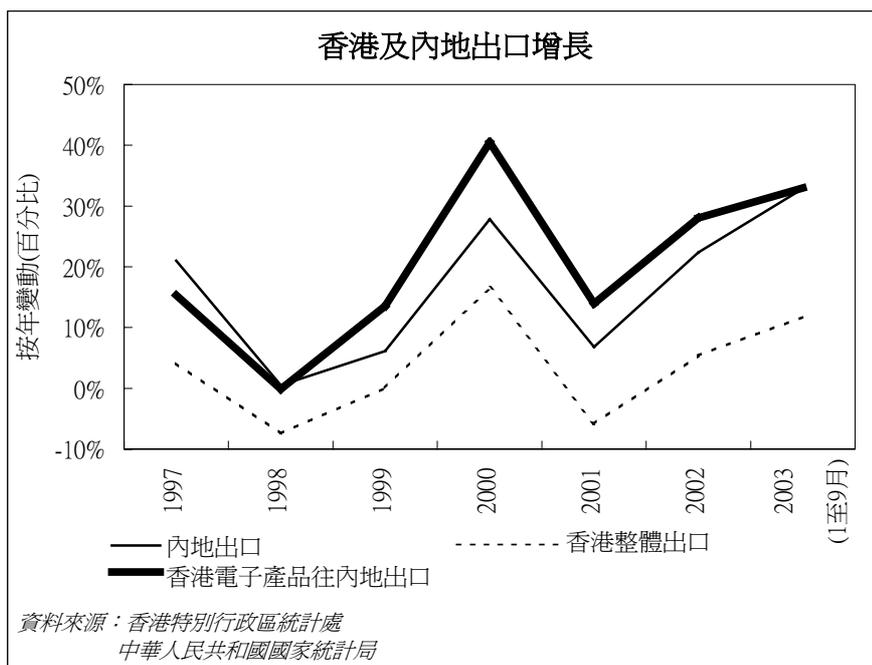


## 2004：重拾平衡

回顧 2003 年，香港經歷了如過山車般的大起大跌。雖然本地經濟在 2003 年年初表現強勁，於第 1 季更錄得 4.5% 經濟增長，但「非典型肺炎」令經濟再陷入嚴冬。在這困難的時刻，中央政府推出「個人遊」及「更緊密經貿關係安排」(CEPA)，令本港經濟再現曙光。消費和投資信心回升，內部需求將出現有力的反彈，加上預期外貿及旅遊業保持穩定的增長，香港經濟在 2004 年將得到均衡的發展。

### 外貿保持暢旺

跟 2002 年和 2003 年一樣，出口的表現良好將繼續為 2004 年的經濟增長提供主要的動力。數據顯示，輸往內地的電子類產品是帶動出口增長的火車頭。在 2003 年首 9 個月，出口到內地的電子產品比前一年同期上升了 33%，速度不但貼近內地同期的出口增長，亦遠遠拋離本港整體出口的上升步伐。



展望 2004 年，由於美國民眾在失業率下降的支持中應該會繼續樂於消費，內地出口表現將可以保持強勁。即使中、美貿易糾紛仍然令人關注，但相信美國政府亦關注到糾紛升級，將對美國企業在內地所擁有的製造業業務有所損害，所以預期貿易爭拗對內地出口的影響不會太大。估計內地出口增長在 2004 年只會稍為放緩，而電子出口將仍然是其主要的增長動力。預期內地電子產品廠商將繼續通過香港採購所需物資，這趨勢將繼續帶動本港出口業務，預期 2004 年本港出口(以名義計算)將較 2003 年增加 7%，稍微低於 2003 年首 10 個月 11.5% 的增長。

## 經濟新動力

過往幾年，雖然內地經濟表現卓越，但本港經濟中，只有出口部份能受惠於內地貿易的增長。內地消費及商業服務需求的冒升，卻未能為香港帶來太多的新商機。「個人遊」及 CEPA 等措施，正是要為香港打破這個困局。

其中，「個人遊」的成效最為明顯。在 2003 年 7 月末，就此安排實施後，內地旅客在 8 月至 10 月間大幅上升 34.3%，遠高於 1 月至 7 月錄得的 13.9% 增長。在 2004 年，由於「個人遊」計劃將擴展至整個廣東省，本港旅遊業應能更見興旺，估計全年內地旅客人次將達 1,100 萬。

