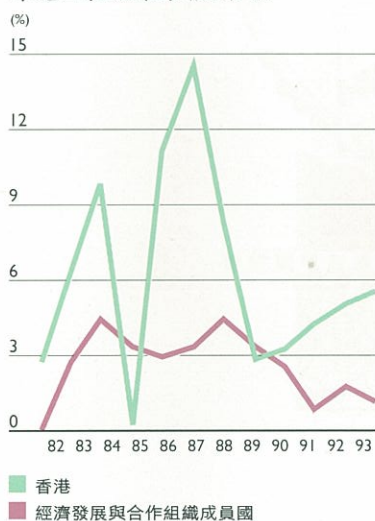


一九九三年本港經濟繼續表現出色，本地生產總值增長5.5%，較一九九二年的5.3%增長率略快。亞太區經濟增長強勁，中國尤為顯著，因而刺激香港貿易、金融及其他商業服務的需求。

本地生產總值實質增長



加以本地樓宇及建設活動有所增長，有助抵銷經濟發展與合作組織成員國經濟增長疲弱的影響。一九九三年本港按人口平均計算的本地生產總值達18,500美元，在亞洲僅居日本和汶萊之後，名列第三。

總覽

經濟增長強勁，是基於滙率穩定、大量資金流入，以及金融市場興旺。由於大量資金流入，年終滙價為7.726港元兌1美元。外資主要流入股票市場，導致恒生指數年內上升116%。香港股市的資本以市值3,850億美元名列全球第六。

外資流入，尤以第四季最為顯著，亦加速貨幣供應的增長。港元M3供應量的增長至年底達25.2%，較一九九二年增幅13.7%為高。

一九九三年通脹略見紓緩，但仍然高企，甲類消費物價指數上升8.5%，上一年升幅為9.4%。在滙價穩定的影響下，可貿易貨品方面的通脹率實際極低。通脹壓力主要來自對服務的大量需求；樓價上揚，導致房屋開支增加，通脹壓力，顯然可見。佔甲類消費物價指數權數19.2%的租金與差餉部份，上升12.6%，單此一項，便佔通脹率2.4個百分點。一九九三年各類樓宇物業價格，升幅大致在12%至23%之間，使資產通脹大幅增加。各大銀行對樓價走勢，反應極為審慎，

其中有些更把住宅樓宇的按揭貸款與估值比例由七成減至六成，上價住宅其後更減至五成。整體按揭（包括「居者有其屋計劃」及「私營機構參與興建計劃」）貸款增長19.5%，一九九二年增幅則為13.6%。金融管理局繼續勸諭銀行在物業貸款方面保持謹慎。

本地內部需求

一九九三年私人消費開支及本地固定資本形成總額穩健增長，實質增幅分別為7.2%及5.5%。私人消費開支較本地生產總值增長更快；部分是由於在海外（特別是中國）的投資收益及其他生產要素收入。股票和物業價格上揚所造成的財富效果，亦是消費開支增加的成因。

一九九二年機器及設備開支勁升22.1%，一九九三年升幅則為6.1%，使本地生產力大為提高。一九九三年樓宇及建設的投資迅速上升，增長率為14.3%，增幅主要是由於公營部門進行多項大型基建工程，包括赤蠟角新機場工程。

政府消費開支（按國民會計算）只溫和增長2.2%，有助於紓緩由其他消費及投資所帶動的整體內部需求壓力。

在公共財政方面，政府總開支增幅（+19.9%）較總收入（+23.8%）為低。相對1993/94財政年度預測的小量



赤字，實得盈餘達本地生產總值的1.8%。這有助於減低需求推動的通脹壓力。

本地生產總值主要組成部份

與上年度比較的改變(%)



