



香港經濟前景與國家的政策機遇

經濟研究處主管 謝國樑

今年以來，香港經濟表現理想，首季 GDP 按年實質增長 4.6%，第二季保持擴張勢頭，按年實質增長 3.5%，上半年經濟實質增長 4%，與 2017 年同期增長率大致持平，是 2011 年以來同比最高增長水平。在經濟增長加速的同時，增長動力也較為平衡，上半年外需及內需保持強勁或者暢旺，整體貨物出口一季度按年實質增長 5.2%，二季度再增長 4.6%；私人消費開支一季度按年實質增長 8.8%，二季度再增 6.1%。此外，投資維持高位穩定，財政穩健；勞工市場理想，失業率降至 2.8% 的低位；整體通脹率則維持在 2% 左右的溫和水平。從數據看，目前香港經濟處於頗佳狀態，更高更快的增長主要受到與勞工、土地相關的供給側制約。

貿易摩擦是最大不確定因素

展望前景，目前香港經濟面對的最大不確定因素是由美國挑起的全球範圍的貿易爭端，特別是中美經貿摩擦。由於出口前景不明朗，香港企業在接單、定價、業務拓展均面對一定困難。中美貿易摩擦對香港經濟有實質影響，也有信心上的影響，可從三個層面看：

1. 貿易層面。2017 年香港處理往來中美之間的轉口貿易 450 億美元，佔香港出口總額 9%，貿易總額 4%。其中 360 億美元為從中國內地轉口到美國，9 億美元為從美國轉口到中國內地。美國對 500 億美元的中國進口商品徵收 25% 的額外關稅，所覆蓋的香港轉口美國貨值約 465 億港元，佔 2017 年內地經香港轉口美國貨值 16.6%。對 2,000 億美元的中國進口商品徵收 25% 的額外關稅，所覆蓋的香港轉口美國貨值 836 億港元，佔 2017 年內地經香港轉口美國貨值 29.8%。兩批清單合計 1,300 億港元，佔 2017 年內地經香港轉口美國貨值 46.3%。

2. 經濟增長層面。初步測算，中美首輪互相對 500 億美元貨值加增 25% 關稅，對香港全年經濟增長率的影響為 0.2%-0.3%；如果美國再對 2,000 億美

元的中國進口商品徵收25%的額外關稅，對香港經濟增長的影響將為0.6-0.8%，合計達0.8-1.1%。

3. 產業結構層面。由前景不確定性產生的結構性影響取決於香港的應對策略及港商應對訂單不確定性的彈性。結構層面的影響領域包括香港的中介功能；產業轉移與經濟轉型方向；香港在產業鏈重塑中功能與角色的變化。

除貿易因素外，美國持續加息，也將繼續推高港元市場利率走勢，抑制香港資產市場及投資情緒。市場普遍預期，下半年香港經濟增長動力將會放慢。

有不少穩增長動力

但要看到，短中期內香港仍有不少支持經濟持續擴張的利好因素，比如，預期於下半年開通的高鐵及港珠澳大橋可持續帶動人流、物流增長。港鐵估計，高鐵開通後每日客運人數為8萬，以後逐年增加，將支持香港旅遊及零售業的增長勢頭；香港財政狀況佳，盈餘持續上升，擁有超過萬億港元的財政儲備，有利於政府實施積極的財政政策，在外圍市場不明朗環境下幫助企業克服困難，支持內需及本地就業市場穩定。此外，近期香港上市規則的修訂及實施，為港交所排除了吸引新經濟企業來港上市集資的障礙，預計香港股市每年可增加超過500億港元的融資業務，將給香港資本市場的長遠發展增添新動力；而去年底香港與東盟成功簽署了自由貿易協議，有利於促進香港與東盟深化經貿關係。2017年香港與東盟雙邊商品貿易達9,368億港元，佔香港貿易總額11.4%，東盟是僅次於內地的香港第二大貿易夥伴。香港與東盟自由貿易協議涉及貨物貿易、服務貿易、經濟和技術合作、知識產權等，協議的逐步實施，將給港資進入東盟市場提供更多便利，香港作為內地投資東盟的營運基地功能將得到加強。

