



澳門經濟景氣指數

2022 年 1 月：(2021 年 12 至 2022 年 3 月預測值)

內外交困，首季經濟復甦或再遇困難



柳智毅博士

研究及編制單位：



澳門經濟學會
Associação da Economia de Macau
Macau Economic Association

支持及贊助單位：



澳門基金會
FUNDAÇÃO MACAU

2022 年 1 月 14 日

澳門經濟學會

澳門東方斜巷 14 號，東方中心 12 樓 A 座

電話：(853)28356030 電郵：acem@macau.ctm.net Web: <https://www.macaueconomy.org/>

目錄

目錄.....	I
表目錄.....	III
圖目錄.....	III
摘要.....	4
一、 近期國際、內地、澳門經濟大事回顧.....	6
1.1 國際方面.....	6
1.2 國內方面.....	10
1.3 澳門方面.....	15
二、 近期澳門經濟景氣變化.....	22
2.1 澳門經濟景氣指數未來三個月走勢預測.....	22
2.2 澳門經濟景氣指數各項指標走勢預測.....	24
2.3 過去一年澳門經濟景氣指數各指標數值變化.....	33
2.4 近六年澳門經濟景氣歷史變化圖.....	34
三、 澳門經濟景氣指數介紹和編製說明.....	36
3.1 相關定義簡介.....	36
3.1.1 景氣及景氣循環.....	36
3.1.2 景氣指標及景氣指數.....	37
3.1.3 景氣指數預警信號系統.....	38
3.2 澳門經濟景氣指數的研究背景.....	38
3.3 澳門經濟景氣指數的重要性.....	39
3.3.1 較全面地反映經濟的不同面向.....	39
3.3.2 及時地反映經濟運行的基本情況.....	39
3.3.3 更靈敏地反映經濟走勢變化.....	39
3.4 經濟景氣指數和經濟領先指數分數組成和數據來源.....	40
3.4.1 經濟景氣指數和經濟領先指數分數組成指標說明.....	40
3.4.2 數據來源.....	40
3.5 指標評分、編製說明和分數的評定及其意義.....	41
3.5.1 編製說明.....	41
3.5.2 經濟景氣指數和經濟領先指數及其指標的評定和意義.....	46
3.6 本經濟景氣指數的預測方法.....	50
3.7 本經濟景氣指數的預計發佈時間.....	50
3.8 本經濟景氣指數的局限性.....	51
主要參考文獻.....	52
附表 1:最近一年景氣指數體系內的指標的原始數據.....	53

附表 2:2016-2019 年景氣指數體系各項指標的相關數據(1)	54
附表 3:2016-2019 年景氣指數體系各項指標的相關數據(2)	57
附表 4:2020-2022 年景氣指數體系各項指標的原始數據及預測值 (按新演算法計算)(1)	60
附表 5:2020-2022 年景氣指數體系各項指標的原始數據及預測值 (按新演算法計算)(2)	62
附表 6:本景氣指數體系從發佈至今的修訂過程	64

表目錄

表 1：2020-2021 年澳門不良貸款率統計.....	15
表 2：2021 年 11-12 月在港上市的澳門賭場營運商股價相關統計.....	17
表 3：2022 年 1-3 月經濟景氣指數及指標分數預測值.....	23
表 4：2021 年 11-12 月在港上市的澳門賭場營運商股價相關統計.....	25
表 5：最近一年各經濟指標及未來三個月的預測值.....	33
表 6：經濟景氣指數項目指標及其數據來源.....	41
表 7：2015-2019 年各月酒店及公寓平均入住率(%).....	42
表 8：酒店及公寓平均入住率評分基準.....	42
表 9：澳門經濟景氣指數和經濟領先指數分數的組成及評分基準.....	43
表 10：經濟景氣指數和經濟領先指數評分及其意義.....	46
表 11：十三項景氣指標的評分基準.....	46
表 12：十三項景氣指標評分的意義.....	47
表 13：經濟景氣指數項目指標數據來源及公佈時間.....	50

圖目錄

圖 1：全球新冠肺炎每日新增確診病例走勢圖(七天移動平均).....	6
圖 2：部分國家新冠肺炎每日新增確診病例走勢圖(七天移動平均).....	7
圖 3：全球新冠肺炎每日百萬人中死亡病例變化圖(七天移動平均).....	7
圖 4：世界糧農組織食品價格指數(2021 年 12 月).....	9
圖 5：主要國家製造業及服務業 PMI 走勢.....	10
圖 6：我國製造業 PMI 走勢.....	11
圖 7：我國非製造業商務活動指數走勢.....	12
圖 8：香港近期新冠肺炎確診案例(2021 年 12 月 17 日-2022 年 1 月 13 日).....	14
圖 9：香港自 2020 年 1 月至今的新冠肺炎流行病學曲線圖.....	14
圖 10：本澳進口貨物數據走勢(單位:百萬澳門元).....	17
圖 11：過去一年經濟景氣指數及近期預測值(十三項指標).....	23
圖 12：近五年經濟景氣指數走勢(十三項指標)(紅色虛線為預測值).....	34
圖 13：近五年經濟景氣指數與以環比物量(2019 年)按支出法計算的本地生產總值比較(紅色虛線為預測值).....	35
圖 14：古典循環及成長循環對比圖.....	37
圖 15：2019-2021 年澳門以環比物量(2019 年)按支出法計算本地生產總值及實質增長率.....	38

摘要

過去兩月本澳疫情穩定、訪澳旅客量持續回升。

去年十一、十二月，澳門疫情相對回穩，在多項節慶盛事活動的帶動下，經濟緩慢復甦，日均訪澳旅客回升至 25,000 人次以上，本博彩毛收入、酒店入住率、貨物進口量等指標雖然已有起色，但根據目前已公佈的各項經濟數據計算，去年十一、十二月本澳經濟景氣指數分別為 3.1 及 3.0 分，仍屬指標體系中的“欠佳”等級。

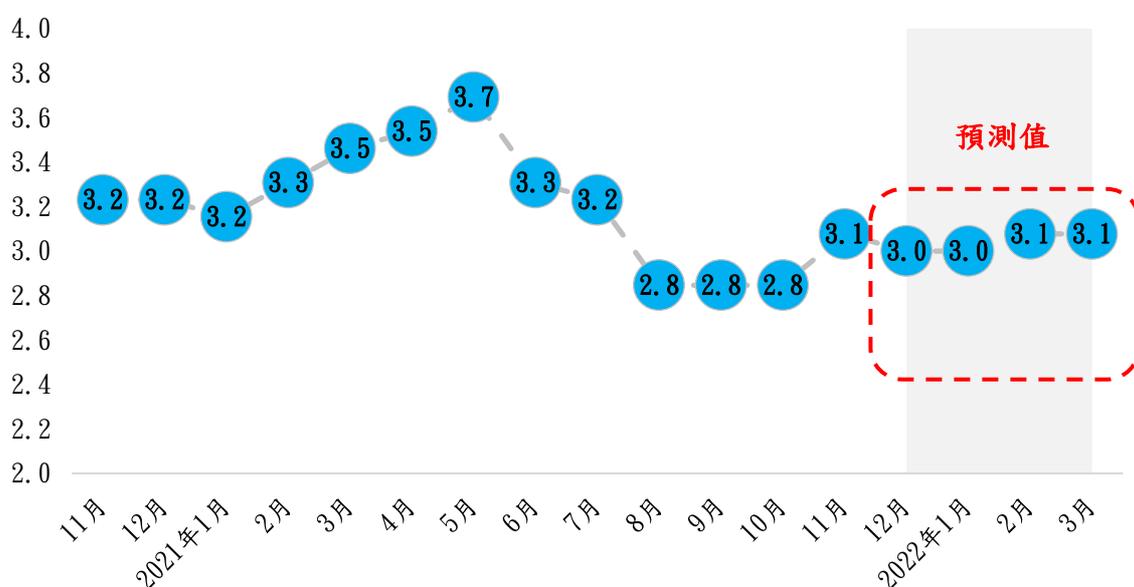
疫情防控壓力增，經濟復甦之路或遇挑戰

由於變種新冠病毒奧密克戎(Omicron)的高傳染性，導致全球確診病例在最近一個月內快速增加。境外確診病例的大量輸入，在對內地、澳門、香港等地的防疫工作造成沉重壓力的同時，也增加了新冠病毒在本地傳播的風險。港澳免檢疫通關計劃因應疫情再被推延，並暫時禁止民用飛機由中國以外地區搭載乘客前來澳門；日前，與澳門只有十公里之遙的中山市坦洲鎮出現新冠肺炎確診個案，且感染源尚未明確。本澳暫計三人與此案例有密切接觸，疫情防控壓力短期內將有增無減。本澳雖然尚未出現新冠確診病例，但密切接觸者的消息一出，全城再次進入戒備狀態，本地不少餐飲業者就已不斷收到取消酒席訂單。當前及預料未來三個月本澳的經濟復甦之路或再遇困難。

再者，根據內地媒體報導，目前已有天津、遼寧、北京、上海、內蒙古自治區等多地強調“非必要不離開”或鼓勵“就地過年”。對照去年訪澳旅客數據，同樣在內地提倡“就地過年”的背景下，因此研究小組預料今年農曆新年訪澳旅客量或較難實現如剛過去的聖誕、元旦假期般明顯增長。春節過後市道一般也較為會淡靜。

內外交困，經濟面臨較大的壓力

隨著美國加息周期越步越近，不僅企業融資成本或隨之而增加，跨境資本也有可能流向美元資產，人民幣匯率或面臨本外幣利差縮小，面臨貶值的壓力。人民幣貶值將削弱內地旅客在本澳的購買力，降低消費積極性。當前，本地企業承受的經營壓力持續增加，近期又有博企再推出自願離職計劃，在新年過後情況可能進一步發酵。在綜合考慮各方面因素，在內外交困情況下，研究小組預計本地首季經濟復甦仍面臨較大的壓力，預估經濟景氣指數維持 3.0-3.1 分的“欠佳”等級。



圖：過去一年經濟景氣指數走勢及近期預測值(十三項指標)

一、近期國際、內地、澳門經濟大事回顧

1.1 國際方面

近期出現的新冠肺炎變種病毒 Omicron 傳染力遠高於先前的變異病毒株，全球每日新增病例急速拉升。世界衛生組織去年 12 月 9 日就表示，新冠肺炎變種病毒 Omicron 的基因突變影響其毒性，且傳染力可能會遠高於先前的變異病毒株。根據美國約翰斯·霍普金斯大學 (Johns Hopkins University) 2022 年 1 月 10 日發佈統計數據，全球累計新冠肺炎確診病例已經突破 3 億 1,062 萬例¹。2022 年 1 月 10 日全球新增病例(七天移動平均)前五位的國家分別是美國(75.4 萬例)、法國(27.0 萬例)、英國(17.2 萬例)、義大利(16.5 萬例)、印度(13.1 萬例)。所幸因感染新冠肺炎病毒而死亡的個案數，並未如同確診數一樣急速增加，反而出現下降趨勢。

Daily new confirmed COVID-19 cases

7-day rolling average. Due to limited testing, the number of confirmed cases is lower than the true number of infections.

