

疫情對經濟影響見減弱 香港長遠須融入國家發展大局

陳蔣輝 中銀香港經濟研究員

得益於前期基數較低，疫情影響減弱和貿易活動增強，香港今年第一季度GDP增速同比上升7.8%，是連續6個季度負增長後的首次上升。細分項中，商品貿易表現搶眼，服務貿易仍疲弱，本地消費和投資均有好轉。往前看，短期內疫情控制仍是影響香港經濟的最重要因素，中美關係和地緣政治緊張局勢等其他風險因素亦值得關注；從中長期來看，唯有把握好國家的大政方針，積極融入國家發展大局，香港才能取得經濟增長新動能。

第一季度香港經濟同比上升7.8%，好於去年第四季度的-2.8%，也遠超市場預期的3.7%，是近十年來最強勁的季度GDP同比增速。一個重要原因是前期基數較低。2020年初，新冠疫情爆發，旅遊限制和社交距離的要求令私人消費開支錄大幅下滑，社會整體投資開支也在不利的營商氣氛下急速下降，經濟同比增速降幅達到創紀錄的9.1%。即使今年第一季度經濟增長7.8%，相比於2019年第一季度仍下跌了近2個百分點。

第一季經濟止跌回升

此外，在第一季度，疫情對香港經濟的影響也有所減弱。一方面香港政府應對疫情的方式和手段有了很大的提升，包括外來地區抵港人士的強制酒店隔離21天，按「一人確診，全幢強檢」和「一人確診，全工作間強檢」的嚴格準則進行強制檢測等，有利於控制病毒來源；另一方面，由特區政府主導的新冠疫苗接種計劃已經於2月26日正式展開，有利於阻斷新冠病毒傳播。我們取疫情前的2018年下半年和2019年第一季度的數據作參照，同比這三個季度，2020年下半年以來三個季度增速分別為-6.3%、-5.8%、和-2%，表明扣除基數效應後，疫情對香港的經濟影響也有所減弱。

商品貿易活動明顯增強

商品貿易在第一季度表現強勁，貨物進口和出口分別上升23.3%和30.6%，商品貿易總額較2018年創下的第一季高位超出

13.2%。香港進出口在第一季度的靚麗表現，主要得益於疫苗接種逐步推進後，全球經濟有所復甦。作為香港最重要的貿易夥伴，內地與香港的外貿活動超過香港總外貿活動的一半以上。今年1-3月份，從內地進口的貨物佔香港總進口的43.6%，出口到內地的貨物佔香港總出口的59.6%。而在今年第一季度，內地進口和出口同比增長19.3%和38.7%，有力帶動了香港貨物貿易的回暖。

私人消費開支第一季度同比上升1.6%，相較於去年第四季度6.9%的跌幅有所改善，同樣也扭轉了連續6個季度的下跌態勢。但考慮到去年第一季度超低基數，今年第一季度私人消費僅錄得輕微增長，表明疫情對本地消費市場影響仍然很大。橫向比較，1.6%的消費增速和7.8%的GDP增速也有不少差距，部分也是受失業率持續上升拖累。1-3月香港失業率高達6.8%，實際失業人數接近26萬人，就業不足人數也保持在15萬左右。高失業率下，居民收入總體下降，根據香港中文大學4月份的最新調查，

今年香港38.1%的家庭收入因為疫情而減少，嚴重影響了本地消費。

第一季度香港本地固定資本形成總額同比上升4.5%，保持溫和增長。今年，在政府多項紓緩措施和環球經濟情況好轉的支持下，營商信心有所改善。根據高力公司發布的《2021年第一季度報告》，隨著疫情開始緩和，香港2021年第一季度房地產投資市場的總投資按年增加30%。其中寫字樓、工業和零售類別的成交量同比都錄得正增長。此外，政府消費繼去年第四季度同比增加6.1%後，在今年第一季度同比上升6.7%，遠高於歷史均值，也在一定程度上緩解了疫情對香港經濟社會造成的衝擊。

疫情防控仍是關鍵因素

往前看，疫情防控仍是影響香港經濟的最重要因素。目前，香港疫情防控手段已有重大提升，本地每日新增病例在過去一個月維持在低個位數，新冠疫苗接種計劃也在逐步推進。截至5月3日，特區政府已為市民接種超過150萬劑疫苗。不過，要

