



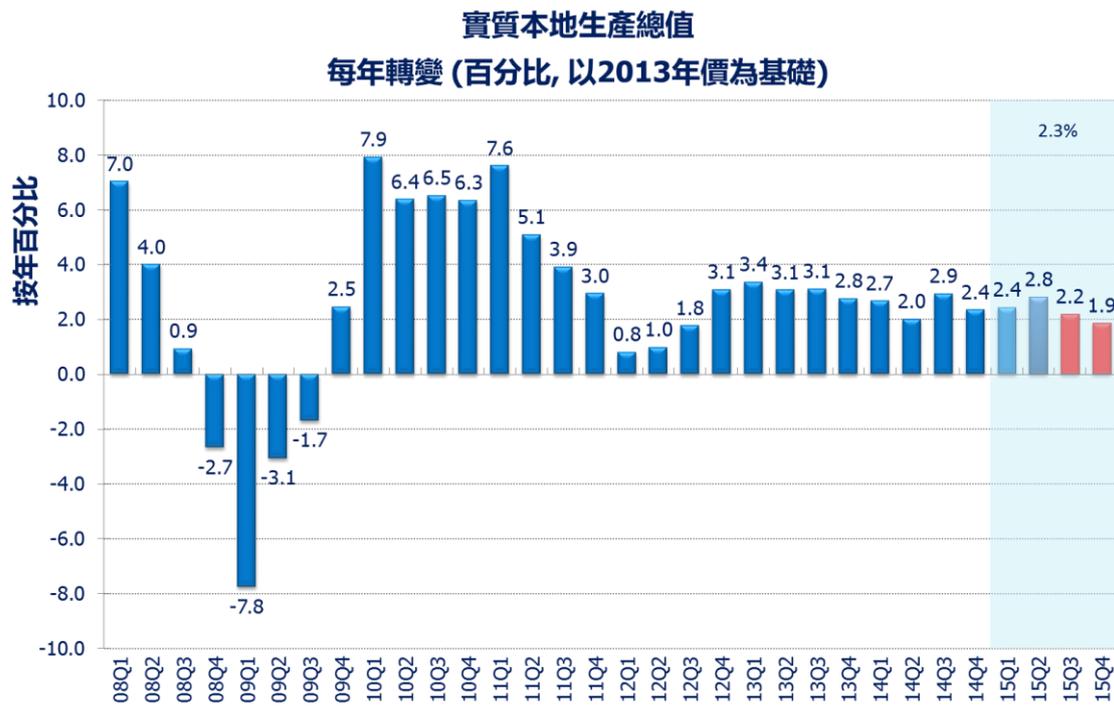
香港大學公布 2015 年第四季宏觀經濟預測

2015 年 10 月 6 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(10 月 6 日)發表高頻宏觀經濟預測。報告指出，2015 年第三季實質 GDP 較 2014 年同期上升 2.2%，為上次(7 月 7 日)公布的預測 1.7% 的上調。這調整反映比預期強的私人消費開支增長。

預料 2015 年第四季實質 GDP 將較去年同期上升 1.9%。



「在美國經濟復甦，對美元較高的需求轉化為貨幣升值。由於我們採用了與美元掛勾的聯繫匯率制度，近期美元升值削弱了香港的對外貿易競爭力。中國經濟增速放緩也拖慢了我們的經濟增長。最近中國實施的貨幣寬鬆政策，將有助於刺激經濟，但其效果很可能漫長並具變數。因此，2015年餘下的時間裡，香港的產出增長將由本地需求驅動。

預期香港經濟將從2015年上半年增長2.6%，減慢至下半年的增長2.0%。2015年全年實際GDP增長為2.3%，主要是由本地需求所帶動。預計本地需求增長佔本年度實際GDP整體增長2.6個百分點，而外部需求則拉低增長0.3個百分點。

因受外貿拖累，預計香港經濟在2015年第四季上升1.9%，比2015年第三季的預計增長2.2%為慢。

	2015				
	第1季	第2季	第3季 (估計數字)	第4季 (預測數字)	全年 (預測數字)
本地生產總值	2.4	2.8	2.2	1.9	2.3
私人消費開支	5.3	6.0	3.3	3.1	4.4
政府消費開支	3.4	3.3	3.0	2.9	3.2
貨品及服務出口	0.3	-2.7	-4.0	-4.5	-2.8
貨品及服務進口	0.7	-2.5	-3.9	-4.6	-2.7
投資總額	7.5	6.5	5.2	3.0	5.4
失業率	3.3	3.2	3.3	3.3	3.3
預測日期: 2015年10月2日					

