

## 第四章

# 经济

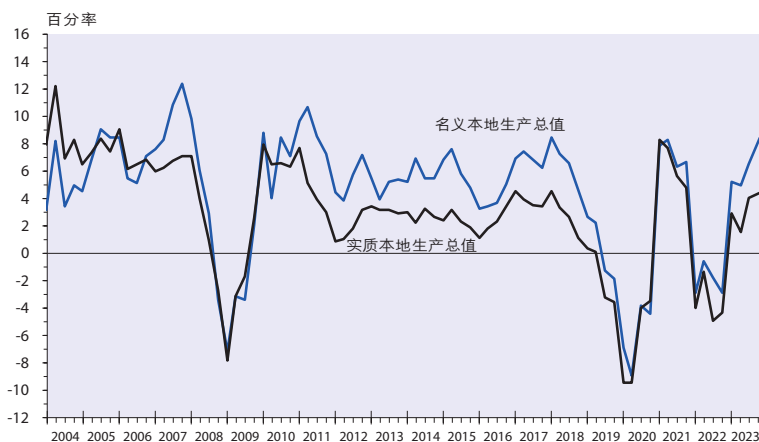
---

二零二三年，香港经济在2019冠状病毒病疫情过后展现复苏。自本港取消防疫措施和回复全面通关后，经济活动恢复，然而在地缘政治紧张局势升温及金融状况偏紧下，充满挑战的外围环境令复苏步伐受限。劳工市场改善。基本消费物价通胀整体上维持温和。

本地生产总值在二零二二年实质收缩3.7%后，在二零二三年扩张3.3%(图1)。自本港取消防疫措施并回复全面通关后，访港旅游业及内部需求强劲恢复。不过，在地缘政治紧张局势升温及金融状况偏紧下，充满挑战的外围环境令货物出口继续受压，并打击经济气氛。

图 1

### 季度本地生产总值 (按年增减率)



二零二三年，香港经济在疫情过后展现复苏。

由于市场气氛受金融状况收紧、本地股票市场表现失色，以及全球经济增长减慢所拖累，住宅物业市场在二零二三年年初短暂反弹后转趋疲弱。

本地股票市场在二零二三年大部分时间受压。由于市场预期经济活动复常，恒生指数在一月延续升势，惟其后欧美银行业受压，加上市场忧虑环球及内地经济前景，并且预期利率将长时间维持于高水平，市场气氛受到拖累。恒生指数在一月二十七日触及22 689点的年度高位后辗转向下，年底收报17 047点，较一年前下跌13.8%。

## 经济结构与发展

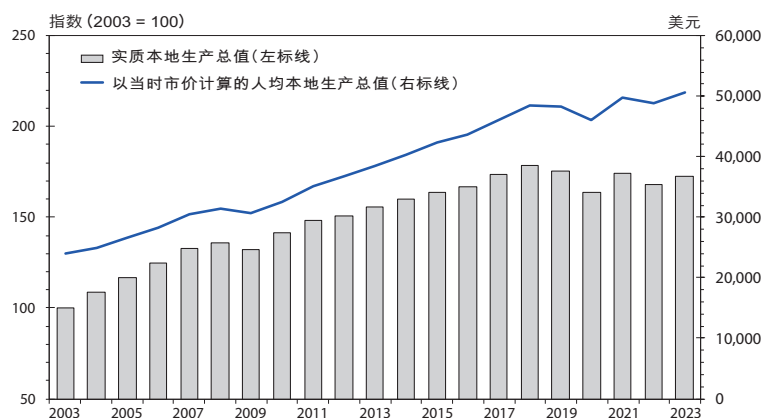
香港是全球贸易、金融、运输和商业中心，地理位置优越，一直充当通往内地这个庞大而蓬勃经济体的门户。根据世界贸易组织公布的资料，香港在二零二三年是世界十大商品贸易实体。以国际空运货物处理量计算，香港的机场是全球其中一个最繁忙的机场；以货柜吞吐量计算，香港的港口亦是全球最繁忙的货柜港之一。

以二零二三年年底的对外头寸计算，香港是世界第六大银行中心；国际结算银行在二零二二年进行的三年一度调查显示，香港是世界第四大外汇交易中心。以截至二零二三年年底的市值计算，香港的股票市场为亚洲第五大；以年内首次公开招股的集资额计算，香港位居全球第六位。

香港是国际商业枢纽，不仅有便利营商的环境，还具备法治传统而且司法独立；无论物流、服务流、资金流、人流或资讯流，均畅通无阻；竞争环境公平开放；金融网络健全完善；运输及通讯基建发达；支援服务优良；劳工市场灵活，劳动人口教育水平良好；企业家效率高且锐意创新。香港有庞大的外汇储备，货币稳定并可自由兑换，政府财政管理审慎，税制简单且税率低。香港在国际管理发展学院发布的《2023年世界竞争力年报》中位列全球第七位和亚洲第三位。香港亦获菲沙研究所评为全球排名第二位的自由经济体。

