

## 整體情況

香港經濟在二零零三年經歷大幅波動。承接二零零二年年底的復蘇動力，二零零三年年初的經濟增長仍相當強勁。但受到嚴重急性呼吸系統綜合症(以下簡稱 SARS)的擴散影響，經濟在第二季急速逆轉。隨着 SARS 的影響減退後，整體經濟於第三季迅速全面復蘇。及至第四季，本地信心進一步增強，經濟復蘇的勢頭加快。因此，儘管 SARS 令經濟在年內曾出現嚴重倒退，二零零三年全年合計，香港經濟仍錄得可觀增長，表現較二零零二年為佳。

對外方面，訪港旅遊業及旅遊相關行業在二零零三年第二季因 SARS 的擴散而嚴重受創，但在第三季迅速反彈，而第四季更顯著上揚。中國內地(內地)訪港旅客人數大幅回升，特別是於七月底落實「個人遊」計劃後，帶動旅遊業迅速自谷底反彈。至於商品出口及離岸貿易，在內地經濟持續強勁增長、全球經濟在伊拉克戰爭結束後明顯改善，以及區內貿易急升的支持下，兩者在二零零三年整年均錄得強勁增長。此外，美元顯著轉弱、本地成本進一步調整，以及內地產品在全球市場的競爭力不斷提高，提升了香港出口貨品的競爭力，對出口表現提供額外動力。

內部方面，消費開支在二零零三年第二季同樣因 SARS 而受到嚴重打擊，但在第三季及第四季已逐步恢復。受到股票市場上揚、物業市場交投轉趨活躍，以及整體就業情況穩步改善的刺激，消費氣氛在接近年底時顯得特別強勁。由於經濟情況改善，以及營商前景好轉，特別是簽署《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》之後，機器及設備的投資開支在二零零三年後期回復明顯增長。不過年內樓宇及建造產量持續疲弱。

二零零三年全年合計，本地生產總值<sup>(4)</sup>實質增長 3.3%，高於二零零二年的 2.3% 增幅。與一年前同期比較，本地生產總值在二零零三年第一季實質上升 4.5% 後，在 SARS 擴散下，於第二季逆轉，下跌 0.5%。但本地生產總值在第三季強勁反彈至 4.0% 的增長，第四季升幅進一步加快至 5.0%。經季節性調整與對上季度比較，本地生產總值在二零零三年第一季及第二季分別實質下降 0.5% 及 2.6%，但在第三季及第四季則顯著回升，分別上升 6.6% 及 1.5%。

勞工市場在二零零三年上半年顯著放緩，原因是 SARS 令經濟活動驟然縮減，而就業情況在消費及旅遊相關行業所受的打擊最為明顯。其後，由於經濟復蘇，就業數字及職位空缺數目在下半年穩步改善。經季節性調整的失業率由二零零二年第四季的 7.2% 升至二零零三年五

月至七月的 8.7% 高位，但在第四季顯著回落至 7.3%。就業不足率由二零零二年第四季的 3.1% 升至二零零三年第二季的 4.3% 高位，因為很多受 SARS 影響行業的僱員在該段期間須暫停工作。其後，由於這些僱員普遍復工，加上工作量隨着經濟好轉而上升，就業不足率在第四季顯著回落至 3.3%。勞工收入持續偏軟，二零零三年第三季與一年前同期比較，按貨幣計算減少 1.8%。

物業市場在二零零三年早期表現呆滯，但在年底時明顯好轉。住宅物業交投在第二季急跌，但在年內後期顯著反彈，原因是市場對經濟前景漸趨樂觀。住宅樓宇價格在第四季顯著回升，而住宅樓宇租金看來亦已止跌回穩。商業樓宇方面，寫字樓租賃市道同樣在接近年底時回升，寫字樓價格隨之大幅上升，租金跌幅亦收窄。由於訪港旅遊業及本地消費開支回升，舖位市道在年內後期更明顯上揚，舖位價格顯著上升，而租金亦似已見底。至於工業樓宇，需求仍普遍疲弱，但市場上對把部分現有工業用地改作酒店用途的興趣則有所增加。

金融市場方面，港元兌美元即期匯率在二零零三年九月後持續處於聯繫匯率偏強的一面，原因是資金大量流入，以及對港元的需求增加。十二個月遠期匯率與即期匯率的息差在接近二零零三年九月底亦由溢價轉為折讓，而折讓幅度在第四季更有所擴闊。由於本地銀行業資金充裕，三個月期香港銀行同業拆出利率與相應歐洲美元存款利率的息差由二零零三年早期的溢價轉為後期的折讓。隨着港元貸款下降及港元存款上升，年內港元貸存比率進一步顯著下跌。

本地股票市場在二零零三年大幅波動。受到 SARS 的重大打擊，恒生指數在四月二十五日大幅下跌至四年半低位，報 8 409 點。隨着疫症逐步受到控制，恒生指數在五月中以後明顯反彈，在接近年底時更屢次升至兩年高位。《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》的簽訂、內地訪港旅客「個人遊」計劃的推行，以及美國及區內股票市場上揚，刺激市場氣氛好轉。恒生指數在十二月十二日升至 12 594 點的 28 個月高位後，在二零零三年年底時收報 12 576 點，較二零零二年年末上升 34.9%。本地股票市場的平均每日成交額亦顯著上升，由二零零二年的 67 億元急升至二零零三年的 104 億元。

消費物價方面，綜合消費物價指數在二零零三年繼續下跌，這是由於需求疲弱及邊際利潤下降，引致本地價格下降，特別是在 SARS 肆虐期間。此外，工資和租金下調，亦為相關原因。政府實施的紓困措施，當中包括寬減差餉及寬免水費和排污費，亦拖低綜合消費物價指數在年內後期的水平。然而，隨着紓困措施的下調影響減退，加上很多消費品的價格折扣及其他優惠在需求持續改善下同告減少，令綜合

消費物價指數的按年跌幅由二零零三年第一季的 2.0% 分別擴闊到第二季及第三季的 2.5% 及 3.6% 後，在第四季大幅收窄至 2.3%。另外，美元轉弱及世界商品價格上升，令留用進口貨物價格上升，亦是跌幅收窄的相關因素。二零零三年全年合計，綜合消費物價指數下跌 2.6%，略低於二零零二年的 3.0% 跌幅。

然而，作為量度經濟體系內整體物價變動的概括指標，本地生產總值平減物價指數在二零零三年則錄得較顯著跌幅，達 5.1%，跌幅較二零零二年的 3.0% 為大。除了由於內部經濟——特別是在 SARS 期間——所受到的物價下調壓力外，這主要是美元進一步疲弱，導致貿易價格比率持續惡化。與一年前同期比較，二零零三年四個季度的本地生產總值平減物價指數分別下跌 4.6%、5.4%、5.7% 和 4.8%。本地生產總值實質增長率和本地生產總值平減物價指數一併計算，二零零三年全年的名義本地生產總值仍然下跌 2.0%。二零零二年的相應跌幅為 0.8%。

