

### 3. 本港經濟

本港經濟在2024年上半年繼續錄得溫和增長，主要受惠於商品出口在外圍需求改善及全球科技周期持續復甦下有所增強。展望未來，預料商品出口及訪港旅遊業將繼續支持經濟增長，惟零售業或會繼續面臨挑戰。香港經濟前景受多項外圍風險及不明朗因素影響，尤其是美國政策利率走向、環球增長前景，以及日趨緊張的貿易局勢。與此同時，在勞工市場緊絀的情況下，失業率維持在低位，而各項吸引人才及輸入勞工計劃將繼續填補各行業的人力需求。本地通脹短期內應會保持溫和，儘管勞工成本及住宅租金上升或會為通脹帶來一定的上行壓力。

#### 3.1 實體經濟活動

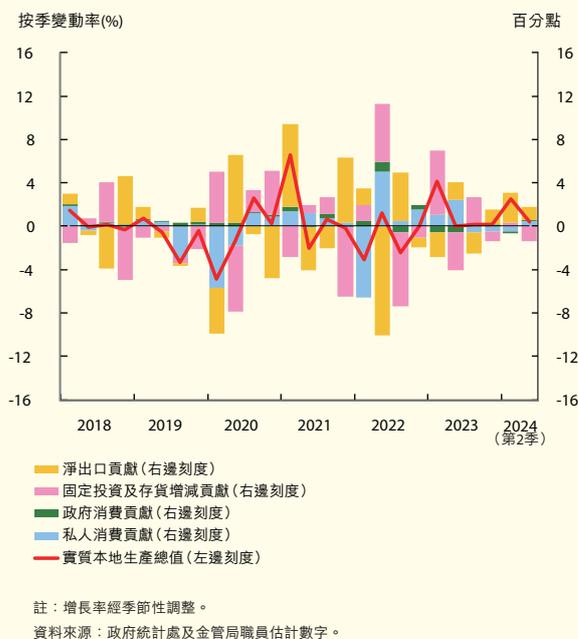
本港經濟在2024年上半年繼續穩步增長。實質本地生產總值於第1季及第2季分別按年上升2.8%及3.3%（表3.A）。經季節性調整後按季比較，實質本地生產總值繼第1季上升2.5%後，於第2季錄得0.4%的溫和增長，連續四個季度錄得環比增長（圖3.1）。

表 3.A  
實質本地生產總值增長

		按年增長率 (%)	經季節性調整的按季增長率 (%)
2023	第1季	+2.8	+4.1
	第2季	+1.6	-0.0
	第3季	+4.2	+0.2
	第4季	+4.3	+0.2
2024	第1季	+2.8	+2.5
	第2季	+3.3	+0.4

資料來源：政府統計處。

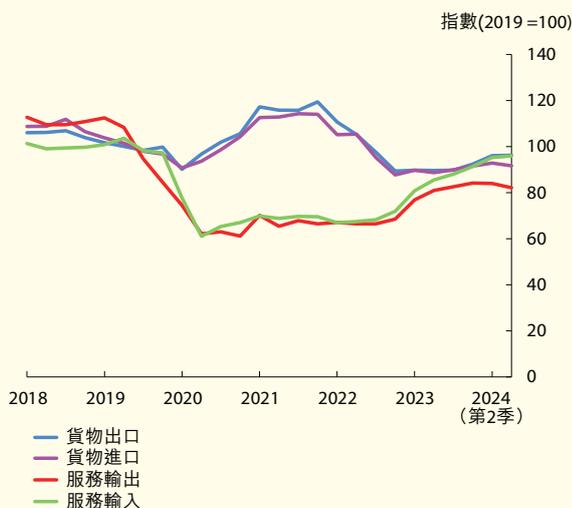
圖 3.1  
實質本地生產總值增長率及主要開支項目的貢獻



淨出口是今年上半年經濟增長的主要動力。貨物出口在回顧期內顯著增長（圖3.2），主要受惠於外圍需求改善，以及電子產品訂單（主要來自中國內地及東盟經濟體）在科技周期持續復甦下顯著上升。隨着入境

旅遊業穩步復甦，服務輸出進一步增加，但服務輸入亦在出境旅遊業持續增長的帶動下攀升，抵銷了前者對經濟增長的正面影響。<sup>21</sup>本地方面，私人消費開支轉弱，反映本地居民消費模式轉變。投資開支在第2季亦逐步放緩，部分是出於營商氣氛在金融狀況偏緊下有所減弱。<sup>22</sup>