香港经济在过去20年间平均每年增长2.8%，较大部分其他高收入经济体的增长速度为快。同期，人均本地生产总值实质增加约55%，平均每年增长2.2%。二零二三年，人均本地生产总值按当时市价计算为50,535美元(图2)，超越不少先进经济体的水平。

图2 本地生产总值



香港经济在过去20年间平均每年增长2.8%，较大部分高收入经济体的增长速度为快。

香港与世界各地的贸易联系大幅增强。货物及服务贸易在过去20年间实质增长接近一倍，尽管在2019冠状病毒病疫情期间有所回落。二零二三年，根据本地生产总值编制架构计算的货物贸易总额达91,260亿元，相当于本地生产总值的306%，比率高于二零零三年的245%。若把服务贸易的价值也计算在内，贸易总额对本地生产总值的比率由二零零三年的292%，上升至二零二三年的353%。

香港是国际金融中心，跨境资金大量进出，对外金融资产和负债庞大，在二零二三年年底分别达483,020亿元和343,620亿元，相当于本地生产总值的1 620%和1 152%。截至二零二三年年底，香港的对外金融资产净值达139,390亿元，相当于本地生产总值的468%，可见本港的国际投资头寸强劲。

香港也是外来直接投资最热门目的地之一，其直接投资负债存量庞大，在二零二三年年底的市值达181,670亿元，相当于本地生产总值的609%。香港的直接投资资产存量同样可观，达175,540亿元，相当于本地生产总值的589%。

二零二三年，本地居民总收入(包括本地生产总值和对外初次收入流量净值)达32,490亿元，较同期本地生产总值高9%，有关差额显示对外初次收入出现净流入。由于本港的对外和外来投资存量庞大，对外初次收入的流入额和流出额均相当可观，分别为20,490亿元和17,810亿元，相当于本地生产总值的69%和60%。

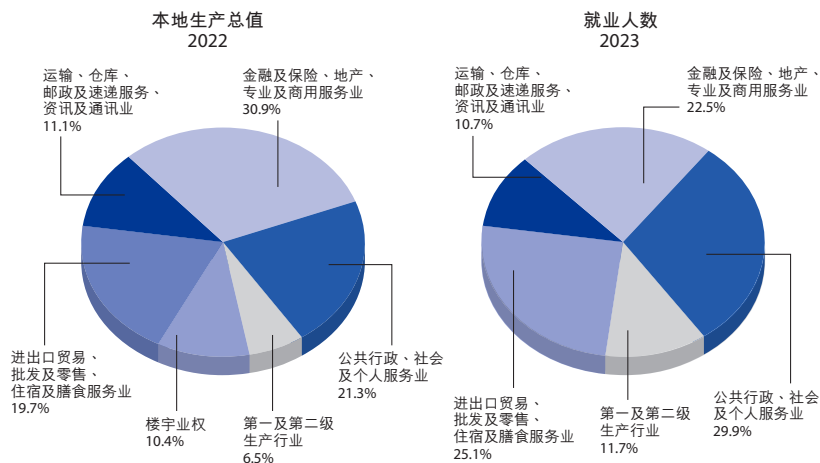
### 各个经济行业对本港经济的重要性

第一级生产行业(包括渔农业、采矿和采石业)对本地生产总值的增加值贡献极小，占总就业人数的比重轻微。

第二级生产行业涵盖制造业、建筑业和水电燃气供应。二零二二年，制造业和水电燃气供应对香港经济的增加值贡献只各占本地生产总值的1%，而建筑业所占比重则为4%。就二零二三年总就业人数比重而言，制造业只占2%，水电燃气供应占不足1%，而建筑业则占9%。

服务业是香港经济的支柱，占二零二二年本地生产总值的94%。金融及保险、地产、专业及商用服务业所占比重依然最大，占本地生产总值的31%；其次是公共行政、社会及个人服务业(占21%)；进出口贸易、批发及零售、住宿及膳食服务业(占20%)；以及运输、仓库、邮政及速递服务、资讯及通讯业(占11%)。按总就业人数计算，服务业占二零二三年总就业人数的88%。具体而言，公共行政、社会及个人服务业占总就业人数的30%；其次是进出口贸易、批发及零售、住宿及膳食服务业(占25%)；金融及保险、地产、专业及商用服务业(占23%)；以及运输、仓库、邮政及速递服务、资讯及通讯业(占11%)(图3)。

