



## 香港Q3經濟穩步復甦

得益於疫情影響減弱和消費活動復甦，香港第三季度 GDP 初值同比上升 5.4%，仍然保持著較高增速。前三季度合計，香港 GDP 同比上升 7%，反彈強勁，但仍不及 2019 年同期的經濟總量。往前看，疫情防控仍是影響香港經濟最重要的因素，預計第四季度商品貿易增速將有所放緩，但消費券刺激下，本地消費活動或持續復甦。我們預計香港 2021 年全年經濟增速將接近甚至略超特區政府預期的上限(6.5%)。

### 一、第三季度經濟分析

第三季度香港 GDP 初值同比上升 5.4%，雖低於上半年的 7.8%，但仍保持較好的復甦態勢。第三季度增速較快的一個重要原因是疫情影響有所減弱。一方面香港政府應對疫情的方式和手段有了很大的提升，包括外來地區抵港人士的強制酒店隔離 21 天，按「一人確診，全幢強檢」和「一人確診，全工作間強檢」的嚴格準則進行強制檢測等，有利於控制病毒來源；另一方面，由特區政府主導的新冠疫苗接种計劃順利展開。截至 11 月 1 日，特區政府已為市民接種超過 900 萬劑疫苗，完成兩針的接種率已達到 65.8%，有效阻斷了新冠病毒傳播。

細分項來看，內部消費和投資持續好轉。私人消費開支第三季度同比上升 7%，部分是受益於疫情有效控制下失業率的持續下降，部分也是受益於消費券的刺激提振。今年 7-9 月香港失業率為 4.5%，距離 2 月底 7.2% 的失業率峰值已下降 2.7 個百分點，就業不足率也已下降至 2.1%。消費券方面，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，涉及約 360 億元財政支出，並已從 8

陳蔣輝  
經濟研究員  
Tel: 28266775  
chenjh@bochk.com



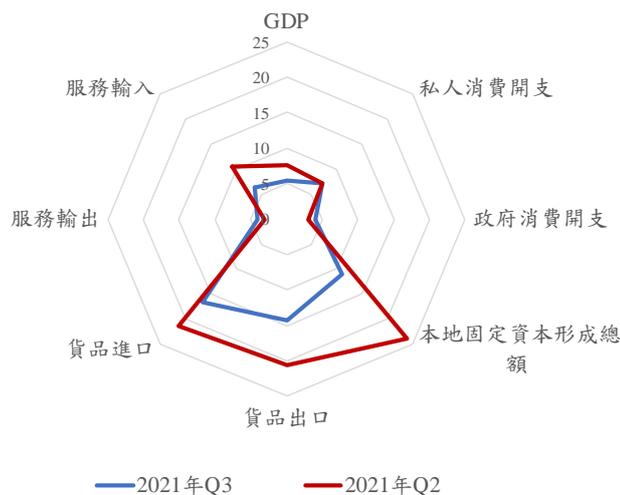
歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

**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。

月開始陸續發放，一定程度上帶動了本地消費的復甦。此外，在政府多項紓困措施和環球經濟及疫情情況好轉的支持下，社會營商信心持續改善，本地投資在第三季度錄得 11% 的增長。

**商品貿易表現強勁，服務貿易仍然疲弱。**商品貿易在第三季度繼續有強勁表現，貨物進口和出口分別同比上升 16.5% 和 14.3%，主要得益於新冠疫苗接種普及和疫情的趨勢性受控，使得各主要經濟體的經濟活力逐步恢復，進出口活動增強。外貿活動的擴張也在一定程度上促進了消費和投資活動的復甦。相對而言，服務貿易活動在第三季度仍然較弱。雖然從同比增速上來看，第三季度香港服務輸出和輸入增速分別同比上升 4.0% 和 6.4%，但很大原因是由於 2020 年基數過低。與疫情前 2019 年的第三季度服務貿易總額相比，2021 年第三季度服務貿易活動仍下降 30% 以上。

圖 1：香港 2021 年 Q3 和 Q2 各項數據同比增速(%)



數據來源：Wind, 中國銀行香港金融研究院

## 二、經濟前景展望

往前看，疫情防控仍是影響香港經濟最重要的因素。目前新冠病毒在海外仍在快速擴散且尚未完全受控，全球每日新增感染人數仍是居高不下，雖然香港疫情防控手段已有重大提升，本地確證病例鮮有發生，疫苗接種計劃也在穩步推進，不過新冠病毒也有不斷變異的可能，鑒於新冠病毒高傳染性的特點，香港未來在疫情防控方面仍不可放鬆警惕。況且，香港零售旅遊等行業受內地的影響較大，雖有消費券刺激，但在繼續封關的情況下，相關行業反彈力度有限。唯有控制好疫情，與內地早日通關，才能真正

帶動這些行業的復甦。此外，全球經濟復甦態勢、中美關係局勢和美國貨幣政策正常化進程等其他風險因素對香港經濟的影響亦值得關注。

**商品貿易增速將逐步放緩。**今年前三季度，香港商品整體出口貨值上升 27.3%，進口貨值上升 26.5%，這與全球經濟從疫情危機中逐步恢復密切相關。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。隨著疫情逐漸受控，世界經濟逐漸正常化，外需將會逐步減弱，此外，內地經濟增速放緩以及能耗雙控等政策的推進可能導致內地進出口增速逐步放緩，進而拖累香港進出口增速。至於服務貿易，在繼續封關的情況下，恐繼續維持較弱態勢，大幅度的反彈可能要等到明年。

綜合疫情情況和國際經濟復甦態勢，我們預計香港 2021 年全年經濟增速將接近甚至略超特區政府預期的上限(6.5%)，經濟總量則有望超過疫情前 2019 年的水平。

## 近期報告

- |     |   |        |       |
|-----|---|--------|-------|
| 1.  | 美聯儲大概率將於 11 月宣佈縮減買債                                     | 蔣天驕    | 09.23 |
| 2.  | “南向通”正式開通，債市實現雙向開放                                      | 席帥     | 09.16 |
| 3.  | 看前海合作區“深化”方案 談深港金融業創新合作                                 | 應堅     | 09.07 |
| 4.  | 中國銀行積極參與印尼-中國雙邊本幣結算機制（LCS）<br>中銀香港雅加達分行首發日完成多筆本幣兌換及匯款業務 | 人民幣業務處 | 09.06 |
| 5.  | 金管局增發外匯基金票據   | 蔡永雄    | 08.26 |
| 6.  | 亞太地區銀行已啓動將氣候風險納入貸款定價                                    | 江映琳    | 08.17 |
| 7.  | 印尼第二季度GDP同比上漲7.07%，實現疫情以來最大漲幅                           | 李彧     | 08.10 |
| 8.  | 香港經濟Q2增速7.5%，全年有望達6.7%                                  | 陳蔣輝    | 08.06 |
| 9.  | 美聯儲正式邁入縮減三部曲  | 張謙     | 07.30 |
| 10. | 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 |
| 11. | 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 |
| 12. | 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 |
| 13. | 中國與印尼有望啓動 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 |
| 14. | 香港和墨西哥投資協定正式生效  | 李彧     | 06.16 |
| 15. | 從供應與需求側看美國通脹前景  | 張文晶    | 06.01 |
| 16. | 香港四月對外商品貿易保持強勁  | 陳蔣輝    | 05.28 |
| 17. | 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 |
| 18. | 印尼第一季度 GDP 同比下跌 0.74%，下滑幅度收窄                            | 李彧     | 05.11 |
| 19. | “跨境理財通”揭開面紗，實施細則公開徵求意見                                  | 席帥     | 05.07 |
| 20. | 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 |