



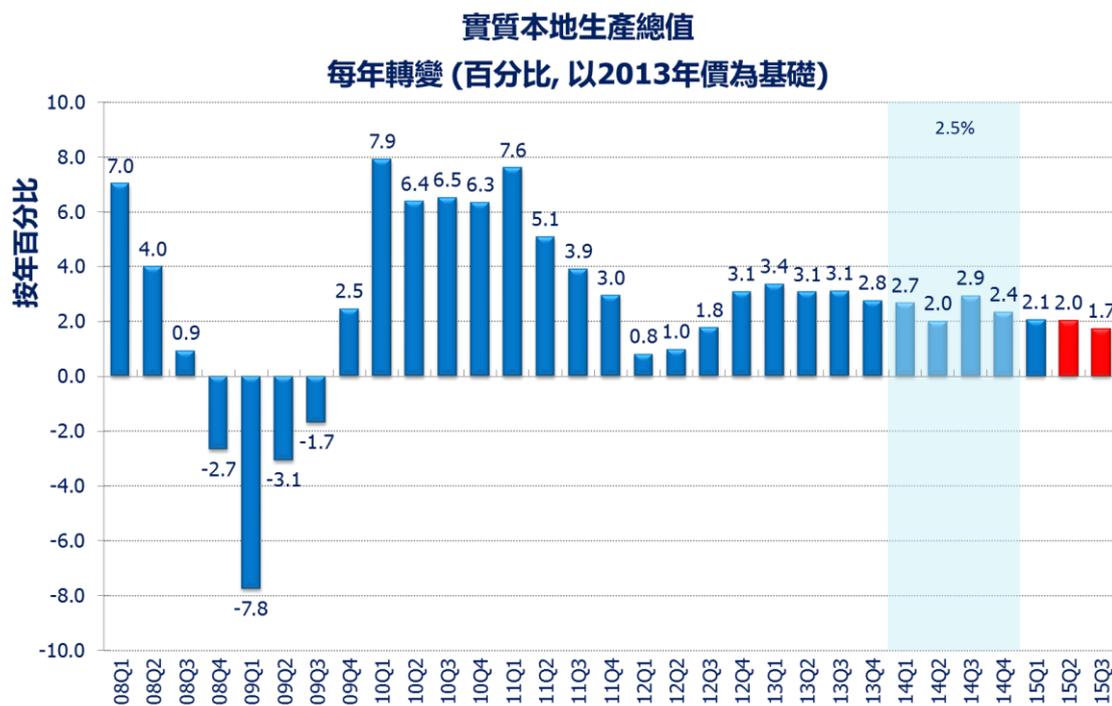
香港大學公布 2015 年第三季宏觀經濟預測

2015 年 7 月 7 日

1 概論

香港大學香港經濟及商業策略研究所亞太經濟合作研究項目今天(7月7日)發表高頻宏觀經濟預測。報告指出，2015年第二季實質 GDP 較 2014 年同期上升 2.0%，為上次(4月9日)公布的預測 2.4% 的下調。這調整反映外部需求放緩。

預料 2015 年第三季實質 GDP 將較去年同期上升 1.7%。



「外部需求呆滯持續困擾着香港的經濟表現，在歐盟，許多的成員國仍努力為全面的經濟復甦而掙扎，希臘債務危機至今仍未解決。中國方面，經濟已顯現疲態，多次量化寬鬆政策雖能帶來經濟穩定，但似乎未能於短期內令經濟回彈。北美洲的寒冬及強美元是美國上半年經濟主要的絆腳石。然而我們相信美國在 2015 年首季 GDP 的下滑只是暫時性，預料次季應能回復上升軌。主要窒礙其復甦步伐的就極可能是強美元。