Our World
in Data



Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data

CC BY

圖 1：全球新冠肺炎每日新增確診病例走勢圖(七天移動平均)

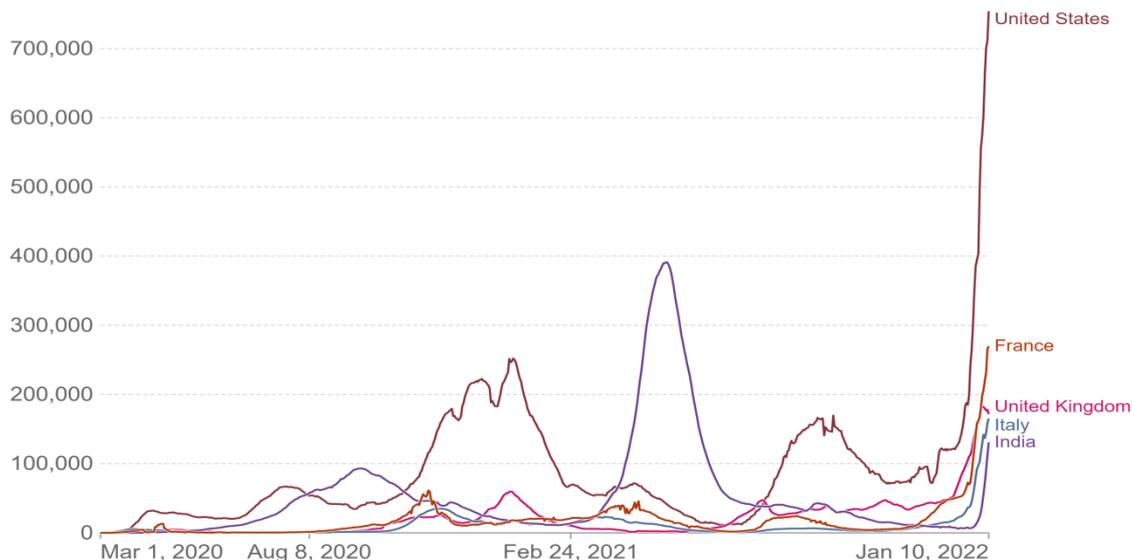
資料來源：轉自牛津大學的數據網站 <https://ourworldindata.org/>，原始數據來自美國約翰斯·霍普金斯大學 COVID-19 統計數據。

¹美國約翰斯·霍普金斯大學網站：<https://coronavirus.jhu.edu/map.html>。

Daily new confirmed COVID-19 cases

7-day rolling average. Due to limited testing, the number of confirmed cases is lower than the true number of infections.

Our World
in Data



Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data

CC BY

圖 2：部分國家新冠肺炎每日新增確診病例走勢圖(七天移動平均)

Daily new confirmed COVID-19 deaths per million people

7-day rolling average. For some countries the number of confirmed deaths is much lower than the true number of deaths. This is because of limited testing and challenges in the attribution of the cause of death.

Our World
in Data



Source: Johns Hopkins University CSSE COVID-19 Data

CC BY

圖 3：全球新冠肺炎每日百萬人中死亡病例變化圖(七天移動平均)

資料來源：轉自牛津大學的數據網站 <https://ourworldindata.org/>，原始數據來自美國約翰·霍普金斯大學 COVID-19 統計數據。

高盛預計美國聯儲局 2022 年可能會加息四次。高盛的 Jan Hatzius 於今年 1 月 9 日發表研究報告預測，美國勞動力市場的快速改善和 12 月 14 日-15 日聯邦公開市場委員會在會議紀要發出的偏鷹信號，表明正常化速度將更快。因此該研究報告將縮減的預測從 12 月提前到 7 月，甚至可能會更早；並認為 3 月、6 月和 9 月都將加息，現在也預期 12 月將再次加息。

IMF 指出新興經濟體須為美國聯儲局政策緊縮做好準備。國際貨幣基金組織 (IMF) 表示，新興經濟體必須為美國加息做好準備，並警告美國聯儲局快過預期的加息步伐，或會令金融市場震盪，並引發資本外流與海外匯率貶值。IMF 表示，雖然漸進、經過充分溝通的美國貨幣政策緊縮，對新興市場衝擊可能較小，因海外需求抵銷融資成本上升的影響。但美國薪金普遍上升，或供應鏈樽頸問題持續，推升美國物價的程度可能高過預期，促使聯儲局進一步加快加息步伐。IMF 指，聯儲局的做法可能導致金融市場震動、全球金融條件收緊，而這些進展可能會隨著美國需求與貿易放緩而來，而且可能導致新興市場資本外流與貨幣貶值，因此新興經濟體要為可能出現的經濟動盪做好準備。IMF 指出通脹壓力較大或制度較疲弱的新興市場國家，應盡快採取行動讓貨幣貶值，並調高指標利率。IMF 亦敦促各國央行要就自身的規劃進行明確與一致的溝通，並表示外幣債務較高的國家，應就債務尋求適當的標的進行對沖。政府亦可以宣布增加財政來源的計劃，包括逐步增加稅收、實施退休金與補貼改革或其他措施。

全球通貨膨脹問題加劇。近期原材料和生產投入的短缺、再加上能源價格的上漲，已經造成全球性的通貨膨脹。根據糧農組織食品價格指數 2021 年 12 月平均為 133.7 點，比 11 月下降 1.2 點 (0.9%，但仍比 2020 年 12 月上升 25.1 點 (23.1%)。除乳製品外，糧農組織食品價格指數所有分項指數的數值均出現環比下降，國際植物油和食糖價格環比大幅下跌。2021 年全年，糧農組織食品價格指數平均為 125.7 點，比上一年高出 27.6 點 (28.1%)，所有分項指數均大幅高於上一年。

粮农组织食品价格指数

		食品价格 指数 ¹	肉类 ²	奶类 ³	谷物 ⁴	植物油 油脂 ⁵	食糖 ⁶
2004		65.6	67.6	69.8	64.0	69.6	44.3
2005		67.4	71.8	77.2	60.8	64.4	61.2
2006		72.6	70.5	73.1	71.2	70.5	91.4
2007		94.3	76.9	122.4	100.9	107.3	62.4
2008		117.5	90.2	132.3	137.6	141.1	79.2
2009		91.7	81.2	91.4	97.2	94.4	112.2
2010		106.7	91.0	111.9	107.5	122.0	131.7
2011		131.9	105.3	129.9	142.2	156.5	160.9
2012		122.8	105.0	111.7	137.4	138.3	133.3
2013		120.1	106.2	140.9	129.1	119.5	109.5
2014		115.0	112.2	130.2	115.8	110.6	105.2
2015		93.0	96.7	87.1	95.9	89.9	83.2
2016		91.9	91.0	82.6	88.3	99.4	111.6
2017		98.0	97.7	108.0	91.0	101.9	99.1
2018		95.9	94.9	107.3	100.8	87.8	77.4
2019		95.1	100.0	102.8	96.6	83.2	78.6
2020		98.1	95.5	101.8	103.1	99.4	79.5
2021		125.7	107.6	119.0	131.2	164.8	109.3
2020	12月	108.6	94.8	109.2	116.4	131.2	87.1
2021	1月	113.5	96.0	111.2	125.0	138.9	87.1
	2月	116.6	97.8	113.1	126.1	147.5	100.2
	3月	119.2	100.8	117.5	123.9	159.3	96.2
	4月	122.1	104.3	119.1	126.2	162.2	100.0
	5月	128.1	107.4	121.1	133.7	174.9	106.8
	6月	125.3	110.7	119.9	130.3	157.7	107.7
	7月	124.6	114.1	116.7	126.3	155.5	109.6
	8月	128.0	113.4	116.2	130.4	165.9	120.5
	9月	129.2	112.7	118.1	132.8	168.6	121.2
	10月	133.2	112.0	121.5	137.1	184.8	119.1
	11月	134.9	111.4	125.9	141.4	184.6	120.2
	12月	133.7	111.3	128.2	140.5	178.5	116.4

1 **食品价格指数**：由上述5个农产品类别的价格指数平均值以 2014-2016 年各别农产品的平均出口比重进行加权构成；总体指数包括粮农组织农产品专家认为能够代表食品类商品国际价格的共 95 种农产品的报价。各分项指数为该类别所包含的农产品的价格相对值的加权平均值，其中基期价格为 2014-2016 年的平均值

2 **肉类价格指数**：根据来自 10 个具有代表性市场的四种肉类（牛肉、猪肉、禽肉和羊肉）的 35 个平均出口单位价值/市场价格计算得出。在每种肉类当中，出口单位价值/价格用各自市场的贸易比重进行加权，而这四种肉类都用 2014-2016 年世界出口贸易平均比重进行加权。最近两个月的报价可能包括估算数字，因此可能需要修正。

3 **奶类价格指数**：由来自两个具有代表性市场的四种奶制品（黄油、奶酪、脱脂奶粉和全脂奶粉）的 8 种价格报价计算得出。在各种奶制品中，价格用各自市场的贸易比重进行加权，而这四种奶制品都用 2014-2016 年出口平均比重进行加权。

4 **谷物价格指数**：由国际谷物理事会（IGC）小麦价格指数（这一指数本身由 9 种不同小麦报价的平均值构成）、IGC 玉米价格指数（4 种不同玉米报价的平均值）、IGC 大麦价格指数（5 种不同大麦报价的平均值）、1 种高粱出口报价和粮农组织稻米价格指数编制得出。粮农组织稻米价格指数由 21 种中稻米出口报价计算得出，分为籼米、香米、粳米和糯米四个稻米品种类别。在每个品种类别中，先计算出有关报价的相对价格的简单平均值；然后通过用 2014-2016 年各自（固定）贸易比重进行加权的方式对四个稻米品种的平均相对价格进行合并。谷物价格指数通过把各农产品以其 2014-2016 年出口贸易平均比重进行加权的方式对高粱相对价格、IGC 小麦、玉米和大麦指数（基期重新设为 2014-2016 年出口贸易平均比重进行加权的方式对高粱相对价格、IGC 小麦、玉米和大麦指数（基期重新设为 2014-2016 年出口贸易平均比重进行加权）

