



2014 年香港经济展望

香港商品出口在 2013 年首 11 个月按年录得 4% 的温和升幅。随着外围环境改善，香港出口将进一步好转，并成为 2014 年的主要增长动力。

发达经济体系渐趋稳定

美国经济平稳复苏，带动就业市场向好。失业率由 2013 年初的 7.9% 下降至 11 月的 7%；2013 年首 11 个月，非农业新增职位每月平均达 188,545，高于 2012 年同期的 179,455。此外，以年率计算，10 月份住宅价格上升 13.6%，相信升势将持续至 2014 年，足以抵销因削减 QE3 规模及债务上限问题为经济增长带来的不确定因素。

另一方面，市场对欧元区的忧虑仍未消散，当地经济在 2013 年第 3 季按季仅升 0.1%，显示初步复苏仍然脆弱。此外，欧元区持续受高失业率困扰，11 月份的失业率高企于 12.1%。然而，采购经理综合指数自 7 月起高于 50，表示经济状况已回复稳定。然而，整体来说，欧元区对亚洲出口需求相信在 2014 年初仍然疲弱。

中国经济前景不明朗

按年率计，中国出口在 2013 年温和增长 7.9%，导致收入增长减慢，首 11 个月零售销售亦只上升 13%，是 2003 年以来最慢的升幅。

展望 2014 年，美国经济向好将支持中国的出口业。汇丰银行及官方公布的制造业采购经理人指数自 2013 年 8 月以来一直高于 50 的门坎，显示经济已重拾升轨。预计中国出口于 2014 年将会有 10% 的增长。然而，制造业的复苏需要一段时间才能令收入及消费的增长转强。

与此同时，预计中国政府将把握经济回稳的契机，加快处理经济结构性问题。2008 至 2012 年期间，中国贷款总额飙升 96.8%，超出期间名义国内生产总值的 67% 增长。影子银行规模急速膨胀，令借贷高企的问题更为沉重。相信当局会进一步收紧信贷，以抑压贷款上涨。地方政府及产能过剩的工业如钢铁业将被迫缩减规模。

楼价不断攀升是另一个中国政府关注的问题。北京及广州等主要城市的房地产价格按年上升超过 20%。除了收紧按揭贷款外，相信政府会陆续推出其它调控楼市措施。这些因素将拖慢今年投资增长，淡化出口改善的利好因素。预计 2014 年中国经济将有 7.6% 的增长。

总括来说，欧洲及中国内地的需求将保持温和，而美国复苏步伐加快，有助带动对亚洲出口的需求。预计 2014 年香港出口增长将加快至 7%。

香港零售业的增长动力正减弱

过去两年，香港虽然在出口方面表现欠佳，但实质个人消费在 2012 年全年及 2013 年首 3 季分别录得 3% 及 4.4% 的强健增长，主要因为就业市场畅旺。失业率在这段时间一直在低位徘徊，并于 2013 年 11 月跌至 3.3%。

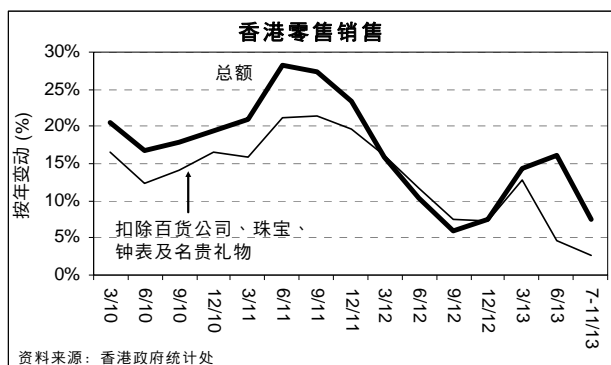
中国内地因素成为支持香港经济的主要动力。内地公司视香港为「走出去」的理想平台，促使商业相关的就业人数¹明显上升。

另一方面，过去数年，内地旅客的强劲消费令劳工密集的零售服务业²直接受惠。他们在港购物占本地消费品开支的份额由 2007 年的 16.6% 上升至 2012 年的 29.2%，成为本地零售市场的重要支柱，使相关的就业市场得以显著增长。

¹商业相关就业人数包括受聘于金融及保险业、地产业、专业及商用服务业的员工。

²零售服务业包括零售、住宿及餐饮服务业。

然而，零售业的扩张在最近数月开始减慢，为就业市场带来不稳定因素。虽然零售销售在 2013 年上半年按年大幅增长 15.2%，但升幅在 7 月至 11 月期间明显减慢至 7.4%，原因之一是内地的收入及消费增长放缓。内地旅客访港人数在 2013 年第 3 季按年增加 15.3%，低于 2012 年的 24.2% 升幅。此外，内地新领导层厉行节约，将进一步打击内地旅客在港购买奢侈品的意欲。近年受惠于内地旅客消费的零售业，未来发展将因此受到局限。



此外，最新数据显示本地需求的增长动力正在减弱。扣除珠宝、钟表、名贵礼物及百货公司（这些物品主要购买者为内地旅客）等项目，零售销售于 2013 年 7 月至 11 月仅增长 3.7%，明显低于上半年的 8.8% 增长。影响所及，零售服务的就业人数于第 2 及第 3 季录得按季跌幅，乃 2009 年上半年以来首次连续两季就业人数下跌。

地产市场持续受压

住宅价格调整可能进一步打击本地需求。楼价下滑不但打击消费者信心，同时影响相关行业如房地产及装修等的就业市场。楼市交投低迷，已导致地产经纪在 2013 年第 3 季按季缩减 2,700 人。预计楼价在 2014 年将继续下调，令相关的经济环节转差。因此，即使出口行业的就业市场好转，相信失业率在年内仍会微升至 3.5%，个人消费增长因而减慢至 3.2%，低于 2013 年预测的 4.1% 升幅。

受到特区政府推出的多项打击楼市措施影响，住宅楼宇交投量在 2013 年按年下挫 37.7% 至 50,676 宗。交易量萎缩使地产商在新盘定价时将更趋保守，藉着加快售楼来弥补 2013 年营业额下跌的损失，这将为 2014 年的楼价构成下

调压力。此外，美国联储局缩减 QE3 规模意味着超低息时代将告一段落，预计美国将于 2015 年下半年开始加息。面对融资成本上升，投资者将加快出售手上的楼宇，此举将进一步推低楼价，预测住宅楼价在 2014 年下跌 10%。

2014 年经济展望

近年香港的通胀率持续高企，主要因为食品价格及住屋租金不断攀升，这两个项目占综合消费物价指数权重合共 59.1%。住宅价格及租金放缓将减轻通胀上涨的压力，预计 2014 年通胀率将回落至 3.7%。

另外，预期大型基建项目及政府支出上升将抵销私营建筑活动放缓的影响，投资可望录得适度扩张，加上出口回升，有助抵销个人消费回软的负面影响。我们预测 2014 年香港实质本地生产总值将加快上升至 3.5%。

	2013 年	2014 年
1. 本地市场		
私人消费开支	4.1	3.2
政府消费开支	2.9	3.5
固定资本形成总额	2.5	4.0
2. 进出口贸易		
整体货物出口	7.3	10.5
货物进口	8.2	9.6
服务出口	6.3	6.4
服务进口	0.8	1.0
3. 实质本地生产总值	3.0	3.5
4. 综合消费物价指数	4.3	3.7

资料来源：东亚银行经济研究部