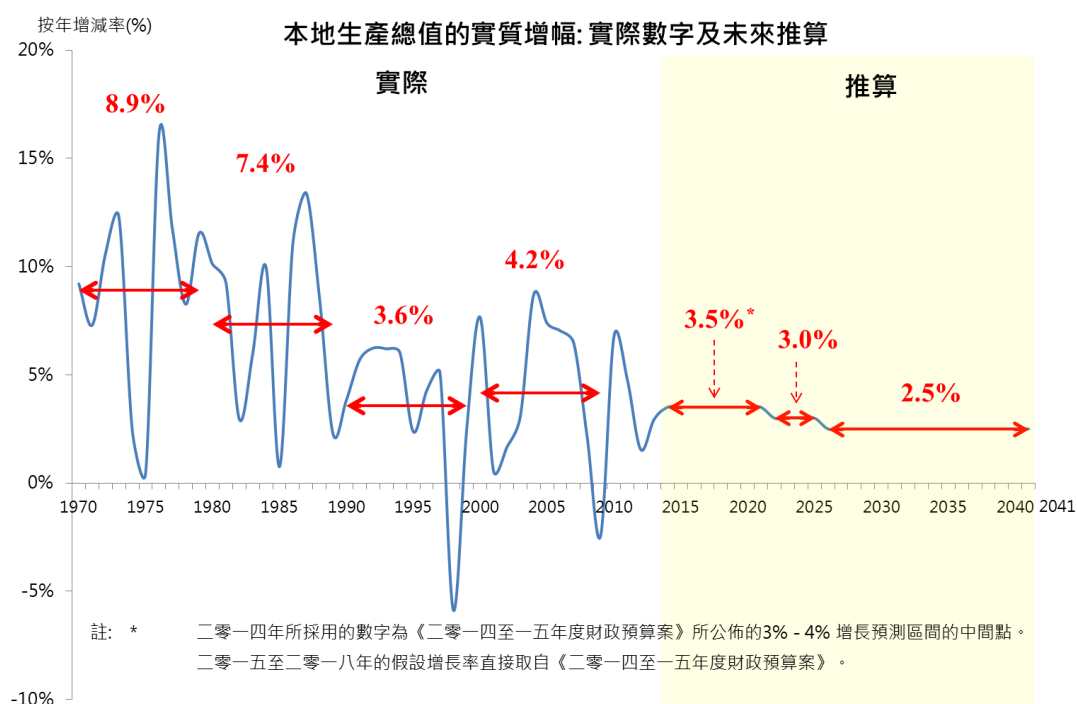


第二章 — 宏觀經濟假設

概覽

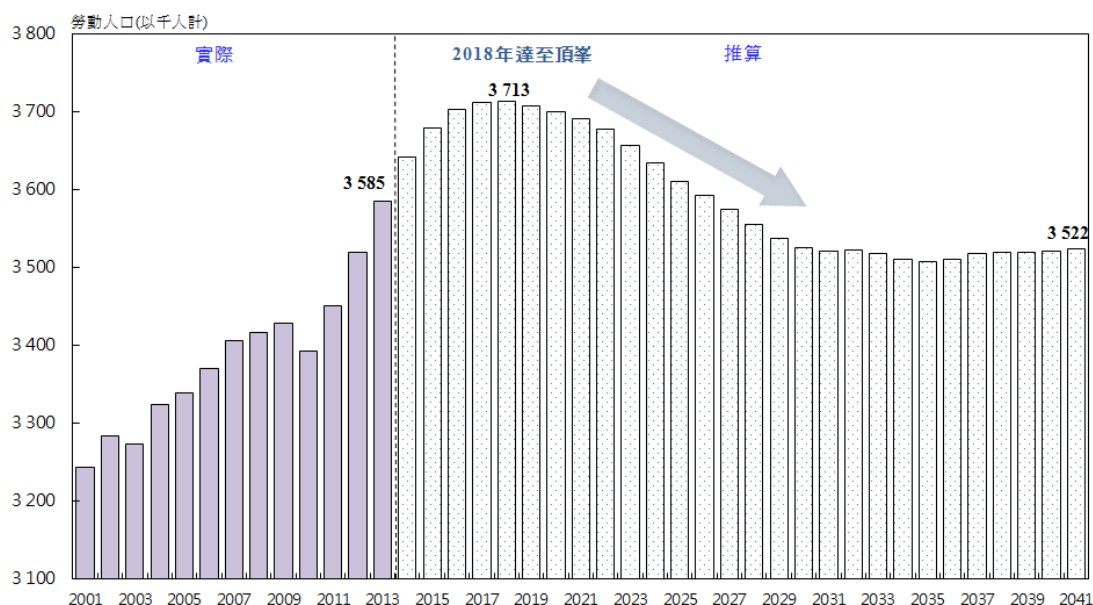
- 2.1 工作小組的職責是檢視遠至二零四一年公共財政狀況的推算。一如其他所有長遠財政推算，小組先要就經濟增長及不同價格變動作出宏觀經濟假設。
- 2.2 過去數十年，香港順利轉型，成為先進的服務型經濟體，但隨着香港經濟進身高增值行列，增長亦逐步趨緩。按十年趨勢增長率分析，本地生產總值的增長率由上世紀七十年代每年 8.9%，減慢至八十年代每年 7.4% 和九十年代中的每年 5.0%。九七後每年平均增長為 3.4%。

