

內部消費需迎頭趕上

雖然香港經濟持續復甦，但是主要依賴對外貿易來推動，而個人消費的增長仍然落後。跟其他亞洲經濟一樣，香港在經歷金融風暴後餘悸猶在，再加上來自內地的競爭令資金及職位不斷流失，抑制了內部消費的增長。因此現時的經濟復甦只能夠緩和，卻不能徹底解決本地經濟空洞化的問題。故此，若要達到更均衡及持續的經濟發展，一個穩健的房地產市場是不可或缺的。

經濟復甦 內外部份增長步伐不一致

本港經濟於今年首 6 個月錄得 6.5%的可觀增長，當中尤以對外貿易的表現最為出色，繼續成為復甦的火車頭。香港的對外貨物及服務出口繼 2004 年錄得 15.3%的雙位增長後，今年上半年度仍較去年同期上升 9.8%。內地作為亞洲區內製造業集中地，自 2003 年開始貨物出口便錄得逾 30%的按年增長。由於香港與內地的貿易約佔香港所有對外貿易活動 5 成，本港自然能受惠於內地快速的貿易增長。

然而，本港內部經濟的增長幅度卻遜於對外貿易。縱使今年首 6 個月私人消費穩定增長，但對整體經濟表現的貢獻卻持續下降。本地住戶消費佔經濟生產總值的比率在過去 10 年不斷下跌，於今年首兩季度只佔 55.3%，遠較 90 年代平均的 63%低，顯示外部經濟在是次復甦所得的收益未能迅速擴散至本地消費，令其增長步伐落後於整體經濟。

除此之外，物品消費的增長明顯高於服務消費。本地市場的物品消費於今年上半年度錄得 7.0%的按年升幅，較 1992 至 1997 年間平均的 5.7%增長率高。即使扣除外國旅客於本地的消費，增長仍然可觀。然而，由於大部份在香港出售的貨品均由外地進口，物品消費的效益多落入海外商人的手中，所以物品消費能為本港帶來的經濟效益遠比服務消費的為少。

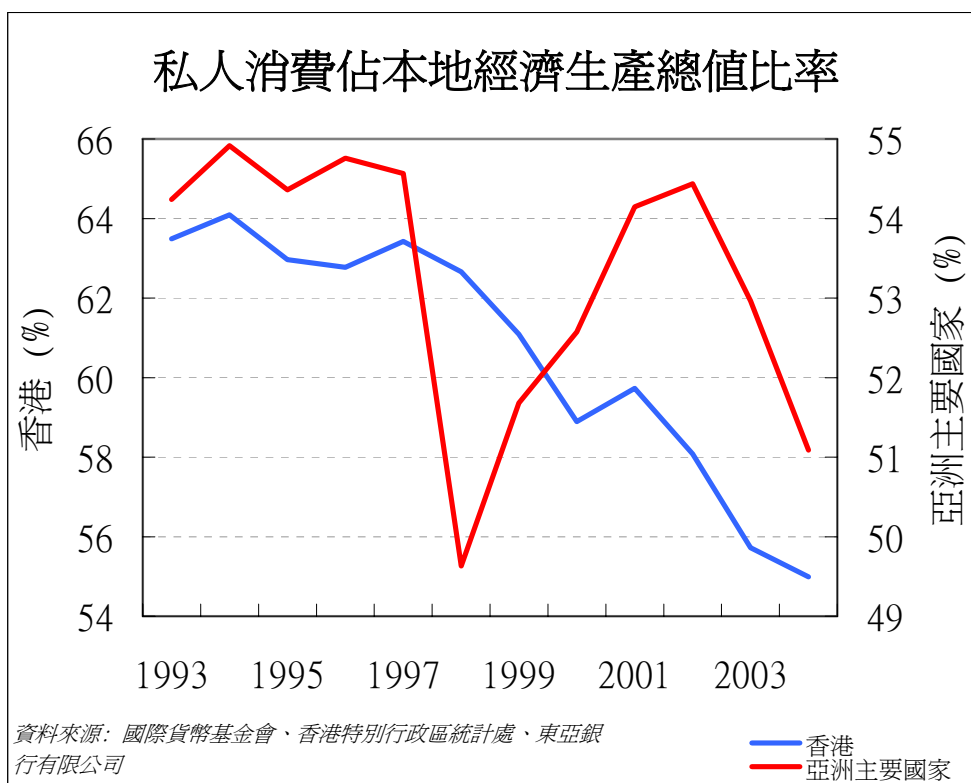
另一方面，市道好轉未能鼓勵市民增加本地服務方面的消費。服務消費於今年首 6 個月上升 2.4%，較 2001 及 2002 年經濟低迷時的 2.7%還要低，故此服務行業的僱員至今仍未能在是次的復甦中獲益。

經濟持續復甦，但內外部份的增長步伐不一致，這趨勢在就業市場尤見明顯。根據《綜合住戶統計調查》，在截至 2005 年 6 月止的 12 個月內，總就業人口增加了 61,800 人，其中來自出入口貿易業的職位增長最為顯著。即使考慮到某些製造商可能已轉型從事出入口貿易，而把同期製造業就業人數的改變計算在內，兩者仍能合共創造出 23,900 個新職位。雖然這些與貿易相關的行業只聘用了整體勞動人口的 22%，但所創造的新職位已佔總增長近 40%。

