



香港經濟近況及短期展望

政府於十一月十三日發表了二零一五年第三季經濟報告。該報告連同最新修訂的二零一五年全年經濟預測新聞公布文件，早前已送交各位議員。

本文件先分析香港最近整體經濟發展情況，並概述政府最新二零一五年全年經濟預測，然後對二零一六年經濟展望作初步分析。

財政司司長辦公室
經濟分析及方便營商處
二零一五年十一月三十日

香港經濟近況及短期展望

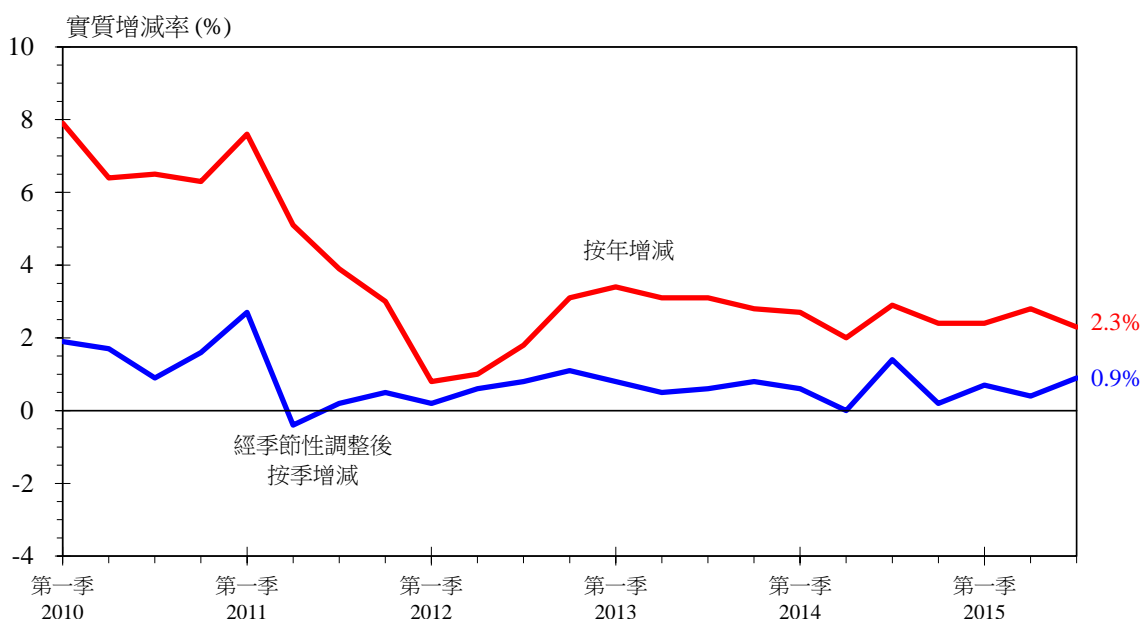
引言

本文件分析香港經濟的近期表現，並概述最新的二零一五年全年經濟預測和二零一六年經濟展望。

經濟近況

2. 香港經濟在二零一五年第三季放緩增長，按年實質增幅由第二季的 2.8% 減慢至 2.3%。由於環球經濟疲弱，經濟增長減速是區內普遍現象，這亦反映外部需求欠佳對經濟的影響日益增加。本地環節雖然相對較為穩定，但擴張步伐亦有所減慢。經季節性調整後按季比較，實質本地生產總值在第三季增長 0.9%，上一季則增長 0.4% (圖 1)。

圖 1：本港經濟在二零一五年第一季繼續溫和增長



對外貿易

3. 環球經濟在第三季反覆不定。美國經濟在第二季顯著反彈後，第三季增長動力稍為回軟。歐元區經濟表現平平，日本經濟則再度陷入衰退，兩地通縮風險持續。多個新興市場經濟受壓，放緩幅度不一。市場對聯邦儲備局何時加息的預期不時轉變，加上環球經濟前景的下行風險增加，觸發季內股票及外匯市場大幅調整。種種不利發展，令區內貿易往來及生產活動備受牽連。

4. 在這嚴峻的外圍環境下，亞洲貨物出口在第三季延續跌勢。香港整體貨物出口也連續兩季錄得收縮，第三季按年實質下跌 3.2%，上一季的跌幅則為 3.6% (圖 2(a))。在發達國家當中，輸往美國的出口轉弱並微跌，而輸往歐盟和日本的出口則延續跌勢。輸往台灣、韓國、新加坡及內地等主要亞洲經濟體的出口顯著下挫。原材料及半製成品和資本貨物的出口下跌，反映全球需求不振，亞洲區內生產活動呆滯。最新數據顯示，十月商品出口貨值持續下跌。

5. 服務輸出在第三季再度轉弱並錄得跌幅，較去年同期實質下跌 1.3% (圖 2(b))。外貿環境日趨嚴峻，區內貿易和貨運往來持續下滑，與貿易相關的服務輸出及運輸服務輸出延續跌勢。此外，第三季金融市況大幅波動，影響跨境金融服務及集資活動，令金融及其他商用服務輸出的增幅同告放緩。

6. 旅遊服務輸出在第三季持續放緩，按年實質下跌 5.6%，原因是訪港旅客人次持續轉弱，並於第三季錄得 6.4% 的按年跌幅，是自二零零九年第三季以來的首次跌幅，其中內地旅客人數(佔總人數超過七成)及其他非內地旅客人數分別下跌 7.3% 及 3.0%。除了反映環球經濟表現欠佳的影響外，多種貨幣兌美元的匯價貶值，相信也令部分旅客減少外遊次數或轉往其他熱門旅遊目的地。

圖 2(a)：整體貨物出口在第三季進一步下滑

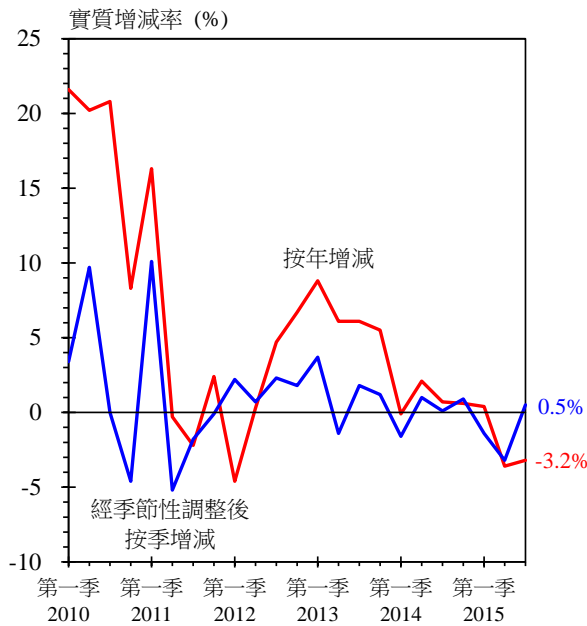
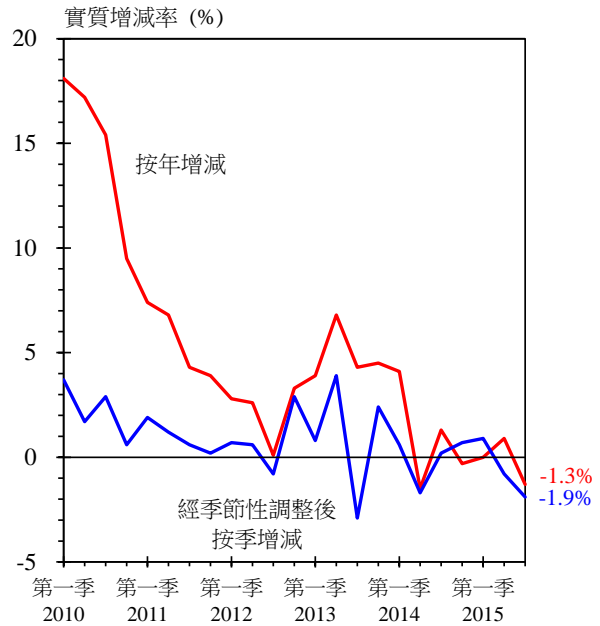


圖 2(b)：服務輸出轉弱並錄得跌幅



內部經濟

7. 第三季，內部需求的擴張步伐有所減慢，但在外圍環境不穩定的情況下，內需仍繼續是香港經濟的主要增長動力。就業及收入情況大致良好，有助私人消費開支在第三季維持穩健增長，按年實質上升 4.3%，儘管增速略為減慢(圖 3(a))。

8. 整體投資開支在第二季錄得 5.2% 的升幅後，第三季按年實質下跌 6.5%。第三季錄得跌幅，相信是由於環球經濟前景轉差以及環球金融市場在季內大幅波動，令企業對業務前景的看法轉趨審慎，經常波動不定的機器及設備購置隨之銳減，按年下挫 10.5%。另一方面，受惠於大型基建工程繼續施工，以及私營機構樓宇建造活動平穩擴張，整體樓宇及建造開支續有升幅，按年增長 4.2%(圖 3(b))。

圖 3(a)：就業及收入情況大致良好，私人消費開支續見增長

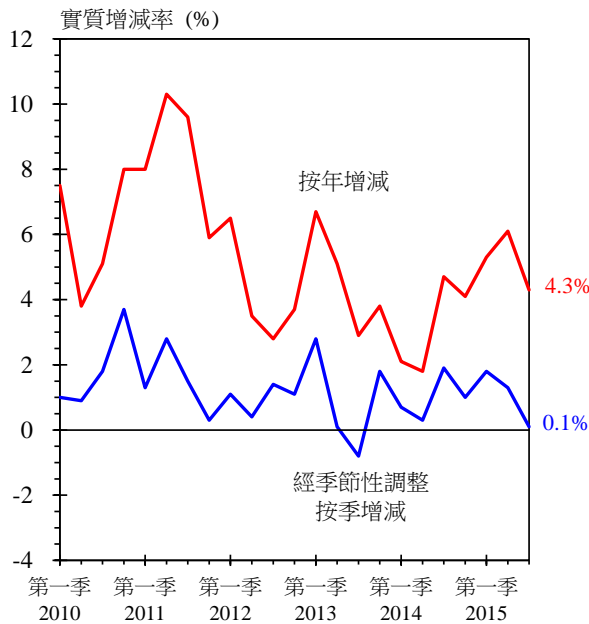
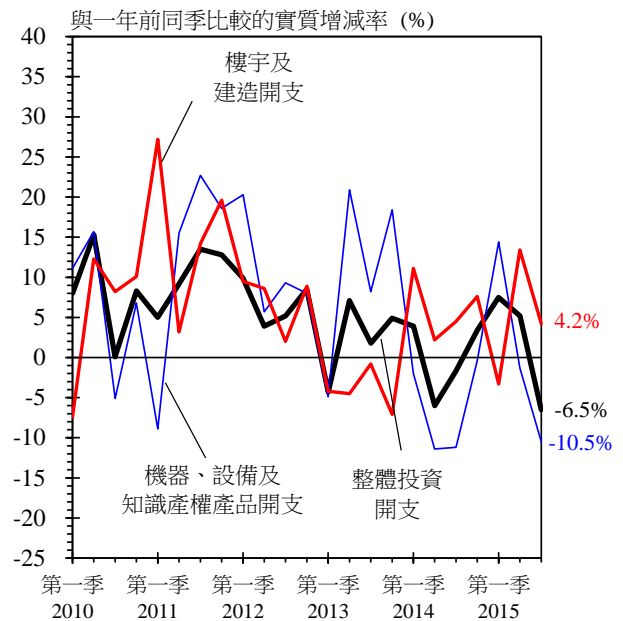


