



香港外貿前景轉佳 通脹風險猶存

香港經濟在 2012 年上半年僅呈現微弱增長；自第三季度起，隨著外圍環境逐步改善而開始趨穩。根據政府統計處的數據，香港經濟於 2012 年第一季和第二季分別錄得 0.7% 和 1.2% 的按年增長，第三季輕微加快至 1.3%；若經過季節性調整後按季比較，實質本地生產總值在第三季增長 0.6%，較次季微跌 0.1% 以及首季 0.4% 升幅為佳。政府估計，2012 年全年本地生產總值可錄得 1.2% 的實質增長。

香港出口回升 整體經濟見改善

香港經濟自去年下半年以來有所改善的主要原因是貨物出口增長回升；第三季的出口貨值按年增長 4%，明顯優於首兩季分別下跌 5.2% 和 0.2%，而第四季的增长率更加速至 7%，全年則較 2011 年上升 2.9%。雖然 1 至 11 月份輸往歐盟的出口仍錄得 8.6% 的跌幅，但對內地和日本的出口呈較快增長，而輸往美國以及其他亞洲市場的出口則相對穩定。

與此同時，香港內部環節的表現強韌。私人消費開支在 2012 年首三季分別按年實質上升 6.5%、3.1% 和 2.8%，整體投資開支亦分別錄得 12.9%、5.7% 和 8.7% 的穩健增長；反映消費和營商信心雖趨審慎，但基本上維持正面。

可以預料，香港內部需求應可保持平穩，繼續為整體經濟提供有力的支撐。在此基礎上，2013 年香港經濟增長能否再看高一線，將主要取決於外部需求的發展態勢，尤其是受制於美國的財政問題的進展、歐洲主權債務的演變以及中國經濟形勢等三大因素。

美國緩步復甦 歐債危機料受控

2012 年美國經濟復甦步伐有所加快，國內生產總值全年增長 2.2%，優於 2011 年的 1.8% 增幅。美國參議院和眾議院在元旦日先後分別通過部分解決「財政懸崖」的議案，令美國暫時避過了「墮崖」（即自動大幅加稅和削減政府開支）的危機，但削減醫療福利開支、調高目前 16.4 萬億美元的國債上限等的核心議題則推遲至 2 月底再商議；加上美國為紓緩公共債務問題將實施加稅和緊縮政策，「財政斜坡」可謂在劫難逃，困擾經濟前景的變數始終揮之不去。事實上，2012 年美國經濟在首三季分別錄得 2%、1.3% 和 3.1% 的增長之後，第四季國內生產總值按年率計算微跌 0.1%，主要是受國防開支削減以及企業庫存增長疲軟等因素的影響，反映財政緊縮的負面影響或開始浮現。

雖然如此，如果兩黨能夠最終就財政問題達至共識，或可為美國經濟踏上康復之路摒除一個積弊已久的重大障礙；加上房地產市場已逐步回暖，而消費者開支亦漸見增強，美國經濟緩步向好的基調相信仍可在 2013 年得以維持。

另一方面，歐洲央行最近為解救債務深重的「歐豬國」已推行多方面的援助

措施，例如設立並啟動無限量的買債計劃以及永久性救援基金「歐洲穩定機制」(ESM)等，透過提供巨額流動性挽回市場信心；加之區內的經濟重整和結構改革的步伐有望加快，羸弱的歐元區經濟料可稍為喘定。國際貨幣基金組織(IMF)預測2012年歐元區經濟將收縮0.4%，而2013年則會恢復0.2%的微弱增長。隨著歐債危機趨於受控，拖累本港出口的最主要負面因素將會有所減緩。

內地經濟趨穩 對日貿易存隱憂

2012年內地經濟按年增長7.8%，增幅較2011年回落1.4個百分點，亦是近13年來首次未能衛冕「保八」。其中，四個季度經濟分別按年增長8.1%、7.6%、7.4%和7.9%，反映自去年第三季度之後，中央的一系列穩增長政策成效漸顯，內地經濟形勢已呈現緩中趨穩。最近三個月，內地官方製造業採購經理指數(PMI)連續處於盛衰分界線(50%)之上，滙豐中國2013年1月製造業PMI初值亦升至51.9%，創24個新高；預示整體製造業情況正逐步轉佳。近期內地工業增加值、固定資產投資以及消費品零售等按月增長率亦穩步上揚；第四季的進出口增速從第三季度的3%觸底反彈為6.3%，12月更比2011年同期上升10.2%，有助帶動整體經濟回升。