圖 2.1 — 香港經濟增長在過去四十年逐步回落；預計未來約三十年間經濟仍會持續增長，但幅度會較為緩慢



2.3 展望將來，假設現時的人口政策維持不變，香港的勞動人口預計在二零一八年會達到頂峯，隨後直至二零三零年代初期都會持續減少。即使假設工作人口的生產力在未來三十年將一如以往蓬勃增長，香港經濟長遠增長潛力仍難免受到限制。

圖 2.2 — 勞動人口預期在二零一八年後逐步減少，至二零三零年代才回穩



註：二零一三年的數字為臨時數字。
二零一四年及以後的推算數字取自政府統計處《香港統計月刊》刊載的《已更新的2013年至2041年香港勞動人口推算》(二零一三年九月)。

2.4 工作小組採納作為最適切估算的基準情境，假設實質本地生產總值每年增長逐步放緩，由二零一四至二零二一年的3.5%，減至二零二二至二零二五年的3%，再減至二零二六至二零四一年的2.5%左右。工作小組接納短、中期(即二零一四年至二零一八年)的宏觀經濟假設以二零一四/一五年度財政預算所用的為依歸。基準情境的假設，意味由二零一四至二零四一年間，實質本地生產總值平均每年增長2.8%，較自一九九七/九八年度以來的過往趨勢增長率3.4%為低。

- 2.5 為進行敏感度測試，工作小組另外作出兩種情境假設，分別是較高情境及較低情境。較高情境及較低情境假設由二零一九年起，實質本地生產總值的增長率分別較基準情境高及低 0.5 個百分點。
- 2.6 此外，工作小組還作出衝擊情境，假設在二零一五年起的五年間經濟急轉下滑，藉以評估一旦遇上嚴重的外來衝擊，香港的抗逆能力如何。衝擊情境並不反映政府對二零一五年及往後經濟發展的評估(請參閱第 2.16(c) 段)。
- 2.7 工作小組也參考了過往相關價格的走勢變動，以及環球、亞洲區及本地經濟發展狀況，為這項財政推算工作所需的價格指標作出一系列假設。工作小組為基準情境訂定的各項主要宏觀經濟假設，是經過詳細分析後所得，詳情載於附件 B。

2.8 基準情境所用的主要宏觀經濟假設撮述如下：

基準情境(年度增減率)

期間	實質本地 生產總值	本地生產 總值平減 物價指數	綜合消費 物價指數* (基本)	公營部門 建造工程 價格	私營機構 工資
2014 [@]	3.5%	1%	3.7%	6%	5%
2015 – 2018 [@]	3.5%	2%	3.5%	6%	5%
2019 – 2021	3.5%	1.5%	3%	5%	4%
2022 – 2025	3%	1.5%	3%	4.5%	4%
2026 – 2041	2.5%	1.5%	3%	4%	4%
2015 – 2041 (27 年)	2.8%	1.6%	3.1%	4.5%	4.1%

註： * 除非另有指明，否則本文件假定基本社會保障援助物價指數與基本綜合消費物價指數相同。

@ 由二零一四年至二零一八年，實質本地生產總值、本地生產總值平減物價指數及消費物價指數的假設均取自《二零一四至一五年度財政預算案》。實質本地生產總值於二零一四年的數值為預測區間 3 – 4% 的中間點。