圖 3(b)：投資開支下跌



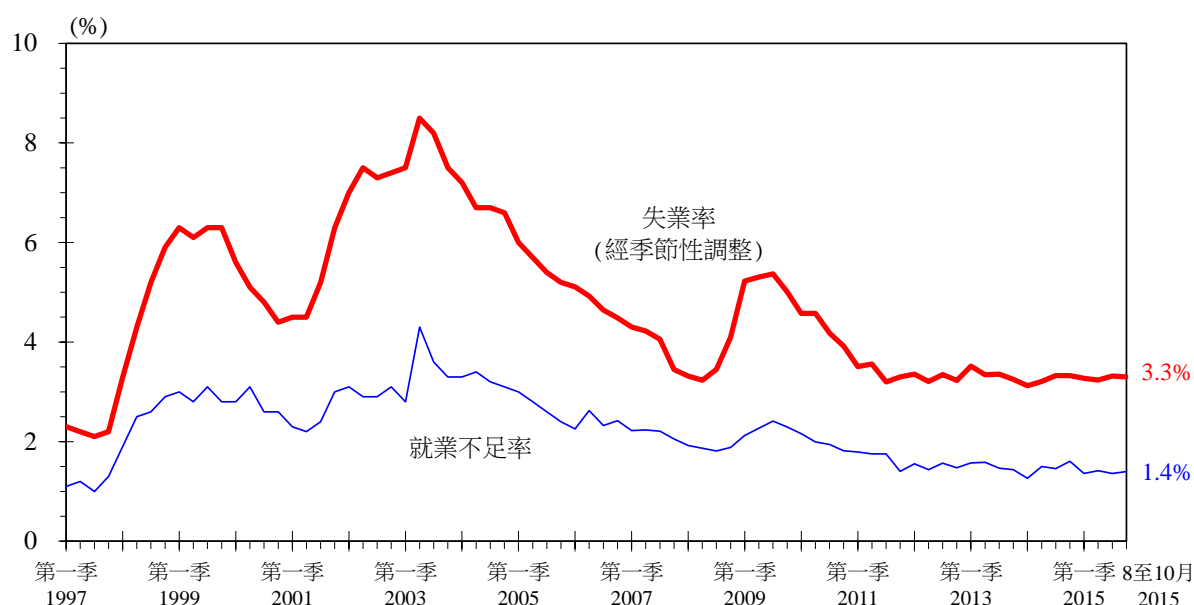
9. 外來直接投資方面，按國家劃分的外來直接投資流量數據只截至二零一三年底，內地繼續是香港外來直接投資的重要源頭，佔香港外來直接投資總頭寸的 32%。根據國際收支平衡的最新數字估算，外來直接投資流入⁽¹⁾在二零一四年顯著上升 51% 至 8,990 億元(1,160 億美元，相當於本地生產總值 40%)。在二零一五年上半年進一步按年躍升 112% 至 10,150 億元(1,310 億美元，相當於本地生產總值 89%)，部分由於一些顯著企業重組及相關的合併和收購活動在同期發生。另外，二零一五年度的調查結果顯示，母公司在海外及中國內地的駐港公司數目上升至 7 904 間，為歷來最高。當中，中國內地相關的公司駐港數字在近年有顯著的增長，這都突顯香港作為中國內地企業「走出去」主要跳板的獨特角色，同時亦顯示香港作為國際金融及商業樞紐的重要地位。

(1) 這項目在國際貨幣基金組織出版的《國際收支和國際投資頭寸手冊(第六版)》的國際標準中，稱為「直接投資負債」。

勞工市場

10. 截至二零一五年十月，勞工市場大致維持穩定。經季節性調整的失業率於二零一五年八至十月連續第四個期間維持於3.3%的較低水平，就業不足率亦維持在1.4%的低位(圖4)。總就業人數及勞動人口續見溫和增長，按年均增加0.6%。不過，從私營機構所收集的數據顯示勞工需求有所回軟，尤其是那些較受出口下滑及訪港旅遊業放緩影響的行業。

圖4：勞工市場大致維持穩定

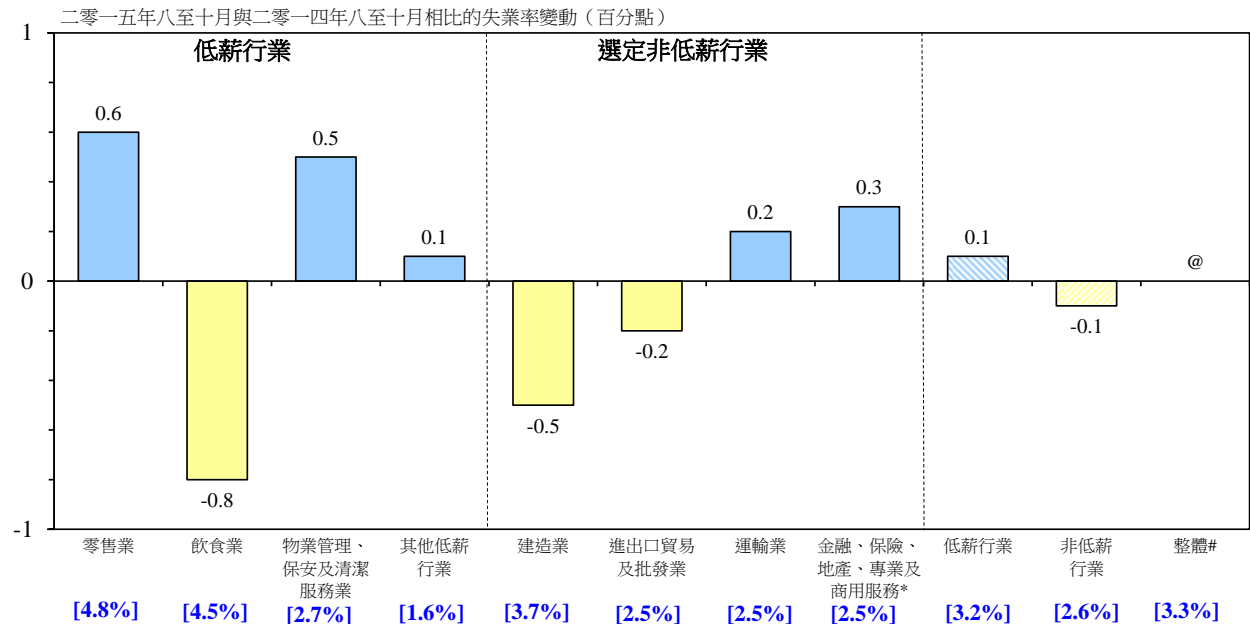


11. 法定最低工資實施以來，大部分時間整體經濟維持溫和增長，一定程度上紓緩了法定最低工資對勞工市場所構成的壓力。二零一五年八至十月經季節性調整的整體失業率維持低企於3.3%，惟較二零一五年五月法定最低工資上調前的水平(二零一五年二至四月的失業率為3.2%)稍高0.1個百分點。按年比較，整體低薪行業⁽²⁾的失業率較去年同期微升0.1個百分點至3.2%，而非低薪行業的失業率則微跌0.1個百分點至2.6%(圖5)。鑑於訪港

(2) 最低工資委員會所識別的低薪行業包括：(i)零售業；(ii)飲食業；(iii)物業管理、保安及清潔服務；以及(iv)其他低薪行業，包括安老院舍；洗滌及乾洗服務；理髮及其他個人服務；本地速遞服務；以及食品處理及生產。

旅遊業持續放緩，相關行業(特別是零售及住宿服務業)的失業情況的後續發展值得我們關注。

圖 5：與去年同期相比，整體低薪行業的失業率輕微上升，惟個別低薪行業的失業率走勢各異



註：括號內數字為該行業在二零一五年八至十月的失業率（臨時數字）。

(*) 地產保養管理、保安及清潔服務除外。

(#) 經季節性調整。

(@) 變動少於0.05個百分點。

12. 按技術階層分析，二零一五年八至十月，較高技術階層的失業率較二零一五年二至四月上升 0.2 個百分點至 1.8% (表 1)，而較低技術階層的失業率則下跌 0.5 個百分點至 3.3%。與去年同期比較，較高技術階層的失業率水平大致維持不變，較低技術階層則微跌 0.1 個百分點。就業情況而言，較低技術階層的就業人數較去年同期上升 1.0%，而較高技術階層的就業人數則大致維持不變。

表 1：兩個技術階層的失業情況大致穩定

	就業人數 [#]					失業率 [#]		
	二零一五年 八至十月	與二零一五年 二至四月相比 (經修訂的法定最低 工資水平實施前)		與二零一四年 八至十月相比 (一年前)		二零一五年 八至十月	與二零一五年 二至四月相比 (經修訂的法定 最低工資水平 實施前)	與二零一四年 八至十月相比 (一年前)
	(人數)	(人數)	(%)	(人數)	(%)	(%)	(百分點)	(百分點)
較高技術	1 438 100	+4 900	+0.3	^	@	1.8	+0.2	*
較低技術	2 351 800	-7 300	-0.3	+23 800	+1.0	3.3	-0.5	-0.1
較低技術 (撇除政府 僱員及留宿 家庭傭工)	1 949 400	+2 900	+0.1	+4 800	+0.2			

註： (#) 臨時數字。
 (^) 變動少於 500 人。
 (@) 變動少於 0.05%。
 (*) 變動少於 0.05 個百分點。

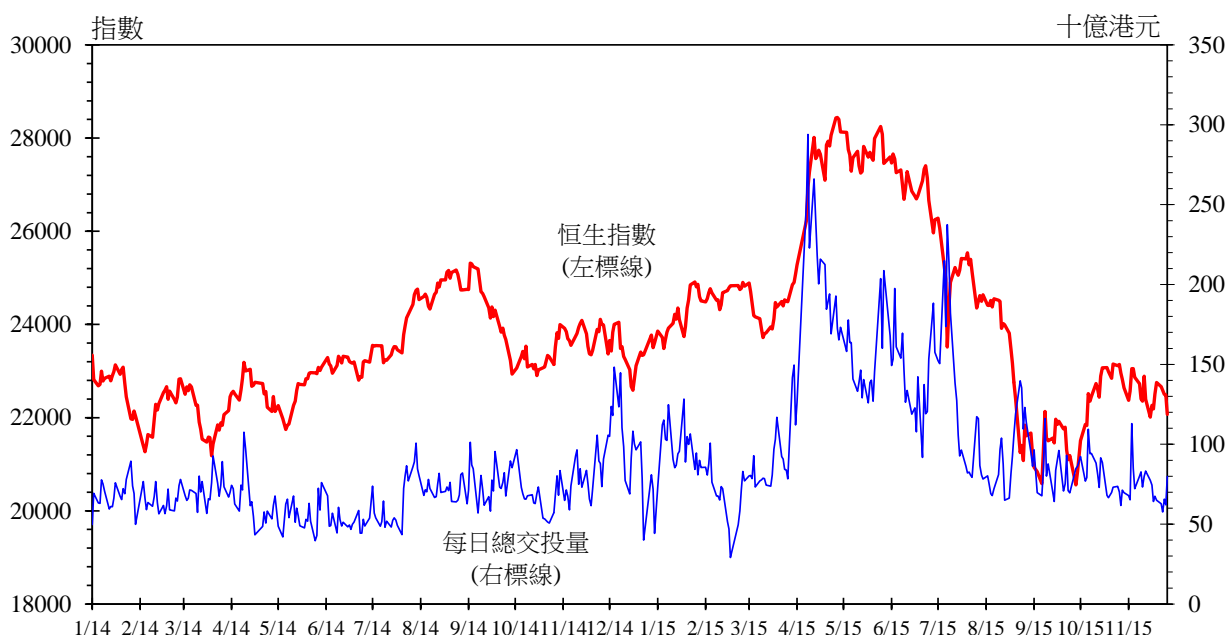
13. 勞工市場大致穩定，整體收入情況截至二零一五年六月仍大致理想。整體名義工資及薪金按年均續見全面增長，兩者升幅均為 4.6%；扣除通脹後，實質升幅分別為 0.1% 及 1.6%。受惠於法定最低工資水平自二零一五年五月起上調，基層工人的工資增幅更為可觀。較近期的數據顯示，非技術全職僱員的平均每月就業收入在二零一五年第三季按年顯著上升，名義升幅達 8.0%，扣除通脹後實質升幅為 5.1% (詳見 [附錄](#))。

