BEA 東亞銀行

經濟研究

2022 年 11 月

市場資訊 – 香港

復甦之路仍然崎嶇

第 3 季香港經濟顯著收縮

2022 年第 3 季香港經濟再度錄得收縮，較預期差。儘管受惠於防疫措施放寬及新一輪消費券，香港經濟復甦步伐仍受多項因素困擾，包括疫情、全球貨幣環境迅速收緊、地緣政治局勢升溫、環球金融市場波動、以及消費及營商氣氛疲弱等。根據預估數字，第 3 季香港實質經濟表現受去年高基數影響，分別按年及按季收縮 4.5%及 2.6%，低於第 2 季按年收縮 1.3%及按季增長 1.0%的表現。按主要開支組成部分劃分，外需及投資疲弱是經濟收縮的主因，而私人消費則保持停滯。

外需及投資疲弱是經濟收縮的主因

第 3 季，環球經濟環境轉弱。受疫情持續及地緣政治緊張局勢升溫影響，導致環球供應鏈持續受阻及通脹高企。同時，先進經濟體加快收緊貨幣緊縮步伐，當中美聯儲於短短 8 個月加息 375 個基點，導致全球金融市場劇烈波動及房地產市場急速降溫。在此背景下，環球經濟前景不穩，預期主要先進經濟體將陷入衰退，香港出口表現難免受損。第 3 季實質貨物出口從第 2 季按年下跌 8.4%進一步擴大至 15.5%跌幅，貨物進口則繼第 2 季錄得 5.9%跌幅後，第 3 季跌勢擴大至 16.0%。

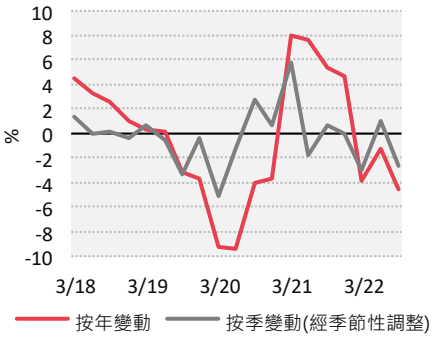
9 月底，香港取消強制酒店隔離要求並採取「0+3」醫學監察及自行監察措施，其影響料尚未反映於第 3 季經濟數據上，第 3 季服務出口及進口分別實質按年下跌 3.5%及 4.0%，較第 2 季分別 2.2%增長及 2.4%收縮為差。

第 3 季香港經濟錄得收縮，較預期差，意味香港經濟將於 2022 年陷入衰退。

外需及投資疲弱為經濟收縮的主因，而內需則未能抵銷相關弱勢。

利率上升為樓市增添壓力。

香港實質本地生產總值增長



資料來源：香港政府統計處 (數據截至7/11/2022)

本地經濟方面，雖然社交距離措施逐漸放寬、就業市場改善及特區政府發放新一輪消費券，私人消費復甦仍然疲弱，第 3 季按年持平，與第 2 季表現相同。鑑於每日確診宗數維持於數千宗水平、本地利率快速上升和房地產及金融市場氣氛疲弱，均為本地消費情緒帶來拖累。

與私人消費相比，第 3 季投資表現受到環球經濟不穩、地緣政治緊張局勢升溫、借貸成本上升及資產市場調整等因素影響，持續錄得按年收縮。第 3 季本地固定資本形成總額按年大跌 14.3%，較第 2 季 2.1%跌幅為大，金融狀況持續收緊及經濟前景轉差或會繼續打擊投資表現。另外，第 3 季政府消費開支按年上升 4.3%，較第 2 季 13.0%增速放緩，部分或反映政府抗疫相關開支增幅有所放緩。

展望未來，香港經濟前景不甚樂觀。一方面，若疫情持續穩定及其負面影響逐漸減退，本地經濟活動及就業市場有望進一步復甦。失業率從 2 至 4 月 5.4%下跌至 7 至 9 月 3.9%。再者，特區政府亦推出了支持經濟的措施，如消費券，帶動本地經濟活動溫和復甦。另一方面，內地與境外(包括香港)的嚴格跨境限制尚未放寬，令旅遊業難以顯著恢復。此外，香港持續面對高度不確定的外圍環境，包括地緣政治緊張局勢、貨幣政策迅速收緊、潛在能源短缺、以及全球金融市場大幅波動等，勢將增加經濟下行壓力。