圖 3.2  
進出口量



註：數據經季節性調整。  
資料來源：政府統計處。

在對外貿易及訪港旅遊業的帶動下，預料本港經濟在2024年餘下時間將保持溫和增長。其中，強勁的外圍需求，加上全球科技周期的持續復甦，可望為香港的商品出口帶來支持。<sup>23</sup>在政府大力推廣盛事活動及內地當局的政策支持下，訪港旅遊業亦有望進一步改善。<sup>24</sup>然而，港元匯率偏強，加上本地居民及訪港旅客消費模式的轉變，或會繼續對本地零售及餐飲業構成挑戰。此外，仍然高息的環境或會持續打擊企業的營商信心及資本開支。

考慮到上半年的實際情況及最新的經濟形勢，政府維持2024年實質本地生產總值增長預測在2.5%–3.5%。<sup>25</sup>此審慎樂觀的經濟前景受眾多前面幾章所述的風險及不明朗因素所影響，尤其是美國政策利率走向、環球經濟增長前景、貿易緊張局勢升溫，

<sup>21</sup> 2024年首八個月的訪港旅客人數約為2,950萬人次，相當於2019年同期水平的68%。同期，香港居民出境人數約為6,760萬人次，較2019年疫情前的相應水平高出5.5%。

<sup>22</sup> 採購經理指數於2024年5月跌至50以下，並在截至8月的隨後數月持續處於收縮區間。

<sup>23</sup> 香港貿易發展局(貿發局)將2024年的貿易增長預測上調至9%–11%(2023年12月的預測為4%–6%)，反映外部需求整體回升及全球貿易前景轉趨樂觀。

<sup>24</sup> 中央政府於2024年初進一步擴展「個人遊」計劃適用城市至59個，新增的十個城市包括西安、青島、太原、呼和浩特、哈爾濱、拉薩、蘭州、西寧、銀川及烏魯木齊。此外，中央政府亦把內地旅客自香港進境內地攜帶行李物品的免稅額度，由人民幣5,000元提高至人民幣12,000元。按政府估算，新安排於7月1日及8月1日分批實施後，將為香港帶來額外約88億港元至176億港元購物消費額，經濟增加值約27億港元至54億港元。

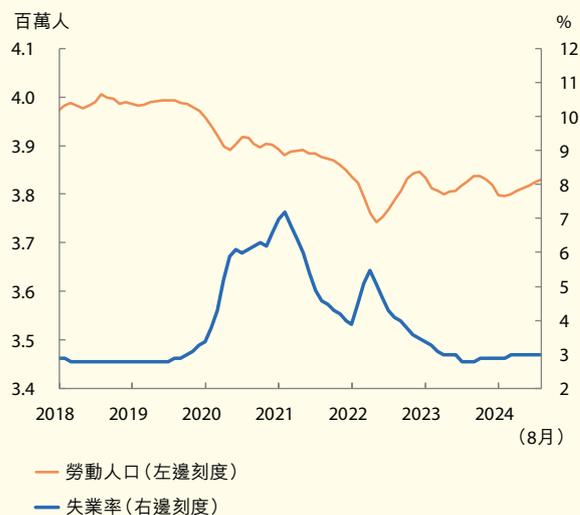
<sup>25</sup> 私營機構分析師對2024年香港本地生產總值實質增長的最新共識預測平均為2.9%。

以及即將舉行的美國總統大選。為促進經濟長遠發展，政府近年積極支持本地研發工作。專題3分析用於研發的投資對本港長遠經濟增長的影響。

### 3.2 勞工市場狀況

勞工市場持續穩健，失業率在過去數月維持在2.9%–3.0%的低位。勞動人口自3月以來略有回升，惟仍低於疫情前的水平（圖3.3）。展望未來，經濟持續增長會對勞工需求帶來支持。與此同時，政府的多項吸引人才措施及輸入勞工計劃<sup>26</sup>，將繼續有助於紓緩不同行業的人力需求問題<sup>27</sup>，並透過吸納更多年輕人，為人口結構注入新動力。<sup>28</sup>

圖3.3  
勞工市場狀況



資料來源：政府統計處。

### 3.3 通脹

過去幾個月消費物價通脹率維持溫和。按年比較，基本綜合消費物價指數在2024年第1季及第2季均上升1.0%，並於2024年8月上升1.2%（圖3.4）。<sup>29</sup>按組成項目分析，外出用膳及外賣的價格持續上升，而基本食品價格則大致穩定。在新簽訂私人住宅租金上漲的逐步帶動下，房屋租金項目亦輕微上升（圖3.5）。與此同時，由於勞工市場緊絀，勞工成本在最近幾季持續面對上行壓力，而進口通脹則隨著其他主要經濟體的整體通脹回落而有所緩和（圖3.6）。