資產市場

14. 本地股票市場在第三季內出現大幅調整。市場憂慮環球經濟前景，加上圍繞美國加息時間的種種不明朗因素，皆不利投資氣氛，全球各地的股票市場在季內普遍下挫。恒生指數(恒指)九月底收報 20 846 點，較六月跌 20.6%。在過去一個多月，恒指儘管從低位有所反彈，但表現依然反覆，在十一月二十七日收報 22 068 點，仍較二零一四年年底低 6.5%。交投活動同時在近

月轉趨淡靜。平均每日成交額從第二季的紀錄新高 1,649 億元下挫至第三季的 1,015 億元，並在十月進一步下降至 796 億元(圖 6)。

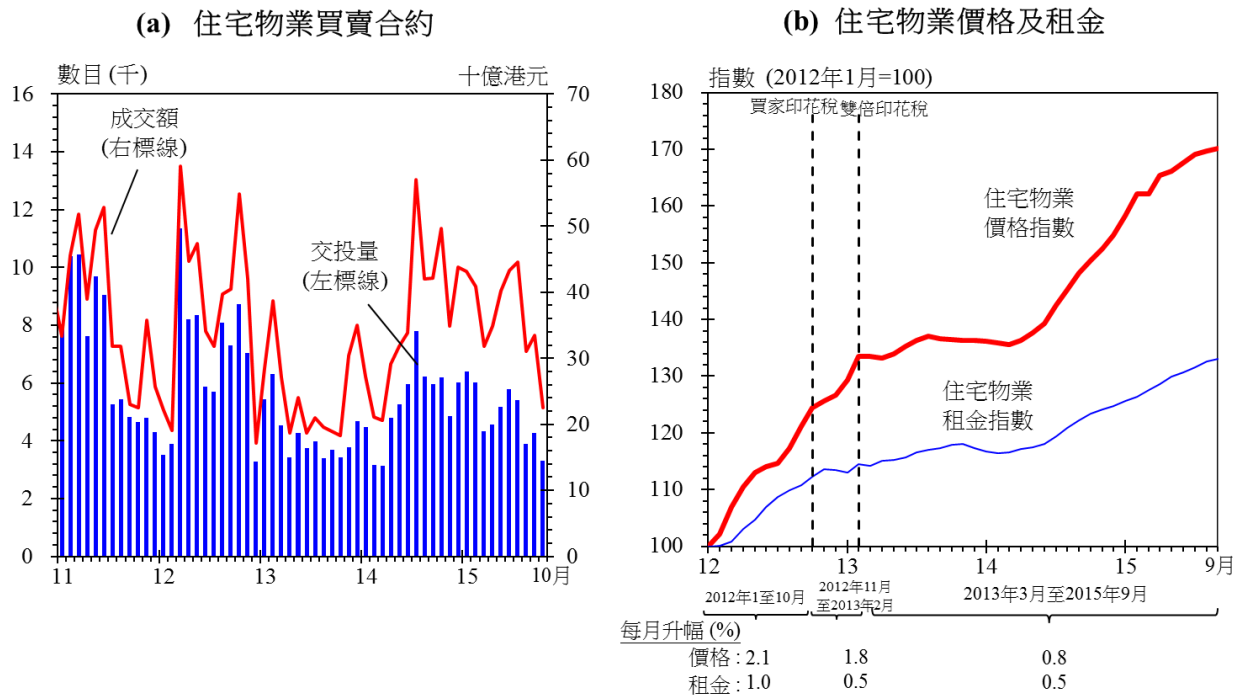
圖 6：本地股票市場在第三季大幅調整



15. 住宅物業市場從七月開始明顯轉趨淡靜。二零一五年七至十月，送交土地註冊處的住宅物業買賣合約總數減至平均每月 4 213 份，較第二季減少 18%，較去年同期更銳減 36% (圖 7(a))。

16. 整體住宅售價在二零一五年六月至九月期間的升幅放緩至 2%。而住宅售價的按月升幅由七月的 0.9% 減慢至九月的 0.2%。在二零一五年首九個月期間，中小型單位(100 平方米以下)的售價上升 10%，帶動整體住宅售價也累計上升 10% (圖 7(b))。同時，二零一五年九月的整體住宅租金較六月上升 2%，較二零一四年十二月則高出 6%。

圖 7：住宅物業市場在近月明顯轉趨淡靜



17. 增加土地供應以增加住宅供應，是政府確保樓市健康平穩發展的首要政策。政府在二零一五年九月公佈將於第四季推售共四幅住宅用地，可供興建約 2 850 個單位。綜合不同的供應來源(包括政府賣地、鐵路物業發展項目、市區重建局的重建項目及私人重建／發展項目)，二零一五至一六財政年度首三季(即二零一五年第二至第四季)的私人房屋土地供應估計可供興建約 16 950 個單位，相當於二零一五至一六年度私人房屋土地供應目標(即提供可供興建 19 000 個單位的土地)的 89%。中期而言，未來數年的住宅單位總供應量(包括已落成項目的未售出單位、建築中而未售出的單位，以及已批出土地而隨時可動工的項目所涉及的單位)由六月底估計的 83 000 個，進一步增加至九月底估計的 86 000 個。

18. 由於增加住宅供應需時，政府同時做了大量工作，以管理需求並降低樓市亢奮對金融穩定可能帶來的風險。這些措施已取得顯著成效。投機活動方面，短期轉售(包括確認人交易及 24 個月內轉售)的成交宗數在二零一五年首十個月維持在每月 47 宗的低水平，佔總成交的 0.9%，去年同期為每月 82 宗或 1.4%，二零一零年一月至十一月期間(即開徵「額外印花稅」前)則為每月 2 661 宗或 20.0% (圖 8)。反映「買家印花稅」的影響，以非本地個人及非本地公司名義購買物業的個案從去年同期的每月 109 宗

或總成交的 1.8%，跌至二零一五年首十個月的每月 76 宗或 1.4%，遠低於二零一二年一月至十月期間的平均每月 365 宗或 4.5% (圖 9)。按揭貸款方面，新造按揭的平均按揭成數，由去年同期的 56% 下降至二零一五年首九個月的 52%，低於二零零九年一月至十月期間(即香港金融管理局推出首輪住宅物業按揭貸款宏觀審慎監管措施前)的 64% 平均數。

圖 8：投機活動仍處於低水平

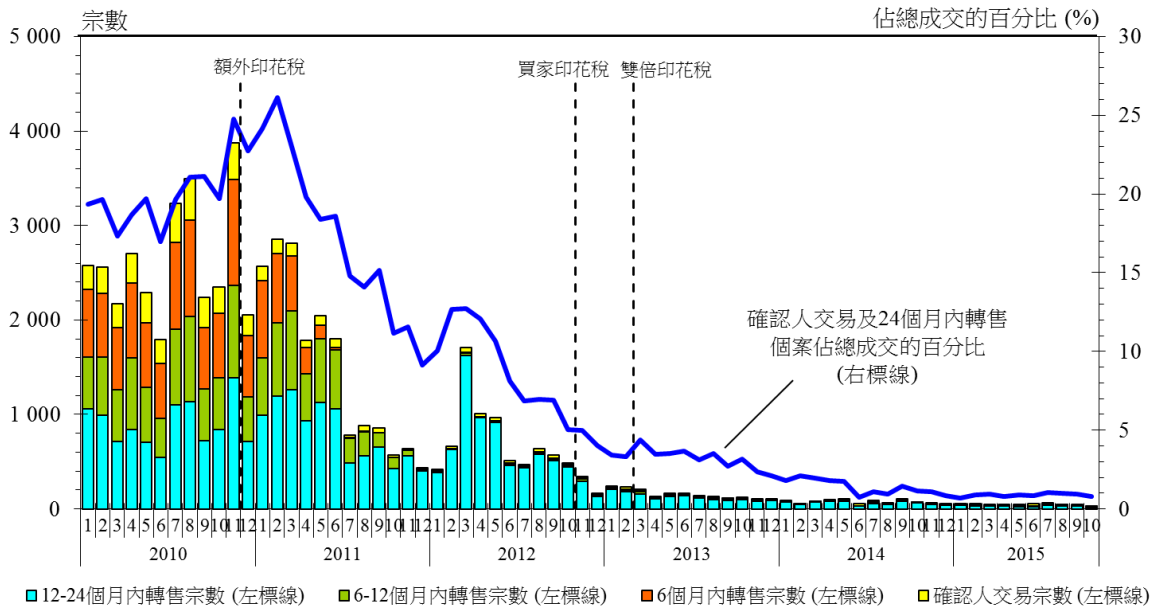
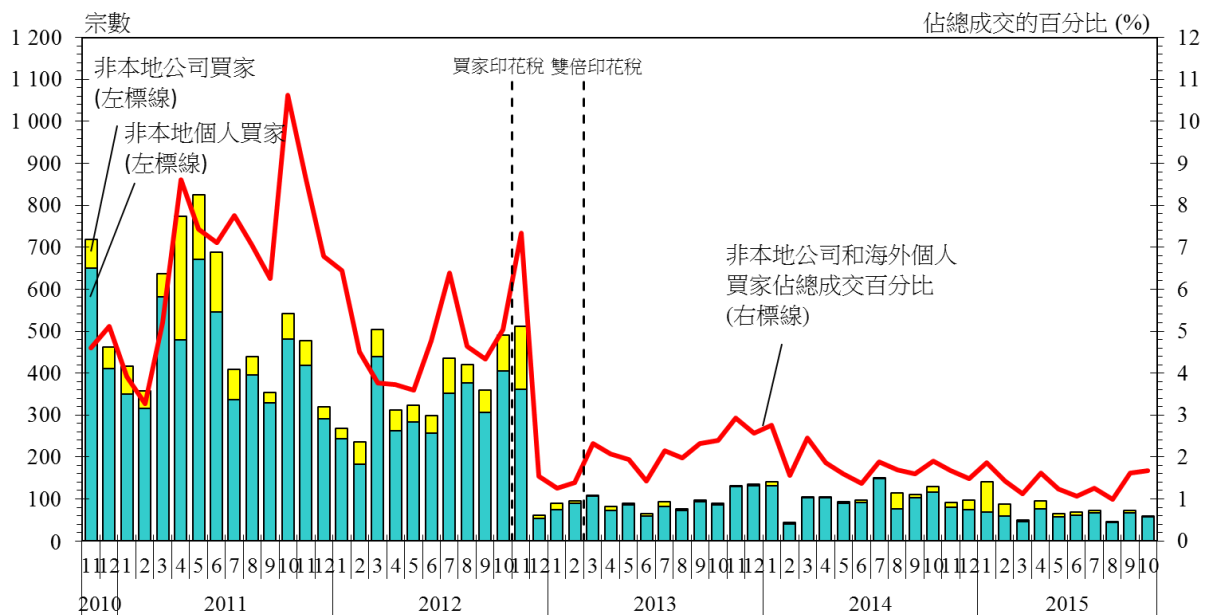
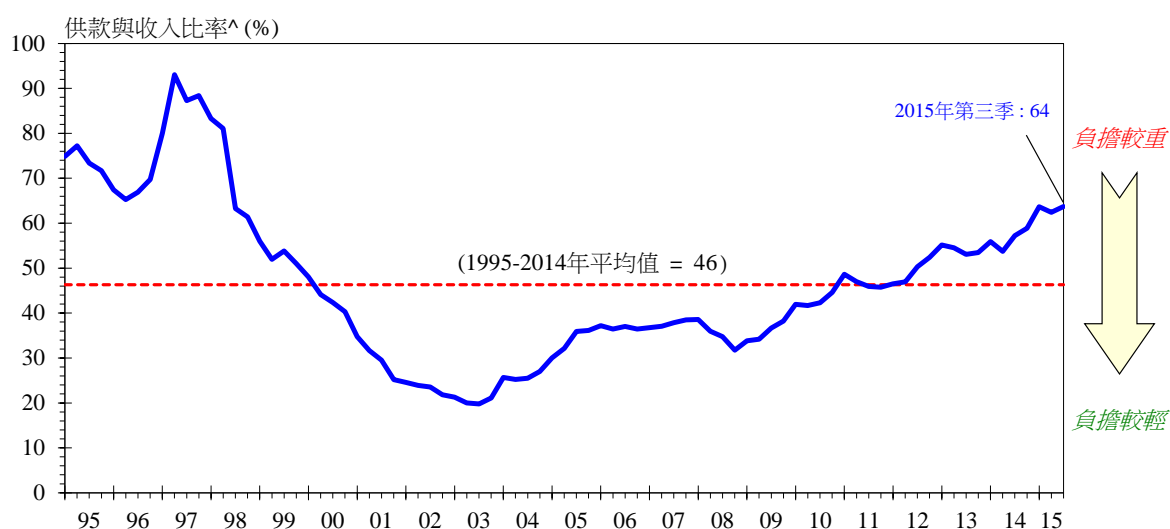