5 **植物油价格指数**：由 10 种不同油品的价格平均值构成，以 2014-2016 年每种油品的出口贸易平均比重加权。

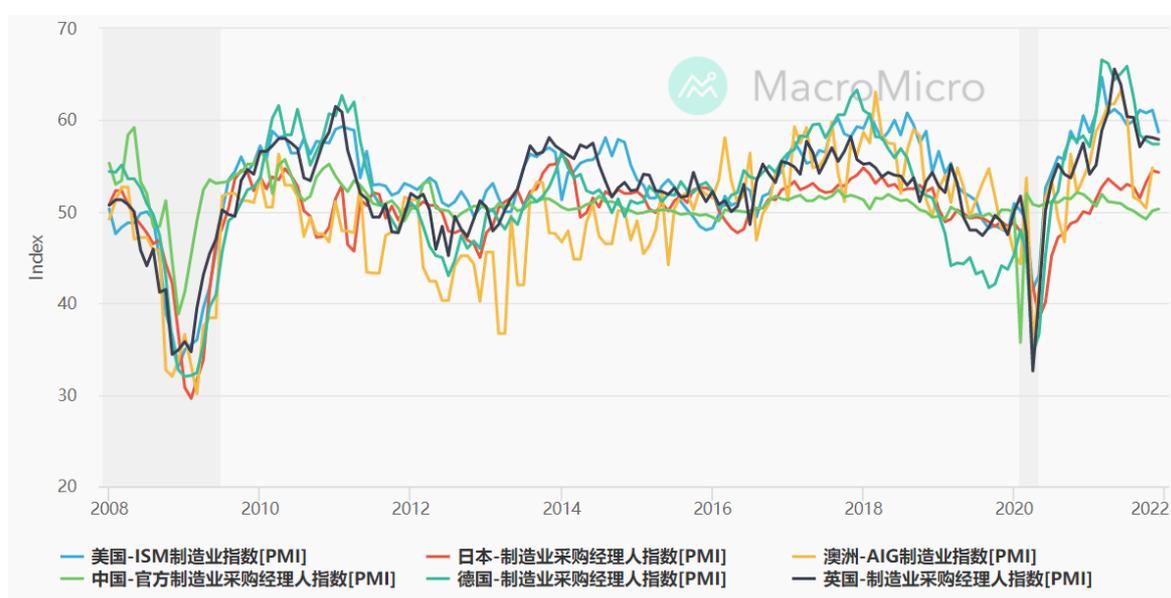
6 **食糖价格指数**：国际食糖协议价格的指数形式，基期为 2014-2016 年。

圖 4：世界糧農組織食品價格指數(2021 年 12 月)

資料來源：世界糧農組織網站

美國 2021 年 12 月 CPI 年增 7% ，創 1982 年來最高。美國 2021 年 12 月消費物價指數（CPI）按年升 7%，創下近 40 年新高，按月升 0.5%；扣除食品和能源價格，核心消費物價指數按年升 5.5%，按月升 0.6%。

主要國家 2021 年 12 月 PMI 指數²落在榮枯線上方。MacroMicro 財經數據網站顯示：12 月美國 ISM 製造業指數為 58.70；日本製造業採購經理人指數為 54.30；澳洲 AIG 製造業指數為 54.80；中國官方製造業採購經理人指數為 50.30；德國製造業採購經理人指數為 57.40；英國製造業採購經理人指數為 57.90。



資料來源：MacroMicro 財經數據網站 <https://www.macromicro.me/>

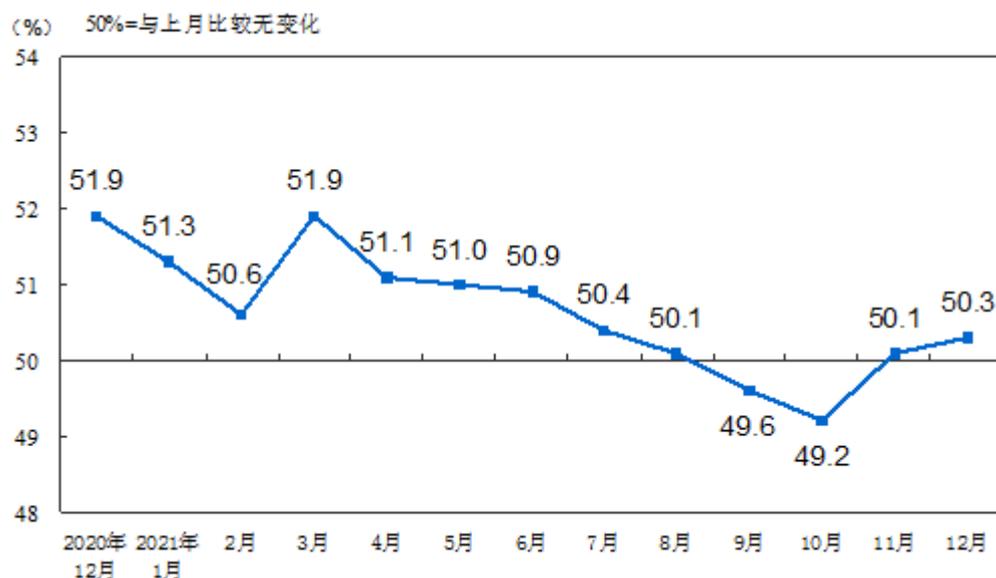
圖 5：主要國家製造業及服務業 PMI 走勢

1.2 國內方面

內地經濟成長放緩，製造業採購經理指數（PMI）在榮枯線附近徘徊。中國物流與採購聯合會、國家統計局服務業調查中心發布的 2021 年 12 月份，中國製造業採購經理指數（PMI）為 50.3%，比前一個月上升 0.2 個百分點，高於榮

² 歐元區製造業採購經理人指數由 IHS Markit 每月定期調查歐元區將近 3000 家製造業公司的採購經理人，包含德、法、義、西、荷、奧、愛、希等國。根據調查，此 8 個國家的製造業活動約佔整個歐元區製造業活動的 85 ~ 90% 間。歐元區服務業採購經理人指數由 IHS Markit 每月定期調查歐元區將近 2000 家私人服務業的採購經理人，包含德、法、義、西、愛等國。根據調查，這些國家約佔歐元區私營部門服務業產出的 75 ~ 80% 之間。

枯線，製造業景氣水準繼續回升。從企業規模看，大、中型企業 PMI 均為 51.3%，分別比前一個月上升 1.1 和 0.1 個百分點，高於榮枯線；小型企業 PMI 為 46.5%，比前一個月下降 2.0 個百分點，低於榮枯線。從分類指數看，在構成製造業 PMI 的 5 個分類指數中，生產指數高於榮枯線，新訂單指數、原材料庫存指數、從業人員指數和供應商配送時間指數均低於榮枯線。



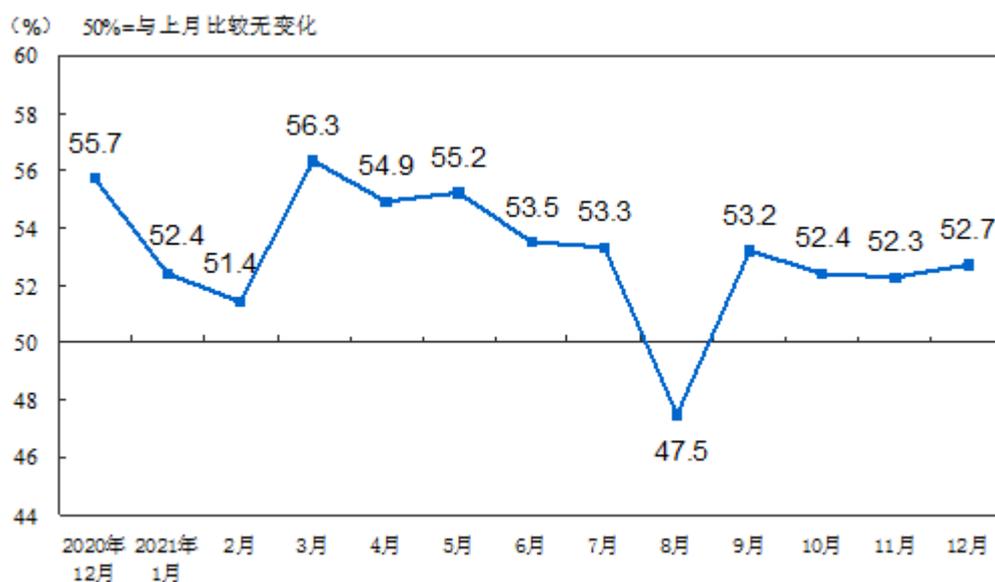
資料來源：國家統計局

圖 6：我國製造業 PMI 走勢

2021 年 12 月份，非製造業商務活動指數為 52.7%，比前一個月上升 0.4 個百分點，高於臨界點，非製造業恢復步伐加快。分行業看，建築業商務活動指數為 56.3%，比前一個月下降 2.8 個百分點。服務業商務活動指數為 52.0%，比前一個月上升 0.9 個百分點。從行業情況看，航空運輸、電信廣播電視及衛星傳輸服務、貨幣金融服務、資本市場服務、其他金融等行業商務活動指數位於 60.0% 以上高位景氣區間；零售、住宿、房地產、租賃及商務服務、居民服務等行業商務活動指數低於臨界點。

此外，2021 年 12 月財新中國製造業 PMI 較 11 月回升 1.0 個百分點，達到 50.9，為半年來最高，這顯示 2021 年底中國製造業運行輕微改善，走勢與中國

國家統計局發布的數據一致。(財新 PMI 的調查對象主要是中小企業和民營企業，官方 PMI 涵蓋的則主要是大型國有企業)。



資料來源：國家統計局

圖 7：我國非製造業商務活動指數走勢

面對美國加息，我國可能繼續採用寬鬆的貨幣政策，人民幣面臨貶值壓力。中國進入貨幣寬鬆週期，對人民幣匯率的影響，官方作出了以下研判。人行主管媒體《金融時報》2022年1月5日發文指出，2022年，人民幣匯率面臨“四差變化”帶來的貶值壓力，企業特別是進口企業、借用外債企業要樹立風險中性理念，有效對沖匯率風險，謹防匯率貶值帶來損失。文中提到的“四差變化”，簡而言之，是提醒在美國有機會今年加快加息預期，以及疫情有望恢復正常等四大方向下，將推升美債殖利率，縮小境內外利差，跨境資本可能從包括中國在內的新興市場流出，推動包括人民幣在內的新興市場貨幣貶值。

內地多省新冠疫情升溫。我國國家衛生健康委員會官網公佈，2022年1月11日0—24時，31個省（自治區、直轄市）和新疆生產建設兵團報告新增確診病例 201 例。其中境外輸入病例 58 例（上海 30 例，廣東 9 例，廣西 4 例，天津 3 例，遼寧 3 例，浙江 3 例，福建 3 例，四川 2 例，北京 1 例），含 8 例由無症狀感染者轉為確診病例（浙江 3 例，天津 1 例，遼寧 1 例，廣東 1 例，