图3 按行业划分的本地生产总值和就业人数



注：由于四舍五入关系，个别百分率相加起来可能不等于100。

服务业继续是经济的支柱。

值得一提的是，虽然制造业的增加值和就业人数在香港经济所占比重不大，但面对环球和区内不断转变的经济环境，香港厂商一直灵活变通。多年来，由于涉及内地和其他毗邻经济体的供应链安排日趋完善，加上创新科技水平持续提升，香港的生产能力大幅提高。离岸生产能力与本地经济紧密联系，为香港的服务业发展奠定基础，贸易、金融和其他支援服务业的发展尤为迅速。

环球经济重心东移，加上内地追求高质量发展，为香港的服务业带来庞大机遇。政府正全力推展土地发展项目，投资基础建设，以及吸引企业、资金和人才来港，藉以创造经济发展容量。此外，政府巩固香港的传统优势产业，并以产业导向为方针推动新兴策略范畴发展。凭藉“一国两制”的独特优势，融入国家发展大局，并加强与其他亚洲经济体和中东地区的关系，香港服务业定能把握机遇，抵御竞争。

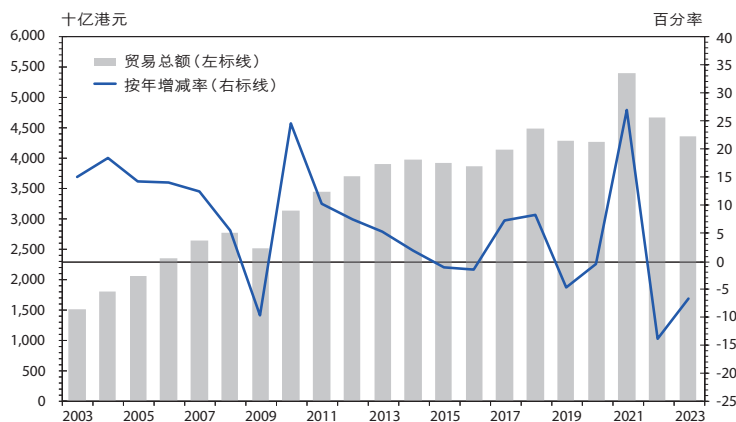
## 与内地的经济联系

香港与内地之间以至内地经香港与世界各地之间的货物、服务、人员和资金的流动，为香港与内地带来极大的互惠互利效益。

随着内地商品贸易总额由二零零三年的8,510亿美元飙升至二零二三年的5.9万亿美元，内地在带动环球经济增长方面举足轻重。香港亦大幅受惠于内地对外贸易的增长。二零二三年，虽然香港与内地的有形贸易主要因环球贸易下跌而收缩，但其货值仍接近

20年前的三倍，相当于平均每年增长超过5%(图4)。二零二三年，内地是全球最大商品贸易实体，香港则排名第十。

图4 香港与内地之间的货物贸易



香港与内地之间的商品贸易在过去20年间明显增长。

内地一直是香港最大的贸易伙伴，在二零二三年占香港商品贸易总额约一半。同时，香港在二零二三年是内地第四大贸易伙伴，约占内地贸易总额的5%。香港输往内地的货物主要为转口货物，当中约三分之二为原材料及半制成品，凸显内地作为生产腹地的角色，亦反映出亚洲区的生产网络环环相扣，联系紧密。

香港一直是内地旅游、经商和投资的主要门户。二零二三年，人员往来逐渐恢复，经香港前往内地的旅客约有120万人次，而来港或过境香港的内地旅客则有2 680万人次。

投资方面，香港在二零二二年仍然是内地最大的外来投资来源地。根据内地的统计数字，截至二零二二年底，香港在内地的实际直接投资额累计已逾1.5万亿美元，占总额逾半。

香港亦同样是内地对外直接投资的最大目的地。根据内地的统计数字，截至二零二二年底，香港占内地对外直接投资总额的58%，反映香港是内地企业开拓其他市场和进军国际的平台。根据香港的统计数字，内地是香港第二大外来直接投资来源地，截至二零二二年底，占该类投资总存量的30%。截至二零二三年年中，内地企业在香港营运2 177个地区总部、地区办事处或本地办事处，较十年前的901个为多。

由于广东省邻近香港，与香港的经济联系较其他省份更为紧密。根据内地的统计数字，二零二三年，香港在广东省的实际直接投资额为164亿美元，占该省同年实际外来直接投资总额的71.7%。

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》支持香港提升其作为“八个国际中心或枢纽”的竞争力<sup>注一</sup>，务求让香港更好融入国家发展大局。

多年来，由于跨境经济活动日增，加上中央人民政府推行政策以提升香港的国际金融中心地位，香港与内地的金融联系大为加强。继二零二二年交易所买卖基金获纳入“沪深港通”后，二零二三年香港与内地市场互联互通迈向多个新里程，包括：