圖 9：非本地買家的交易維持在低位



19. 隨着住宅售價在今年內進一步上升，整體樓價在二零一五年九月已較一九九七年的高峯高出 77%。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)的比率)在第三季升至約 64%，高於一九九五至二零一四年間的 46% 長期平均數(圖 10)。假如利率上調三個百分點至較正常的水平，該比例會上升至 83%。

圖 10：按揭供款相對入息的比率上升

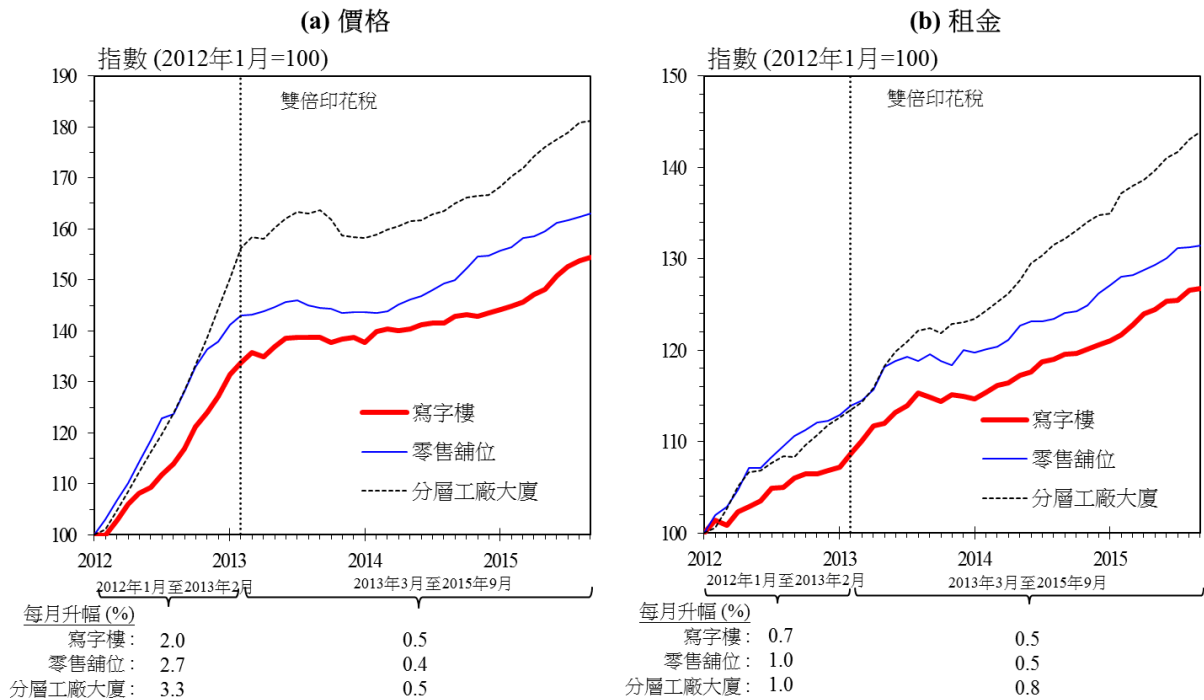


註：(A) 45平方米單位的按揭供款(假設按揭成數為70%及年期為20年) 相對住戶入息中位數(不包括居於公營房屋的住戶)的比率。這比率與金管局公布的平均供款與入息比率不同，後者是新批按揭貸款申請人的每月償還債務與每月收入的比率。

20. 展望未來，住宅物業市場將受制於諸多不明朗因素。外圍方面，經濟環境仍然不穩定，而近期市場預期美國聯邦儲備局快將加息，儘管確切時間及步伐難以預測。本地方面，隨着政府持續努力提供足夠的住宅用地，住宅單位的中期供應量已顯著增加。在這些因素同時影響下，未來住宅物業市場或出現較大波動。政府會密切留意樓市的數據和趨勢，以及整體經濟環境的變化。

21. 商業及工業樓宇市場大致保持平穩。零售舖位的售價和租金在二零一五年六月至九月期間均上升 1%。同期，寫字樓的整體售價和租金分別上升 2% 及 1%，而分層工廠大廈的售價和租金均上升 2% (圖 11)。不過，大部分市場環節的交投活動轉趨淡靜。

圖 11：非住宅物業的售價和租金繼續錄得溫和升幅



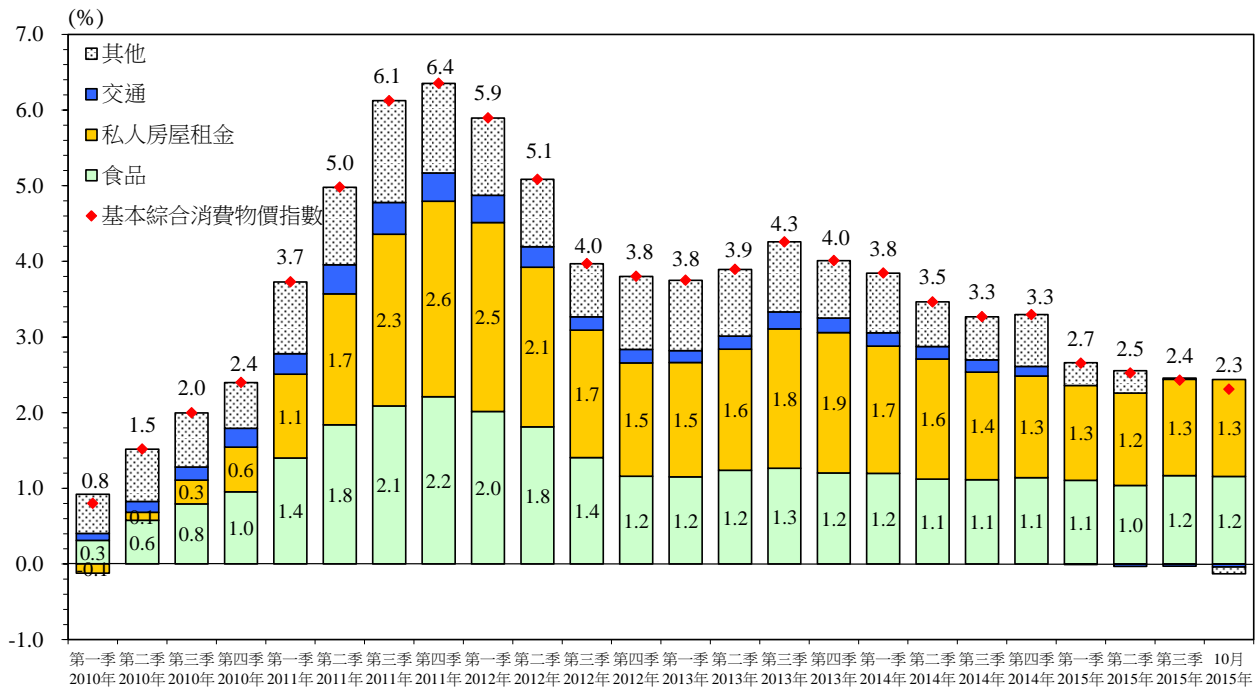
通脹

22. 基本消費物價通脹繼續緩和的趨勢。本地方面，勞工成本的增幅保持平穩，加上年初新訂住宅及商業樓宇租金上升的影響才剛開始緩慢浮現，本地成本壓力繼續受控。同時，由於國際食品及商品價格偏軟，本港主要進口伙伴的通脹低企，加上美元強勢，外圍價格壓力持續減退。

23. 撇除政府一次性紓緩措施的效應以更準確地反映基本通脹走勢，基本消費物價通脹率在二零一五年第三季回落至 2.4%，十月為 2.3%，首十個月合計平均為 2.5%，低於二零一四年全年平均的 3.5% (圖 12)。

圖 12：基本消費物價通脹逐步回落

基本綜合消費物價指數按年變動率的主要組成項目



24. 按基本綜合消費物價指數的主要組成項目分析可見，價格壓力仍普遍向下(表 2)。就兩個權數最大的組成項目而言，食品通脹(包括外出用膳費用)在二零一五年首十個月保持溫和，平均為 4.0%，稍低於二零一四年第四季的 4.1%，儘管一些基本食品的按月價格時有波動。私人房屋租金項目今年以來表現相當穩定，按年升幅維持在 4%至 4.5%區間，反映去年新訂住宅租金較慢的升幅繼續浮現，因此租金通脹亦同樣受控。至於其他組成項目，衣履價格近月繼續錄得按年跌幅，反映輸入通脹輕微，以及市場面對減價促銷的壓力。國際油價自去年大跌後仍然偏低，連帶交通項目中的汽油價格也顯著下跌。另外，由於自八月中起發放的一項電力燃料費特別回扣，電力、燃氣及水這個組成項目的價格跌幅尤其顯著，在第三季及十月同樣下跌 6.1%。耐用品價格的長期跌勢持續，而且下跌步伐較去年加快，相信與日圓和歐元匯價顯著走弱有關。進口價格壓力輕微，加上本地經濟增長溫和，雜項物品及服務的價格也普遍偏軟。

表 2：按組成項目劃分的基本綜合消費物價指數
(與一年前同期比較的增減百分率)

開支組成 項目	權數 (%)	二零一四年					二零一五年			十月
		二零一四年	第一季	第二季	第三季	第四季	第一季	第二季	第三季	
食品	27.45	4.1	4.3	4.0	4.0	4.1	4.0	3.7	4.2	4.1
外出用膳	17.07	4.6	4.5	4.7	4.6	4.6	4.4	4.3	4.3	4.1
其他食品	10.38	3.4	4.0	3.1	3.1	3.5	3.3	2.8	4.0	4.2
住屋 ^(a)	31.66	5.0 (6.7)	5.3 (5.6)	5.0 (5.0)	4.8 (7.6)	5.0 (8.5)	4.7 (8.2)	4.7 (4.2)	4.5 (4.1)	4.0 (4.0)
私人樓宇	27.14	5.2 (6.0)	5.9 (6.4)	5.5 (5.6)	4.9 (4.9)	4.6 (7.1)	4.3 (6.8)	4.2 (3.8)	4.3 (3.9)	4.3 (4.3)
公共樓宇	2.05	3.4 (18.3)	-0.1 (-1.8)	0.4 (-0.9)	3.6 (101.4) ^(b)	9.8 (29.0)	9.8 (29.0)	9.4 (10.0)	6.1 (6.4)	0.0 (0.0)
電力、燃氣及 水	3.10	2.5 (14.9)	4.4 (5.5)	2.7 (3.4)	1.6 (24.9)	1.3 (25.5)	-1.4 (21.5)	-0.7 (22.8)	-6.1 (-4.6)	-6.1 (-4.7)
煙酒	0.59	6.5	3.3	7.6	7.4	7.6	4.3	-0.1	0.3	1.0
衣履	3.45	0.9	2.1	2.2	0.8	-1.4	-0.8	-2.7	-1.9	-1.2
耐用品	5.27	-3.4	-3.3	-2.7	-3.3	-4.4	-5.5	-5.7	-5.6	-5.8
雜項物品	4.17	2.3	3.1	2.0	2.4	1.5	1.2	1.3	0.6	0.9
交通	8.44	2.0	2.2	2.1	2.1	1.6	-0.1	-0.4	-0.4	-0.5
雜項服務	15.87	2.3 (3.0)	3.1 (4.4)	2.0 (3.2)	1.9 (2.3)	2.1 (2.1)	0.8 (0.8)	1.4 (1.4)	1.1 (1.1)	1.3 (1.3)
所有項目	100.00	3.5 (4.4)	3.8 (4.2)	3.5 (3.6)	3.3 (4.8)	3.3 (5.1)	2.7 (4.4)	2.5 (3.0)	2.4 (2.3)	2.3 (2.4)

