

第三章

經濟

二零一一年，儘管外圍環境在第二季後受歐元區主權債務危機拖累而愈趨嚴峻，香港經濟仍以高於趨勢幅度增長。由於內部經濟蓬勃，勞工市場在四個季度都處於全民就業。受到本地成本壓力和進口通脹上升影響，通脹進一步升溫，但接近年底時已趨穩定。

香港經濟在二零一一年的增長幅度再次較趨勢為高。不過，自第二季起，外貿與內部經濟表現各異。受歐債危機拖累，主要出口市場需求不振，香港的貨物出口因而轉弱，但內部經濟受惠於消費及投資的強勁增長而表現堅挺。訪港旅遊業持續興旺，亦支撐了服務輸出表現。

二零一一年全年計，本地生產總值繼二零一零年實質增長 7% 後，再擴張 5%。外圍因素包括日本地震和海嘯、歐債危機惡化及美國經濟復蘇不穩，均拖累香港經濟增長在年內逐步放緩，按年增幅由第一季的 7.6% 減慢至第四季的 3%。

經季節性調整後按季比較，實質本地生產總值在第一季增長 3%，而第二季收縮 0.5%，第三及第四季則分別僅微升 0.1% 和 0.4% (圖 1)。

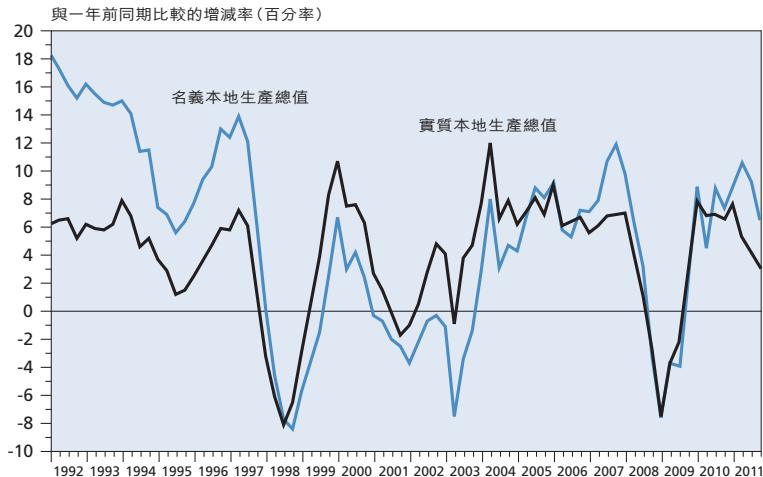
整體貨物出口在二零一零年以雙位數字反彈，但在二零一一年明顯轉弱，僅錄得溫和的實質增幅。貨物出口在二零一一年第一季後大幅放緩，直至年底仍然疲弱，主要是由於先進市場(特別是歐美市場)需求不振，而輸往多個亞洲市場的貨物出口也減慢。

服務輸出較具韌力，二零一一年全年穩健增長，但接近年底時增長亦明顯減慢。訪港旅遊業興旺，以及跨境商貿和金融活動蓬勃，是服務輸出的主要動力。不過，與貿易相關的服務輸出及運輸服務輸出則因為貨物貿易放緩而受到較大影響。

內部經濟在二零一一年表現堅挺，是經濟增長的主要動力。受惠於就業和收入在過去一年多顯著增長，私人消費開支全年維持蓬勃增長。由於機器及設備購置大增，加上大量公營部門工程動工，投資開支在第一季後轉強。雖然營商氣氛在年內後期轉趨審慎，投資增長直到年底依然堅穩。

圖 1

季度本地生產總值



二零一一年，香港連續第二年錄得高於趨勢增長，但增長勢頭在年內減慢。

勞工市場處於全民就業。經濟擴張帶動多個行業的職位空缺急增，總就業人數屢創新高。經季節性調整的失業率在二零一一年第三季跌至 3.2% 的低位，第四季微升至 3.3%。就業不足率也逐步下跌至第四季的 1.4%。由於勞工需求殷切，加上二零一一年五月一日起實施法定最低工資的額外推動，工資及收入均錄得自上世紀九十年代中期以來的最大升幅。

住宅物業市場在二零一一年上半年保持暢旺，但年中後稍為整固，因為外圍的不明朗情況加深，以及本港銀行數度調高按揭利率。交投量大幅減少，二零一一年的買賣合約總數較二零一零年的較高基數銳減 38% 至 84 462 份。二零一一年十二月的整體住宅價格較六月的高位下跌 4%，但按年計算仍錄得頗為顯著的 11% 升幅，主要是由於住宅價格在二零一一年年初大幅上升所致。

政府一直對物業市場出現泡沫的風險保持警覺。為確保物業市場健康平穩發展，政府自二零一零年年初推出了一系列措施，並於二零一一年加大力度。各項措施在增加土地供應，遏抑物業投機活動，防止按揭信貸過度增長，以及提高物業市場透明度方面，均取得顯著成效。

本地股票市場在二零一一年大幅波動，且急劇下挫。股市出現調整，主要是因為自第二季開始，市場憂慮歐債情況惡化以及環球經濟前景日趨黯淡。歐債危機在隨後數月急劇惡化，蔓延的風險增加，拖累恒生指數在二零一一年十月四日跌至 16 250 點的低位，是二零零九年五月以來的最低位。其後，歐洲各國政府與全球主要中央銀行聯手採取行動，緩解危機並穩住全球金融形勢，恒生指數略為反彈，年底收報 18 434 點，但仍較二零一零年年底下跌 20%。由於環球股市調整，而且市場氣氛反

覆，市場集資活動在二零一一年下半年明顯轉趨淡靜。二零一一年全年計算，首次公開招股活動集資總額為 2,589 億元，較二零一零年減少 42%。不過，香港仍然是二零一一年全球最大的首次公開招股集資中心，連續三年位居榜首。

由於本地成本壓力的影響逐步浮現，而且進口通脹加劇，二零一一年大部分時間通脹都顯著上升，這也是亞洲區的普遍現象。不過，隨着國際食品及商品價格自二零一一年年初開始回軟，加上本港經濟增長放緩，通脹在接近年底時趨於穩定。基本通脹率從二零一零年平均 1.7%，攀升至二零一一年的 5.3%。

經濟結構與發展

香港是全球貿易、金融、商業和電訊中心，位處一個策略性位置，是通往內地龐大而蓬勃經濟的門戶。香港目前是世界第十大貿易實體。以貨櫃吞吐量計算，香港的港口是全球最繁忙的貨櫃港之一。以國際乘客量和國際空運貨物處理量計算，香港的機場是世界其中一個最繁忙的機場。以銀行的對外頭寸總額計算，香港是世界第十大銀行中心，也是第六大外匯交易市場。以市值計算，香港是亞洲第三大股票市場。

香港是國際商業樞紐，有方便營商的環境和法治精神、貿易制度自由、資訊自由流通、競爭環境公平開放、金融網絡完備、運輸及通訊基建優良、支援服務先進、勞工市場靈活、勞動人口的教育水平良好、企業家效率高並銳意創新。此外，香港的外匯儲備龐大、貨幣可自由兌換並且穩定、財政管理審慎、稅制簡單而且稅率低。憑藉這些優勢，香港連續 18 年獲美國傳統基金會評為全球最自由的經濟體，並一直獲加拿大菲沙研究所列為世界上最自由的經濟體。二零一一年，香港首次獲瑞士洛桑國際管理發展學院評為全球最具競爭力的經濟體，與美國並列首位。在世界銀行發表的《全球營商環境報告》，香港在營商便利程度的排名維持全球第二位。香港並獲標準普爾給予最高的 AAA 級信貸評級。

