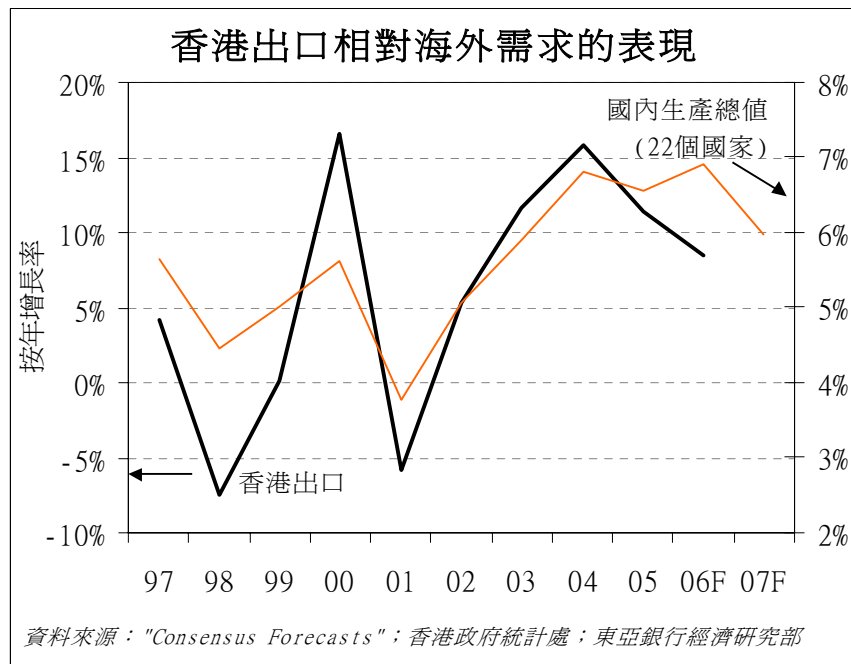


## 2007年香港經濟前瞻

香港經濟連續三年表現優異。其中，貿易和金融業一直充當是次經濟復甦的火車頭，在這段期間均錄得強勁的雙位數字增長。截至2006年上半年，兩者佔本地生產總值(GDP)的比重已達到46.7%。不過，本港出口在2006年的第二季度開始放緩，而金融業則加快發展。在2007年，我們預料這兩個行業將會繼續朝不同的方向發展。

### 出口貿易隱憂重重

2006年總體貨物出口預計將錄得9%的按年增長，低於2003年至2005年期間的平均增長率14%。然而，本港出口放緩並非因為海外市場需求轉弱。事實上，本港的主要出口市場在2006年的平均經濟增長仍然強勁。這樣的情況明顯和以往有所不同，因為自1997年以來，海外需求增加皆能推動本港出口增長加快，反之亦然。



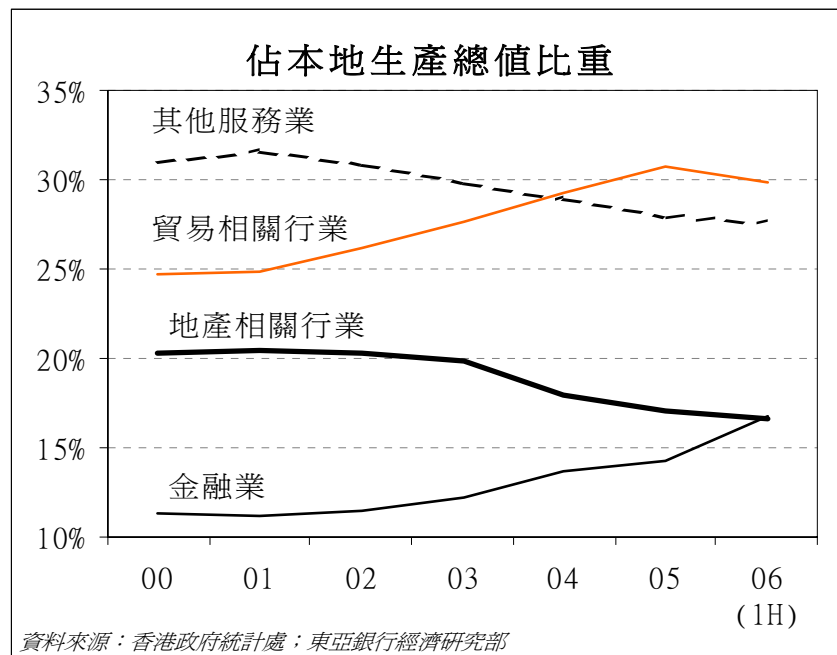
強勁的海外需求未能促進本港出口增長加快，其中一個原因是因為內地收緊出口貿易政策。由於內地政府希望進一步降低能源消耗和污染，在2006年陸續公佈了一系列針對出口方面的措施，譬如提高環保要求、降低出口退稅、調整加工貿易入口商品禁止目錄等等。此政策轉變令內地製造業活動有所降溫，而在廣東省設廠的港商則受到巨大的衝擊。

類似的政策在2007年只會有增無減。國家商務部長薄熙來表示，今年的首要工作是縮減龐大的貿易盈餘。故此，內地的出口增長應在今年回落，而香港的轉口貿易則無可避免受到影響。

另一方面，美國樓市持續降溫將會令消費者在 2007 年削減支出，並進一步減少對入口貨品的需求。而我們的其他出口市場的經濟增長在今年亦會有所放緩。海外需求轉弱，再加上內地出口政策持續收緊，會拖累本港今年的出口表現。因此，我們預料今年實質貨品出口增長將進一步減慢至 7.4%。