廣西 1 例，四川 1 例）；本土病例 143 例（河南 98 例，其中安陽市 69 例、許昌市 25 例、鄭州市 4 例；天津 34 例，其中津南區 28 例、西青區 3 例、河西區 2 例、紅橋區 1 例；陝西 8 例，均在西安市；上海 2 例，其中普陀區 1 例、寶山區 1 例；廣東 1 例，在中山市），含 1 例由無症狀感染者轉為確診病例（在天津）。無新增死亡病例。新增疑似病例 9 例，均為境外輸入病例（均在上海）。

當日新增治癒出院病例 230 例，解除醫學觀察的密切接觸者 2,136 人，重症病例較前一日增加 1 例。

境外輸入現有確診病例 1,198 例（其中重症病例 2 例），現有疑似病例 13 例。累計確診病例 11,949 例，累計治癒出院病例 10751 例，無死亡病例。

截至 1 月 13 日 24 時，據 31 個省（自治區、直轄市）和新疆生產建設兵團報告，現有確診病例 3,431 例（其中重症病例 11 例），累計治癒出院病例 96513 例，累計死亡病例 4,636 例，累計報告確診病例 104,580 例，現有疑似病例 13 例。累計追蹤到密切接觸者 1,469,816 人，尚在醫學觀察的密切接觸者 48,806 人。

香港爆發第五波疫情，陸港通關再延期。香港特區長官林鄭月娥 2022 年 1 月 4 日指出香港出現 Omicron 個案影響與大陸商討免檢疫通關，表示“要多等一些時間才能恢復與大陸正常往來”。

香港出現第五波新冠肺炎疫情，數名國泰航空員工引發本地感染群組，導致香港疫情升溫，根據香港衛生署數據，在過去四週（2021 年 12 月 17 日-2022 年 1 月 13 日），出現 448 例輸入病例，60 例為與流行病學相連的個案。香港特區政府為遏制疫情自 2022 年 1 月 7 日起收緊社交距離措施，晚上 6 時後禁食肆堂食，取消香港單車節等多項大型活動。此外，香港實施地區性航班熔断機制，2022 年 1 月 8 日起禁止來自八個國家的民航客機著陸香港，曾逗留有關國家的人士也不能登機來港，以減少輸入病例。這八個國家包括澳大利亞、加拿大、法國、印度、巴基斯坦、菲律賓、英國和美國，措施為期 14 天。

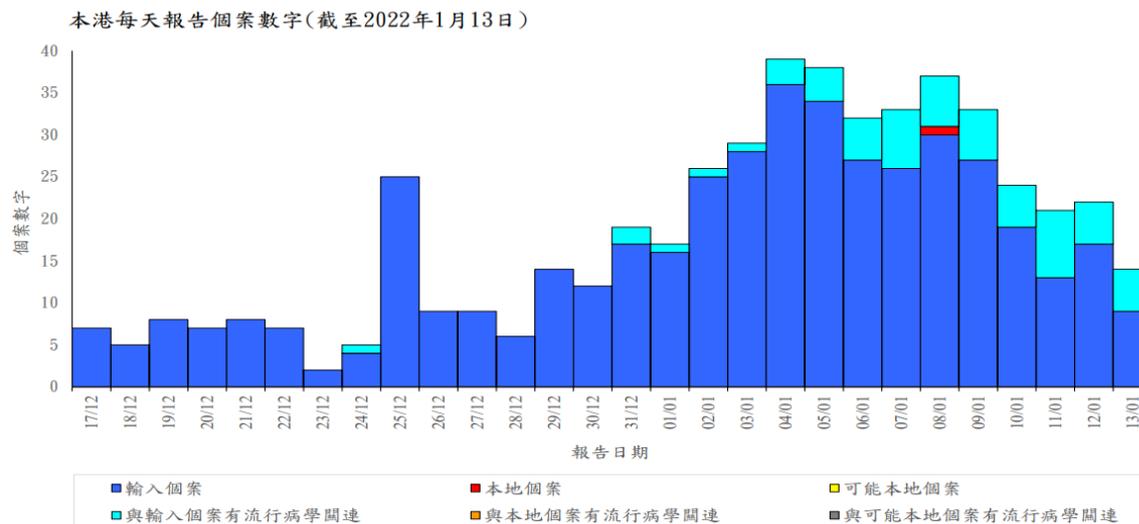


圖 8：香港近期新冠肺炎確診案例(2021 年 12 月 17 日-2022 年 1 月 13 日)

資料來源：香港衛生署

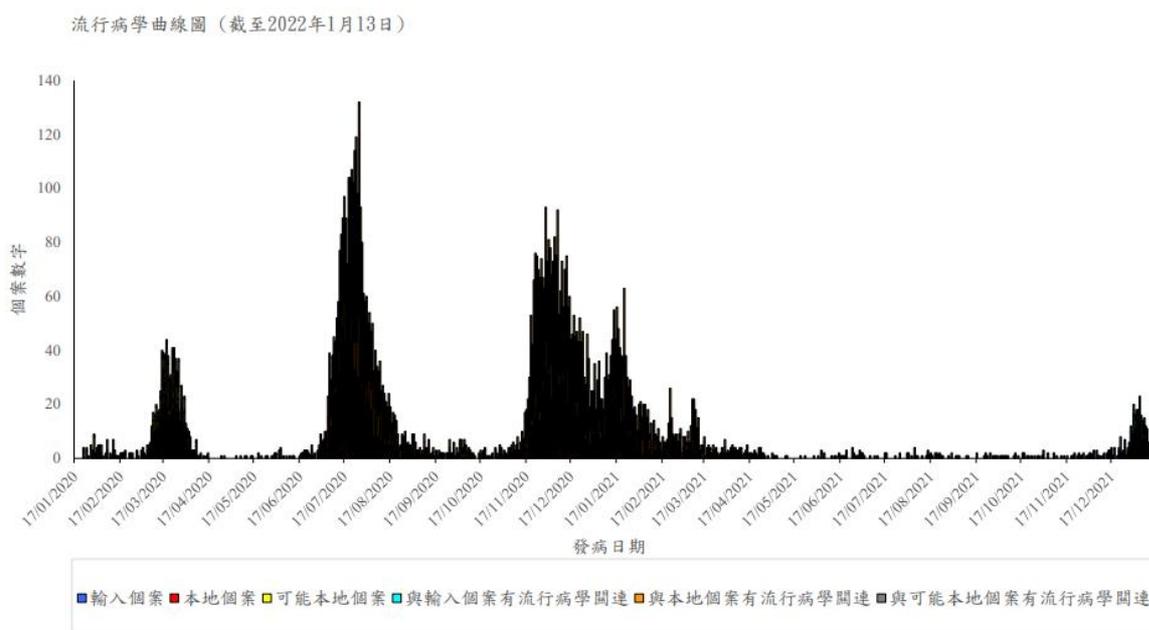


圖 9：香港自 2020 年 1 月至今的新冠肺炎流行病學曲線圖

備註：1. 分類及個案狀況或會因應最新資訊而有所改動。 2. 不包括無症狀及復陽個案。

資料來源：香港衛生署

鄰近的廣東中山市坦洲鎮發現一宗新冠病毒核酸陽性個案。2022 年 1 月 13 日中山市通報在就診患者人群中發現一宗新冠病毒核酸陽性個案，感染源頭暫時不明。廣東中山市 1 月 13 日發布通告：包括：一、進一步嚴格交通出行管理。呼籲市民非必要不離開中山、不出省。自該通告發佈之時起，確需離開中山的，

需憑粵康碼綠碼，並持有 24 小時內核酸檢測陰性證明。二、進一步嚴格封控區管理。將坦洲鎮國際花城一期 1 至 48 棟、二期 1 至 16 棟所在區域（即：北至國際花城人工湖，南至環洲北路，西至花城大道，東至國際花城二期社區門口內部道路）、一知萬食品有限公司周邊區域 4 棟廠房所在區域劃為封控區，嚴格執行“封閉隔離、足不出戶、服務上門”管理措施。三、開展全市全員核酸檢測。坦洲鎮、神灣鎮、三鄉鎮、板芙鎮 1 月 13 日、14 日、15 日連續 3 天每日一檢。

珠海升級防疫措施，香洲區南屏鎮、前山街道、鳳山街道開展全員核酸檢測工作；珠海 6 條巴士路線暫停運營，另珠海機場往返中山坦洲機場快線臨時停運。

廣州市交通部門發佈消息稱，為配合中山市有關新冠肺炎疫情管控措施，廣州市交通運輸部門從 1 月 13 日起臨時暫停廣州與中山公交線路南沙 69 路（即中山 980 路，黃閣公交總站至中山三角國宇豪庭站）營運；暫停廣州至中山公路客運班線運營。恢復時間另行通知。

另外，澳門公告，1 月 13 日中午起，所有曾經到過中山坦洲鎮的人士，須接受自我健康管理至離開當地 14 天為止，期間須核酸檢測。澳門即日並為在澳的所有高等及非高等的跨境師生開展核酸檢測。

1.3 澳門方面

2021 年 9-11 月本地就業不足率為 4.3%。根據澳門統計暨普查局就業調查數據顯示，2021 年 9-11 月就業不足率為 4.3%，較前一個月下跌 0.2 個百分點。

2021 年 11 月本地居民不良貸款為 0.67%。根據澳門金融管理局最近一期（2021 年 11 月）資料顯示，本澳整體不良貸款率為 0.36%，與上期（2021 年 10 月）輕微下跌。2021 年 11 月本澳本地居民不良貸款率為 0.67%。

