

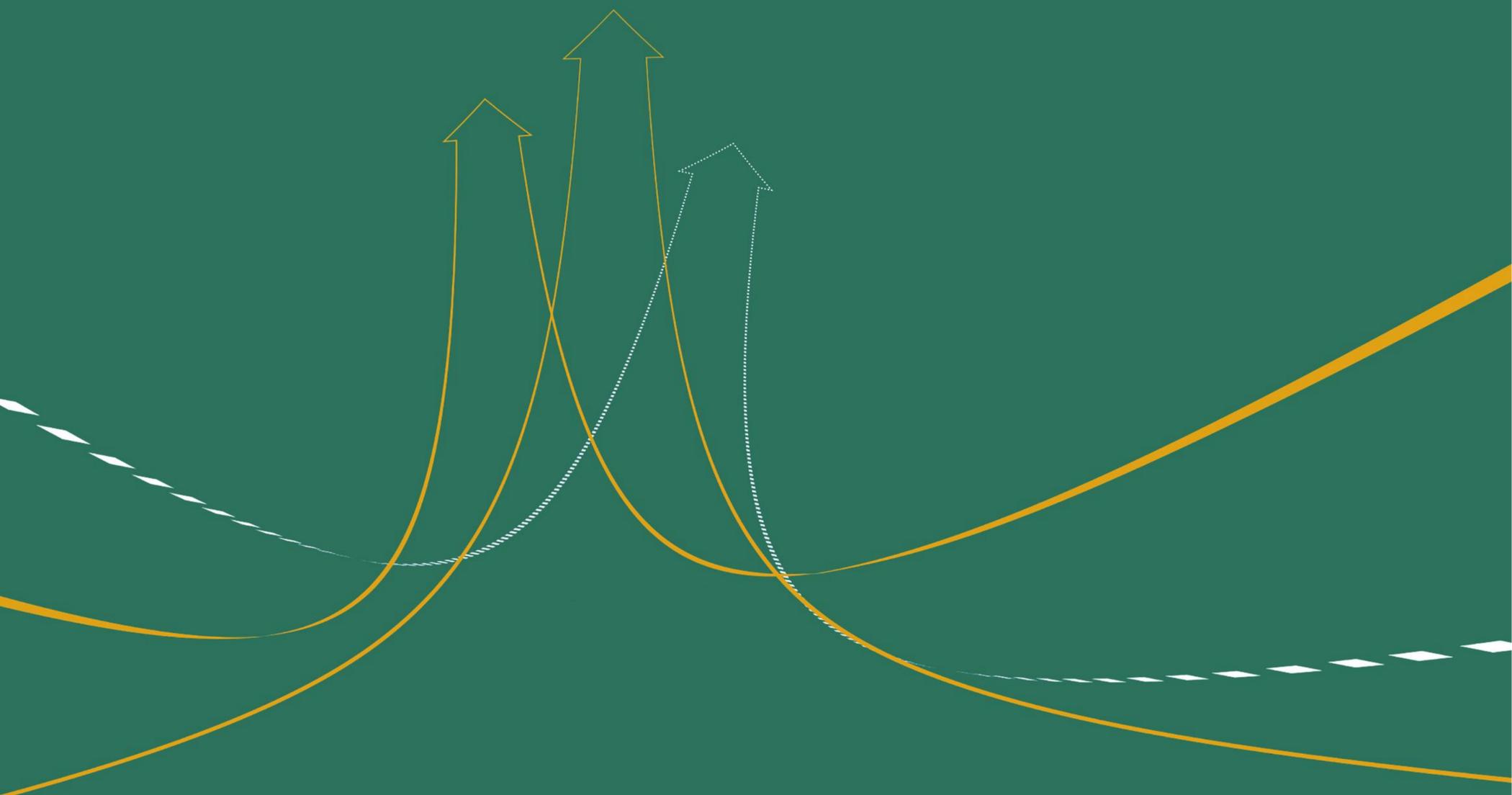
经济分析系列
Economic Analysis Series



PHBS 智库
北京大学汇丰商学院

粤港澳大湾区经济分析报告

2024年第二季度



投资和消费放缓，GDP 增速低于全国

我们的测算显示，二季度大湾区“9+2”市 GDP 增速约在 3.6%，略高于广东省（3.5%），低于全国 GDP 增速（4.7%），也低于大湾区一季度的 GDP 增速 4.68%。大湾区上半年 GDP 增速约为 4%，略高于广东省（3.9%），但低于全国增速（5%）。

具体来看，二季度，多数城市工业生产增速在 4% 以上，广州和佛山接近零增长；过半城市固定资产投资进入负增长，惠州降幅超过 18 个百分点；民间投资和外商投资均大幅下滑，但肇庆外商投资连续 24 个月正增长；社消增速持续回落，广深增速均不超过 2%；进、出口总体高增长，深圳增速超过 20%，贡献近五成。香港方面，旅游平稳运行，约恢复至 2019 年同期 60%，楼市“撤辣”效应递减，商品贸易修复。澳门方面，旅游业恢复至 2019 年同期 79%，博彩业保持 20% 左右的高增长，横琴封关效果初显。

展望 2024 年三季度湾区经济形势，本文认为：（1）专项债集中发行将为投资托底，工业技改仍值得关注；（2）暑期效应或带动旅游消费增长，增加就业和稳定收入预期是促消费关键；（3）全球降息预期增加将推动外需走强，可聚焦优势产品出口和国际贸易港群建设。

北大汇丰智库经济组、前海中英研究院（撰稿人：海闻、岑维、王若林）

成稿时间：2024 年 07 月 25 日 | 总第 103 期 | 2024-2025 学年第 5 期

联系人：程云（0755-26032270，chengyun@phbs.pku.edu.cn）

一、2024 年二季度湾区经济形势分析

1. 珠三角九市：生产平稳运行，投资和消费放缓，出口保持韧性

(1) 多数城市工业生产增速在 4%以上，广州和佛山接近零增长

2024 年 4 月、5 月，珠三角九市工业增加值累计增速虽较一季度前两月有所回调，但相比去年各月仍处于高位，工业生产平稳运行。分城市看（图 1），1-5 月，深圳、东莞、惠州、珠海的工业增加值累计增速分别达到 12.3%、11.5%、10.3%、11.1%，远远超过全省（6.5%）和全国平均水平（6.2%）；中山、江门、肇庆的工业增加值累计增速分别为 7.4%、6.1%、4.7%，相比较 2023 年各月均呈现稳步增长的态势。但广州和佛山的工业生产形势尚不明确，广州工业增加值累计增速仅有 0.7%，2023 年的负增长局面有可能重演；佛山年初公布 1.2% 的增长后便再无数据发布。