本地居民生產總值最新的統計數字截至二零零三年第三季。與一年前同期比較，二零零三年第三季對外要素收益流入及流出繼續下跌，部分原因是全球利率維持於低水平，令流入及流出本港的利息收入進一步減少。對外要素收益流入及流出相抵計算後，二零零三年第三季仍錄得達本地生產總值 1.8% 的對外要素收益淨流入。把對外要素收益淨流入加上本地生產總值，便等同本地居民生產總值。與一年前同期比較，二零零三年第一季本地居民生產總值實質上升 7.3% 後，第二季的升幅顯著減慢至 0.4%，但第三季再錄得 4.4% 的顯著增長。這個趨勢與同期本地生產總值的趨勢大體脗合。二零零三年首三季合計，本地居民生產總值與一年前同期比較，實質增長 4.1%，較二零零二年的 0.4% 增幅顯著加快。

在對外要素收益中，二零零三年第三季直接投資收益淨流出較一年前同期下跌，主要因為部分主要跨國企業在本港獲取的投資收益減少。有價證券投資收益淨流入下跌，因為本地公司向海外投資者派發的紅利增加。此外，隨着本地銀行業離岸貸款及存款的利息收入錄得較大的跌幅，其他投資收益淨流入亦同樣收縮。

## 對外貿易

根據商品貿易統計數字，二零零三年整體貨物出口(包括轉口及港產品出口)繼續顯著上升，實質增幅為 14.0%，更勝二零零二年已相當顯著的 8.6% 增長。全年的整體貨物出口強勁，四個季度的按年實質增幅分別是 19.1%、14.3%、9.8% 和 14.2%。表現強勁主要是由於年內全

球經濟環境普遍改善以及香港出口貨物價格因匯率變動及本地成本調整而變得更加吸引，此外，內地作為香港輸往海外市場的轉口貨物的主要來源，其產品的競爭力不斷提高亦有助香港的出口表現。伊拉克戰事及 SARS 爆發對香港的出口僅有短暫且有限度的影響。第三季及第四季的出口增長在一年前同期的比較基準較高的情況下仍然顯著。經季節性調整與對上季度比較，整體貨物出口在二零零三年首三季分別進一步實質上升 3.4%、1.9%及 1.5%，並在第四季錄得更顯著的增長，達 6.2%。

轉口仍是主要增長動力。二零零三年錄得 16.1%的實質增長，較二零零二年已屬顯著的 10.9%升幅更大。二零零三年四個季度均出現雙位數升幅，較一年前同期分別實質上升 22.3%、17.0%、11.3%及 15.4%。經季節性調整與對上季度比較，轉口同樣進一步上升，二零零三年首三季分別實質上升 4.0%、2.3%及 1.2%，到第四季亦有更顯著的升幅，達 6.7%。

另一方面，港產品出口仍因出口結構續向轉口及離岸貿易轉移而受到抑制。二零零三年港產品出口進一步下跌，實質跌幅為 7.4%，但較二零零二年 11.3%的跌幅為小。二零零三年第一季及第二季的按年跌幅尤為顯著，分別實質下跌 12.0%及 12.6%，而第三季及第四季的跌幅則有所收窄，分別為 5.4%及 0.4%。經季節性調整與對上季度比較，二零零三年第一季及第二季的港產品出口分別進一步實質下跌 3.0%及 2.5%，第三季掉頭回升 5.6%，而第四季則輕微回跌 0.2%。

輸往整個東亞地區的整體貨物出口全年保持暢旺，繼二零零二年錄得 13.4%的實質增長後，二零零三年進一步飆升 20.9%。輸往內地的出口全年都保持非常強勁的增長，因而繼續帶動去年輸往東亞地區的強勁增長。輸往日本、南韓、新加坡、台灣及印尼的出口亦錄得不同程度的雙位數升幅。另一方面，輸往馬來西亞及泰國的出口則自前一年激增後於二零零三年同告放緩。輸往北美的整體貨物出口繼二零零二年實質溫和上升 3.9%後，在二零零三年下跌 1.4%。輸往北美的貨物出口在二零零三年早段亦表現強勁，但隨着美國的進口吸納量在接近年中時顯著放緩，增長動力於第一季後已後勁不繼。這相信與當時伊拉克戰局日趨緊張以致訂單有所減少有關。此外，愈來愈多在華南完成外發加工的製成品直接從深圳的港口付運，亦導致香港輸往北美地區的出口減少。輸往歐洲聯盟的整體貨物出口在二零零三年實質激增 14.1%，與二零零二年下跌 0.4%的情況形成對比。本港出口的價格吸引力受惠於歐羅強勢而提高，看來已抵銷了這區內部需求疲弱所帶來的負面影響。

貨物進口同樣表現強勁，全年實質躍升 12.8%，升幅亦較二零零二年的 7.8% 明顯為高。貨物進口在二零零三年第一季錄得最為顯著的增長，較一年前同期實質增長達 18.7%。儘管 SARS 擴散嚴重打擊供本地使用的貨物進口，但在轉口貿易持續強勁的帶動下，第二季貨物進口仍然強勁增長，增幅達 10.6%。轉口增長在第三季開始放緩，但由於供本地使用的進口吸納量回升而抵銷了部分跌幅，令第三季貨物進口錄得 7.9% 的升幅。其後隨着轉口重新加速增長及供本地使用的貨物進口明顯加快增長，第四季貨物進口的增幅更為凌厲，達 15.0%。至於供本地使用的進口吸納量的增長情況，留用貨物進口在二零零三年第一季較一年前同期實質激增 11.5%，但其後因受到 SARS 嚴重打擊而於第二季下挫 1.9%。隨着本地內部需求逐步回升，留用貨物進口在第三季微升 0.6%，到第四季則進一步躍升 14.1%。二零零三年全年合計，留用貨物進口實質上升 5.8%，增幅較二零零二年的 1.8% 為大。經季節性調整與對上季度比較，二零零三年第一季的貨物進口實質增長 2.9%，但升幅於第二季放慢至 0.9%，第三季和第四季重新加快增長而分別錄得 2.6% 及 7.0% 的升幅。留用貨物進口於年內的變化大致相若，先於二零零三年第一季實質增長 0.4%，到第二季回跌 2.1%，其後於第三季和第四季分別激增 6.0% 和 7.9%。

由於貨物進口按貨值計算的增加多於整體貨物出口，以本地生產總值為基礎計算的有形貿易赤字實質上有所擴闊，由二零零二年的 394 億元(相當於進口貨值的 2.5%)增至二零零三年的 450 億元(相當於進口貨值的 2.5%)。

無形貿易方面，服務輸出在第一季顯現的強勁增長動力，因 SARS 於第二季在香港擴散而受到嚴重打擊。然而，計及第三季的迅速回升以及第四季的進一步增長，服務輸出於二零零三年仍錄得可觀升幅，實質上升 5.5%，但與二零零二年激增 12.2% 的情況比較還有所不及。與一年前同期比較，二零零三年第一季的服務輸出實質增長高達 12.7%，其後由於 SARS 對訪港旅遊和相關行業造成嚴重打擊而導致服務輸出於第二季急跌 12.0%。不過，由於該等行業其後反彈強勁，服務輸出重回升軌，第三季上升 7.8%，並於第四季更進一步顯著加快至 11.8% 的增長。經季節性調整與對上季度比較，服務輸出於二零零三年第一季仍實質上升 0.9%，到第二季急跌 19.7%，但其後顯著反彈，於第三季激增 33.5% 及於第四季進一步上升 2.2%。