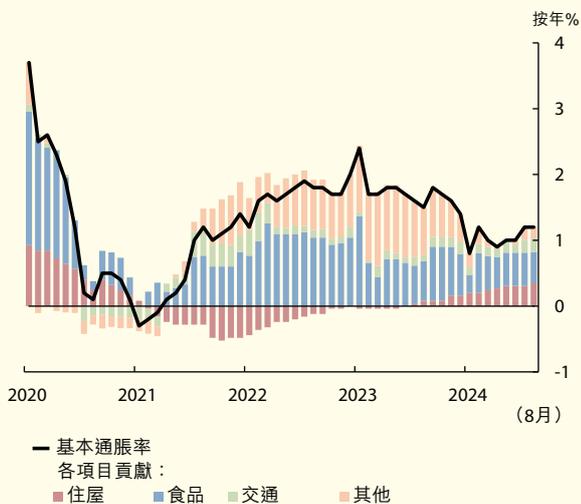
<sup>26</sup> 近年的吸引人才及輸入勞工措施包括：(i) 推出及持續擴大「高才通計劃」；(ii) 試行「職專畢業生留港計劃」；(iii) 優化現行的輸入人才計劃；(iv) 為安老院舍、建造業及運輸業等推出行業輸入勞工計劃；及(v) 推出「補充勞工優化計劃」。

<sup>27</sup> 截至2024年6月底，各項目自2022年12月推行的優化輸入人才計劃共收到超過320,000宗申請，當中約200,000份獲批，同期超過130,000名人才已抵港，超越政府最初定下三年內輸入105,000名人才的目標。根據勞工及福利局於2023年11月對經由「高才通計劃」來港人才進行的調查顯示，54%的人才投身於金融、創新、通訊科技服務、商貿等主要行業。

<sup>28</sup> 根據政府的資料，在「高才通計劃」下獲批的人才年齡中位數為35歲，遠低於本港整體人口年齡中位數的48歲。此外，在2023年的首十個月，透過各項計劃輸入的人才帶回來港的未成年受養人（18歲以下）超過47,000名。

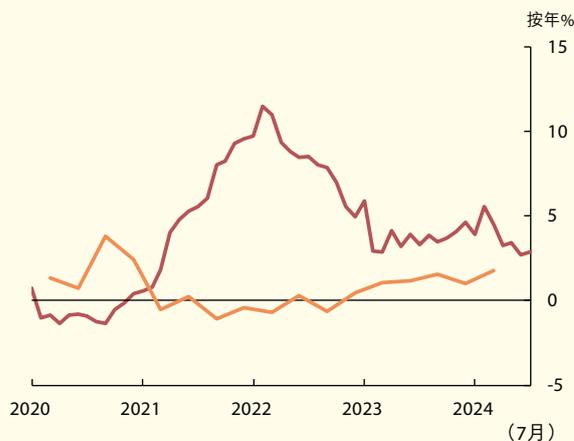
<sup>29</sup> 連同政府一次性紓困措施的影響，2024年第1季及第2季的按年整體通脹率分別為1.9%及1.2%，而在2024年8月為2.5%。

**圖 3.4**  
基本消費物價通脹及其組成項目



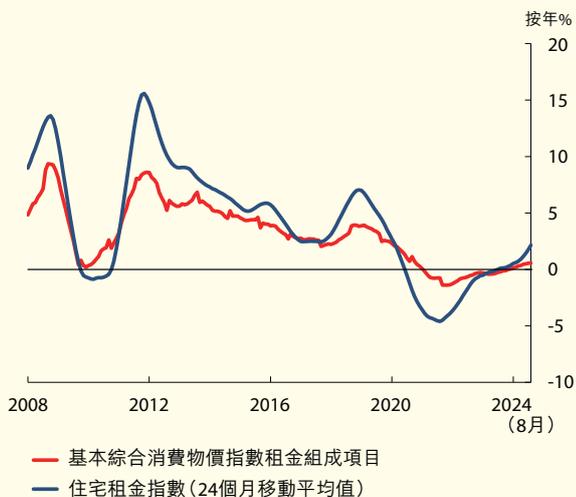
資料來源：政府統計處及金管局職員估計數字。

**圖 3.6**  
勞工成本及進口價格



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房屋租金



資料來源：政府統計處及差餉物業估價署。

短期而言，預計整體通脹在 2024 年餘下時間將維持輕微。本地勞工成本可能會隨着經濟持續增長而面對一些上行壓力，而房屋租金上升亦將逐步傳遞至消費物價通脹。另一方面，外圍價格壓力應會維持溫和，儘管地緣政治緊張局勢或會帶來不明朗因素。政府預計 2024 年的基本通脹率及整體通脹率分別為 1.3% 及 1.9%。<sup>30</sup>