表 1：2020-2021 年澳門不良貸款率統計

月份	整體		居民		非居民		
	不良 貸款額 (百萬澳門元)	不良 貸款率 (%)	不良 貸款額 (百萬澳門元)	不良 貸款率 (%)	不良 貸款額 (百萬澳門元)	不良 貸款率 (%)	
2020	1	3 681.8	0.34	2 353.4	0.45	1 328.5	0.23
	2	3 774.7	0.35	2 438.3	0.46	1 336.4	0.24
	3	3 931.4	0.34	2 422.0	0.45	1 509.4	0.25
	4	3 821.6	0.32	2 449.9	0.45	1 371.8	0.22
	5	4 284.2	0.36	2 893.5	0.53	1 390.7	0.21
	6	4 223.0	0.35	2 815.7	0.52	1 407.3	0.21
	7	4 294.6	0.36	2 805.7	0.52	1 488.9	0.22
	8	4 325.8	0.35	2 855.0	0.53	1 470.8	0.21
	9	4 796.8	0.40	3 312.3	0.61	1 484.5	0.23
	10	4 611.2	0.38	3 484.4	0.64	1 126.8	0.16
	11	4 749.6	0.40	3 619.8	0.67	1 129.8	0.17
	12	4 394.4	0.37	3 480.2	0.65	914.3	0.14
2021	1	4 557.7	0.36	3 643.9	0.67	913.8	0.13
	2	4 388.7	0.36	3 571.1	0.67	817.6	0.12
	3	4 656.9	0.37	3 547.6	0.66	1 109.3	0.16
	4	4 684.7	0.37	3 485.9	0.64	1 198.8	0.16
	5	4 662.3	0.36	3 548.7	0.65	1 113.6	0.15
	6	4 535.9	0.34	3 497.5	0.63	1 038.5	0.13
	7	4 705.0	0.36	3 531.7	0.63	1 173.3	0.16
	8	4 772.2	0.36	3 594.3	0.64	1 177.8	0.16
	9	4 907.2	0.37	3 748.7	0.67	1 158.5	0.15
	10	4 828.6	0.37	3 684.3	0.66	1 144.3	0.15
	11	4 791.0	0.36	3 784.5	0.67	1 006.4	0.13

資料來源:研究小組根據澳門金融管理局資料整理所得。

2021年11月進口貨值急速回升。作為貿易自由港，本澳2021年進口貨值持續暢旺，2021年11月進口貨值約為156.3億澳門元，較10月106.3億澳門元回升47%。

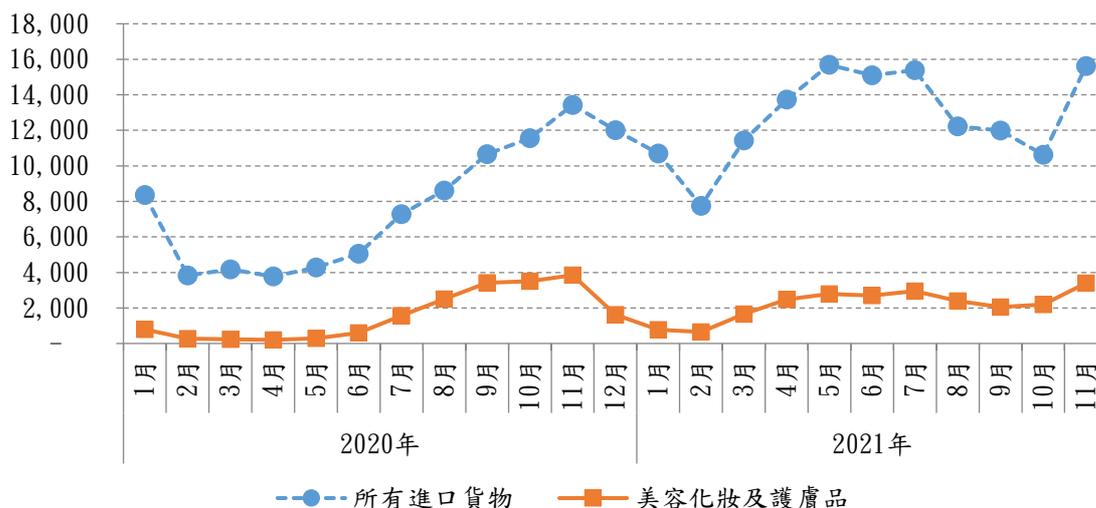


圖 10：本澳進口貨物數據走勢(單位:百萬澳門元)

2021 年 11-12 月以銀河、澳博為首的六大博企在港股價大幅度回落。2021 年 11 月六大博彩營運商月度收市價加權平均後，較新冠疫情發生之前的五年平均股價(2015-2019 年，下同)³下跌 32.8%，較 10 月稍有回升，僅剩銀河(0027) 平均收盤價較疫情前五年平均價高 2.2%；其他五家平均收盤價均低於疫情前的五年均價，尤其是永利(1128)以及美高梅(2282) 分別較疫情前五年均價低 57.6%及 63.2%。

12 月六大博彩營運商月度收市價加權平均後，較新冠疫情發生之前的五年平均股價(2015-2019 年，下同)⁴下跌 38.8%，六大博彩營運商平均收盤價全數低於疫情前的五年均價，尤其是永利(1128)以及美高梅(2282) 分別較疫情前五年均價低 64.2%及 68.5%。

表 2：2021 年 11-12 月在港上市的澳門賭場營運商股價相關統計

³由於 2020 年發生疫情的特殊性，五年平均股價統計區間並未納入 2020 年，而是 2015-2019 年，下同。

⁴由於 2020 年發生疫情的特殊性，五年平均股價統計區間並未納入 2020 年，而是 2015-2019 年，下同。

代號	營運商	企業價值 (十億 港元)	五年 平均股價 (澳門元)	2021年11月		2021年12月	
				平均 收市價 (澳門元)	五年內 相對位置 (%)	平均 收市價 (澳門元)	五年內 相對位置 (%)
0027	銀河	206.20	43.79	44.7	2.2	40.8	-6.8
0200	新濠	83.03	15.94	10.4	-34.8	9.41	-41.0
0880	澳博	49.93	7.45	6.0	-20.2	5.17	-30.6
1128	永利	81.37	17.06	7.2	-57.6	6.10	-64.2
1928	金沙	294.28	35.05	18.8	-46.5	17.65	-49.6
2282	美高梅	53.16	14.90	5.5	-63.2	4.69	-68.5
加權平均		-	-	-	-32.8	-	-38.8

資料來源:研究小組根據香港交易所資料整理所得。

2021年11月澳門終院裁定“永利”在“多金”案中須承擔連帶賠償責任。事發於2015年，永利澳門所設置的賭廳多金娛樂出現內部失竊，損失金額傳最高達20億元，令約60名在多金有存款的人士未能取回款項，其中六成為澳門居民。有苦主告上法庭，認為永利負責監督多金在永利澳門的活動，作為博彩承批公司應為多金造成所稱損失的行為負責。在2018年4月，澳門初級法院裁定多金需要償還原告600萬元存款。同年10月中級法院裁定，永利有連帶責任，本次終審法院則駁回永利就該連帶責任的上訴。澳門終審法院於2021年11月19日作出判決，裁定永利澳門(01128)作為持牌人須負連帶責任，要與多金共同向原告支付600萬元，連同相關利息365萬元，即合共965萬元。

高盛發表報告表示，基於預期澳門特區政府將加強對博彩中介人審查、兼且澳門終審法院早前作出終審判決，要求永利澳門(01128.HK)就賭廳多金投資者未能取回款項須承擔責任(承付貴賓廳客戶600萬元的提款責任)，估計澳門博彩營運商將會降低涉貴賓廳相關佔比。該行指出，從濠賭營運商中永利澳門(01128.HK)、銀娛(00027.HK)及新濠博亞(MLCO.US)涉貴賓廳對EBITDA的貢獻佔比較高，於2019年貴賓廳對EBITDA的貢獻佔比分別達25%、17%及15%，而金沙中國(01928.HK)相關佔比最少僅8%。該行指，若中介賭廳未能向營運商償付債款，估計會對濠賭股的損益表帶來潛在約3億美元淨應收賬款及壞賬。該行假設澳門六家博彩運營商的應收賬款加起來，並假設80%與中介人有關，預計在今年上半年末預付給中介人的營運資金總額為8億美元，並留意到博彩運營

商已提計 56%的壞賬撥備，料會對濠賭股帶來潛在約 3 億美元淨應收賬款及壞賬。在運營商中，該行估計銀娛、永利澳門及金沙的資產負債表上的應收賬款淨額分別為 8,100 萬美元、7,100 萬美元和 6,200 萬美元。 高盛認為總體而言，根據上述情況，濠賭股所面臨中介人風險看起來並不高，指其手頭現金充裕，在過往經驗而言，一些中介人流動性也可能溢出並推動中場市場增長，任何對中介人的嚴格審查和打擊也可能影響中場市場賭收，儘管該行認為影響將相當有限，但仍將密切關注局勢發展。

2021 年 11 月太陽城集團主席周焯華被捕。浙江溫州市公安局 2021 年 11 月 26 日於其官方微博表示，以太陽城集團(01383.HK)主席周焯華為首的跨境賭博犯罪集團涉嫌在中國境內實施開設賭場犯罪行為，情節嚴重，涉案金額特別巨大，嚴重妨害社會管理秩序。溫州市人民檢察院依法對其批准逮捕，敦促其盡快投案自首。澳門司警則於 2021 年 11 月 27 日偵破周姓男子為首的犯罪集團，拘捕 11 人。

瑞銀發表研究報告，認為當局近期對博企加強監管，以及打擊中介人業務，顯示出政府或將不再容忍中介人商業模式運作，將 2022 至 2023 年澳門博彩總收入預測下調 12%至 13%，以反映貴賓廳收入下滑的預期。該行估計，現時有約 80%貴賓廳收入都來自中介人，而 2019 年中介人佔中場收入佔比僅 5%至 10%，估計部分需求將轉移至高利潤率的博企直營貴賓廳及高端中場細分市場。此外，瑞銀將明年賭收增長預測由 67%下調至 64%，達到 2019 年同期水平的約 48%，明年中場收入增長預期則由原先 76%上調至 85%；貴賓廳收入料將按年下跌 5%，對比此前預期上升 40%。2023 年賭收增長預測亦由 60%下調至 58%，中場收入料增長 55%。瑞銀指，隨著新酒店供應及基建改善的效果開始顯現，認為至 2023 年澳門中場博彩總收入將達到 2019 年水平的 105%，又指現時對通關影響預期未有改變，認為在明年首季冬奧及兩會舉辦前內地政府都將維持較嚴格方針，預計澳門博彩總收入明年首季可達到 2019 年的 28%，到明年第四季將升至 2019 年水平的 68%。

澳門本地申請樓宇按揭“還息不還本”計劃的個案增加。近期本澳多家貴賓廳相繼結業，大批賭廳員工被迫加入失業大軍，當中不少人士還背負樓債，

突然失去收入來源恐陷入財務困難。銀行公會會長葉兆佳表示，“還息不還本”計劃早在三年前已經推出，最新一輪是在 2021 年 10 月開始，到 2022 年年底截止。申請人士大多以申請“還息不還本”為主，而申請個案是有不斷增加。由於當局的“還息不還本”支援計劃延至 2022 年年底，消息指查詢及申請該項支援計劃的市民明顯增多。

2022 年 1 月 13 日銀河娛樂首次推出針對荷官的自願離職計劃。本澳博彩業在疫情備受打擊，銀河娛樂將於 2022 年 1 月 13 日起首次推出針對荷官職位的員工推出俗稱“肥雞餐”的自願離職計劃，最高可一次過獲得 27 萬澳門元的離職退休金。

