

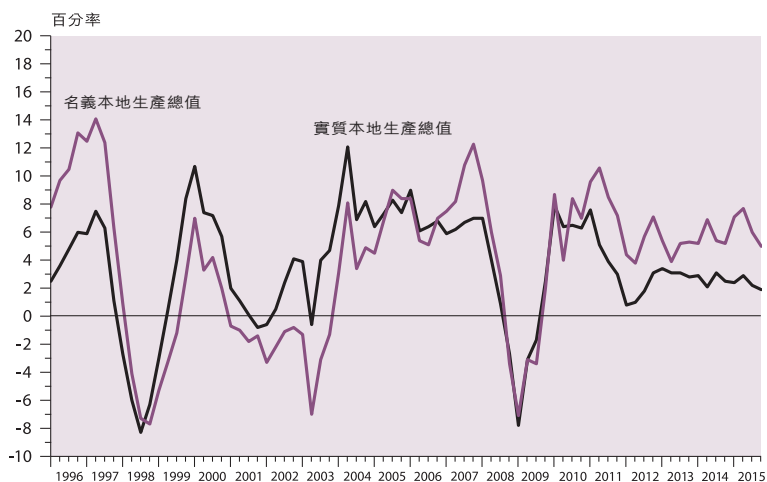
第三章

經濟

香港經濟在二零一五年溫和增長，主要是受制於環球經濟增長乏力，以致貿易往來疲弱。內部需求仍然強韌，令勞工市場大致保持穩定。進口價格回軟，加上本地成本壓力受控，通脹持續緩和。

香港經濟在二零一五年繼續溫和增長，本地生產總值實質增長2.4%，低於二零一四年2.6%的增幅和過去十年3.4%的年均升幅。季度數字顯示，實質本地生產總值的按年升幅由第一季的2.4%加快至第二季的2.9%，第三及第四季則分別回落至2.2%及1.9%。(圖1)

圖1 季度本地生產總值
(與一年前同期比較的增減率)



二零一五年香港經濟繼續溫和增長。

二零一五年，外圍環境挑戰重重，整體貨物出口輕微下滑。全球經濟增長在年內下滑，增長步伐是自環球金融危機爆發以來最慢，先進經濟體的復蘇緩慢不均，新興市場經濟體面對的下行壓力顯著，商品價格亦大幅下跌。此外，美國利率正常化以及主要央行貨幣政策分歧所衍生的不明朗因素，令國際金融市場波動加劇，進一步削弱國際貿易往來。環球需求不足，對亞洲的出口造成沉重打擊。不少亞洲經濟體的出口錄得自二零零九年以來最大的跌幅。

二零一五年，服務輸出亦轉弱並錄得些微跌幅，受累於訪港旅遊業放緩，旅遊服務輸出下滑。與貿易相關的服務輸出和運輸服務輸出仍然疲軟，金融及其他商用服務輸出則錄得穩健增長。

內部需求在二零一五年續有增長，但下半年的增長動力有所減弱。私人消費開支全年合計穩健增長。不過，反映投資情緒轉趨審慎，投資開支連續第二年出現下跌。

勞工市場大致保持穩定，失業率在二零一五年處於3.3%的低水平，工資及收入有實質改善。受惠於法定最低工資水平自二零一五年五月起上調，低薪工人的工資增幅較為可觀。

住宅物業市場於二零一五年上半年大致保持暢旺，但由於市場情緒因股市在夏季下滑而受打擊，加上市場對美國加息的憂慮升溫，樓市在下半年轉趨淡靜，交投活動自七月起明顯放緩。樓價在第四季轉為下跌，儘管在二零一五年全年仍有2%的升幅。

本地股票市場在二零一五年間大幅波動。恒生指數在年初數月跟隨內地及世界其他主要市場輾轉攀升，在二零一五年四月二十八日高見28 443點的七年高位。隨着全球股市下挫，恒指在第二季季末滑落。在二零一五年九月二十九日，恒指低見20 557點，其後收復部分失地，年底收報21 914點，較二零一四年年底下跌7%。股市平均每日成交額在二零一五年顯著上升，由二零一四年的695億元上升至二零一五年的1,056億元。儘管金融市場波動加劇，首次公開招股活動集資總額在二零一五年仍然達到2,613億元，高於二零一四年的2,325億元。這亮麗表現令香港在二零一五年再度成為全球最大的首次公開招股集資中心，先前兩年則位居次席。

受惠於進口價格回軟，加上本地成本壓力受控，通脹進一步緩和。基本通脹在二零一五年全年平均為2.5%，連續第四年回落。

經濟結構與發展

香港是全球貿易、金融、商業和電訊中心，位處策略性位置，是通往內地這個龐大而蓬勃經濟體的門戶。根據世界貿易組織發布的資料，香港在二零一五年是世界第八大貿易實體。以貨櫃吞吐量計算，香港的港口是全球最繁忙貨櫃港之一。以國際乘客量和國際空運貨物處理量計算，香港的機場亦是世界其中一個最繁忙的機場。

以對外頭寸計算，香港於二零一五年是世界第七大銀行中心。根據國際結算銀行在二零一三年進行的三年一度調查，香港也是世界第五大外匯交易中心。以截至二零一五年年底的市值計算，香港是亞洲第四大股票市場；以年內集資額計算，香港更在全球獨佔鰲頭。

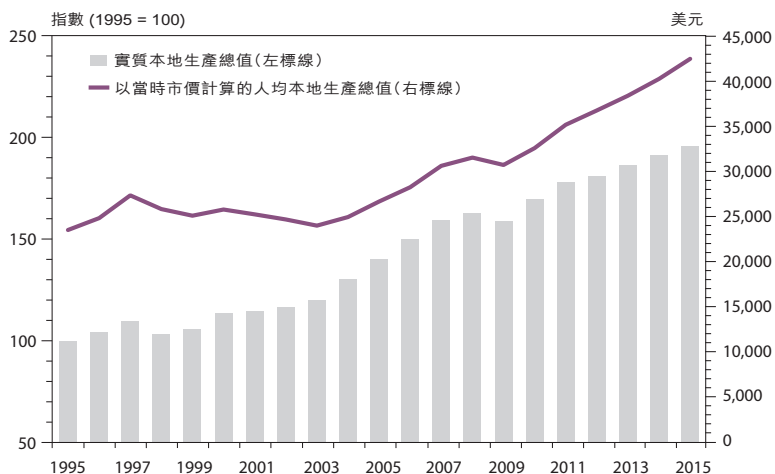
香港是國際商業樞紐，不僅有方便營商的環境和法治體制，而且貿易制度自由，資訊自由流通，競爭環境公平開放，金融網絡完善，運輸及通訊基建發達，支援服務先進，勞工市場靈活，勞動人口教育水平良好，以及企業家效率高並銳意創新。此外，香港的外匯儲備龐大，貨幣穩定並可自由兌換，財政管理審慎，稅制簡單且稅率低。憑藉這些優勢，香港連續多年獲得傳統基金會和菲沙研究所評為世界上經濟自由度最高的地方。

