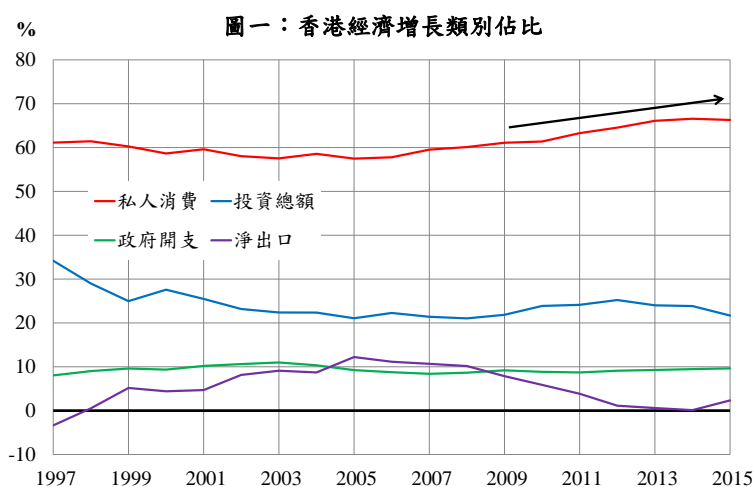


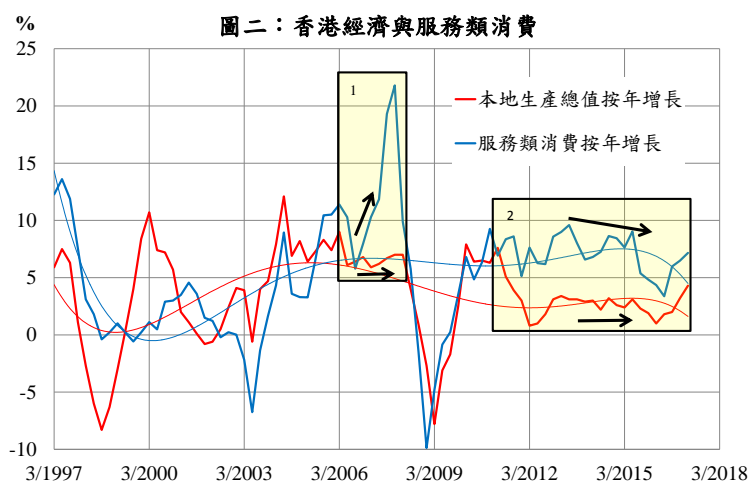
## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 服務消費撐經濟 香港前景不太曳

九七距今二十年了，香港經歷不少影響經濟的大事。早年不幸遇上亞洲金融風暴，股樓急瀉、失業率創新高、港元受狙擊等等，實質經濟倒退接一成。經過兩年多時間復元後，卻受沙士衝擊，經濟再次受挫，不過經濟增長很快已經重拾升勢。但不消幾年美國爆發金融海嘯，受外圍因素影響下，港股也難逃一劫，經濟增長在近六年才開始靠穩。往後如何？今文將探討香港經濟結構及展望長線去向。

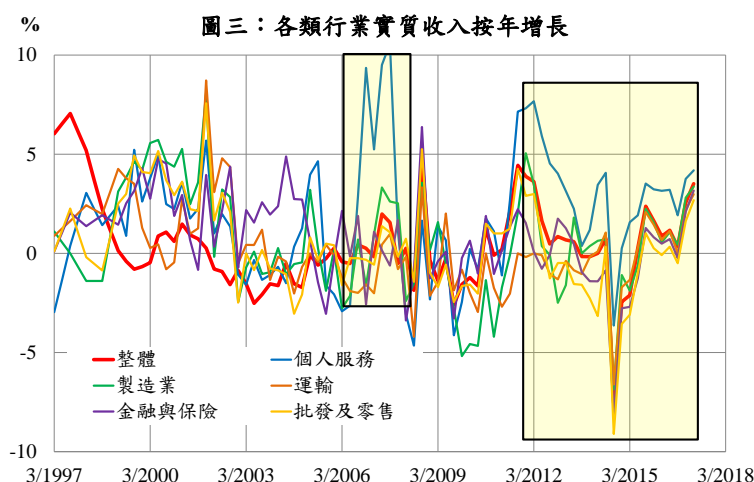


今年第一季實際經濟增長高達 4.3%，從【圖一】可見，經濟結構在近二十年慢慢出現變化，隨著從金融海嘯復蘇過來，個人消費佔比上升至接近七成，而投資佔比卻由三成半跌至兩成左右，可見個人消費之重要性。

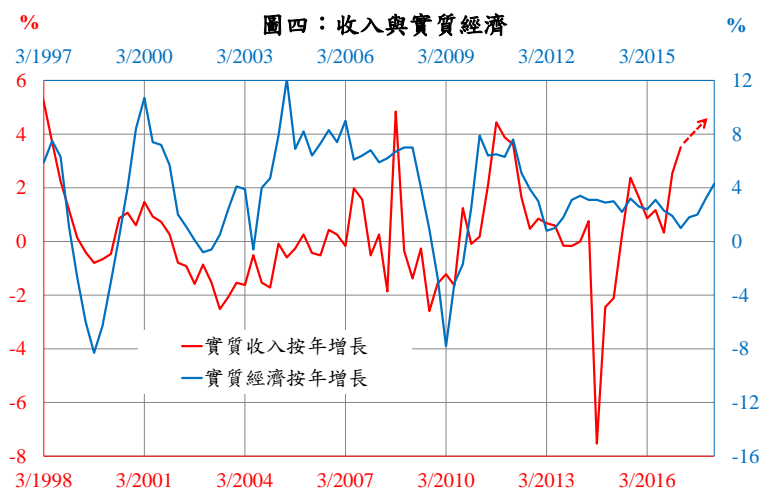


然而，個人消費由最大佔比依次為服務、非耐用品、食品及耐用品，首項佔比高達六成。細看【圖二】，可見本地生產總值按年增長與服務類消費按年增長大部分時間走

勢方向一致，黃框1可見兩者偶爾步伐不一，不過自金融海嘯復蘇後，黃框2顯示兩者增速開始明顯分離。為何如此？



根據佛利民提出的消費函數，消費多寡視乎收入。從【圖三】的本港主要行業實質收入按年增長可見，其實各行業收入按年走向自2008年起一致度非常高，但不難發現個人服務類的實質收入按年增長曾經大幅拋離整體按年增長（黃框部份），可見自金融海嘯後本地消費業穩健崛起。再對應【圖二】，那時正是服務類消費按年增長拋離本地生產總值按年增長之際。



然而經濟狀況正是影響收入的重要因素。【圖四】可見實質收入按年增長與本地實質經濟按年增長同升同跌，前者走勢反映著約一年前的經濟狀況。本港年初經濟增長強勁，短線而言料收入按年增長在未來一年持續上升。再看長線，綜合以上，估計在收入按年增長前景樂觀下，加上香港經濟增長開始側重於服務類消費，將推使香港未來長線經濟增長向好。

袁沛儀  
環球金融市場部