澳門疫情風險上升，截至 2022 年 1 月 13 日，本澳病例暫未有新增新冠病毒肺炎確診病例，但發現三名廣東中山市坦洲鎮新冠病毒核酸陽性個案的密切接觸者。根據澳門新型冠狀病毒感染應變協調中心資料，新型冠狀病毒感染應變協調中心表示，截至 2022 年 1 月 13 日，本澳累計 79 例新冠病毒肺炎病例，累計死亡 0 例，累計出院 77 例。無任何醫務人員受到感染。現時路環高頂公共衛生臨床中心共有 2 例境外輸入確診病例，7 例無症狀感染者，9 名密切接觸者。

截至 2022 年 1 月 13 日下午 4 時，累計已接種新冠疫苗劑數為 999,488 劑，已接種至少 1 劑人數共有 498,185 人，其中僅接種第 1 劑有 29,590 人，已接種第 2 劑有 420,774 人，已接種第 3 劑有 47,821 人。另外，在過去 24 小時，衛生局接獲 7 宗不良事件通報，包括 0 宗嚴重不良事件，7 宗輕微不良事件（1 例為國藥滅活疫苗，6 例為 BNT mRNA 疫苗）。由開始接種疫苗至今，累計 4,057 宗不良事件通報，包括 12 宗嚴重不良事件及 4,045 宗輕微不良事件。

鄰近廣東中山市坦洲鎮 2022 年 1 月 13 日中山市通報一宗新冠病毒核酸陽性個案，一名廿四歲女子 1 月 13 日確診新冠肺炎，一名本澳居民及兩名外僱因 1 月 9 日曾與確診者在坦洲同場飲宴，被定性為密切接觸者。一人現身處坦洲。在澳兩人雖初檢陰性，但牽連到工作場所氹仔坊眾托兒所、明暉護養院的逾二百名兒童、長者、工友等需要醫學觀察。當局 1 月 13 日亦即時為所有在澳的高等及非高等教育的跨境師生核檢。

2021年11-12月經濟景氣指數均為“欠佳”等級。2021年11月，隨着疫情穩定加上澳門陸續舉行多個節慶盛事活動宣傳漸見成效，11月澳門旅客量持續回穩，日均旅客回升至25,000人次左右。澳門博彩監察協調局的數據顯示，11月澳門幸運博彩毛收入為67億澳門元，與上年同期基本持平。今年首11個月計，澳門博彩收入為789億澳門元，按年升49.9%。日均博彩毛收入回升至1.96億元，但距離今年首九個月的日均博彩毛收入的2.25億元減少12.9%。11月六大博彩營運商月度收市價加權平均後較新冠疫情發生之前(2015-2019年)的平均股價低32.8%，較10月稍有回升，僅剩銀河(0027)平均收盤價分別高於新冠疫情發生之前(2015-2019年)平均價2.2%；其他五家平均收盤價分別低於新冠疫情發生之前(2015-2019年)平均價。根據已公佈的各項經濟數據，2021年11月本澳經濟景氣指數為3.1分，屬指標體系中的“欠佳”等級。

2021年12月，隨著澳門疫情趨緩，澳門多項節慶盛事活動持續舉行，吸引旅客到當地旅遊。澳門旅遊局表示，訪澳旅客人次在2021年12月17日至23日共錄得170,616旅客人次，日均旅客為24,374人次，其中2021年12月24日有逾4萬人次旅客到訪，是2021年按單日入境旅客的第三高。酒店入住率方面，2021年12月17日至22日的酒店場所平均入住率有52.5%，較11月份(47.5%)上升5%。此外，雖受澳門大型中介人集團太陽城停運及多間賭場暫停與賭廳合作所影響，但2021年12月博彩收入仍錄得增長，達79.62億元，按年微增1.8%。近期投資人信心仍然疲弱，本澳在港上市的六大博彩營運商股價持續下跌。12月六大博彩營運商月度收市價加權平均後，較新冠疫情發生之前的五年平均股價(2015-2019年，下同)⁵下跌38.8%，六大博彩營運商平均收盤價全數低於疫情前的五年均價，尤其是永利(1128)以及美高梅(2282)分別較疫情前五年均價低64.2%及68.5%。根據目前已公佈的各項經濟數據計算，預計2021年12月本澳經濟景氣指數為3.0分，但仍屬指標體系中的“欠佳”等級。

⁵由於2020年發生疫情的特殊性，五年平均股價統計區間並未納入2020年，而是2015-2019年，下同。

二、 近期澳門經濟景氣變化

2.1 澳門經濟景氣指數未來三個月走勢預測

未來三個月，預料本澳的經濟復甦之路相當崎嶇。首先，由於變種新冠病毒奧密克戎(Omicron)的高傳染性，導致全球確診病例在最近一個月內快速增加。境外確診病例的大量輸入，在對內地、澳門、香港等地的防疫工作造成沉重壓力的同時，也增加了新冠病毒在本地傳播的風險。雖然澳門目前已宣布至本月二十三日暫時禁止民用飛機由中國以外地區搭載乘客前來澳門，但相信境外輸入確診病例的壓力短期內將有增無減，相關禁令的時效可能會進一步延長。

其次，與澳門只有十公里之遙的中山市坦洲鎮出現新冠肺炎確診個案，且感染源尚未明確。本澳暫計三人與此案例有密切接觸，其中兩名人士的工作需接觸較多的長者及幼兒，因此疫情會否在澳門進一步擴散仍有待觀察。本澳尚未出現新冠確診病例，但密切接觸者的消息一出，本地不少餐飲業者就已不斷收到取消酒席訂單的通知，全城再次進入戒備狀態。

再者，內地、香港及澳門免檢疫通關計畫被推遲等背景下，本地旅遊業對內地旅客的依賴性進一步提高。根據內地媒體報導，目前已有天津、遼寧、北京、上海、內蒙古自治區等多地強調“非必要不離開”或鼓勵“就地過年”⁶。對照去年訪澳旅客數據，同樣在內地提倡“就地過年”的背景下，新年所在的二月份日均訪澳旅客量大約為 15,000 人次，較去年一月及三月日均旅客量 18,000 及 24,000 人次低，因此研究小組預料今年農曆新年訪澳旅客量較難實現如剛過去的聖誕、元旦假期般明顯增長。

此外，隨著美國加息周期越步越近，預期美債殖利率將被推升，縮小我國境內外利差，跨境資本可能從包括中國在內等新興市場流出，從而推動包括人民幣在內的新興市場貨幣貶值。人民幣貶值將削弱內地旅客在本澳的購買力，降低消費積極性，進一步對本地旅遊市場造成不良影響。

⁶ 中新經緯，多省份倡議春節“非必要不離開”，<https://www.chinanews.com.cn/sh/2022/01-10/9648007.shtml>。

當前，本地企業承受著巨大經營壓力，近期又有博企推出自願離職計劃，在新年過後可能會有一輪中小企業倒閉潮。在綜合考慮各方面因素，研究小組預計本地經濟在首季仍面臨相當大的壓力，暫時預估經濟景氣指數維持3.0-3.1分的“欠佳”等級，但不排除因疫情惡化造成景氣指數再次下探“低迷”等級。

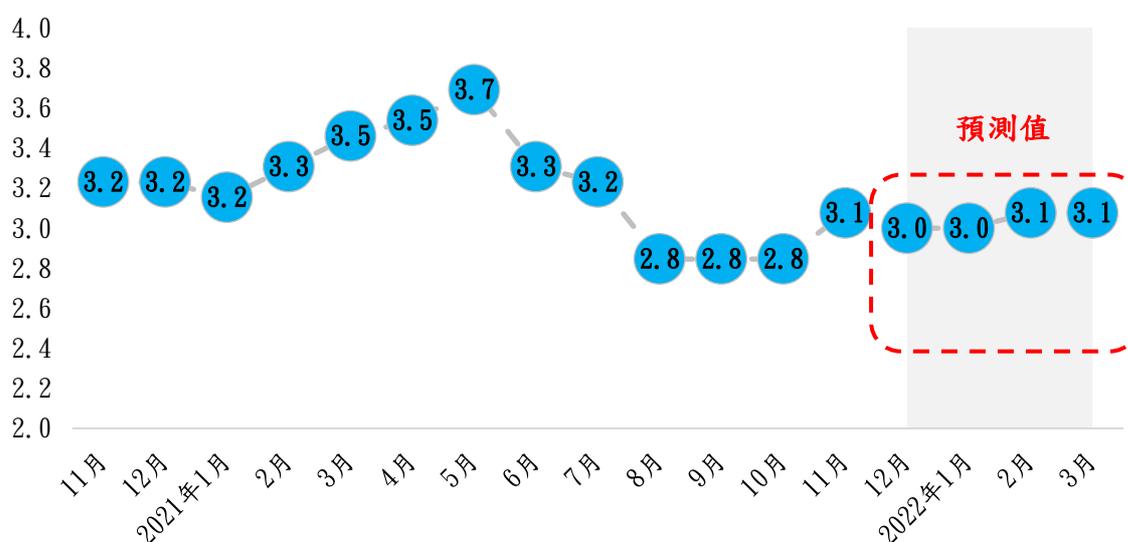


圖 11：過去一年經濟景氣指數及近期預測值(十三項指標)

表 3：2022 年 1-3 月經濟景氣指數及指標分數預測值

指標	悲觀預測			基準預測			樂觀預測		
	1月	2月	3月	1月	2月	3月	1月	2月	3月
貨幣供應 M2	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	5, 穩定	5, 穩定	5, 穩定	6, 穩定	6, 穩定	6, 穩定
六大博企股價	0, 低迷	1, 低迷	1, 低迷	1, 低迷	2, 低迷	2, 低迷	2, 低迷	3, 欠佳	3, 欠佳
飲食業信心指數	3, 欠佳	3, 欠佳	3, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	5, 穩定	5, 穩定	5, 穩定
零售業信心指數	3, 欠佳	3, 欠佳	3, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	5, 穩定	5, 穩定	5, 穩定
中國消費者信心指數	3, 欠佳	3, 欠佳	3, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	5, 穩定	5, 穩定	5, 穩定
博彩毛收入	0, 低迷	1, 低迷	1, 低迷	1, 低迷					

