

專題 1.1

香港經濟下行的簡要回顧

受新冠病毒疫情蔓延至世界大部分地區影響，香港經濟在二零二零年第一季度按年收縮 8.9%，是歷來最大的跌幅。過去二十多年，香港曾在三個時期出現經濟收縮。本文將當前的經濟下行情況與該三個時期作比較。

衝擊的性質

作為細小而開放的經濟體，香港的經濟周期與環球經濟起伏有密切關係。因此，香港的經濟衰退往往由外來衝擊引發，實不足為奇。一九九七至九八年亞洲金融危機及二零零八至零九年環球金融危機，都是由其他地方的金融危機引發而開始。在該兩次危機中，市場對其他地方金融體系的系統性風險深感憂慮，觸發區域性以至全球信貸緊縮，導致環球金融市場崩潰及需求嚴重受挫。香港經濟首先透過貿易和金融渠道承受巨大的下行壓力，最終內部需求亦受到波及。

至於二零零三年的經濟收縮，主要觸發點是嚴重急性呼吸系統綜合症(沙士)爆發，令旅客卻步，並干擾需要人與人接觸的本地經濟活動。然而，值得注意的是，在二零零三年經濟下行前，由於受到接連的外來衝擊(尤其是二零零零年後期的科網泡沫爆破和二零零一年的九一一事件)影響，經濟已積弱多時⁽¹⁾。

至於當前的情況，經濟收縮始於二零一九年第三季，由於涉及暴力的本地社會事件，令本已受環球經濟同步放緩和美國與內地貿易摩擦拖累的香港經濟受到嚴重打擊，其後新冠病毒疫情的爆發令經濟衰退在二零二零年第一季度以前所未見的速度加劇。

新冠病毒疫情對香港經濟帶來全方位的打擊。在疫症爆發初期，疫情的蔓延和內地與香港採取的嚴格防疫抗疫措施，嚴重干擾區內供應鏈和相關貿易活動，以及香港廣泛的經濟活動。隨着疫情在三月迅速蔓延至世界大部分地區，許多政府實施了旅遊禁令，對城市和地區實施封鎖，並停止了非必要業務，以遏制疫情的蔓延。這些措施導致全球經濟活動急劇收縮和環球金融市場大幅調整，香港貨物和服務的外部需求因而減少，經濟氣氛亦因而受挫。

經濟收縮的深度和持續時間

一九九七至九八年亞洲金融危機和二零零八至零九年環球金融危機兩次事件，所引發的外來衝擊都非常巨大。前者是亞洲歷來最嚴重的區域性金融危機，震央接近香港；後者是席捲全球的環球金融危機，源於美國這個全球最大經濟體的次按問題。在這兩次危機的高峯期，香港本地生產總值的按年實質跌幅分別高達一九九八年第三季的 8.3% 和二零零九年第一季的 7.8% (圖 1)。由於觸發該兩次危機的衝擊屬經濟性質，在當局採取果斷措施整固金融體系和以非常積

(1) 在二零零三年沙士爆發前，香港經濟已在二零零一年第四季起連續兩季錄得輕微的按年收縮。

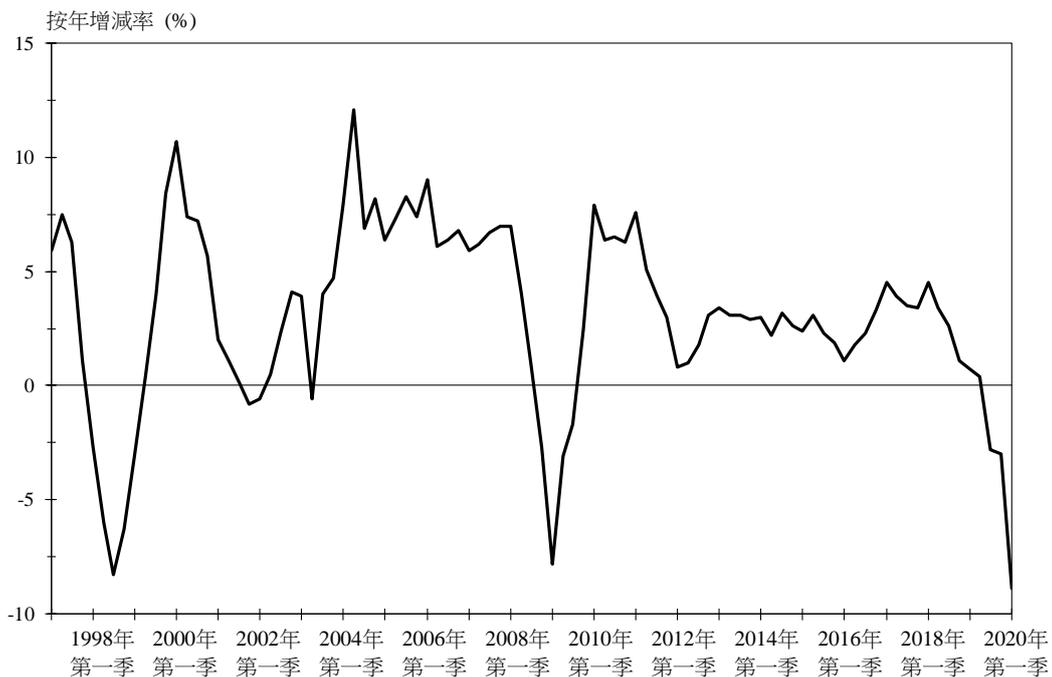
專題 1.1 (續)

