3. 本港經濟

香港經濟在2019年上半年緩慢增長，反映私人消費增長轉弱、投資開支減少及出口表現欠佳。預計下半年的經濟表現將持續低迷。經濟前景正受全球經濟放緩、中美貿易摩擦再度加劇以及香港近期的社會事件等更多不明朗因素及風險所影響。香港的勞工市場至今大致保持穩健，但其前景因經濟展望轉差而蒙上陰影。本地通脹壓力稍微上升，但是仍處於溫和水平，而且其前景面臨上行及下行兩方面的潛在風險。

3.1 實體經濟活動

香港經濟於2019年上半年緩慢增長。實質本地生產總值的按年增長率於第1季下降至0.6%，而第2季更進一步放緩至0.5%（表3.A），是近十年的低位。今年上半年的實質本地生產總值較去年下半年僅增長0.8%，低於長期平均水平。[27]

表3.A
實質本地生產總值增長

	按年增長率(%)	
2018	第1季	4.6
	第2季	3.6
	第3季	2.8
	第4季	1.2
2019	第1季	0.6
	第2季	0.5
10年平均值	（2009年第1季至2018第4季）	2.8

資料來源：政府統計處。

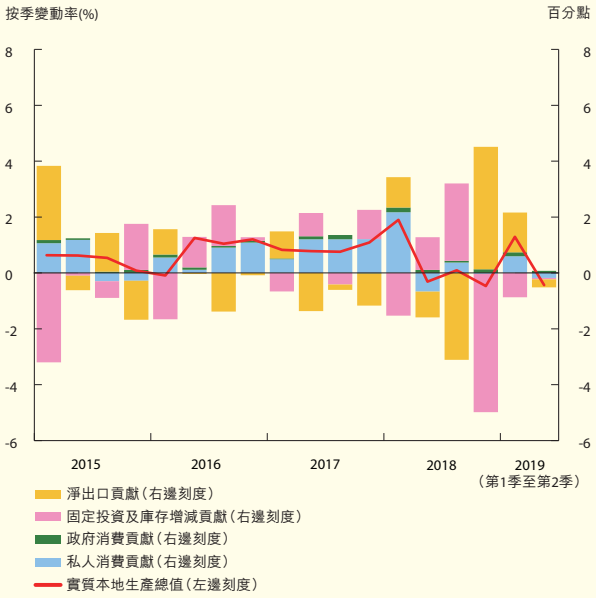
按季比較，經濟活動於上半年顯著放緩（圖3.1）。具體而言，實質本地生產總值於第1季增長1.3%後，於第2季收縮0.4%。本地方面，私人消費增長減弱，而投資開支總額則繼續拖累本地生產總值，部份反映消費及投資信心低迷。[28]外圍方面，由於中美貿易爭議及科技範疇的摩擦持續、全球經濟增長放緩以及旅客消費疲弱[29]，香港的對外貿易表現亦顯著轉差（圖3.2）。部份由於貨物進口的下滑速度快於貨物出口，淨出口在第1季仍然為本地生產總值增長提供支持，但在第2季卻變成拖累生產總值增長。專題3探討最近香港貨物出口的表現及其與中國內地出口的關係。

27 基於以開支面編製以及經季節性因素調整的本地生產總值物量指數計算。

28 香港城市大學編製的消費者信心指數於第2季跌至77.7的五年低位。採購經理指數自去年4月以來亦一直處於收縮區間。此外，建造活動亦因一些大型基建項目完工而放緩，拖累整體投資開支。

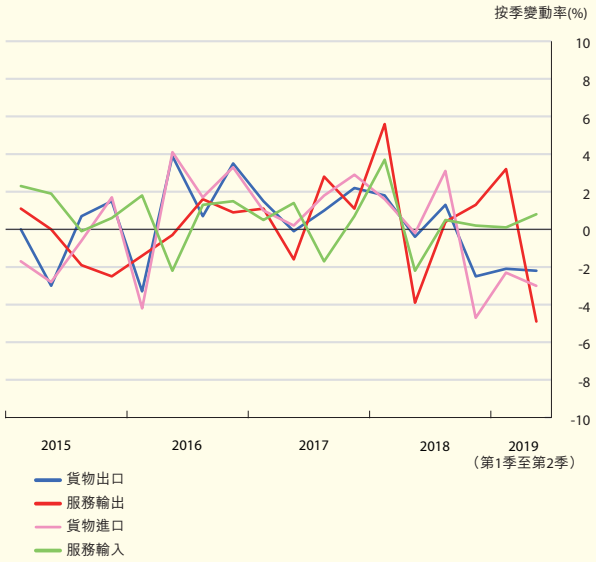
29 訪港遊客數目於今年上半年放緩，而零售銷售量中部份與旅客相關的項目亦有所下降，反映旅客消費呈現放緩跡象。