由於港元與美元掛鈎，美元強勢將可能引致香港貨品及服務出口收縮。

在這些因素的影響下，預計香港經濟在 2015 年第三季上升 1.7%，比 2015 年第二季估計的 2.0% 為慢。」香港大學經濟學首席講師王家富博士表示。

	2014		2015		
	第4季	全年	第1季	第2季 (估計數字)	第3季 (預測數字)
本地生產總值	2.4	2.5	2.1	2.0	1.7
私人消費開支	4.1	3.2	3.5	3.3	2.8
政府消費開支	3.3	3.0	3.5	3.0	3.0
貨品及服務出口	0.4	0.8	0.2	-2.0	-1.3
貨品及服務進口	1.1	1.0	0.5	-1.9	-0.7
投資總額	3.4	-0.2	7.3	4.3	6.9
失業率	3.3	3.2	3.3	3.2	3.3
預測日期: 2015年6月29日					

在 GDP 的組成中，2015 年第三季本地需求推動 GDP 的增長 2.9 個百分點，而外部需求則令 GDP 增長下跌 1.2 個百分點。外部需求的負面影響主要是由於美元升值及中國經濟放緩所引致。

預料就業市場依然緊張，估計失業率由 2015 年第二季 3.2% 微升至第三季 3.3%。由於政府持續推行寬減措施，加上強勢美元亦減輕了輸入性通脹，預計短期內整體通脹會進一步舒緩，2015 年第三季的通脹率為 2.8%。

預測的詳細內容分別見於(附件)圖表一及圖表二；而各項按月計算的指標性預測則見於圖表三。發表的所有增長比率皆是以按年計算的幅度為基礎。

2 本地需求

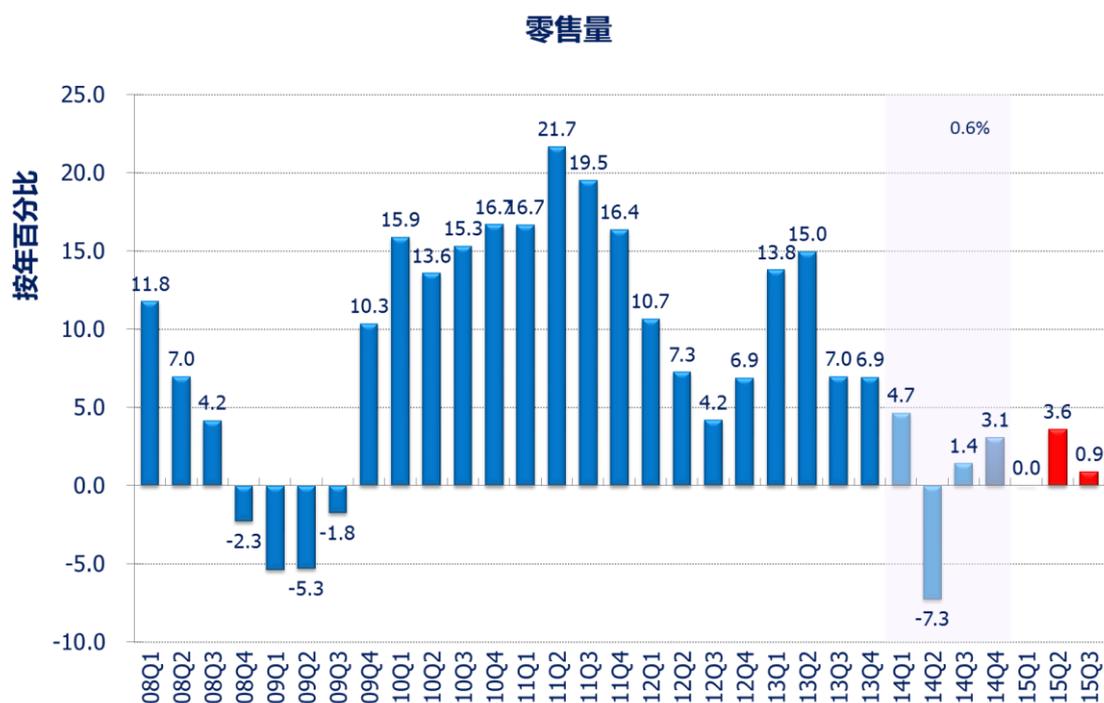
2.1 私人消費開支

私人消費開支在 2014 年第四季及 2015 年第一季分別增長了 4.1% 及 3.5%。由於經濟增長放緩，預期私人消費開支將略為放緩，2015 年第二季與第三季分別增長 3.3% 及 2.8%。