註：基本綜合消費物價指數與一年前同期比較的增減率，是根據以二零零九至二零一零年度為基期的新消費物價指數數列計算，並撇除政府的一次性紓緩措施的效應。括號內的數字為整體綜合消費物價的增減率。

- (a) 住屋項目包括租金、差餉、地租、維修費及其他住屋費用，但住屋項目下的私人樓宇及公共樓宇分項，在此只包括租金、差餉及地租，因此私人樓宇及公共樓宇的合計權數略小於整個住屋組成項目的權數。
- (b) 綜合消費物價指數中的公共樓宇項目於二零一四年第三季錄得較大的按年升幅，是由於政府在二零一三年九月代繳公營房屋租金，令比較基數較低所致。

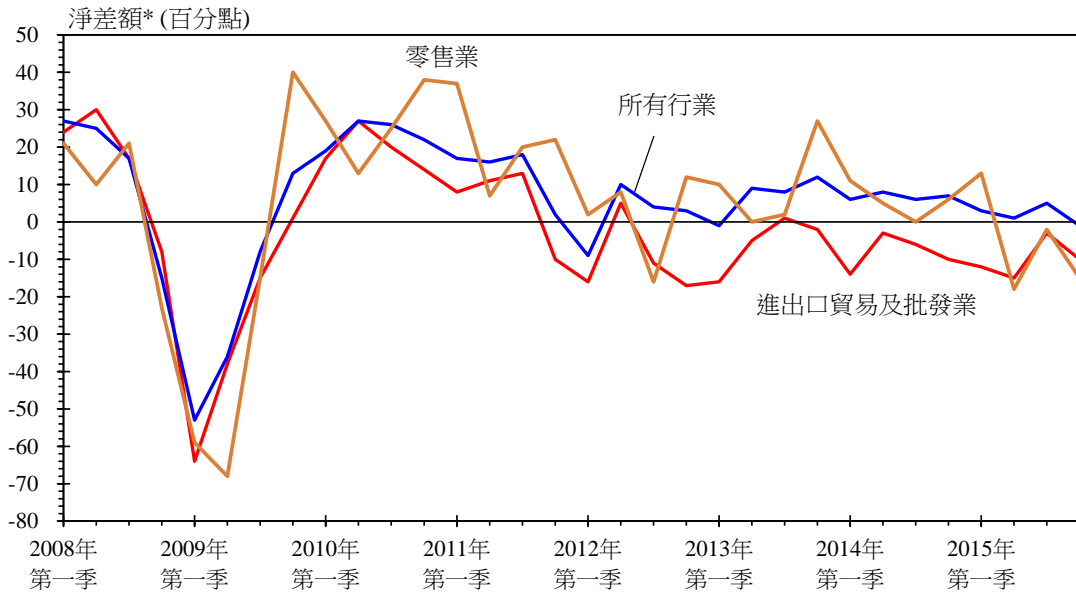
最新修訂的二零一五年短期經濟預測

25. 短期內，環球經濟依然缺乏增長動力，下行風險正在增加。發達國家的復蘇緩慢不穩，新興市場經濟面對的下行壓力仍然顯著。環球需求不足，將繼續限制亞洲出口及區內貿易的表現。再者，鑑於美國利率料會調升，主要中央銀行貨幣政策走向背馳的情況料會更為顯著，加上地緣政治局勢緊張，國際金融市場往後仍會相當波動，對本已疲弱的全球經濟添加不穩定變數。因此，短期內香港貨物出口較難有起色。鑑於訪港旅遊業放緩及區內貿易貨運往來疲弱，服務輸出的短期前景亦未許樂觀。

26. 面對挑戰重重的外圍環境，在今年餘下時間，香港經濟的主要增長動力將要繼續依靠內需。就業及收入狀況穩定，本地消費需求可望進一步擴張，加上基建工程全速進行，料會為內部經濟帶來支持。不過，美國聯邦儲備局正準備加息，環球經濟前景亦有各種下行風險，對本地資產價格以至經濟氣氛都可能有負面影響，須密切留意。最新的《業務展望按季統計調查》結果亦顯示，近期大型企業對短期業務前景轉趨審慎(圖 13)。此外，訪港旅遊業放緩，對勞工市場的潛在影響亦須關注。

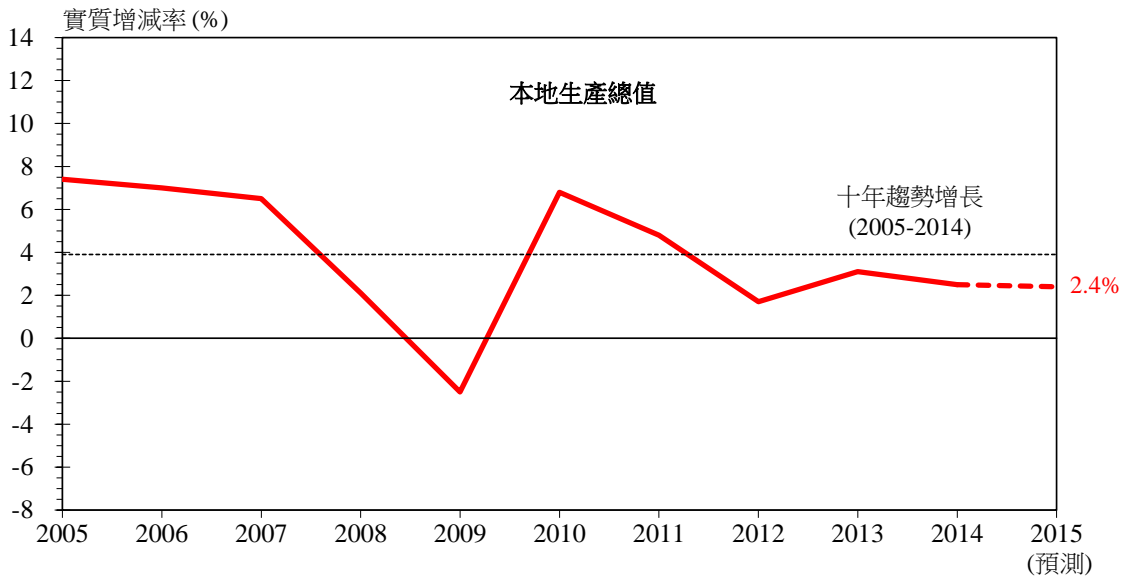
27. 鑑於首三季經濟已錄得 2.5% 的按年增長，而即使考慮到外需環節在第四季可能仍會表現欠佳，二零一五年全年合計，實質本地生產總值仍可望達致 2.4% 的溫和增長，是八月公布 2-3% 的預測範圍之內(圖 14)。作為參考，國際貨幣基金組織在十月預測香港今年經濟增長 2.5%，而大部分私營機構分析員的最新預測介乎 2.0-2.6%，平均約為 2.3%。

圖 13：大型企業對短期業務前景轉趨審慎



註：(*) 淨差額展現了業務狀況預期較前一季的變動方向。它是填報「較佳」的機構單位百分比與填報「較差」的機構單位百分比的差距。正數指可能向上趨升，而負數則為可能跌勢。

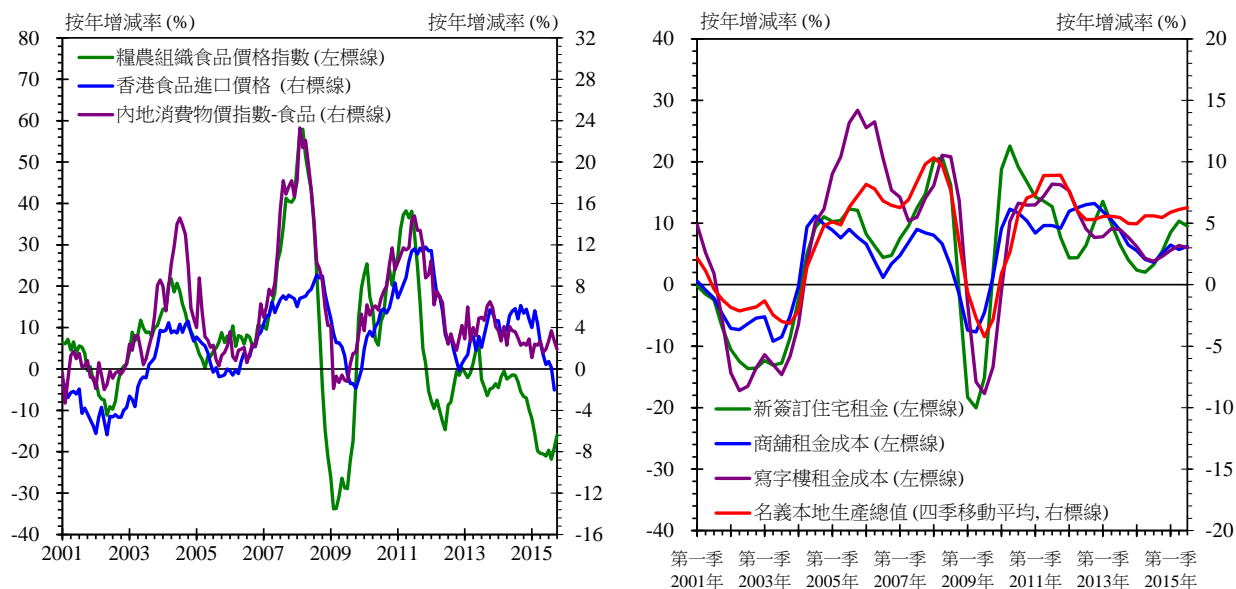
圖 14：二零一五年全年經濟增長預測為2.4%



28. 通脹展望方面，由於外圍價格壓力輕微，以及本地經濟增長放緩，通脹的上行風險在未來數月仍會受控(圖 15)。鑑於今年首九個月的通脹實際數字為 2.5%，二零一五年全年的基本消費物價通脹率預測，從八月時公布的 2.6%，輕微下調至十一月份覆檢的 2.5%，而整體消費物價通脹率的預測則由 3.1% 下調至 3%。作