另一方面，CEPA 不但能推動本地廠商發展品牌銷往內地市場，亦同時帶給本港優秀的服務業在內地提供更多發展空間。再者，CEPA 並非只是一次過的協議，而是一個可持續進一步深化的過程，促進中港經濟融合。透過 CEPA 的實施，香港企業將可走在外國商家的前面，優先於內地日漸茁壯的市場中分一杯羹。

## 消費及就業改善

在中央政府對香港經濟發展的明確支持下，市民對經濟前景明顯轉向樂觀，這將成為刺激消費需求的強勁動力。這方面對消費市道及物業市場的影響已經開始浮現。2003 年 10 月份的零售額較 2002 年同期上升 3.8%，升幅更達 3 年新高。物業價格也從「非典」時的谷底回升，並稍高於 2003 年年初的水平。隨着私人消費於 2003 年第 3 季開始反彈，我們預期內部需求將持續增長，而私人消費於 2004 年將會錄得 4% 的增長。

同時，本地就業市場的情況於 2004 年將會加速改善。現時零售、飲食及酒店業在本港合共聘用約 400,000 名僱員，而我們估計單是內地旅客的上升將會為這些行業製造額外 20,000 個新職位，失業率因此而下降 0.6 個百分點。與此同時，CEPA 會鼓勵香港企業家及外商於本港增加投資以開拓內地市場，均有助紓緩失業問題。再者，強勁的內需將製造大量職位，而低技術工人尤其受惠。在各項利好因素下，2004 年的失業率將會顯著地從 2003 年的 8% 下調到 6% 至 7%。

## 穩定的投資、公共開支及物價

儘管物業市場持續復甦，然而私人發展商的土地儲備低企及公共房屋的工程減少，建築相關的投資活動只能保持溫和增長。另一方面，在近年的強勁出口表現及樂觀的經濟展望帶動下，資本產品投資將會成為 2004 年投資需求的主要動力，使整體投資於 2004 年微升 2.2%。而在龐大的財政赤字下，政府必須實行節流的措施，預期政府開支會下跌 1.5%。

隨着私人消費的改善，香港將會擺脫維持了長達 5 年多的通縮。隨着本地消費者及旅客的需求轉強，零售商的議價能力將有所改善，減價速銷的壓力亦會紓緩。加上多項技術性原因(如政府 2003 年多種徵費減免導致的低物價基數和弱勢美元下的入口通脹)，通縮將會於 2004 年中旬結束，而 2004 年的通貨膨脹率將為 0%。

## 實質及平衡的增長

在強勁的私人消費及中央政府的持續支持下，本地生產總值的增長將會由 2003 年的 2.8% 攀升至 2004 年的 4.5%。穩定的內需將會減少香港經濟對時而波動的外貿的依賴，從而令經濟增長趨向穩定。

中央政府的支持，促使香港人深信經濟將會能夠得益於增長中的內地市場，而 2004 年的復甦亦會建基於消費者信心的回升。

本港經濟轉型的下一步，是透過日漸增多的內地來港旅客及 CEPA 所帶來的商機，努力開拓正在上升的內地需求，而 2004 年將會是香港投資及探索未來發展新方向的一年。

| 主要經濟指標預測 (%) |       |       |
|--------------|-------|-------|
|              | 實質增長  |       |
|              | 2003@ | 2004@ |
| 1. 內部經濟      |       |       |
| 私人消費開支       | 0.3   | 4.0   |
| 政府消費開支       | 0.6   | -1.5  |
| 本地固定資產投資形成   | -0.7  | 2.2   |
| 2. 對外經濟      |       |       |
| 貨物出口總額       | 13.6  | 8.3   |
| 本地產品出口       | -8.7  | -7.5  |
| 轉口           | 15.7  | 9.5   |
| 貨物進口         | 12.1  | 9.3   |
| 服務輸出         | 3.5   | 14.5  |
| 服務輸入         | -6.8  | 6.0   |
| 3. 本地生產總值    | 2.8   | 4.5   |
| @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：2842-3488，傳真：2877-6707，或郵寄香港郵政總局信箱 31 號經濟研究部。