競爭力方面，根據國際管理發展學院二零一五年的評級，香港在全球最具競爭力經濟體的排名榜位列第二。世界銀行在二零一五年十月發表《2016年營商環境報告》，香港的便利營商排名全球第五。標準普爾給予香港最高的AAA信貸評級，反映香港的經濟活力備受國際公認。

香港經濟的規模在過去20年間增長幾近一倍，平均每年實質增長3.4%，持續高於大部分高收入的經濟體。同期間，香港的人均本地生產總值實質增加約65%，平均每年增長2.5%。二零一五年，香港的人均本地生產總值按當時市價計算達42,400美元，在區內以至全球都佔前列位置(圖2)。

全球繼續邁向一體化，加上區域貿易進一步深化融合，政府又持續開拓新市場，香港與世界各地的貿易聯繫顯著加強。過去20年間，貨物及服務貿易實質增長差不多兩倍。二零一五年，貨物貿易(包括貨物轉口、港產品出口及貨物進口)的總額達80,690億元，相當於本地生產總值的336%，高於一九九五年的251%及二零零五年的323%。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重更高，二零一五年達400%，高於一九九五年的290%及二零零五年的377%。

圖2 本地生產總值



過去20年間，香港經濟平均每年實質增長3.4%，持續高於大部分高收入的經濟體。

香港的直接投資負債存量龐大，二零一四年年底市值達127,150億元，相當於本地生產總值的564%，是香港日趨國際化的另一明證。香港是外來直接投資最熱門地方之一，在聯合國發表的《2015年世界投資報告》中位列全球第二，僅次於內地。

香港的直接投資資產存量同樣龐大，達123,590億元，相當於本地生產總值的548%。香港是國際金融中心，有大量資金進出，對外金融資產和負債亦相當龐大，在二零一五年年底分別達334,360億元及258,480億元，相當於二零一五年本地生產總值的1392%及1076%。截至二零一五年年底，香港的對外金融資產淨值達75,880億元，相當於本地生產總值的316%，可見本港的國際投資頭寸強勁。

二零一五年，包括本地生產總值和對外初次收入流量淨值在內的本地居民總收入達24,420億元，較同期的本地生產總值高2%，差額為對外初次收入的淨流入。二零一五年，以總值計算，對外初次收入的流入及流出額依然巨大，分別為12,720億元及12,320億元，相當於本地生產總值的53%和51%，這是由於本港的外來投資額和對外投資額同樣龐大。

各個經濟行業對本港經濟的重要性

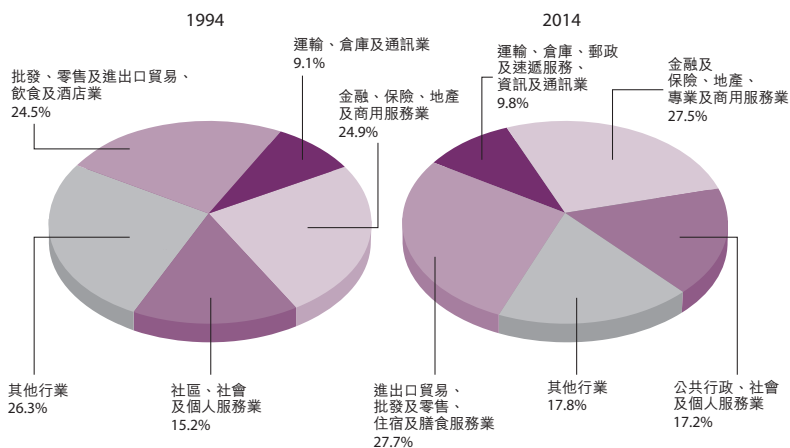
香港是高度都市化的經濟體，第一級生產行業(包括漁農業、採礦和採石業)對本地生產總值的增加值貢獻並不顯著，佔總就業人數的比重也甚低。

第二級生產行業涵蓋製造業、建造業和水電燃氣供應。自上世紀八十年代初開始，製造業對香港經濟的增加值貢獻減少，重要性相對下降，在二零一四年只有1%；建造業及水電燃氣供應在本地生產總值中所佔的比重，分別維持在4%和2%的水平。

自上世紀八十年代開始，香港經濟日漸趨向以服務業為主。內地的經濟改革和開放政策為多個服務行業帶來大量商機。香港借助與內地地緣接近且文化共融的優勢，以及本身市場制度穩健的優點，逐步轉型至服務業，並朝向高增值發展。

二零一四年，服務業對本地生產總值的直接貢獻為93%。進出口貿易、批發及零售、住宿及膳食服務業所佔比重仍然最大，佔本地生產總值的28%；其次是金融及保險、地產、專業及商用服務業(佔27%)；公共行政、社會及個人服務業(佔17%)；以及運輸、倉庫、郵政及速遞服務、資訊及通訊業(佔10%)(圖3)。

圖3 按主要服務行業劃分的本地生產總值



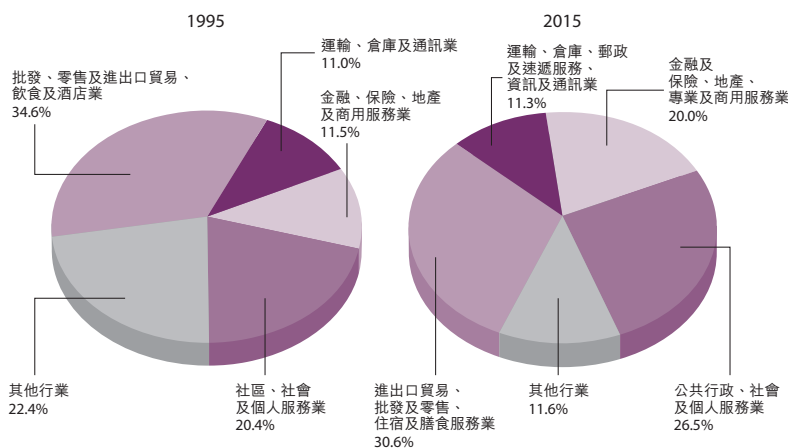
二零一四年，進出口貿易、批發及零售、住宿及膳食服務業，以及金融及保險、地產、專業及商用服務業，仍然是淨產值最大的兩個服務業。