2004年第3季至2005年第2季各主要行業職位增長(按季增長)					
行業	2004 第3季	2004 第4季	2005 第1季	2005 第2季	總計
	<i>就業變化(人數)</i>				
出入口貿易業	5,800	-6,300	19,300	24,500	43,300
製造業	-21,700	900	1,800	-400	-19,400
批發及零售業	-2,600	7,300	9,400	-12,600	1,500
飲食及酒店業	11,200	-100	-8,900	1,900	4,100
地產及商用服務業	2,400	900	1,700	14,200	19,200
建築業	-100	8,000	-7,000	-2,900	-2,000
社區、社會及個人服務業	-12,100	25,000	12,100	-11,400	13,600
其他行業	-3,200	10,200	-2,300	-3,200	1,500
總計	-20,300	45,900	26,100	10,100	61,800
資料來源：綜合住戶統計調查按季統計報告書					

亞洲區的發展趨勢：私人消費角色逐漸式微

私人消費對本港整體經濟活動的貢獻持續下降，其實亦反映了亞洲地區的整體發展趨勢。亞洲地區如新加坡、南韓、馬來西亞及菲律賓，其私人消費佔國民生產總值比率在過去10年間明顯下降。亞洲金融風暴嚴重打擊了投資者及消費者的信心，令這些地區不得不倚重出口來推動經濟復甦。與此同時，美國為了幫助經濟走出互聯網泡沫爆破的陰霾，遂把利率逐步降至50年來的低位以刺激國民消費。結果按揭利率低企及樓價不斷攀升為業主締造財富效應，大大支持美國消費者強烈的購物慾望，並向亞洲各國大量進口。在內外力量的推動下，亞洲區的出口業務在過去數年錄得快速的增長，為該區的復甦提供強大的動力。自金融風暴後，這些經濟的貿易盈餘平均佔整個地區國民生產總值8.5%，跟1997年前的貿易赤字形成了強烈的對比。



可是，亞洲對外貿易的出色表現未能提高區內疲弱的本土消費。90 年代末期資產價格急跌的陰影揮之不去，再加上來自內地的競爭，令消費及投資者信心未能完全恢復。近年內地迅速冒起成為亞洲區的製造業集中地，當地工廠成本低廉吸走了大量的工作崗位，影響了鄰近亞洲地區工人的生計。這些地區的失業率從 90 年代中期平均的 3.7% 上升至去年的 5.7%。另外，雖然商界能受惠於蓬勃的出口貿易所帶來的外匯收益，但金融風暴的不愉快經歷仍歷歷在目。況且內地的低成本及潛在的龐大市場更能吸引投資者把資本投放在內地市場，故此龐大的貿易盈餘未能成功轉化刺激本地需求及振興內部經濟。

香港作為亞洲經濟體的其中一員亦難以避過此一趨勢。而由於香港毗鄰內地，所面對的挑戰則更為嚴峻。大量的職位及資金持續移往內地，進一步打擊經濟活動，並抑制了內部消費。

刺激內部需求

若能把從外部經濟賺取的盈利導向本地經濟，便能解決資金及職位繼續流失的問題，並達到更均衡的經濟增長，而房地產市場正正擔當了此關鍵角色。如 2005 年 4 月號的《經濟分析》指出，本地需求與樓市的發展有着密切的關係。儘管利率在 1997 年前高企，本港的消費意慾在樓市向好的支持下表現強勁。但在 90 年代末期樓價急跌，即使利率其後逐步下調，港人的消費意慾在「負資產」時期仍然低迷。由此可見，市民對「負資產」的反應較高利率或稅項更為敏感。

樓市暢旺可帶動房地產、金融服務、地產發展及建造業的經濟活動，鼓勵這些行業增聘人手，大大改善勞工市場的就業情況。如早前樓市復甦便令建造、地產及商業服務界在 2005 年 6 月止的 12 個月內創造了 17,200 個職位。資產價值上升亦可支持消費及商界的信

心，樓價攀升增加業主財富，令他們更願意購買貨品及享用各項服務，而商家則可利用所擁有的物業作抵押，以擴充他們的業務。

就基本經濟因素而言，目前樓市確有進一步的發展空間。即使樓價自 2004 年初已上升了 41.4%，再加上今年 4 月以來按揭利率不斷調高，但購買物業仍屬可負擔的水平。現時一個 50 平方米單位的按揭供款只佔一個中位入息家庭收入的 56.7%，較過去 20 年平均的 65% 為低。故此樓市在現階段進一步上揚，亦不會出現如 90 年代的泡沫情況。相反，這將有助把是次復甦的效益延伸至內部經濟。只有令本地需求回復強勁增長，本港的經濟才可達到一個較均衡的發展，並令就業市場持續及廣泛地改善。

結語

儘管香港整體經濟增長強勁，但私人消費增長落後於對外貿易，顯示本港仍處於職位及資金大量移往內地的陰影下。暢旺的樓市能助本港經濟重拾平衡，因為樓價上升有助把從外貿賺取的資金保留在本港，並進一步刺激內部經濟活動。再者，香港作為一個細小開放的經濟體系及國際金融中心，蓬勃的房地產市道有助吸引外資流入。由此來看，政府擔當着一個重要角色——謹慎控制土地供應，可重建投資者對投資本港物業市場的信心。樓市強健可將復甦的經濟效益伸延至各行各業，令整體的經濟發展更為平衡。