



香港經濟Q2增速7.5%，全年有望達6.7%

得益於前期基數較低，疫情影響減弱和內部消費投資活動增強，香港今年第二季度 GDP 增速同比上升 7.5%。以上半年來合計，香港經濟總量同比增長 7.8%，是 2006 年以來最快的 GDP 半年增速。展望下半年，本港疫情防控仍是影響香港經濟最重要的因素，雖然商品貿易增速將有所放緩，但消費券的陸續發放有利於刺激本地零售。綜合疫情情況和國際經濟復甦態勢，我們預計香港 2021 年全年經濟增速有望達到 6.7%，經濟總量將略超過疫情前 2019 年的水平。

一、第二季度經濟分析

第二季度香港經濟同比上升 7.5%，雖略低於第一季度的 8.0%，但仍保持較好的復甦態勢。第二季度增速較快的一個重要原因是前期基數較低。2020 年第二季度，在新冠疫情籠罩下，旅遊限制和社交距離的要求令私人消費開支大幅下滑，社會整體投資開支也在不利的營商氣氛下急速下降，經濟同比增速降幅達到 9%。即使今年二季度增速高達 7.5%，GDP 總量仍不及 2019 年第二季度的絕對值。上半年合計，香港 GDP 同比上升 7.8%，是 2006 年以來最快的 GDP 半年增速，但相比於 2019 年上半年的經濟總量仍下跌了近 2 個百分點。

細分項來看，內部消費和投資均有好轉，政府消費走弱。私人消費開支第二季度同比上升 6.5%，相較於第一季度的 2.1% 有所加快，部分也是受益於疫情有效控制下失業率的持續下降。今年 4-6 月失業率為 5.5%，距離 2 月底 7.2% 的失業率峰值已下降 1.7 個百分點。第二季度本地固定資本形成總額同比大幅上升 23.7%，遠超第一季度的 4.8%。今年，在政府多項紓緩措施和環球經濟及疫

陳蔣輝
經濟研究員
Tel: 28266775
chenjh@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

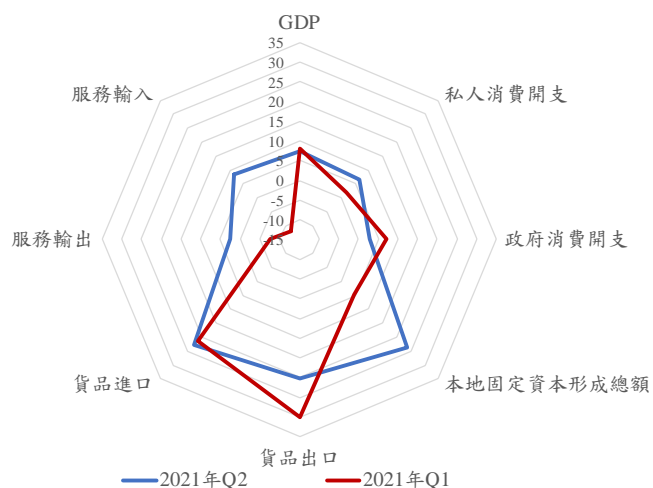
聲明：

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。

情情況好轉的支持下，社會營商信心有了較大改善，導致本地投資力度不斷加強。相對而言，二季度政府消費有所縮減，增速由第一季度的 7% 下降到第二季度的 2.9%，環比更下降接近 11%。

商品貿易表現強勁，服務貿易仍然疲弱。商品貿易在第二季度繼續有強勁表現，貨物進口和出口分別同比上升 21.4% 和 20.3%，主要得益於新冠疫苗接種普及工作的推進和歐美大規模經濟刺激政策出台，使得各主要經濟體的經濟活力逐步恢復，進出口活動增強。相對而言，服務貿易活動在第二季度仍然較弱。雖然從同比增速上來看，第二季度香港服務輸出和輸入增速由負轉正，分別同比上升 2.6% 和 8.4%，但很大原因是由於 2020 年基數過低。與疫情前 2019 年的第二季度服務貿易總額相比，2021 年二季度服務貿易活動仍下降 40% 以上。