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字直接比較。

值得注意的是，製造業雖然對香港經濟增加值的直接貢獻不大，但面對環球和地區不斷轉變的經濟環境，香港製造業一直靈活變通。香港廠商把更多生產工序轉移到內地及其他毗鄰經濟體，有效地增強香港的生產能力。香港製造業與內地建立的穩固經濟聯繫，促進了香港服務業增長，尤其是帶動貿易、金融和其他支援服務迅速發展。

本港的經濟結構日益趨向以服務業為主，這情況從各行業就業人數分布的轉變可見一斑。過去20年間，服務業在總就業人數中所佔比重由一九九五年的78%增至二零零五年的87%，再增至二零一五年的88%。按個別服務行業的類別分析，進出口貿易、批發及零售、住宿及膳食服務業佔二零一五年總就業人數的31%；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20%)；以及運輸、倉庫、郵政及速遞服務、資訊及通訊業(佔11%) (圖4)。

圖4 按主要服務行業劃分的就業情況



二零一五年，進出口貿易、批發及零售、住宿及膳食服務業聘用的人數最多。

註：政府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。

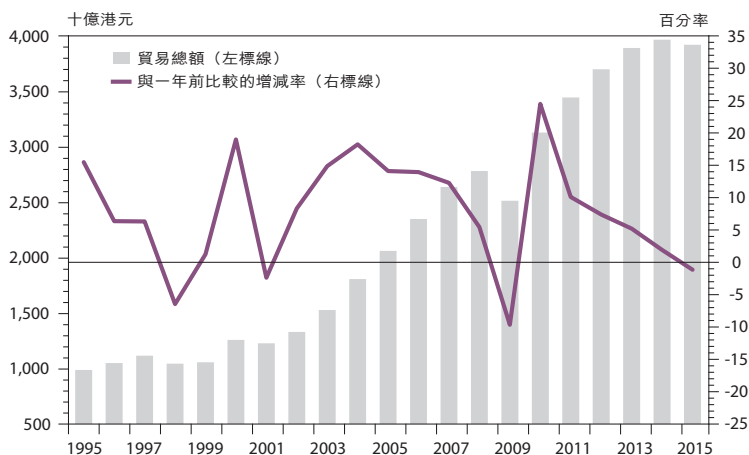
由二零零九年第一季起，就業行業分類是按“香港標準行業分類2.0版”編製，而先前則按“香港標準行業分類1.1版”編製。

香港與內地的經濟聯繫

隨着內地改革開放數十載，香港與內地的經濟聯繫愈趨穩固。在這數十年，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、人力和資金方面的流通量大增，為兩地帶來極大的互惠互利效益。

內地貿易總額由一九九五年的2,810億美元飆升至二零一五年的4.0萬億美元，令內地在全球經濟的地位日益重要。內地貿易增長強勁，香港也得益不少。二零一五年香港與內地的有形貿易是20年前的四倍左右，以貨值計平均每年增長7% (圖5)。二零一五年，內地是全球最大貿易實體，香港則排行第八。

圖5 香港與內地之間的貨物貿易



香港與內地之間的貨物貿易在過去20年間錄得顯著的累計增幅。

內地向來是香港最大的貿易伙伴。香港與內地的雙邊貿易在二零一五年佔香港貿易總額超過一半。另一方面，香港是內地第二大貿易伙伴，在二零一五年約佔內地貿易總額的9%，僅次於美國。香港在二零一五年輸往內地的貨物(主要為轉口)當中，超過一半都涉及原材料，顯示內地作為生產腹地的角色，亦反映亞洲區內的生產網絡緊密相連。此外，香港輸往內地的消費品出口(主要為轉口)在過去十年間增長近50%。內地有接近14億人口(僅廣東省的人口已超逾一億)，加上中央人民政府銳意調整經濟結構，加強內需帶動增長，內地市場因而為香港出口商帶來龐大商機。

香港也是往來內地營商和旅遊的主要通道。二零一五年，經香港前往內地的外國旅客達360萬人次，而來港或途經香港的內地旅客更達4 580萬人次。

香港仍然是內地最大的外來直接投資來源地。根據內地的統計數字，截至二零一五年年底，香港在內地的實際直接投資額累計達8,330億美元，佔總額逾半之多。

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，截至二零一四年年底，內地在香港的對外直接投資佔其對外直接投資總額的58%，反映香港是內地企業“走出去”並邁向國際的平台。香港的統計數字同時顯示，內地是本港第二大外來直接投資來源地，佔本港外來直接投資總額近三分之一。此外，在本港經營的內地企業數目眾多。二零一五年年中，內地企業在香港設立了合共1 091家地區總部、地區辦事處或本地辦事處，較十年前的710家為多。

廣東省鄰近香港，在內地各省份之中，與香港的經濟聯繫自然最為密切。根據內地的統計數字，截至二零一五年年底，香港在廣東省的實際直接投資額累計2,390億美元，佔廣東省外來直接投資總額的63%。香港在內地的直接投資龐大，不但促進了內地過去數十年迅速工業化，也有助於本港經濟結構轉型。

隨着跨境經濟活動日益增多，加上中央人民政府提升香港國際金融中心地位的政策，香港與內地的金融聯繫近年大為加強。香港是內地企業的主要融資中心。截至二零一五年年底，共有951家內地企業在香港上市(其中75家在年內上市，股票集資總額達2,428億港元；經首次公開招股及二次融資籌集所得的資金總額達6,581億港元)。

另外，在香港發行的人民幣債券未償還餘額大致穩定，截至年底達3,680億元人民幣。同時，香港繼續擁有全球最大的離岸人民幣資金池；截至二零一五年年底，人民幣客戶存款及已發行的人民幣存款證餘額達10,100億元人民幣。二零一五年，香港的離岸人民幣業務在多方面均取得進展。經香港銀行處理的人民幣貿易結算額在年內進一步上升9%至68,330億元人民幣，而人民幣貸款餘額截至年底也飆升58%至2,970億元人民幣，兩者均升至記錄新高。