- 三月，“沪深港通”扩容，把在香港主要上市的外国公司股票纳入“港股通”，“沪深股通”则扩展至更多在上海和深圳证券交易所上市的公司股票；
- 五月，“互换通”开通，首次把金融衍生品纳入互联互通安排；
- 八月，内地与香港的监管机构宣布，就推动大宗交易纳入互联互通机制达成共识；及
- 十一月，内地与香港的监管机构宣布，即将在香港推出国债期货。

香港是内地企业的主要融资中心，截至二零二三年年底，共有1 447家内地企业在香港上市，其中68家在年内挂牌，通过首次公开招股集资的总额逾410亿元。二零二三年，在香港上市的内地企业通过首次公开招股及二级市场融资，共集资逾1,290亿元。

香港拥有全球最大的离岸人民币资金池。截至二零二三年年底，人民币客户存款及未偿还人民币存款证余额约为10,450亿元人民币。银行人民币贷款及未偿还人民币债券余额分别约为4,410亿元人民币及6,860亿元人民币。二零二三年，经香港银行办理的人民币贸易结算额约为11.7万亿元人民币。

香港也是最大的离岸人民币投资产品市场。截至二零二三年年底，证券及期货事务监察委员会合共认可38只人民币计价非上市基金，以及39只在香港联合交易所上市的人民币计价交易所买卖基金。这两类基金主要通过合格境外投资者计划、“沪深港通”、“债券通”和内地银行间债券市场进行境内投资，总资产净值分别达169亿元人民币和501亿元人民币。

注一 有关“八个国际中心或枢纽”方面的支持，涵盖以下范畴：把香港发展为国际创新科技中心、亚太区国际法律及争议解决服务中心、中外文化艺术交流中心和区域知识产权贸易中心；以及提升香港作为国际金融中心、国际航运中心、国际贸易中心和国际航空枢纽的地位。

## 二零二三年香港经济情况

### 对外贸易

外部需求疲弱，继续令出口表现严重受压。根据对外商品贸易统计数字，整体货物出口在二零二二年实质下挫14.8%后，在二零二三年下跌11.6%。商品出口在首三季分别录得20.9%、16.6%和9.2%的按年跌幅，惟在第四季因比较基数低而微升1.4%(图5)。按主要市场分析，输往内地、美国和欧盟的出口在二零二三年进一步明显下滑。输往其他亚洲主要市场的出口录得不同程度的缩减。

图5

香港的货物贸易  
(以货量计算的按年增减率)



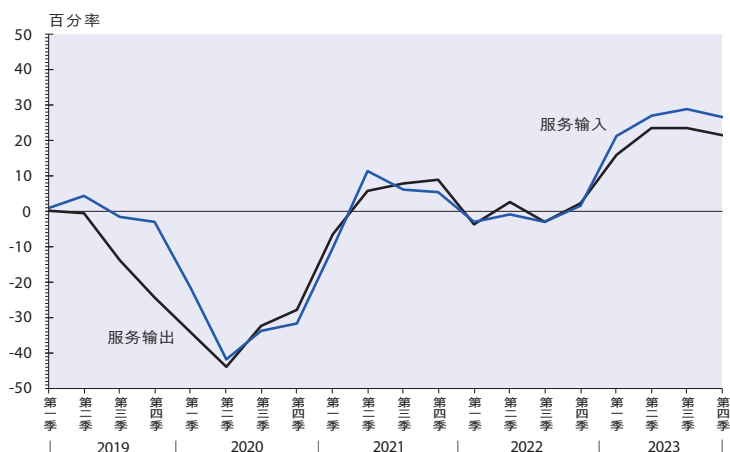
二零二三年首三季的商品出口下跌。

货物进口在二零二二年实质下跌13.9%后，在二零二三年下跌9.2%。留用商品进口(即供本地使用的进口；占二零二三年商品进口约五分之一)回升0.9%。供转口的商品进口继续明显缩减。

服务输出在二零二三年实质增长20.9%，扭转二零二二年0.5%的下跌(图6)。受惠于年内访港旅客人次回升，旅游服务输出跃升至超过六倍，并回复至二零一八年水平的48%。运输服务输出随之回复温和升幅。商用及其他服务输出转跌为升，但在充满挑战的外围环境下增长步伐温和。与此同时，由于跨境金融及集资活动在金融状况偏紧下减弱，金融服务输出进一步下跌。



图6 香港的服务贸易  
(按年实质增减率)