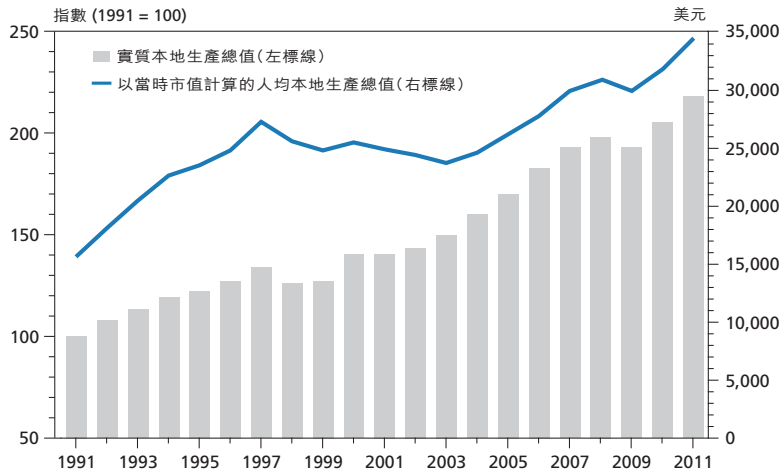
香港經濟的規模在過去 20 年增長一倍多，本地生產總值平均每年實質增長 3.9%，高於全球經濟同期平均每年 3.5% 的增長率。同期間，香港的人均本地生產總值增加近八成，平均每年實質增長 2.9%。二零一一年，香港的人均本地生產總值增至 34,400 美元的歷史新高，在亞洲佔前列位置(圖 2)。

由於全球化影響日深，加上亞洲區加強區域融合以及增長蓬勃，香港與世界各地的貿易聯繫迅速加強。在過去 20 年，貨物及服務貿易實質增長超過三倍。二零一一年，有形貿易的總額(包括貨物轉口、港產品出口及貨物進口)達 72,550 億元，相當於本地生產總值的 383%，遠高於一九九一年的 222% 及二零零一年的 233%。若把服務輸出和服務輸入的價值也計算在內，貿易總額佔本地生產總值的比率更高，二零一一年達 456%，遠高於一九九一年的 262% 及二零零一年的 273%。

香港的外來直接投資存量龐大，截至二零一一年年底市值達 88,400 億元，相當於本地生產總值的 467%，是香港日趨國際化的另一有力指標。香港是亞洲區內外來直接投資最熱門地方之一，在聯合國發表的《2011 年世界投資報告》中位列亞洲第二，排名僅次於內地。

圖 2

本地生產總值



過去 20 年，香港經濟平均每年實質增長 3.9%，高於全球經濟同期平均每年 3.5% 的增長率。

香港的對外直接投資存量同樣龐大，達 81,220 億元，相當於本地生產總值的 429%。香港是國際金融中心，進出本港的資金可觀，本港對外金融資產和債務亦相當龐大，在二零一一年年底分別達 232,280 億元及 177,710 億元，相當於二零一一年本地生產總值的 1 226% 及 938%。截至二零一一年年底，香港的對外金融資產淨值達 54,570 億元，相當於本地生產總值的 288%，可見本港的國際投資頭寸穩健。

二零一一年，包括本地生產總值和對外要素收益流動淨值在內的本地居民生產總值達 19,507 億元，較同期的本地生產總值高 3%，差額為對外要素收益淨流入。二零一一年，以總值計算，對外要素收益的流入及流出額依然巨大，分別為 10,197 億元及 9,629 億元，相當於本地生產總值的 54% 和 51%，這是由於本港的外來投資和對外投資額龐大。

各個經濟行業對本港經濟的重要性

香港是高度都市化的經濟體，第一級生產行業(包括漁農業、採礦和採石業)對本地生產總值的增加值貢獻和佔總就業人數的比率都極低。

第二級生產行業(包括製造業、建造業和水電燃氣供應)在上世紀八十年代初期曾是整體經濟的重要增值環節，但之後重要性逐漸減低。這一級包含的行業廣泛，其中製造業對本地生產總值的增加值，從一九九零年的 17% 減至二零零零年的 5%，二零一零年更跌至僅 2%。建造業在本地生產總值中所佔的比率，在一九九零年至二零零零年間維持約 5%，隨後持續下降至二零一零年的 3%。水電燃氣供應在本地生產總值中所佔比率相對穩定，過去 20 年均約為 2% 至 3%。

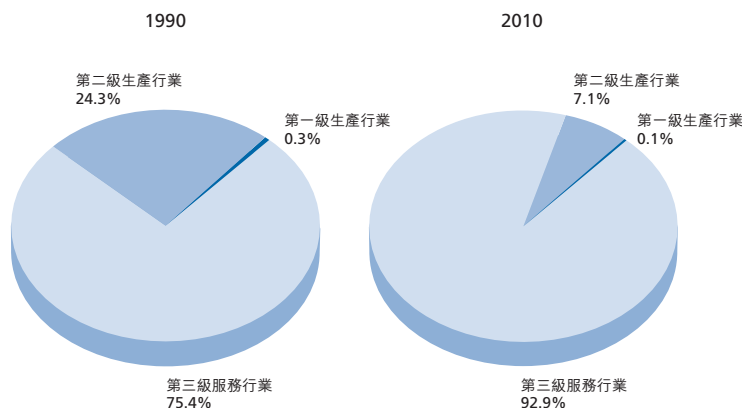
自上世紀八十年代開始，香港經濟日漸趨向以服務業為主。內地的開放政策及經濟改革不僅為本港製造商提供了龐大的生產腹地和市場，更為多個服務行業創造了大量商機。香港的經濟結構亦持續轉型至服務業，朝高增值發展。

基於上述發展趨勢，第三級行業 (包括進出口貿易、批發及零售業；住宿及膳食服務業；運輸、倉庫、郵政及速遞服務業；資訊及通訊業；金融及保險業；地產、專業及商用服務業；公共行政、社會及個人服務業，以及樓宇業權) 在本地生產總值中所佔比率，多年來逐步上升至二零一零年的 93% (圖 3)。就業情況的趨勢亦相近，過去 20 年，受僱於第三級行業的勞工佔總就業人數的比率顯著增加，而第二級生產行業的就業人數所佔比率則持續縮減 (圖 4)。

服務業

服務業是香港的優勢所在。二零一一年，雖然貨物貿易大幅放緩，但服務業仍顯示韌力。二零零六至二零一一年五年間，整體服務業的增加值實質累計增長 21%，高於同期整體經濟的 19% 增長。在各個服務行業中，批發及零售業的累計增幅最大，達 53%，加上住宿及膳食服務業 11% 的穩健增長，反映內部需求強勁以及訪港旅遊業蓬勃。金融及保險業強勁增長 41%，足證香港維持國際金融中心地位的動力。進出口貿易業的表現也不俗，同期的增加值上升 25%，加上運輸及倉庫業 15% 的可觀增幅，反映香港貿易及物流業具競爭力。

圖 3 按主要經濟行業劃分的本地生產總值

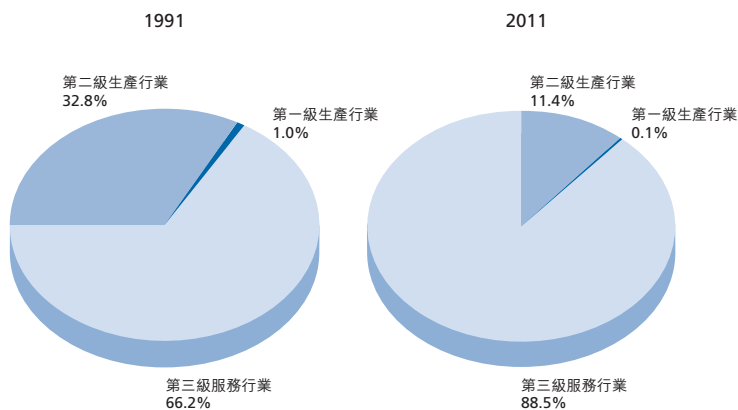


過去 20 年，香港經濟日漸趨向以服務業為主。

註：由於採用了“香港標準行業分類 2.0 版”，二零零零年起的統計數字不能與先前的數列作直接比較。

圖 4

按主要經濟行業劃分的就業情況



過去 20 年，總就業人數中服務業所佔比重大幅增加，而工業所佔比重則持續減少。

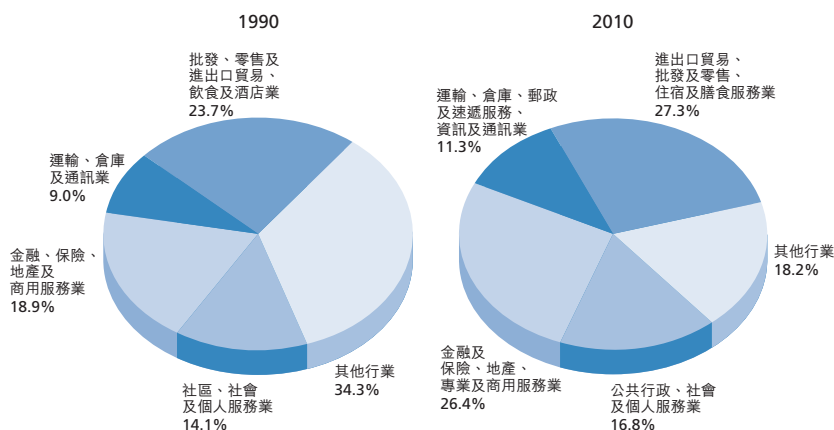
註：當局曾在二零零五年六月檢討就業綜合估計數字的編製方法。一九九六年之後的就業數字已相應作出修訂，因此不能與先前的數字作直接比較。