對外貿易

本港經濟繼續由出口帶動，同時，近年出口的組成結構在兩個主要環節出現了顯著轉型。

首先，本地產品出口下降，反觀轉口增值佔出口收益的比重日增，這包括產品設計、包裝，以及貿易和市場推廣服務。香港在這些方面佔有強大的競爭優勢。

一九九三年內，本地產品出口下跌5.1%，部分原因是若干主要市場的經濟

活動呆滯，以及製造業轉往華南生產的長期趨勢使然。另一方面，一九九三年轉口貨物大幅增長19.8%。中國仍然是香港最大的貿易伙伴(佔出口32%)，亦是本港轉口貨物的最重要來源地(佔33%)。

一九九三年入口總額增加12.8%，一九九二年的增幅為22.3%。增長放緩，主要是由於一九九三年留用入口貨物增長緩慢，增幅僅4%，但可從強勁的轉口貨物增長得到彌補。

本地產品出口相對留用入口貨物的赤字，增至1,750億元。同時，轉口貨物相對再輸出的入口貨物的盈餘，則增至1,460億元，反映轉口貿易對本港日益重要。

其次，運輸、旅遊及金融等服務出口日見重要，反映香港在亞太區所擔當的服務中心角色。十年前出口服務價值僅佔本地貨物及服務出口總額26%，現已增至42%。

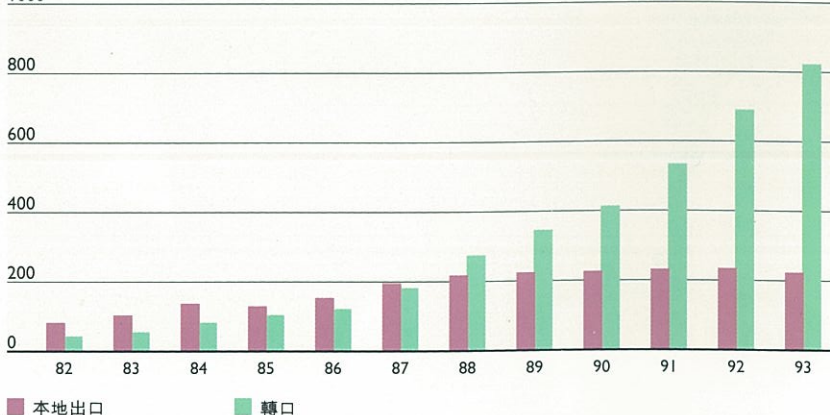
一九九三年出口服務增加8.1%，較入口服務7%的增幅更快。結果，無形貿易盈餘達610億元，足可抵銷290億元的有形貿易赤字有餘。

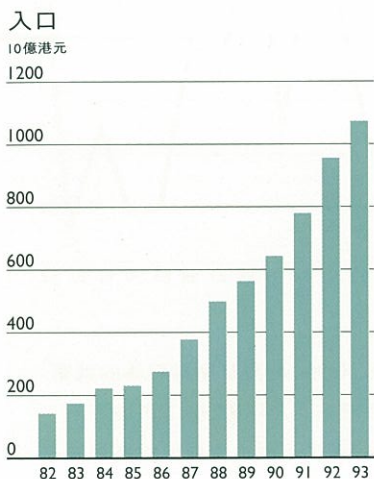
有形及無形貿易的合計帳項，有320億元少量盈餘，相等於貨物及服務入口

本地出口及轉口

10億港元

1000





總值(2.7)%。由於有形及無形貿易的合計帳項,有少量盈餘,加以外資不斷流入,外匯基金儲備總額增加600億元,到一九九三年年終時,總額達3,350億元,相等於多於八個月留用入口貨物價值。

貨幣情況

港元市場滙率保持偏強於聯繫滙率強勢,這主要是受到外資流入興旺的股票市場所影響。全年滙率大致穩定,在7.72至7.78的窄幅上落。

在聯繫滙率制度下,一九九三年港元整體滙價反映美元兌其他主要貨幣的滙率表現反覆。港元的有效滙率指數,由一九九二年年底的114.2點,上升至一九九三年二月初的115.3點,繼而在第二及第三季徘徊於112點,到第四季攀升,年終時報114.3點。