圖 3.1
實質本地生產總值增長率及主要開支項目的貢獻



註：增長率已經季節性調整。
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



註：增長率已經季節性調整。
資料來源：政府統計處。

預計本地經濟表現在2019年餘下的時間將持續低迷。外圍方面，中美貿易糾紛及全球經濟增長放緩將繼續拖累香港的對外貿易表現。本地方面，私人消費或會為經濟增長帶來正面貢獻。然而，部份由於消費者態度轉趨審慎，私人消費的增幅料將處於輕微的水平。在固定資本形成方面，經濟不明朗因素增加及營商信心脆弱可能會抑制資本開支以及樓宇及建造活動。鑒於本地生產總值數據遜於預期，政府將2019年的實質本地生產總值增長預測由之前的介乎2至3%下調至介乎0至1%。[30]國際機構及私營機構分析師的增長預測亦下調至介乎–0.5至1%(平均值為0.3%)。

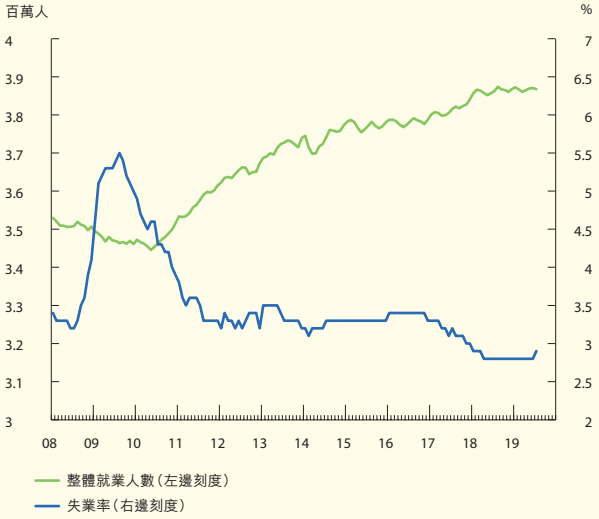
本港增長前景正受全球經濟增長放緩、中美貿易爭端持續、美國及其他經濟體的未來貨幣政策走向、中國內地的經濟表現、英國脱歐的發展，以及香港近期的社會事件等更多不明朗因素及風險影響。主要由於近期中美貿易摩擦再度升溫，所以經濟下行風險已經增加。

30 財政司司長最近於網誌中表示，政府會考慮採取措施「撐企業、保就業」，並且不會縮減公共開支。發展局局長亦表示，為支持經濟增長，政府預計基本項目的年度開支將於未來數年超過1,000億港元。財政司司長於8月15日宣布一系列支持經濟的措施，包括減低薪俸稅及豁免企業收費。財政司司長於9月4日再宣布兩項新措施，為中小企應對資金周轉困難提供協助。

3.2 勞工市場狀況

鑒於經季節性調整的失業率在今年首七個月維持在2.8–2.9%的低位，香港的勞工市場表現大致保持穩健（圖3.3）。儘管如此，隨着經濟動力減弱，整體就業人數於2019年上半年輕微下降0.05%至6月份的3,870,700人。其中，就業人數下降主要來自建造、貿易及批發業。由於生產總值有所增長而就業人數輕微回落，勞動生產力呈現週期性的改善跡象。展望未來，因應上述的經濟前景，勞工市場可能會繼續面對更多挑戰。