由二零零九年第一季起，就業行業分類是按“香港標準行業分類 2.0 版”編製，先前的數列則按“香港標準行業分類 1.1 版”編製。

二零一零年，整體服務業佔本地生產總值 93%。進出口貿易、批發及零售和住宿及膳食服務業所佔比重仍然最大，佔本地生產總值 27%；其次是金融及保險、地產和專業及商用服務業 (26%)，公共行政、社會及個人服務業 (17%)，以及運輸、倉庫、郵政及速遞服務和資訊及通訊業 (11%) (圖 5)。具體來說，四個主要行業在二零一零年在本地生產總值中所佔的增加值，貿易及物流業為 26%，金融業為 15%，專業及其他工商業支援服務為 13%，旅遊業為 4%。

本港經濟結構轉型至服務業的大趨勢，從各行業在就業分布情況的轉變可見一斑。過去 20 年，服務業在總就業人數中所佔比率由一九九一年的 66% 增加至二零零一年的 84%，二零一一年再增至 89%。按個別服務行業類別分析，進出口貿易及批發、零售、住宿及膳食服務業佔二零一一年總就業人數 32%；其次是公共行政、社會及個人服務業，佔 26%；金融及保險、地產、專業及商用服務業，佔 19%；運輸、倉庫、郵政及速遞服務、資訊及通訊業佔 12% (圖 6)。

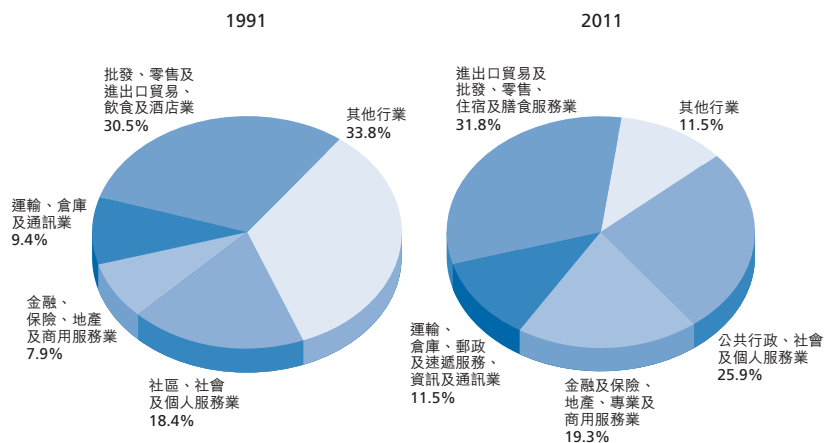
圖 5 按主要服務行業劃分的本地生產總值



二零一零年，進出口貿易、批發及零售和住宿及膳食服務業，以及金融及保險、地產、專業及商用服務業，以淨產值計算，仍然是最大的兩個服務業。

註：由於採用了“香港標準行業分類 2.0 版”，二零零零年起的統計數字不能與先前的數列作直接比較。

圖 6 按主要服務行業劃分的就業情況



二零一一年，進出口貿易及批發、零售、住宿及膳食服務業聘用人數最多。

註：當局曾在二零零五年六月檢討就業綜合估計數字的編製方法。一九九六年之後的就業數字已相應作出修訂，因此不能與先前的數字作直接比較。

由二零零九年第一季起，就業行業分類是按“香港標準行業分類 2.0 版”編製，先前的數列則按“香港標準行業分類 1.1 版”編製。

製造業

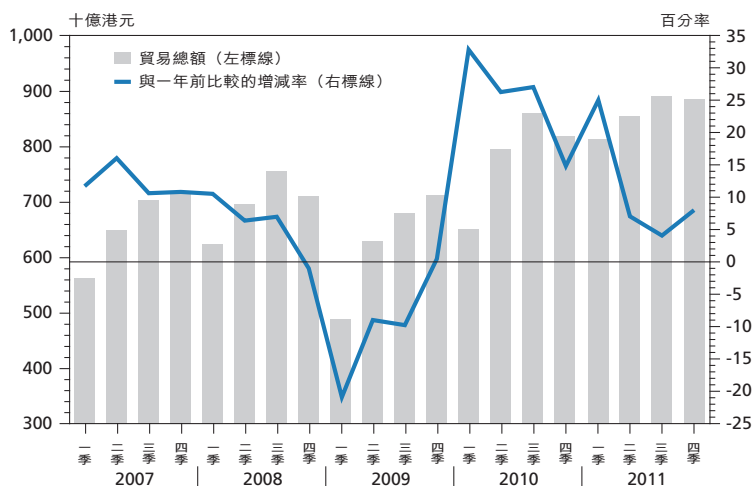
香港製造業面對不斷轉變的環境，一直靈活變通。製造業把更多生產工序安排在內地進行，不但使到香港的生產力明顯擴張，而且由於科技提升以及生產轉向知識型和更高增值的產品，也使到本港的整體生產效率和產品質素顯著提高。值得注意的是，儘管與服務業相比，製造業對香港經濟的增加值直接貢獻不大，但製造業在內地建立了穩固聯繫，為香港帶來大量商機，與香港服務業的發展同步而行。

香港與內地的經濟聯繫

自內地在一九七八年實行開放政策以來，香港與內地經濟的融合不斷加深，互惠互利。多年來，香港與內地之間，以及內地經香港與世界各地之間，在貨物、服務、人力和資金的流通量龐大，令香港和內地的收入及就業機會都有大幅增長。

香港與內地現時的有形貿易是一九七八年的 318 倍，以貨值計平均每年顯著增長 19% (圖 7)。二零一一年，香港和內地分別是全球第十和第二大貿易實體。

圖 7 香港與內地的有形貿易



自內地在一九七八年實行經濟改革及開放政策以來，香港與內地之間的貨物貿易，尤其是轉口貿易，一直增長迅速。

長期以來，內地都是香港最大的貿易伙伴，二零一一年佔香港貿易總額 48%。香港 90% 的轉口貿易與內地相關，內地是香港轉口貨物的最大市場和最主要來源地，而香港則是內地第四大貿易伙伴 (次於歐盟、美國和日本)，二零一一年佔內地貿易總額約 8%。

香港是往來內地營商和旅遊的主要通道。在二零一一年經香港前往內地的外國旅客達 430 萬人次，過去十年累計上升 36%。來港或途經香港的內地旅客人次在二零一一年達 2 810 萬人次，是十年前的六倍多，平均每年增加 20%。

香港繼續是內地最大的外來直接投資者。根據內地的統計數字，截至二零一一年年底，香港在內地的實際直接投資額累計 5,270 億美元，佔內地外來直接投資總額約 45%。

香港也是內地對外直接投資的首要目的地。根據內地的統計數字，截至二零一零年年底，內地在香港的對外直接投資佔其對外直接投資總額 63%，反映香港是內地企業“走出去”並邁向國際的平台。香港的統計數字同樣顯示，內地是本港最大的外來直接投資者。截至二零一零年年底，內地在香港的直接投資市值為 4,020 億美元，佔本港外來直接投資總額 37%。內地企業在香港舉足輕重。二零一一年年中，內地企業在香港設立了 248 家地區總部或地區辦事處和 557 家本地辦事處，較十年前分別為 242 家及 160 家有所增加。

在內地各省份中，香港與廣東省的經濟聯繫最為密切。根據內地的統計數字，截至二零一一年年底，香港在廣東省的實際直接投資額累計 1,700 億美元，佔廣東省外來直接投資總額 61.7%。香港在內地的龐大直接投資，有助內地工業化，同時也推動本港經濟在過去三十多年迅速結構轉型。