2.2 零售量

2015年4月零售量錄得按年2.5%溫和升幅，2015年5月則擴大至4.6%。預料2015年第二季零售量上升3.6%。在內地旅客「一周一行」的新措施下，對零售量的影響於未來數季將陸續浮現，預期2015年第三季零售量只有0.9%升幅。



2.3 固定資產投資總額

預測2015年第三季固定資產投資總額增長6.9%，較第二季的4.3%增長為高。預料2015年第二季及第三季土地及建設投資分別上升0.3%及2.7%；2015年第二季及第三季機器及設備投資分別增長8.0%及11.4%。

3 外部需求

3.1 貨物

在對外貿易方面，貨物出口由 2015 年第一季的增長 0.4%，逆轉至第二季下跌 2.4%。以名義價格計算，2015 年 5 月往中國內地的貨品出口下跌 6.6%，反映中國經濟放緩。

在聯繫匯率下，美元升值大大減低了香港相對外國貨物的價格競爭力。輸往中國內地的貨品出口量錄得明顯下滑，也導致香港的總出口量下跌。在 2015 年 5 月，香港對中國內地的貨物出口佔香港出口總額的 54%。因此，預料貨物出口在 2015 年第二季及第三季分別下跌 2.4%及 1.6%。

由於大部份出口貨物實質是轉口貨物，預料 2015 年第二季及第三季進口貨品會分別減少 2.6%及 1.1%。

3.2 服務

服務出口在 2015 年第一季錄得 0.6%的跌幅。由於港元升值及實施「一周一行」政策，訪港旅客人數在 2015 年 5 月錄得 3.6%的增長。中國內地旅客方面，以自由行方式訪港的旅客下跌 4.8%，同期以非自由行方式訪港的旅客則上升 24%，總共錄得 5%增長。近年部分亞洲和歐洲國家的旅遊業積極對內地進行推廣，加上港元升值，皆導致內地旅客分流至其他地方。

貨物出口增長呆滯也令貿易相關服務出口下跌，預計 2015 年第二季及第三季分別下跌 0.3%及 0.2%。

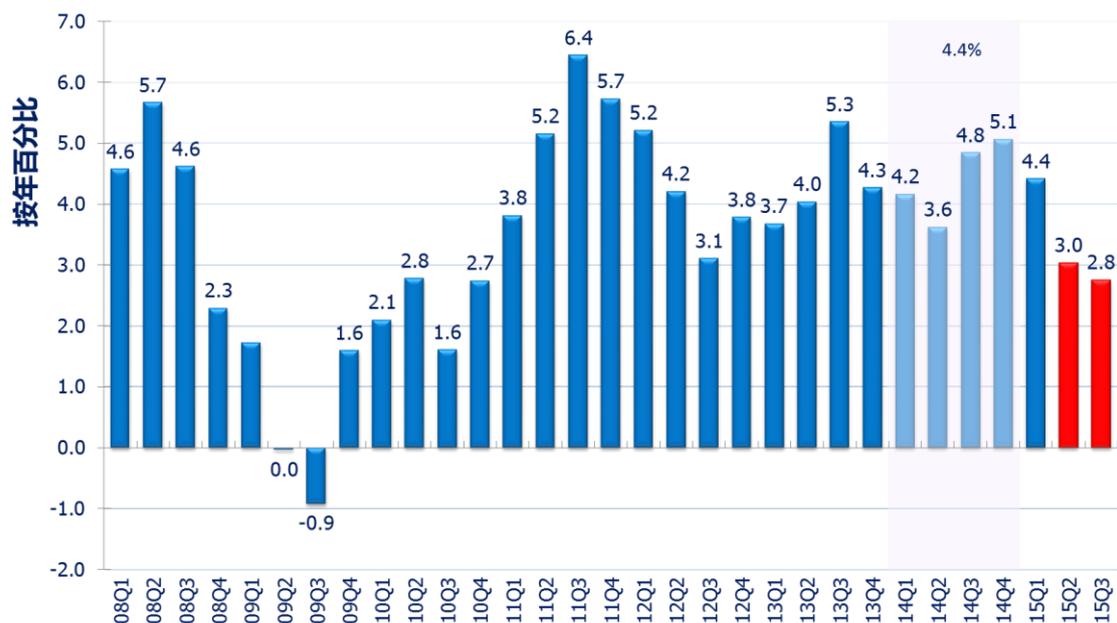
港元隨美元升值，也使外國貨物及服務對港人更具吸引力，本地居民的出境遊服務增加。服務入口在 2015 年第一季錄得 4.3%的增長。預計服務進口在 2015 年第二季將錄得 4.2%增長，到第三季則放緩至增長 3.0%。