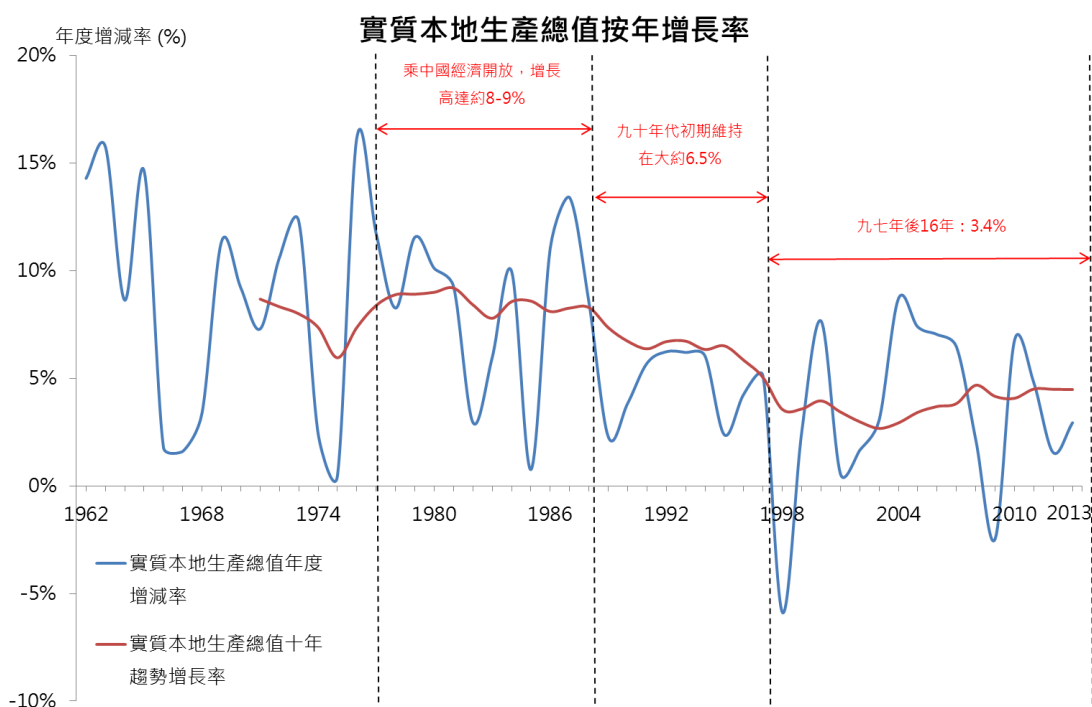
基準情境所假設的實質本地生產總值

分析過往的經濟增長趨勢

2.9 香港是細小而開放的經濟體，受全球經濟影響，過去五十年來經歷多番起伏。

2.10 然而，在經濟周期過後，從圖 2.3 的十年趨勢增長可見，香港經濟由發展中經濟體演變為先進經濟體的過程中，增長也逐步趨緩。按發展階段分析，自一九七八年內地經濟開放以來。香港乘勢轉型為服務型經濟體，成為中國的商業樞紐和金融中心。在八十年代，每年的平均趨勢增長率大多徘徊在 8% 至 9% 之間。其後，香港經濟持續轉型，服務型及知識型活動與日俱增，趨勢經濟增長率在九十年代初期每年約 6.5%，九七年後的十六年則每年為 3.4%。

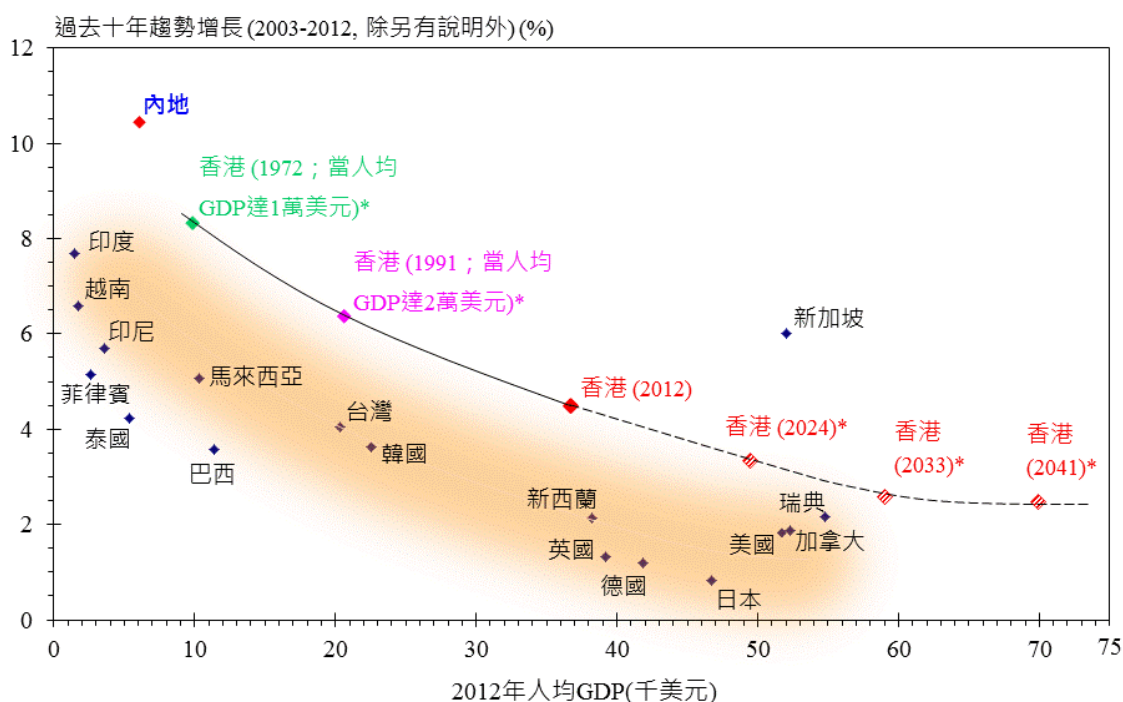
圖 2.3 — 撇除經濟周期上落的影响，香港進身為較高收入的經濟體，經濟趨勢增長亦隨之回落



2.11 香港的趨勢經濟增長減慢，受幾個因素影響。從供應角度分析，勞工和資本這兩個主要生產要素，增長均見減慢(過往勞動人口和資本累積的趨勢見圖 2.5 和圖 2.6)。在勞工生產力方面，香港受惠於多次經濟轉型，尤其是在八十年代和九十年代初期，香港演變成為服務型經濟體，引發新一輪的勞工生產力增長，但由於經濟轉型在九十年代中期大致完成，產業轉型所帶來的增益也隨之減少。

2.12 綜觀全球其他地方的經濟發展軌跡，其中一個共通點是經濟體發展水平愈成熟，經濟增幅普遍趨緩(圖 2.4)

