



2017 年香港經濟增長創 2011 年以來最快增速

一、全年經濟增長動力穩健

2017 年香港經濟增長 3.8%，高於 2016 年 2.1% 增幅，也高於先前十年平均 2.9% 增長，並創下 2011 年以來最快增速。2017 年較佳的經濟表現主要是受惠於全球多個經濟體同步復甦，未有受到 2016 年政治「黑天鵝」事件所影響，反而受惠於低比較基數，帶動香港外貿、旅遊和零售行業等扭轉了過去兩、三年的跌勢。同時，持續寬鬆的貨幣環境，也支持了股市和樓市表現向好，增加了金融和相關服務需求。失業率再創新低，就業市場處於全民就業狀態，亦提振了市民的消費信心，有利於改善私人消費和整體經濟表現。同時，去年全年經濟增長動力平穩，四個季度經濟增長率的波動亦僅在 1 個百分點之內，而四季度按年增長率仍達 3.4%。經季節性調整後按季比較，實質本地生產總值於四季度增長 0.8%，與第三季度的增長一致。2017 年香港人均本地生產總值再創新高，達 360,220 港元(約 46,000 美元)，較上年增加 6.1%，經濟規模達 2.66 萬億港元，名義經濟增長率達 6.9%。

貨物出口進一步復甦。受惠於全球經濟的復甦和 2016 年較低比較基數，2017 年香港整體貨物出口實質增長 5.9%，較 2016 年增長 1.6% 有所加快。2017 年貨物出口的實質增長由一季度的 9.5%，逐季回落至四季度的 3.4%，惟整體外貿表現穩健增長的趨勢未變。再者，輸往內地及多個亞洲經濟體的出口穩步上升，而輸往主要先進經濟體的出口亦普遍錄得升幅。然而，在經濟逐步回穩下，貨物進口的升幅較貨物出口為快，令貿易逆差略為擴大。

服務輸出則扭轉跌勢，由 2016 年實質下跌 3.4% 轉為 2017 年上升 3.5%，四季度錄得按年 4.0% 的實質增長，較三季度略為加速

蔡永雄
高級經濟研究員
Tel: 28266976
rickychoi@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

0.1 個分點，主要是受惠於訪港旅遊業復甦和金融服務業表現向好。旅遊業在經過三數年調整後，2017 年整體訪港和過夜旅客人次逐漸回升，分別增長 3.2% 及 5.0%，零售銷售額亦錄得 2.2% 的升幅，帶動旅遊服務輸出在連跌三年後，於 2017 年輕微回升 1.2%，其中四季度增長動力亦由三季度按年增長 1.6% 進一步加速至 4.1%。另外，隨著環球金融市場轉趨樂觀，利率環境仍相對寬鬆、人民幣匯率穩中回升，以及內地和香港兩地金融市場進一步互聯互通，香港恒生指數曾再創新高，日均成交量也升至超過千億港元的水平，刺激金融服務輸出有較佳的表現，三、四季度分別按年上升 4.9% 及 7.7%，全年亦轉跌為升 4.4%。此外，環球經濟持續改善，區內貿易及貨物往來暢旺，運輸服務輸出有所改善。另外，服務輸入在本地居民外遊持續增加下，2017 年按年實質上升 1.8%。雖然服務出口增幅仍較服務進口為快，但貨物進口增速則較貨物出口為快，令整體淨出口對經濟增長帶來拖累。

內需表現明顯改善。在外圍環境持續復甦下，香港的外貿、旅遊、零售和金融等行業表現均有所改善，帶動內部增長動力進一步加強，加上就業市場處於全民就業狀態，以及股市和樓市創新高的支持下，私人消費開支錄得了不俗增幅，2017 年和四季度分別按年實質增長 5.4% 及 6.3%。政府消費開支亦穩中向好，2017 年和四季度分別按年實質增長 3.4% 及 3.1%，為經濟增長提供了穩定的支持。此外，企業投資的態度亦有所改善，2017 年和四季度分別按年實質增加 4.2% 及 4.7%。整體投資開支在四季度錄得回升，主要是私營機器及設備購置升幅抵銷了公營機器及設備購置下跌的影響。同時，樓宇及建造則維持大致平穩。

二、2018 年料可延續相對較快的增長趨勢

全球經濟維持相對較快的復甦。國際貨幣基金組織預期，2017 年全球經濟增長將較 2016 年加速 0.5 個百分點至 3.7%，2018 年則進一步輕微加速至 3.9%。美國方面，美國經濟持續溫和擴張、就業市場向好、金融市場仍處高位和樓市表現穩健，未有受到聯儲局同時縮表和加息帶來明顯影響。2017 年 12 月，特朗普總統提出的稅改方案獲得通過，其一直提倡的基建投資計劃亦料將陸續落實，有利於提振美國企業投資信心，以至整體經濟表現，預期 2018 年美國經濟增長可略為加快。