圖 1：香港 2021 年 Q2 和 Q1 各項數據同比增速（%）



數據來源：Wind, 中銀香港金融研究院

二、下半年經濟展望

展望下半年，本港疫情防控仍是影響香港經濟最重要的因素。目前，香港疫情防控手段已有重大提升，本地確診病例鮮有發生，新冠疫苗接種計劃也在穩步推進。截至 8 月 5 日，特區政府已為市民接種近 600 萬劑疫苗，已接種第一針的人口比例為 50%，打完兩針的人口也已達到 38%。不過，要達到群體免疫的接種比例仍有一段距離，況且新冠病毒也有不斷變異的可能。日前，特區政府宣布新一輪防疫措施，目標是提升疫苗接種率及外防輸入，建立“抗疫雙屏障”，香港未來在疫情防控方面仍不可放鬆警惕。此外，全球經濟復甦態勢和中美關係局勢等其他風險因素對香港

經濟的影響亦值得關注。

消費券刺激下半年本地零售。特區政府今年公佈的《財政預算案》宣布，將向 18 歲或以上香港永久性居民及新來港人士派發 5,000 元的電子消費券，鼓勵及帶動本地消費。目前，政府已向約 550 萬名在 7 月 17 日之前完成電子登記的合資格居民發放第一期 2,000 元消費券，涉及資金大約 110 億港元。而本次消費券計劃總共惠及約 720 萬人，涉及約 360 億元財政支出，將在一定程度上刺激本地零售。不過，香港零售旅遊業受內地影響較大，在繼續封關的情況下，香港零售業反彈力度有限。唯有控制好疫情，與內地早日通關，才能真正帶動香港零售業的復甦。

商品貿易增速將在下半年放緩。今年上半年，香港商品整體出口貨值上升 30.0%，進口貨值上升 26.8%，這與全球經濟從疫情危機中加快恢復密切相關。考慮到國際貿易行業訂單往往具有延續性，以及部分較晚獲取疫苗的地區會制約訂單回流速度，內地外貿活動在短期內仍將繼續保持較高增速，這將帶動香港外貿增速維持在較高水平。隨著疫苗進一步推廣使用，世界經濟逐漸正常化，防疫物資需求減少和供給替代減弱可能導致內地進出口增速回落，進而令香港進出口增速下降。綜合基數效應，預計今年下半年香港商品貿易增速較上半年有所下降，2021 年全年仍有望錄得 19% 的同比增速。

綜合疫情情況和國際經濟復甦態勢，我們預計香港 2021 年全年經濟增速有望達到 6.7%，經濟總量將略超過疫情前 2019 年的水平。倘若疫情控制良好，香港全年經濟或會有更好的表現。

近期報告

1.	美聯儲正式邁入縮減三部曲	張謙	07.30
2.	構建內地、香港、澳門單一自貿區被列入“十四五”發展規劃	李彧	07.20
3.	上海浦東引領區 27 條建設方案出台加碼助力人民幣國際化	梁紹仁	07.20
4.	全國碳排放權交易市場將於7月上綫，為中國邁向“碳中和”里程碑	鄂志寰	07.15
5.	中國與印尼有望啟動 LCS 本幣結算機制助力東盟人民幣國際化形成新突破	王淳	07.05
6.	香港和墨西哥投資協定正式生效	李彧	06.16
7.	從供應與需求側看美國通脹前景	張文晶	06.01
8.	香港四月對外商品貿易保持強勁	陳蔣輝	05.28
9.	馬來西亞第一季 GDP 按年微跌 0.5% 經濟重拾增長動力	李睿正	05.14
10.	印尼第一季度 GDP 同比下跌 0.74%，下滑幅度收窄	李彧	05.11
11.	“跨境理財通”揭開面紗，實施細則公開徵求意見	席帥	05.07
12.	泰國央行維持政策利率不變 再度下調經濟增長預測	李睿正	05.07
13.	第一季度香港經濟止跌回升	陳蔣輝	05.05
14.	美聯儲維持寬鬆立場，暫未討論縮減資產購買	張謙	04.29
15.	美聯儲大幅提高增長預期並維持寬鬆貨幣政策	韓鑫豪	03.18
16.	香港就業市場繼續惡化，惟離拐點不遠	陳蔣輝	03.17
17.	社會責任債券成為 ESG 金融的新增長亮點	張文晶	02.25
18.	三地簽署諒解備忘錄，“跨境理財通”啓動可期	席帥	02.08
19.	年初以來東南亞貨幣匯率表現受壓	李睿正	02.08
20.	香港經濟連續兩年收縮，今年可望轉正	張文晶	02.02