服務輸入在第二季亦因 SARS 而備受嚴重影響。儘管隨後出現反彈，服務輸入繼二零零二年微升 0.2% 後，二零零三年仍然實質下跌 4.4%。與一年前同期比較，二零零三年第一季和第二季服務輸入分別實質下跌 3.9% 和 19.6%，第三季和第四季則分別掉頭回升 0.5% 和

4.2%。經季節性調整與對上季度比較，服務輸入於二零零三年第一季實質下滑 3.8%，第二季更遽跌 17.8%，第三季則強勁回升 27.8%，第四季進一步上升 2.9%。

由於服務輸出上升而服務輸入則下跌，以本地生產總值為基礎計算的無形貿易盈餘在二零零三年進一步上升至 1,611 億元，相當於服務輸入總值的 85.1%，二零零二年的相對數字為 1,445 億元及 74.7%。這足夠抵銷擴大了的有形貿易赤字有餘而令綜合盈餘在二零零三年錄得 1,161 億元(相當於該年貨物進口及服務輸入總值的 5.9%)，二零零二年的相對數字為 1,051 億元及 5.9%。

### 本地內部需求

由於 SARS 的擴散，很多市民因害怕受 SARS 感染而避免到繁忙的購物區，二零零三年第二季的本地消費開支因而受到嚴重打擊。其後，疫症受到控制，本地消費開支在第三季逐漸復蘇，而第四季更進一步增強。加上訪港旅遊業強勁反彈，零售量在二零零三年第三季較一年前同期上升 1.2%，第四季更錄得 5.2% 的顯著升幅，與第一季及第二季的 0.8% 及 7.7% 跌幅形成對比。二零零三年全年合計，零售量雖仍微跌 0.6%，但相對於二零零二年的 2.6% 跌幅已有明顯改善。零售市道在年底時的改善頗為全面，當中高價貨品如電器及攝影器材以及傢俬的銷售量錄得顯著雙位數字的增長。此外，一般貨品如食品、酒類飲品及煙草與衣履製品的銷售量亦告回升。經季節性調整與對上季度比較，二零零三年第一季的零售量上升 1.0%，第二季下跌 7.5%，而第三季及第四季則分別顯著回升 8.4% 及 3.9%。

私人消費開支在 SARS 的影響減退後同樣明顯改善。與一年前同期比較，二零零三年首兩季的私人消費開支分別實質下跌 1.8% 及 3.5%，但在第三季回升 1.6%，這是自二零零一年第四季以來首次錄得升幅。由於經濟改善、股市上揚及物業市道好轉，令消費意慾進一步改善，私人消費開支的升幅在第四季加快至 3.6%。二零零三年全年合計，私人消費開支實質無甚變動，而二零零二年則下跌 1.2%。去年年底私人消費開支的改善，全面反映在各主要消費品及服務類別上。經季節性調整與對上季度比較，二零零三年首兩季的私人消費開支分別實質下跌 0.1% 及 1.4%，而第三季及第四季則分別回升 3.9% 及 1.2%。

由於財政緊縮，按國民會計基礎計算的政府消費開支<sup>(7)</sup>在二零零三年首三季只錄得輕微增長，按年分別實質增長 1.3%、0.4% 及 0.5%。在第四季，實質增長率加快至 5.6%，這是由於一年前同期的比較基準較低以及政府為公務員第二輪自願退休計劃付出的一筆過補償金所致。

二零零三年全年合計，政府消費開支實質增長 1.9%，較二零零二年的 2.4% 增長為慢。經季節性調整與對上季度比較，政府消費開支在二零零三年四個季度均告上升，分別錄得 1.0%、0.1%、1.3% 及 3.0% 的實質升幅。

按本地固定資本形成總額計算的整體投資開支，繼去年早期月份受 SARS 影響出現倒退後，在去年後期恢復增長。二零零三年第一季本地固定資本形成總額仍按年實質增長 3.5%，但在第二季逆轉至顯著下跌 5.7%，原因是 SARS 擴散令營商環境不明朗。其後隨着經濟活動回升，本地固定資本形成總額在第三季僅微跌 0.6%，並在第四季回升 2.5%。二零零三年全年合計，本地固定資本形成總額按實質計算僅微跌 0.1%，相對於二零零二年的 4.3% 跌幅已顯著改善。

機器及設備的購置意慾在年內恢復，除了第二季出現短暫滑落外。與一年前同期比較，機器、設備及電腦軟件開支在二零零三年第一季實質躍升 11.9%，第二季下跌 2.0%，其後，在第三季及第四季顯著回升 4.9% 及 10.2%。除了營商前景好轉外，有數輛飛機在下半年付運亦是原因之一。二零零三年全年合計，機器、設備及電腦軟件開支實質增長 6.1%，與二零零二年的 9.1% 跌幅形成強烈對比。

另一方面，整體樓宇及建造產量在年內仍然疲弱。樓宇及建造開支在二零零二年實質微升 1.2% 後，在二零零三年實質回跌 6.9%。與一年前同期比較，二零零三年四個季度的實質跌幅分別是 3.5%、8.4%、6.7% 及 9.3%。這主要是因為私營機構建築工程顯著減少，儘管年內獲准施工的新建築計劃的數目有所增加。私營機構土木工程在年內增加亦只能輕微抵銷上述減幅。由於九廣鐵路西鐵及馬鞍山支線接近竣工，公營部門的樓宇及建造開支在上半年亦見呆滯。不過，隨着數項新基建工程開始動工，當中包括深港西部通道香港段及后海灣幹線，公營部門的樓宇及建造開支在下半年稍見恢復。

存貨在二零零三年第一季及第二季繼續上升，但這顯然是非自願的增存，尤其是第二季因 SARS 的衝擊令需求突然減少。存貨在第三季略為減少後，其後為應付需求回升，進口貨物的吸納量躍升，因此第四季出現大量補充存貨的情況。二零零三年全年合計，累積存貨淨額相等於本地生產總值的 0.6%，較二零零二年的 0.2% 為高。

### 根據本地生產總值初步數字對經濟作出的分析

名義本地生產總值在二零零二年下跌 0.8% 後，二零零三年續跌 2.0% 至 12,350 億元，因為反映整體物價的本地生產總值平減物價指數

出現較顯著的跌幅，抵銷了實質本地生產總值的增長有餘。與一年前同期比較，二零零三年第一季的名義本地生產總值微跌 0.2%，第二季在 SARS 的衝擊下錄得 5.9% 的較明顯跌幅。其後，跌幅在第三季大幅收窄至 1.9%，而第四季則無甚變動。

人均本地生產總值在二零零三年實質上升 3.1%，升幅較二零零二年的 1.3% 為高。但由於按本地生產總值平減物價指數計算的整體物價錄得更大跌幅，二零零三年按名義計算的人均本地生產總值依然減少 2.2% 至 181,500 元，而二零零二年則下跌 1.7%。

扣除轉口但保留轉口毛利的最後需求總額，在二零零三年實質增加 3.3%，相對於二零零二年 1.9% 的升幅進一步改善。這與本地生產總值顯示總體供應 3.3% 的實質增長相若。