由於跨境商業活動快速增長，香港與內地的金融聯繫這些年間大大加強。香港是內地企業的主要集資中心。截至二零一一年年底，共有 640 家內地企業在香港上市，其中 54 家在二零一一年上市。年內，內地企業的股票集資總額達 2,263 億港元。這有助鞏固香港作為區內主要集資中心的地位。

二零一一年，香港在鞏固其作為內地首要離岸人民幣業務中心的地位上取得重大進展。跨境人民幣貿易結算的範圍自二零一一年八月起擴大至全國。二零一一年，經香港處理的跨境貿易結算人民幣匯款總額為 19,150 億元人民幣，是二零一零年的五倍多。香港是內地以外首個發展人民幣債券市場的地方。截至二零一一年年底，在香港發行的人民幣債券共 120 筆，總值約 1,820 億元人民幣。香港的人民幣存款總額在二零一一年年底接近 5,900 億元人民幣，較二零一零年年底增加 87%。二零一一年八月，中央政府為加強香港作為人民幣離岸中心和全球金融中心的角色，宣布一籃子合共 36 項措施，包括推出交易所交易基金，讓內地居民投資本港股票；允許循人民幣境外合格機構投資者和外來直接投資途徑，把人民幣調回內地，以及擴大香港發行人民幣債券的規模。這些措施既擴闊香港離岸人民幣市場的涵蓋面，也擴大香港與內地之間的人民幣資金流通途徑。

香港與內地的經濟合作及融合，通過《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》而不斷加強。二零一一年十二月，香港特別行政區政府與中央人民政府簽署《補充協議八》，訂出合共 32 項開放服務貿易和便利貿易投資的措施，當中包括 16 個服務領域的 23 項開放措施，以及加強兩地在金融、旅遊和創新科技產業等領域的合作。

計及《補充協議八》的措施，香港的服務提供者可在 47 個服務領域以優惠待遇進入內地市場。新措施將可進一步協助香港服務業進入內地市場，促進兩地貿易融合，並加強雙方服務業的專業交流。

隨着港珠澳大橋香港口岸的建造工程在二零一一年年底展開，香港與內地在進一步強化運輸連繫方面有顯著發展。港珠澳大橋將於二零一六年竣工，屆時會大大縮減運輸成本及往返香港與珠三角西部地區的行車時間。提升跨境基建將可促進大珠三角地區的人流和貨流，有助加速香港與腹地融合。

香港擁有背靠內地、面向世界的獨特優勢。隨着內地與全球經濟進一步融合，將會繼續鞏固香港作為國際金融、貿易及航運中心的地位，並會由此帶來無數機遇，有助香港持續轉型為多元化的高增值知識型經濟。

二零一一年香港經濟情況

對外貿易

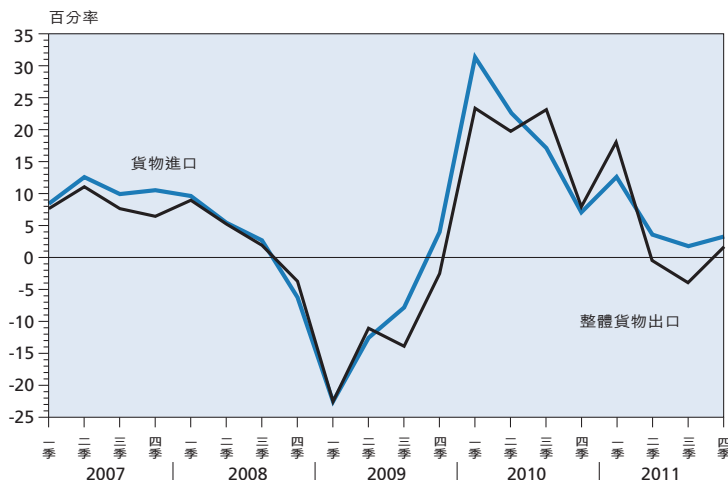
二零一一年是香港貨物貿易經歷跌宕起伏的一年，正正反映全球經濟環境瞬息萬變。全年合計，整體貨物出口(包括轉口和港產品出口)在二零一零年強勁反彈後，在二零一一年因外圍環境愈趨嚴峻而明顯轉弱，以貨量計只錄得 2.9% 的溫和增幅(圖 8)。整體貨物出口在二零一一年第一季主要受蓬勃的亞洲市場帶動，按年比較錄得 17.7% 的強勁增長，第二季卻大幅倒退至近乎零增長，部分原因是日本三月十一日的地震對區內供應鏈造成短暫干擾，而多個出口市場的需求增長放緩亦有關係。隨着先進市場的需求轉弱拖累亞洲市場愈趨明顯，整體貨物出口在第三季更錄得 4% 跌幅，至第四季才反彈 1.1%。經季節性調整後按季比較，整體貨物出口在第一季躍升 11.8%，但第二及第三季分別下跌 11% 和 0.5%，而第四季則回升 1.9%。

全球貿易環境在二零一一年年初頗為興旺，新興經濟體蓬勃擴張。不過，情況自第二季開始急轉直下。日本三月十一日發生九級地震，對全球供應鏈以至國際貿易往來造成短暫但嚴重的干擾。歐美經濟因基調疲弱以及須進行財政整頓而失去動力，年初時令人鼓舞的表現僅屬曇花一現。亞洲區亦難以獨善其身。先進經濟體放緩，令區內生產活動和貿易往來在二零一一年後期減慢。

鑑於上述情況，香港輸往美國和歐盟的出口表現在二零一一年再度轉弱，尤以下半年為然。美國私營部門的需求受制於房地產市道低迷，持續去槓桿化和失業率居高不下，致使香港輸往美國的出口在年內大部分時間按年比較亦急挫。隨着歐元區主權債務危機加劇，輸往歐盟的出口在第二季也轉升為跌，下半年並顯著轉差。這些市場的最終需求轉弱對亞洲區的間接影響亦愈趨明顯，香港輸往部分亞洲市場(包括印度、韓國及新加坡)的貨物出口在二零一一年下半年明顯減慢，這主要受香港輸往內地和亞洲其他地方的原材料出口影響所致。不過，輸往亞洲區的消費品出口表現則較佳，唯在下半年也有所減慢。

圖 8

香港的有形貿易 (與一年前比較，以貨量計算的增減率)



先進市場需求疲弱，拖累貨物出口在二零一一年放緩。

以貨量計，貨物進口繼二零一零年增長 18.6% 後，二零一一年僅錄得 5.1% 的溫和增幅，主要是由於轉口貿易大幅放緩所致。不過，留用進口 (佔整體進口超過四分之一) 繼二零一零年增長 19.7% 後，二零一一年再增加 9.2%。外需不振與內需強勁的強烈對比，致使不同用途類別的進口的表現各異。

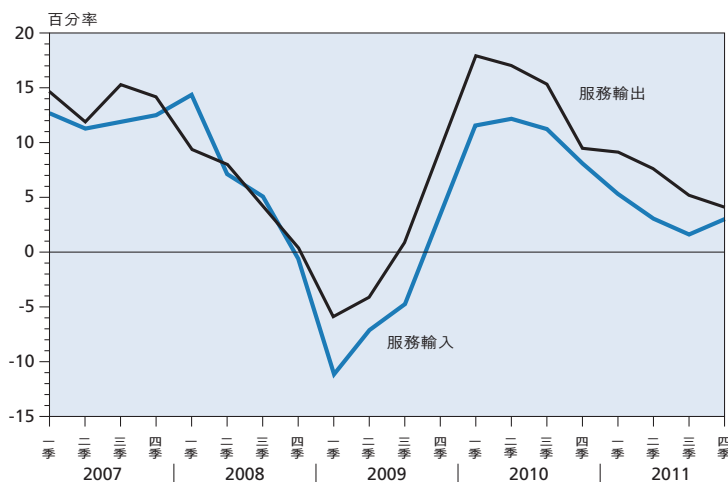
具體來說，消費品的留用進口在二零一一年全年保持強勁增長，以貨量計全年躍升 24.2%，反映本地消費及旅客開支暢旺。本港經濟穩健，令資本貨物的留用進口同樣強勁增長 15%。食品的留用進口全年錄得 1.9% 的輕微增幅。反觀原材料的留用進口大幅下跌 8.5%，相信是受出口前景轉差所拖累。燃料的留用進口在二零一零年急增後亦回跌 11.1%。