圖 2.4 — 經濟發展水平愈成熟，經濟增幅普遍趨緩



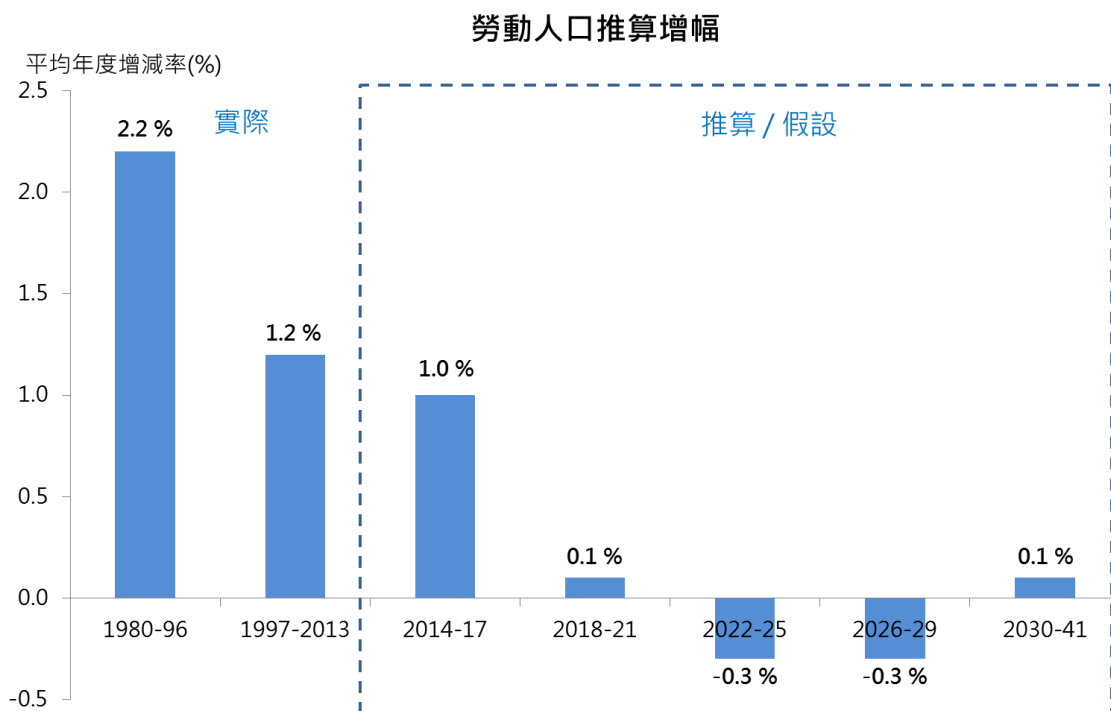
註： * 這些數據點顯示的人均本地生產總值數字，是以二零一二年的固定幣值計算，即有關數字已因應多年來的價格變動作出調整，以便進行更有意義的比較。二零一三年以後的數字為推算數字，得自基準情境情況的宏觀經濟假設和政府統計處的人口推算。

人口老化減慢經濟增長動力

- 2.13 人口老化最即時而直接的影響，就是勞動人口萎縮。根據政府統計處在二零一三年九月公布的推算數字，在現行人口政策不變的假設下，勞動人口到了二零一零年代後期便會停滯不前，在整個二零二零年代都會持續減少。如撇除外籍家庭傭工不計，勞動人口在二零一八年後便會開始萎縮(見圖 2.2)。這情況料會持續至二零三零年代，由於假設屆時會有部分早年出生的第二類嬰兒¹回流香港，陸續加入勞動人口之列，有關數字才會稍為回穩。
- 2.14 按未來三十年的勞動人口概況推算，經濟趨勢增長潛力在中期以後難免會受到制約(圖 2.5)。

¹ 「第二類嬰兒」指內地婦女在香港所生的嬰兒，而父親並非香港永久性居民。自二零一三年推出新措施後，第二類嬰兒數目微不足道。

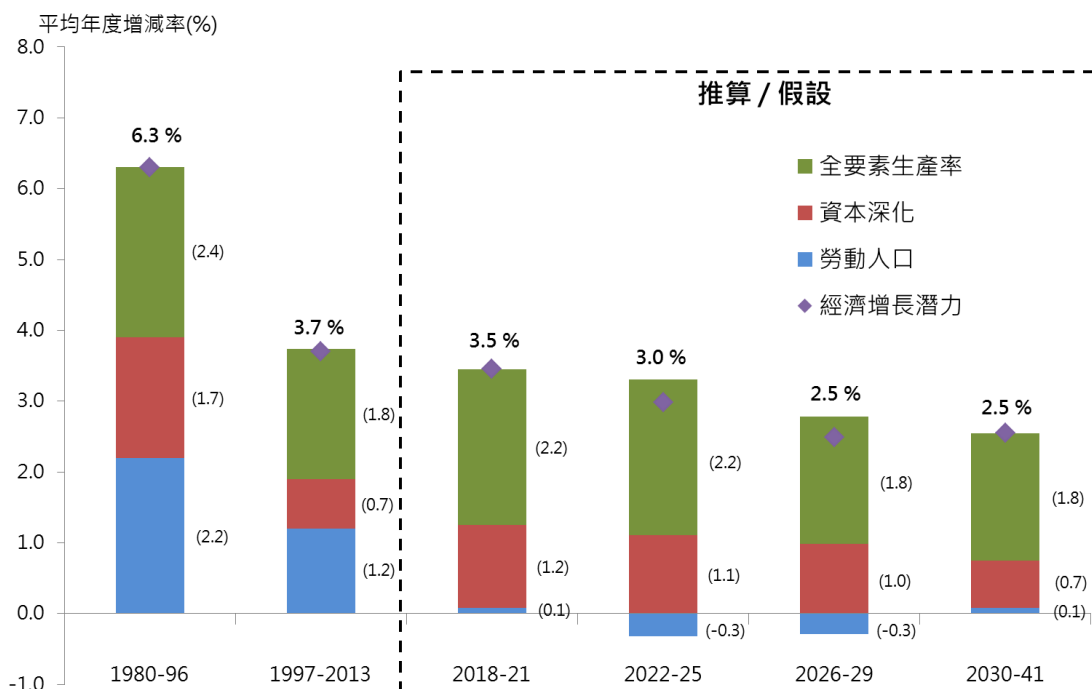
圖 2.5 — 勞動人口在二零一八年後停滯不前，難免制約經濟增長潛力



註：二零一四年及以後的推算數字，以政府統計處《香港統計月刊》刊載的《已更新的 2013 年至 2041 年香港勞動人口推算》(二零一三年九月)為依據，再加上外籍家庭傭工的推算數字。