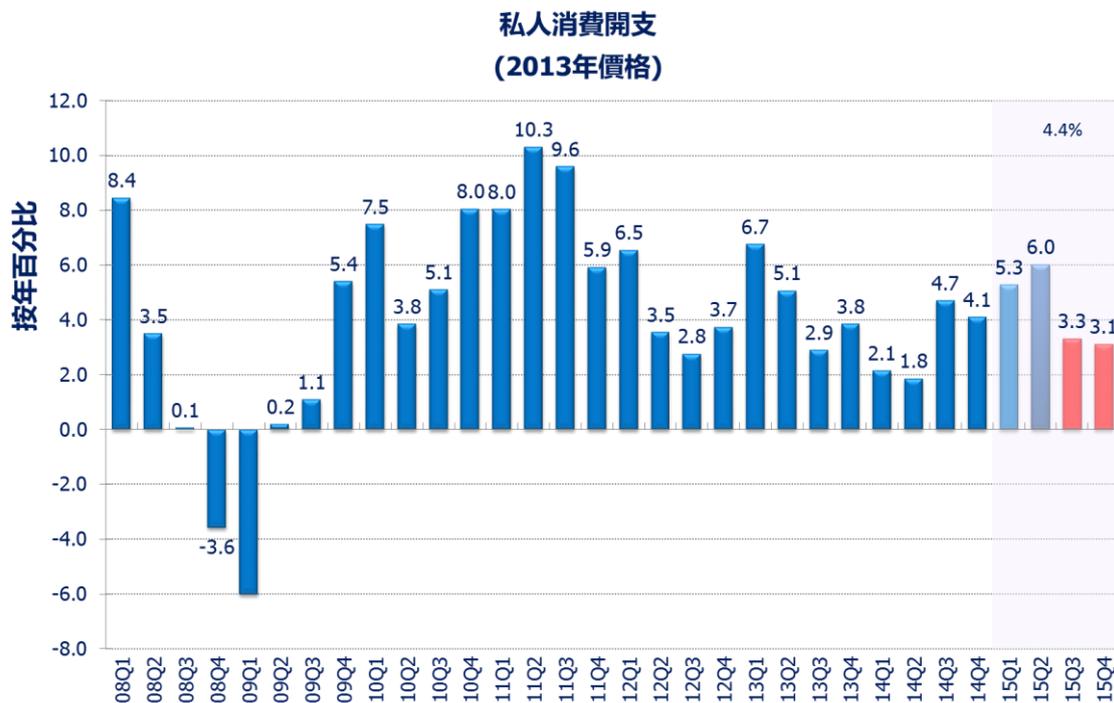
預料就業市場依然穩定，估計2015年第四季失業率維持於3.3%。美元升值有助減輕入口通脹，使本港通脹壓力舒緩。預計2015年第四季的通脹率為2.3%。”香港大學經濟學首席講師王家富博士指出。