服務輸出在二零一一年全年實質增長 6.3%，但增長步伐較二零一零年的 14.6% 明顯減慢。由於全球經濟環境惡化，加上貨物貿易下滑，因此與貿易相關的服務及運輸服務受到拖累，服務輸出的增幅在年內逐步回落，按年計算，從第一季的 9.1% 強勁增長放緩至第四季僅溫和增加 4%。不過，訪港旅客 (尤其是內地旅客) 的人數急增，令旅遊服務輸出持續暢旺，全年均保持非常強勁的增長。受惠於跨境融資、集資及其他商業活動蓬勃，金融及商用服務輸出在年內大部分時間表現強韌。這兩個項目在二零一一年大大抵銷了貿易相關項目的疲弱表現。

服務輸入繼二零一零年實質激增 10.7% 後，二零一一年再錄得 3.1% 的溫和增長。隨着外圍環境轉差，金融及其他商用服務輸入的增長放緩。區內貿易放緩，亦拖累運

輸服務輸入和貿易相關服務輸入明顯減慢。旅遊服務輸入在二零一一年也僅錄得輕微升幅(圖9)。

圖 9 香港的無形貿易
(與一年前比較的實質增減率)



服務輸出較有韌力，惟在二零一一年後期亦見放緩。

外圍環境嚴峻而內部需求強勁，導致有形貿易逆差在二零一一年擴大。不過，無形貿易順差仍足以抵銷有形貿易逆差有餘。綜合有形及無形貿易差額在二零一一年錄得 697 億元盈餘，相當於貨物進口及服務輸入總值的 1.6%，但低於二零一零年的 947 億元盈餘，相當於貨物進口及服務輸入總值的 2.5%。

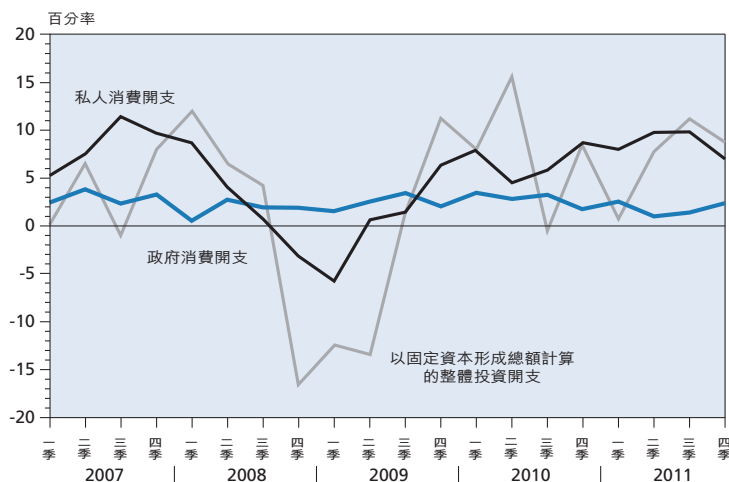
內部需求

內部經濟在二零一一年表現強勁，是整體經濟增長的主要動力。過去一年多，收入和職位全面增長，使到本地消費意欲向好，私人消費開支在二零一一年四個季度的實質增長凌厲，全年合計錄得 8.6% 的增幅，較二零一零年 6.7% 的高增幅更為強勁。同時，政府消費開支繼二零一零年實質增長 2.8% 後，在二零一一年續穩步增長 1.8%。

按本地固定資本形成總額計算的整體投資開支，繼二零一零年實質增長 7.7% 後，二零一一年再顯著增加 7.2%。機器及設備購置開支向來都較為波動，年內表現反覆，第一季按年計算回跌，但隨後在第二至第四季則反彈至雙位數字增長。公營部門建造工程在年內繼續全速進行，抵銷了私營機構樓宇建築活動的疲態，是內部需求另一主要增長動力(圖 10)。不過，隨着環球經濟前景受歐債危機影響，營商信心在年內後期稍見轉弱。

圖 10

內部需求的主要組成部分 (與一年前比較的實質增減率)



二零一一年消費及投資開支強勁，帶動內部需求殷切。

勞工市場

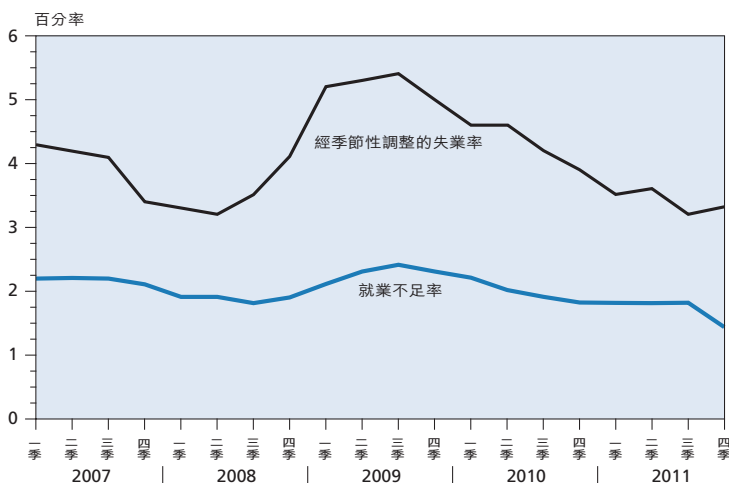
二零一一年，勞工市場連續第二年全面改善。由於勞工需求持續殷切，總就業人數在年內升勢強勁，在第四季創下 3 618 900 人的歷史新高。隨着人力供求趨緊，經季節性調整的失業率在第三季下跌至 3.2% 的低位。儘管經濟增長隨後有所放緩，失業率在年底時維持在 3.3% 的低水平，繼續反映全民就業。由於企業的全職工作大量增加，就業不足率在二零一一年年底降至 1.4% (圖 11)。

勞動人口在二零一一年大幅增加 2%，是一九九七年以來最強勁的增長，並扭轉二零一零年 0.8% 的溫和跌幅。原因相信是因為經濟擴張以及就業機會增多，加上實施法定最低工資，吸引更多求職者投入勞工市場。同樣地，總就業人數的增長步伐亦是自二零零零年以來最為快速，在二零一一年顯著上升 2.9%，這不僅明顯高於二零一零年的 0.2% 輕微升幅，也遠高於同期勞工供應的增長。就業人數的增幅尤以本地行業及消費相關行業強勁，例如零售、住宿及膳食服務業；維修、洗滌、家居及其他個人服務活動業；建造業；金融及保險業，以及專業及商用服務業，足以抵銷出口相關行業的疲弱表現有餘 (圖 12)。

私營機構職位空缺在二零一一年進一步急增 19%，是一九九四年以來的最高年度數字。在二零一一年十二月，職位空缺相對每百名求職者的比率自一年前同期的 36 攀升至 48。同時，低技術勞工的相應比率由 35 上升至 45，而較高技術勞工的比率則由 63 升至 84，顯示勞工市場更趨緊絀。