雖然2012年內地的外貿增長率只有6.2%，遠低於年初預設的10%目標，但香港與內地的全年雙邊貿易額卻上升20%，令香港晉身成為中國第四大貿易夥伴(見附表一)。相反，受釣魚島主權爭議的影響，2012年中國與日本的雙邊貿易額下跌3.9%，令日本在內地主要外貿夥伴中的排名由第四位降為第五位。值得注意的是，香港是中日貿易重要的轉口樞紐；2011年經香港處理的中日轉口貿易額為390億美元，佔中日貿易總額約10%，亦佔香港轉口貿易總額約9%。如果中日經貿反制戰愈演愈烈，對香港外貿以及部分行業供應鏈的影響將會進一步顯現。

綜觀而言，在美國、歐洲以及中國的經濟形勢趨於穩定的情況下，2013年香港的外貿環境料可進一步轉佳。根據香港貿易發展局的預測，估計今年香港的出口貨值將增長4%，出口貨量則增長1%。

旅遊業績暢旺 發展策略須檢討

近年香港內部經濟保持相對暢旺，旅遊業可謂功不可沒，為推動內需的增長注入「源頭活水」。香港旅遊發展局的數據顯示，2011年訪港旅客達到4,190萬人次，較2010年上升16.4%，當中近七成旅客是來自內地；估計整體訪港旅客可為香港帶來2,500億元的收益，尤以零售、餐飲、酒店等行業最為受惠。例如，本港零售業銷售貨額由2005年的2,046億元上升為2011年的4,057億元，六年內增幅近一倍；其中，深受內地旅客喜愛的珠寶首飾、鐘錶、電子器材等產品的銷售貨值升幅更長期居於前列位置。

2012年訪港旅客按年增加16%至4,862萬人次；其中，內地訪港旅客達3,491萬人，按年上升24.2%。但近期內地旅客來港消費出現了「旺丁不旺財」的跡象。

以 2012 年的「十一黃金周」長假為例，香港旅遊業議會估計內地訪港旅客達到破紀錄的 98 萬人次，較 2011 年同期上升近 20%；但估計人均消費額較 2011 年同期下跌約 25%。事實上，2011 年內地旅客的購物消費額增長為 26%，亦已低於 2010 年的 32% 增幅。

內地旅客的消費模式正發生結構性變化，例如從過往偏重於購買奢侈商品轉為中價生活用品；而香港本身的接待旅客能力在 2011 年訪港旅客人數突破 4,000 萬以後便顯得捉襟見肘。要進一步提升對內地旅客的吸引力，除了從調整商品組合、改善服務、增加配套等多方面入手以外，香港以購物為主導的旅遊發展策略以及自身的接待旅客能力或許已到了必須檢討和改弦更張的時候了。

港加價潮迭起 通脹升溫風險增

近兩年來本港整體通脹率維持於偏高水平（見附圖一），2011 年 7 月本港整體通脹率一度躍升至 7.9%。2012 年全年通脹率則為 4.1%，較 2011 年有所緩和；若剔除政府一次性紓困措施的影響，2012 年基本通脹率平均為 4.7%，略低於 2011 年的 5.3%。

但今年本港通脹升溫的可能性卻不容忽視。從組成綜合消費物價指數的開支權重來看，食品價格和私人住屋租金各佔約三成，可以說是構成通脹的兩大「元凶」。隨著美國、歐洲、日本等發達國家的央行相繼透過加推量化寬鬆措施來刺激經濟，環球市場游資充斥，有可能會推高國際商品包括食品的價格。內地通脹亦開始抬頭，2012 年 12 月通脹率按年上升 2.5%，較 11 月的 2% 和 10 月的 1.7% 增幅有所擴大；兼且人民幣反覆走強，勢將加大本港的輸入性通脹壓力。

再者，受益於全球流動性充裕和超低利率的影響，香港樓市仍處於「亢奮」狀態，2012 年私人住宅價格指數全年飆升 17%，比 1997 年的高位還要高出接近兩成。樓價居高不下，私人住屋租金的升勢有可能會轉趨凌厲。