去年最後需求總額的增長，主要受外圍情況進一步改善所帶動。繼二零零二年錄得 9.3% 的顯著增幅後，外來需求在二零零三年再實質激增 12.7%，這是因為二零零三年全年合計貨物出口錄得雙位數字的增長，而服務輸出在下半年亦強勁回升。內部需求方面，繼二零零二年減少 1.1% 後，二零零三年顯著復蘇，錄得 0.6% 的實質增長。二零零三年下半年，消費及投資需求均告回升，情況在第四季尤為明顯。在內部需求總額中，私營機構需求繼二零零二年下跌 1.5% 後，二零零三年實質微升 0.5%；公營部門需求繼續輕微上升，繼二零零二年上升 1.0% 後，二零零三年錄得 1.6% 的實質增長。

## 政府帳目

根據二零零三至零四財政年度按現金收付制編製的政府綜合帳目，政府收入修訂預算達 2,038 億元，較二零零二至零三財政年度的實際數字 1,784 億元名義增加 14.2%。二零零三至零四財政年度的收入預算總額中，來自利得稅的收入顯著回升，原因是二零零二至零三年度的企業盈利，普遍較二零零一至零二年度改善；加上二零零三至零四年度徵收的利得稅暫繳稅，稅率有所調高。由於二零零三年下半年及二零零四年年初股票和物業市場的交投量激增，來自印花稅的收入亦大幅躍升。至於一般差餉收入，雖然政府為協助市民渡過 SARS 所帶來的困境於二零零三年七月至九月再次寬減差餉，導致期間的收入短暫下跌，但二零零三至零四年度與一年前比較，已有所回升。這是因為二零零二年政府曾寬減全年差餉，以致二零零二至零三年度出現偏低的比較基準。此外，來自商業登記、遺產稅、博彩及彩票稅的收入亦有不同程度的升幅。這幾方面的收入增長，抵銷了薪俸稅及個人入息課稅收入的顯著跌幅有餘。政府在二零零三年七月退還 23 億元薪



俸稅予納稅人，作為政府協助市民渡過 SARS 的其中一項紓困措施，引致薪俸稅及個人入息課稅收入下降。

二零零三至零四財政年度政府開支總額修訂預算達 2,529 億元，按貨幣計算，較二零零二至零三財政年度的實際數字 2,401 億元高出 5.3%。開支總額中，經營開支增加 3.2% 至 2,067 億元，其中包括為重建香港經濟活力，以及在 SARS 衝擊過後，為提供更多職位和培訓機會而引致的額外支出。非經營開支在年內躍升 15.9% 至 461 億元，這主要反映基本工程儲備基金及資本投資基金的撥款有所增加。

二零零三至零四財政年度財政赤字修訂預算達 490 億元，相當於本地生產總值的 4.0%。這較在二零零二至零三財政年度的相應財政赤字 617 億元，或相當於本地生產總值的 4.9%，大幅收窄。赤字得以改善，是由於經濟及資產市場在去年年中後漸次復蘇，加上投資收益顯著增加，抵銷政府於二零零三年四月和六月為紓緩 SARS 而推出兩籃子紓困措施所引致的收入減少和額外開支有餘。

## 物業市場

二零零三年年底，整體物業市場顯著反彈。隨着整體經濟表現改善，以及股票市場交投暢旺，住宅及舖位物業市道在下半年明顯改善。《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》在六月簽署，以及內地旅客來港「個人遊」計劃在七月開始實施亦有支持作用。寫字樓的市道在接近年底時亦稍為改善。

二零零三年住宅物業銷售市道繼上半年持續呆滯後，下半年回升，原因是《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》的簽署和內地旅客來港「個人遊」計劃的實施，令經濟前景顯著改善。此外，全球經濟環境亦更趨樂觀。由於 SARS 的影響已經減退，發展商積極恢復推出一手市場物業，銷售反應普遍良好，因此發展商亦已減少或取消早前推出的樓價折扣及其他優惠。此外，二手市場的交投亦明顯復蘇。住宅樓宇價格在第三季見底，並在第四季顯著回升。豪宅市場在年底時出現強大購買意慾，導致較明顯的反彈。據稱，政府公布新措施吸引投資移民來港，對豪宅市場起了一些刺激作用。

與對上季度比較，私人住宅樓宇價格在二零零三年首三季分別平均下降 4%、5% 及 1%，而第四季則大幅上升 8%。二零零三年全年合計，樓宇價格平均跌幅由二零零二年的 12% 顯著收窄至 2%。與一九九七年第三季的高峰比較，二零零三年第四季樓宇價格仍大幅回落，平均下跌 62%。儘管住戶入息下降，但由於樓宇價格在二零零三年上半年仍

然下跌，按揭利率亦維持在低水平，置業人士的購買能力繼過去數年大幅改善後，二零零三年上半年繼續進一步改善。不過，由於下半年樓宇價格顯著反彈，置業人士的購買能力略為下降。

至於住宅物業的租賃市道，租賃交投在二零零三年上半年持續淡靜後，在下半年轉為較活躍。住宅樓宇租金在第四季似乎亦已穩定下來。與對上季度比較，私人住屋租金在二零零三年首三季分別平均下跌3%、4%及2%，在第四季則無甚變動。二零零三年全年合計，私人住屋租金平均下降9%，較二零零二年的14%跌幅為小。與一九九七年第三季的高峰比較，二零零三年第四季私人住屋租金平均銳減48%。主要由於樓宇租金顯著下挫，租客的負擔能力在過去數年同樣有所改善。

商業樓宇方面，寫字樓租賃市道在二零零三年大部分時間持續不振，但其後轉趨活躍。由於新落成及現有寫字樓供應充裕，加上SARS的打擊，寫字樓租金在上半年承受較大的下調壓力。隨着SARS的影響消退，租金下調的壓力在下半年已見減輕。由於甲級寫字樓租金已跌至較吸引水平，加上營商情緒好轉，寫字樓租務需求近期略為回升。此外，有更多租戶願意從較舊或位於次級商業區的寫字樓遷往較佳地點。寫字樓銷售方面，投資者的入市興趣在二零零三年下半年顯著恢復。《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》在六月簽訂是原因之一，更重要的可能是與經濟前景改善有關。舖位租賃市道在二零零三年第二季備受SARS擴散的打擊後，下半年普遍復蘇。本地消費者需求回升，以及「個人遊」計劃於七月開展後，訪港旅遊業復蘇，均對市況帶來支持。儘管市道復蘇，但基於地點及管理質素有異，不同零售店舖的表現參差，位於旺區及管理較完善商場中的零售店舖有較佳表現。銷售市場則明顯有所改善，投資者的入市態度在下半年轉趨積極。據報道，市場曾出現多宗短期轉售獲利的個案。

工業樓宇方面，二零零三年租賃市況仍然普遍疲弱。傳統工廠大廈單位的需求因本地製造業進一步萎縮而繼續受到抑制。另外，由於寫字樓租金已跌至更低水平，可用作支援服務中心的現代化工業樓宇亦面對來自邊緣區寫字樓的競爭。至於銷售市道，主要的支持來自訪港旅遊業復蘇所帶動的一些工業用地改建作酒店用途的計劃項目。

根據附連施工同意書的建築圖則所示總樓面可用面積計算，二零零三年私營機構各類物業發展計劃上升23%，二零零二年則微跌1%。按主要樓宇類別分析，私人住宅物業發展計劃以單位數目及總樓面可用面積計算，二零零三年與一年前同期比較分別激增69%及31%，扭轉二零零二年分別相應下跌35%及21%的情況。另一方面，商業樓宇發