注：服务输出和输入数字根据所有权转移原则编制。

服务输出在二零二三年回复明显增长。

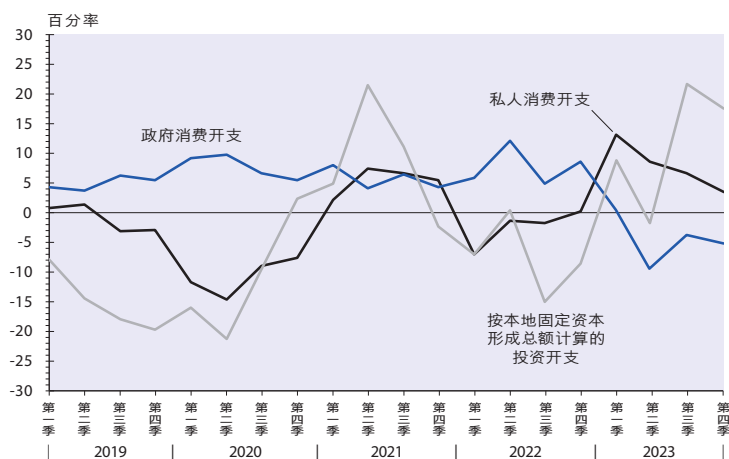
服务输入继二零二二年实质下跌1.2%后，在二零二三年显著扩张25.9%，主要是由旅游服务输入急升所致。商用及其他服务输入轻微增长。另一方面，由于贸易和货运往来仍然疲弱，制造服务和运输服务输入继续下跌。

根据所有权转移原则编制的数字显示，货物贸易赤字在二零二三年扩大，这是由于货物出口价值下跌的幅度较进口价值下跌的幅度为大。与此同时，服务贸易盈餘稍微收窄。综合货物及服务贸易差额在二零二三年录得220亿元的盈餘，而二零二二年则录得1,150亿元的盈餘。

## 内部需求

消费活动在二零二三年反弹。二零二三年年初香港和内地均取消防疫措施后，消费气氛大幅改善。年内劳工市场情况改善、住户入息上升，以及政府推出多项措施和活动，包括新一轮消费券计划、“开心香港”和“香港夜缤纷”等，亦提供支持。私人消费开支在二零二二年实质下跌2.2%后，二零二三年全年合计上升7.7%(图7)。与此同时，政府消费开支在二零二二年实质上升8%后，在二零二三年下跌4.3%。

图7 内部需求的主要组成部分  
(按年实质增减率)



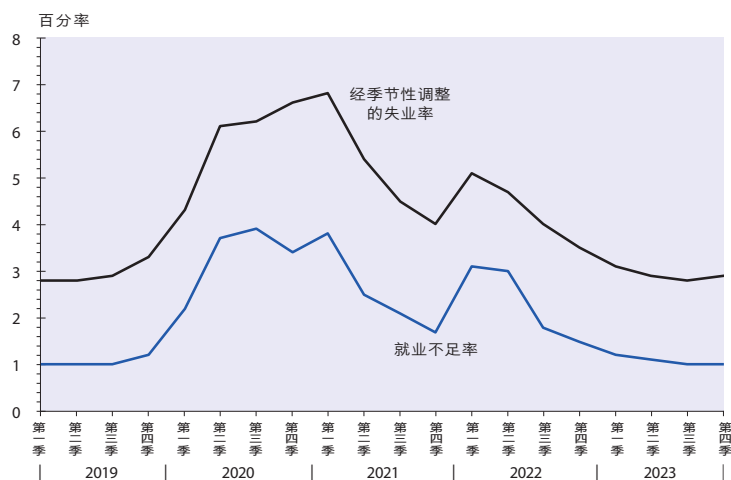
私人消费开支在二零二三年反弹。整体投资开支转为上升。

按本地固定资本形成总额计算的整体投资开支在二零二二年实质下跌7.4%后，在二零二三年随经济复苏上升11.1%。尽管金融状况偏紧，购置机器、设备及知识产权产品的开支随着营商前景改善而急升20.5%。楼宇及建造开支上升7.5%，当中私营机构开支的升幅抵销了公营部门开支的跌幅有馀。另外，拥有权转让费用微升0.2%。

## 劳工市场

随着本地经济复苏，劳工市场在二零二三年改善。经季节性调整的失业率由二零二二年第四季的3.5%下跌至二零二三年第三季的2.8%及第四季的2.9%(图8)。就业不足率由二零二二年第四季的1.5%下跌至二零二三年第三季及第四季的1%。二零二三年第四季各个主要行业的失业率普遍处于低水平。与一年前比较，大多数主要行业的失业率均见下跌，尤其是艺术、娱乐及康乐活动业，运输及仓库业，制造业，以及零售、住宿及膳食服务业。