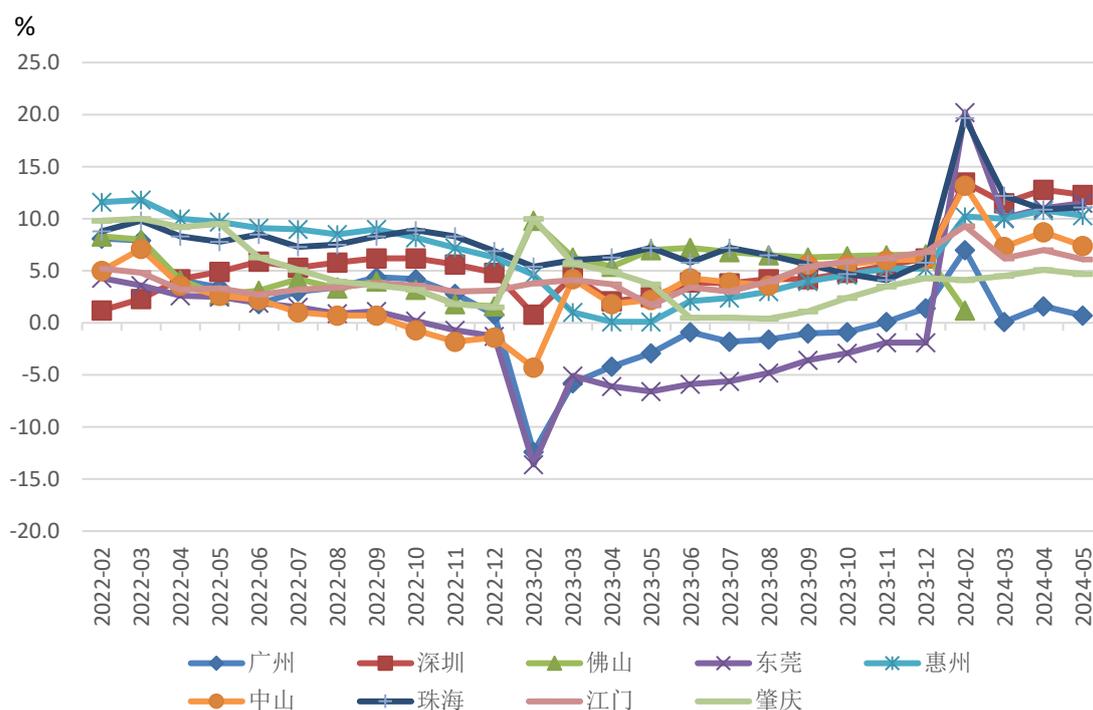


图 1 工业增加值累计同比

数据来源：wind，北大汇丰智库

深圳、东莞、惠州、珠海工业生产的高速增长主要与消费电子行业的持续火热有关。AI 赋能手机/PC 端产品创新，催生新的需求，下游电子产品需求增加提升上游电子元器件景气度，自去年四季度开始的电子行业复苏趋势在今年二季度持续巩固，预计 2024 年全年将保持强劲增长。受次拉动，深圳规模以上计算机、通信

和其他电子设备制造业增加值增长 18.4%，电子元件产品产量分别增长 32.4%。东莞电子信息制造业增加值增长 21.7%，智能手表、路由器、集成电路、5G 智能手机等产品产量分别增长 185.2%、115.7%、65.0%、42.6%。惠州电子行业增加值增长 13.3%，智能手机、液晶显示屏等产品产量分别增加 75.8%、51.1%。珠海集成电路、智能家电行业增加值分别增长 26.1%、20.7%。

汽车制造业、纺织服装业、专用设备制造业生产低迷（-3.5%、-14.2%、-7.9%，广东数据），拖累了广州、佛山的工业生产增长。广州 1-5 月的汽车产量同比下降 19.9%，龙头企业广汽集团 5 月汽车产量为 139,994 辆，同比下降 37.62%。佛山的两大万亿级产业集群泛家居产业和装备制造受房地产的拖累明显，金属制品业、陶瓷压机等专用设备制造业、橡胶和塑料制品业等行业增加值都有不同程度下降。龙头企业科达制造今年一季度归母净利润同比下降 22.6%。

(2) 过半城市固定资产投资进入负增长，惠州降幅超过 18 个百分点

2024 年 4 月、5 月，珠三角城市的固定资产投资增速全面下滑。深圳、中山、东莞、广州从年初的 13%、17.1%、6.5%、3.8% 分别降至 9.1%、6.3%、0.7%、1.2%；惠州、珠海、江门、肇庆则大幅下滑，进入负增长，增速从年初的 3%、4.6%、0.6%、3.7% 降至 -15.2%、-6.4%、-8.9%、-6%；佛山延续 2023 年 4 月以来的负增长，增速进一步下调至 -12.2%（图 2）。

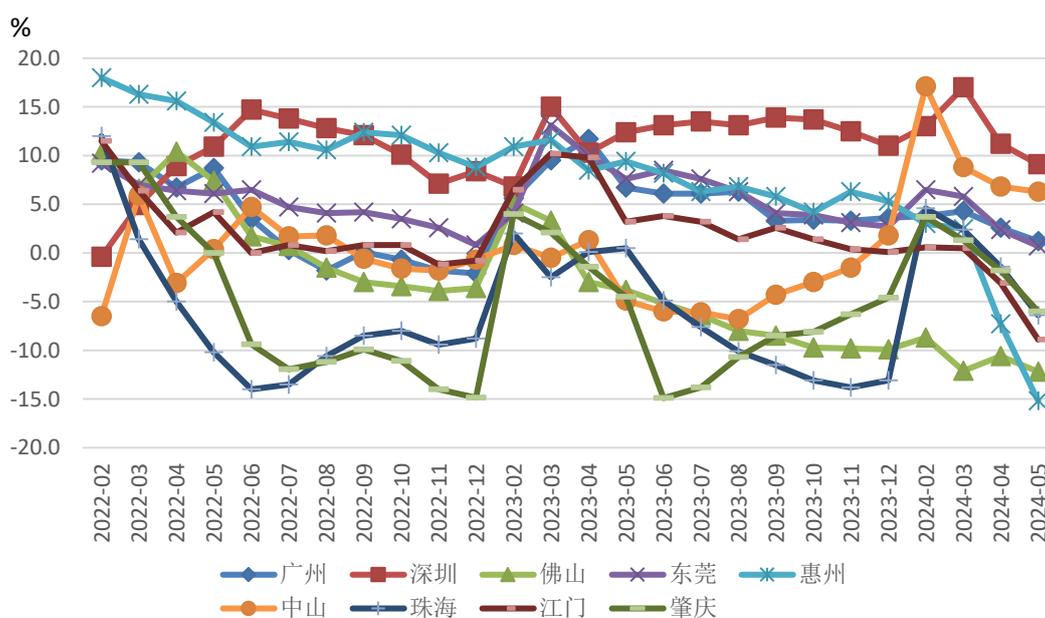


图 2 固定资产投资累计同比

数据来源：各城市统计局，wind，北大汇丰智库

固定资产投资增速的跳水与二产投资增长放缓和三产投资全面负增长有关，前期珠三角城市的二产投资一直保持高歌猛进的状态，一定程度上对冲了三产投资下滑的影响；但进入二季度后，工业企业利润增速并无明显改善，在去年同期低基数（负增长）的基础上，全国只有 3.4% 的增长，广东虽增长了 27.7%，但下滑趋势明显，影响了企业投资的信心和预期。3 月起全国制造业采购经理指数开始下调，6 月已跌至荣枯线以下。在此情况下，二产投资增长相比一季度步伐放缓，广东全省增速下降 6.9 个百分点，珠三角城市均有不同下调，其中惠州和珠海甚至转入负增长（图 3）。与此同时，占全部固定资产投资比例 60% 的三产投资在二季度迎来全面下滑，广州、珠海分别为 -2.8%、-3.9%，降幅相对可控；佛山、惠州、江门、肇庆的增速分别为 -26%、-22.2%、-20.3%、-14.4%，降幅较大（图 4）。