展計劃繼二零零二年上升 38% 後，二零零三年下挫 45%。二零零三年工業樓宇的發展計劃急跌 99%，二零零二年則從偏低的比較基準上升 134%。“其他”類別樓宇的發展計劃繼二零零二年上升 46% 後，二零零三年飆升 306%，主要是由於酒店計劃激增。

## 勞工市場

儘管勞工市場於二零零三年接近年底時整體上依然疲弱，但情況在下半年已漸見改善，扭轉了上半年尤其是第二季的明顯劣勢。反映這個變化，經季節性調整的失業率由二零零二年第四季的 7.2% 上升至二零零三年第一季的 7.5% 後，繼而於第二季進一步急升至 8.6%，再於五月至七月攀升至 8.7% 的新高。這是由於整體經濟受 SARS 的影響在期間急速下滑。不過，在 SARS 過後整體經濟活動出現反彈，尤其是訪港旅遊業和本地消費開支方面。經季節性調整的失業率遂於第三季回落至 8.3%，在第四季更進一步顯著下降至 7.3%。二零零三年全年合計，失業率平均為 7.9%，但仍遠比二零零二年的 7.3% 為高。另外，持續失業時間中位數明顯延長，由二零零二年第四季的 90 天增至二零零三年第四季的 109 天，而失業六個月或以上的人數比例亦由 30% 增至 36%。

就業不足率的情況大致相若。就業不足率雖曾由二零零二年第四季的 3.1% 略為下跌至二零零三年第一季的 2.9%，但在二零零三年第二季攀升至 4.3% 的新高。這相信是由於在 SARS 爆發期間，有不少僱員被暫時停工或被要求放取無薪假期所致。不過，在 SARS 過後，受影響的僱員陸續返回工作崗位，令就業不足率在第三季再度回落至 3.6%，在第四季更進一步下降至 3.3%。二零零三年全年合計，就業不足率平均為 3.5%，同樣明顯地較二零零二年的 3.0% 為高。

與對上季度比較，根據住戶統計調查計算的總就業人數在二零零三年第四季上升 1.3%，扭轉了該年早前的跌勢。由於對外貿易表現強勁，進出口貿易業的就業人數增幅最為突出。隨着訪港旅遊業快速增長，加上本地消費開支回升，零售業、飲食及酒店業、運輸業、娛樂及康樂服務業的就業人數亦顯著增加。地產業和裝修及保養工程業的就業人數也因物業市道轉趨活躍而錄得可觀增幅。另一方面，總勞動人口在年內大部分時間均告縮減。與對上季度比較，二零零三年第四季微跌 0.1%，這完全歸因於勞動人口參與率的下跌，當中以 15 至 29 歲組別較年輕的人士及 40 至 49 歲組別中年男性的跌幅較為明顯。由於總就業人數增加而總勞動人口卻減少，整體人力資源供求失衡的情況得以改善，失業率因而在接近年底時下跌。與一年前同期比較，總就業人數及總勞動人口在二零零三年第四季均錄得大致相若的跌幅，分別

為 0.6% 及 0.5%。這與前三季的情況形成對比，當時總就業人數相對於總勞動人口，不是增長較慢，就是跌幅較大。前者在前三季的變動為 0.8%、0.5% 及 -1.7%，而後者則為 1.3%、1.5% 及 -0.7%。

勞工入息按貨幣計算續往下調。與一年前同期比較，勞工收入按貨幣計算，二零零三年首三季平均下跌 2.1%，當中以第二季的跌幅最為顯著，皆因受 SARS 的影響。二零零二年的跌幅則為 1.1%。扣除綜合消費物價指數所反映的消費物價跌幅後，勞工收入按實質計算，二零零三年首三季卻仍平均錄得 0.6% 的溫和升幅，儘管較二零零二年的 2.0% 升幅為小。與一年前同期比較，勞工工資按貨幣計算，二零零三年首九個月同樣平均下跌 2.1%，當中以接近年中時因受 SARS 影響而錄得較顯著的跌幅；而二零零二年的跌幅則為 1.0%。扣除甲類消費物價指數所反映的消費物價跌幅後，勞工工資按實質計算，二零零三年首九個月亦平均微升 0.3%，但升幅同樣小於二零零二年的 1.3%。

## 物價

整體消費物價雖然自一九九八年後期起已連續五年下跌，惟二零零三年的跌幅較二零零二年的為小。儘管消費物價的跌幅曾於二零零三年第二及第三季有所擴大，主要反映 SARS 嚴重打擊消費需求，以及政府為減低 SARS 影響而實施特別紓困措施的效果，但卻被第一及第四季의跌幅收窄所抵銷。在接近年底時，由於經濟情況普遍好轉，物業租金和勞工工資回穩，消費物價的跌幅更大為收窄。另外，在訪港旅遊業強勁增長及本地消費開支回升的情況下，一些本地零售商及服務供應商已減少對商品及服務提供價格折扣及其他優惠，而部分甚至把價格輕微調高。隨着美元疲弱及世界商品價格上升，去年留用進口貨物價格回升亦是相關因素。

二零零三年全年合計，綜合消費物價指數下跌 2.6%，跌幅小於二零零二年的 3.0%。事實上，按年跌幅已由二零零二年第四季的 2.9%，收窄至二零零三年第一季的 2.0%，儘管這主要是由於政府在二零零二年寬減差餉令比較基準偏低所致。跌幅在第二季曾因受 SARS 影響而擴大至 2.5%，而其後政府實施的紓困措施，包括再度寬減差餉以及寬免水費及排污費，更令第三季的跌幅進一步擴大至 3.6%，但物價的跌幅在第四季再度收窄至 2.3%，這是由於部分商品及服務的零售價格上調，以及特別紓困措施的影響已經消散。

本地生產總值平減物價指數是量度經濟體系整體價格變動的概括指標。二零零三年下跌 5.1%，跌幅大於二零零二年的 3.0%。然而，二零零三年第四季的 4.8% 按年跌幅，卻小於第二及第三季擴大了的 5.4%

及 5.7% 跌幅。至於本地生產總值平減物價指數，二零零三年的全年跌幅較二零零二年的為大，主要歸因於貨物及服務貿易價格比率下降，以及政府消費開支平減物價指數的跌勢加劇所致，該等因素足以抵銷本地固定資本形成總額平減物價指數及私人消費開支平減物價指數的跌幅收窄有餘。在本地生產總值平減物價指數中，二零零三年本地內部需求平減物價指數及最後需求總額平減物價指數的跌幅，分別為 3.8% 及 2.4%，卻小於二零零二年的 4.5% 及 3.5%。經季節性調整與對上季度比較，本地生產總值平減物價指數的跌幅曾一度由二零零三年第一季的 1.3% 擴大至第二季的 1.5%，但在下半年轉趨緩和，第三季收窄至 1.3%，第四季進一步縮減至 0.8%。

## 金融業

港元兌美元即期匯率一直緊貼聯繫匯率，但自二零零三年九月後期明顯轉強，在十月七日更升至 7.712 高位，儘管其後回落至年底的 7.763 水平。由於憂慮 SARS 對本地經濟造成負面影響，十二個月遠期匯率對即期匯率的息差在四月底曾一度擴大至 355 點子（一點子相等於 0.0001 港元），但隨着 SARS 疫情受到控制，息差瞬即收窄。在九月後期由溢價轉為折讓，初時是因為市場更廣泛猜測人民幣將會升值，其後則因為資金大量流入。折讓幅度在二零零三年年底擴大至 595 點子，與二零零二年年末溢價 169 點子的情況形成對比。