為參考，國際貨幣基金組織在十月預測香港今年整體消費物價通脹率為 2.9%，而大部份私營機構分析員的最新預測介乎 2.4-3.5%，平均約為 3.0%。

圖 15：國際食品及商品價格下挫，而本地經濟增長放緩，短期內通脹壓力進一步減退

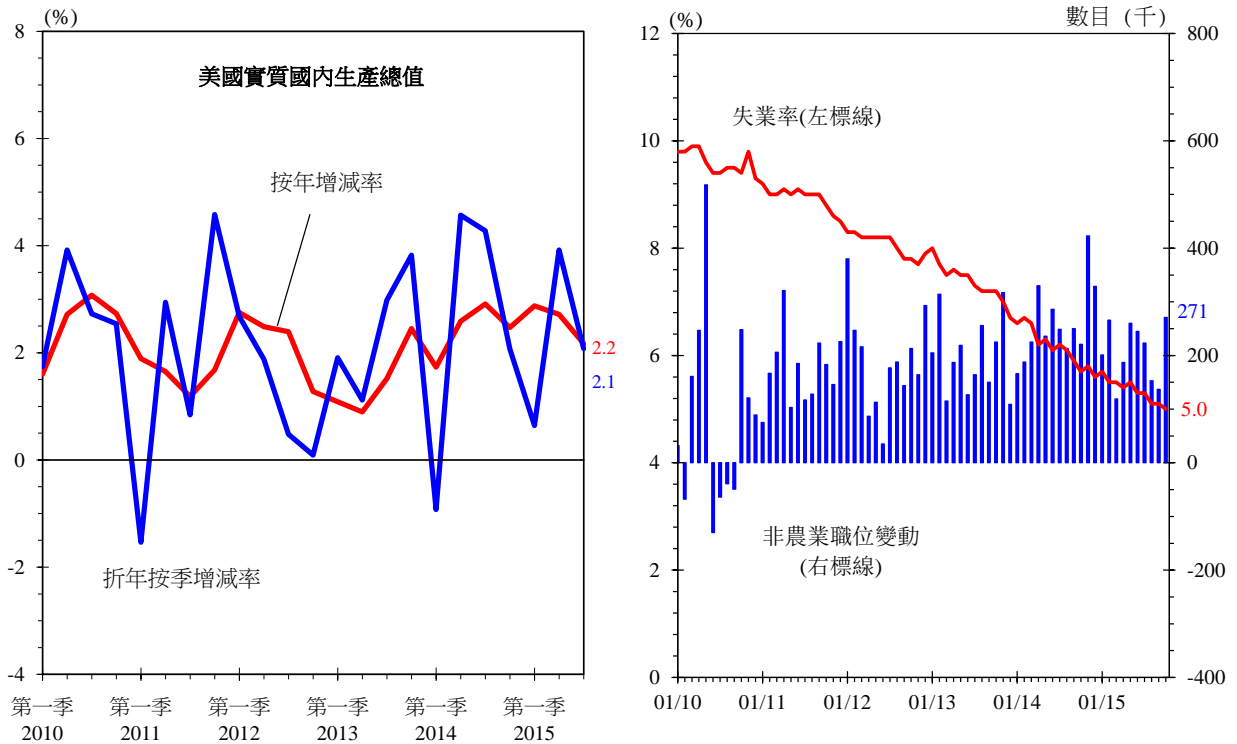


二零一六年經濟展望

29. 二零一六年，外圍環境料仍然不穩定。國際貨幣基金組織在今年十月下調二零一六年全球經濟增長預測至 3.6%，雖然比今年增長預測有所加快，但亦顯示全球經濟增長保持低速及不均勻的格局。

30. 在發達國家當中，美國經濟復蘇的基礎較佳，雖然第三季經濟增長稍為回軟，但首三季合計美國經濟比去年同期仍然增長 2.6%，第三季個人消費及房產投資依然穩健增長。經濟明年有望繼續溫和增長(圖 16)。勞工市場進一步改善，十月份新增職位遠高於市場預期，失業率下跌至 5%，為加息創造有利條件。

圖 16：近期美國經濟繼續溫和擴張



31. 歐元區方面，雖然希臘債務危機暫時解除，但首三季經濟仍只緩步增長，按年增加 1.4%。國民生產總值實質按季增長第三季放緩至只有 0.3%。由於區內高失業及高負債等根深柢固的結構性問題持續（圖 17），短期內歐元區料難以顯著提升增長動力，而持續的地緣政治風險以及近期龐大的難民潮，將令情況更為複雜。再者，通縮風險依然存在，十月份消費物價通脹數字只有 0.1%，即使扣除能源及食品價格影響的核心通脹指數，只按年上升 1.1%，低於歐洲央行的目標。面對經濟增長及物價下行壓力，歐洲央行總裁在十月議息會議後的記者會上已表明在十二月的議息會議將重新審視貨幣政策立場，令市場對加推貨幣寬鬆措施的預期大為升溫。

圖 17: 受制於諸多結構性問題，歐元區增長動力繼續欠奉

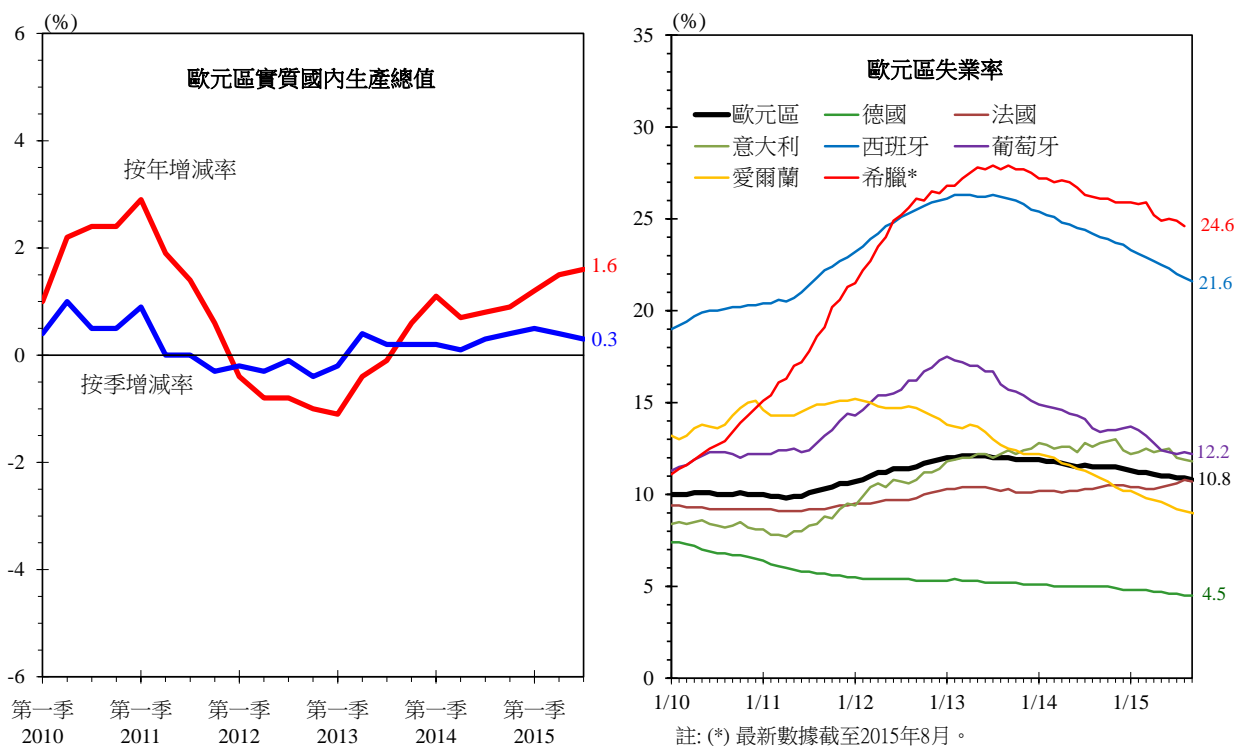
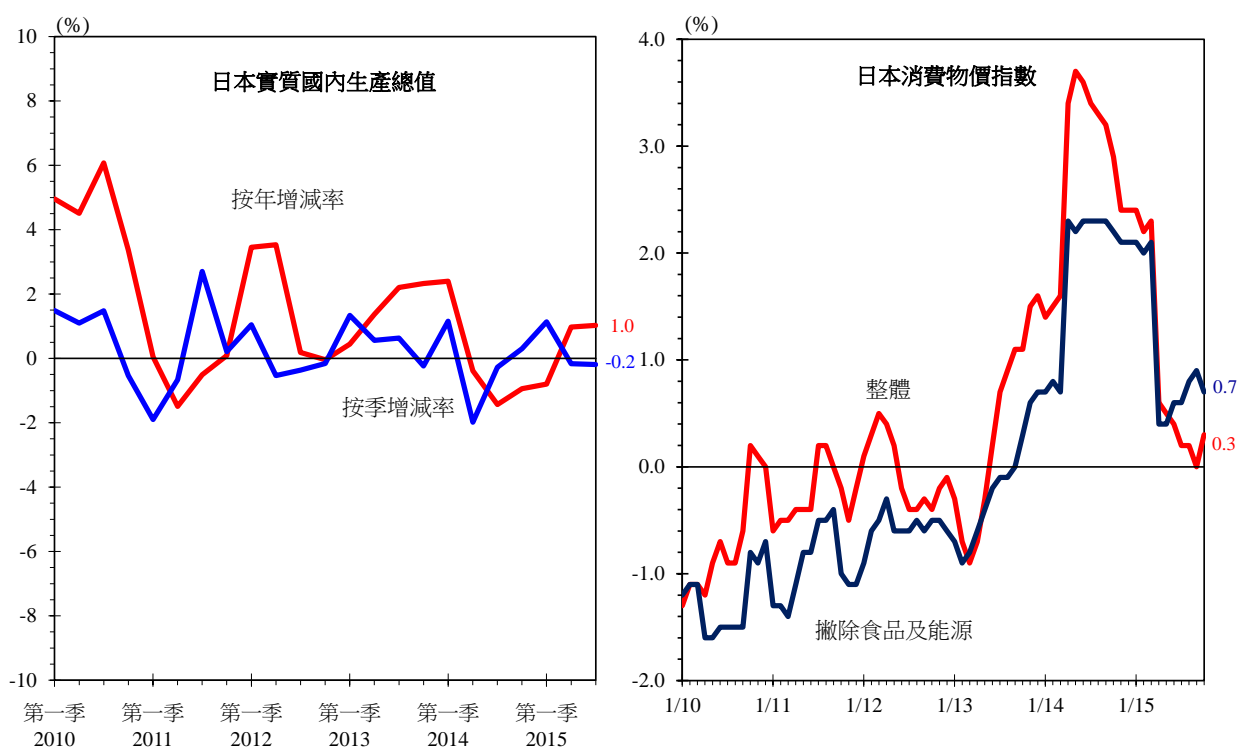


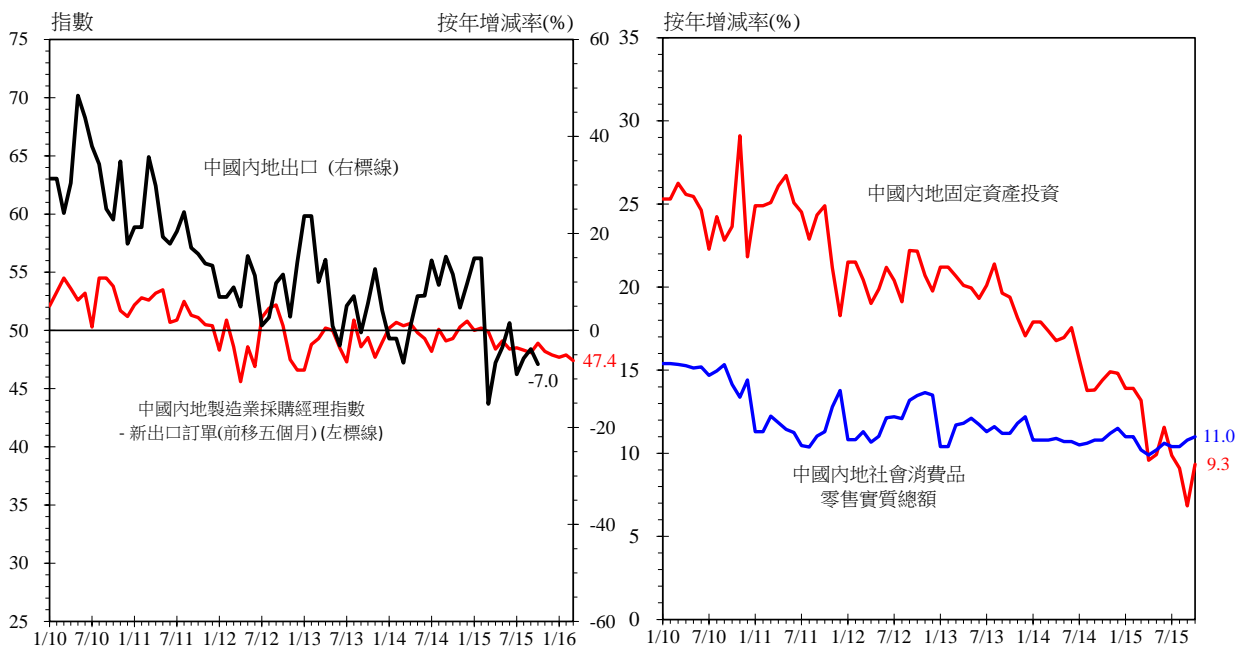
圖 18: 日本經濟再度陷入技術性衰退



32. 日本經濟表現更為反覆。經濟第一季強勁反彈後，第二及第三季又連續兩季按季收縮，再度陷入技術性衰退，儘管私人消費在第三季有輕微的反彈，但企業投資下滑，整體內部需求仍然疲弱（圖 18）。日本復蘇步履蹣跚，反映當地貨幣政策刺激的效力遞減，以及結構性問題的持續影響。加上日本通縮的陰霾未散，日本央行最近已調低對下一個財政年度當地的經濟增長及通脹預測，增加貨幣政策往後進一步寬鬆的壓力。

