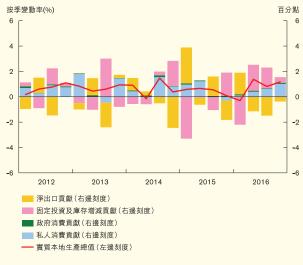
3. 本港經濟

私人消費增長加速及公營部門樓宇及建造活動暢旺,帶動香港經濟增長在2016年下半年內稍微加快。由於外圍環境越加不明朗,預期2017年經濟增長溫和。受惠於進口價格平穩,以及本地增長動力溫和,預料通脹壓力將繼續受控。

3.1 實體經濟活動

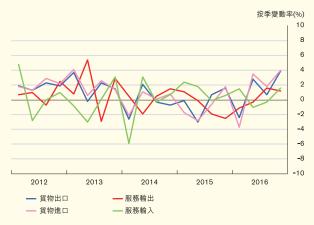
香港經濟增長於2016年下半年內稍微加快。經季節性因素調整的實質本地生產總值在第4季按季增長1.2%,較第3季的增長率0.8%略高(圖3.1)。部分由於消費者信心改善及勞工市場狀況穩健,私人消費增長速度加快,成為本地生產總值增長的主要動力。在香港機場第三跑道等基建項目支持下,樓宇及建造活動亦變得暢旺。然而,由於企業資本開支疲弱,令整體投資開支對本地生產總值增長的貢獻收窄。對外方面,貨物進出口均隨區內貿易流動上升而加速增長(圖3.2)。22 貿易相關及運輸服務推動服務輸出進一步增長,而服務輸入則部分因本地居民旅遊需求強勁而反彈。淨出口繼續拖累本地生產總值增長。

圖**3.1** 實質本地生產總值增長率及主要開支部分的貢獻



資料來源:政府統計處及金管局職員估計數字。

圖 **3.2** 實質進出口



資料來源:政府統計處。

²² 貨物和服務貿易統計數字是按所有權轉移原則所編製。詳情請 參閱政府統計處刊發的《本地生產總值(季刊)(2016年第4 季)》。

勞工市場仍然偏緊。經季節性因素調整的失業率於首 三季維持在3.4%,其後於第4季微降至3.3% (圖3.3)。事實上,多個主要行業的失業率於下半年 內均有所下降,包括零售、住宿及膳食服務業,部分 原因是零售業放緩的情況有所回穩。總就業人數於 2017年2月份達到382.4萬人的新高,而勞動人口參 與率則保持平穩於大約61%。

圖**3.3** 失業率及總就業人數



資料來源:政府統計處。

預期2017年實質經濟增長將保持溫和。外圍因素方面,由於環球宏觀經濟及金融環境不明朗,全球經濟及貿易增長或會持續溫和。再加上美元強勢導致港元的實質有效匯率上升,將抑制香港的出口表現。本地因素方面,雖然穩定的就業及收入狀況會支持消費,但受利率上升所拖累,預期私人消費會溫和增長。隨着房屋供應增加及多個基建項目計劃展開,樓宇及建造活動應會穩步增長,但營商氣氛低迷及利率上升會抑壓企業資本開支。政府現時預測2017年實質本地生產總值增長介乎2至3%之間,而私營機構分析師的預測平均為2.0%。

經濟增長前景受制於眾多不明朗因素,當中來自外圍環境的影響尤甚。新一屆美國政府的政策不確定性,將令全球經濟前景變得不明朗,其中可能出現的貿易保護主義政策會對全球貿易流動帶來阻力。英國脱歐的進程以及歐洲數個主要國家的大選亦可能導致資產市場波動,並影響港元資金流向。此外,美國利率正常化會令本地貨幣狀況收緊,並對實體經濟及資產價格構成下行壓力。

3.2 消費物價

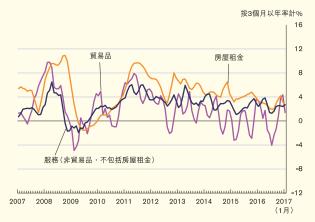
自2016年下半年以來,本地通脹雖然在最近數月按季動力上升,但總體仍然表現溫和。按年比較,基本綜合消費物價指數於2016年下半年至今年1月份穩定於2.1%(圖3.4)。反映通脹動力的按3個月以年率計的基本通脹率由第3季的0.9%加速至第4季的3.0%,其後於1月份略為下降至2.4%。通脹動力上升的主要原因是貿易品價格及房屋租金上漲(圖3.5)。特別是貿易品價格通脹由第3季的負數,上升至第4季的3.0%,主要受基本食品以及衣履價格推動。與此同時,自第3季以來,隨著私人住宅租金跌幅收窄,以及2016年9月公屋租金上調,綜合消費物價指數的房屋租金項目上升,但隨後於1月份略為放緩(圖3.6)。

圖**3.4** 反映消費物價通脹的不同指標



資料來源:政府統計處及金管局職員估計數字。

按主要組成項目分類的消費物價通脹



資料來源:政府統計處及金管局職員估計數字。

圖 3.6 綜合消費物價指數租金項目及市場租金



 基本綜合消費物價指數和金組成項目 — 住宅租金指數(18個月移動平均)

資料來源:政府統計處及差餉物業估價署。

短期而言,由於進口價格疲弱,本地成本壓力溫和, 預期通脹壓力將持續受控。由於港元強勢在一定程度 上抵銷全球商品價格回升的影響,輸入通脹仍會維持 低企(圖3.7)。本地方面,產出缺口於2016年第4季 估計仍然接近零,這應有助於減輕業務成本壓力,從 而抑制服務組成項目通脹。儘管勞工市場緊絀,但最 近數季工資升幅輕微,人均實質薪金於2016年上半 年上升1.1%,其後於第3季下跌0.4%(圖3.8)。鑑 於外圍環境持續不明朗,導致營商情緒審慎,在此背 景下,勞工成本的升幅應會有所抑制。此外,由於最 近數月零售銷售表現欠佳,預期零售物業租金升幅將 會溫和。再者,較早前私人住宅租金回軟的影響將逐 步浮現,亦會有助紓緩誦脹壓力。整體而言,預期 2017年全年按年通脹率將會下降,政府預測全年基 本通脹率為 2.0%, 較 2016年的 2.3% 為低。

圖 3.7 商品及進口價格



資料來源:政府統計處及國際貨幣基金組織。

圖 3.8 單位勞工成本及人均實質薪金



人均實質薪金

資料來源:政府統計處及金管局職員估計數字。

本港經濟

通脹前景面臨上行及下行兩方面的風險。下行風險方面,若美國在特朗普政府管治下,通脹加快上升,將可能導致美國加息步伐快於預期,或會推高本地按揭利率,增加物業價格及房屋租金的下行壓力。與此同時,港元升值或會使進口價格繼續疲弱,並同時削弱本地對訪港旅客的吸引力。上行風險方面,若全球經濟擴張快於預期,或會令香港經濟增長加快,並推高由需求帶動的國際商品價格,從而對本地通脹帶來上行壓力。此外,經上調的法定最低工資將於2017年5月1日生效,這將可能令通脹進一步上升,但此項成本推動的通脹的實質影響則要視乎工資成本轉嫁至消費物價的程度而定。