2.15 因此，即使資本深化再加上全要素生產率持續增長(分析架構見附件 B)，但由於勞動人口在二零一八年後停滯不前，香港經濟的增長潛力料仍會放緩。圖 2.6 顯示基準情境中假設的長遠經濟增長潛力所包含的細項數字。

圖 2.6 — 勞動人口停滯不前，勢必減慢長遠經濟增長潛力



註： () 各項生產要素對經濟增長潛力的貢獻率。

經濟增長潛力指的是在全民就業及其他生產要素的使用率處於正常水平下的潛在產出增長。因此，上圖關於一九八零年至一九九六年及一九九七年至二零一三年的增長率較同期本地生產總值的實際增長率略有出入。

分析架構的研究方法及未來增幅推算的理據見附件 B。

較高、較低及衝擊情境所用的宏觀經濟假設

2.16 基準情境下的宏觀經濟假設是這次財政推算工作的重要參數。然而，採用假設數據作如此長遠的推算，當中必然存在很多變數。為確保財政推算結果可靠，除基準情境外，工作小組訂出另外三個情境，就本地生產總值和價格作出不同假設，以作敏感度測試之用。

(a) **較高情境**：由二零一九年起，每年的經濟增長率和通脹率較基準情境高 0.5 個百分點。

(b) **較低情境**：由二零一九年起，每年的經濟增長率和通脹率較基準情境低 0.5 個百分點。

(c) **衝擊情境**：香港是細小而開放的經濟體，很容易受全球經濟的衝擊影響。舉例來說，一九九七至九八年間的亞洲金融風暴及二零零八至零九年間的環球金融海嘯這兩次嚴峻衝擊，對香港打擊很大，造成經濟衰退，政府收入也同告銳減。工作小組作出了情境假設：假設香港經濟在二零一五及二零一六年步入衰退，其後在二零一七至二零一九年間僅能緩慢復蘇(衝擊情境的具體細節見附件 C)。衝擊情境假設經濟由二零二零年起恢復一如基準情境同期的增長率。儘管如此，二零二零至二零四一年間名義本地生產總值的水平，仍會較基準情境低 33%(圖 2.8)。

2.17 四種情境所假設的實質本地生產總值撮述如下：

實質本地生產總值的假設(年度增減率)

	基準情境	較高情境	較低情境	衝擊情境
2014	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%
2015	每年 3.5%	每年 3.5%	每年 3.5%	-4.5%
2016				-3.5%
2017				0.5%
2018				1.5%
2019	每年 3.5%	每年 4%	每年 3%	2.5%
2020				3.5%
2021				3.5%
2022 - 2025	每年 3%	每年 3.5%	每年 2.5%	每年 3%
2026 - 2029	每年 2.5%	每年 3%	每年 2%	每年 2.5%
2030 - 2041	每年 2.5%	每年 3%	每年 2%	每年 2.5%
2015 – 2041 (27 年)	每年 2.8%	每年 3.3%	每年 2.4%	每年 2.0%