二零一五年仍然是最大的離岸人民幣投資產品市場。截至二零一五年年底，證監會合共認可了71隻非上市人民幣合格境外機構投資者／人民幣滬港通基金，以及24隻採用雙櫃台交易安排(即同時可以在港元櫃台和人民幣櫃台買賣)的人民幣合格境外機構投資者交易所買賣基金，累計資產淨值分別達208億元人民幣和327億元人民幣。市場上提供各式各樣的人民幣投資產品，當中包括投資基金(上市及非上市)、保險產品、貨幣期貨、房地產投資信託基金，以及股票和衍生產品。年內，香港進一步加強離岸人民幣業務發展的市場基礎設施。繼滬港通在二零一四年十一月開通後，內地與香港基金互認安排於二零一五年七月實施，這既是內地開放資本帳的另一突破，也是人民幣國際化的重要里程碑。互認安排令兩地有更多基金產品種類可供選擇，亦促進香港及內地金融市場的雙向流通。

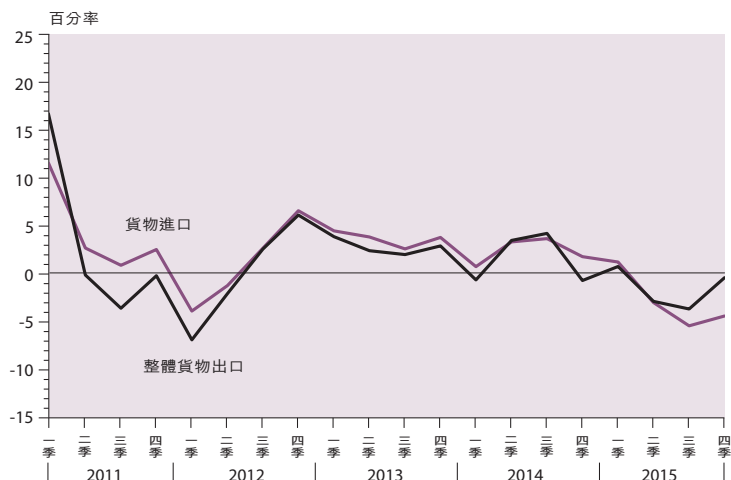
隨着《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》持續擴展，香港與內地的經濟合作不斷加強。二零一五年十一月，兩地在《關於內地在廣東與香港基本實現服務貿易自由化的協議》的基礎上，簽署《服務貿易協議》，把基本實現服務貿易自由化的地域範圍擴展至內地全境，便利香港企業拓展龐大的內地市場。此外，多項連接內地與香港的主要基建工程在二零一五年繼續進行，包括港珠澳大橋和廣深港高速鐵路香港段。這些基建落成後，將會便利人流和貨流，並進一步加深內地與香港之間的經貿關係。

二零一五年香港經濟情況

對外貿易

二零一五年，外部需求明顯轉差，環球經濟放緩令區內貿易往來及製造業活動嚴重受挫。根據商品貿易統計數字，整體貨物出口繼二零一四年實質上升1.5%後，二零一五年下跌1.7%，是自二零零九年以來最差的表現。歐盟和日本的經濟活動徐緩，輸往兩地的出口表現仍然欠佳。輸往美國的出口雖然表現相對較佳，但亦僅錄得些微升幅，這是因為下半年美國經濟增長回軟及工業生產滑落，繼而令同期輸往當地的出口表現也轉弱。受累於全球需求疲弱，輸往內地及不少其他亞洲市場的出口轉差。輸往印度及越南的出口則為主要的例外，在二零一五年全年錄得可觀的增幅。季度數字顯示，貨物出口除在第一季按年錄得0.7%的些微增幅外，年內餘下季度均告下跌，第二、第三和第四季的跌幅分別為3.0%、3.8%和0.5% (圖6)。

圖6 香港的貨物貿易
(與一年前同期比較，以貨量計算的增減率)



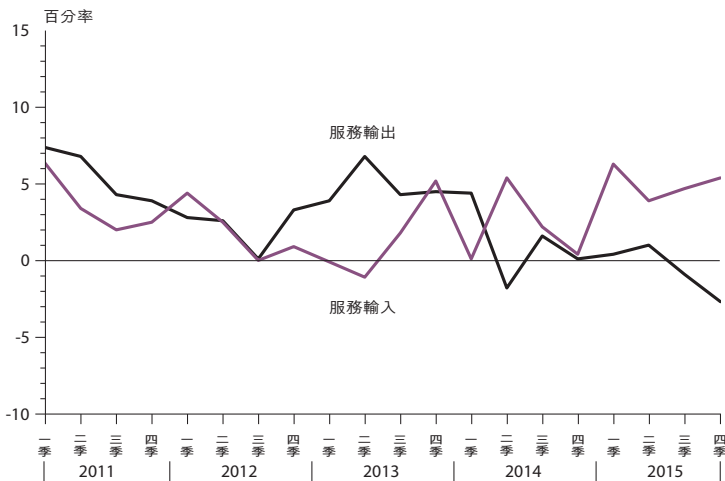
受累於全球需求持續疲弱，貨物出口在二零一五年受挫。

貨物進口在二零一五年同告下跌，實質跌幅為3.2%，二零一四年則錄得2.3%的增幅。除了供轉口的貨物進口下滑之外，留用貨物進口也顯著轉弱。供本地使用的留用貨物進口(佔整體進口約四分之一)在二零一四年實質溫和增長4.5%後，在二零一五年回落7.4%。留用貨物進口下跌，部分反映區內貿易及生產活動呆滯，令原材料及半製成品的留用進口銳減，部分亦反映年內零售市道較差，以及機器及設備購置縮減，相關留用貨物進口需求亦隨之減少。

二零一五年，服務輸出轉弱至錄得0.6%的輕微實質跌幅，而二零一四年則有1.1%的增幅。旅遊服務輸出的跌幅擴大，仍然是主要的拖累。這是由於訪港旅客人次進一步放緩，並錄得自二零零三年以來的首次年度跌幅，而旅客的貴價品消費亦持續下滑。貿易及貨運往來呆滯，連帶與貿易相關的服務輸出及運輸服務輸出也持續不振。相反，受惠於集資及跨境金融活動暢旺，金融及其他商用服務輸出穩健增長，為整體服務輸出帶來一些緩衝。