4 物價

以綜合消費物價指數量度，2015年5月一般價格水平上升3.1%，2015年第二季整體消費通脹率估計為3.0%，扣除去年差餉寬減措施及電費補貼的影響後，通脹率在第二季只有2.6%。

美元升值使進口通脹壓力減少。隨着穩定的食物與服務價格，預計以消費物價為基礎的通脹率在2015年第三季為2.8%。

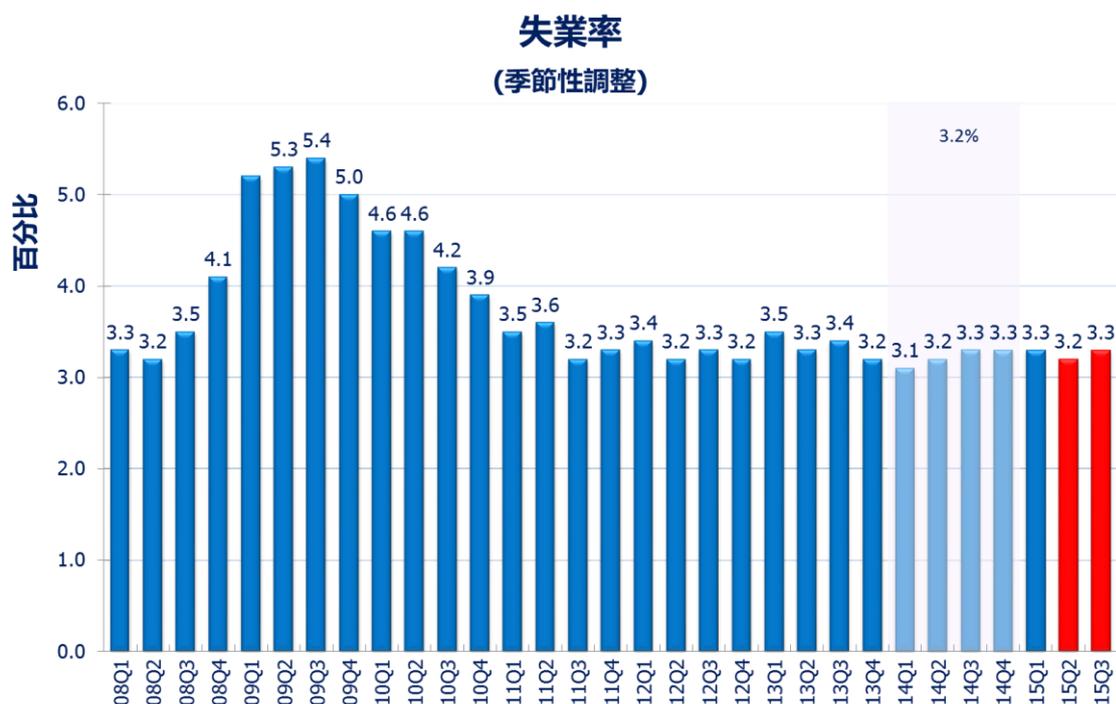
綜合消費物價指數



5 勞動市場

經季節性調整的失業率臨時數字，在 2015 年 5 月的三個月維持在 3.2% 水平。香港失業已經連續四年在 3.5% 以下，反映在法定工資實施下，勞動力市場仍相對緊張。預計失業率在 2015 年第二季維持 3.2%。

展望未來預計勞動市場依然緊張，2015 年第三季失業率維持在 3.3% 水平。比較 2015 年第二季，第三季就業人數增加 14,000 人，失業人數上升 2,000 人。