香港特區行政長官在今年的《施政報告》中提出把香港發展成為國際創新科技中心的定位。為了推動創科發展，特區政府已在2018/19年度預算案預留500億港元，聚焦投資發展生物科技、人工智能、智慧城市和金融科技四大創新科技領域。預料特區政府將加大投入，並持續推出人才引進、稅務、與內地及國際開展科技合作等有利於創新科技發展的配套措施，早日形成成果，給香港經濟增長增添新的動力。

政策機遇可持續支持經濟擴張

較長期看，內地經濟的發展與提升具有強勁的內生動力，是外力難以干擾及阻擋的趨勢。中國內地經濟的改革、開放與發展將給香港地區提供巨大政策

機遇，歸納起來有四個方面：

1. 新一輪市場開放力度大，範圍廣

4月10日國家主席習近平在博鰲亞洲論壇發表主旨演講，提出大幅度放寬市場准入；創造更有吸引力的投資環境；加強知識產權保護；主動擴大進口4項對外開放新舉措。隨後，人民銀行宣佈六項基本上是即時實施的金融開放措施，包括：（1）取消銀行和金融資產管理公司的外資持股比例限制，內外資一視同仁；允許外國銀行在中國內地境內同時設立分行和子行；（2）將證券公司、基金管理公司、期貨公司、人身險公司的外資持股比例上限放寬至51%，三年後不再設限；（3）不再要求合資證券公司境內股東至少有一家為證券公司；（4）為進一步完善內地與香港兩地股票市場互聯互通機制，從5月1日起把互聯互通每日額度擴大4倍，即滬股通及深股通每日額度從130億調整為520億元人民幣，港股通每日額度從105億調整為420億元人民幣；（5）允許符合條件的外國投資者到內地經營保險代理業務和保險公估業務；（6）放開外資保險經紀公司經營範圍，與中資機構一致。新的開放措施力度大，將給港資港企，特別是金融、證券與保險公司進入內地市場提供多元化投資、經營與業務轉型的機會。

2. 進口需求，內需潛力巨大

中國內地擁有4億人左右的中等收入群體，內需潛力巨大；而2016年中國內地遊客出境旅遊購物額達1.2萬億人民幣。透過大幅削減關稅、在上海舉辦進口博覽會、主動擴大進口，一方面可即時大幅提升產品質量，滿足消費轉型提升的需求，把部分境外消費轉為內需；同時可與更多國家/區域簽署雙邊或者多邊自由貿易協議，刺激雙邊貿易增長，加強國際經貿關係；高品質產品進口，還有利於對外貿易平衡發展，減低經濟增長對出口的依賴。內地形成的巨大進口與消費需求，將給香港旅遊、零售、金融、物流等服務業發展提供長期的增長動力。

3. 一帶一路給港商提供進入新市場機會

企業跟隨一帶一路投資進入新市場，與二戰後跟隨“馬歇爾計劃”進行全球化投資有明顯區別：（1）帶路投資是中國政府針對世界範圍的發展需要及各國的發展利益而提出的具有長遠目標的國際倡議；（2）帶路投資以企業主導、以商業原則運作，以發展金融（Development finance）為主要融資模式，但考慮綜合及長期利益，而非短期行為或者唯利是圖；（3）帶路投資以共商共建共

用的合作模式為重要基礎，實施多元化合作及開發模式。例如，中國對巴基斯坦瓜達爾港（Gwadar Port）投資採用的是碼頭 - 工業園 - 城市 - 鐵路（PPCR）綜合開發及營運模式。此模式也頗適合探討中的中緬經濟走廊的投資與建設。此外，公私營夥伴（PPP）開發與營運模式，有利於投資與接受投資雙方建立長期合作關係，也是一個潛力巨大的營運模式。

這些創新性的投資及運作模式，有利於港資跟隨一帶一路投資進入新市場，拓展基礎設施投入及營運後產生的相關發展機會，如製造業、房地產開發、酒店、設計、零售及電子商務等。