服務輸入在二零一五年實質溫和增長5.1%，二零一四年則有2.0%的增幅。服務輸入增長加快，主要原因是旅遊服務輸入於年內四季持續急增，反映本港居民外遊意欲高漲。除受到本地就業和收入情況穩定的支持外，多種貨幣兌美元的匯率貶值，增強了本港居民的購買力，也令外遊興致有所提高。同期，金融及其他商用服務輸入亦溫和增長。然而，外貿環境嚴峻，與貿易相關的服務輸入轉弱，只錄得些微升幅。運輸服務輸入也同告轉差，並錄得跌幅(圖7)。

圖7 香港的服務貿易
(與一年前同期比較的實質增減率)



服務輸出在二零一五年轉弱。

貨物貿易赤字在二零一五年收窄，反映貿易價格比率改善，以及經濟放緩致使留用進口減少。由於服務貿易盈餘足以抵銷貨物貿易赤字有餘，二零一五年綜合貨物及服務貿易差額錄得570億元的盈餘，相當於進口總值的1.2%，顯著高於二零一四年僅得30億元的盈餘。

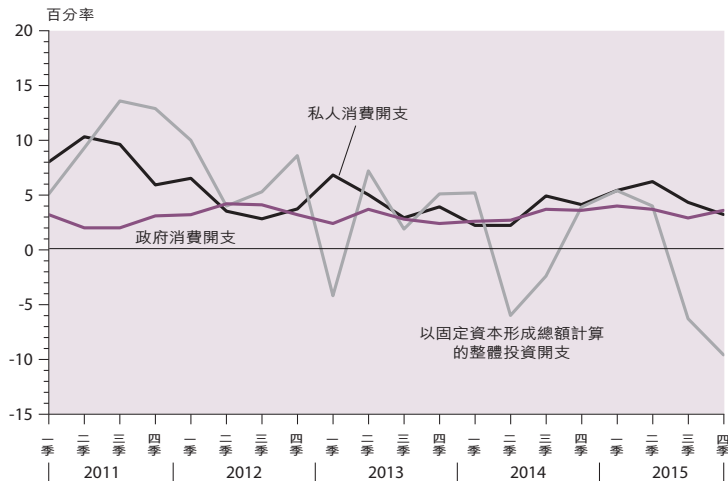
內部需求

內部需求在二零一五年續見增長，為整體經濟增長提供主要動力。勞工市場情況穩定，帶動私人消費開支在二零一五年實質穩健增長4.8%，二零一四年的增幅則為3.3%。不過，增長動力在二零一五年下半年有所減弱，相信是本地消費意欲受本地資產價格調整以及經濟前景的不明朗因素增多影響所致。同期，政府消費開支在二零一五年實質穩步增長3.4%，增幅稍高於二零一四年的3.0%。

按本地固定資本形成總額計算的整體投資開支仍然疲弱，在二零一五年實質下跌2.2%，是繼二零一四年下跌0.1%後第二年出現跌幅。機器及設備購置下滑是主要原因，在二零一五年進一步下跌5.8%，跌幅在下半年更為明顯，相信是由於環球經濟前景轉趨較為黯淡以及加息臨近的憂慮日深所致。

另一方面，受惠於私營機構樓宇建造活動平穩擴張，整體樓宇及建造開支錄得2.8%的溫和升幅(圖8)。

圖8 內部需求的主要組成部分
(與一年前同期比較的實質增減率)

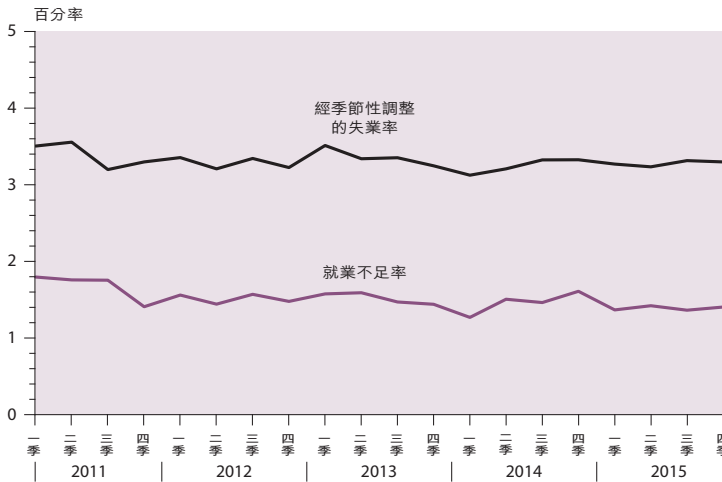


私人消費開支在二零一五年穩健增長，但投資開支有所減少。

勞工市場

勞工市場在二零一五年整體上保持大致穩定，全年合計的失業率平均為3.3%。總就業人數及勞動人口均續見增長，增長步伐大致相近；總就業人數在二零一五年達3 780 900人，創年度新高。同時，就業不足情況有所改善，就業不足率微跌0.1個百分點至1.4%，是一九九七年以來的最低年度水平(圖9)。

圖9 失業率及就業不足率



經季節性調整的失業率在年內徘徊在3.2%至3.3%的低水平，標示香港再一年達致全民就業。

總就業人數及勞動人口在二零一五年分別溫和增長0.8%和0.9% (圖10)。然而，從私營機構收集所得的數據顯示，勞工需求有所轉弱，與貿易及旅遊相關的行業尤甚。在二零一五年，由於外貿表現欠佳及訪港旅遊業的弱勢持續，進出口貿易及批發業、住宿服務業及零售業的私營機構就業人數均見下跌。

圖10 總勞動人口及總就業人數
(與一年前同期比較的增減率)



總就業人數及勞動人口在二零一五年續見溫和增長。

職位空缺情況亦顯示勞工需求有回軟迹象。在二零一五年，私營機構職位空缺數目進一步下跌1.3%至75 590個。

按經濟行業分析，職位空缺跌幅較顯著的行業計有建築地盤(只包括地盤工人)(按年跌42%)、製造業(跌10.6%)、餐飲服務業(跌10.5%)、零售業(跌8.6%)和進出口貿易及批發業(跌7.7%)，同時，職位空缺增長較明顯的行業包括人類保健服務業(升22.0%)、藝術、娛樂及康樂活動(升15.3%)和金融及保險業(升12.4%)。隨着職位空缺數目減少，職位空缺數目相對於每100名失業人士的比率在連續五年錄得升幅後，由二零一四年的60跌至二零一五年的59。

勞工市場情況大致穩定，工資及收入在二零一五年續見增長。私營機構的勞工收入在二零一五年全年合計續升4.6%，升幅遍及各行各業；勞工收入增幅較明顯的行業包括社會及個人服務業、污水處理、廢棄物管理及污染防治活動業、住宿及膳食服務活動業和專業及商用服務業。