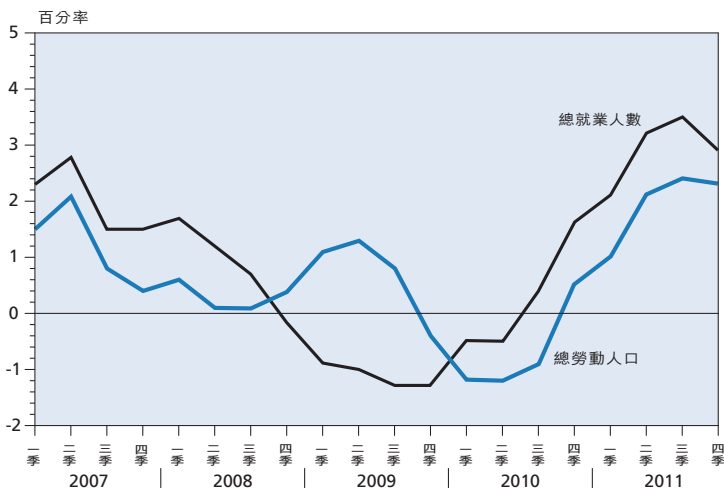
圖 11

失業率及就業不足率



二零一一年年底失業率仍處於低位，反映全民就業。

圖 12

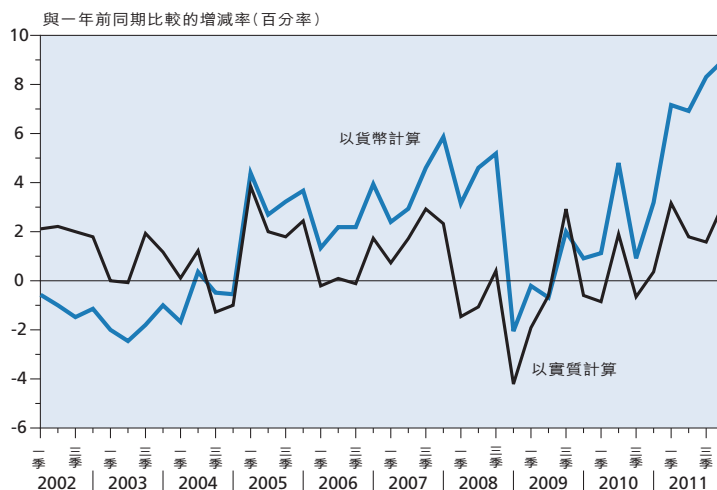
總勞動人口及總就業人數
(與一年前比較的增減率)

由於勞工需求的升幅在年內遠超勞工供應，二零一一年人力供求更趨緊絀。

按經濟行業分析，職位空缺全面激增，二零一一年十二月與一年前比較多個行業的空缺都錄得雙位數字增幅。其中，按年增長較為顯著的行業包括零售業(增 27.2%)；運輸、倉庫、郵政及速遞服務業(增 20.2%)；社會及個人服務業(增 19.9%)；住宿及膳食服務業(增 15.1%)。這同樣顯示勞工市場暢旺，全民就業。

勞工市場緊絀，加上實施法定最低工資，令收入普遍大幅改善，基層勞工收入的升幅尤為顯著。具體來說，私營機構的勞工收入在二零一一年大幅增長 7.9%，是一九九七年以來的最大增幅，扣除消費物價變動後，實質增加 2.5% (圖 13)。按經濟行業分析，幾乎所有行業的名義收入在二零一一年均上升，當中以零售業、金融及保險業、地產業，以及進出口貿易及批發業的升幅較為顯著。另外，綜合住戶統計調查所得的數據 (儘管不可與從商業機構調查所得的數字直接比較) 顯示，最低十等分組別全職僱員的平均就業收入在二零一一年第四季較一年前錄得 13.7% 的可觀增幅，扣除通脹後實質增長 8%。同期的家庭入息中位數上升 11.1%，從 18,000 元增至 20,000 元，是一九九七年年年初以來的最大增幅，扣除通脹後仍有 5.1% 的顯著實質升幅。

圖 13 勞工收入



在二零一一年，按名義及實質計算的勞工收入均廣泛地有顯著改善。

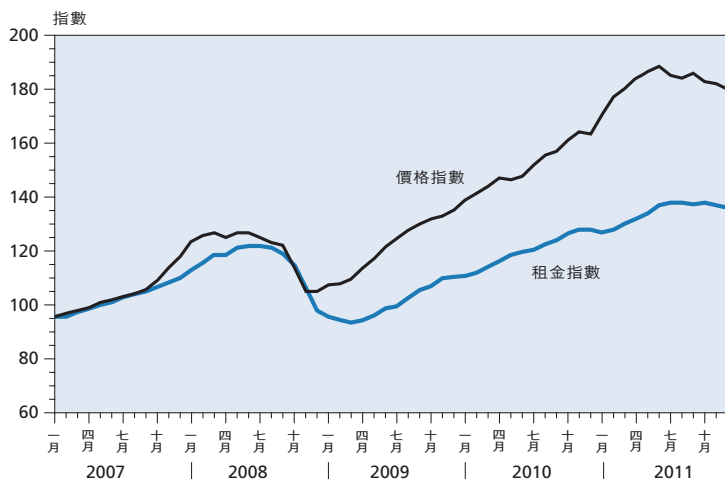
物業市場

由於氣氛樂觀以及勞工市場全面改善，住宅物業價格在年初進一步急升。不過，市場氣氛自六月起在一連串不利因素打擊下轉趨審慎，首先是對先進經濟體增長疲弱的憂慮加深，繼而是歐洲債務危機惡化，以及更多迹象顯示先進經濟體的脆弱基調會削弱亞洲的增長動力。本地銀行數度調高按揭利率，亦令市場氣氛更加審慎。

隨着早前樂觀的市場氣氛轉趨審慎，二零一一年十二月的住宅價格較六月的高位下跌 4%，但按年計算仍有頗為顯著的 11% 升幅，主要因為住宅價格年初時曾大幅上升。十二月的整體住宅租金較一年前上升 7%，不過大部分升幅集中於首十個月。整體住宅價格自二零零九年年中開始急升，十二月時較一九九七年的高峯高出 5%，而整體住宅租金較高峯則僅低 3% (圖 14)。

圖 14

住宅樓宇價格及租金 (一九九九年 = 100)



住宅價格在下半年回落，而租金在接近年底時轉趨平穩。

隨着二零一零年年底開徵額外印花稅，住宅物業交投量在二零一一年上半年回落至較溫和的水平，在下半年變得非常淡靜。二零一一年全年送交土地註冊處註冊的住宅物業買賣合約總數，較二零一零年的高基數急挫 38% 至 84 462 份，而總值則減少 21% 至 4,425 億元 (圖 15)。

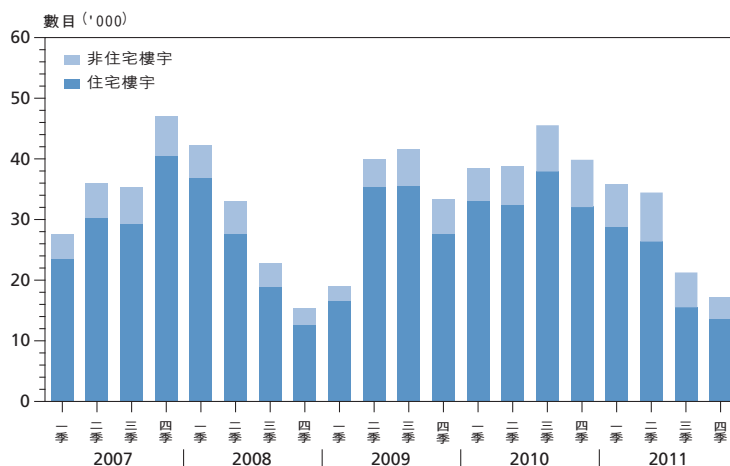
儘管市場在二零一一年後期出現整固，二零一一年十二月的住宅價格仍較二零零八年年底的低位高出 73%。市民的置業購買力 (即面積 45 平方米單位的按揭供款相對住戶入息中位數 (不包括公營房屋住戶) 的比例) 在二零一一年第四季依然高達 46%；假如利率回復至較正常水平，數字更會超逾一九九一至二零一零年期間的 50% 長期平均數。

政府對於樓價大幅波動對整體宏觀經濟及金融穩定的影響，一直保持警覺。為確保樓市健康平穩發展，政府自二零一零年年初起推出了一系列措施，並在二零一一年加大力度。為保持向市場提供穩定及充足土地供應，政府先後在二零一一年四月、六月、九月及十二月公布季度賣地計劃。在六月，香港金融管理局進一步收緊按揭貸款標準。行政長官在十月發表的二零一一至一二年《施政報告》中公布復建居屋及優化置安心計劃。各項措施在增加土地供應、遏抑物業投機活動、防止按揭信貸過度增長，以及提高物業市場透明度方面，均取得顯著成效。

二零一一年，私人住宅物業的入住量較二零一零年躍升 42% 至 11 400 個單位，而二零一一年的落成量則仍處於 9 400 個的低位。因此，私人住宅物業的空置率從二零一零年年底的 4.7% 減至二零一一年年底的 4.3%。二零一二年的預測落成量為