4. 大灣區建設提供產業轉型與提升機遇

粵港澳大灣區建設將有利於促進港澳與珠三角地區深化產業合作。未來粵港澳城市群可在大灣區建設概念下整合資源優勢，加強優勢互補，協調發展，更好發揮區域協同效應，提升區域競爭優勢，在國家經濟發展及對外開放中發揮更大作用。香港作為全球最自由開放的經濟體，具有亞太時區金融、貿易、航運以及資訊樞紐的功能與戰略地位，是目前亞太區首要的跨國企業總部基地，可在大灣區建設中發揮所長，扮演獨特角色。

港澳的因素及參與有利於大灣區發展成為國家一個最開放、最市場化及最國際化的合作體系。粵港澳三地在國家支持下可共建若干具有全球影響力及發展地位的強大中心，包括以錯位發展建設國際金融中心；以網絡互補提升國際貿易及航運中心地位；攜手構建國際科技研發、科技創新及科技製造中心。

在國際創新科技中心建設上，粵港澳可合力加大科技園區投入，吸引國際國內高科技旗艦企業落戶扎根；合作進行科技研發、知識產權保護、原材料採購、科技融資、科技產業管理及運營，打造港深莞穗科技走廊，形成連接全球的上下游高科技產業鏈。

主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

	2016	2017	2018/Q1	2018/Q2
一. 本地生產總值 GDP				
總量 (億元) GDP(\$100 Million)	23,586	25,432	6,870	6,770
升幅 (%) Change(%)	1.9	3.8	4.6	3.5
二. 對外貿易 External Trade			2018/7	2018/1-7
外貿總值 (億元) Total trade(\$100 Million)				
總出口 Total exports	35,882	38,759	3,591	23,226
進口 Total imports	40,084	43,570	4,062	26,440
貿易差額 Trade balance	-4,201	-4,811	-471	-3,215
年增長率 (%) YOY Growth(%)				
總出口 Total exports	-0.5	8.0	10	9.4
進口 Imports	-0.9	8.7	14	11.1
三. 消費物價 Consumer Price			2018/7	2018/1-7
綜合消費物價升幅 (%) Change in Composite CPI(%)	2.4	1.5	2.4	2.3
四. 樓宇買賣 Sale & Purchase of Building Units			2018/8	2018/1-8
合約宗數 (宗) No. of agreements	73,004	83,815	6,688	62,029
年升幅 (%) Change(%)	-4.1	14.8	9.1	13.9
五. 勞動就業 Employment			2018/4-2018/6	2018-5-2018/7
失業人數 (萬人) Unemployed(ten thousands)	13.3	11	11.2	11.5
失業率 (%) Unemployment rate(%)	3.4	2.9	2.8	2.8
就業不足率 (%) Underemployment rate(%)	1.4	1.1	1.0	1.1
六. 零售市場 Retail Market			2018/7	2018/1-7
零售額升幅 (%) Change in value of total sales(%)	-8.1	2.2	7.8	12.6
零售量升幅 (%) Change in volume of total sales(%)	-7.1	1.9	5.9	11
七. 訪港遊客 Visitors				
總人數 (萬人次) arrivals (ten thousands)	5,665	5,847	546.1	3,606.7
年升幅 (%) Change(%)	-4.5	3.2	5.7	9.4
八. 金融市場 Financial Market			2018/6	2018/7
港幣匯價 (US\$100=HK\$)				
H.K. Dollar Exchange Rate (US\$100 = HK\$)	775.6	781.4	785	785
貨幣供應量升幅 (%) change in Money Supply(%)				
M1	12.3	9.8	9.6	3.7
M2	7.7	10	5.0	3.9
M3	7.7	10	5.0	3.9
存款升幅 (%) Change in deposits(%)				
總存款 Total deposits	9.1	8.7	4.7	3.5
港元存款 In HK\$	9.4	11.6	5.8	4.1
外幣存款 In foreign currency	8.8	5.9	3.5	2.8
放款升幅 (%) in loans & advances(%)				
總放款 Total loans & advances	6.5	16.1	10.9	9.5
當地放款 use in HK	7.4	15.5	11.3	9.1
海外放款 use outside HK	4.5	17.4	10	10.4
貿易有關放款 Trade financing	0.2	8.7	12.7	7.6
最優惠貸款利率 (%) Best lending rate (%)	5.0000	5.0000	5.0000	5.0000
恆生指數 Hang Seng index	22,000	29,919	28,955	27,889