此外，儘管綜合住戶統計調查所得數據不可與商業機構調查所得的數據直接比較，但前者的統計數字顯示，全職非技術僱員(不包括外籍家庭傭工)的平均每月就業收入續見可觀增長，以名義計算上升約6.2%，實質升幅約為2.2%，相信是受惠於法定最低工資水平自二零一五年五月起上調。收入最低三個十等分全職僱員(不包括外籍家庭傭工)的平均每月就業收入在二零一五年亦進一步穩健增長6%至7%。

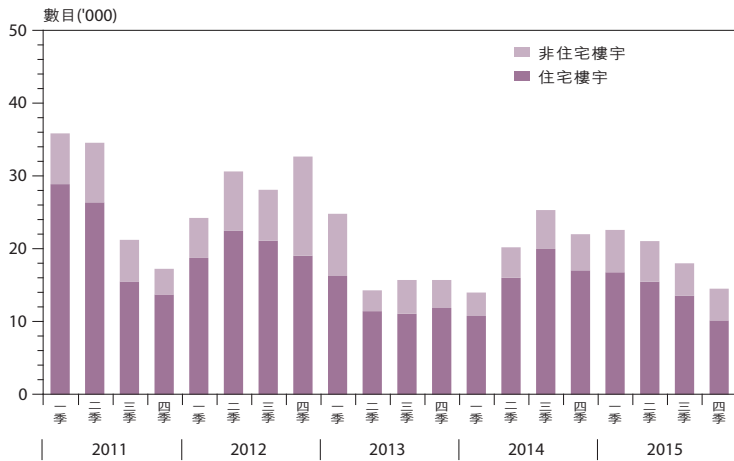
至於整體收入情況，家庭住戶每月入息中位數(不包括外籍家庭傭工)在二零一五年所有季度均見升幅，由二零一四年的23,100元上升7.7%至二零一五年的24,900元。

物業市場

住宅物業市場於二零一五年上半年大致保持暢旺，但由於市場情緒因股市在夏季下滑而受打擊，加上市場對美國加息的憂慮升溫，樓市在下半年轉趨淡靜。隨着買家態度變得更加審慎，交投活動自七月起明顯變得淡靜。市場面對的調整壓力日增，樓價的升幅在第三季放緩，在第四季轉為下跌。

送交土地註冊處註冊的住宅物業買賣合約總數在二零一五年減少12%至56 000份，遠低於一九九五至二零一四年期間92 900份的長期平均水平(圖11)。年內買賣合約數目顯著縮減，由上半年的每月平均5 400份減至第三季的4 500份，在第四季再銳減至3 400份。同時，買賣合約總值錄得4%的較溫和跌幅至4,165億元。

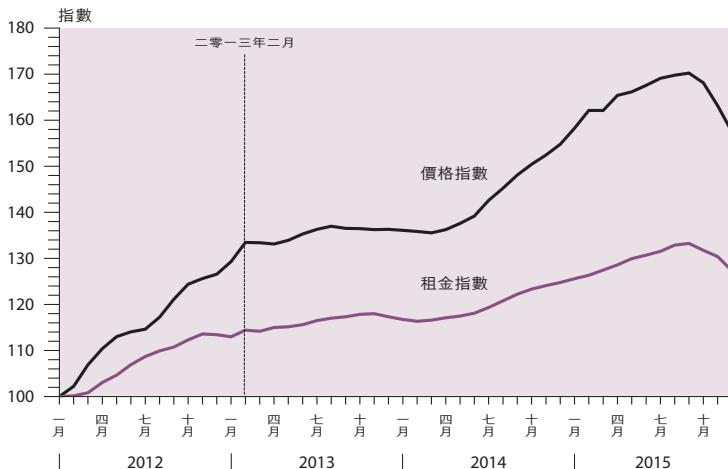
圖 11 按樓宇類別劃分的買賣合約



交投活動在二零一五年下半年明顯轉趨淡靜。

整體住宅售價於二零一五年上半年進一步急升後，在第三季的升勢放緩，並在第四季轉為急跌7%。全年合計，整體住宅售價在二零一四年十二月至二零一五年十二月期間上升2%。按面積分析，大型單位的售價在二零一五年年內下跌1%，中小型單位的售價則上升3%。租務市場在二零一五年下半年亦見冷卻。由於首第三季部分升幅被第四季的跌幅抵銷，整體住宅租金在二零一五年年內上升3%，中小型單位及大型單位租金的升幅分別為3%及2% (圖 12)。

圖 12 住宅樓宇的價格及租金
(二零一二年一月 = 100)



住宅的價格和租金在第四季轉為下跌。

儘管樓市最近出現整固，二零一五年十二月的整體住宅價格仍較一九九七年的高峯高出65%。市民的置業購買力^{註一}在第四季約為62%，仍遠高於一九九五至二零一四年期間46%的長期平均水平。假如利率上調三個百分點至較正常的水平，該比率會飆升至81%。

整體來說，住宅的供求情況在二零一五年仍然偏緊，但情況在未來數年可望緩和。由於私人住宅的入住量超過淨落成量^{註二}，私人住宅的空置率由二零一四年年底的3.8%微跌至二零一五年年底的3.7%，遠低於一九九五至二零一四年期間5%的長期平均水平。不過，反映政府在供應方面的持續努力，未來三至四年的住宅單位總供應量(包括已落成項目的未售出單位、建築中而未售出的單位，以及已批出土地而隨時可動工的項目所涉及的單位)由二零一四年年底估計的74 000個，逐步增至二零一五年年底估計的87 000個，是自二零零四年九月公布有關統計數字以來的最高水平。

由於增加住宅供應需時，政府同時做了大量工作，以管理需求並降低樓市亢奮對金融穩定可能帶來的風險。這些措施已取得顯著成效。

非住宅物業市場在二零一五年下半年亦見冷卻，交投活動自第三季起轉趨淡靜，但全年合計非住宅物業買賣合約的數目仍較去年的低基數上升14%至20 200份，而買賣合約總值則增加16%至1,321億元。售價和租金於年底同樣受壓，二零一五年全年合計只錄得溫和升幅，甚或輕微下跌。

