



2024 年香港經濟展望

香港經濟從 2023 年首季度開始止跌回升，中止了此前連續四個季度的漫長負增長，邁上復甦的道路。根據特區政府統計處的數據，今年上半年的本地生產總值按年實質增長約 2.2%，明顯優於 2022 年全年 3.5% 的大幅萎縮，反映本地經濟已重拾增長動力；但以季度計，第二季度 GDP 同比增速為 1.5%，比起首季度的 2.9% 有所回落。特區政府對香港 2023 年經濟增長的預測從 3.5% 至 5.5% 調整為 4% 至 5%。

港經濟復甦呈外冷內溫

踏入 2023 年以來，香港經濟逐步擺脫疫情的影響而迎來整體性復甦，但不同環節的步調並不一致。外圍環境充滿挑戰，繼續拖累貨物出口貿易的表現，經濟增長的動力更多是依靠內部需求和入境遊客市場的改善，呈現出一種「外冷內溫」的格局。

香港自 2023 年 2 月起恢復與內地及海外的全面通關；時隔三年，旅客重臨香江，帶動入境旅遊業市道回暖，亦促使本地私人消費和固定資產投資出現不同程度的反彈。從分項來看，訪港遊客在上半年錄得近 1,300 萬人次，恢復至疫情前(與 2019 年同期數字比較)四成左右的水平，帶動整體服務輸出加速回升，同比變動率從去年全年的 -1.4% 大幅反彈至 19.6%。本地私人消費開支在上半年實質增長 10.5%，比起 2022 年全年的 1.2% 跌幅明顯改善；整體投資開支的增長亦「轉負為正」，從去年全年的 -7.7% 反彈為今年上半年的 3.2%。

另一方面，香港的貨品出口貿易仍未擺脫頹勢，上半年整體出口的同比實質跌幅更從去年全年的 -13.9% 擴大至 -17.1%。以主要貿易目的地看，今年前兩季度輸往內地和海外國家的貨物均錄得雙位數的下跌。這除了與全球經濟增長放緩、內地經濟復甦疲弱等的基本面有關之外，亦反映一些不利於本港轉口貿易的結構性因素正在凸顯，包括港資企業加快供應鏈重整而導致外發內地的加工貿易佔比下降、珠三角廠商因疫情導致的「傷疤效應」而選擇將更多貨物經內地港口直接付運、香港未能在第一時間加入 RCEP 而受累於「貿易轉移效應」等。凡此種種，均揭示香港的對外經貿關係特別是對內地進出口貿易的中轉角色已出現「範式轉移」。

外圍市場方面，美國經濟自踏入 2023 年以來呈現出乎意料的韌性，並未如外界所預期般深陷衰退的泥淖。在國內強勁的私人消費尤其是服務類消費增長的推動下，美國首兩季的 GDP 按年增長率分別錄得 2.0% 和 2.1%，與去年全年的 2.1% 相若；就業市場的表現強勁，今年 1 月份的失業率下降至 3.4% 並創下逾 50 年新低，隨後幾個月雖輕微回升，但依然處於歷史較低水平，9 月最新數字報 3.8%。歐元區經濟增長的表現相對遜色，受製造業不振的影響，上半年 GDP 同比增長率僅為 0.8%。當中，身為歐洲經濟「火車頭」和製造業領先大國的德國在此期間的表現更顯不濟，前兩季的 GDP 增速墮入了 -0.3% 和 -0.1% 的負數區間。日本經濟在上半年

明顯回暖，首兩季 GDP 環比折年率分別為 2.7%和 6%；但受制於私人消費支出增速放緩、海外需求收縮等不明朗因素，下半年的增長前景籠罩著較大的不確定性。

根據國家統計局公佈的數字，中國內地在 2023 年上半年 GDP 同比增長 5.5%，較去年同期的 2.5%和全年的 3%持續回升；但若考慮到去年同期的低基數效應，內地今年來的經濟復甦情況並不算理想。從需求端「三駕馬車」來看，內地居民消費的表現相對較佳，上半年的最終消費支出對經濟增長的貢獻率達 77.2%，高於去年全年的 32.8%，為內地經濟發揮了「壓艙石」的關鍵作用。

值得一提的是，7 月底的中央政治局會議為穩增長訂立的政策方向更顯積極，當中強調「要加大宏觀政策的調控力度，著力擴大內需、提振信心、防範風險，不斷推動經濟運行持續好轉，以及適時調整優化房地產政策」。近月來，中央及各級省市政府頻密出台「撐經濟」的措施，除了促進家居、新能源汽車消費等專項方案之外，還出台了促進民營經濟發展的實施意見以及在國家發改委內增設民營經濟發展局，藉以優化民營經濟的發展環境，提振市場主體的信心。近月來中國人民銀行繼續實施降息、降準等寬鬆貨幣政策，加上各級省市因城施策，相繼加快放寬樓市限購、按揭首期比例等限制性措施，種種跡象均顯示政府正全方位展開更大力度的刺激政策，下半年內地經濟有望在內需持續回暖的拉動下踏穩復甦的步伐。