圖3.3
勞工市場狀況

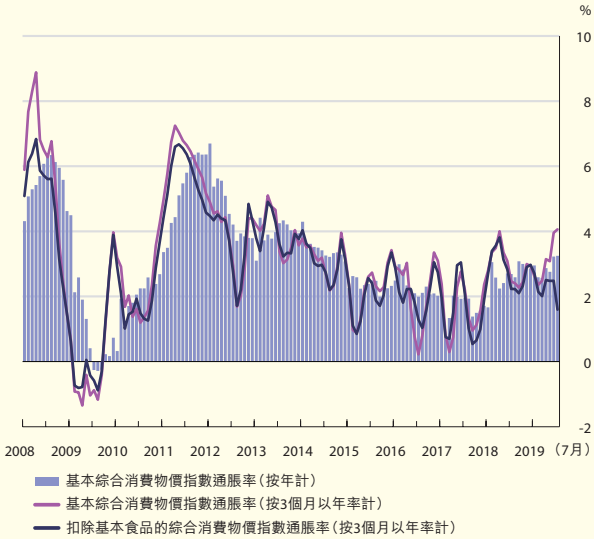


資料來源：政府統計處。

3.3 通脹

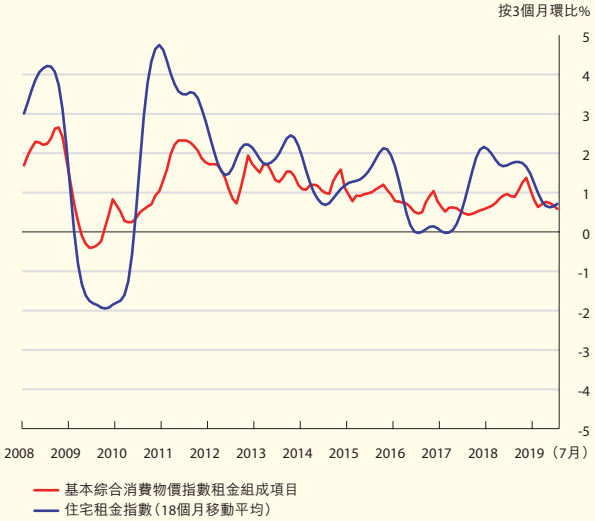
本地通脹壓力於2019年上半年小幅上升，但是仍處於溫和水平。按年比較，基本綜合消費物價指數於2019年第1季及第2季分別錄得2.7%及2.9%的升幅，略高於2018年的2.6%年度升幅。反映通脹動力的按3個月以年率計的基本通脹率亦有所回升，從1月份的2.6%上升至7月份的4.1%（圖3.4）。通脹動力回升主要反映新鮮豬肉的供應受阻而引致豬肉價格上漲。扣除基本食品價格的通脹動力於上半年則仍維持在3%以下的水平。部份因為全球經濟增長放緩及國際能源價格偏軟，外部價格壓力（不包括基本食品價格）得以保持溫和。本地方面，隨着早前新簽訂的私人住宅租金增長放緩，通脹中房屋租金項目有所緩和（圖3.5）。由於生產力與薪金同步增長，最近幾個季度的實質單位勞工成本亦大致穩定，反映勞工成本壓力大致受控（圖3.6）。