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

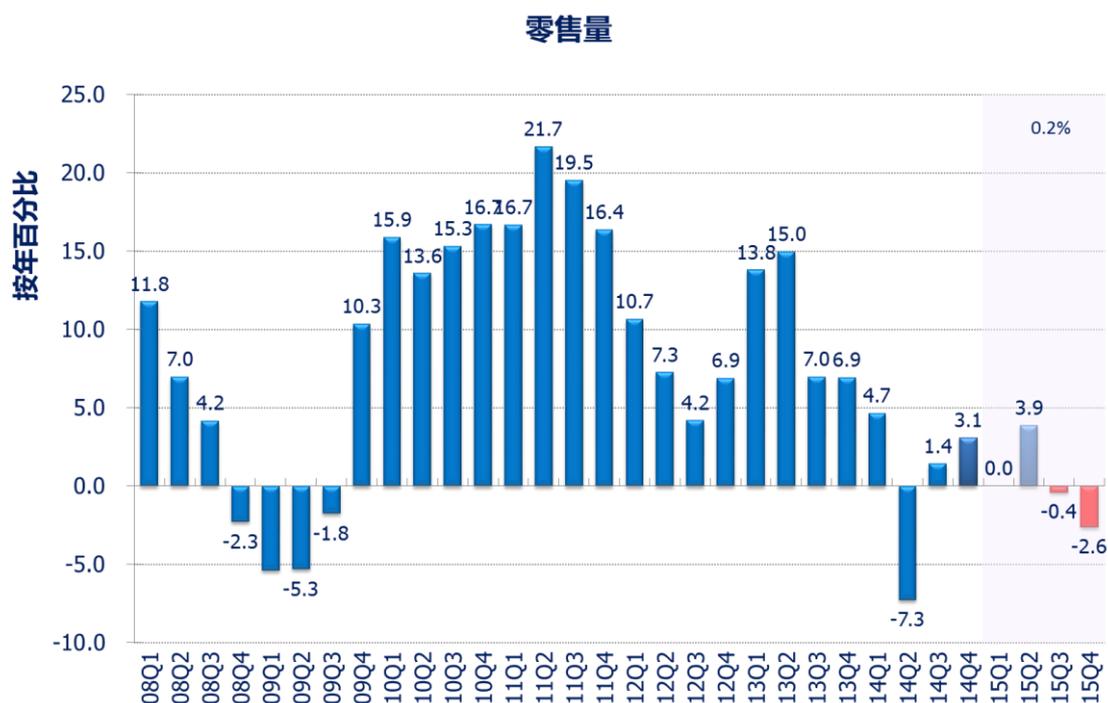
2.1 私人消費開支

私人消費開支在 2015 年第二季增長 6.0%。在漸趨謹慎的消費信心下，私人消費開支放緩至第三季的估計 3.3%及第四季的 3.1%。預料 2015 年全年私人消費開支增長預計為 4.4%。



2.2 零售量

2015年8月零售量錄得按年下跌0.2%，從2月以來連續六個月恢復增長中逆轉。鑑於遊客的消費減少、“一周一行”簽證的政策措施逐步落實，以及股價調整引起消費者信心疲弱的情況下，預計本季度的零售量增長將受到抑制。零售量從2015年第二季的3.9%增長中逆轉，在第三季預計下跌0.4%，而第四季更進一步下跌2.6%。預期2015年全年零售量只有0.2%的升幅。



2.3 固定資產投資總額

2015年第二季固定資產投資總額增長6.5%，較第一季的7.5%增長為低。由於較高的利率預期，投資決策轉向更為謹慎。預料固定資產投資總額增長在2015年第三季增長回落至5.2%，而第四季增長率進一步減至3.0%。2015年全年增長為5.4%。

預計固定資本形成中土地和建設的總值在2015年第三季增長為4.4%，第四季為1.9%，全年則為4.9%；機械、設備及電腦軟件總值在2015年第三季預計增長6.1%，第四季增長4.1%，而2015年全年增長5.9%。

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 3.6%。尤其是 2015 年 8 月往中國內地的貨品出口名義值下跌 6.1%，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 8 月，香港對中國內地的貨物出口佔香港出口總額略高於一半。因此，預料貨物出口在 2015 年第三季及第四季分別下跌 5.0%及 5.5%，全年則下跌 3.6%。

預計貨物的進口量在 2015 年第三季下跌 4.6%，第四季下跌 5.3%，而全年下跌 3.4%。由於香港的貨物進口是出口需求所驅動，下跌主要是出口表現疲弱所致。

3.2 服務

服務出口在 2015 年第二季上升 1.0%。由於港元的升值，價格上對訪港旅客缺乏吸引力，預計入境旅遊將只有溫和增長。隨著更嚴格的“一周一行”簽證政策推行，以及亞洲和歐洲國家更積極推動旅遊業，訪港遊客人數在 2015 年七月下跌 8.4%，八月份下跌 6.6%，是自 2009 年第二季最低的記錄(次按危機的中期)。