註：二零一四年的本地生產總值預測為《二零一四至一五年度財政預算案》3-4%預測區間的中間點。二零一五年至二零一八年的假設亦取自《二零一四至一五年度財政預算案》。

圖 2.7 — 四種情境下的實質本地生產總值十年趨勢增幅

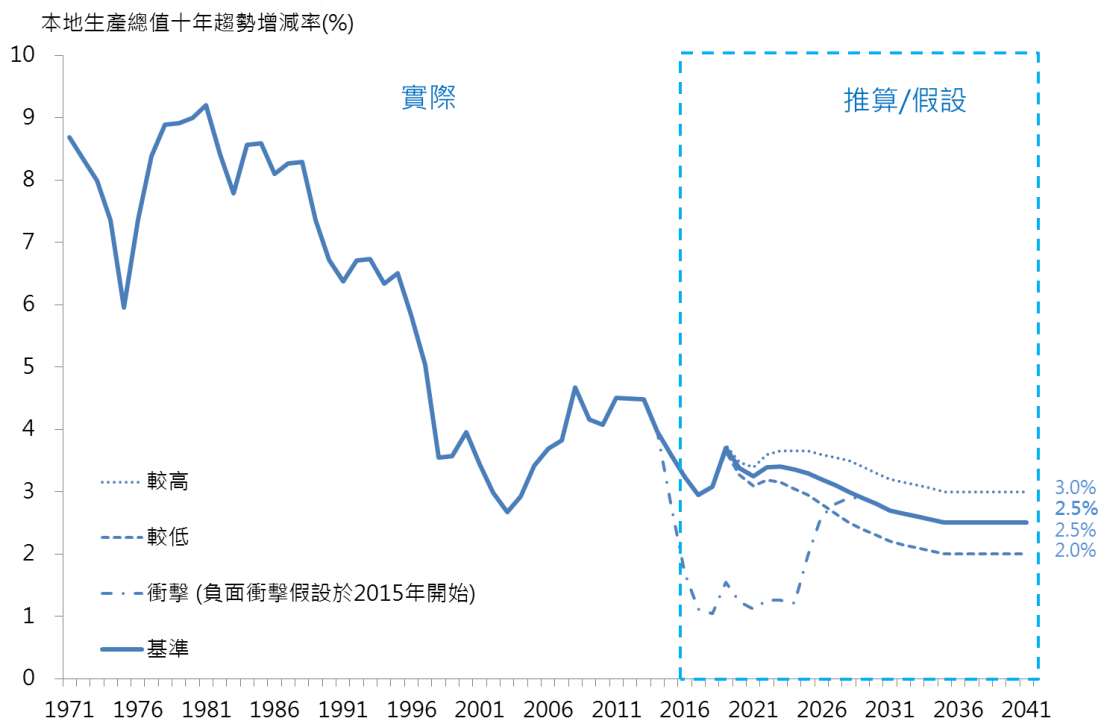
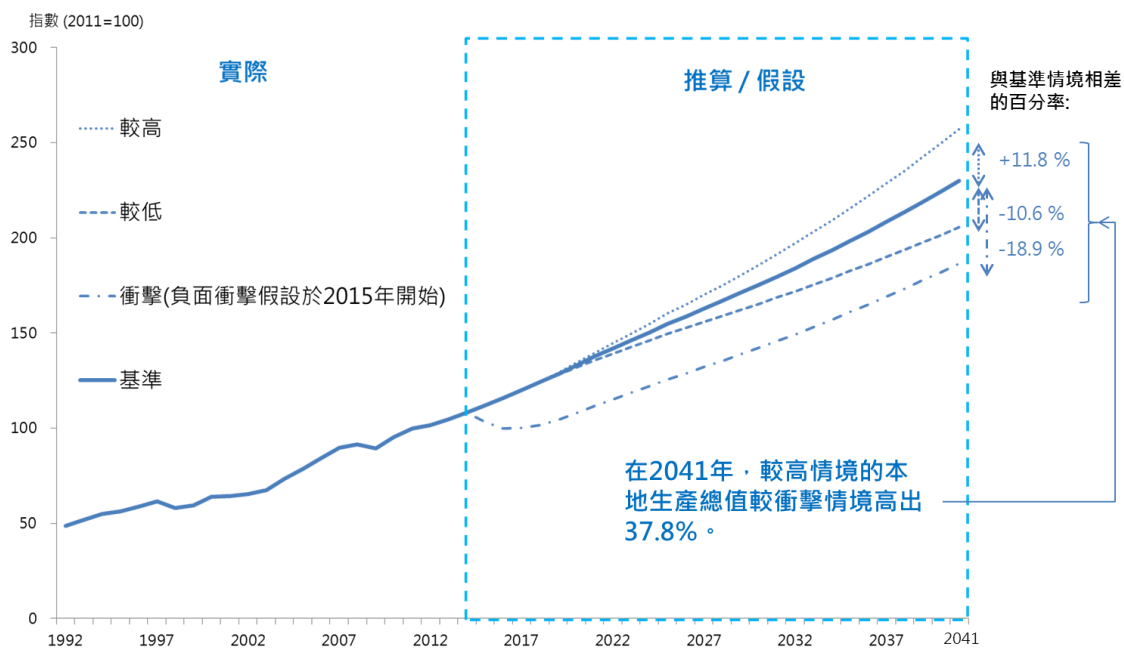


圖 2.8 — 四種情境下的實質本地生產總值累積增幅



2.18 四種情境所假設的綜合消費物價指數如下：

基本綜合消費物價指數的假設(年度增減率)

期間	基準情境	較高情境	較低情境	衝擊情境
2014	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%
2015	每年 3.5%	每年 3.5%	每年 3.5%	-2.5%
2016				-2.5%
2017				-0.5%
2018				1.5%
2019	每年 3 %	每年 3.5%	每年 2.5%	2%
2020				3%
2021				3%
2022 - 2025	每年 3%	每年 3.5%	每年 2.5%	每年 3%
2026 - 2029	每年 3%	每年 3.5%	每年 2.5%	每年 3%
2030 - 2041	每年 3%	每年 3.5%	每年 2.5%	每年 3%
2015 - 2041 (27 年)	每年 3.1%	每年 3.5%	每年 2.6%	每年 2.4%