## 金融業發展蓬勃

金融業方面的發展令人鼓舞。金融業活動佔 GDP 的比重由 2001 的 11% 升至 2006 年上半年的 16%，首次超越房地產行業在 GDP 中所佔的份額。2006 年本港股市場旺，相應帶動了整個金融行業的蓬勃增長。



內地因素正推動本港金融業的持續擴張。隨着中國「入世」五周年，內地企業面對的外來競爭越趨激烈，對資金的需求將更加殷切。在此方面，香港的股票市場不但為內地企業提供一個最有效率的融資渠道，並且為內地股票市場改革扮演重要的角色。內地企業來港上市，必須經過嚴格的審核，而市場亦提供可靠的公司研究報告及價格資料，當這些企業返回內地上市，會大大加強內地投資者認購這些股票的信心。

事實上這個策略是成功的。在 2006 年，有 21 家內地企業來港上市，籌集資金高達 2,920 億港元；而優質國企「回歸」A 股市場，則推動上海股市綜合指數在去年大幅上漲 130%。另外，內地股票市場的成功改革應有助刺激個人消費，因為資產價格上升將引發正面的財富效應，從而有效鼓勵私人消費，符合國家在「十一·五」規劃中強調刺激內需的政策方向。

因此，內地公司來港上市的吸引力仍然存在，而今年在本港進行新股發行活動的內地企業數目將會進一步增加。由於股市與金融業的發展息息相關，今年新一輪的內地公司上市熱潮將會繼續帶動本港金融業的擴展。

## 私人消費持續復甦

隨着香港經濟復甦，個人消費增長由 2005 年的 3.4% 上升至 2006 年的 4.8%。

過去三年強勁的經濟增長，令本港失業率不斷下跌。2006 年 12 月的失業率僅為 4.4%，較 2003 年的最高位下跌接近一半。職位增長主要來自與貿易相關的行業、商用服務業、社區、社會及個人服務業。雖然今年出口放緩將會減慢貿易相關行業的職位增長，但熾熱的內部需求將有助抵銷此負面影響。因此，今年失業率應會徘徊在 4% 至 4.5% 之間的水平。就業情況持續改善，相信有助增加市民消費的信心。

與此同時，實質利率下跌亦將帶動私人消費。人民幣兌美元在去年升值約 3.3%，導致本港從內地入口的成本上漲；而勞工市場持續好轉令零售商的提價能力上升。因此，今年通脹應會繼續上揚，全年通脹率有望達至 2.7%。儘管通脹上升，但美國聯邦儲備局有機會在下半年減息以防止經濟受樓市冷卻所拖累，因此本港利率應會跟隨美息下調 0.5%。如此一來，實質利率將會相應下跌，進一步鼓勵個人消費及投資。預期私人消費增長在 2007 年會上升至 5.5%。

## 前景：金融業的重要性將進一步提升

內地強勁的經濟增長將會繼續推動香港金融業的發展。中國外匯儲備在 2006 年按年飆升 30% 至 10,660 億美元。由於內地銀行體系資金過盛，中央政府有需要進一步放寬對資金流出的管制，以紓緩巨額外匯儲備帶來的壓力。有見及此，國家外匯管理局頒佈外匯管理的新措施，從今年二月起，放寬個人購買外匯限額，由每年二萬美元增加至五萬美元。而香港作為一個國際性的金融中心，自然成為內地資金加速流出的必經之選。

另一方面，近年來內地生產需消耗大量資源，對商品期貨合約的需求亦日益擴大。例如在 2006 年，在上海市場交易的燃料油期貨合約升幅達 30%。但是，由於國家資本項目仍未全面開放，相關商品的期貨合約主要在海外市場買賣以對沖價格風險。值得憂慮的是，一旦內地投資者習慣在海外市場進行交易，日後將難以吸引他們重返內地市場，屆時對國家的損失將難以估計。所以，有建議在本港建立一個商品期貨市場，除了能夠讓內地投資者利用國際金融市場的高流通性以有效對沖風險，亦能達到保護國家利益的目的。

由此而言，內地金融體制的改革為香港創造了無限的機遇，令香港除了在目前熾熱的新股上市業務之外，亦可在其他金融業服務方面為國家作出更多貢獻。所以，金融業對香港整體經濟的發展將會越來越重要。在 2007 年，金融業和個人消費的強勁表現，相信可抵銷出口放緩的影響，而 GDP 則預期會有 5% 的升幅。

主要指標預測 (按年增長率)		
	實際增長率	
	2006@	2007@
1. 本地市場		
私人消費開支	4.8	5.5
政府消費開支	0.1	0.5
固定資本形成總額	8.1	4.5
2. 進出口貿易		
整體貨物出口	9.3	7.4
港產品出口	10.7	-1.5
轉口	9.2	8.0
貨物進口	9.3	7.8
服務出口	8.6	7.0
服務進口	5.6	5.0
3. 實際本地生產總值	6.5	5.0
4. 綜合消費物價指數	2.0	2.7
@ 東亞銀行經濟研究部預測		

經濟分析所表達的論點，並不一定反映本銀行管理層的立場。各方如有轉載本報告的全部或部份內容，均須註明資料來源。如有任何查詢，請電：3608-5020，傳真：3608-6171，或郵寄香港郵政總局信箱31號經濟研究部。