图8 失业率及就业不足率

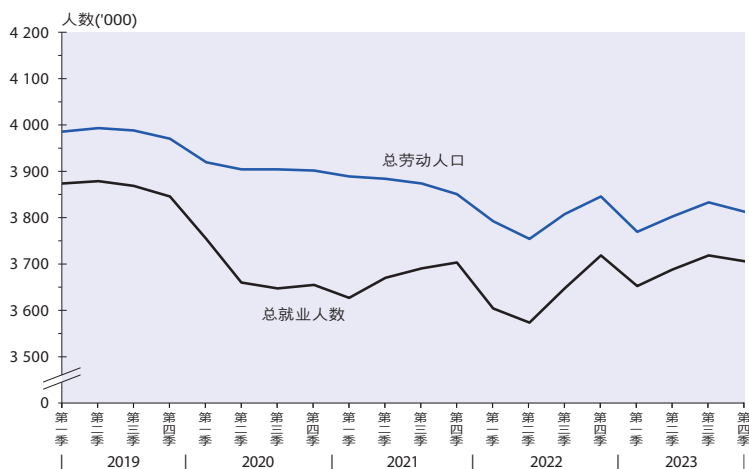


随着本地经济复苏，劳工市场在二零二三年改善。

劳动人口继续受制于人口老化的长期趋势。劳动人口随着就业年龄人口(即15岁及以上陆上非住院人口)增加而在二零二三年第二季及第三季反弹，但其后在第四季再度缩减(图9)。与一年前比较，劳动人口在第四季下跌0.9%至3 812 500人。劳动人口下跌，主要是反映整体劳动人口参与率受人口老化的持续拖累而下跌0.7个百分点至57.3%的低位，此因素抵销了就业年龄人口在同期增加0.3%至6 649 400人有馀。

图9

总劳动人口及总就业人数



劳动人口及总就业人数在二零二三年第二季及第三季反弹，但在第四季再度下跌。

总就业人数在二零二三年第二季及第三季反弹后，在第四季再度下跌。与一年前比较，总就业人数在二零二三年第四季下跌0.4%至3 706 800人。多个主要行业的就业人数下跌，尤其是进出口贸易及批发业、邮政及速递活动业、货仓及运输辅助活动业、制造业，以及金融及保险业。一些主要行业的就业人数上升，当中升幅较显著的是社会工作活动业、教育业、资讯及通讯业，以及建筑业。

名义劳工收入的升幅在二零二三年加快，扣除通胀后的实质计算劳工收入有稳健增长。所有选定行业就业人士名义平均薪金指数(包括基本工资、超时工作津贴、非固定性花红及其他非经常性发放款项)的按年升幅由第一季的3%加快至第二季的3.2%，其后进一步加快至第三季的3.5%及第四季的3.6%。二零二三年全年合计，名义劳工收入上升3.3%，升幅较二零二二年的1.7%快。扣除通胀后，实质劳工收入继二零二二年轻微下跌0.2%后，在二零二三年上升1.1%。

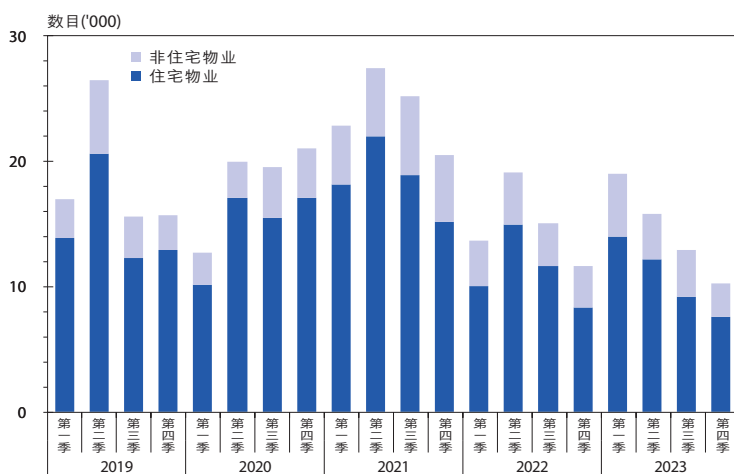
家庭住户每月入息中位数(不包括外籍家庭佣工)在年内录得可观的升幅，以名义计算较一年前上升3.5%至第三季的三万元。二零二三年全年合计，家庭住户每月入息中位数以名义计算上升6.7%至29,900元，升幅较二零二二年的3.3%快。扣除通胀后，家庭住户每月入息中位数在二零二三年实质上升4.6%，升幅较二零二二年的1.4%快。