圖3.4
反映消費物價通脹的不同指標



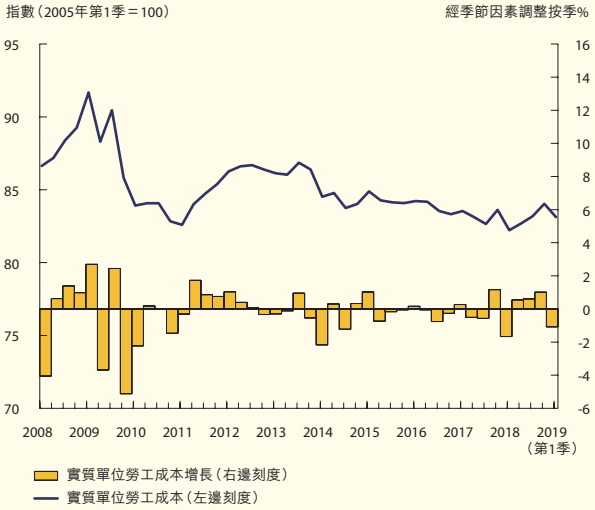
資料來源：政府統計處及金管局職員估計數字。

圖 3.5
綜合消費物價指數租金項目及市場租金



資料來源：政府統計處及差餉物業估價署。

圖 3.6
單位勞工成本



資料來源：政府統計處及金管局職員估計數字。

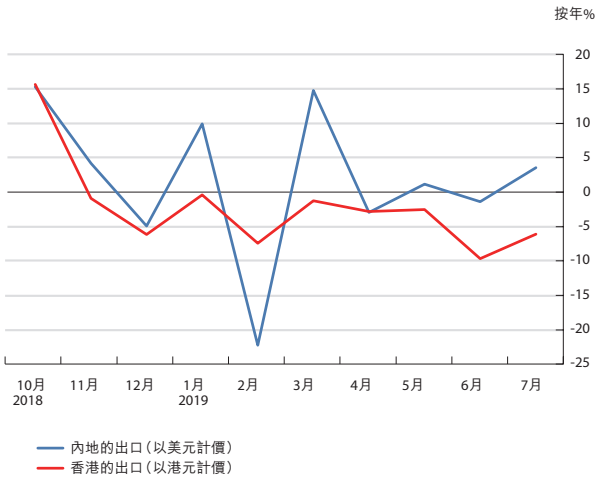
展望未來，由於全球通脹率低企，早前新簽訂的私人住宅租金放緩，加上本地經濟增長動力疲弱，預計本地通脹壓力將保持溫和。然而，新鮮豬肉的供應受阻而導致的豬肉價格上漲可能會於短期內推高通脹動力。政府於8月將2019年全年的基本及整體通脹率預測由早前的2.5%分別上調至2.7%和2.6%。此通脹前景面臨上行及下行兩方面的風險。上行風險方面，若新鮮豬肉的供應出乎意料地持續受阻，通脹有可能會進一步稍微上升。下行風險方面，基於當前的產出缺口估算略低於零，若經濟放緩的幅度超出預期或市場出現其他負面因素，則有可能對通脹構成下行壓力。

專題3
中美貿易衝突之下香港與內地近期出口表現的差異

引言

香港的貨物出口業在最近數月的表現欠佳(圖B3.1)，部份或可歸咎於中美貿易衝突。然而，內地的出口自去年年底以來表現反覆，而不是一直低迷。為什麼香港與內地的出口表現有所差異？

圖B3.1
整體貨物出口的增長



資料來源：中國海關總署及政府統計處。

我們利用香港及內地已公布的貿易統計數據，發現香港的出口業遭受到「雙重打擊」。第一，香港出口至外國經濟體面臨與內地出口至外國經濟體近似的阻力。第二，經香港轉口至內地的貨品(即可能投入至內地生產的半製成品)亦有所放緩。由於內地約佔香港整體出口貨值的一半，所以內地減少進口這些相關貨品，對香港會造成相當大的影響。

按目的地及產品劃分的出口表現

表B3.A顯示2017年(即中美貿易爭端發生前)按目的地劃分的內地及香港的出口份額。首先，內地及香港明顯是雙方主要的出口目的地。其中內地佔香港出口達54%。其次，剔除雙邊出口後，內地與香港的出口目的地分佈頗為相似(着色欄)，部份反映兩地的貨物出口大致上由類似的外國經濟體進口需求所帶動。因此，我們分別探討香港對內地及其他經濟體的出口，以了解香港與內地近期出口表現的差異。

表B3.A
2017年按目的地劃分的出口份額

	內地的整體出口		香港的整體出口	
出口目的地	份額%	份額%(扣除香港)	份額%	份額%(扣除內地)
中國內地	-	-	54.3	-
香港	12.4	-	-	-
美國	19.0	21.7	8.5	18.7
歐盟	16.4	18.8	9.0	19.6
- 德國	3.1	3.6	1.9	4.2
日本	6.0	6.9	3.3	7.3
東盟	12.3	14.1	7.3	16.0
- 新加坡	2.0	2.3	1.6	3.4
- 越南	3.1	3.6	2.1	4.5
南韓	4.5	5.2	1.5	3.2
台灣	1.9	2.2	2.3	5.0
印度	3.0	3.4	4.1	9.0