11 900 個，較二零一一年增加 26%。中期來說，未來數年住宅單位總供應量 (包括落成而未售出的單位、建築中未售出的單位及已批出土地而未動工項目所涉單位) 由二零一零年年底估計的 59 000 個，增加至二零一一年年底估計的 62 000 個。

圖 15 按樓宇類別劃分的買賣合約



二零一一年物業市場整體交投量縮減。

同樣，非住宅物業市場在二零一一年首三季保持暢旺，但在年內後期亦見放緩。二零一一年十二月寫字樓的整體價格較一年前高出 18%。當中甲級、乙級和丙級寫字樓的價格較一年前分別上升 13%、21% 及 23%。二零一一年十二月寫字樓租金較一年前上升 15%，當中甲級、乙級和丙級寫字樓的租金分別錄得 17%、11% 和 11% 的升幅。不過，隨着外圍情況愈趨不明朗，以及經濟增長放緩，寫字樓價格和租金的升勢在接近年底時減慢 (圖 16)。

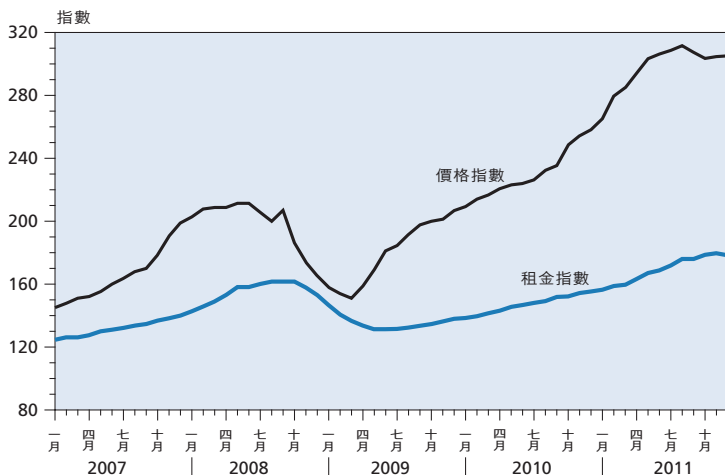
由於本地零售表現強勁，零售鋪位的價格在二零一一年十二月較一年前急升 19%，租金則錄得 9% 的升幅。同時間，分層工廠大廈的價格及租金分別進一步上升 24% 及 8%。

交投量方面，非住宅物業買賣合約的總數在二零一一年下跌 10% 至 24 352 份，但總值則上升 13% 至 1,454 億元。

寫字樓及分層工廠大廈的空置率分別由 8% 及 6.7% 跌至 6.5% 及 6%，反映使用量較落成量強勁。商業樓宇空置率則由 7.9% 微升至 8%。

圖 16

寫字樓價格及租金 (一九九九年 = 100)



寫字樓價格及租金在首三季急升，但隨後出現放緩迹象。

價格走勢

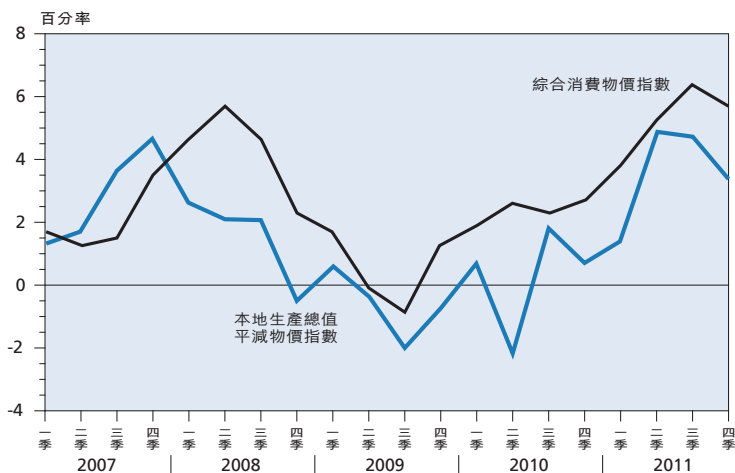
通脹在二零一一年大部分時間受到內外因素雙雙牽動而呈現明顯升勢。外圍方面，國際食品及商品價格在二零一零年年底至二零一一年年初期間飆升，導致進口價格顯著上漲，是推高本地通脹的重要因素。本地方面，二零一零年及二零一一年年初經濟強勁擴張，加上二零一一年五月實施法定最低工資的一次性效應，令本地營商成本增加，通脹壓力進一步加劇。不過，隨着國際食品及商品價格在第一季後回順，以及年內本地經濟增長減慢，通脹在踏入第四季後穩定下來。

綜合消費物價指數在二零一一年的平均升幅為 5.3%，較二零一零年 2.4% 的升幅有所增加。為更準確地反映通脹走勢而撇除政府一次性措施的效應，基本消費物價通脹率由二零一零年的平均 1.7% 上升至二零一一年的 5.3%。季度數字顯示，基本消費物價通脹率由二零一一年第一季的 3.7%，顯著上升至第二和第三季的 5% 和 6.1%，第四季再微升至 6.4%。

作為量度經濟體系內整體價格變動的概括指標，本地生產總值平減物價指數繼二零一零年錄得 0.3% 的升幅後，二零一一年再上升 3.6%，反映本地成本壓力進一步上升。內部需求平減物價指數在二零一一年上升 4.3%，明顯高於二零一零年 2.1% 的升幅 (圖 17)。

圖 17

主要通貨膨脹指數 (與一年前比較的增減率)



本地成本壓力及進口通脹上升，導致通脹在二零一一年大部分時間逐步升溫，在接近年底時才趨於穩定。

公共財政

公共財政的管理

《基本法》訂明政府管理公共財政的原則，規定：

- 香港特別行政區保持財政獨立，收入全部用於自身需要。
- 香港特區參照原在香港實行的低稅政策，實行獨立的稅收制度。
- 香港特區的財政預算以量入為出為原則，力求收支平衡，避免赤字，並與本地生產總值的增長率相適應。
- 香港特區立法會行使批准稅收和公共開支的職權。

香港特區政府致力維持低稅率及簡單稅制，奉行審慎理財，以履行這些憲制規定。

香港法例中的《公共財政條例》貫徹了這些憲制規定，訂明一套控制和管理香港公共財政的制度，清楚界定立法和行政機關各自的權力和職能。根據《公共財政條例》，財政司司長每年會向立法會提交周年收支預算，預算以中期預測為基礎，以確保充分顧及本港經濟的較長遠趨勢。財政年度由每年四月一日起至翌年三月三十一日止。

政府部門的開支不可超越開支預算內所列明的金額，並只可用於立法會所批准的用途。如部門在該財政年度內有需要修改開支預算以及動用更多款項，必須獲得立法會批准。

政府透過政府一般收入帳目和多個根據《公共財政條例》設立的基金來管理財政。政府一般收入帳目主要處理各部門的日常收支，而各個基金則經立法會決議設立，有其特定用途。這些基金包括基本工程儲備基金、資本投資基金、公務員退休金儲備基金、賑災基金、創新及科技基金、土地基金、貸款基金、獎券基金和債券基金。政府收入和政府開支是指政府一般收入帳目和上述基金之中八個(不包括債券基金)的總收支，而政府財政儲備是政府一般收入帳目和這八個基金的總結餘。

財務狀況

二零一零至一一年度政府錄得 751 億元盈餘。截至二零一一年三月底，財政儲備結餘為 5,954 億元。二零一零至一一年度政府收入為 3,765 億元，開支為 3,014 億元。二零一零至一一年度及二零一一至一二年度(修訂預算)的收入來源和開支項目詳情，載於附錄 6 表 6。

公共開支包括政府開支及營運基金和房屋委員會的開支。二零一零至一一年的公共開支合共為 3,206 億元，與上年度比較增加了 4.4%，當中約 2,367 億元(即 73.8%)屬經常開支。按政策組別列出的公共開支分析載於表 7。公共開支增長率與經濟增長率的比較載於表 8。

收入來源

香港的稅制簡單，而且稅率低，執行費用相對頗低。為保障稅收，政府致力打擊逃稅行為及防止避稅。政府的主要收入來源包括利得稅(25%)、地價收入(17%)、印花稅(14%)和薪俸稅(12%)。各項主要收入來源載於附錄 6 圖 1。