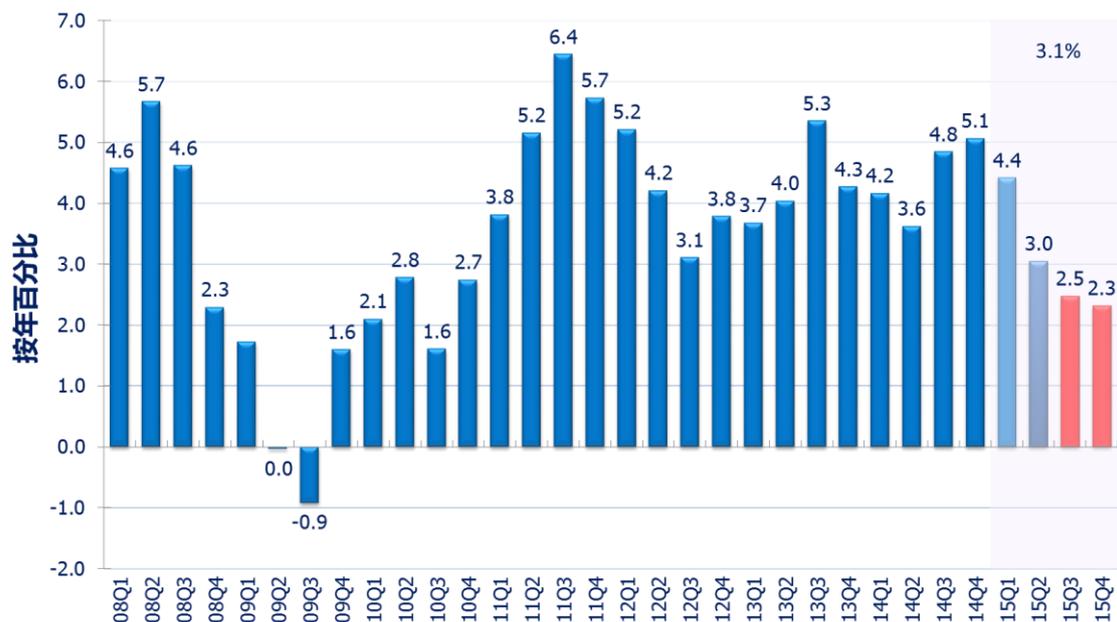
貨物出口增長呆滯也令貿易相關服務出口下跌，預計服務出口在 2015 年第三季下跌 0.4%，第四季下跌 0.8%，全年則下跌 0.1%。

港元隨美元升值使外國貨物及服務對港人更具吸引力，本地居民對出境遊服務需求增加。服務進口在 2015 年第二季錄得 4.3%的增長。預計服務進口在 2015 年第三季將溫和增長 2.1%，第四季增長 1.8%，而全年則增長 3.5%。增幅受抑制主要是貿易相關的進口服務的減少所致。

4 物價

以綜合消費物價指數量度，2015年8月一般價格水平上升2.4%。美元升值使進口通脹壓力減少，加上穩定的食物和能源價格，估計整體消費通脹率從2015年第二季的3.0%放緩至第三季的2.5%，而第四季則為2.3%。預料2015年全年通脹率為3.1%，低於2014年的4.4%。