達到群體免疫的接種比例仍有長一段距離，況且變種病毒也來勢兇猛，香港在疫情防控方面仍然不可放鬆警惕。此外，中美關係和地緣政治緊張局勢等其他風險因素對香港經濟的影響亦值得關注。我們預計在低基數和強外貿的格局下，香港GDP在第二季度仍會保持較快速度的增長，失業率也會有所下降。

中長遠來看，香港應當根據國家「十四五」發展目標以及香港自身的經濟特點，積極融入國家發展大局。其實自香港回歸以來，香港經濟與祖國內地的聯繫越來越密切，國家的支持既是過去香港取得成就的主要原因，也是未來香港再創輝煌的重要保障。今年3月，國家「十四五」規劃綱要正式出爐，香港要尋找自己的角色，找準新的定位，重點可以在鞏固國際金融中心地位、建設國際創科中心、提升國際貿易中心地位、和深化並擴大與內地的合作四個方面進行資源整合，進一步融入國家發展大局，獲得增長新動力，開創未來新篇章。（摘錄）

耶倫雖澄清言論 加息憂慮未全消

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

“

目前主要央行還是保持按兵不動，當然也有少部分已經開始加息，包括巴西、俄羅斯和土耳其，其中巴西央行剛宣布再加息75個基點，和俄羅斯一樣今年已是連續兩次加息。相較而言，美聯儲已經非常謹慎了，直到美國財長耶倫的講話震驚市場，雖然她其後澄清並無預測或建議加息，但還是引發投資者對於提前加息的憂慮。

現在央行官員普遍態度還是重申不改變現有政策，投資者的目光就放在數據上。周三公布的小非農不及預期，現在看周五公布的小非農會不會如預期一般的強勁。如此一來，美匯指數反彈兩日，但在非農報告前是窄幅波動，上行動能有限。十年期美國國債息率連跌四日，已經連續三日運行在1.6下方，50日線支持有限。

恐慌指數VIX從四月開始跌回疫情前區間，主要先在15至20區間震盪。不過，近日擔憂情緒加深，VIX波幅增加，周二甚至一度高見21.85，收漲6.39%，隔夜並沒有延續升勢，但也收在19.15。如此一來，美股不太差，周三道指創新高，雖然納指還是偏軟，科技股受壓。匯市一面，商品貨幣走強，顯然受惠於全球各地對於滯後需求帶動的商品漲價有憧憬。澳元上漲0.52%，不過，0.78是短線阻力，但考慮經濟復甦，或能

再次突破0.8關口。加元維持升勢，觸及三年高位，油價維持升勢為其帶來支持。

憧憬復甦 大宗商品受捧

事實上，油價保持上行趨勢。原油庫存跌幅較預期大，利好油價表現。經濟逐漸復甦，也從需求端給油價帶來支持，但現在疫情還是不穩定。紐油在隔夜先延續升勢，高見66.76美元，但隨後回吐漲幅，收跌0.09%至65.63美元。料短線還是有所震盪，但在突破70美元之前需要更多利好支持。

的確，整體市況利好復甦概念，大宗商品漲價。銅價上行趨勢未改。隔夜再次嘗試突破一萬關口，高見10,040美元，不過之後回吐漲幅，收跌0.17%至9,949.5美元，至今還未能確認收在一萬關口之上，但相信只是時間的問題。倫敦在三月初大幅回落，隨後圍繞一萬六窄幅震盪許久，終於在四月底加強動



●投資者對於美聯儲提前加息的憂慮升溫，VIX早前曾突破至逾20水平，不過美股目前未見太大負面影響。

能，一度突破一萬八關口，重拾主要均線，或有更多漲幅可期。

金銀價短期缺向上動能

相比之下，金價現在從低位反彈，但千八一線阻力大，遲遲未能突破，白銀也跟着受到拖累。金價一度回試20日線支持，好在很快收窄跌幅，只是現在還是缺乏足夠動能向上突破。大概目前市場氣氛上，短線操作的需求，比較集中在加密貨幣的熱潮，部分分薄了金價對抗央行貨幣政策為全球各地財政政策包圍的憧憬。其他貴金屬方面，白銀動能受限，白銀雖然從四月開始有反彈，隨後站上26美元，五月的首個交易日大漲