稅務局徵收的稅款約佔政府總收入的 56%，其中包括利得稅、薪俸稅、物業稅、印花稅和博彩及彩票稅。利得稅、薪俸稅及物業稅(包括個人入息課稅)是根據《稅務條例》徵收，這些稅款在二零一零至一一年度共佔政府總收入約 38%。

只有在香港經營的行業、專業或業務並在香港獲得或產生的利潤，才須繳納利得稅。二零一零至一一年度，非有限公司的利得稅稅率為 15%，而有限公司的則為 16.5%。

利得稅稅款是先按上一課稅年度所得的利潤暫計，其後根據有關課稅年度實得利潤予以調整。一般來說，為賺取應評稅利潤所需的一切開支都可獲扣除。有限公司支付股息無須預扣稅款。除了財務機構的利息收入外，一般利息收入及從有限公司收取的股息都免繳納利得稅。二零一零至一一年的利得稅收入約為 932 億元，佔政府總收入約 25%。

在香港獲得或賺取的薪酬須繳納薪俸稅。與利得稅一樣，薪俸稅亦設暫繳稅機制。薪俸稅是按應課稅入息實額(即入息減去可扣除項目及免稅額)以累進稅率計算。二零一零至一一年度，首個、第二個和第三個 4 萬元應課稅入息實額的稅率分別為 2%、7% 和 12%，餘額的稅率為 17%。不過，納稅人繳納的稅款以標準稅率計算者為上限，即減去可扣除項目後的入息總額的 15%。

夫婦的入息是分開申報和評稅。不過，如夫婦任何一方的免稅額和可扣除項目多於其收入，又或分開評稅會使夫婦合共須繳納更多的薪俸稅，可選擇合併評稅。二零一零至一一年度，薪俸稅收入約為 443 億元，佔政府總收入約 12%。鑑於香港法例給予薪俸稅納稅人的免稅額頗為優厚，在二零零九至一零課稅年度，只有約 140 萬人須繳納薪俸稅，佔本港工作人口 40%。

物業稅是向本港土地和樓宇業主徵收的稅項。二零一零至一一年度，物業稅是按實際所收租金扣除 20% 作維修保養開支後，以標準稅率 15% 計算。物業稅也採用類似利得稅和薪俸稅的暫繳稅制度。在本港營業的有限公司所擁有的物業獲豁免繳納物業稅，但來自該等物業的利潤則須繳納利得稅。在二零一零至一一年度，物業稅收入約為 16 億元，佔政府總收入約 0.4%。

《印花稅條例》規定，凡與不動產轉讓、租約和股票轉讓有關的各類文件須予徵收定額或從價印花稅。二零一零至一一年度的印花稅收入約為 510 億元，佔政府總收入約 14%。

對於由香港賽馬會管理的賽馬和足球博彩活動所得的淨投注收入，以及六合彩獎券收益，政府徵收博彩稅。這些是香港唯一合法的博彩活動。賽馬博彩稅是按淨投注收入以累進稅率計算。二零一零至一一年度，淨投注收入最初 110 億元的稅率為 72.5%，其後每十億元的稅率依序為 73%、73.5%、74% 及 74.5%，餘額則為 75%。足球博彩稅亦是按淨投注收入徵稅，稅率為 50%。六合彩獎券則按收益徵稅 25%。二零一零至一一年度的博彩稅收入總額約 148 億元，佔政府總收入約 4%。

根據《應課稅品條例》，政府只向四類在本地銷售的物品徵稅。這些物品為碳氫油類、飲用酒類、甲醇和煙草，不管是本地製造還是從外地進口都須徵稅。稅項由香港海關負責徵收。二零一零至一一年度，香港海關徵收的稅款為 75.5 億元，佔政府總收入約 2%。

差餉是根據物業的應課差餉租值按指定百分率計算，由差餉物業估價署徵收。二零一一至一二年度的差餉徵收率為 5%。

應課差餉租值是物業在某個指定日期估計可取得的全年市值租金。差餉物業估價署每年重估全港物業的應課差餉租值，使估值更能反映最新的租金水平。現行的《差餉估價冊》在二零一一年四月一日生效，所載的應課差餉租值反映二零一零年十月一日的租金水平。

截至二零一一年三月三十一日，《差餉估價冊》載有約 240 萬個估價項目。二零一零至一一年度的差餉收入為 90 億元，佔政府總收入約 2%。

為了紓緩通脹對市民帶來的壓力，政府寬免所有應繳差餉物業在二零一一年四月至二零一二年三月四個季度的差餉，每個物業的寬減額以每季 1,500 元為上限。約有 82% 的物業在二零一一至一二年度不用繳交差餉，其餘 18% 的物業則獲扣減最高寬免額 1,500 元。這項寬免措施令政府收入減少約 99 億元。

差餉物業估價署也負責徵收地租。凡根據原沒有續期權利但獲得續期的土地契約或根據一九八五年五月二十七日或之後批出的土地契約而持有的物業，都須向政府繳納地租。地租按物業的應課差餉租值 3% 徵收，並隨應課差餉租值的變動而調整。截至二零一一年三月三十一日，《地租登記冊》載有約 180 萬個估價項目。二零一零至一一年度的地租收入總額為 63 億元，佔政府總收入約 2%。

二零一零至一一年度，政府部門就公共服務所收取的各項費用，為政府帶來約 114 億元的收益，佔政府總收入約 3%。政府的政策是，公共服務的收費一般應足以收回提供服務的全部成本。不過，一些必需的服務則由政府資助或免費提供。政府營運的公用事業為政府帶來約 35 億元的收入，佔政府總收入約 1%，以收入款額計算，當中最重要的是食水供應。

二零一零至一一年度，政府從財政儲備所賺取的投資和利息收入為 339 億元，佔政府總收入約 9%。

此外，二零一零至一一年度的土地交易收入約為 655 億元，佔政府總收入約 17%。土地交易收入全部撥入基本工程儲備基金，用以進行工務計劃。

避免雙重徵稅協定網絡

為改善營商環境，以及促進經貿、投資及人才互通，香港與世界主要經濟體簽訂全面性避免雙重徵稅協定。這些協定有助減輕企業及個人的稅務負擔，以及消除關於課稅的不明朗情況，並可提升香港作為國際商貿及金融中心的地位。

為進一步擴大香港的全面性避免雙重徵稅協定網絡，香港特區政府放寬了在此網絡下的交換稅務資料安排，以期與國際標準接軌。經放寬的交換資料安排在二零一零年三月十二日生效，其後香港以新的標準簽訂了 17 份全面性避免雙重徵稅協定。

政府採購

“中國香港”是世界貿易組織《政府採購協定》的締約成員。政府進行物料採購，以公開透明、公平公正、向公眾負責、合乎經濟效益和一視同仁為原則。政府通常以公開招標方式採購物品。在一些特殊情況下，例如採購的物品必須配合現有的器材，或涉及專利／擁有權，可能不適合以公開招標採購，政府便會考慮採用局限性或單一的招標方式。採購複雜或重要的物品時，或須在招標前邀請供應商接受資格預審，以確保其技術水平符合要求。

對於價值超出世界貿易組織《政府採購協定》既定限額的物品和相關服務，由政府物流服務署負責採購。該署通常採用招標競投方式，當中會考慮整體成本及供應的可靠程度，以確保用戶部門能以合理價錢採購所需的物品和相關服務。如有環保產品供應，該署會在適合的情況考慮採購。二零一一年，政府物流服務署批出的合約總值 53.9 億元，所採購的物品和相關服務來自 30 個不同國家和地區（包括香港）。

政府物流服務署備有供應商名單，載列各類物品及服務在本地和外地的供應商資料，並會定期更新，以便搜羅貨源和進行市場調查。

在安排採購時，當局會在《政府憲報》刊登公開招標和資格預審招標的公告，以及上載至互聯網。此外，會通知有關供應商名單上的供應商參加競投。至於受世界貿易組織《政府採購協定》規管的採購項目，會按情況知會相關駐港領事館和商務專員公署。招標文件和投標報價書亦可經指定的互聯網系統下載和遞交。

網址

財政司司長辦公室轄下的經濟分析及方便營商處：www.eabfu.gov.hk

財經事務及庫務局：www.fstb.gov.hk

政府物流服務署：www.gld.gov.hk