在聯繫匯率制度下，港元兌其他主要貨幣的匯率緊貼美元的匯率走勢。二零零三年美元兌大部分主要其他貨幣轉弱。這最初與美國對伊拉克發動戰爭所產生的不明朗因素，以及美國經濟復蘇步伐引起的疑慮有關，其後，市場更為關注美國經常帳目及財政赤字的大幅擴大，儘管其經濟已較明顯地改善。美元調整的壓力主要由歐羅變動顯示出來。美元兌歐羅匯價由二零零二年 0.946 的平均水平貶值 16.5% 至二零零三年的 1.132（二零零三年年底的匯價為 1.259，相對於二零零二年年末的 1.050）。其他主要貨幣兌美元的匯價亦升值，但升幅較小。美元兌英鎊匯價由二零零二年 1.503 的平均水平貶值 8.1% 至二零零三年的 1.635（二零零三年年底的匯價為 1.786，相對於二零零二年年末的 1.612）。日圓兌美元的匯價轉強，由二零零二年 125.2 的平均水平上升 7.4% 至二零零三年的 115.9（二零零三年年底的匯價為 107.4，相對於二零零二年年末的 118.8）。除港元和人民幣外，二零零三年大部分東亞貨幣兌美元匯價同樣升值。綜合上述不同的匯價走勢，貿易加權名義港匯指數由二零零二年 104.0 的平均水平下跌 3.2% 至二零零三年的 100.7（二零零三年年底的名義港匯指數為 98.8，相對於二零零二年年末的 102.0）。就相應的消費物價指數的變動作出調整後，貿易加權實質港匯指數由二零零二年 96.1 的平均水平下跌 7.0% 至二零零三年的 89.4

(二零零三年十二月的實質港匯指數平均水平為 86.4，相對於二零零二年十二月的 93.2)。

受到港元遠期匯率與即期匯率的息差變動所影響，本地銀行同業利率在二零零三年四月曾短暫上升，但在年內其餘時間逐步下跌。二零零三年年底，三個月期本地銀行同業拆出利率與相應的歐洲美元存款利率的息差為折讓 104 個基點，與二零零二年年底溢價 9 個基點形成對比。跟隨美國聯邦基金目標利率的走勢，金管局的貼現窗基本利率在二零零三年六月後期下調 25 個基點至 2.5%，之後一直維持在這個水平。主要商業銀行的最優惠貸款利率在二零零三年維持不變於 5.00%，而儲蓄存款利率則在十月下調至 0.02%，並於十二月進一步調低至 0.01%。最優惠貸款利率與三個月定期存款利率的息差擴闊，由二零零二年平均 4.71 個百分點增至二零零三年的 4.93 個百分點。

港元存款與一年前同期比較，繼二零零二年下跌 1.6% 後，在二零零三年回升 5.8%。然而，港元貸款的跌幅卻由 1.9% 擴闊至 2.6%。由於二零零三年港元貸款繼續收縮而港元存款卻增加，以致港元貸存比率顯著進一步下跌，由二零零二年年底的 88.5% 跌至二零零三年年底的 81.5%。

本地股票市場在去年年初進行整固後，在年內餘下時間大幅回升。在二零零三年的首數個月，美國率兵攻打伊拉克、美國經濟前景不明朗，以及主要海外股票市場表現疲弱，均令投資者感到憂慮，以致削弱市場氣氛。SARS 在三月爆發進一步打擊投資者信心。恒生指數在四月二十五日急挫至四年半以來的低位，報 8 409 點，較二零零二年年底跌 9.8%。然而，隨着 SARS 疫情受到控制，以及在伊拉克戰事迅速結束後，加上主要海外經濟體系的表現及短期前景轉佳，本地股價遂於五月顯著反彈。六月底與內地簽訂《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》，也為股市帶來額外的上升動力。此外，下半年亦有多項正面因素令市場氣氛進一步好轉，包括內地訪港旅客「個人遊」計劃的實施，從而令訪港旅遊業受惠、物業市道回升，以及資金流入。另外，美國股市上揚帶動本地股市向好。恒生指數先後在九月和十月衝破 11 000 點及 12 000 點關口，並在十二月十二日升至 12 594 點的 28 個月以來新高。二零零三年年底收報 12 576 點，較二零零二年年底的 9 321 點大幅上升 34.9% (恒生指數在二零零四年一月初衝破 13 000 點關口，並於二月十八日升至 13 928 點的另一新高，原因是市場普遍對短期經濟前景的信心增強，當中特別包括物業市道前景。恒生指數在二月二十七日收報 13 907 點。)

## 概要

目前種種跡象顯示，香港經濟已返回升軌，未來數月可望進一步鞏固其勢頭。二零零四年的經濟增長，看來會是自二零零零年的強勁增長以來最快速的。

外圍方面，全球經濟繼去年下半年顯著改善後，本年可望持續向好。美國經濟在消費開支持續強勁、企業盈利改善，以及進一步稅務寬減措施快將實施的支持下，二零零四年應可維持強勁的增長勢頭。在全球經濟環境更趨樂觀的環境下，歐盟經濟於二零零四年亦可望改善。

在東亞地區，中國內地(內地)經濟在旺盛的內部需求，以及出口競爭力提升的帶動下，二零零四年應可維持強勁增長。日本經濟方面，隨着營商情緒轉佳和全球經濟改善，復蘇進程相信可持續至二零零四年。至於其他倚賴出口的東亞經濟體系，應可同樣受惠於世界經濟的復蘇。假設禽流感對經濟所造成的影響有限及不致擴大，這些經濟體系二零零四年可望取得較快和較全面的增長。

至於香港對外貿易的價格競爭力，由於美元疲弱，加上本地成本和物價早前下調，短期內將有利本港出口。《內地與香港建立更緊密經貿關係的安排》在本年年初起落實，進一步增強香港產品在內地市場的競爭力，加上全球需求暢旺，香港的貨物出口在二零零四年可望進一步顯著增長。

香港的服務輸出在二零零四年的前景亦看俏。具體而言，訪港旅遊業料可繼續快速增長。內地旅客今年仍會是主要增長來源，尤其是在「個人遊」計劃進一步推展之後。來自其他地區的旅客人數，亦可能從早前由 SARS 所引發的跌勢進一步回升，儘管禽流感在區內蔓延可能會造成一些短暫的負面影響。離岸貿易應可維持暢旺，因受惠於內地強勁的貿易，以及香港轉口持續向離岸貿易結構性轉移。

本地方面，隨着經濟好轉，失業率顯著回落，加上資產市場近期的正面發展，都增強了消費者的消費意慾，預期私人消費開支在二零零四年將呈現較強勁的反彈。但面對緊縮的財政限制，二零零四年的政府消費開支只會維持輕微增長。

整體投資開支連續倒退兩年之後，二零零四年蓄勢待升。在這總額中，購置機器、設備和電腦軟件的增長步伐應會加快。營商前景轉趨明朗，以及企業盈利改善，將會重振業界對擴充生產能力的需求。至於樓宇及建造活動，去年批出的施工同意書數量顯著回升，相信行將為私營機構帶來較高的建築產量，不過，礙於近期基建項目的工程量較少，公營部門的建造工程相信仍會疲弱。

