56%）。
- 從圖一可見，在低收入住戶從事經濟活動的人士數目，尤其是失業人士，明顯隨著經濟週期所起伏，例如在二零零一年的全球經濟下滑以至二零零三年上半年香港爆發沙士，其相關人數即拾級而上；但自零三年中開始，經濟強勁反彈，基層的就業情況亦隨即改善，令不少人在過去數年能脫離低收入界別。由此可知，較低下階層的人士失業情況易受經濟下滑所影響，收入情況亦隨之而惡化。事實上，其他從事經濟活動的低收入人士，不論是兼職受僱（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）人士或全職受僱人士，其收入情況亦同樣隨經濟週期而起落，故在二零零九年第三季這兩個類別人士的數目亦由於經濟轉差而較去年同期錄得上升。

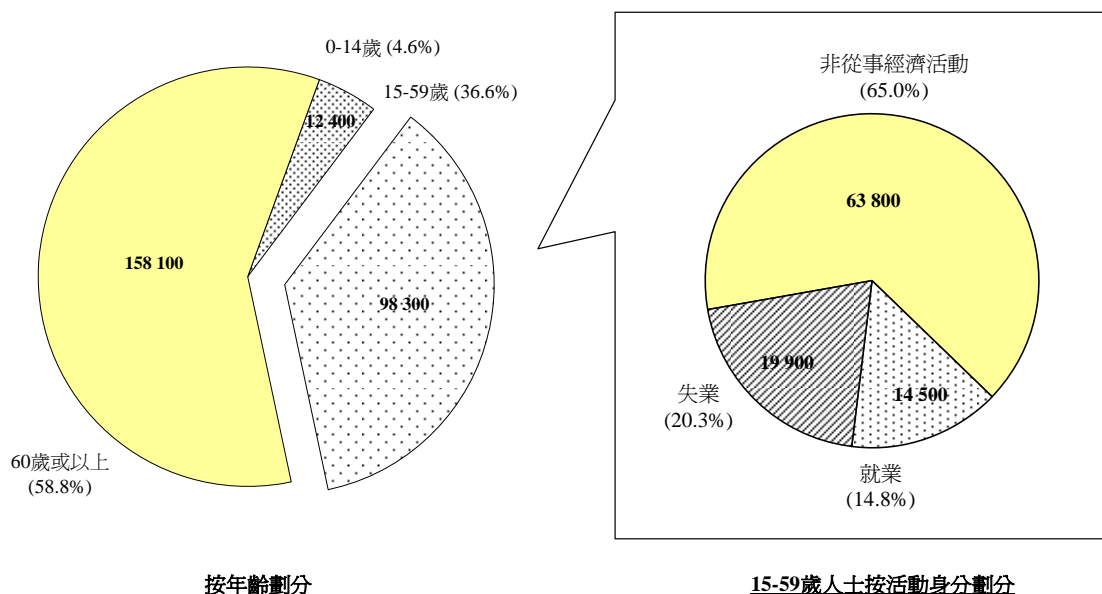
圖一：在低收入住戶中從事經濟活動的人士*



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。
括號內的數字是二零零九年第三季從事經濟活動的人數。

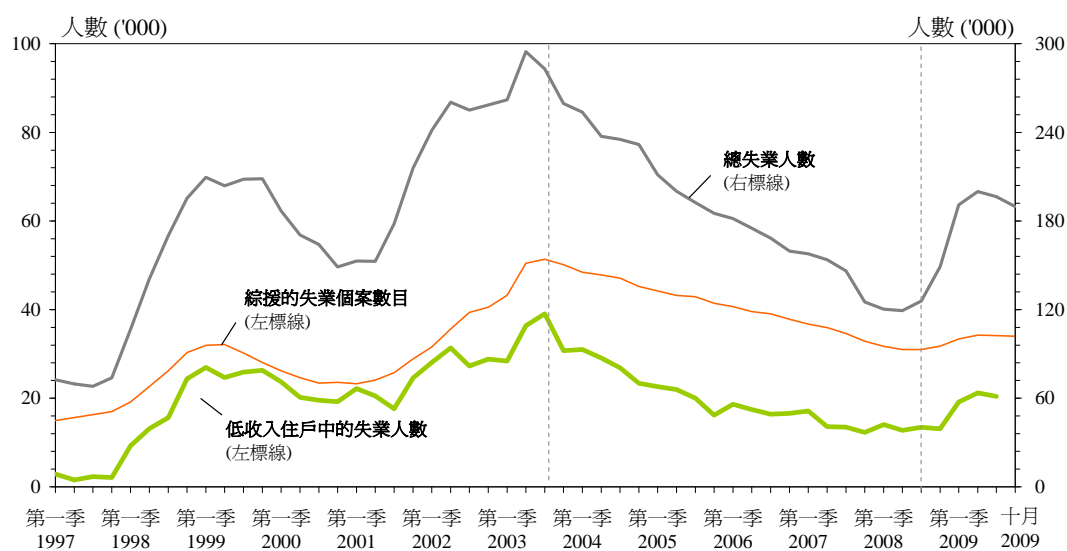
- 共有 72 600 名人士居住於非從事經濟活動的低收入住戶中。其中 24%為 60 歲或以上人士，而且大部份（93%）已經退休。另外，12%是 20 歲以下人士（主要為學生）。其餘 64%或 46 200 名介乎 20-59 歲的人士中，有 27%為料理家務人士、17%為長期病患者以及 22%為退休人士。
- 在所有居住於低收入住戶的 268 800 人當中，近六成是 60 歲或以上的長者。至於年齡介乎 15-59 歲的人士的 98 300 人之中，近三分之二（65%）是並沒有從事任何經濟活動的，而其餘的 20%和 15%，則分別為失業人士和就業人士（圖二）。與一年前比較，從事經濟活動人士（包括失業、兼職和全職人士）的比例調頭回升，如前分析，很大程度是反映經濟不景時勞工市場情況惡化，勞工收入減少的現況。

圖二：二零零九年第三季按年齡及活動身分劃分的低收入住戶人士



- 然而，隨著經濟近期稍見起色，勞工市場亦陸續出現一些改善的跡象，失業率連續兩個月回落，而較低技術工人的失業情況亦稍微改善。此外，綜援個案數目在過去一年反覆上升後，亦於今年九月和十月連續兩個月微跌，當中失業綜援的個案數目按月的跌幅在九月和十月均為 0.4% (圖三)，反映政府自金融海嘯爆發以來推出的一系列紓困及保就業措施，正逐漸取得成果。

圖三：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。

- 政府仍然高度重視低收入住戶的情況，在這方面，政府會繼續以多管齊下的方式，透過社會保障的安全網、加強培訓及再培訓機會，以紓解基層市民的困難。而長遠而言，推動整體經濟發展以創造更多就業機會，仍然是改善低收入人士狀況的最有效和最根本方法。政府會繼續加強為低收入人士及失業人士提供一系列的就業支援，例如「就業選配計劃」、「中年就業計劃」及「工作試驗計劃」等，藉以協助他們重投勞動市場，改善基層的收入情況。

財政司司長辦公室
 經濟分析及方便營商處
 經濟分析部
 二零零九年十一月三十日