<sup>30</sup> 市場共識預測 2024 年的整體通脹率為 1.8%。

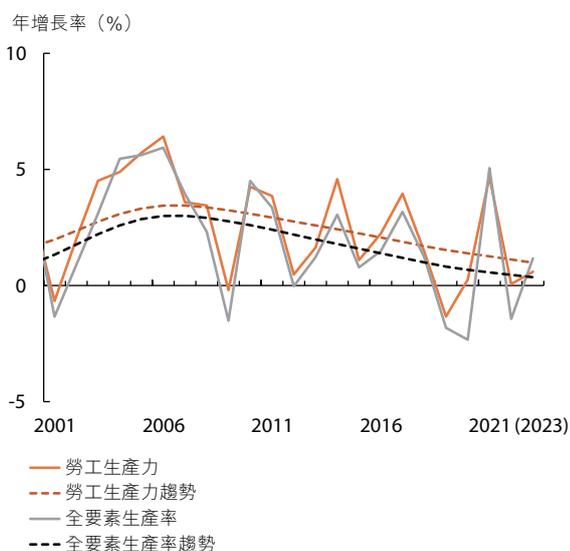
### 專題3

## 分析研發投資對本港長遠經濟增長的影響

### 引言

在過去20年，香港的經濟增長趨勢隨着勞工生產力增長（以每名工人的實質產量增長衡量）放緩而有所減慢，主要反映本港的全要素生產率(Total Factor Productivity)增長放緩。全要素生產率是勞工生產力的主要組成部分，反映生產過程中運用資本及勞工投入的效率。具體而言，香港全要素生產率的年均增長由全球金融危機前的3.3%下降至危機後10年的1.4%，並在疫情期間進一步下滑至接近零的水平（圖B3.1）。

**圖B3.1**  
香港的勞工生產力及全要素生產率增長



註：

1. 增長趨勢以Hodrick-Prescott過濾法估算。
2. 勞工投入包括就業人數及工時。
3. 所有名義變量均已按價格變動調整。

資料來源：政府統計處、Penn World Table 10.01及金管局職員估計數字。

由於研發和創新是全要素生產率增長的主要驅動力，政府已訂立目標，增加對本地的研發開支總額及推動

成果商品化。在此背景下，本專題將探討導致全要素生產率增長放緩的主要因素，並評估增加研發開支對本港全要素生產率及長遠經濟增長的影響。

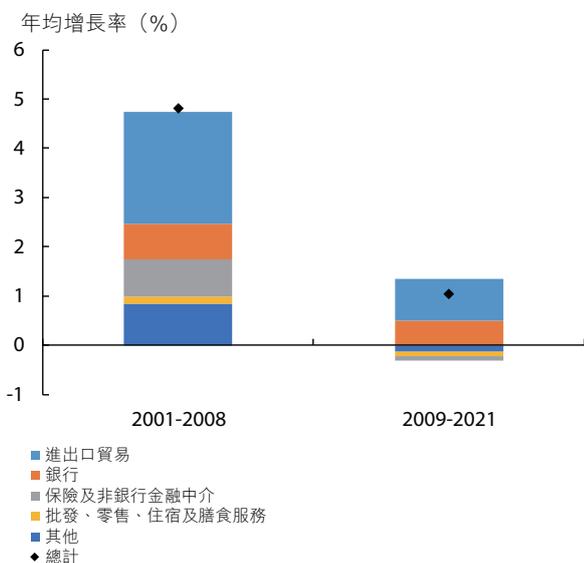
### 香港全要素生產率增長的分解

利用數據包絡分析(Data Envelopment Analysis; DEA)方法，圖B3.2提供了各行業於不同時期對香港整體全要素生產率增長的貢獻。<sup>45</sup>結果顯示，全球金融危機後，多個行業的全要素生產率增長均有所放緩。<sup>46</sup>其中，進出口貿易業是導致整體全要素生產率放緩的主要因素，部分原因是因為同期全球貿易增長減慢。在金融業中，銀行業的表現相對穩健，而非銀行金融業的貢獻則在全球金融危機的衝擊下有所下降。大部分其他行業（例如運輸及倉庫業、專業及商用服務業、批發及零售業、住宿及膳食服務業）的全要素生產率增長亦出現不同程度的放緩。

