

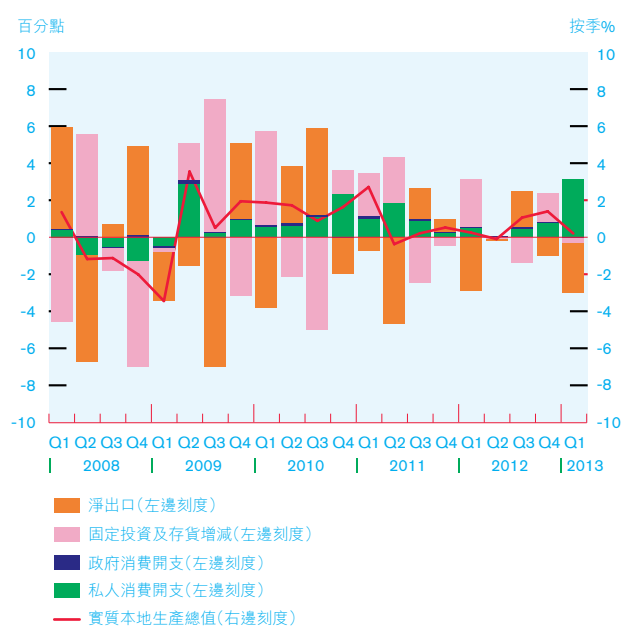




## 本地經濟

香港經濟增長動力有所放緩，經季節因素調整的實質本地生產總值在2013年第1季按季微升0.2%，較對上一季的1.4%增幅為慢(圖1)。受到收入增加、勞工市場穩健及正面財富效應支持，私人消費仍然暢旺，按季增長4.9%。但另一方面，整體投資支出受到私營機構建造活動及資本投資減少影響，公共基建工程經過幾年高速增長後亦告減慢。雖然出口錄得輕微增長，卻被留用進口的強勁增幅所抵銷，因此淨出口進一步轉弱。在季度增長整體偏弱的情況下，按年計實質本地生產總值的增長率在2013年第1季為2.8%，與2012年第4季的增幅相同。

對實質本地生產總值的貢獻的按季變動百分比



資料來源：政府統計處及金管局職員估計數字。

勞工市場仍大致緊絀。由於本地需求主導的經濟活動及訪港旅遊業表現蓬勃，總就業人數增長穩健。與此同時，重投勞工市場的人數增加，帶動勞動人口參與率以較快速度上升。然而，就業增長仍無法完全吸納勞動人口的升幅，導致失業率由2012年第4季的3.3%微升至2013年第1季的3.5%。此外，全職僱員平均每月名義收入在第1季的按年增長率減慢至2.5%，實質收入則下降1.2%。

## 通脹

雖然經濟增長減慢，通脹壓力在近幾個月卻上升。按年基本通脹率由2012年底的3.8%微升至4月的3.9%，不過以3個月比較，4月的基本通脹達到年率5.3%，為15個月以來的新高水平，因此通脹壓力其實升勢加快，主要反映食品價格上揚及較早時住屋租金上升的傳遞效應。

## 資產市場

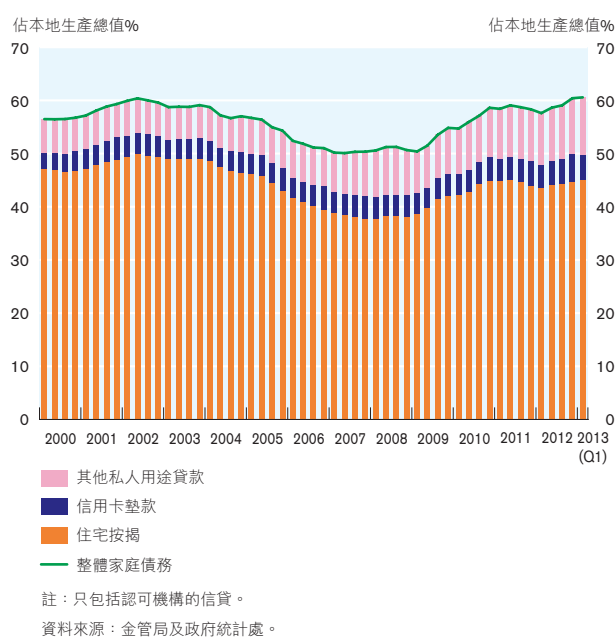
本港股市表現波動。股票價格於1月及2月初表現強勁，其後因歐元區債務危機再度引起關注而出現調整。不過在4月中至5月大部份時間，股票價格面對歐元區情況略為回穩及美國經濟有較廣泛改善的跡象而回升。但到了近期，由於美國聯儲局退市安排存在不確定性、日本金融市場大幅波動以及中國內地經濟有放緩跡象，市場情緒隨着新興市場的拋售潮受到遏抑。整體而言，恒生指數在2013年第1季下跌1.6%，其後再下跌8.6%至6月20日收報的20,383點。股市每日成交量由2013年第1季平均744億港元跌至4、5月間的595億港元，於6月初仍維持呆滯。本年度截至5月止，股市總集資額為1,146億港元，與去年同期相比無甚變動。