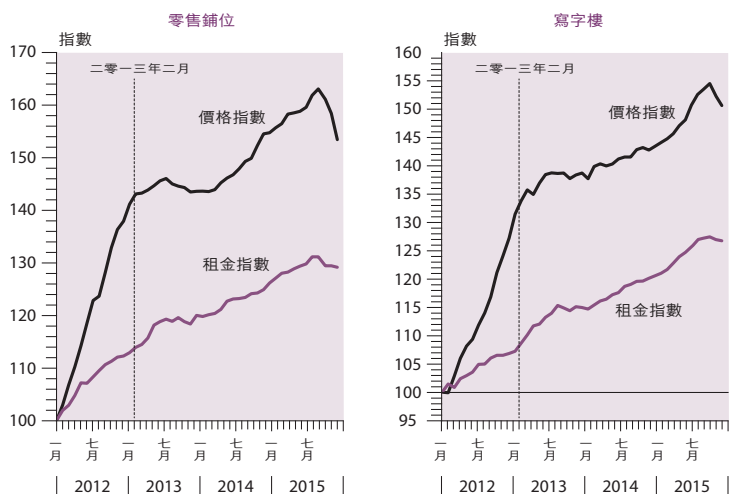
二零一四年十二月至二零一五年十二月期間，零售鋪位的售價微跌1%，租金則上升2% (圖13)。

寫字樓的整體售價錄得5%的溫和升幅。甲級、乙級和丙級寫字樓的售價分別上升9%、7%和6%。寫字樓的整體租金亦上升5%，當中甲級、乙級和丙級寫字樓租金的升幅分別為5%、6%和4% (圖13)。同時，分層工廠大廈的售價和租金分別上升3%和5%。

註一 即面積45平方米單位的按揭供款相對住戶入息中位數(不包括居於公營房屋的住戶)的比率。

註二 即總落成量扣除拆卸量。

圖 13 零售鋪位與寫字樓的價格及租金
(二零一二年一月 = 100)



零售鋪位和寫字樓的價格及租金在第四季下跌。

供求情況方面，零售鋪位和寫字樓的空置率分別由二零一四年年底的7.3%和6.3%，上升至二零一五年年底的7.7%和8.0%，而分層工廠大廈的空置率則由5.6%下跌至5.0%，均低於各自在一九九五至二零一四年期間8.8%、10%和8.2%的長期平均水平。

價格走勢

消費物價通脹在二零一五年進一步減退。撇除政府一次性紓緩措施的效應，基本消費物價通脹率從二零一四年的3.5%跌至二零一五年的2.5%，連續第四年緩和。季度數字顯示，基本通脹率由第一季的2.7%降至第二季的2.5%，並進一步微跌至第三季的2.4%及第四季的2.2%（根據以二零一四至一五年度為基期的新數列計算）。

通脹趨於緩和，歸因於輸入通脹進一步和緩，反映國際食品及商品價格偏軟以及美元強勢的影響。此外，隨着本港經濟放緩，本地成本壓力得以保持溫和。勞工成本的增幅大致平穩。租金通脹在二零一五年大部分時間大致平穩，而隨着零售銷售不振和物業市場出現整固，租金通脹在接近年底時有所緩和。零售銷售受訪港旅遊業下行所拖累，表現疲弱，亦令零售商及其他相關行業的提價能力有限。

受政府一次性紓緩措施影響的整體消費物價通脹率亦同樣回落，由二零一四年的4.4%下降至二零一五年的3.0%。

本地生產總值平減物價指數在二零一五年上升3.9%，高於二零一四年2.9%的升幅，反映貿易價格比率改善的影響(圖14)。

圖 14

主要通貨膨脹指標
(與一年前同期比較的增減率)



受惠於進口價格回軟，加上本地成本壓力受控，基本通脹在二零一五年進一步緩和。

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，當中規定：

- 香港特區保持財政獨立，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。

政府在管理公共財政時，致力維持低稅率及簡單稅制，奉行審慎理財的原則，以履行這些憲制規定。《公共財政條例》訂明一套用以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》，財政司司長每年向立法會提交周年收支預算，預算以中期預測這財政規劃工具為基礎，以確保適當顧及本港經濟的較長遠趨勢。

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。部門如在財政年度(由每年四月一日起至翌年三月三十一日止)內有需要修改開支預算及動用更多款項，必須獲得立法會批准。

政府通過政府一般收入帳目和各個根據《公共財政條例》設立的基金來管理財政。政府一般收入帳目是用以處理各部門日常收支的主要帳目，而根據《公共財政條例》設立的基金計有債券基金、資本投資基金、基本工程儲備基金、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、貸款基金和獎券基金。政府收入和政府開支是指政府一般收入帳目和這些基金(不包括債券基金)的總收支，而政府財政儲備則是政府一般收入帳目和這些基金(不包括債券基金)的總結餘。

財務狀況

政府在二零一四至一五年度的收入為4,787億元，開支為3,962億元，政府債券及票據的償還款項為97億元，盈餘達728億元。截至二零一五年三月底，財政儲備結餘為8,285億元(相等於25個月的政府開支)。二零一四至一五年度及二零一五至一六年度(修訂預算)的政府收支項目詳情，載於附錄6表6。

公共開支包括政府開支及房屋委員會和營運基金的開支。二零一四至一五年度的公共開支合共4,241億元，與上年度比較，減少了7.3%，當中約3,219億元(即75.9%)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。

注資房屋儲備金

政府把財政儲備二零一五年的投資回報(約450億元)預留作進一步注資房屋儲備金之用，以配合未來十年公營房屋供應的目標。計及去年的首筆注資及其利息，房屋儲備金於二零一五年十二月三十一日的結餘約為740億元。

設立未來基金

二零一五年十二月，政府公布在二零一六年一月一日設立未來基金，為財政儲備爭取更高回報。政府為應對因人口老化及經濟增長放緩而引致的可預見長遠財政挑戰，推出多項財政措施，未來基金為其中之一。未來基金是一項長遠投資工具，仍然屬財政儲備的組成部分。未來基金會存放在外匯基金，初步為期十年，由二零一六年一月一日至二零二五年十二月三十一日。

未來基金由以下各部分組成：

- 以土地基金的2,197億元結餘作為首筆資金，以名義帳目的方式持有；
- 政府的恆常注資，財政司司長每年可決定從政府一般收入帳目以名義帳目的方式轉撥款項至未來基金；以及
- 未來基金投資收入，每年將複合計算。