另一方面，兩家電力公司已申請於今年分別上調電費 5.9% 和 2.9%，多個公共交通機構亦紛紛加入加價的行列，例如巴士、小巴、的士、渡輪等相繼遞交加價申請，西隧更從今年初起調升隧道費用 4% 至 11%；連同最低工資將於 5 月起獲調高 7%，料會進一步刺激整體的通脹。

通脹攀升，除了會增加營商成本和抑制消費意欲，更會影響民生，特別是加重基層市民的負擔。特區政府須繼續透過一次性的紓困措施，例如公屋免租、差餉寬免和電費補貼等，以紓緩基層和中產市民的生活壓力；相信這是即將發表的財政預算案的應有之義。

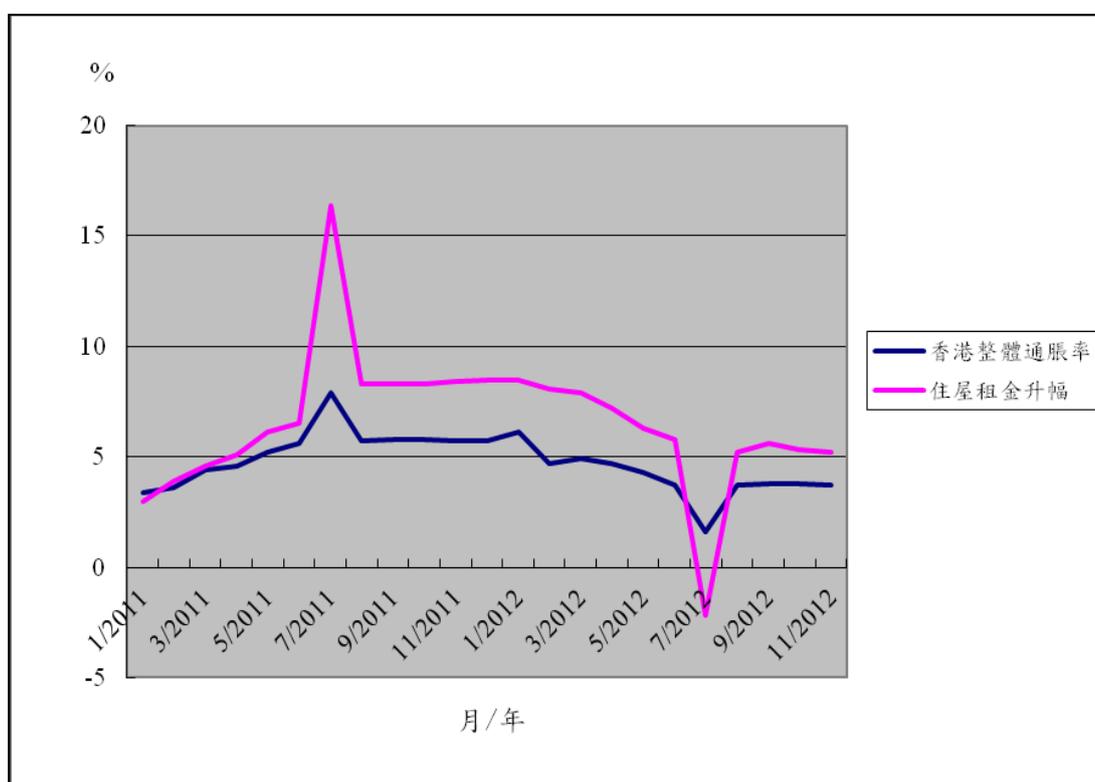
以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。
電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：research@cma.org.hk

附表一、2012 年中國的五大貿易夥伴

排名	貿易夥伴	雙邊進出口總額 (美元)	按年變動幅度
1	歐盟	5,460.4 億	↓3.7%
2	美國	4,846.8 億	↑8.5%
3	東盟	4,000.9 億	↑10.2%
4	香港	3,414.9 億	↑20.5%
5	日本	3,294.5 億	↓3.9%

資料來源：國家統計局

附圖一、近兩年香港整體通脹率與住屋租金指數的變化



資料來源：香港政府統計處