極的貨幣及財政措施提振需求後，衝擊逐漸減退。在這兩次危機中，香港經濟經過連續四至五季的收縮後，逐步走出衰退。

與二零零三年沙士時相似，當前的衝擊都是源於疫症。不過，沙士是區域性的疫症，主要影響中國部分地區，對世界各地的影響有限。此外，疫情隨着相關地區夏季來臨而逐漸消散。區內以至全球經濟增長動力及區內供應鏈受到的負面影響有限。事實上，二零零三年內地和全球的經濟增長分別略為加快至10.0%和4.3%。因此，香港經濟只收縮了一個季度，即在二零零三年第二季按年收縮0.6%。受惠於外部需求暢旺和《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》(CEPA)啓動，二零零三年下半年香港經濟強勁復蘇。

新冠病毒疫情帶來的衝擊非常巨大。香港經濟活動受干擾的程度及範圍遠超過二零零三年沙士爆發時的最壞情況。由於內地的消費和生產活動嚴重受阻，二零二零年首兩個月香港輸往內地的出口及原產地為內地的轉口均急跌。隨着疫情在三月蔓延至世界大部分地區，環球經濟亦大幅收縮，打擊香港的外部需求。由於疫情全球大流行的性質前所未見，目前的經濟下行情況會持續多久將取決於全球公共衛生及經濟形勢的變化，存在高度不確定性。

圖 1：香港本地生產總值實質增長



受重創的行業

一九九七至九八年亞洲金融危機和二零零八至零九年環球金融危機都對金融業造成嚴重打擊。在該兩次危機中，銀行業及金融業的業務收益銳減。由於該兩次危機都帶來巨大的衝擊，本地需求受到的負面影響相當顯著，很多不同的行業亦因而面對沉重的壓力。

專題 1.1 (續)

二零零三年沙士爆發對香港經濟的打擊主要集中在與旅遊及消費相關的行業。訪港及外訪旅遊業急挫，零售業、住宿及膳食服務業的業務收益均顯著下跌。

至於目前的經濟收縮情況，起初是與旅遊及消費相關行業因涉及暴力的本地社會事件而首當其衝。二零一九年下半年旅遊、會議及展覽服務界別的業務收益平均較一年前急跌 39.7% (圖 2)。隨着新冠病毒疫情來襲，絕大多數行業都受到衝擊，儘管與旅遊及消費相關行業所受的衝擊特別嚴重。訪港旅遊業在二月及三月停頓，第一季合計訪港旅客人次的按年跌幅明顯擴大至 80.9%。外訪旅遊業同樣因各地政府實施旅遊禁令和邊境管制而劇跌。同時，零售業銷貨量和食肆收益數量的按年跌幅分別由二零一九年下半年的 21.9% 及 14.9% 擴大至二零二零年第一季的 36.9% 及 32.3%，兩者同為有紀錄以來的最大單季跌幅。由於區內供應鏈及相關貿易活動受到嚴重干擾，貨物出口和進口在二零二零年第一季分別按年實質下跌 9.9% 和 11.0%。其他行業(包括教育和建造)亦因新冠病毒疫情全球大流行帶來前所未有的威脅而受到不同程度的打擊。

圖 2：香港與旅遊及消費相關的經濟指標



註：二零零五年第四季之前的零售業和食肆收益的統計數字，以及二零零六年第一季之前的旅遊、會議及展覽服務界別業務收益的統計數字，是按照《香港標準行業分類 1.1 版》編製，其後的統計數字則按照《香港標準行業分類 2.0 版》編製。

結語

總括而言，與過往事件比較，新冠病毒疫情全球大流行帶來的衝擊的獨特之處，在其性質、嚴重程度、影響範圍、持續時間及不確定性的總和。政府已迅速推出歷來最大規模的紓困措施，以保經濟元氣和減輕市民財政負擔。這些措施應有助企業和市民渡過目前困境，並促進經濟在疫情受控後復蘇。