未來基金在存放期內的投資回報會悉數保留在外匯基金內，作再投資之用。未來基金存放在外匯基金所產生的投資收入，須於存放期完結後支付予政府。

收入來源

香港的稅制簡單，而且稅率和行政費用較低。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(佔29%)、地價收入(佔16%)、薪俸稅(佔12%)和印花稅(佔16%)。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63%，當中包括利得稅、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)根據《稅務條例》徵收，這些稅款在二零一四至一五年度合共佔政府總收入的大約43%。

只有在香港經營的行業、專業或業務在香港產生或得自香港的利潤，才須繳納利得稅。二零一四至一五年度，非法團業務的利得稅稅率為15%，而法團則為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，為賺取應評稅利潤而招致的一切開支都可扣除。法團支付股息無須預扣稅款。除財務機構的利息收入外，來自銀行或接受存款公司的存款利息及法團的股息，均免繳利得稅。二零一四至一五年度的利得稅總收入約為1,378億元，佔政府總收入的大約29%。

在香港產生或得自香港的薪酬須繳納薪俸稅。與利得稅一樣，薪俸稅也設暫繳稅機制。薪俸稅按應課稅入息實額(即入息減去可扣除項目及免稅額)以累進稅率計算。二零一四至一五年度，首個、第二個和第三個四萬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%。

對於夫婦的入息，政府採用分開申報和評稅的方式處理。不過，如夫婦任何一方的可扣除項目和免稅額多於其收入，又或分開評稅會使兩人合共須繳納更多的薪俸稅，則可選擇合併評稅。二零一四至一五年度，薪俸稅收入約為593億元，約佔政府總收入的12%。

在二零一三至一四課稅年度，只有約170萬人須繳納薪俸稅，約佔本港工作人口的46%，這是由於香港稅務法例給予薪俸稅納稅人的免稅額頗為優厚。

物業稅是向土地和建築物業主徵收的稅項，稅款按實際所收租金扣除20%作維修保養開支後，以標準稅率(二零一四至一五年度為15%)計算。物業稅也採用類似利得稅和薪俸稅的暫繳稅制度。在本港營業的法團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。二零一四至一五年度，物業稅收入約為29億元，約佔政府總收入的0.6%。

《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均須繳納印花稅。二零一四至一五年度，印花稅收入約為748億元，約佔政府總收入的16%。

對於由香港賽馬會管理的賽馬和足球賽事博彩活動所得的淨投注收入，以及六合彩獎券的收益，政府會徵收博彩稅。二零一四至一五年度，博彩稅收入總額約為195億元，約佔政府總收入的4%。

根據《應課稅品條例》，政府向四類在本地銷售的物品徵稅。這四類物品(即碳氫油、酒類、甲醇和煙草)不論屬本地製造還是從外地進口，均須繳稅。這些稅項由香港海關徵收，二零一四至一五年度的有關稅款為101億元，約佔政府總收入的2%，其中60.6%來自煙草、35.3%來自碳氫油類、4%來自酒類、0.1%來自甲醇及其他酒精產品。

此外，所有進口香港以供在道路上使用的汽車，均須根據《汽車(首次登記稅)條例》繳付首次登記稅。香港海關負責評定車輛的應課稅值，以便運輸署徵收首次登記稅。二零一四至一五年度所徵收的首次登記稅總額為95.5億元。

差餉是根據物業的應課差餉租值按指定百分率(二零一五至一六年度為5%)計算，由差餉物業估價署徵收。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》載有約240萬個估價項目，由二零一五年四月一日起生效，所載的應課差餉租值反映二零一四年十月一日的租金水平。二零一四至一五年度的差餉收入為223億元，約佔政府總收入的5%。

差餉物業估價署也負責徵收地租。凡根據一九八五年五月二十七日或之後批出的土地契約或根據原沒有續期權利但獲得續期的土地契約而持有的物業，均須向政府繳納地租。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。二零一五年四月一日，《地租登記冊》載有約190萬個估價項目。二零一四至一五年度的地租收入總額為93億元，約佔政府總收入的1.9%。

二零一四至一五年度，政府部門就公共服務所收取的各項費用，為政府帶來約146億元的收益，約佔政府總收入的3%。根據政府的政策，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40億元的收入，約佔政府總收入的1%，以收入款額計算，當中最重要的是食水供應。

此外，二零一四至一五年度的土地交易收入約為778億元，約佔政府總收入的16%。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。

政府在二零一四年設立房屋儲備金，以配合未來十年公營房屋供應的目標。二零一四至一五年度，為數275億元的二零一四年財政儲備投資收入，沒有在二零一四年十二月三十一日支付予政府，而是存放在外匯基金內，以預留作房屋儲備金。

稅收協定網絡及國際稅務合作

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課稅協定(全面性協定)。這些協定有助減輕個人和企業的稅務負擔，以及消除課稅方面的不明朗因素，並可提升香港的國際商貿及金融中心地位。截至二零一五年年底，香港已簽訂33份全面性協定。

政府在二零一三年進一步優化全面性協定的稅務資料交換安排，並訂立法律框架，以便在有需要時與其他稅務管轄區簽訂稅務資料交換協定。截至二零一五年年底，香港已簽訂七份稅務資料交換協定。

二零一四年九月，香港向經濟合作與發展組織表示將會實施自動交換金融帳戶資料的新國際標準，以提升稅務透明度及打擊跨境逃稅活動。如香港能於二零一七年或之前制定所需法例，便可於二零一八年年底前(即經合組織所訂的時間表)，在互惠的原則下與合適的稅務管轄區進行首次自動資料交換。政府在二零一五年四月至六月進行諮詢工作，就如何因應香港的情況實施新標準蒐集意見。

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進行採購。如因情況特殊而不適宜以公開競投方式招標，政府會考慮採用局限性或單一招標方式進行採購。

政府物流服務署是政府的中央採購代理。該署通常以競投方式招標，當中會考慮整體成本及供應的可靠程度，讓用戶部門能以最合理價錢採購所需的物品和相關服務。如有合

適的環保產品供應，該署會考慮採購。二零一五年，政府物流服務署批出的合約總值51.6億元，採購的物品和相關服務來自24個不同國家或地區(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的供應商資料，便利尋找貨源和進行市場調查。在安排採購時，該署會在互聯網刊登公開招標的公告，另會通知有關名單上的供應商參加競投。至於受世貿組織《政府採購協定》規管的採購項目，政府也會在《政府憲報》刊登招標公告，並會按情況知會相關駐港領事館和商務專員公署。競投者也可經指定的互聯網系統下載招標文件和遞交投標報價書。

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