指標	悲觀預測			基準預測			樂觀預測		
	1月	2月	3月	1月	2月	3月	1月	2月	3月
貨物進口量	8, 偏熱	8, 偏熱	8, 偏熱	9, 過熱	9, 過熱	9, 過熱	10, 過熱	10, 過熱	10, 過熱
旅客數目	0, 低迷	1, 低迷	1, 低迷	1, 低迷					
酒店住客	0, 低迷	1, 低迷	1, 低迷	1, 低迷					
入住率	0, 低迷	1, 低迷	1, 低迷	1, 低迷					
就業人口	3, 欠佳	3, 欠佳	3, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	5, 穩定	5, 穩定	5, 穩定
消費物價	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	5, 穩定	5, 穩定	5, 穩定	6, 穩定	6, 穩定	6, 穩定
失業率	2, 偏高失業率水平	2, 偏高失業率水平	2, 偏高失業率水平	3, 較高失業率水平	3, 較高失業率水平	3, 較高失業率水平	4, 較高失業率水平	4, 較高失業率水平	4, 較高失業率水平
領先指數	2.6 (欠佳)	2.8 (欠佳)	2.8 (欠佳)	3.6 (欠佳)	3.8 (欠佳)	3.8 (欠佳)	4.6 (欠佳)	4.8 (欠佳)	4.8 (欠佳)
景氣指數	2.3 (低迷)	2.4 (低迷)	2.4 (低迷)	3.0 (欠佳)	3.1 (欠佳)	3.1 (欠佳)	4.0 (欠佳)	4.1 (欠佳)	4.1 (欠佳)

經濟景氣指數和經濟領先指數燈號及其含意

0.0-2.5	2.6-4.9	5.0-6.5	6.6-8.5	8.6-10.0
---------	---------	---------	---------	----------

2.2 澳門經濟景氣指數各項指標走勢預測

(1) 貨幣供應 M2：(2022 年 1 月 **穩定**，2 月 **穩定**，3 月 **穩定**)

最近一期(2021 年 11 月)本澳貨幣供應 M2 約為 6,910.8 億澳門元，按年下跌 0.6%，按景氣指標的評分基準分值为 4 分，屬五個分級中的**欠佳**水平，反映**投資和中間市場投資積極性略有下降**。

預計 2021 年 12 月本澳貨幣供應 M2 約為 6,900-7,000 億澳門元。2022 年 1-3 月，若疫情穩定，本地經濟緩慢復甦，M2 將維持在 6,900-7,100 億澳

門元之間，按景氣指標的評分基準分值計算分別為 5 分左右，屬五個分級中的穩定水平，整體經濟維持緩慢復甦步伐。

(2) 博企月度收市平均價⁷：(2022 年 1 月低迷，2 月低迷，3 月低迷)

2021 年 11 月六大博彩營運商月度收市價加權平均後，較新冠疫情發生之前的五年平均股價(2015-2019 年，下同)⁸下跌 32.8%，較 10 月稍有回升，僅剩銀河(0027) 平均收盤價較疫情前五年平均價高 2.2%；其他五家平均收盤價均低於疫情前的五年均價，尤其是永利(1128)以及美高梅(2282) 分別較疫情前五年均價低 57.6%及 63.2%。

12 月六大博彩營運商月度收市價加權平均後，較新冠疫情發生之前的五年平均股價(2015-2019 年，下同)⁹下跌 38.8%，六大博彩營運商平均收盤價全數低於疫情前的五年均價，尤其是永利(1128)以及美高梅(2282) 分別較疫情前五年均價低 64.2%及 68.5%。

表 4：2021 年 11-12 月在港上市的澳門賭場營運商股價相關統計

代號	營運商	企業價值 (十億 港元)	疫情前 的五年 平均股價 ¹⁰ (澳門元)	2021 年 11 月		2021 年 12 月	
				平均 收市價 (澳門元)	五年內 相對位置 (%)	平均 收市價 (澳門元)	五年內 相對位置 (%)
0027	銀河	206.20	43.79	44.7	2.2	40.8	-6.8
0200	新濠	83.03	15.94	10.4	-34.8	9.41	-41.0
0880	澳博	49.93	7.45	6.0	-20.2	5.17	-30.6
1128	永利	81.37	17.06	7.2	-57.6	6.10	-64.2
1928	金沙	294.28	35.05	18.8	-46.5	17.65	-49.6
2282	美高梅	53.16	14.90	5.5	-63.2	4.69	-68.5
加權平均		-	-	-	-32.8	-	-38.8

資料來源：研究小組根據香港交易所資料整理所得。

⁷ 以當月所有交易日中，六大博企收市的平均股價。

⁸ 由於 2020 年發生疫情的特殊性，五年平均股價統計區間並未納入 2020 年，而是 2015-2019 年，下同。

⁹ 由於 2020 年發生疫情的特殊性，五年平均股價統計區間並未納入 2020 年，而是 2015-2019 年，下同。

¹⁰ 由於 2020-2021 年發生疫情的特殊性，五年平均股價統計區間並未納入 2020 及 2021 年，而是 2015-2019 年，下同。

預計 2022 年 1-3 月，六大博企月度收市價仍較疲弱，將維持在疫情前五年均價以下，按景氣指標的評分基準分值推算為 1-2 分，落在低迷等級。

(3) 飲食業信心指數：(2022 年 1 月欠佳，2 月欠佳，3 月欠佳)

根據統計暨普查局最近一期(2021 年 11 月)隨着 2021 年 10 月下旬疫情逐漸緩解，有 51%受訪飲食商戶預計 11 月的營業額按月上升，比例較 10 月增加 49 個百分點；中式酒樓飯店(62%)和西式餐廳(46%)的相應比例分別增加 62 個百分點及 39 個百分點。(可能由於 2020 年疫情造成低基期的關係，統計暨普查局所公佈的數據取消按年對比，改為按月對比，因此研究小組根據統計局所公佈的數據，並利用實地考察及專家意見法定出當月飲食業信心指數)。

2021 年 12 月本地經濟活動逐步恢復，旅客回流，預計本澳飲食業消費者信心指數按本景氣指標的評分基準分值將維持 4 分，屬五個分級中的欠佳水平。若疫情穩定，本地經濟緩慢復甦，2022 年 1-3 月本澳飲食業消費者信心指數按本景氣指標的評分基準分值將維持 4 分，屬五個分級中的欠佳水平。

(4) 零售業信心指數：(2022 年 1 月欠佳，2 月欠佳，3 月欠佳)

零售業信心指數方面與飲食業信心指數的情況雷同，根據統計暨普查局最近一期(2021 年 11 月)澳門零售業景氣調查數據，有 55%的零售業受訪商戶預期 11 月營業額按月上升，比例較前一個月增加 36 個百分點；鐘錶珠寶零售商(73%)和化妝品及衛生用品零售商(73%)的相關比例分別增加 60 個百分點及 55 個百分點。(可能由於 2020 年疫情造成低基期的關係，統計暨普查局所公佈的數據取消按年對比，改為按月對比，因此研究小組根據統計局所公佈的數據，並利用實地考察及專家意見法定出當月零售業信心指數)。

2021 年 12 月本地經濟活動逐步恢復，預計本澳零售業消費者信心指數按本景氣指標的評分基準分值將維持 4 分，屬五個分級中的欠佳水平。若疫

情穩定，本地經濟緩慢復甦，2022年1-3月本澳零售業消費者信心指數按本景氣指標的評分基準分值將維持4分，屬五個分級中的欠佳水平。

(5) 中國消費者信心指數：(2022年1月欠佳，2月欠佳，3月欠佳)

最近一期(2021年11月)中國消費者信心指數為120.5(由於數據延後公布，此為推算值)(由於2020年2月期疫情開始爆發，基數較低，因此研究小組暫時將數據對比基期從2020年改為2019年)，對比疫情前2019年的同期數值下跌3.3%。本景氣指標的評分基準分值計算為3分，屬五個分級中的欠佳水平，反映內地消費者對當前經濟形勢評價和對經濟前景、收入水平、收入預期轉為悲觀。

近期國內經濟數據復甦趨緩，研究小組預計國內消費者信心將維持緩慢恢復步伐，2021年12月中國消費者信心指數可能會維持在120-125點水平附近，對比2019年同期下跌0-2%，本景氣指標的評分基準分值維持五個分級中的欠佳水平。此外，預期2022年1-3月中國消費者信心指數對比2019年同期略有下跌，保持欠佳水平。

(6) 博彩毛收入：(2022年1月低迷，2月低迷，3月低迷)

根據統計暨普查局數據，2021年11月博彩毛收入錄得67.49億元，較新冠疫情發生之前(2015-2019年)同月數據均值下跌約68.2%。因此，該項指標按新景氣指標的評分基準分值計算為0分，仍屬五個分級中的低迷水平。

近期特區政府加強對博企中介人業務的監管，未來本澳博彩業貴賓廳收益下降在所難免，但預計對整體博彩收益影響相對有限。因為早在2019年開始的本澳博彩業貴賓廳收益衰退已有衰退跡象，以往博彩業貴賓廳收入一向佔總賭收五成以上，2019年該比重首次跌破50%，2021年第三季貴賓廳收入約235.9億元，僅佔博彩總收入的31.8%。投資銀行瑞銀估計，現時有約80%貴賓廳收入都來自中介人，而2019年中介人佔中場收入佔比僅5%至10%，而且估計部分需求可能會轉移至高利潤率的博企直營貴賓廳及高端中場細分

市場。澳門博彩監察協調局公布，2021年12月份博彩毛收入為79.62億澳門元，按月升17.97%，按年微升1.8%。總結去年全年累計賭收為868.63億元，按年升43.7%，但相較疫情未爆發前的2019年同期仍大跌逾65%。

2022年1-3月博彩毛收入的變化仍需視乎本地及內地疫情防控，以及特區政府加強對博企中介人業務的監管的嚴厲程度，若疫情平穩，預計博彩毛收入維持在80-90億澳門元左右，按景氣指標的評分基準分值計算仍然維持0分，同樣屬五個分級中的低迷水平。

(7) 貨物進口：(2022年1月過熱，2月過熱，3月過熱)

根據統計暨普查局最近一期(2021年11月)數據，2021年11月貨物進口總值按年上升18.2%至156.2億元，其中電子元器件、手提電話、手袋及銀包分別增加89.0%、73.6%和53.0%，小客車及電單車、美容化妝及護膚品則減少31.4%及11.7%。

2021年11月本澳進口貨值仍處於相對高位，較新冠疫情發生之前(2015-2019年)同月均值上升107.6%。由於進口激增的情況屬特殊情況，因此研究小組將此項分值調整為9分，屬五個分級中的過熱水平，反映進口規模大幅度高於新冠疫情發生之前(2015-2019年)同月均值。

預計若疫情穩定，2021年11月及2022年1-3月本澳貨物進口量將繼續維持相對高位，屬五個分級中的過熱水平。

(8) 入境旅客量：(2022年1月低迷，2月低迷，3月低迷)