後，白銀就連續回落兩日，回踩百日線支持。白銀的表現受到黃金影響，動能有限，但考慮工業需求前景，白銀後市反彈的概率更大。鈀金並沒有改變上行趨勢，周二一度高見3,019美元，隔夜也一度突破三千關口，但最終連續下跌第二日至2,972.8美元。短線有獲利回吐的壓力，但料回調空間有限。鉑金保持在1,100至1,300美元區間上落，昨日結束三日連陽至1,228.8美元，現在仍缺乏方向，只能耐心等待。

（權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人及/或本人之聯繫人並無持有所述股份；本人所管理基金持有美股及港股。）

香港樓價能夠屹立不倒

廖偉強 利嘉閣地產總裁

香港是一個國際大都會，不時受到世界關注，其中最近一份調查報告顯示，香港樓價之高不單是全球之冠，連平均物價也是世界名列前茅。所謂物以罕為貴，香港的樓價實是有其道理的。一直以來，香港政府奉行高地價政策，回顧歷屆的政府，對於房屋的供應政策出現畏首畏尾的情況，行事保守為上，導致土地長期供應不足。而事實上，香港並非沒有可發展的土地，只是現屆及歷屆的政府沒有正視問題，導致長期不能夠解決房屋的供求問題。

香港物價為何會這麼高，某程度上是由於香港的租金十分昂貴所致。在經營一門生意，租金往往佔整體成本很大的部分，而當租金成本持續上升，羊毛出自羊身上，成本自然會轉嫁到消費者身上，百物就自然會騰貴。過去兩年香港因為社會運動事件，以及新型冠狀病毒肆虐的影響，各行各業紛紛因生意經營困難而相繼倒閉結業，再加上中美的持久角力戰，很多大企業的生意也大受打擊，已難以應付甲級商舖高昂的租金，有些需要倒閉，有些即使勉強經營下去，但也要為了減省成本而遷離商業中心區。

少數買家足夠吸納供應

目前商舖的租金與高峯期比較，可以用一落千丈來形容，尤其專做遊客的區域，例如銅鑼灣、中環、尖沙咀及旺角等核心區，租金已大幅回落。如果這個時候選擇重新開業或續租約，在租金方面反而得到千載難逢的機會。商戶沒有租金高昂的壓力之下，經營的成本就會降低，貨品的售價自然可以下調，香港的物價同時可以得到短暫的紓緩。至於樓價方面，價格依然屹立不倒，原因很簡單，首先是供應不足，再加上建築成本昂貴，只要有少數的參與者便已經足夠吸納市場的供應，更何況在這10多年期間，內地的經濟急速起飛，富裕的人數不斷增加，香港是中國的一部分，更加是在「一國兩制」之下的一個自由城市，一個認可的國際金融中心，在香港能夠資產調配是非常容易的事情。

供求緊張狀況易加難減

待疫情過後，兩地恢復通關往來，只要有少數內地人願意投資或居住在香港，以目前香港的房屋供應量，絕對是供不應求。更重要的一個課題就是經過這次的疫情之後，香港人更加重視生活空間及質素的享受，並且在資訊科技高速發展之下，只要有手機或電腦就能夠安坐家中遙控工作。疫情之下香港人更加懂得健康的重要性，家居環境及面積是非常重要的，每個香港人現在都希望能夠擁有寬敞及舒適的生活環境，更加重視與家人共享的天倫之樂，筆者絕對相信香港的房地產在未來的需求仍然非常緊張，樓價絕對可以穩如泰山。

內地政策強調不急轉彎 重在防範三大風險

沈建光 京東科技集團首席經濟學家、研究院院長

4月30日中共中央政治局分析當前經濟形勢，明確下一步政策部署。整體來看，政策基調將從穩增長更多向防風險和促改革轉變。

一是政策延續「不急轉彎」。政治局會議並未提及六穩六保，整體來看判斷穩增長壓力在減少，但復甦不均衡、基礎不穩固，宏觀政策注重「連續性、穩定性、可持續性」，財政、貨幣政策將有所側重，主要向「三保」、實體經濟