33. 新興市場經濟增長今年以來亦普遍放緩，巴西及俄羅斯陷入衰退。在環球經濟乏力的拖累下，亞洲不少地區的出口自第二季起錄得跌幅，打擊依賴出口的亞洲地區經濟表現，進一步拖累區內貿易往來。內地經濟在二零一五年首三季按年增長 6.9%，與官方全年約 7% 的增長目標相符（圖 19）。受外需疲弱及經濟結構調整的影響，增速較去年稍慢，短期經濟仍面對下行壓力。不過，內地應有足夠的政策空間維持中高速經濟增長。

圖 19：內地經濟首三季穩健增長



34. 複雜的國際貨幣環境料仍會是最顯著的不明朗因素。美國貨幣政策正常化快將開展，而由於歐元區和日本經濟疲弱，歐日央行則偏向進一步量寬。各主要央行政策分歧勢將加深，相關的不確定性會影響投資氣氛，令國際金融市況及資金流向繼續波動，對全球經濟前景以及金融穩定性構成的下行風險。因為美元強勢持續和息口不明朗，全球金融市場在今年第三季大幅波動，新興市場資金續見流出，部分貨幣跌至多年新低，類似情況或會反覆出現。因此，新興市場再遇撤資潮的承受能力，亦須關注。

35. 總結來說，環球經濟增長明年要提速還要克服種種障礙，包括不少發達國家的經濟復蘇仍然脆弱、美國加息及各主要央行政策分歧可能導致金融市場大幅波動、新興市場增長放緩，以至地緣政治風險加劇等不利因素。不穩的外圍環境料會繼續制約亞洲區內的貿易往來，香港的外貿短期前景仍然很不明朗。

36. 本地方面，過去一段時間市民的就業和收入穩定，應為本地消費帶來支持。不過，美國加息及環球經濟前景不明朗，可能導致全球以至本地資產價格出現波動，或會影響消費及投資氣氛。此外，訪港旅遊業已放緩一段時間，削弱本地的零售及與旅遊相關行業的表現，倘若情況持續並進一步波及就業市場，對整體經濟的影響就會更大。政府關注訪港旅遊業近期放緩，除了《二零一五至一六財政年度財政預算案》中的措施外，在今年九月再額外撥款一千萬元給旅遊發展局設立一次性的配對基金，加強海外推廣的工作，從而吸引更多高增值的過夜旅客來港消費。面對外圍環境不穩，香港在過去數年一直依靠內部環節以保持經濟增長，因此必須留意其下行風險。

37. 政府會密切留意本地和外圍發展，考慮各有關因素，並在明年二月發表《二零一六至一七財政年度財政預算案》時一併公布二零一六年的經濟增長預測。作為參考，國際貨幣基金組織最新的二零一六年香港經濟增長預測為 2.7%；而大部分私營機構分析員的最新預測介乎 1.6-2.8%，平均為 2.2%。

38. 展望二零一六年的物價走勢，需要考慮一系列因素包括匯率、國際商品價格、香港各主要進口來源地的通脹情況及本地勞工成本等。外圍方面，國際能源及原材料價格近期在低位徘徊，進口通脹亦偏軟。這都應可紓緩通脹壓力。不過，國際商品價格很容易受供應國家的供求平衡、地緣政治及匯率波動所影響，因此未來的價格可能反覆。本地方面，本地成本壓力料仍會較為溫和。作為參考，國際貨幣基金組織最新的二零一六年香港整體消費物價通脹預測為 3.0%；私營機構分析員的預測平均為 2.6%。

財政司司長辦公室
經濟分析及方便營商處
二零一五年十一月三十日

住戶收入近況⁽¹⁾

背景

這附件定期提供有關不同組別的住戶入息及就業收入的最新趨勢。鑑於法定最低工資水平已於二零一五年五月由每小時 30 元上調至 32.5 元，本文所採納的低收入住戶每月收入基準亦由 7,000 元上調至 7,600 元(以二零一五年第二季固定市價計算)，按通脹變化調整⁽²⁾，以反映最新情況。

住戶入息和就業收入整體情況

2. 二零一五年至今，香港勞工市場大致保持穩定，總就業人數和勞動人口皆續見增長，經季節性調整的失業率在八月至十月維持於 3.3% 的低水平。反映整體住戶收入情況的每月住戶入息中位數，在二零一五年第三季按年上升 6.4%，扣除通脹後有 4.0% 的實質增長。

3. 勞工市場大致平穩，不同階層勞工的收入都續有增長。二零一五年第三季整體全職僱員的平均就業收入(撇除花紅)按年上升 5.1%，實質升幅為 2.8%。受惠於法定最低工資水平自二零一五年五月起上調，全職非技術僱員平均就業收入按年升幅有所加快，在第三季上升 8.0%。撇除通脹因素後，實質升幅為 5.1%。就較高技術的員工而言，二零一五年六月，經理級與專業僱員薪金指數顯示，同一家公司及職位工作的僱員，其名義薪金按年上升 5.7%，實質上升 3.6%(表 1)。

(1) 除整體勞工市場的數據外，本文的分析並不包括外籍家庭傭工。

(2) 根據甲類消費物價指數計算。

**表 1：各項住戶入息和就業收入指標
(與一年前同期比較的增減百分率(%))**

時期	每月住戶		整體平均		非技術		經理級與專	
	入息中位數		就業收入*		僱員收入^		業僱員薪金~	
二零一三年	第一季	6.4 (2.6)	3.2 (-0.4)	6.2 (2.0)				
	第二季	7.8 (3.7)	3.2 (-0.8)	7.2 (2.5)	6.0	(2.2)		
	第三季	10.2 (4.6)	5.4 (0.0)	5.7 (-1.6)				
	第四季	6.7 (2.3)	4.8 (0.5)	7.4 (2.9)				
二零一四年	第一季	4.5 (0.4)	4.6 (0.4)	7.1 (2.7)				
	第二季	2.3 (-1.3)	6.3 (2.6)	6.0 (2.1)	5.3	(1.8)		
	第三季	4.0 (-0.8)	6.1 (1.2)	6.7 (-0.5)				
	第四季	5.8 (0.7)	5.6 (0.5)	6.9 (-0.2)				
二零一五年	第一季	6.5 (2.0)	6.0 (1.5)	5.1 (-1.3)				
	第二季	7.9 (4.7)	3.0 (-0.1)	6.3 (2.0)	5.7	(3.6)		
	第三季	6.4 (4.0)	5.1 (2.8)	8.0 (5.1)				

註： (*) 全職僱員的平均就業收入（撇除花紅）。
 (^) 全職僱員的平均就業收入。
 (~) 該指數每年只公布一次，為六月數字。
 () 實質增減百分率(%)。

實質每月住戶入息低於 7,600 元的從事經濟活動住戶

4. 二零一五年第三季，從事經濟活動而實質每月住戶入息低於 7,600 元的住戶(簡稱低收入住戶)有 55 900 個，較一年前減少 3 500 個住戶或 5.9%，佔全港家庭住戶的 2.3%⁽³⁾。

5. 分析過去十多年間低收入住戶的數目及相關比例，可見其變化大致緊隨經濟周期而起伏。二零零零至零八年期間經濟在大部分時間持續增長，低收入住戶的比例由二零零三年第三季 4.9% 的高位逐步回落到二零零八年同期的 2.7%。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，相關比例迅即回升至二零零九年第三季的 3.1%。隨後經濟強勁復蘇，低收入住戶的比例亦應聲回落。在二零一五年第三季，低收入住戶比例為

(3) 本文所有低收入住戶於二零一五年第三季的相關數字為臨時數字。

2.3%，相比一年前低 0.1 個百分點，並且處於十年來的最低水平(表 2 及圖 1)。

表 2：低收入住戶*數目及比例

時期	住戶類別：			當中：
	長者住戶 [#]	非長者住戶	總數	從事經濟活動人士
二零零三年	3 000	101 900	104 900	125 500
第三季	(0.1)	(4.8)	(4.9)	[3.6]
二零零八年	2 000	60 400	62 500	69 300
第三季	(0.1)	(2.6)	(2.7)	[1.9]
二零零九年	1 300	70 900	72 200	82 700
第三季	(0.1)	(3.1)	(3.1)	[2.2]
二零一零年	1 500	68 600	70 000	79 200
第三季	(0.1)	(2.9)	(3.0)	[2.2]
二零一一年	3 500	52 600	56 100	62 600
第三季	(0.1)	(2.2)	(2.4)	[1.7]
二零一二年	3 400	58 100	61 500	66 500
第三季	(0.1)	(2.4)	(2.6)	[1.8]
二零一三年	4 200	62 800	67 100	74 000
第三季	(0.2)	(2.6)	(2.8)	[1.9]
二零一四年	5 600	53 800	59 400	64 800
第三季	(0.2)	(2.2)	(2.4)	[1.7]
二零一五年	3 500	52 400	55 900	62 600
第三季	(0.1)	(2.1)	(2.3)	[1.6]

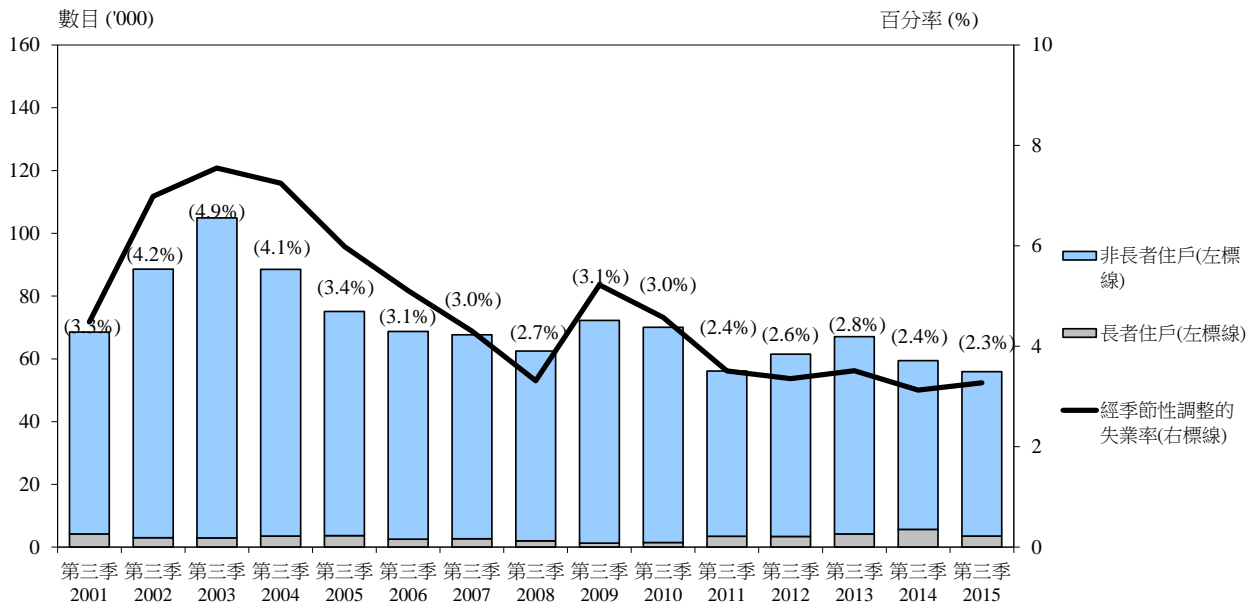
註： (*) 低收入住戶是指每月住戶入息低於二零一五年第二季固定市價 7,600 元的住戶。當中並不包括所有均為非從事經濟活動人士的住戶。