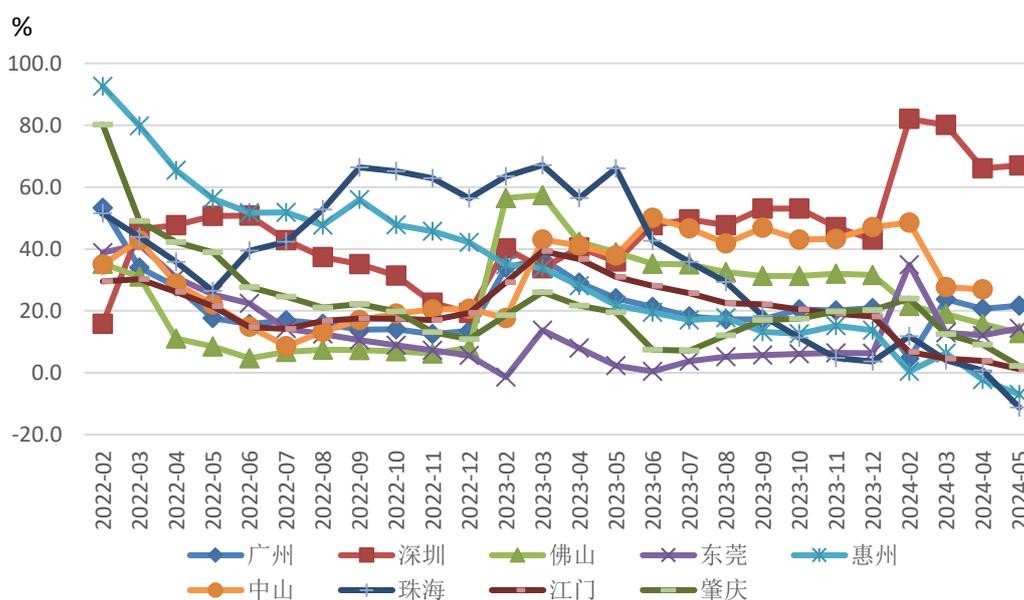


图 3 第二产业投资累计同比
数据来源：wind，北大汇丰智库

导致三产投资不景气的核心原因有两个，一是房地产市场仍处于去库存阶段，新增投资意愿不大。房地产投资约占三产投资的 50%，占全部固定资产投资的 30%，影响广泛。2024 年 5 月，广东全省房地产投资增速进一步降至 -16.7%，降幅大于全国平均水平（-10.1%），珠三角各市的房地产投资延续负增长走势，降幅进一步扩大（图 5）。二是专项债支撑有限，基建投资增长乏力。基建投资约占三产投资的三分之一，占全部固定资产投资的 20%，对三产投资的影响仅次于房地产。2024 年 5 月广东全省基建投资增速降至 -0.5%，低于全国平均水平（5.7%），与年初 9.9% 的增速相比下滑明显。Wind 数据显示截止 6 月，广东专项债发行进度已超过 60%，

高于全国平均水平（39%），专项债剩余额度有限及使用效率是影响基建投资的重要因素。

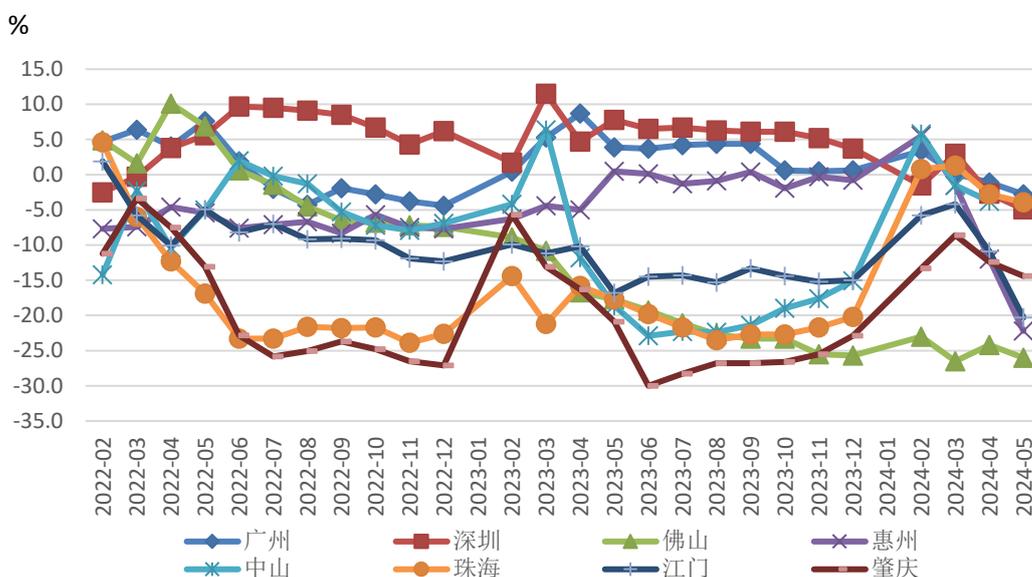


图 4 第三产业投资累计同比
数据来源：wind，北大汇丰智库

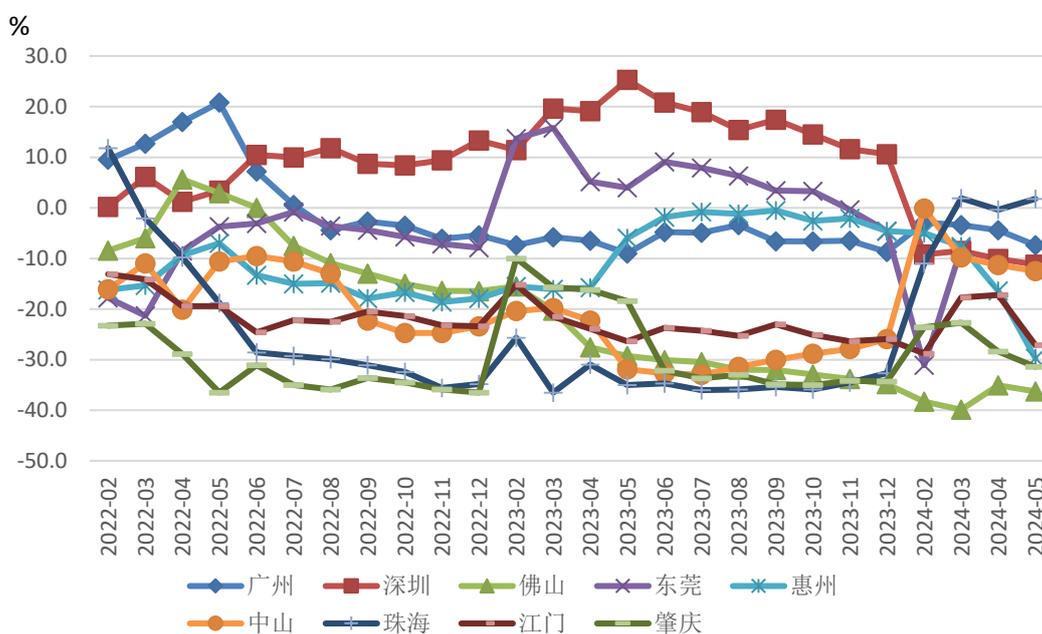


图 5 房地产开发投资累计同比
数据来源：各市统计局，wind，北大汇丰智库

(3) 民间投资和外商投资均大幅下滑，但肇庆外商投资连续 24 个月正增长

民间投资信心不足，未能延续增长趋势（图 6）。2024 年 4 月、5 月，珠三角城市民间投资急转直下，深圳由 3 月的 10.8% 降至 5 月的 -5.8%，惠州增速大幅降

至-25.4%，江门、肇庆增速分别为-0.8%、-5.4%，广东省民间投资增速则降至-3.3%，低于全国平均水平（0.1%）（图8）。

外商直接投资同样情绪不高，2024年4月、5月，多数珠三角城市实际使用外商直接投资金额持续负增长，且降幅较一季度有所扩大（图7）。其中，广州和深圳下降明显，特别是深圳，自去年8月进入负增长后，降幅持续扩大，目前增速已跌至-47.8%。佛山、东莞、惠州实际使用外商直接投资同样持续下滑，增速分别为-56%、-45%、-7.6%。上述城市占广东全省外商直接投资比例分别为30.4%、39.3%、3.9%、4.5%、5.6%，其全面下滑情况下，广东全省的外商直接投资也难有起色，增速仅有-34.1%，比全国平均水平-28.2%更低（图9）。

但肇庆的外商直接投资却呈现出逆势增长局面，自2022年3月至今已保持24个月的正增长，2024年4月、5月的增速分别为19.5%、22.8%，在珠三角城市中独树一帜。2024年初肇庆实际使用外商直接投资金额还排在珠三角城市末尾，仅有0.59亿元，到5月已增至7.14亿元，超过中山、珠海和江门。广阔的腹地、相对低廉的成本赋予肇庆天然优势，大湾区“1小时”通勤圈的建设、数据中心等大型基建配套的完善、小鹏汽车和宁德时代等龙头企业相关产业链企业的入驻更是增强了肇庆的吸引力。