## 物业市场

由于市场气氛受金融状况收紧、本地股票市场表现失色，以及全球经济增长减慢所拖累，住宅物业市场在二零二三年年初短暂反弹后转趋疲弱。

交投活动在二零二三年第一季反弹，但在随后数季明显转静。全年合计，送交土地注册处注册的住宅物业买卖合同总数再跌5%至43 002份，是自有数据以来的最低水平，远低于二零一八至二零二二年五年间59 254份的平均数(图10)。买卖合同总值亦下跌5%至3,892亿元。

图 10 按物业类别划分的买卖合同



交投活动在二零二三年第一季反弹，但在随后数季明显转静。

整体住宅售价在首四个月反弹6%后，在年内馀下时间转为下跌12%。二零二三年十二月的住宅售价平均较二零二二年十二月低7%，较二零二一年九月的高峯低22%。按面积分析，中小型单位和大型单位的售价在年内均下跌7%。与此同时，住宅物业租务市场在年内重拾活力。二零二三年十二月的整体住宅租金平均较二零二二年十二月高6%，但仍较二零一九年八月的高峯低7%。按面积分析，中小型单位和大型单位的租金在年内分别上升6%和4%(图11)。

图 11 住宅物业的售价及租金  
(二零一九年一月 = 100)



住宅售价在二零二三年下跌，租金则回升。

随着住宅售价下跌，市民的置业负担指数<sup>注二</sup>在二零二三年第四季跌至约67%，低于一年前的70%，但仍远高于二零零三至二零二二年期间51%的长期平均数<sup>注三</sup>。

由于政府持续增加土地及住宅供应，二零二三年年底时估计未来三至四年一手私人住宅单位总供应量(包括已落成项目的未售出单位、建筑中而未售出的单位，以及已批出土地而随时可动工的项目所涉及的单位)会增至109 000个的纪录新高。私人住宅单位的供求情况在二零二三年仍然偏紧。空置率由二零二二年年底的4.4%下跌至二零二三年年底的4.1%，低于二零零三至二零二二年期间4.6%的长期平均数。

注二 即面积45平方米单位的按揭供款相对住户入息中位数(不包括公共租赁住房 and 公营临时房屋的住户)的比率。

注三 由二零一九年第三季开始，置业负担指数的计算基础涵盖以最优惠贷款利率为基准及以香港银行同业拆息为基准的新造按揭贷款的按揭利率。因此，自二零一九年第三季起的数据未必能与以往季度的数据直接相比，因为后者只采用以最优惠贷款利率为基准的新造按揭贷款的按揭利率为计算基础。相关数字日后或会作出修订。

在房屋供求情况偏紧的背景下，为遏抑投机活动、投资及非本地需求，政府在二零一零至二零一七年期间推行多项需求管理措施，以促进物业市场的平稳发展及优先照顾香港市民的置业需要。这些措施取得显著成效。

面对利率上升、多个经济体增长放缓、本地住宅物业市场交投减少、楼价出现调整，以及未来数年房屋供应量将持续增加，政府考虑整体情况后，在二零二三年十月二十五日对住宅物业需求管理措施作出数项调整，包括把额外印花税的适用年期由三年缩短至两年，把买家印花税和新住宅印花税的税率减半至7.5%，以及为外来人才的置业印花税实施“先免后徵”的安排。

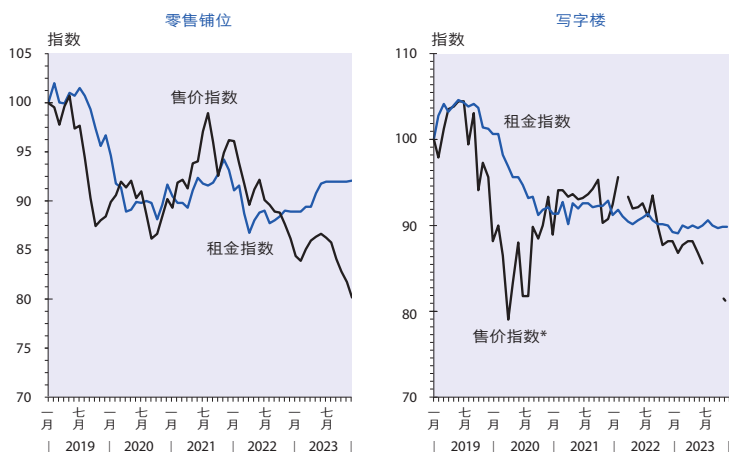
为了令楼市对金融稳定可能带来的风险可控，香港金融管理局自二零零九年起推出多轮宏观审慎监管措施，并于二零二三年七月七日因应市场情况对有关措施作出数项调整。

非住宅物业市场在二零二三年仍然疲弱，交投活动维持在低水平。二零二三年全年合计，非住宅物业买卖合约数目维持在15 000份的低水平，低于二零一八至二零二二年五年间17 400份的平均数，买卖合约总值急跌四成至887亿元。