(#) 長者住戶指家庭住戶內所有成員皆為 65 歲及以上長者。

() 佔所有家庭住戶的比例(%)。

[] 佔所有勞動人口的比例(%)。

圖 1：低收入住戶(*)的數目



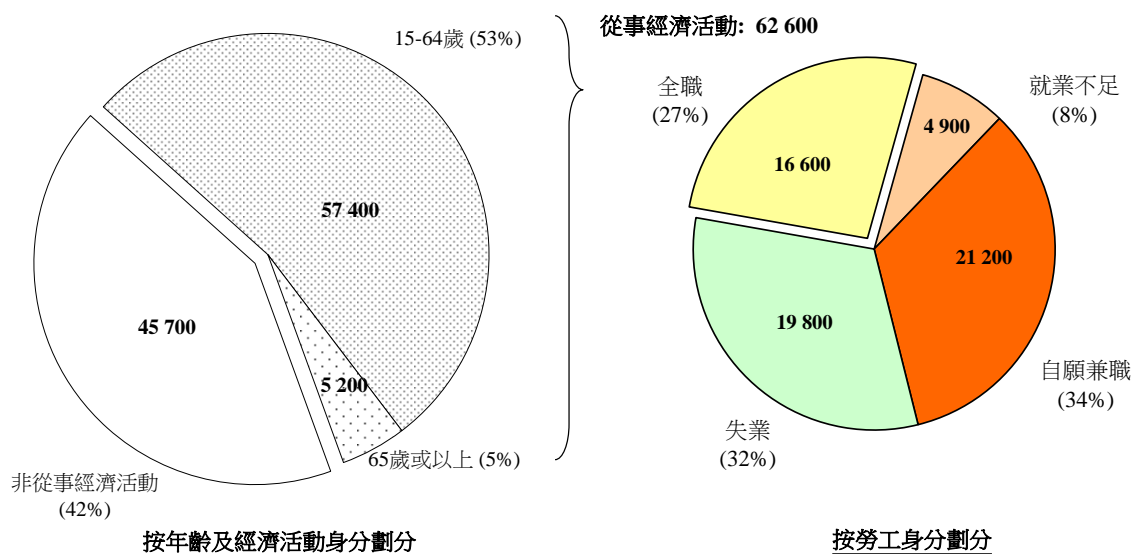
註：(*) 低收入住戶是指每月住戶入息低於二零一五年第二季固定市價7,600元的住戶。當中並不包括所有均為非從事經濟活動人士的住戶。
括號內的數字是其佔所有家庭住戶的比例。

低收入住戶的社會經濟特徵

6. 進一步解構二零一五年第三季的數據，就這些低收入住戶中的人士所得的觀察如下：

- 這些住戶共有 108 300 名人士，其中 62 600 人從事經濟活動，當中大部分(57 400 人或 92%)人士的年齡介乎 15-64 歲，而以 40-64 歲人士佔多數(42 700 人或 68%)；至於 65 歲或以上的則有 5 200 人(8%)。
- 其餘 45 700 名為非從事經濟活動人士，當中有 20 100 人(44%)為 15 歲以下的兒童或 65 歲或以上的長者。
- 再深入分析這 62 600 名從事經濟活動的人士，全職員工佔 27%，失業、自願兼職和就業不足人士分別佔 32%、34% 及 8% (圖 2)。

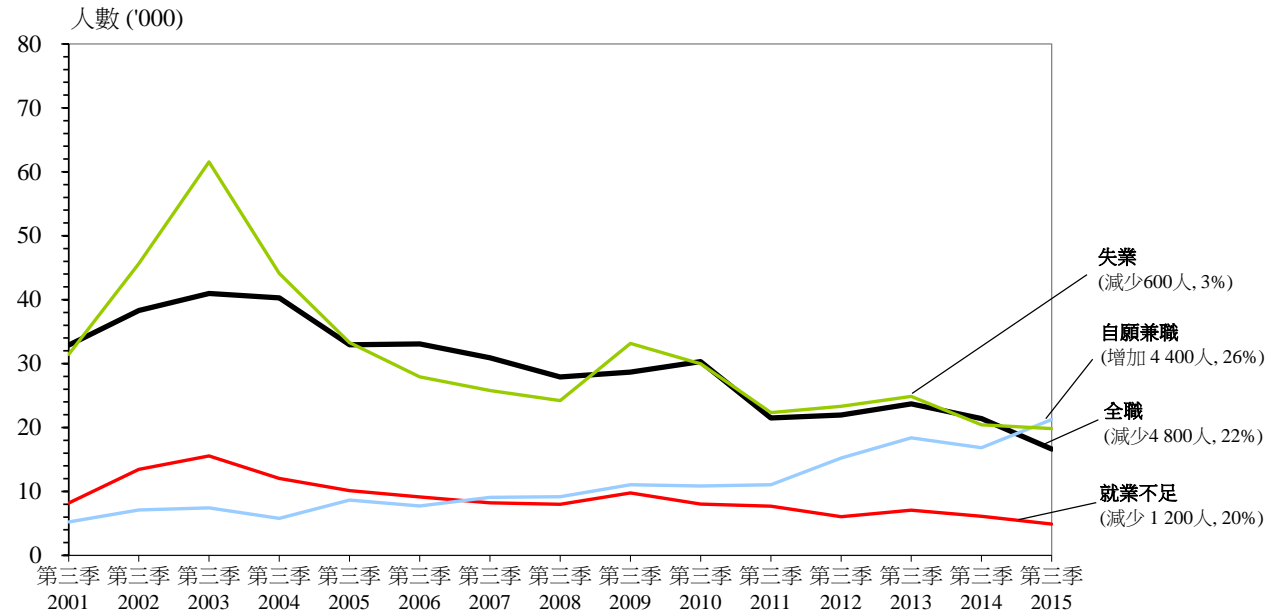
圖 2：二零一五年第三季按年齡及經濟活動身分劃分的低收入住戶*人士



註：(*) 低收入住戶是指每月住戶入息低於二零一五年第二季固定市價7,600元的住戶。當中並不包括所有均為非從事經濟活動人士的住戶。

- 以職業劃分，在這些低收入住戶居住的就業人士，絕大多數(87%)從事較低技術工作(42%為非技術工人和 25%為服務工作及銷售人員)。以經濟行業劃分，則以零售、住宿及膳食服務業最多(9 600 人或 22%)，其次為維修、洗滌、家居及其他個人服務活動業(6 600 人或 15%)。
- 在低收入住戶居住從事經濟活動的人數為 62 600 人，相比一年前下跌 3.4%。其中，全職和就業不足人士的跌幅最顯著；而自願兼職的數目則上升(圖 3)。

圖3：低收入住戶*中從事經濟活動人士的組合

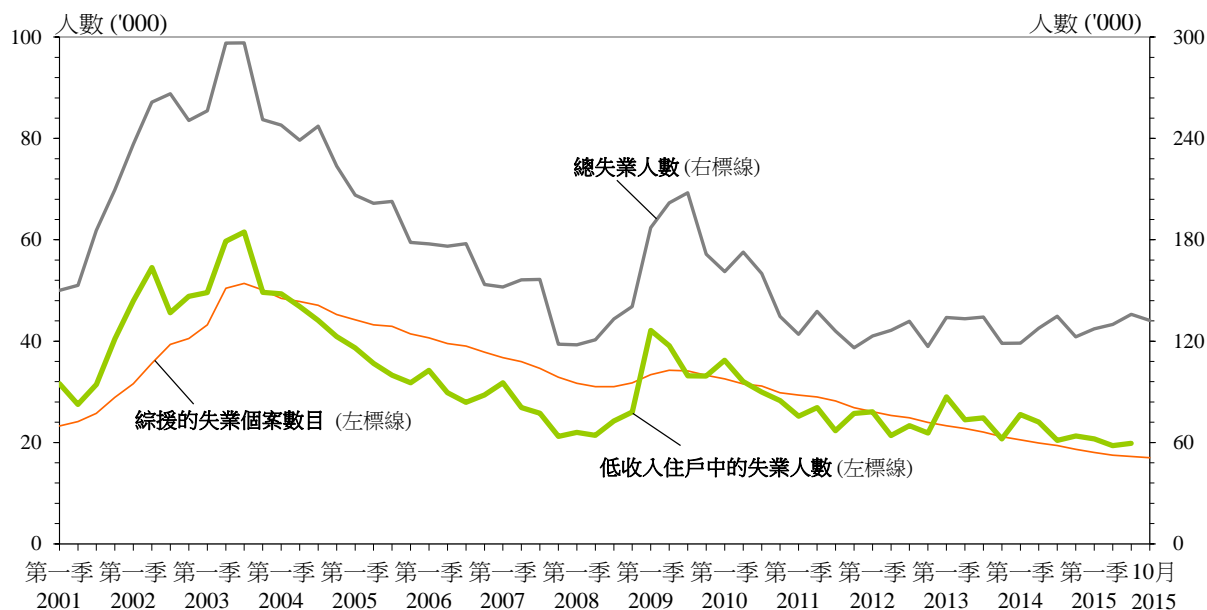


註：(*) 低收入住戶是指每月住戶入息低於二零一五年第二季固定市價7,600元的住戶。當中並不包括所有均為非從事經濟活動人士的住戶。
括號內的數字是二零一五年第三季從事經濟活動的人數與一年前相比的變動。

綜援個案數字

7. 基層勞工需求依然殷切，較低技術工人的最新失業率(二零一五年八月至十月)為 3.3%的低水平。與此同時，綜援個案數目則持續下跌，於二零一五年十月有 246 092 宗，按年減少 8 681 宗(或 3.4%)。失業綜援個案的跌幅更為顯著，同期下跌 2 345 宗(或 12.1%)至 16 991 宗 (圖 4)。這反映過去一年勞工市場穩定，部分基層工人得以自力更生，離開社會保障網。

圖 4：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：(*) 低收入住戶是指每月住戶入息低於二零一五年第二季固定市價7,600元的住戶。當中並不包括所有均為非從事經濟活動人士的住戶。

(^) 為每月的期末數字。

總結

8. 政府一向密切關注就業和收入情況，尤其是經濟欠佳時對基層市民的影響。儘管今年本地經濟繼續溫和增長，幸而勞工市場仍處於全民就業情況。

9. 就業是脫貧的最佳途徑。政府會繼續加強就業、培訓及再培訓服務，為求職人士提供支援；同時，透過社會福利，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。政府亦會繼續投放大量資源於教育，以提升勞動人口在知識型社會的競爭力和技能，提高社會流動性，降低兒童的貧窮風險，以減少跨代貧窮。推動整體經濟增長以提供更多就業及收入機會，是改善草根階層生活的根本之道。

10. 短期內，就業前景將繼續視乎整體經濟情況及營商氣氛。近期訪港旅遊業進一步放緩，須小心觀察對相關行業就業情況的影響。政府會繼續關注基層勞工及低收入住戶的就業和收入情況，在需要時提供援助。政府將於二零一六年第二季推出「低收入在職家庭津貼」，旨在鼓勵持續就業、自力更新，並可舒緩在職貧窮。

財政司司長辦公室
經濟分析及方便營商處
經濟分析部
二零一五年十一月三十日