



2012 年香港經濟料續放緩步伐

香港經濟在 2011 年呈現了「開高走低」的態勢。根據統計處公佈的數字，本地生產總值在首季錄得 7.5% 的按年實質增長，第二季度已減緩至 5.3%，第三季度更進一步下滑至 4.3%。預計去年香港經濟的全年實質增長率為 5%，屬早前官方預測的下限。

經濟下行風險增

香港經濟的增速拾級而下，主要是受對外貿易滑坡所拖累，反映了外圍環境惡化對香港這一高度外向型經濟體的影響已逐漸浮現。整體貨物進口和出口在 2011 年第一季度分別錄得 12.6% 和 16.8% 的雙位數增長，第二季度明顯放緩，比上一年同期分別上升 2.6% 和 0.3%；但第三季的進口貿易僅微弱增長 1.4%，出口貿易更出現 2.2% 的按年下跌。

所幸的是，本地經濟的內部環節仍然表現不俗，構成了經濟增長的主要動力。私人消費開支在 2011 年首三季分別錄得 8%、9.7% 和 8.8% 的實質增長，在一定程度上反映了就業市況改善以及勞工收入增加對內部消費發揮了支撐作用。本地固定資本形成總額亦扭轉去年首季的停滯狀態，於第二季度顯著回升 7.0%；第三季度再下一城，錄得 10.2% 的強勁增長，顯示了本地營商信心仍維持正面。

展望 2012 年，香港經濟將繼續在「內熱外冷」的格局下輾轉前行；但外圍環境的不明朗因素交錯層次，伴隨著全球經濟和貿易增長普遍放緩，香港經濟面臨的下行風險增大。

外圍環境挑戰多

美國經濟在連續兩輪量化寬鬆貨幣政策以及史無前例的救市措施的刺激下，雖然不至於深陷衰退的泥淖，但始終未能擺脫低速復甦的弱態；去年首三季增長率分別為 0.4% 和 1.3% 和 2.0%，遜於 2010 年全年的 3.0%。雖然近期有跡象顯示，美國的消費市道和就業情況開始有所改善；但其結構性問題積重難返，房地產市場仍在低谷徘徊，而超常規寬鬆貨幣政策已如強弩之末，公共財務狀況惡化亦限制了政府使用財政工具刺激經濟的政策空間，加上歐債危機影響的波及，預計美國經濟在今年難有明顯起色。

歐洲主權債務危機有愈演愈烈的趨勢，從「歐豬五國」向其他國家蔓延，增加了歐洲銀行業的系統性風險，亦使得歐元區內部經濟不平衡以及政治利益分歧等深層次矛盾趨於尖銳化。金融局勢動盪，歐元疲不能興，陷入債務問題的歐洲國家為重建財政紀律必須縮減政府

開支或增加稅收，都不可避免會遏制當地的消費及投資，令歐元區的經濟前景更見黯淡。

亞洲經濟料減速

雖然香港整體貨物出口中只有約兩成直接輸往歐美市場，內地和其他亞洲市場則佔了七成多；但相當部分經本港轉口至內地和亞洲國家的貨物屬於加工貿易的原材料和半成品，其製成品最終亦可能會以發達國家市場為目的地。歐美經濟步履蹣跚勢必壓抑當地的進口需求，進而影響全球特別是亞洲區內的貿易鏈。

事實上，自去年第二季度起，無論是中國、印度還是「亞洲四小」和大多數其他亞洲國家的工業產出均紛紛放緩，中國內地的出口和進口實質增長率從第一季度的 15% 和 15.8% 下降為第三季度的 9.9% 和 8.4%，香港輸往多個亞洲市場的出口亦告減慢。傳統市場需求轉弱對亞洲新興市場的傳導作用正在顯現；香港實難獨善其身，今年貨物出口和服務貿易的表現均不容樂觀。

中國經濟在去年保持平穩而較快的增長，預計去年全年的實質經濟增長率可達至預期的 9% 以上。由於出口前景趨淡，加上緊縮型宏觀調控政策進一步發揮作用，內地經濟今年的增長速度將會減慢。隨著通脹壓力略為紓緩，未來宏觀經濟管理的焦點將從「穩物價」轉向「穩增長」。在「穩中求進」的基調下，雖然「穩健」貨幣政策的基本取態特別是對房地產市場的調控不會在短期內大幅度轉向，但中央有意引入更多針對性和靈活性的微調措施，更會以積極的財政政策推動經濟結構的調整，特別是對中小企業、服務業、新興產業等特定領域予以扶持；加上內部消費需求和固定資產投資料可保持韌力，預計內地經濟在今年的實質增長率仍會不低於 8%。

內部動力溫和放緩

與 2010 年相似，2012 年的香港經濟增長將主要依靠內部的動力。目前本港就業市場穩固，失業率處於近年的低位，市民收入亦有明顯上升，加上訪港旅客再創新高，繼續為零售市道帶來支持；而大型基建工程和公營樓宇項目的開展，亦有助於維持投資需求。但隨著整體經濟轉弱，加上樓市、股票等資產市場的投資氣氛轉差可能引起負財富效應，今年本地的消費和投資開支增長恐難再維持強勢。

綜合而言，今年香港經濟將調整步伐，在出口繼續下滑的同時，私人消費和投資等內部環節亦會溫和放緩。估計全年本地生產總值的實質增長率為 3.5% 至 4%，再次低於近期的趨勢增長率。

隨著國際食品和商品價格逐步回落以及經濟放緩，本港的通貨膨

脹率或已在 2011 年第四季見頂。但較早前物業市場租金急升的滯後影響陸續浮現，近期電力、交通等公用服務再掀「加價風」；而國際商品價格高企，加上內地的通脹壓力尚未消退，預料短期內香港的通貨膨脹仍會比較顯著。估計 2011 年香港整體消費物價通脹率將會超過 5.0%，而今年上半年仍將處於約 4.0% 的水平。

2012 年 1 月