2013年初物業市場情緒仍相對高漲，但金管局及政府當局於2月底推出審慎監管及印花稅措施後市場有所冷卻。住屋價格回軟，中原城市領先指數與3月高峰相比下跌3.0%。與此同時，土地註冊處紀錄顯示物業成交量下跌超過40%。不過住宅價格與經濟基本因素脫節的風險繼續存在。置業負擔能力進一步惡化，樓價與收入比率只略低於1997年的14.6高峰水平，收入槓桿比率也上升至大約63%，為13年來的新高。而且現時租金回報率偏低，反映就用家成本和資產定價而言，住屋價格可能存在超前經濟基本因素的風險。

## 貨幣供應及本地貸款<sup>2</sup>

信貸方面，2013年第1季按年率計貸款總額增長12.3%，略快於2012年全年的9.6%。然而，隨着經濟活動減慢，本地貸款整體增長維持疲弱，當中港元貸款及在香港使用的貸款(不包括貿易融資)按年率計分別上升3.1%及4.7%。繼推出審慎監管及稅務措施後，按揭貸款及其他物業相關貸款的增長有所放緩。消費信貸<sup>3</sup>亦溫和增長，但經過之前幾年的累積升幅，已令整體家庭債務與本地生產總值比率在2013年第1季推升至61%的歷史高位(圖2)。以外部為主的貸款方面，貿易融資經過2012年第4季急跌後已見回升，外幣貸款及在香港境外使用的貸款繼續穩健增長。踏入第2季，上述信貸市場的整體形勢大致不變，本地貸款則有上升跡象。

圖 2  
家庭債務與本地生產總值比率



相比之下，按年率計存款總額增長由2012年的9.3%減慢至2013年第1季只有2.7%。當中港元存款按年率計下跌1.0%，部分反映一些資金隨着本地股市調整流出港元。外幣存款按年率計上升6.6%，與2012年的升幅接近。季內香港人民幣存款增加651億元人民幣至6,681億元人民幣，跨境貿易結算的人民幣匯款總額增加1,285億元人民幣至8,310億元人民幣。貨幣總額方面，港元廣義貨幣供應在2013年第1季僅微升0.1%（按年率計上升0.3%），而經季節因素調整的港元狹義貨幣供應(M1)穩步上升3.8%（按年率計上升15.3%）。4月份港元存款及貨幣總額再度上升，外幣存款升幅加快，人民幣存款亦進一步增至6,772億元人民幣。

<sup>2</sup> 本節內所有按年率計變動都是根據本年度截至3月止的數字按比例計出。

<sup>3</sup> 消費信貸指信用卡墊款及其他私人用途貸款的總和。

面對美國持續實施寬鬆的貨幣政策，港元息率維持於低水平。在2013年首4個月內，隔夜及3個月香港銀行同業拆息定價均微跌2個基點，分別報0.08厘及0.38厘。反映銀行平均資金成本的綜合利率亦由2012年12月的0.32厘跌至4月的0.25厘。另一方面，平均按揭貸款利率由2012年12月的2.30厘微升至4月的2.35厘，部分反映上調住宅按揭監管風險權數的影響。整體而言，港元流動資金狀況維持穩定，港元貸存比率徘徊於80%附近水平，而2012年的平均水平為82%。

## 短期前景

本港經濟雖然在2013年第1季按季增長轉弱，但預期年內其餘時間會略為加快。然而，整體增長將維持偏軟及低於趨勢水平。外部需求的阻遏應該會逐漸消減，但由於全球經濟仍然疲弱，要維持復甦動力仍面對困難，因此外部需求的改善步伐會較早前預期的稍慢。本地方面，由於勞工市場穩健及家庭收入增加，私人消費將繼續成為推動經濟增長的主要引擎。儘管大型基建工程及私營機構建造活動在第1季表現欠佳，但預計未來一段時間會穩步增長。然而，在營商氣氛較為多變的情況下，資本投資及存貨累積的前景仍然不明朗。因應第1季經濟表現呆滯，私營機構分析員已將2013年本地生產總值增長預測由年初時的平均3.5%下調至3.2%。金管局內部編製的綜合領先經濟指標亦預示未來數月經濟增長仍將溫和。

預期通脹壓力於短期內持續，但之後會減弱。去年住屋租金急增的滯後影響，將會在未來幾個月內逐漸傳遞至消費物價通脹。此外，5月起調高法定最低工資亦將會間接為通脹帶來一定壓力。但再往前看，由於經濟增長仍低於趨勢水平，加上近期新訂租約住屋租金下調，以及進口與商品價格回軟，應有助遏抑通脹上升，並於明年展現較明顯的緩和作用。