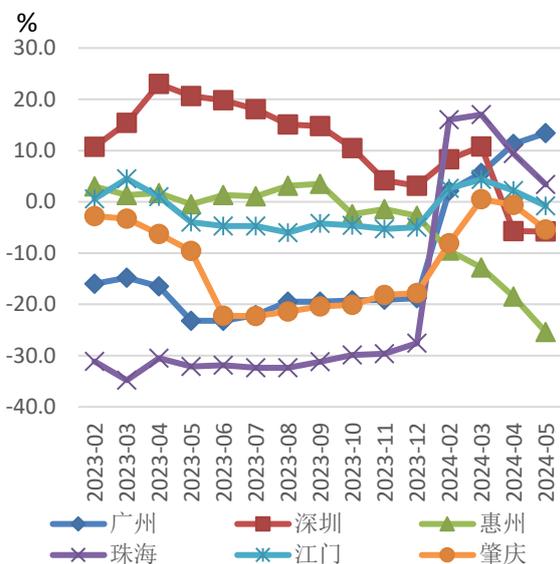


图6 珠三角城市民间投资累计同比
数据来源：wind，北大汇丰智库

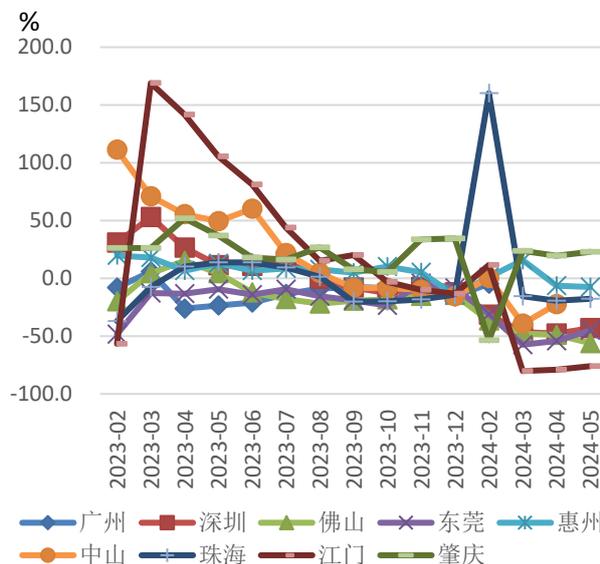


图7 珠三角城市实际使用外资累计同比
数据来源：wind，北大汇丰智库



图 8 广东和全国民间投资累计同比
数据来源：wind，北大汇丰智库

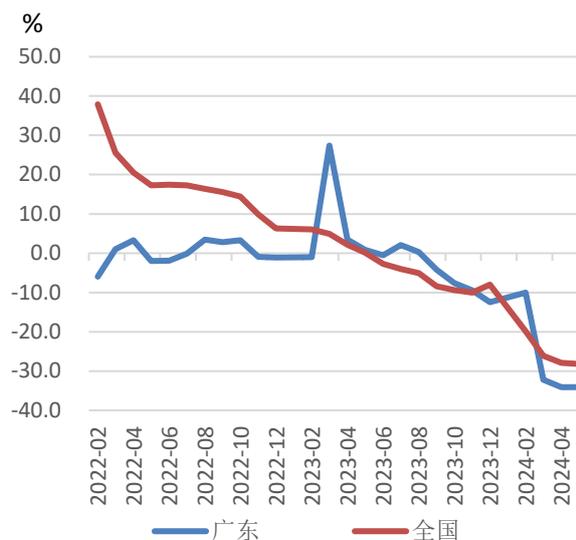


图 9 广东和全国实际使用外资累计同比
数据来源：wind，北大汇丰智库

(4) 社消增速持续回落，广深增速均不超过 2%

2024 年 4 月、5 月，珠三角城市社会消费品零售总额累计增速延续一季度下滑趋势（图 10）。5 月，除惠州以 4.1% 的增速领先全省平均水平（2.1%）、与全国平均增速（4.1%）持平外，其余城市社消都呈现增长乏力的情况：中山和佛山分别以 2.6% 和 2.4% 的增速勉强超过全省平均水平，广州、东莞、深圳、肇庆、江门、珠海的增速分别为 2%、2%、1.8%、1.7%、1.1%、0.9%，均低于全省平均水平。广州、深圳长期以来都是广东省消费的主要贡献力量，占广东消费的比例分别达到 24% 和 21%，其增长的放缓对于广东整体消费的影响不可忽视。珠海和江门对广东全省消费的贡献虽然不到 3%，但其消费不景气也会拖累广东整体的增长，再加上其当前消费远没有恢复到 2019 年同期水平，促消费的任务更为艰巨。

从消费的结构来看，珠三角社消增速的下滑具有普遍性，不管是占社消总额比例超过 80% 的商品零售，还是占社消总额比例 10% 左右的餐饮消费，都呈现一致性下调（图 11、图 12）。这说明影响消费的原因不再是结构性的，而是系统性的。我们观察全国 CPI 的数据发现，年初以来，CPI 和核心 CPI 均持续增长，其中与居民生活紧密相关的猪肉价格和鲜菜价格在二季度迎来显著增长，猪肉价格 4 月和 5 月分别增长 1.4%、4.6%，鲜菜价格 4 月和 5 月分别增长 1.3%、2.3%。而与此同时，居民收入并无明显增长，智联招聘发布的 2024 年二季度《中国企业招聘薪酬报告》显示，38 城企业平均招聘薪酬 10313 元/月，与上季度相比基本无增长，同

比去年二季度也仅增长 0.5%。其中深圳、广州、珠海、东莞仅有微弱增长，佛山则有所下降。

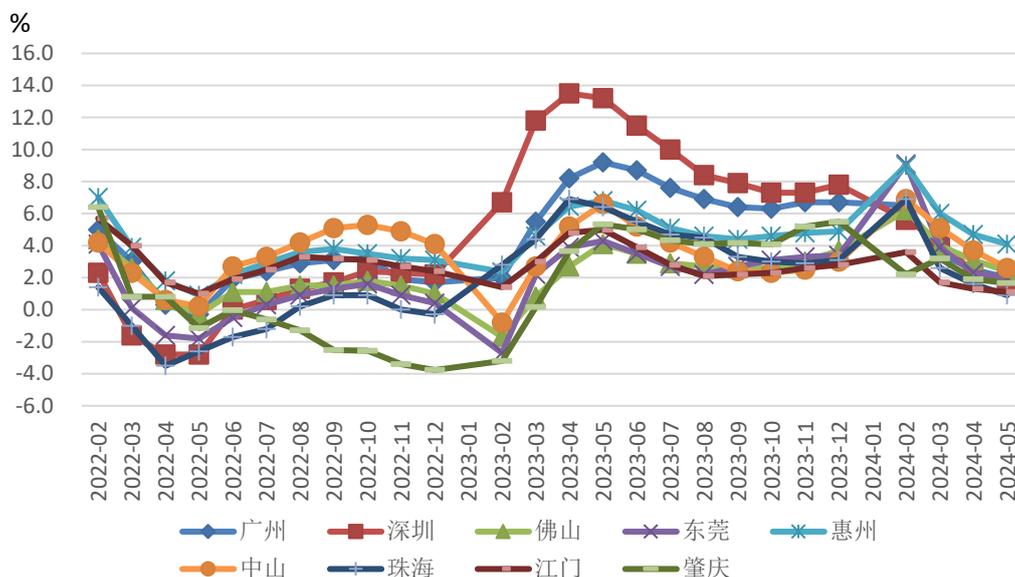


图 10 社会消费品零售总额累计同比

数据来源：wind，北大汇丰智库

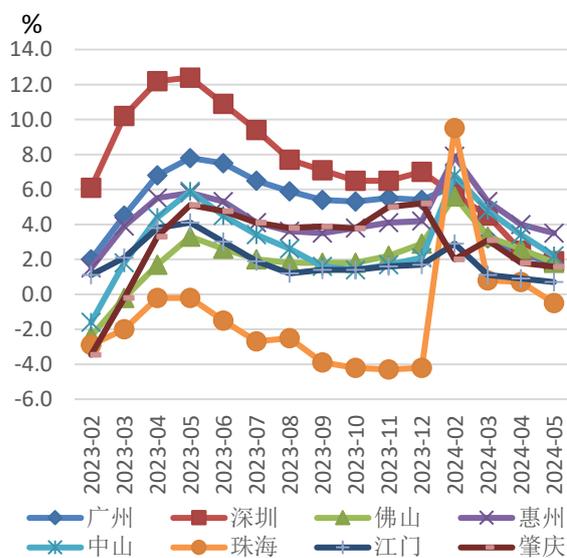


图 11 商品零售累计同比

数据来源：wind，北大汇丰智库

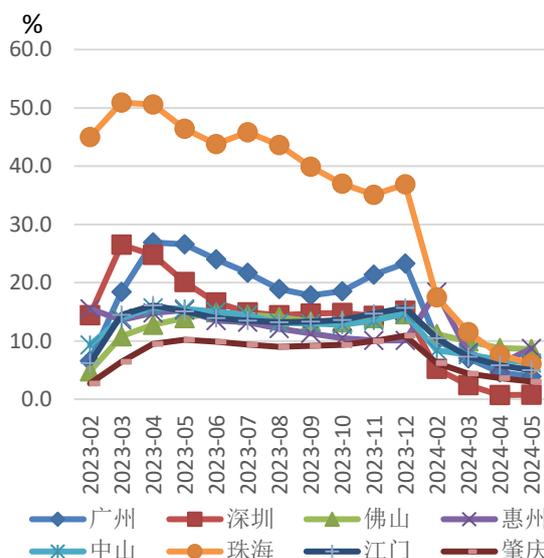


图 12 餐饮收入累计同比

数据来源：wind，北大汇丰智库

(5) 进、出口总体高增长，深圳增速超过 20%，贡献近五成

2024 年 4 月、5 月，广东的进、出口累计增速延续年初以来的反弹趋势（图 13、图 14）。出口方面 5 月累计增长 10.7%，进口方面 5 月累计增长 19.2%，均高于全国平均水平（6.1%、6.4%）。