所有主要市场环节的售价均下跌，租金则普遍有所改善。零售铺位的售价在二零二二年十二月至二零二三年十二月期间下跌7%，租金则上升3%。与二零一八年和二零一九年各自的高峯相比，二零二三年十二月的售价和租金分别低23%和10%。写字楼方面，售价在二零二二年十二月至二零二三年十一月<sup>注四</sup>期间平均下跌7%，当中甲级、乙级和丙级写字楼的售价分别下跌3%、9%和8%。二零二三年十二月的整体写字楼租金与一年前相比几无变动，当中甲级写字楼的租金回落1%，而乙级和丙级写字楼的租金分别上升1%和2%。与二零一八年和二零一九年各自的高峯相比，二零二三年十一月的写字楼售价和二零二三年十二月的租金平均下跌26%和14%(图12)。分层工厂大厦方面，售价在二零二二年十二月至二零二三年十二月期间下跌5%，租金则上升3%。二零二三年十二月的售价比二零一九年的高峯低15%，租金则比二零二一年的高峯高2%。

注四 甲级写字楼在二零二三年十二月没有充足成交记录，因此未能编制该月的整体写字楼售价指数。

图 12 零售铺位与写字楼的售价及租金  
(二零一九年一月 = 100)



\*甲级写字楼在二零二二年三月、二零二三年八月至十月及二零二三年十二月均没有充足成交记录，因此未能编制有关月份的整体写字楼售价指数。

非住宅物业的售价在二零二三年下跌，租金则普遍有所改善。

供求平衡方面，零售铺位的空置率由二零二二年底的10.5%跌至二零二三年年底的10.3%。分层工厂大厦的空置率则由5.3%上升至5.7%，写字楼的空置率亦由14.4%攀升至14.9%。这三类非住宅物业在二零零三至二零二二年期间的空置率长期平均数分别为9.1%、6.5%和9.3%。

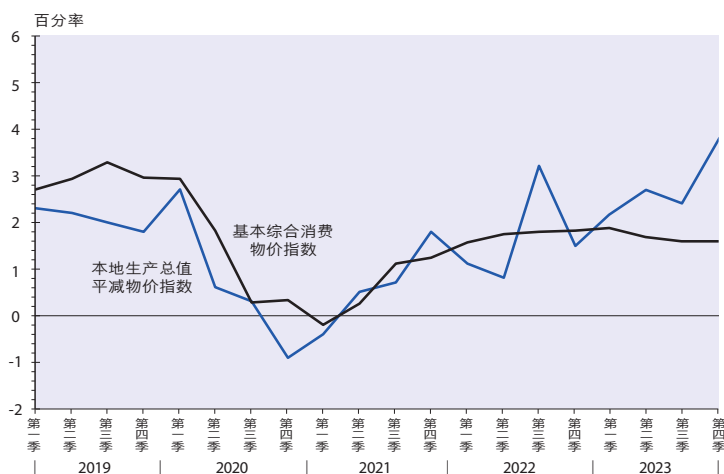
### 价格走势

基本消费物价通胀在二零二三年整体上维持温和。外出用膳及外卖和衣履的价格明显上升。电力价格全年合计大幅上升，但升幅逐步放缓，并在第四季转为下跌。其他主要组成项目承受的价格压力仍然大致可控。私人房屋租金继续下跌，但跌幅收窄。撇除政府一次性纾缓措施的效应，二零二三年基本消费物价通胀率平均为1.7%，与二零二二年相同。季度数字在1.6%至1.9%内窄幅徘徊(图13)。与此同时，整体消费物价通胀率由二零二二年的1.9%微升至二零二三年的2.1%。二零二三年整体通胀率高于基本通胀率，主要是由于差饷宽减较少所致。



图 13

### 主要通胀指标 (按年增减率)



基本消费物价通胀在二零二三年整体上维持温和。

本地营商成本压力仍然受控。受惠于劳工市场情况改善，年内名义工资的增长步伐加快，但增幅仍然大致温和。商业楼宇租金维持偏软。随着多个主要经济体的通胀回落，外围价格压力有所缓和，但仍然明显。大多数用途类别的进口价格升幅放缓，惟仍然显著，而燃料进口价格在高比较基数下转为急跌。

本地生产总值平减物价指数的升幅由二零二二年的1.7%加快至二零二三年的2.8%。在本地生产总值平减物价指数中，贸易价格比率在二零二三年全年微跌0.4%。撇除对外贸易这个组成项目，内部需求平减物价指数于二零二三年上升3.6%。

#### 网址

财政司司长办公室辖下政府经济顾问办公室：[www.oge.gov.hk](http://www.oge.gov.hk)