環球低迷拖累貿易表現

國際貨幣基金組織(IMF)在今年 7 月最新發表的《世界經濟展望報告》中預計，發達經濟體的總體增長率將從 2022 年的 2.7%幾近「腰斬」至 2023 年的 1.5%，2024 年的增長率亦僅為 1.4%，與今年大致持平。其中，美國將從去年的 2.1%放緩至今明兩年的 1.8%和 1%；歐元區從 3.5%大幅減速至今年的 0.9%，明年小幅回升至 1.5%；日本經濟則維持平穩的低增長態勢，預計今明兩年的增長率分別為 1.4%和 1%，與去年的 1%大致接近；中國的 GDP 增速將從去年的 3%低谷反彈至 2023 年的 5.2%，2024 年則會略為放緩至 4.5%。

在未來一段時間，環球經濟料將繼續輾轉於疲不能興的悶局，部分主要經濟體面對一定的下行壓力。鑒於外圍市場環境充滿挑戰，短期內未見根本性好轉的曙光，惟因低基數效應，未來幾個月本港貨物出口的同比跌幅將繼續收窄，到今年底或有機會重回正增長區域。

但是，隨著歐美地區的通脹率漸次回落，本輪加息週期或已接近尾聲，有助當地居民重建消費的能力和信心；另一方面，歐美市場在經歷較長一段時間的去庫存之後，當地進口商或會逐步增加補貨的力度，令本港明年的貨物出口有望緩步改善。加上 2023 年大部分時間基數較低的影響，預計香港 2024 年全年貨物出口或可錄得 5%以下的較低單位數增長。

內需改善不確定因素增

內需方面，隨著新冠疫情消退，香港經濟和社會加速復常，營商氣氛有所好轉，有利於企業重拾投資信心。同時，本地就業市場持續改善，失業率更已跌至 2.8%

的低位；勞動力市場的整體供應趨緊，許多行業面臨人才、人手短缺的問題，大部分僱員在最近兩年普遍獲得加薪，對本地私人消費構成一定的支持。

另一方面，訪港旅遊業復甦進度持續加快，8月和9月的訪港旅客數字分別增加至410萬和277萬人次，合計相當於疫情前(以2017至2019年同期的平均數計)的近八成。加上特區政府繼發放新一輪消費券以及推出「開心香港」計劃之後，再牽頭啟動「香港夜繽紛」活動，冀望從優化供應入手激發夜間經濟，開啟內部消費的增長點；可以預見，市民消費開支維持堅挺以及訪港旅遊業加速復元，將繼續擔當香港經濟復甦的兩大支撐，特別是帶動零售和旅遊相關行業的進一步增長。

但亦須留意的是，當前金融狀況偏緊對實體經濟造成的制肘正進一步顯現。美聯儲急速加息導致本地金融機構跟隨上調息口，資金成本已上升至近年高位。融資成本高昂，不但令剛剛走出疫情的企業減低業務擴張的能力和意欲，亦顯著增加了供樓的按揭成本；加上過去一段時間以來的股票和物業市場表現低迷，相關的負財富效應揮之不去，難免會加劇對消費和投資的壓抑作用。另一方面，近期港人北上消費漸成熱潮，加上訪港內地旅客的消費模式已從購物轉變為深度遊、體驗型，短期內或令本港出現「消費淨外流」，侵蝕內部經濟復甦的動力。

綜合而言，受到環球增長低迷、內地經濟復甦較為波折、以及香港轉口貿易面對「範式轉移」的拖累，本港未來一段時間的出口貿易前景仍難言樂觀，或需明年稍後才有望出現實質性的改善；內需環節料可繼續展現韌性並肩負起經濟「穩定器」的作用，但其增長動力又受制於多個不確定因素的影響。預計今年下半年的香港經濟增長將有所加快，2023年全年GDP的實際增長率有望達到政府預計的4%下限。

展望明年，得益於出口商品貿易略有反彈、內需市場保持堅挺，香港經濟發展的基調料可維持緩步向好的趨勢；同時，考慮到本港對創科產業的持續投入以及「搶企業」、「搶人才」的新舉措初現成效，加上內地經濟在一系列穩增長政策的推動下有望企穩，2024年香港的GDP增長率或會因通關的一次性刺激作用消退而輕微回落，但全年預計仍可錄得3.5%左右的溫和增長，與政府預計的3.7%中期趨勢增長率相接近。

消費物價方面，近期主要發達國家的物價通脹陸續見頂回落，有助紓緩本港輸入型商品價格的上漲壓力；但本地的成本壓力則伴隨著經濟復甦而有所上升，特別是各項人才引進計劃的實施以及其他因素令香港人口止跌回升，帶動私人樓宇租金加快上揚。但整體而言，短期內香港的通貨膨脹仍大致溫和，2023年的消費物價變動率或會輕微上升至2.5%左右，2024年則進一步攀升至3%以上。

2023年10月