總論

美元升值對香港經濟的負面影響可能是長期和易變的。再加上中國經濟放緩的不確定性、希臘債務危機的遲遲未能解決及美國加息的陰霾，我們預計香港經濟將會錄得溫和增長，2015 年全年 GDP 增長 2.0%，下限和上限在 1.6% 和 2.4% 之間，增速比 2014 年的 2.5% 稍慢。

「香港宏觀經濟預測」簡介

「香港宏觀經濟預測」是由香港大學香港經濟及商業策略研究所亞太經濟合作研究項目負責研究及有關工作，旨在為社會提供及時及有用的數據，以追蹤及預測短期的經濟波動。這個宏觀經濟預測，自一九九九年每季定時發表。

上述研究結果乃採用「高頻」宏觀經濟預測系統而得出。該系統於1999-2000年，由香港大學亞太經濟合作研究中心與美國賓夕凡尼亞大學Professor Lawrence Klein共同研發。其後，亞洲經濟合作研究中心將系統再加改良，現時是香港經濟及商業策略研究所的研究項目。

該項目由經濟金融學院資助，由香港大學首席講師王家富博士領導。這項計劃現由香港大學經濟及工商管理學院贊助，港大香港經濟研究中心則提供行政上的支援，港大香港經濟及商業策略研究所負責所有的研究工作、數據闡釋及確保它們的準確性。如欲查閱每季的經濟預測，可隨時瀏覽以下網頁：

<http://www.hiebs.hku.hk/apec/macroforecast.htm>

傳媒查詢，請聯絡香港大學香港經濟及商業策略研究所，電話：2548 9300，電郵：info@hiebs.hku.hk。

香港大學
香港經濟及商業策略研究所
亞太經濟合作研究項目
高頻度經濟預測

表一：本季預測
 2013 年價計算(百萬港元)

	2014					2015		
	第1季	第2季	第3季	第4季	全年	第1季	第2季 (估計數字)	第3季 (預測數字)
本地生產總值	530,286	518,512	558,683	584,672	2,192,153	541,265	529,099	568,413
私人消費開支	355,079	362,670	355,179	385,705	1,458,633	367,485	374,588	365,204
政府消費開支	53,453	48,888	51,311	51,447	205,099	55,306	50,355	52,850
貨品出口	879,456	945,728	1,010,764	1,012,119	3,848,067	883,292	922,958	994,872
貨品進口	1,026,415	1,098,796	1,137,396	1,171,280	4,433,887	1,027,374	1,070,442	1,124,375
服務輸出	263,524	244,300	276,471	283,155	1,067,450	261,943	243,485	276,016
服務輸入	115,093	114,623	121,935	124,411	476,062	120,006	119,490	125,567
投資總額	114,806	125,164	128,899	146,056	514,925	123,178	130,539	137,762
土地及建設投資	67,611	60,651	66,941	71,701	266,904	69,287	60,855	68,771
機器及設備投資	47,195	64,513	61,958	74,355	248,021	53,891	69,685	68,991
存貨增減	5,476	5,181	-4,610	1,881	7,928	-2,559	-2,894	-8,349

預測日期: 2015年6月29日

香港大學
香港經濟及商業策略研究所
亞太經濟合作研究項目
高頻度經濟預測

表二：本季預測
按年長率(%)

	2014					2015		
	第1季	第2季	第3季	第4季	全年	第1季	第2季 (估計數字)	第3季 (預測數字)
本地生產總值	2.7	2.0	2.9	2.4	2.5	2.1	2.0	1.7
私人消費開支	2.1	1.8	4.7	4.1	3.2	3.5	3.3	2.8
政府消費開支	2.7	2.6	3.6	3.3	3.0	3.5	3.0	3.0
貨品出口	0.0	2.1	0.7	0.6	0.8	0.4	-2.4	-1.6
貨品進口	1.0	1.2	0.3	1.1	0.9	0.1	-2.6	-1.1
服務輸出	4.1	-1.5	1.3	-0.3	0.9	-0.6	-0.3	-0.2
服務輸入	-0.2	4.9	2.0	1.1	1.9	4.3	4.2	3.0
投資總額	3.9	-6.0	-1.7	3.4	-0.2	7.3	4.3	6.9
土地及建設投資	3.0	2.8	11.3	9.1	6.5	2.5	0.3	2.7
機器及設備投資	-2.0	-11.4	-11.2	-0.4	-6.5	14.2	8.0	11.4
本地生產總值平減物價指數	2.4	4.6	2.4	2.3	3.3	4.5	3.3	3.4
綜合消費物價指數	4.2	3.6	4.8	5.1	4.4	4.4	3.0	2.8
失業率	3.1	3.2	3.3	3.3	3.2	3.3	3.2	3.3