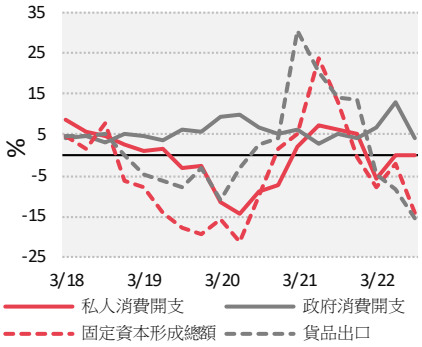
美國加息行動日漸影響本地樓市

美聯儲持續加息帶動港元同業拆息(HIBORs)及最優惠利率上升，並傳導至香港樓市。截至 10 月 31 日，1 個月及 3 個月 HIBORs 分別攀升至 3.17%及 4.59%，較 2022 年初水平高 301 個基點及 433 個基點。本地商業銀行於 9 月底宣布 4 年來首次上調最優惠利率 12.5 個基點後，11 月初再次上調 25 個基點，預料在美聯儲持續加息下，未來數月將繼續上調最優惠利率。受按揭利率上升影響，樓市氣氛(特別是第 3 季)進一步受壓。根據差餉物業估價署，2022 年首 3 季本地私人住宅售價下跌 8.1%，第 3 季按季跌幅亦達 5.2%。鑑於經濟前景不明朗及按揭利率上升，下行壓力料將持續。

前景未明，港股下跌

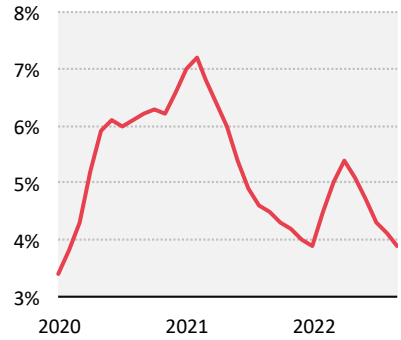
鑑於二十大尚未提出具體支持經濟政策或放寬行業監管措施，過去一個月港股氣氛持續疲弱。展望未來，即將舉行的中央經濟工作會議及全國金融工作會議料將對未來內地經濟發展及金融改革工作提出具體建議，並向市場傳達清晰信號，有利穩定市場氣氛。截至 10 月 31 日，恒生指數收報 14,687.02，較 9 月底下跌 14.7%，創 13 年來最低水平。期內上證 A 股指數下跌 4.3%，道瓊斯工業平均指數則顯著反彈 14.0%。

主要組成部分增速



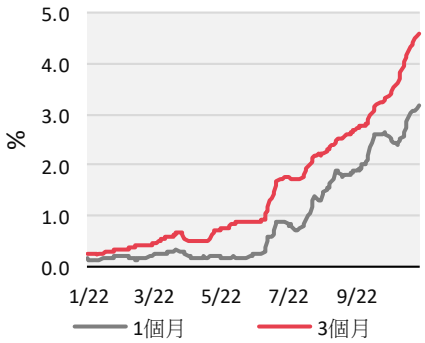
資料來源：香港政府統計處 (數據截至7/11/2022)

香港失業率



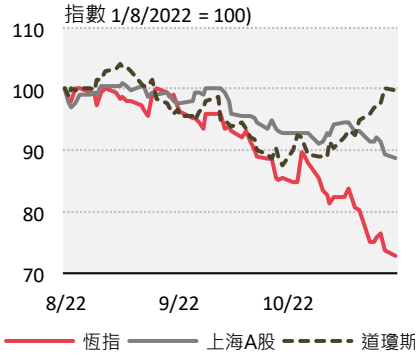
資料來源：香港政府統計處 (數據截至31/10/2022)

港元同業拆息



資料來源：彭博 (數據截至31/10/2022)

股市指數



資料來源：彭博 (數據截至31/10/2022)

免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成証券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本材料內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失 (不論屬侵權或合約或其他方面) 概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。投資產品之過往業績並不代表將來表現。本材料並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本材料所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本材料內資料的任何部分不允許以任何方式 (包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介) 進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改、傳播或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡 (電郵: lerd@hkbea.com/電話： (852) 3609-1504/郵寄地址: 香港郵政總局信箱 31 號)。

©2022 東亞銀行有限公司