內地方面，經濟保持平穩較快增長。2017 年經濟增長達到

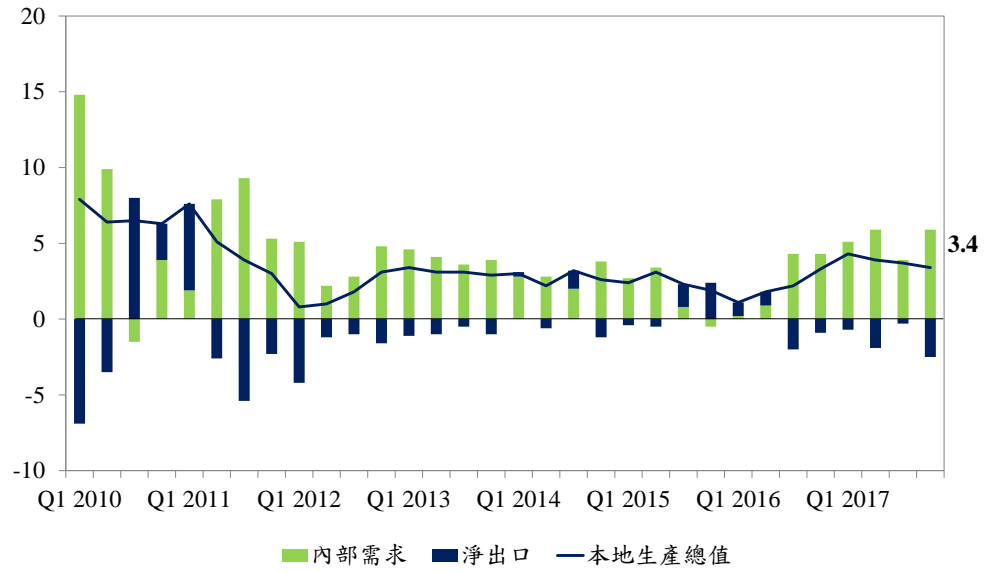
6.9%，不單經濟L型增長趨勢更為穩固，亦是2010年以來首次加速增長。預期未來在穩增長的基調下，將實施積極的財政政策和穩健中性的貨幣政策，深化供給側結構性改革，並加快建設創新型國家，增強經濟的創新力和競爭力，支持2018年內地經濟增長達到6.5%或以上。中美全球兩大經濟體表現穩定，將有利於支持2018年全球經濟表現，香港作為小型開放經濟體將會受惠，外貿表現料可維持溫和增長。

服務輸出料將進一步復甦。首先，在旅遊和零售業經過了三數年的調整，預期在訪港旅客人次持續回升下，旅遊服務輸出的溫和回升趨勢料可持續。其次，金融服務輸出亦料保持較佳表現，一方面環球和香港股市氣氛大致正面，加上在內地和香港兩地金融市場進一步互聯互通，以及港交所料將修訂上市規則，金融市場和跨境金融活動的需求將持續增加。再者，區內貨物往來維持溫和增長，貿易相關的服務輸出亦會維持穩定，可一同帶動整體服務輸出進一步改善。

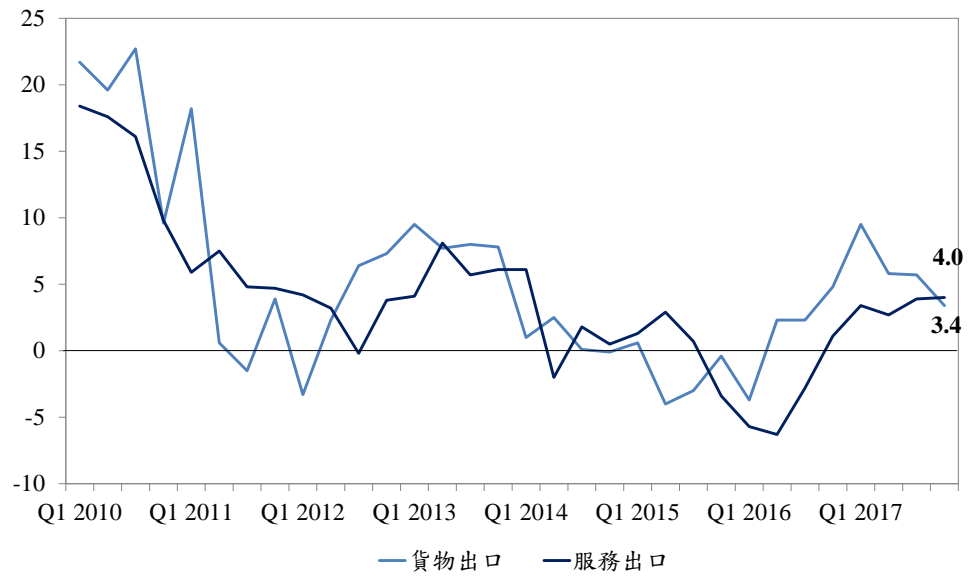
投資料將有所改善。根據2018年一季度《業務展望按季統計調查》，香港不少行業對營商前景的看法轉趨樂觀，將對機器、設備及知識產權產品等投資帶來支持。此外，在政府持續增加土地供應下，公私營樓宇建造將會增加，加上機場三跑道系統和東北新發展區的前期工程將逐步展開，以及現屆特區政府在創新及科研發展上顯著增加財政支出，預期未來投資表現可望進一步改善。