預測日期: 2015年6月29日

香港大學

香港經濟及商業策略研究所

亞太經濟合作研究項目

高頻度經濟預測

表三：個別每月經濟指標
按年長率(%)

	2014			2015								
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月
港產品出口單位價格指數	-0.5	-0.3	-1.4	-1.6	-1.9	-1.4	-1.9	-2.7	-3.6	-3.2	-3.0	-2.6
食品進口單位價格指數	5.4	5.7	4.8	4.0	5.6	4.4	2.5	1.5	0.5	1.4	1.0	-0.7
消費品進口單位價格指數	1.8	0.9	2.8	2.5	1.1	2.4	1.8	1.9	1.2	1.0	1.3	1.5
原料及半製成品進口單位價格指數	-0.4	1.2	1.0	1.5	2.2	2.4	1.9	1.5	0.8	0.3	-0.8	-0.3
燃料進口單位價格指數	-8.5	-17.6	-26.9	-31.5	-34.7	-32.7	-31.8	-33.4	-35.1	-32.9	-27.1	-22.2
資本貨品進口單位價格指數	3.4	2.3	3.4	0.9	1.7	2.3	-0.3	0.8	-0.6	-1.2	0.2	-3.6
食品實質留用價值	2.1	-0.6	4.8	17.4	-10.5	1.9	-9.0	3.8	-3.7	0.4	3.2	-3.7
消費品實質留用價值	23.4	9.7	-0.9	12.6	-30.5	-13.5	-11.4	-7.9	-7.3	-13.7	1.7	-15.3
原料及半製成品實質留用價值	28.3	10.6	31.8	13.6	-20.8	-23.2	-22.0	-16.2	-10.2	-19.8	-14.5	-15.6
燃料實質留用價值	-5.9	-3.2	-6.4	19.0	11.2	37.1	15.5	13.6	33.7	9.9	26.4	30.2
資本貨品實質留用價值	3.6	19.3	-10.8	162.1	7.7	22.9	-10.6	30.6	37.4	63.6	45.9	17.4
新登記車輛總數	5.9	-4.9	10.4	5.9	33.4	16.4	-1.9	16.6	11.5	9.5	11.6	2.0
新登記私家車總數	-0.7	-15.1	-1.2	13.6	18.0	-7.9	-4.9	6.3	0.9	7.0	7.0	-2.1
貨幣供應定義二	12.1	11.2	9.5	10.3	8.3	11.9	10.3	9.1	9.4	7.7	8.3	8.7
貸款及墊款總額	13.7	12.8	12.7	10.0	6.6	11.7	8.0	7.3	7.2	6.6	6.2	6.1
零售數量指數	4.3	7.6	-1.4	-13.8	18.1	0.8	2.5	4.6	3.8	4.5	-0.2	-1.6
訪港旅客人數	12.6	15.7	8.5	2.8	22.4	-8.7	0.9	3.6	-1.9	-1.8	-4.2	-2.1
本港居民離港人數	0.7	3.2	6.3	-0.6	12.2	6.8	6.4	7.0	5.4	8.6	6.1	2.9
電力耗用	2.6	0.1	-2.3	-0.9	-3.5	-1.6	-1.2	2.7	-3.0	-4.6	-0.1	-2.8
煤氣耗用	-3.4	-1.3	-2.1	-0.9	0.8	-5.1	-1.0	-3.4	0.8	1.0	1.2	1.4

預測日期: 2015年6月29日