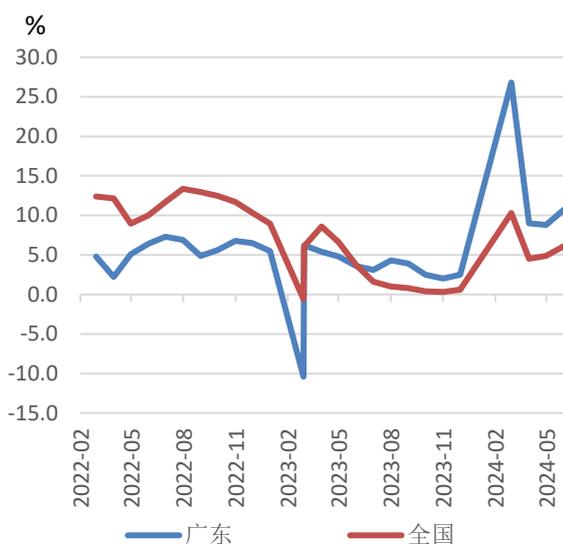


图 13 广东和全国出口累计同比
数据来源：wind，北大汇丰智库



图 14 广东和全国进口累计同比
数据来源：wind，北大汇丰智库

其中，深圳是主要的贡献力量。5月，深圳出口累计增长37.2%，达到1.16万亿元，占广东全省总出口的比例增长至49.8%；进口累计增长29.4%，达到6525亿元，占广东全省总进口的比例增长至51.7%，包揽了广东外贸的半壁江山（图15、图16）。

广州、佛山、东莞是广东省各市中仅次于深圳的外贸出口重地，占广东出口的比例分别为10.8%、7.1%、14.1%，但其出口下滑明显，5月累计增速分别为-9.5%、-35.6%、-3.4%。惠州、中山、珠海、江门、肇庆的出口增速分别为8.9%、13.6%、13.4%、13.6%、8.7%，对广东出口起正向拉动作用，不过其规模还比较小，占广东出口的比例分别为惠州3.7%、4.2%、3.8%、2.7%、0.5%，合计不到15%。

广州进口增速仅-4.7%，负增长状态已持续13个月，占广东进口的比例已经下降2.2个百分点至13.7%，被东莞赶超。东莞、惠州进口增长较快，增速分别为13%、69.1%，占广东总进口的比例分别为15.1%、5.5%。佛山、中山、珠海、江门、肇庆的进口规模还较小，合计占比约9.0%（其中佛山3.7%、珠海2.8%，其余在1%左右），进口增速分别为14.6%、-0.2%、3.5%、-6.7%、-7.4%。

影响各城市外贸进出口表现差异的原因除了外需，更深层次的因素在于各城市自身产业结构的差异及竞争能力、城市功能定位及其辐射带动能力。首先，深圳产业结构中计算机通信相关产业占比约60%，因而全球消费电子需求回暖对其拉动作用格外明显，不仅计算机通信行业生产保持18.4%的高增长，相关的机电产品出

口增速也高达 21.7%。**其次**，为适应全球贸易规则变化，深圳企业通过出海设厂来动态调整产业布局，东南亚、南亚、中东、拉美成为重要目的地，由此带动相关零部件出口的增长（电子元件增长 31%）和对新兴市场出口的增长（对印度、墨西哥、巴西进出口增速均超过 40%）。**再者**，深圳近年来聚焦建设“高水平国际中转贸易港”，以全面优质高效通关服务吸引众多企业前来报关进出口。例如，深圳的纺织服装业和家具制造业占全市工业总产值的比例分别为 0.6%和 0.2%，营业收入分别只有 236 亿元和 89 亿元，但其出口金额却达到 485 亿元和 239 亿元，增速分别为 77.9%、141.5%。超出本地生产的部分显然是来自其他地区，这在我们实地调研中也得到印证。

广州、佛山、东莞的电子信息产业也是其支柱产业之一，但全球消费电子市场复苏对其拉动作用远没有深圳强，广州和佛山的机电产品出口还是明显负增长。此外，传统产业面临激励的国内外竞争也是掣肘因素之一，塑料制品、服装及衣着附件、陶瓷产品、家具及其零件、灯具和照明装置及其零件等产品出口下滑幅度较大。提高支柱产业竞争力，促进传统劳动密集型产业升级创新，找准城市功能定位是广、佛、莞当下需要解决的重要问题。深圳的经验举措或可为其提供借鉴。