註：二零一四至二零一八年的假設取自《二零一四至一五年度財政預算案》。

圖 2.9 — 四種情境下的消費物價通脹(以綜合消費物價指數計算)十年趨勢增減率

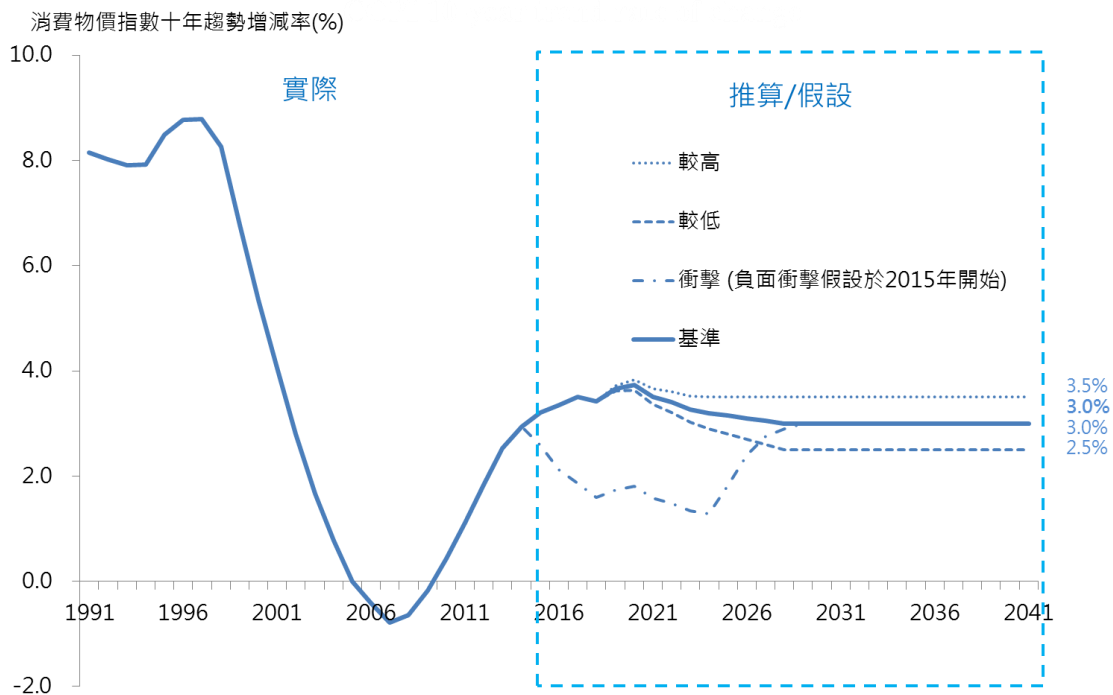
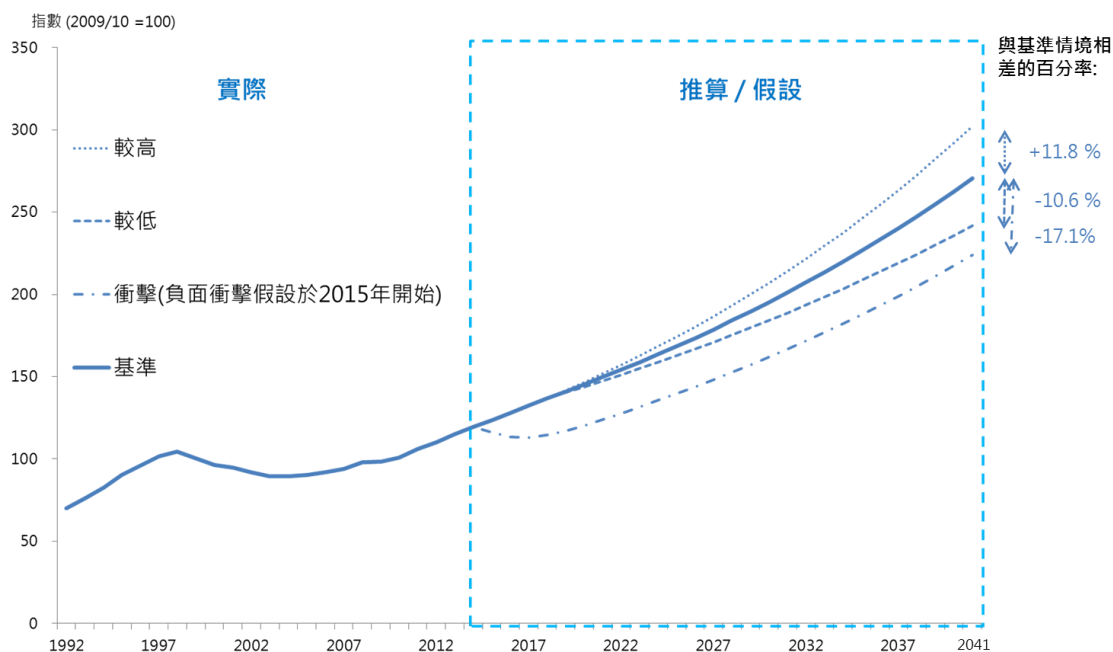


圖 2.10 — 四種情境下的消費物價通脹(以綜合消費物價指數計算)累積增減率



2.19 四種情境所假設的名義本地生產總值如下：

名義本地生產總值的假設(年度增減率)

期間	基準情境	較高情境	較低情境	衝擊情境
2014	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
2015	每年 5.5%	每年 5.5%	每年 5.5%	-8.5%
2016				-7.5%
2017				-1.5%
2018				1.5%
2019	每年 5%	每年 6%	每年 4%	3%
2020				5%
2021				5%
2022 - 2025	每年 4.5%	每年 5.5%	每年 3.5%	每年 4.5%
2026 - 2029	每年 4%	每年 5%	每年 3%	每年 4%
2030 - 2041	每年 4%	每年 5%	每年 3%	每年 4%
2015 - 2041 (27 年)	每年 4.4%	每年 5.3%	每年 3.6%	每年 2.9%