<sup>45</sup> 有關技術詳情，請參閱Leung, Han and Chow (2009)，《金融服務業作為帶動香港生產力增長的驅動力》(英文版本)，金管局工作論文，編號14/2009；以及Ng, Wong and Yuen (2016)，《香港的生產力增長：各行業的情況及其推動因素》(英文版本)，金管局工作論文，編號02/2016。

<sup>46</sup> 以整體數據所估計的全要素生產率增長，與通過總合各個行業估算的全要素生產率增長之間存在差異，這些差異主要歸因於兩個原因。首先，本專題只涵蓋對本港研發活動至為重要的12個行業。由於數據限制，公共行政、社會及個人服務以及樓宇業權等其他行業，並未納入此次分析；其次，個別行業的資本存量估算是根據政府統計處報告的個別行業固定資產的買賣淨值以及金管局的銀行數據而得出，因此可能與以本地固定資本形成總額計算的總資本存量有所不同。儘管存在上述差異，以兩種方法估計的全要素生產率增長整體趨勢大致相若。

**圖 B3.2**  
香港的全要素生產率增長及各主要行業的貢獻

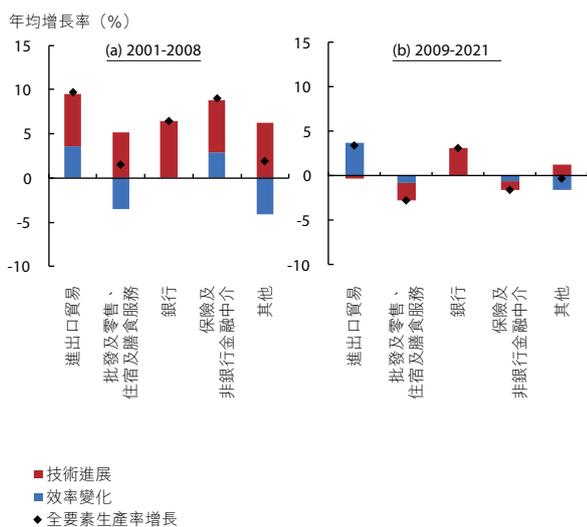


註：

- 由於個別行業的資本存量估算數據有限，按行業劃分的全要素生產率估算只可追溯至 2021 年。
- 各行業對全要素生產率增長的貢獻，是以其各自對總增加值的貢獻作為權重。
- 其他行業包括製造業、建造業、運輸及倉庫業、資訊科技及通訊業、地產業及專業及商用服務業。

資料來源：政府統計處及金管局職員估計數字。

**圖 B3.3**  
按主要行業劃分的全要素生產率增長，以及其效率變化和技術進展的貢獻



資料來源：政府統計處及金管局職員估計數字。

除了按行業劃分之外，DEA方法亦可將全要素生產率增長分解為兩個不同的組成部分：(i) 技術進展，衡量在相同要素投入水平下生產曲線的轉移；及(ii) 效率變化，衡量實際產出與生產曲線之間差距的變化。圖 B3.3 顯示，在全球金融危機之前，全要素生產率的快速增長主要得益於各行業的技術進步，但增長模式在全球金融危機之後變得複雜多變。在各行業中，銀行業的技術進展步伐相對其他行業較為穩定，這可能表明在樣本期內，銀行業在採用最先進生產技術方面具有相對較高的水平。

### 研發對全要素生產率影響的實證分析及主要研究結果

作為推動香港研發活動的其中一項措施，政府已訂立目標，在 2025 年把本地研發總開支相對本地生產總值的比率提升至 1.3%，並在 2030 年進一步提升至 2.0%。<sup>47</sup> 為了評估該計劃增加的研發開支對經濟的潛在影響，我們首先採用面板迴歸模型，從行業層面估計研發開支對本港全要素生產率增長的影響。除了將研發開支作為一個解釋變量外，考慮到香港作為國際貿易及金融中心，其全要素生產率增長同時受供求兩方面因素影響，我們參考 Leung 等人 (2009) 的研究<sup>48</sup>，並加入表 B3.1 所列的其他控制變量。