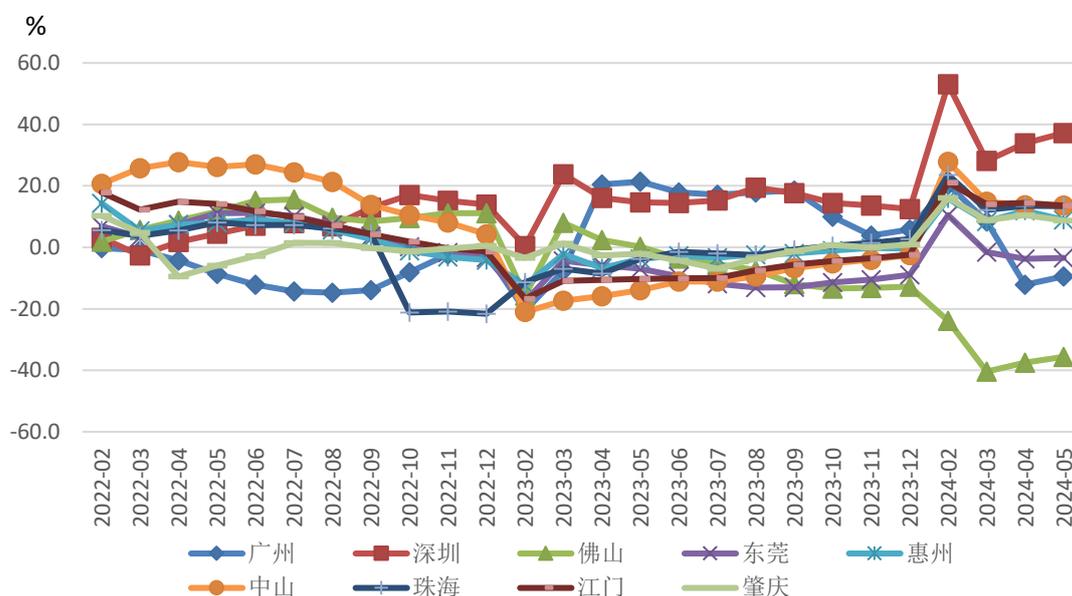


图 15 人民币出口金额累计同比

数据来源：wind，北大汇丰智库

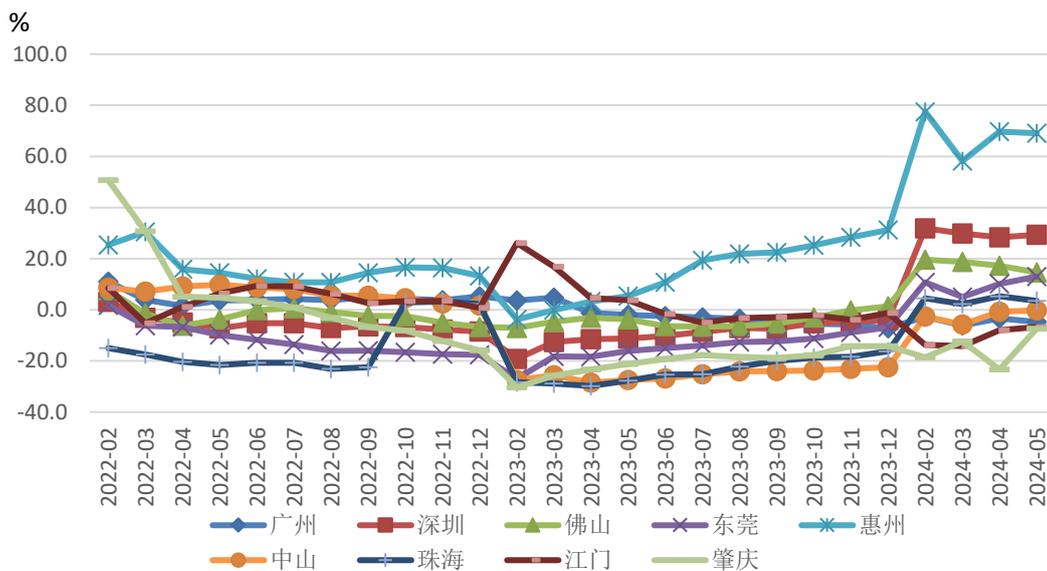


图 16 人民币进口金额累计同比

数据来源: wind, 北大汇丰智库

2. 香港¹: 旅游平稳运行, 楼市“撒辣”效应递减, 商品贸易修复

2024 年 4 月、5 月、6 月, 访港旅客数量分别达到 339 万人次、340 万人次、313 万人次(图 17), 基本与 3 月持平, 较 1 月和 2 月明显回落(春节效应消退), 但相比去年同期增长可观。香港特区政府入境事务处数据显示, “五一”期间入境香港旅客超过 150 万人次, 其中内地访客 76.6 万人次, 日均约 15.3 万人次, 较 2023 年同期增加 22%, 为香港带来超 20 亿港元经济收益。

不同于访港旅客数量的增长, 酒店入住率和零售业总销货价值相比去年同期却有所下降, 酒店入住率约降低 2-4 个百分点, 零售业总销货价值增速则下降 24-26 个百分点。酒店入住率的小幅下降除了不过夜商务出行因素外, 深港通关便利化情况下部分游客选择在深圳过夜以解决香港住宿条件有限而费用高昂的问题, 把更多费用花在体验香港特色美食(老字号“莲香楼”)和文娱项目(文化展、烟花、迪士尼乐园等)上也是原因之一。零售业总销货价值的下降则与内地居民消费预期下降以及跨境电商大发展背景下人们购物习惯的改变有关。与 2019 同期相比, 目前香港访客数量仅恢复到了 60%, 批发零售业增加值仅恢复到了 52%, 住宿餐饮业增加值仅恢复到了 67%, 旅游业的复苏还任务艰巨。

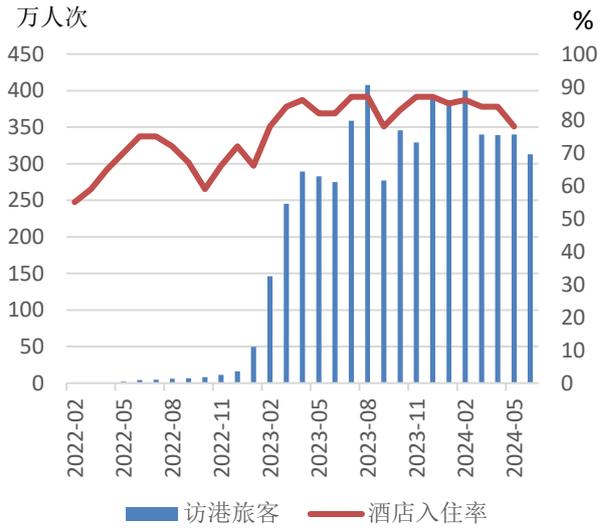


图 17 访港旅客人数及酒店入住率
数据来源: wind, 北大汇丰智库

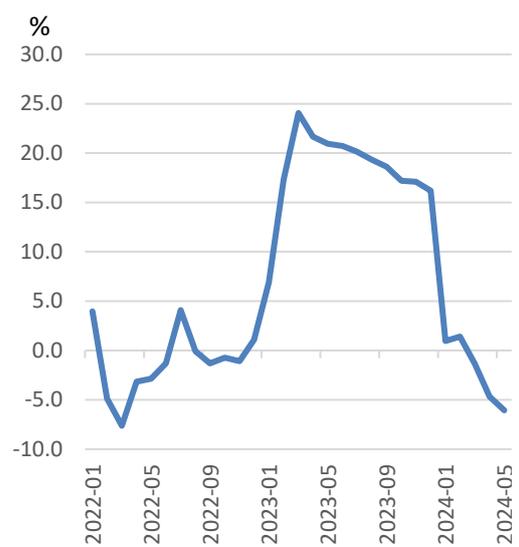


图 18 香港零售业总销货价值增速
数据来源: wind, 北大汇丰智库

楼市“撤辣”短期效应明显，但存在边际递减倾向。继 2 月港府宣布全面“撤辣”（取消额外印花税、买家印花税和新住宅印花税等）后，香港楼市迎来一波小反弹，先是中原城市领先指数持续上扬，PMI 站上荣枯线（图 19、图 20），接着楼宇成交数量明显走高，从 2 月的 3189 份增至 4 月的 9880 份，接近 2019 年的高点，整个二季度的成交数量合计 2.25 万份，金额合计 1873 亿港元，明显高于一季度的 1.26 万份和 936 亿港元（图 21）。但 4 月达到高点后，5 月和 6 月的成交数量持续下降，中原城市领先指数和 PMI 指数也出现下调，政策效果的长期性有待加强。