由於外圍和本地經濟環境普遍樂觀，香港本地生產總值二零零四年可望進一步復蘇，預計增長將由二零零三年的 3.3% 顯著加快至 6%。

然而，仍需審慎留意一些因素。近期禽流感在區內擴散，情況若顯著惡化，可能開始對較廣泛層面的經濟活動構成一些威脅。地緣政治方面的變化和恐怖活動所帶來的不安，亦繼續令全球經濟氣候蒙上陰影。此外，中美貿易關係仍備受關注，而美元匯價和利率的走勢，亦會對全球金融市場和經濟境況造成影響。

消費物價指數在短期內可能仍會下跌。這主要因為消費物價指數中的住屋費用成分，仍受早前私人住屋租金顯著下滑的滯後作用影響。不過，住宅租務市場內的新訂租金在接近去年年底時已大致止跌回穩。此外，由於就業情況續有改善，勞工工資的下調壓力可能會較住屋費用更早減退。由於需求增加，本地零售商及服務供應商相信會繼續減少就其商品及服務提供的價格折扣及其他優惠，而部分本地零售商及服務供應商甚或會略為調高價格。另外，美元轉弱及世界商品價格回升，因而衍生更多的外圍價格壓力，其影響可能會於未來月份逐漸浮現在本地經濟上。

綜合這些因素後，綜合消費物價指數的按年跌幅應可在今年年內進一步顯著收窄。二零零四年全年合計，預期綜合消費物價指數的平均跌幅為 1%，顯著小於二零零三年 2.6% 的跌幅。



## 對外貿易

### 貨物出口及服務輸出

鑑於二零零四年全球經濟進一步向好、內地經濟持續強勁增長，以及美元弱勢令香港出口的價格競爭力有所提升，今年出口前景應相當樂觀。整體貨物出口繼二零零三年大幅增加 14.2% 後，預測二零零四年會再錄得 7.7% 的可觀增長。其中，轉口繼二零零三年激增 16.3% 後，預期二零零四年會再躍升 8.5%，而港產品出口繼二零零三年下跌 7.3% 後，預計二零零四年會錄得 2% 的跌幅。雖然落實執行《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》應可帶來一些正面影響，預期港產品出口仍會下跌，主要是考慮到出口結構續向轉口及離岸貿易轉移。

按主要地區分析，輸往東亞市場的貨物出口在二零零四年相信仍然會是香港整體貨物出口增長的主要動力。中國的內部需求仍然殷切、對外貿易持續強勁增長，而外來直接投資繼續湧至，因此內地經濟仍會是今年的亮點。香港輸往內地為應付當地需求的貨物出口定會因內地強勁需求而受惠。與此同時，香港輸往內地進行外發加工的貨物出口亦會隨着全球經濟向好而維持在高水平。中國根據世界貿易組織的承諾逐步開放貿易，以及《關於內地與香港建立更緊密經貿關係的安排》得到落實，料會進一步刺激香港與內地的貿易。展望二零零四年輸往內地的貨物出口，從事中國貿易的受訪大型公司及機構均持樂觀態度。

香港輸往日本的貨物出口在二零零四年相信會繼續顯著增長。日本經濟持續增長、進口需求穩步上升和日圓維持相對強勢，應對輸往日本的出口起支持作用。另一個相關因素是，內地產品在日本市場的地位日益重要，應輾轉帶動以內地為原產地但經香港輸往這個市場的貨物轉口增加。至於輸往其他東亞經濟體系的貨物出口，假設禽流感疫情不致對較廣泛層面的經濟活動造成顯著影響，隨着區內經濟進一步復蘇和區內貿易持續上升，今年料會有不俗前景。

至於傳統海外市場，輸往美國的貨物出口在二零零三年第一季後開始下跌。儘管進口吸納量在年內較後時間有所改善，但輸往這個市場的貨物出口直至年底時仍然疲弱。這相信是由於近期華南地區的港口吞吐量進一步上升，導致輸往該國的貨物出口出現較明顯轉向離岸貿易的結構性變化。結構性變化繼續加快，可能會進一步拖低輸往這個市場的貨物出口。另一方面，美國的進口需求相信會隨着經濟好轉而進一步轉強。此外，東亞貨幣兌美元維持相對強勢，亦令香港出口

在美國市場更具吸引力。整體而言，輸往美國的貨物出口在二零零四年相信仍會出現溫和反彈。至於輸往歐洲聯盟的貨物出口，由於歐羅目前處於強勢，以及預期區內經濟有較佳的復蘇表現，二零零四年的前景看來頗為理想。

香港的服務輸出繼二零零三年顯著放緩後，二零零四年的表現應再次較貨物出口為佳。預期二零零四年的增幅達 15%，遠高於二零零三年的 5.5%。尤其是訪港旅遊業，在二零零四年相信會維持強勁增長動力。由於內地居民收入大增，出外旅遊的需求殷切，加上「個人遊」計劃進一步擴展，內地旅客相信仍然會是增長的主要動力。來自其他主要地區的訪港旅客人次在較早時因 SARS 影響下跌後，料會回復升勢。但禽流感在區內蔓延，有可能令升幅略為放緩。隨着貨運量持續明顯增長，以及航空旅客人次從去年谷底回升，運輸服務輸出在二零零四年可望顯著反彈。離岸貿易方面，由於內地貿易蓬勃，以及轉口貿易持續出現向離岸貿易轉移的結構性變化，相信仍會維持強勁增長。金融、商用及其他服務輸出隨着區內殷切的業務需求，在二零零四年亦會進一步上升。此外，落實執行《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》有關服務貿易的細節亦應帶來額外動力。

### 貨物進口及服務輸入

留用貨物進口繼二零零三年錄得 6.2% 的升幅後，預計二零零四年會再顯著上升 10.6%。這與本地內部需求料會進一步回升，以及存貨持續增加的情況相符。在各個主要用途類別中，留用進口消費品料會進一步顯著上升，這是基於本地消費及訪港旅客開支均預期會有所增長。隨着機器及設備投資的增幅擴大，留用進口資本貨物可望續有增長。由於預期港產品出口的跌幅收窄，加上本地經濟進一步向好，預計留用進口生產物料同樣會有較佳表現。與轉口貨物預測升幅合計，整體貨物進口<sup>(2)</sup>在二零零三年上升 13.1% 後，在二零零四年可望進一步顯著上升 9.1%。

服務輸入繼二零零三年下跌 4.4% 後，預計在二零零四年會顯著反彈 9.5%。這是計及到本港居民外遊會回升，特別是與去年因 SARS 影響而出現的低潮比較；而就業及收入情況趨於穩定，應會帶來更大支持。運輸服務輸入料會同樣反彈，原因是預計外訪旅遊業會好轉，以及商品貿易會有可觀增長。隨着離岸貿易進一步躍升，與貿易有關的服務輸入相信亦會進一步上升。

## 本地經濟

### 私人消費開支

消費需求自二零零三年年中開始穩步回升後，二零零四年可望有更穩健的增長。由於消費意慾已大為改善及就業情況亦趨於穩定，消費品及服務開支於去年後期全面反彈。耐用品(例如電器及家具)及奢侈品(例如珠寶及鐘錶)的開支升幅尤其可觀。整體經濟向好，加上股票及物業市場轉趨活躍，使資產價格回升，令市場氣氛好轉。這些因素相信會有助今年消費開支強勁反彈。整體來說，私人消費開支在二零零四年料會有 6% 的可觀增長，較二零零三年的近乎零變動有所改善。