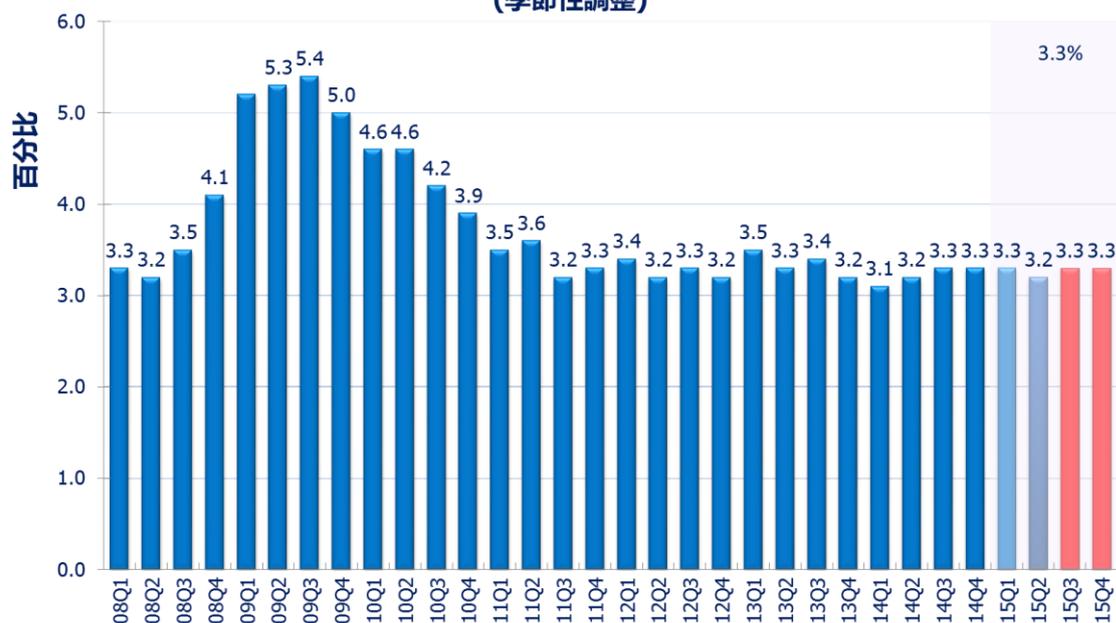
綜合消費物價指數



5 勞動市場

經季節性調整的失業率臨時數字，在2015年8月的三個月維持在3.3%水平。相對於其他發達經濟體，香港的失業率一直維持在較低水平，反映了勞動力市場的緊張情況。預期就業市場在未來數季仍緊張。預計失業率在2015年第三季、第四季及全年均維持在3.3%的水平。比較2015年第三季，第四季就業人數將增加10,000人，2015年第四季勞數人口達四百萬人。

失業率 (季節性調整)



總論

美國經濟在 2015 年第二季錄得 3.9% 的增長，九月份民眾失業率錄得七年的低位，只有 5.1%，經濟全面復甦已確定。利率上升一觸即發。美國利率的上升可能會導致進一步的美元升值，從而令香港的出口惡化。

在聯繫匯率制度下，每當美國加息，香港的利率將會跟隨。利率是各類資產的投資和消費的成本。這額外增加的成本將進一步限制香港的經濟表現。

各種的外部威脅也可能阻礙我們的經濟增長。中國正面對經濟增長放緩、股市波動加劇，以及債務與 GDP 的比率上升的困擾。而歐洲方面，恐怖主義在敘利亞快速擴散，引發大量移民前往歐洲，是較大的不確定性因素。這雖然對目前的經濟影響並非迫在眉睫，但其影響可能深刻和長遠。所有這些因素都會令企業投資暫時採取觀望態度。

簡而言之，我們預料香港的經濟增長在不久將來將進一步放緩。

「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3季	第4季	全年	第1季	第2季	第3季 (估計數字)	第4季 (預測數字)	全年 (預測數字)
本地生產總值	558,683	584,672	2,192,153	543,244	533,088	570,914	595,639	2,242,886
私人消費開支	355,179	385,705	1,458,633	373,776	384,490	366,936	397,709	1,522,911
政府消費開支	51,311	51,447	205,099	55,284	50,511	52,838	52,954	211,588
貨品出口	1,010,764	1,012,119	3,848,067	883,292	911,367	959,798	956,121	3,710,579
貨品進口	1,137,396	1,171,280	4,433,887	1,027,374	1,063,745	1,085,269	1,108,863	4,285,251
服務輸出	276,471	283,155	1,067,450	263,596	246,636	275,468	280,861	1,066,561
服務輸入	121,935	124,411	476,062	122,081	119,522	124,553	126,643	492,799
投資總額	128,899	146,056	514,925	123,383	133,281	135,609	150,457	542,730
土地及建設投資	66,941	71,701	266,904	69,411	67,717	69,861	73,042	280,031
機器及設備投資	61,958	74,355	248,021	53,972	65,564	65,748	77,415	262,700
存貨增減	-4,610	1,881	7,928	-6,632	-9,930	-9,914	-6,957	-33,433