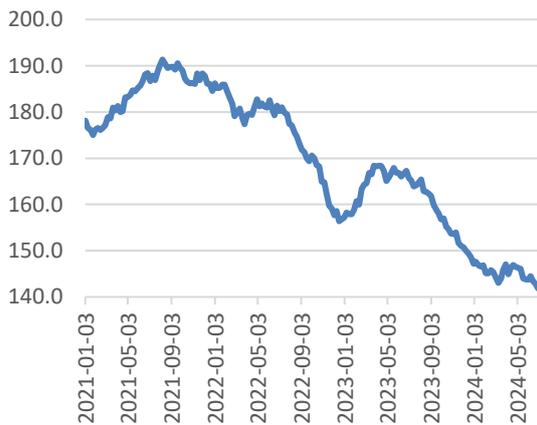


图 19 香港中原城市领先指数
数据来源: wind, 北大汇丰智库

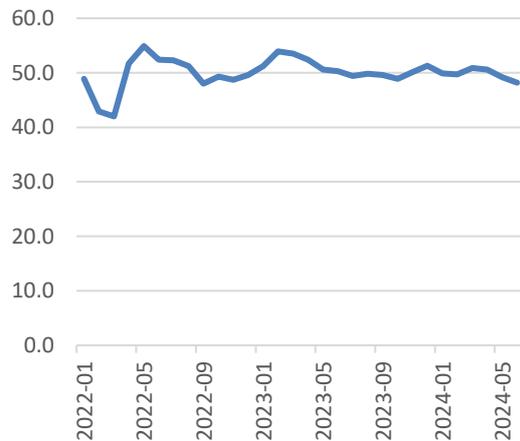


图 20 香港 PMI (季调)
数据来源: wind, 北大汇丰智库

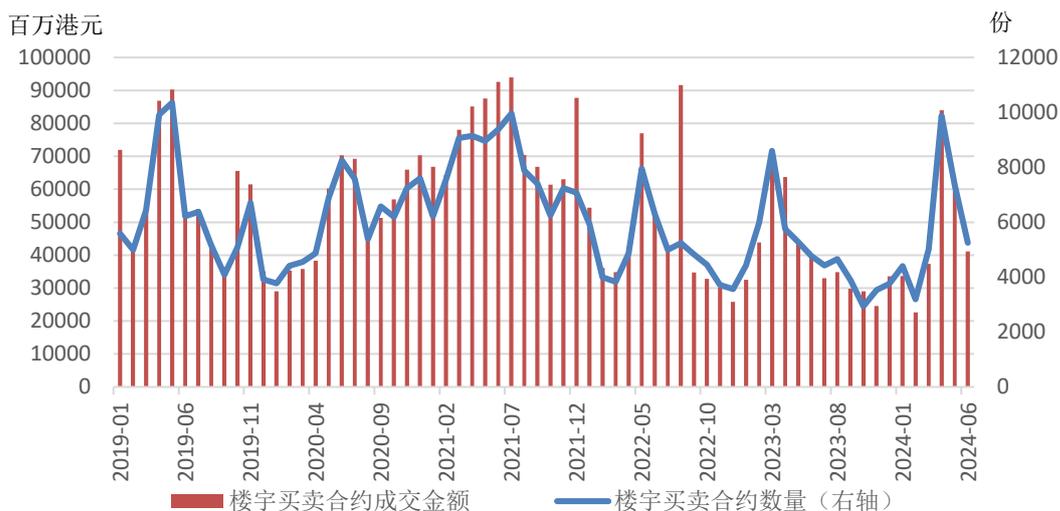


图 21 香港楼宇买卖合约成交情况

数据来源：wind，北大汇丰智库

商品贸易不断修复。继 3 月反弹之后，2024 年 4 月、5 月，香港整体出口货值和进口货值保持平稳，与 2023 年同期相比呈增长态势，出口货值增速分别为 11.9%、14.8%，进口货值增速分别为 3.7%、9.6%（图 22）。商品贸易的不断修复一方面与全球消费电子市场复苏拉动有关，电子产品约占香港出口总值的 70%，5 月电动机械、仪器和用具及零件出口增长 16.3%，办公室机器和自动资料处理仪器出口上升 43.4%；另一方面受益于主要贸易伙伴需求的增加，5 月香港对马来西亚、越南、泰国和菲律宾、中国内地、美国出口分别增长 50.2%、31.5%、23.4%、18.9%、23.6%、26.6%。中东国家如阿联酋等也逐渐成为香港新的贸易伙伴。

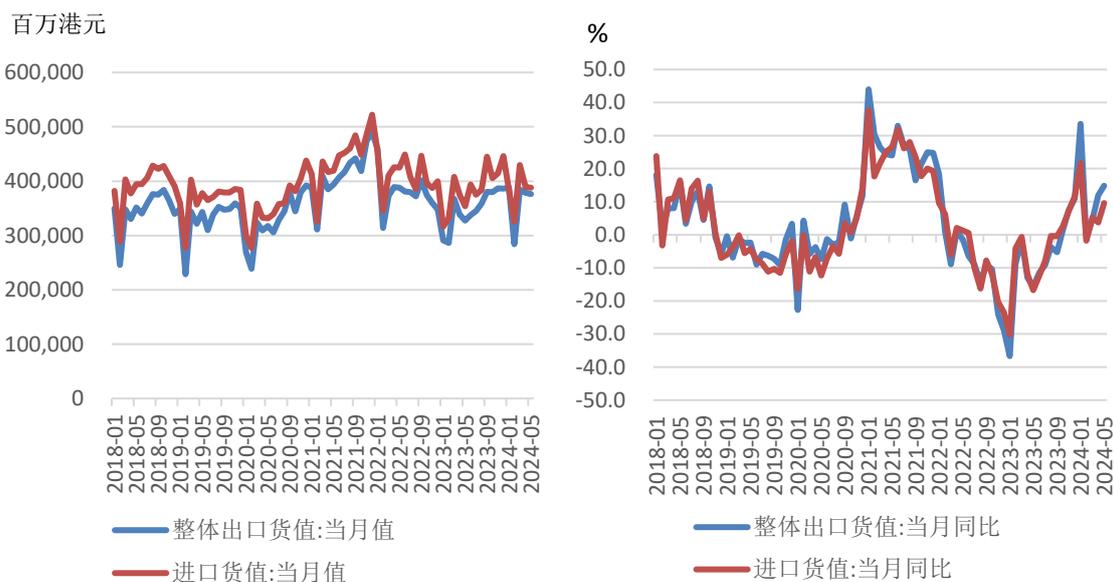


图 22 香港进出口货值当月值及当月同比

数据来源：wind，北大汇丰智库

3. 澳门²: 旅游业和博彩业稳定增长, 横琴封关效果初显

2024年4月、5月、6月, 访澳旅客数量分别达到260万人次、269万人次、256万人次, 与3月相差无几, 较年初有所回落(春节效应消退), 但相比去年同期增长较多。其中, “五一”假期共接待旅客约60.5万人次, 同比上升23.2%, 日均旅客12.1万人次。酒店入住率与旅客数量走势一致, 保持在80%以上, 高出去年同期水平(图23)。但值得注意的是, 当前旅客数量与2019年同期相比只恢复到了79%。



图 23 澳门旅客入境数和酒店入住率

数据来源: wind, 北大汇丰智库

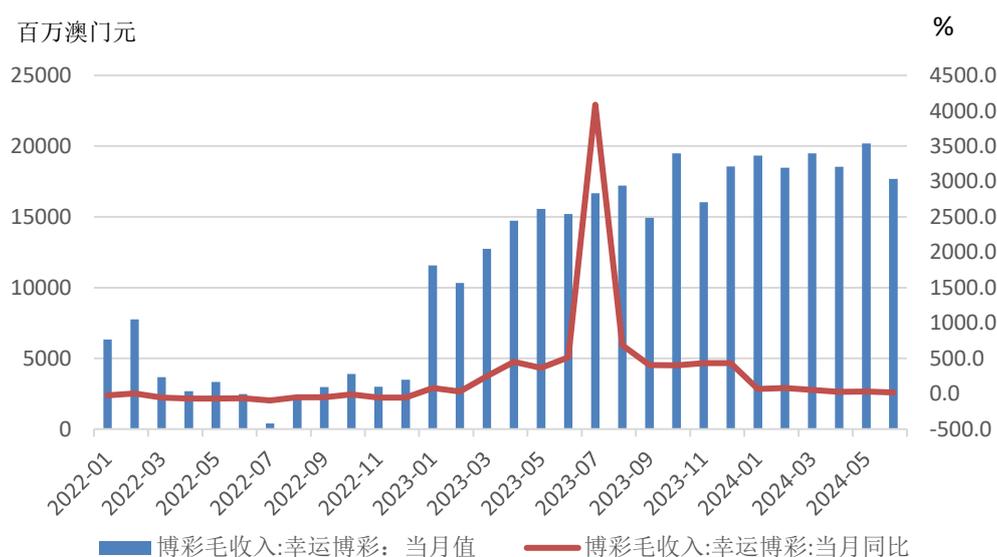


图 24 澳门博彩业收入及增速

数据来源: wind, 北大汇丰智库

博彩业稳定增长。2024年4月、5月、6月, 澳门博彩业毛收入分别达到185

亿澳门元、202 亿澳门元、177 亿澳门元（图 24），同比分别增长 26%、30%、16%，开始进入稳步增长阶段。博彩业的发展为特区政府贡献稳定税源，据澳门财政局数据，2024 年上半年博彩税收 447.89 亿澳门元，按年上升 67.1%，约占公共财政总收入的 85%。

横琴合作区封关运行取得初步成效。截至今年 4 月，合作区澳企总数达 6208 户，较成立之初增长 33.9%；“四新”产业实有企业达 16497 户，同比去年增长 3.2%。区内澳门居民达 15927 人，同比去年增长 20.6%；就业人数达 5009 人，同比增长 25.6%。自 3 月分线管理实施以来，“一线”累计验放跨境车辆超 65 万辆次，同比增长 13%；“二线”累计验放出区车辆超 519 万辆次；免税进口主体数量增至 61 家。为提高区内企业居民资金跨境流动便利化，人行广东分行发布《横琴粤澳深度合作区多功能自由贸易账户业务管理办法》，并于 5 月正式生效。依据该《办法》，区内企业可享受更加开放的跨境资金管理政策，符合条件的境外个人可在多功能自由贸易账户与境外账户、合作区内账户之间直接凭收付款指令办理薪酬汇划、就医、旅游等资金结算，这将进一步促进合作区的高水平开放和粤澳融合发展。