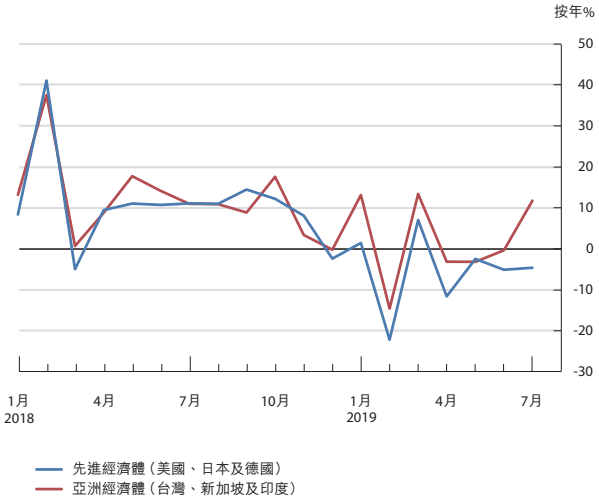
資料來源：中國海關總署、政府統計處及金管局職員計算數字。

(i) 出口至外國經濟體所面臨的阻力

我們接下來檢視某些作為出口目的地的先進經濟體及亞洲經濟體。選擇這些出口目的地的原因，是因為它們是內地及香港的主要貿易夥伴。

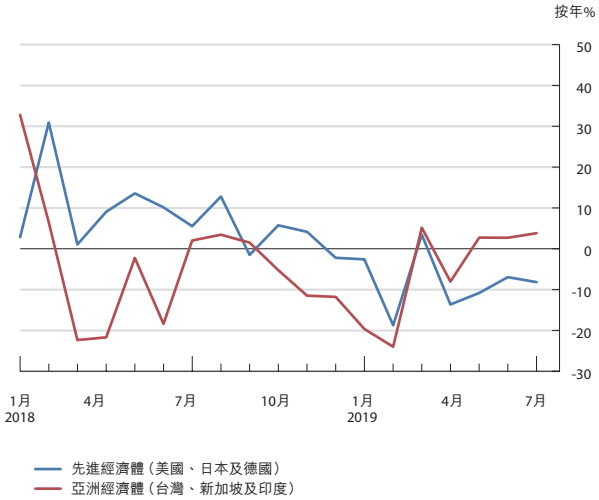
如圖B3.2及B3.3所示，內地及香港對先進（藍線）及亞洲（紅線）經濟體的出口表現相似。[31] 兩地對這些目的地的出口增長率自2018年下半年以來普遍下降，這可能是由於中美貿易摩擦所致。

圖B3.2
內地對主要目的地的出口



註：就內地而言，以上6個出口目的地佔2018年整體出口約35%。
資料來源：中國海關總署及金管局職員估算數字。

圖B3.3
香港對主要目的地的轉口



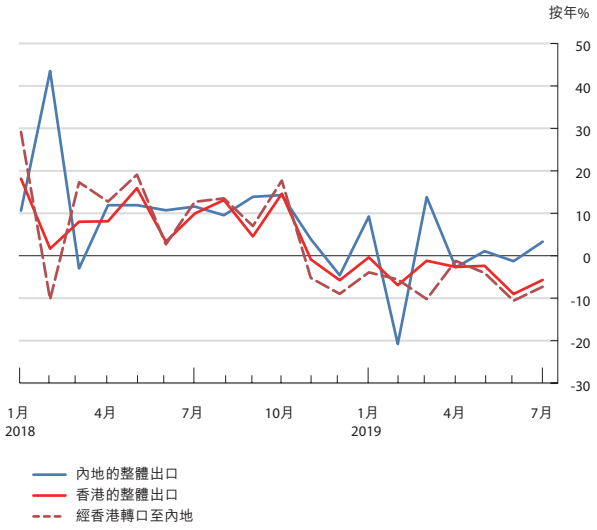
註：就香港而言，同樣的6個出口目的地佔2018年整體轉口約20%。
資料來源：政府統計處及金管局職員估算數字。

(ii) 出口至內地所面臨的阻力

鑒於中美貿易衝突，內地消費者及企業可能已減少對香港的進口需求。事實上，圖B3.4顯示經香港轉口至內地的貨物（約佔香港2018年轉口總額的55%）自2018年第4季以來持續減少。在比較兩個經濟體最近幾個月的出口增長率（藍線及紅線）時可見，上述情況似乎是兩地出口表現出現差異的主要原因。