### 政府消費開支

根據政府二零零三至零四財政年度修訂開支預算及二零零四至零五財政年度開支預算草案的資料，按國民會計基礎計算的政府消費開支繼二零零三年增加 1.9% 後，預計二零零四年會再有 1.5% 的溫和升幅。

### 本地固定資本形成總額

由於營商前景好轉，加上企業盈利改善，今年的投資意向預料會更為積極。私營機構的機器、設備及電腦軟件開支在二零零三年恢復增長後，二零零四年料會有更大升幅。公營部門的機器、設備及電腦軟件開支在二零零四年料會進一步縮減，主要是鑑於九廣鐵路西鐵工程所需的設備已在去年內全數付運。然而，由於私營機構開支佔絕大比重，機器、設備及電腦軟件整體開支繼二零零三年回升 6.1% 後，預計在二零零四年仍會進一步顯著上升 11%。

由於早前物業市場呆滯，私營機構樓宇產量在二零零三年整年出現明顯跌勢。然而，施工同意書的數目在去年大幅回升 23%，扭轉自一九九九年年底已出現的跌勢，而且亦是自一九九六年以來首次錄得雙位數按年升幅。私人發展商會在本年度展開或加快興建的主要項目，包括蔚藍灣畔、YOHO Town、宇晴軒、君頤峰、朗逸峰、紅磡的酒店發展項目，以及其他位於西九龍、堅尼地城、上水及西貢的住宅及商業發展項目。受物業市場轉趨活躍的刺激，私營機構在樓宇及建築活動上的開支，預料在二零零四年會止跌回升。

公營部門的樓宇及建造產量方面，由於公共房屋興建計劃的規模已大為縮減，即使有不少建築項目仍在進行中，但因為正在施工的大型土木工程項目為數不多，預測有關產量在短期內仍會處於低水平。剛剛開展的深圳西部通道香港段及后海灣幹線等基建工程的產量，估計只能抵銷部分影響。九廣鐵路的沙田至中環線及九龍南線定於今年動工，但在工程進行初期，相信有關產量較少。

綜合私營及公營機構計算，儘管樓宇及建造整體開支在二零零三年下跌 6.9%，預計二零零四年仍可輕微增長 1.5%。

綜合投資開支個別組成項目的預測，本地固定資本形成總額在二零零三年微跌 0.1% 後，二零零四年料會顯著回升 7.1%。

### 存貨增減

預期隨着經濟好轉，二零零四年的存貨應會進一步囤積。

### 物價

消費物價指數在短期內可能仍會下跌。這主要因為消費物價指數中的住屋費用成分，仍受早前私人住屋租金顯著下滑的滯後作用影響。不過，住宅租務市場內的新訂租金在接近去年年底時已大致止跌回穩。此外，由於就業情況續有改善，勞工工資的下調壓力可能會較住屋費用更早減退。由於需求增加，本地零售商及服務供應商相信會繼續減少就其商品及服務提供的價格折扣及其他優惠，而部分本地零售商及服務供應商甚或會略為調高價格。另外，美元轉弱及世界商品價格回升，因而衍生更多的外圍價格壓力，其影響可能會於未來月份逐漸浮現在本地經濟上。

綜合這些因素後，綜合消費物價指數的按年跌幅應可在今年年內進一步顯著收窄。二零零四年全年合計，預期綜合消費物價指數的平均跌幅為 1%，顯著小於二零零三年 2.6% 的跌幅。

本地生產總值平減物價指數的變動，取決於本地生產總值組成項目平減物價指數的個別變動。本地方面，預料私人消費開支平減物價指數在二零零四年下跌約 1.5%，跌幅小於二零零三年的 3.0%，這與消費物價的預測變動大致相符。政府消費開支平減物價指數繼二零零三年下跌 2.8% 後，預計二零零四年會再跌 2.5%，主要考慮到公務員減薪自今年一月起實施。至於投資組成項目，樓宇及建造開支平減物價指數繼二零零三年下跌 5.4% 後，預計在二零零四年會大致維持不

變。機器、設備及電腦軟件開支平減物價指數繼二零零三年錄得 5.9% 的跌幅後，預計在二零零四年亦會無甚變動，主要由於留用進口資本貨物價格料會因日圓及歐羅的相對強勢而上升。

對外貿易方面，出口貨物價格繼二零零三年跌幅收窄至 2.0% 後，預料二零零四年會再微跌 1.5%。另外，鑑於美元轉弱及世界商品價格持續上升，預計進口貨物價格繼二零零三年下跌 0.9% 後，在二零零四年會止跌並無甚變動。服務輸出的價格繼連續三年下跌及在二零零三年下降 1.8% 後，預計在二零零四年會回升 1%。至於服務輸入的價格，繼二零零三年上升 2.4% 後，預計二零零四年會再上升 3%。

綜合上述各項平減物價指數的預測，預計本地生產總值平減物價指數在二零零四年下跌 3%，遠低於二零零三年的 5.1% 跌幅。預料本地內部需求平減物價指數在二零零四年下跌 1.1%，亦明顯小於二零零三年的 3.8% 跌幅。

## 本地生產總值

### *按固定價格計算的本地生產總值*

綜合所有開支組成項目，預期二零零四年本地生產總值增長 6%，升幅大於二零零三年的 3.3%。私營機構對二零零四年香港本地生產總值的增長預測儘管差異頗大，但仍普遍樂觀，幅度介乎 4.5% 與 7% 之間，平均稍低於 6%。

### *按當時市價計算的本地生產總值*

由於實質本地生產總值可望錄得顯著較快的增長，加上預期本地生產總值平減物價指數的跌幅收窄，名義本地生產總值繼連續三年下跌及在二零零三年下降 2.0% 後，預計在二零零四年會回復增長 2.8%。計及推算的今年整體人口增長，預測人均本地生產總值按貨幣計算，在二零零四年增加 1.6%，二零零三年的跌幅則為 2.2%。二零零四年本地生產總值按當時市價計算，料達 12,700 億港元，而相應的人均本地生產總值則為 184,500 港元或 23,700 美元。

## 預測撮要

本地生產總值與其開支組成項目及  
主要價格指標的增減率

	二零零三年 初步數字 (%)	二零零四年 預測數字 (%)
<i>實質增減率：</i>		
私人消費開支	*	6
政府消費開支	1.9	1.5
本地固定資本形成總額	-0.1	7.1
<i>其中：</i>		
樓宇及建造	-6.9	1.5
機器、設備及電腦軟件	6.1	11
整體貨物出口	14.2	7.7
貨物進口	13.1	9.1
服務輸出	5.5	15
服務輸入	-4.4	9.5
<b>本地生產總值</b>	<b>3.3</b>	<b>6</b>
人均本地生產總值	3.1	4.7
<i>按貨幣計算的增減率：</i>		
本地生產總值	-2.0	2.8
人均本地生產總值	-2.2	1.6
<i>下列項目的增減率：</i>		
本地生產總值平減物價指數	-5.1	-3
本地內部需求平減物價指數	-3.8	-1.1
<b>綜合消費物價指數</b>	<b>-2.6<sup>(a)</sup></b>	<b>-1</b>

註：(a) 最後數字。

(\*) 增減少於 0.05%。