本地利率與美元利率走勢相符,一九九三年大致處於低位。銀行同業拆息率受到認購股票活動影響,年內數度微升。一九九三年年底,三個月期的銀行同業拆息率為3.63厘,較相對的歐洲美元存款利率高31個基點。年內由香港銀行公會釐定的存款利率沒有變動,儲蓄利息與三個月存款利息分別為1.5厘及2.75厘。最優惠貸款利率維持不變,仍是6.5厘。

一九九三年港元貨幣供應增幅可觀,港元M2及港元M3分別增長26.9%及25.2%。出現可觀增幅是因為大量外資在第四季流入,而這個增幅比名義本地生產總值的相對增長率更高。一九九三年強勁的經濟表現亦使在本港使用的貸款增加18%。

從上述趨勢可見,銀行業去年業績理想。至於銀行業的發展,下文會另有論述。

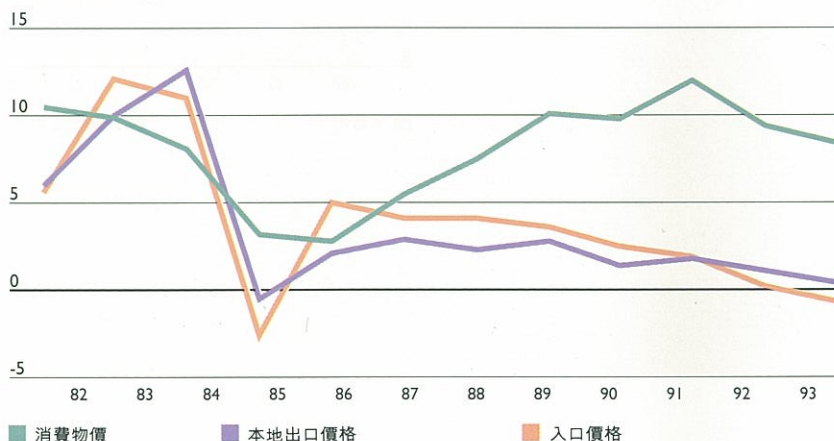
物價

儘管一九九三年經濟增長較快,但通脹壓力稍見舒緩。甲類消費物價指數上升8.5%,一九九二年升幅為9.4%,一九九一年則為12%。出現下降趨勢的成因有好幾個。第一,港元與通脹率低的美元聯繫,有效壓抑可貿易貨品的價格;一九九三年本地產品出口價格只微升0.3%。第二,本港因入口貨物價格穩定而受惠,原因是若干工業國內部需求疲弱,通脹率遂受抑制;人民幣兌港元滙價下降,亦是另一因素。第三,供應方面,一九九三年勞動人口增加2.9%,部分原因是移民回流。

一九九三年內,由於收入增加、儲蓄比率高,以及大量外資流入,本港資產價格銳升。本地股票市場十分暢旺,

消費物價、本地出口價格及入口價格

與上年度比較的改變(%)



至十二月底時恒生指數升至11888點新高，全年升幅達116%，部分原因是海外基金經理看好中港經濟前景，並且調高港股在基金投資組合所佔的相對比重。股價勁升，亦是由於香港股市與亞太區其他股市比較，市盈率仍然偏低（十二月香港市盈率為22%，反觀日本為74%，馬來西亞39%，菲律賓34%，新加坡則為33%。）