二、2024 年三季度湾区经济形势展望

1. 专项债集中发行将为投资托底，工业技改仍值得关注

近期，广东省财政厅官网发布《广东省财政厅关于 2024 年广东省政府债券三季度发行计划的公告》，计划发行专项债 1612.4 亿元，其中新增专项债 1525.9 亿元，再融资专项债 86.5 亿元。与此同时，江西、辽宁等省份也陆续发布三季度专项债发行计划，结合往年实际，预计三季度将成为专项债发行高峰期。广东上半年专项债发行进度达到 60.58%，远高于全国平均进度（38.61%），但主要集中在一季度，基建投资增速从 4 月开始明显下降，5 月仅有 -0.5%，远低于全国平均（5.7%），再叠加房地产投资的不景气，二季度整体固定资产投资都出现明显下调。三季度专项债的集中发行可为基建投资形成明显财力支持，一定程度上对固定资产投资特别是三产投资提供托底作用。因此，需要做好重点项目筛选，提高专项债资金使用效率，形成实物工作量，支撑实体经济增长。

二产投资方面，工业技改和设备更新值得重点关注。工业技改和设备购置投资涵盖了软件和硬件更新，是推动传统产业升级改造的重要抓手。今年 3 月国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，随后工信部等七部门联合印发《推动工业领域设备更新实施方案》，聚焦大规模设备更新和制造业技术改造，广东等省市均积极回应。6 月财政部等四部门联合印发《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》，对经营主体用于设备更新和技术改造的贷款给予贴息支持。7 月举办的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上，工信部再次重申了未来重点落实《关于加快传统制造业转型升级的指导意见》《推动工业领域设备更新实施方案》等文件，推动传统产业升级的部署。各项政策意图十分清晰，未来一段时间内设备更新和技术改造将是工业投资的重头戏，广东及珠三角各市作为工业重要阵地，将面临重大发展机遇。事实上自去年年初以来，广东省工业技改投资就呈现加速增长趋势，今年 4 月和 5 月分别达到 20%和 18.7%；省内城市深圳、东莞、中山、珠海、江门、肇庆工业技改投资力度也较大，增速分别达到 13.6%、21.8%、50.8%、9.1%、60.5%、21%。设备购置投资从去年下半年以来同样加速增长，今年 4 月、5 月分别达到 25.3%、27.5%。预计三季度仍将不错表现。建议加大对民企设备更新和工业技改的相关支持力度，提振民间投资信心；落实二十届三中全会关于高水平开放的相关决定，尽快出台细则稳定外商投资信心。

2. 暑期效应或带动旅游消费增长，增加就业和稳定收入预期是促消费关键

随着暑期出行人数增加，三季度文旅消费将迎来新一波热潮。美团近日发布的数据显示，全国文旅消费规模近两周环比增幅超过 20%，广州、深圳成为热门目的地之一。深中通道正式通车为大湾区旅游再添热度，据统计，珠海拱北口岸近期已迎来客流高峰，每日进出境旅客数量均超过 30 万人次。大湾区各市为迎接暑期旅游高峰也纷纷积极布局。深圳和中山联合推出“2024 黄金内湾消费季”系列活动，激发两地消费活力。广州“Young 城 Yeah 市”暑期档开启，13 家银行共派发超 1 亿元的消费权益，覆盖全市餐饮、出行、文旅、购物等应用场景。香港旅发局推出“香港·乐在当夏”活动，即日起向访港过夜旅客免费派发 50 万份“夏日三重礼”，每份价值最高可逾 500 港元。澳门旅游局推出“酷玩澳门”项目第二期，涵盖游

玩、美食、购物、文化等方方面面。中央宣布7月1日起内地居民旅客自香港进境内地携带行李物品的免税额度由5,000元提高至12,000元，将进一步激发港澳旅游活力。预计三季度旅游市场仍将有不错表现。

值得注意的是，裁员降薪浪潮和人工智能快速发展加剧居民失业担忧，收入预期下降情况下消费降级态势或将扩大。广东文旅局数据显示，春节间接待旅客7606.9万人次，创收693.6亿元；五一期间接待旅客3881.9万人次，创收245.2亿元；端午期间接待旅客1924.5万人次，创收91.1亿元。除春节期间旅游人次和收入同比增长外，五一和端午假期旅客数量和旅游消费开支同比均负增长。港澳旅客数量中超过一半来自内地，特别是澳门，内地旅客占比近八成，内地消费疲弱也会传导至港澳市场。目前港澳的旅客数量相比2019年只恢复到60%和78%，澳门的旅客人均消费金额自2022年底出现下滑趋势。因此促消费除了推出各项精彩活动和优惠政策外，最核心的还在于保障就业，稳定居民收入预期。建议一是加大对当前就业市场乱象的整顿，包括针对在职员工的无故辞退、针对应届毕业生的虚假招聘等；二是尽可能减少人工智能快速发展对普通群众就业岗位的替代冲击（快递、外卖、网约车），积极创造新的岗位吸纳社会就业。

3. 全球降息预期增加将推动外需走强，可聚焦优势产品出口和国际贸易港群建设

6月，美国CPI超预期回落；7月，鲍威尔对降息松口，表示美联储不必等到通胀降至2%后才降息。受此影响，市场对美联储的降息预期进一步回升，9月首次降息概率升至100%。此前受通胀抑制的外需或在降息预期逐步释放的情况下持续走强。世贸组织最新发布贸易检测报告表示，随着全球通胀率下降，全球贸易将保持稳步增长，商品贸易有望在2024年实现2.6%的增长，并在2025年进一步提速至3.3%。广东作为外贸大省将迎来进一步发展机遇。

去年下半年以来，广东外贸增速便持续高于全国平均水平，今年年初以来更是呈现加速增长趋势，占广东外贸半壁江山的深圳更是创造了亮眼的成绩。下一步，广东各省市及港澳更是要抓住外贸发展机遇期，全力扩大优势产品出口：深圳、惠州、珠海可趁胜追击，利用全球消费电子市场复苏契机，加大电子产品出口；广州、佛山、东莞需思考纺织服装、陶瓷、灯具等优势产品出口下降的原因，加快产业转

型升级，扭转出口下降的不利局面。另外，深圳在建设国际中转贸易集拼港方面的经验值得借鉴，大湾区发达的水陆空运交通网以及数字化智能化基建配套赋予重要节点城市广州、深圳、香港、珠海、澳门等建设国际中转贸易集拼港群独特的优势，这对于强化粤港澳大湾区以及中国在全球供应链的地位、加速融入欧洲、中东、东南亚、东北亚与全球主要国家的贸易网、降低脱钩威胁都具有重要意义。

【声明】 本文版权为北大汇丰智库所有。

¹ 疫情之前（2019年）香港的产业结构中，进出口贸易增加值占地区生产总值的16.1%，批发零售、住宿餐饮占比3.4%、2.8%，金融保险业占比21.2%、地产、楼宇业权占比4.5%、11.3%，是香港经济的重点产业。

² 疫情之前（2019年）澳门的产业结构中，博彩及博彩中介业增加值占地区生产总值的50.9%，批发零售、酒店、餐饮等旅游相关产业增加值占比5.6%、4.6%、1.6%，是澳门经济的支柱产业。



PHBS 智库

北京大学汇丰商学院

北大汇丰智库（The PHBS Think Tank）成立于 2020 年 7 月，旨在整合北京大学汇丰商学院各院属研究中心，统筹协调资源，重点从事有关宏观经济、国际贸易与投资、金融改革与发展、粤港澳大湾区可持续发展、城市与乡村发展、海上丝路沿线国家经济贸易与合作等领域的实证分析与政策研究，打造专业化、国际化的新型智库平台。北大汇丰智库主任为北京大学汇丰商学院创院院长海闻教授，智库副主任为王鹏飞、巴曙松、任颀、魏炜、林双林。