<sup>47</sup> 香港特區政府創新科技及工業局 (2022)，《香港創新科技發展藍圖》。

<sup>48</sup> Leung, Han and Chow (2009)，《金融服務業作為帶動香港生產力增長的驅動力》(英文版本)，金管局工作論文，編號 14/2009。

基於不同的研發開支測量方法，我們估算了兩個模型。第一個模型使用行業層面的研發開支。<sup>49</sup>然而，這一指標只涵蓋了工商業界的研發開支，並不包括高等教育機構及政府的貢獻，而後兩者實際上在本港總研發支出中佔較大的部分。<sup>50</sup>因此，在第二個模型中，我們使用了本地研發總開支的增長率作為模型中所有行業的指標。

用於估計這兩個模型的數據主要來自政府統計處，並涵蓋2001年至2021年。<sup>51</sup>表B3.1展示了估算結果。在這兩個模型中，所有估計系數的正負均符合預期，且除了按行業劃分的人力資本外，大部分系數都具有顯著性（表B3.1）。此結果與Leung等人(2009)的研究一致。其中一個可能的解釋是，勞工的教育水平只代表人力資本的主要元素之一，而其他重要元素，例如工作經驗，可能難以量化並納入模型中。

**表 B3.1**  
迴歸結果

因變量	按行業劃分的全要素生產率	
	模型 1	模型 2
按行業劃分的研發開支	0.087**	
本地研發開支總額		0.183**
按行業劃分的人力資本 (即勞動力的受教育程度)	-0.014	-0.012
中國內地本地生產總值	0.264*	0.272*
全球本地生產總值(除內地)	1.367***	0.698*
R <sup>2</sup>	0.36	0.13

註：

1. 人力資本以受過專上教育的員工比例來衡量，並採用一階差分表示。其他變量以年增長率表示。
  2. 兩個模型均包含行業虛擬變量。
  3. \*表示在10%的水平上顯著，\*\*表示在5%的水平上顯著，\*\*\*表示在1%的水平上顯著。
- 資料來源：金管局職員估計數字。

根據估算結果，本專題進行情景分析，以說明本地研發開支總額在不同增長率下對香港實質本地生產總值增長的長期影響。在基準情景下，假設本地研發開支總額按每年約5%的實質增長趨勢，到2030年達到本地生產總值的1.3%。相比之下，上行情景則假設政府會按計劃於2030年將本地研發開支總額提升至本地生產總值的2.0%，即相當於本地研發開支總額每年增長約11%。根據估算，在上行情景下，本港於2024年至2030年期間的全要素生產率的年均增長及相應的本地生產總值實質年均增長，會較基準情景高出0.6–1.1個百分點。<sup>52</sup>

<sup>49</sup> 政府統計處的《工商業創新活動按年統計調查報告》所報告的研發數據將行業分為以下類別：(i) 製造業；(ii) 進出口貿易、批發及零售、住宿及膳食服務；(iii) 資訊科技及通訊；(iv) 金融及保險、地產、專業及商用服務；以及(v) 其他。

<sup>50</sup> 在2022年，本港研發開支總額的41%是來自工商業界。

<sup>51</sup> 原始數據取自政府統計處編製的各類資料，包括以生產面編製的本地生產總值及香港四個主要行業的增加價值、《業務表現及營運特色的主要統計數字》、《經濟活動按年統計調查》、《香港創新活動統計》、《工商業創新活動按年統計調查報告》和《綜合住戶統計調查》。

<sup>52</sup> 在兩種情景下，其他投入要素的假設是相同的。

## 結語

總括而言，香港各行業的全要素生產率增長在過去20年出現下降，部分原因是技術進展的步伐放緩。為提升香港的全要素生產率增長，從而提高其勞工生產力，政府已訂立目標，在2030年前將本港的研發開支總額提升至本地生產總值的2.0%。根據估算，這將可能使香港的本地生產總值實質增長率於2024年至2030年期間每年提高0.6至1.1個百分點。為達致上述目標，政府已推出多項措施，例如調低專利應評稅利潤的稅率、推出「產學研1+計劃」(RAISe+)以推動研發成果商品化、及透過香港投資管理有限公司與策略性公司建立夥伴關係。相關措施在刺激本港研發活動方面已初見成效，長遠而言將為經濟增長提供動力。

我們的分析亦存在一些局限性。首先，受數據限制，我們無法將分析延伸至2022年及2023年。其次，情景分析僅着重於按計劃增加的本地研發開支總額對全要素生產率增長的影響，而其他政策措施的潛在協同效應則不在本研究範圍之內。