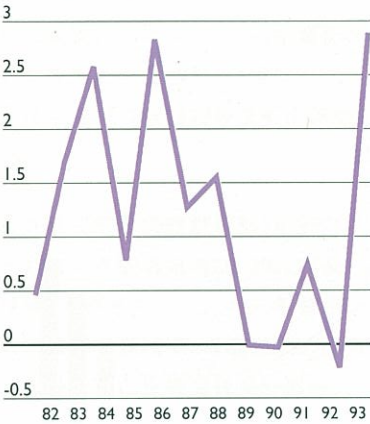
各類商用物業價格亦較去年同期大幅上升，尤以私人零售樓宇（23%）及私人寫字樓價格（20%）升幅為甚。至於住宅物業，經過始於一九九二年底的鞏固期後，在一九九三年第二季價格再度攀升。鑑於這種情況，銀行在提供住宅按揭貸款時大都審慎從事，一些銀行並開始把上價物業的貸款與樓宇估值比例由七成減至五成。

勞工

隨着經濟轉型，服務行業的就業人數增加而製造業的就業人數減少。其中

總勞動人口

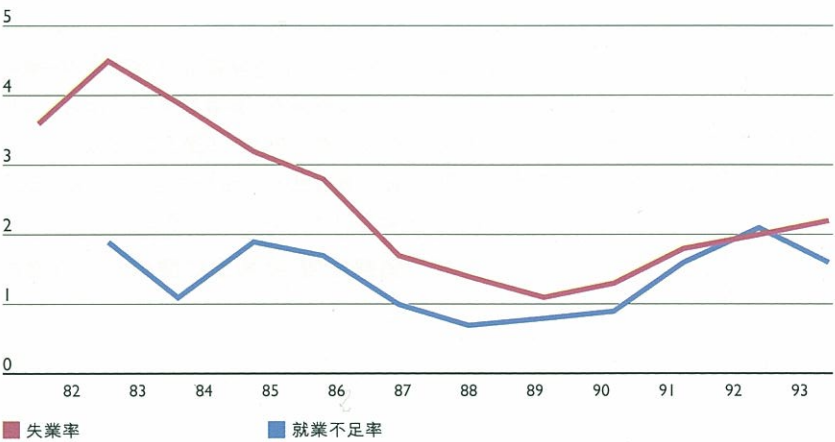
與上年度比較的改變(%)



金融、保險、地產及商業服務的就業人數增加尤為可觀。勞工市場漸漸發展，勞工不斷由低增值行業轉往高增值行業。此外，大量的回流移民亦舒緩了緊張的勞工市場。一九九三年失業率及就業不足率分別為2.1%及1.6%。勞動人口實際上已達到充分就業。

失業率及就業不足率

百分率



經濟前景

美國經濟呈現周期性上升，日本和德國則力圖脫離經濟衰退。根據最新預測，經濟發展與合作組織成員國的整體國民生產總值增長率，會由一九九三年的1.1%，增至一九九四年2.1%。這些主要市場經濟表現好轉，應可加強香港經濟增長的動力。

中國經濟維持快速增長，一九九三年國內生產總值的年增率為13.4%。為免經濟過熱，官方預訂一九九四年通脹率低於10%而增長率則為9%左右。最近推行的外匯體制改革，包括貨幣併軌，以及財政與金融體制一些主要改革，已發揮刺激出口的作用，本港轉口貿易應可從中得益。

中美貿易關係的發展，對本港經濟至為重要。一九九四年年中，美國會對中國最惠國地位進行按年檢討，本港經濟

增長前景特別會受到這項檢討結果影響。

中國及亞太區其他經濟體系的服務需求殷切，這會繼續促使香港演變為一個重要的服務中心。不過，這繼續會對本地資源構成壓力，尤以勞工及土地供應為然。一九九四年本地內部需求仍會堅穩，部分原因是基建工程加速進行。因此，短期內通脹率大概不會大幅回落。儘管如此，一九九三年勞動人口因移民回流而增加，預料這趨勢會在一九九四年持續，意味着勞工供應較預期更有彈性。預測甲類消費物價的升幅為8.5%。

整體來說，香港財政狀況繼續穩健，匯率穩定，私營機構生產力增強，這均有助本港經濟轉型，並在一九九四年維持增長的動力。預測本地生產總值可有5.5%的實質增長。