（製造業）、重點領域（科技、民生）、薄弱環節（中小微企業）等傾斜。

二是注重促進內需復甦。投資方面，針對開年製造業投資表現低迷，提出「促進製造業投資和民間投資盡快恢復」；消費方面，提出「以城鄉居民收入普遍增長支撐內需持續擴大」，即由收入帶動消費支出，驅動內需轉好。

三是重視防範財政、金融、房價風

險。首次提出「建立地方黨政主要領導負責的財政金融風險處置機制」，是對當前地方政府債務、中小金融機構風險的針對性部署；3月15日國務院常務會已明確「政府槓桿率要有所降低」，強化地方政府債務風險防控成為工作重點；房地產再次重申「房住不炒」，針對近期國內房價，特別是一線城市房價上漲明顯，政策將在解決剛需住房供給、打壓「以學區房名義炒房」方面着手；大宗商品漲價背景下，物價重點放在保障「重要民生商品」（食品為主）供應和價格穩定。

四是把握「窗口期」，更加注重數字

化、碳中和、共同富裕。疫情期間我國經濟在全球範圍內相對表現亮眼，會議提出要「用好穩增長壓力較小的窗口期」。延續《政府工作報告》和「十四五」綱要內容，要求持續推動強化國家戰略科技力量、發展工業互聯網、加快產業數字化；碳達峰、碳中和和工作強調「有序推進」，盡可能避免其對經濟運行的擾動；習近平總書記在2020年十九屆中央政治局第二十七次集體學習時強調，共同富裕本身就是社會主義現代化的一個重要目標，本次會議將「制定促進共同富裕行動綱要」提上日程，值得關注。

結合創科與工業力量 締造本地再工業化

史立德 香港中華廠商聯合會會長



●新冠肺炎疫情加快了數碼轉型的步伐。圖為SmarTone「5G LAB」科技館。 中通社

新冠肺炎疫情加快了數碼轉型的步伐，亦改變了市場需求及營運模式。香港工業要與時並進，積極推動再工業化，結合傳

統業界智慧及創新科技力量，開拓持續發展的嶄新出路，才能讓「香港製造」的品牌立足本地，放眼世界，再創輝煌。

由於香港缺乏土地資源，而且人力成本高昂，因此廠商所需的革新，並不是生產鏈的再工業化，而是在研發、管理及創意設計方面擔當主導角色，爭取成為品牌締造者，才可將「香港製造」發揚光大。因此，要成功推動香港再工業化的發展，主要有三大工作範疇，包括：支援初創與本地科研項目；為傳統製造業企業配對合適的技術，並提供各種升級轉型的解決方案；以及為本地及以「延外發展」模式經營的內地港資製造業，爭取有利發展及改善營商環境的政策。

由此可見，創科對本港的再工業化扮演不可或缺的角色。根據世界銀行的數據，高收入經濟體的科研投資平均佔全國GDP的2.58%，如韓國有4.81%；中國2.19%，當中深圳更達4.2%；反觀香港過去的科研

投資偏低，直至2019年僅佔GDP的0.92%，遠遠不及鄰近地區水平，需要急起直追。

近年特區政府已經開始積極推進創科發展，在人才、基建、科研、資金及技術等各方面推動再工業化，協助本地工業界長遠發展。以去年7月推出的「再工業化資助計劃」為例，獲批項目涵蓋建造、印刷、食品加工、生物科技、醫療器材及納米纖維材料等行業，足證創科發展有助工業升級轉型。

須加強人才培育及引進

此外，截至今年2月，「再工業化及科技培訓計劃」已資助逾3,700名本地企業人員接受有關「工業4.0」的培訓，而「研究人才庫」亦資助企業聘用7,000名研究人

才，為本地工業界培育更多科研菁英。

香港工業歷史悠久，根基穩健，業界人才濟濟，擁有廣闊人脈及豐富經驗，配合本港優越的地理位置及齊全的基礎設施，已經為廠商提供強而有力的支援。然而，香港需要更好地培育人才，吸引更多專家，投入更豐富的資源進行科研發展，才能長遠提升香港廠商的競爭力，促進經濟增長。

香港若能把握這些優勢，結合創科成果與業界經驗，放眼粵港澳大灣區的龐大市場，推動本地再工業化，朝向先進、高增值方向升級，定能讓本地工業展翅高飛，為香港創造再工業化的嶄新機遇。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。