預測日期: 2015年10月2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3季	第4季	全年	第1季	第2季	第3季 (估計數字)	第4季 (預測數字)	全年 (預測數字)
本地生產總值	2.9	2.4	2.5	2.4	2.8	2.2	1.9	2.3
私人消費開支	4.7	4.1	3.2	5.3	6.0	3.3	3.1	4.4
政府消費開支	3.6	3.3	3.0	3.4	3.3	3.0	2.9	3.2
貨品出口	0.7	0.6	0.8	0.4	-3.6	-5.0	-5.5	-3.6
貨品進口	0.3	1.1	0.9	0.1	-3.2	-4.6	-5.3	-3.4
服務輸出	1.3	-0.3	0.9	0.0	1.0	-0.4	-0.8	-0.1
服務輸入	2.0	1.1	1.9	6.1	4.3	2.1	1.8	3.5
投資總額	-1.7	3.4	-0.2	7.5	6.5	5.2	3.0	5.4
土地及建設投資	11.3	9.1	6.5	2.7	11.7	4.4	1.9	4.9
機器及設備投資	-11.2	-0.4	-6.5	14.4	1.6	6.1	4.1	5.9
本地生產總值平減物價指數	2.4	2.3	2.9	4.5	4.7	4.9	4.7	4.7
綜合消費物價指數	4.8	5.1	4.4	4.4	3.0	2.5	2.3	3.1
失業率	3.3	3.3	3.2	3.3	3.2	3.3	3.3	3.3
預測日期: 2015年10月2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(%)

	2015											
	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
港產品出口單位價格指數	-1.6	-1.9	-1.4	-1.9	-2.5	-3.7	-3.7	-3.5	-3.2	-2.4	-2.4	-2.0
食品進口單位價格指數	4.0	5.6	4.4	2.5	1.3	0.5	0.8	0.2	-1.5	-1.4	-2.1	-2.3
消費品進口單位價格指數	2.5	1.1	2.4	1.8	3.1	2.8	1.5	1.5	1.7	1.7	1.8	0.9
原料及半製成品進口單位價格指數	1.5	2.2	2.4	1.9	2.4	1.9	1.5	0.9	1.3	1.5	1.0	1.8
燃料進口單位價格指數	-31.5	-34.7	-32.7	-31.8	-31.2	-30.5	-35.2	-28.2	-25.6	-21.7	-13.3	-1.6
資本貨品進口單位價格指數	0.9	1.7	2.3	-0.3	1.4	0.6	0.4	1.8	-1.8	-1.6	-0.9	-0.9
食品實質留用價值	17.4	-10.5	1.9	-9.0	-8.1	-15.5	-18.6	-6.7	-12.1	-4.9	-8.1	-11.2
消費品實質留用價值	12.6	-30.5	-13.5	-11.4	-24.3	-3.3	-16.5	-0.5	-17.5	-21.0	-8.6	3.3
原料及半製成品實質留用價值	13.6	-20.8	-23.2	-22.0	-16.3	-8.3	-32.1	-20.8	-22.7	-27.3	-24.5	-26.9
燃料實質留用價值	19.0	11.2	37.1	15.5	15.5	23.9	12.3	24.8	29.4	16.1	15.8	14.3
資本貨品實質留用價值	162.1	7.7	22.9	-10.6	49.1	25.4	21.7	36.1	9.0	-11.4	-17.2	-6.9
新登記車輛總數	5.9	33.4	16.4	-1.9	0.6	30.9	3.8	9.2	2.6	7.0	22.0	1.8
新登記私家車總數	13.6	18.0	-7.9	-4.9	-1.8	27.5	-1.8	7.9	-1.3	1.1	18.3	-2.7
貨幣供應定義二	10.3	8.3	11.8	10.3	9.1	7.9	5.1	6.0	6.3	6.0	6.6	7.7
貸款及墊款總額	10.0	6.6	11.7	8.0	7.3	8.5	6.9	6.6	6.8	6.4	5.8	6.2
零售數量指數	-13.8	18.1	0.8	2.5	4.7	4.4	1.8	-0.2	-2.9	-2.4	-6.3	0.3
訪港旅客人數	2.8	22.4	-8.7	0.9	3.6	-2.9	-8.4	-6.6	-2.4	4.3	0.5	4.8
本港居民離港人數	-0.6	12.2	6.8	6.4	7.0	5.8	4.3	3.6	1.5	2.6	0.1	1.2
電力耗用	-0.9	-3.5	-1.6	-1.2	2.7	3.2	-6.0	0.5	-2.1	-0.8	2.3	3.7
煤氣耗用	-0.9	0.8	-5.1	-1.0	-3.4	-1.5	-2.1	1.6	1.6	0.7	0.6	0.6

預測日期: 2015年10月2日