註：二零一五年至二零一八年的假設取自《二零一四至一五年度財政預算案》。二零一四年的數字為預測區間 4-5% 的中位數。

圖 2.11 — 四種情境下的名義本地生產總值十年趨勢增幅

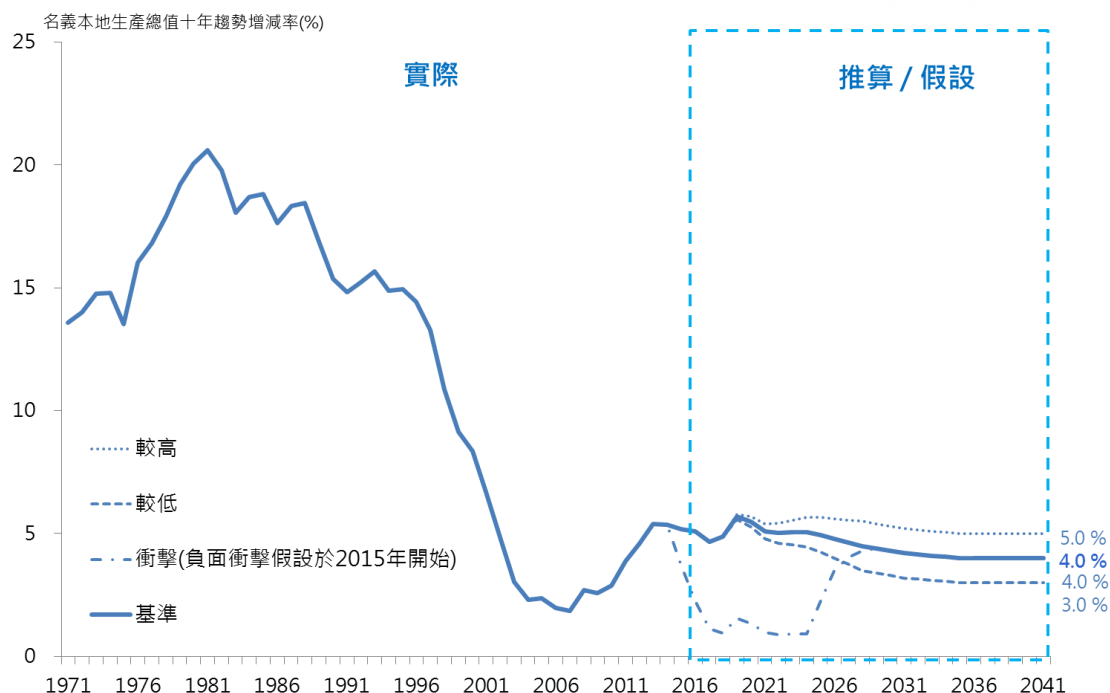
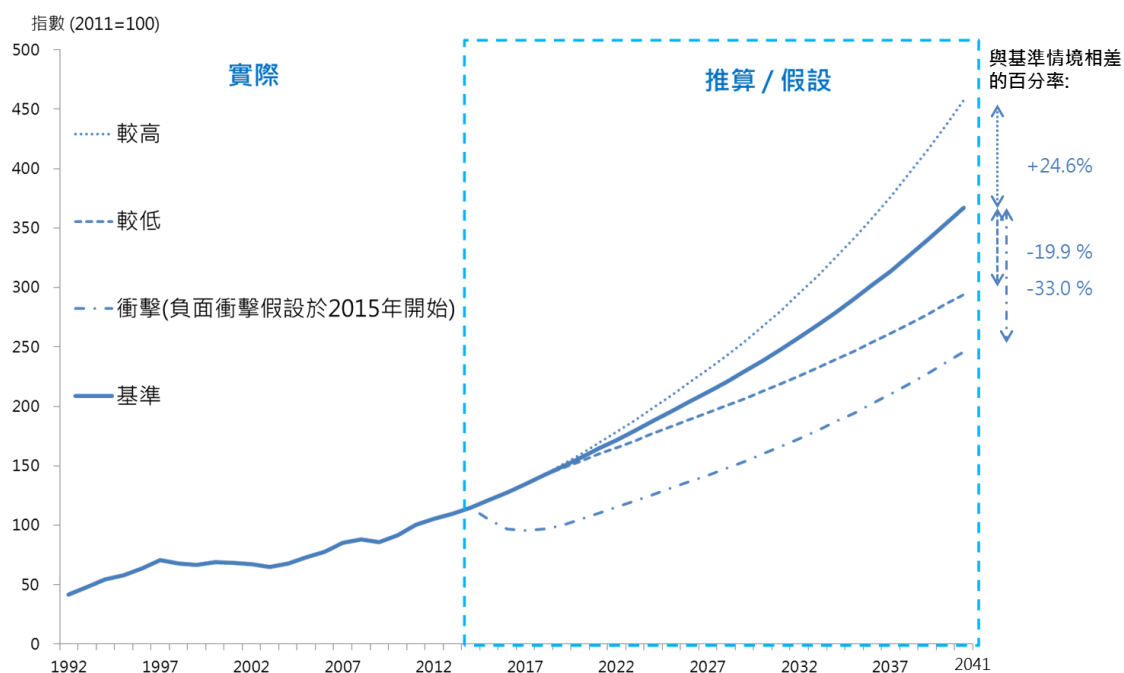


圖 2.12 — 四種情境下的名義本地生產總值累積增幅



2.20 至於其他價格指標的假設，是根據基準情境與另外三種情境就綜合消費物價指數所作的假設，作出相應調整而得。

上述假設的局限

- 2.21 工作小組就宏觀經濟狀況和價格作出假設，僅供工作小組進行長遠推算之用。由於所推算的是未來近三十年的情況，所涉及的不確定性無可避免十分巨大。故此，這些參數不應視為經濟預測。