私人消費料將維持穩健擴張。近年香港就業市場一直處於近乎全民就業的水平，2017年11月至2018年1月的失業率跌至2.9%的低位，總就業人數再創新高，故在全民就業和資產市場表現仍然向好下，也利好私人消費和經濟的表現。同時，財政司司長最新公佈的財政預算案亦提出多項增加創新科研的投資、社會民生的開支，以及長遠基建投資的措施，再加上短期共享成果的寬減措施，勢將能夠為香港經濟帶來提振的作用，政府和中銀香港分別預期2018年經濟增長將達3%至4%及3.2%。即使2018年香港經濟總體仍較樂觀，但也要注意不確定性較高，如美國貿易保護主義抬頭、英國脫歐正式步入談判階段、地緣政治、全球主要央行貨幣政策的變化、以及港元拆息逐步回升對資產價格會否構成壓力，並對經濟帶來負面影響。

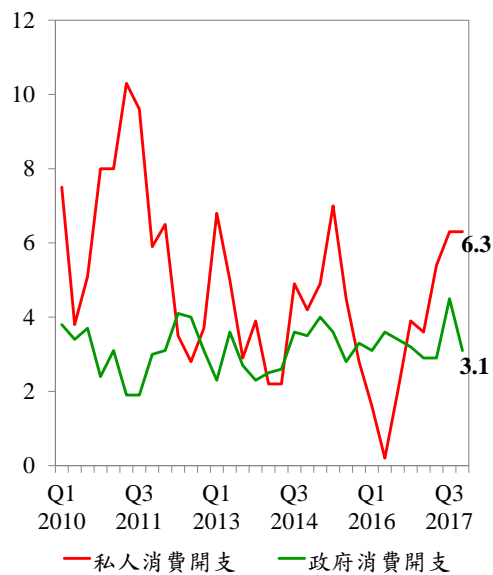
香港經濟穩步增長 (按年%)



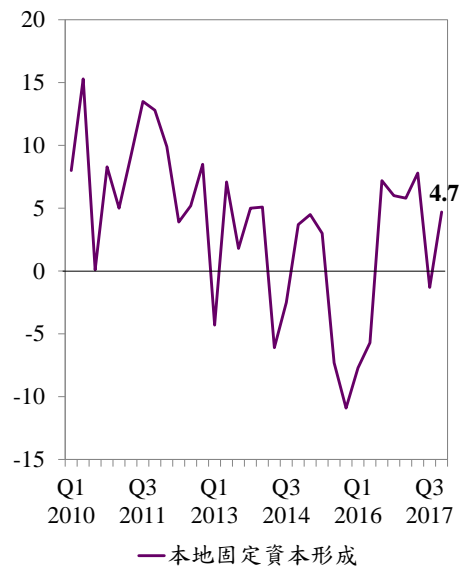
貨物和服務出口持續增加 (按年%)



私人消費較快增長 (按年%)



投資回復擴張 (按年%)



資料來源：政府統計處，中銀香港經濟研究

近期報告

1. “兩會”召開在即, 政策熱點值得期待 蘇杰 02.28
2. 稅改引發美國企業海外資金回流的趨勢分析 蔡永雄 02.23
3. 港股後市調整風險仍存 蘇杰 02.12
4. 美元疲弱 = 外國投資者拋售美元資產? 戴道華 02.07
5. 政府重建置業階梯值得支持 蔡永雄 02.07
6. 美股引爆全球股市震盪 市場調整壓力或增大 蘇傑 02.06
7. 債市迎來真正加息 資產價格受考驗 卓亮 02.05
8. 香港樓價持續高企的影響分析 蔡永雄 01.29
9. 美元喘定還需孳息曲線配合 卓亮 01.29
10. 從 TIC 數據看中國持有美國國債的規模與結構 戴道華 01.25
11. 2017 年內地經濟增長動力回穩 鄂志寰、蔡永雄 01.18
12. 創科企業融資如火如荼, 上市地爭奪烽煙再起 蘇杰 01.17
13. 港美同業拆息的互動及其對香港銀行加息決定的影響 戴道華 01.16
14. 東盟企業來港上市愈趨活躍 黃思華 01.15
15. 區塊鏈技術及其金融場景應用探析 劉雅瑩 01.10
16. 擁抱新經濟, 港上市規則最大改革啟動 蘇傑 12.20
17. 市場利率上升如何傳遞到最優惠貸款利率? 戴道華 12.18
18. 香港按揭貸款利率如何定價? 戴道華 12.08
19. 從自由貿易試驗區到自由貿易港的內涵及潛在影響 黃思華 12.05
20. 數字貨幣熱潮再現, ICO 規範宜疏堵並重 蘇傑 11.30