[31] 就香港而言，貨物出口包括本地出口及轉口，但後者佔香港出口約99%。因此，出口表現主要受轉口影響。

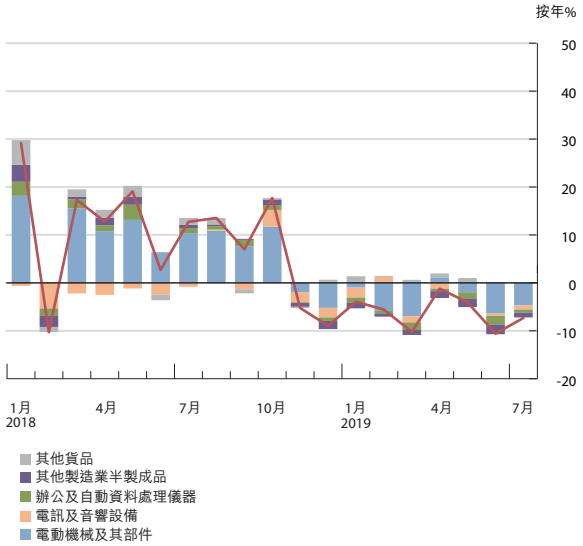
圖 B3.4
經香港轉口至內地



資料來源：中國海關總署、政府統計處及金管局職員估算數字。

若仔細審視個別產品類別，圖 B3.5 顯示香港至內地的轉口貿易下跌大部份是由電動機械及其部件和製造業的半製成品所致（兩者共佔 2018 年轉口至內地的貨值 64%）。這或許證明，自 2018 年年中貿易衝突發生以來，內地的供應鏈活動似乎有所放緩。

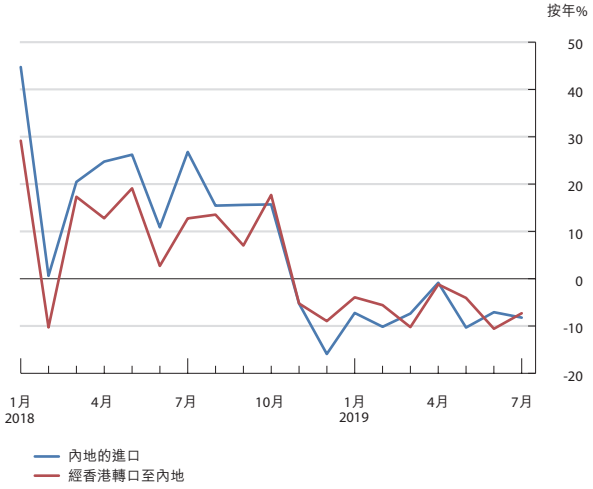
圖 B3.5
按產品類別劃分經香港轉口至內地



資料來源：政府統計處及金管局職員估算數字。

為了進一步查證供應鏈活動可能放緩的情況，我們根據產品類別[32]，將經香港轉口至內地的貨品與相應的內地進口的貨品進行比較。結果如圖 B3.6 所示，經香港轉口至內地的貨品明顯是內地向世界各地減少購買的貨品。

圖 B3.6
經香港轉口至內地與內地的進口（相同產品類別）



註：中國海關總署未有提供按進口來源及產品類別的貿易統計數據。此外，對於大部份經香港轉口至內地的貨物，中國海關總署並未歸類為從香港進口。
資料來源：中國海關總署、政府統計處及金管局職員估算數字。

結語

本專題探討香港及內地近期出口表現的差異。內地約佔香港整體出口的一半，在剔除香港對內地的出口後，內地及香港出口的增長情況相似，這說明兩地在出口至外國經濟體時面臨類似的阻力。此外，香港似乎亦要面對內地進口需求下降的情況。香港對內地的出口自年初至今已錄得負增長。而其中香港自去年年底以來對內地的出口下降，可能是反映在經濟增長轉弱下，內地的生產活動放緩。

32 亦即與圖 B3.5 所示電動機械及其部件、電訊及音響設備、辦公及自動資料處理儀器及製造業半製成品相同的產品類別。