統計暨普查局最近一期(2021年11月)資料顯示，2021年11月本澳舉辦大賽車、美食節等旅遊盛事，帶動當月入境旅客按月增加1.4倍至801,300人次；較2020年同月亦上升25.9%。不過夜旅客(513,887人次)按年增加64.4%，留宿旅客(287,413人次)則減少11.2%。由於不過夜旅客佔比(64.1%)明顯上升15.0個百分點，旅客平均逗留時間同比減少0.4日

至 1.3 日；當中留宿旅客平均逗留 3.4 日，增加 0.3 日，不過夜旅客則維持在 0.1 日。

按客源分析，中國內地旅客按年增加 25.9% 至 741,226 人次，其中個人遊旅客有 195,868 人次。大灣區珠三角九市旅客共 482,543 人次，來自珠海市的佔 61.8%。香港及台灣地區旅客分別有 54,655 人次及 5,297 人次。

受近期疫情影響，2021 年 11 月入境旅客較新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據均值下跌 71.8%，按新景氣指標的評分基準分值計算仍為 0 分，屬五個分級中的低迷水平，反映旅客數目人數遠低於五年內同月均值水平，旅遊業及相關行業受到較大衝擊。

隨着疫情穩定加上澳門陸續舉行多個節慶盛事活動宣傳漸見成效，12 月澳門旅客量持續回穩，預料日均旅客回升至 25,000 人次左右。2022 年 1-3 月訪澳旅客量需視乎本地及內地疫情防控情況，若疫情平穩，預計訪澳旅客 70-80 萬人次左右，較新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據均值下跌 70-80% 左右，按景氣指標的評分基準分值計算均為 0 分，仍屬五個分級中的低迷水平。

(9) 酒店及公寓住客人數：(2022 年 1 月低迷，2 月低迷，3 月低迷)

統計暨普查局最近一期(2021 年 11 月)資料顯示，2021 年 11 月份酒店及公寓住客同比增加 1.3% 至 48.1 萬人次；內地住客 (39.3 萬人次) 減少 2.9%，本地住客 (6.0 萬人次) 則上升 25.6%。住客的平均留宿時間按年增加 0.2 晚至 1.8 晚。

2021 年 11 月酒店及公寓住客人數較新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據的均值下跌 56.5%，按原景氣指標的評分基準分值計算為 0 分，屬五個分級中的低迷水平，反映酒店住客人數遠低於新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據均值，酒店行業受到較大衝擊。

隨着疫情穩定加上澳門陸續舉行多個節慶盛事活動宣傳漸見成效，2021 年 12 月澳門旅客量持續回穩，酒店及公寓住客人數可能回升至 60-65 萬人

次，按景氣指標的評分基準分值計算仍然維持 0 分。2022 年 1-3 月酒店及公寓住客人數需視乎本地及內地疫情防控情況，若疫情平穩，預計酒店及公寓住客人數 55-65 萬人次左右，較新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據均值下跌 30-45%左右，按景氣指標的評分基準分值計算均為 0 分，仍屬五個分級中的低迷水平。

(10) 酒店及公寓入住率：(2022 年 1 月低迷，2 月低迷，3 月低迷)

統計暨普查局最近一期(2021 年 11 月)資料顯示，2021 年 11 月份向公眾提供住宿服務的酒店及公寓共 116 間（不包括用作醫學觀察及自我健康管理，下同），同比減少 3 間，可提供客房數目則增加 0.6%至 3.5 萬間。客房平均入住率按月上升 2.0 個百分點至 46.8%，按年亦增加 2.8 個百分點；三星級及四星級酒店的入住率均高於整體，分別為 53.0%及 52.9%。

2021 年 11 月酒店及公寓酒店及公寓平均入住率對比新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據均值下跌 43.1 個百分點，按景氣指標的評分基準分值計算為 0 分，屬五個分級中的低迷水平，反映酒店入住率遠低於新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據均值，酒店業及相關行業受到極大影響。

隨着疫情穩定加上澳門陸續舉行多個節慶盛事活動宣傳漸見成效，2021 年 12 月澳門旅客量持續回穩，酒店及公寓住客入住率可能維持在 55-60%左右。2022 年 1-3 月酒店及公寓住客入住率能否提升則需視乎本地及內地疫情防控情況，若疫情平穩，預計研究小組預計 2022 年 1-3 月酒店及公寓住客入住率可能維持在 50-55%左右，但按景氣指標的評分基準分值計算均為 0 分，同樣屬五個分級中的低迷水平。

(11) 就業人數：(2022 年 1 月欠佳，2 月欠佳，3 月欠佳)

統計暨普查局最近一期(2021 年 9 月至 11 月)資料顯示，2021 年 11 月份多項大型活動的舉辦，令人力資源需求增加，有助穩定本地居民的就業情況。本地就業居民較上一期增加 600 人至 28.09 萬人，居澳外地僱員數目則

下跌，帶動整體就業人數減少 500 人至 37.59 萬人。按行業統計，不動產及工商服務業的就業人數增加，飲食業則有所減少。11 月的就業人口仍處於新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據的均值以下，按景氣指標的評分基準分值計算為 4 分，落入五個分級中的**欠佳**水平。

近日多家博企終止與博彩中介人（貴賓廳）合作，相關情況可能將造成本地居民就業數據再度惡化，預計 2022 年 1-3 月的就業人口可能維持在 36.5-37.0 萬人之間，落在新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據的均值水平以下，按景氣指標的評分基準分值計算為 4 分，屬於五個分級中的**欠佳**水平。

(12) 綜合消費物價指數：(2022 年 1 月**穩定**，2 月**穩定**，3 月**穩定**)

統計暨普查局最近一期(2021 年 11 月)資料顯示，2021 年 11 月綜合消費物價指數按月上升 0.21%。家傭薪酬和汽油價格上調，帶動家居設備及服務和交通的價格指數分別上升 2.08%及 0.62%。豬肉售價下降，惟水果和蔬菜價格上揚，令食物及非酒精飲品的價格指數上升 0.13%。在住屋及燃料方面，住屋租金的下調抵銷石油氣價格上升的影響，致使該大類的價格指數微升 0.02%。甲類及乙類消費物價指數分別按月上升 0.18%及 0.26%。

2021 年 11 月該指標按本景氣指標的評分基準分值計算為 5 分，屬五個分級中的**穩定**水平，反映**消費市場穩定，物價平穩上升**。

研究小組預計 2022 年 1-3 月的物價指數可能維持在 102.0-104.0 點水平，按本景氣指標的評分基準分值計算均為 5 分，屬五個分級中的**穩定**水平。

(13) 失業率：(2022 年 1 月**中等偏高失業率水平**，2 月**中等偏高失業率水平**，3 月**中等偏高失業率水平**)

統計暨普查局最近一期(2021 年 9-11 月)資料顯示，2021 年 9 月至 11 月總體失業率為 2.8%，本地居民失業率為 3.8%，均與上一期（2021 年 8 月至 10 月）持平；就業不足率則下跌 0.2 個百分點至 4.3%。2021 年 11 月總體失

業率為 2.8%，該項指標按本景氣指標的評分基準分值計算為 5 分，屬五個分級中的中等失業率水平，反映企業聘僱意願持平。

研究小組預計 2022 年 1-3 月的總體失業率仍將繼續維持在 3.0% 左右，該項指標按新景氣指標的評分基準分值計算均為 3 分，屬五個分級中的中等偏高失業率水平。

2.3 過去一年澳門經濟景氣指數各指標數值變化

表 5：最近一年各經濟指標及未來三個月的預測值

月份	領先指標					同步指標					滯後指標			經濟景氣指數	經濟領先指數
	貨幣供應 M2	六大博企股價	飲食業信心指數	零售業信心指數	中國消費者信心指數	博彩毛收入	貨物進口量	旅客數目	酒店住客	入住率	就業人口	消費物價	失業率		
2020 年 11 月	5, 穩定	5, 穩定	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	0, 低迷	8, 偏熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 較高失業率水平	3.2, 欠佳	4.4, 欠佳
12 月	5, 穩定	5, 穩定	4, 欠佳	4, 欠佳	2, 低迷	0, 低迷	8, 偏熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	5, 穩定	4, 欠佳	5, 中等失業率水平	3.2, 欠佳	4.0, 欠佳
2021 年 1 月	4, 欠佳	5, 穩定	4, 欠佳	4, 欠佳	3, 欠佳	0, 低迷	7, 偏熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	5, 穩定	4, 欠佳	5, 中等失業率水平	3.2, 欠佳	4.0, 欠佳
2 月	5, 穩定	7, 偏熱	4, 欠佳	3, 欠佳	4, 欠佳	0, 低迷	6, 穩定	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	5, 穩定	4, 欠佳	4, 較高失業率水平	3.2, 欠佳	4.6, 欠佳
3 月	5, 穩定	8, 偏熱	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	0, 低迷	8, 偏熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 較高失業率水平	3.5, 欠佳	5.0, 穩定
4 月	5, 穩定	8, 偏熱	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	0, 低迷	9, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 較高失業率水平	3.5, 欠佳	5.4, 穩定
5 月	5, 穩定	7, 偏熱	5, 穩定	5, 穩定	4, 欠佳	0, 低迷	10, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 較高失業率水平	3.7, 欠佳	5.2, 穩定
6 月	4, 欠佳	6, 穩定	4, 欠佳	4, 欠佳	3, 欠佳	0, 低迷	10, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 較高失業率水平	3.3, 欠佳	4.2, 欠佳
7 月	4, 欠佳	4, 欠佳	5, 穩定	5, 穩定	2, 低迷	0, 低迷	10, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	3, 欠佳	5, 穩定	4, 較高失業率水平	3.2, 欠佳	4.0, 欠佳
8 月	4, 欠佳	2, 低迷	4, 欠佳	3, 欠佳	3, 欠佳	0, 低迷	8, 偏熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	5, 穩定	4, 較高失業率水平	2.8, 欠佳	3.2, 欠佳
9 月	4, 欠佳	1, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	3, 欠佳	0, 低迷	8, 偏熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	5, 穩定	4, 較高失業率水平	2.8, 欠佳	3.2, 欠佳
10 月	5, 穩定	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	3, 欠佳	0, 低迷	7, 偏熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	5, 穩定	5, 中等失業率水平	2.8, 欠佳	3.2, 欠佳
11 月	4, 欠佳	1, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	0, 低迷	9, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	5, 穩定	5, 中等失業率水平	3.1, 欠佳	3.4, 欠佳
12 月	5, 穩定	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	3, 欠佳	0, 低迷	10, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	5, 穩定	4, 較高失業率水平	3.0, 欠佳	3.2, 欠佳
2022 年 1 月	5, 穩定	1, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	0, 低迷	9, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	5, 穩定	3, 較高失業率水平	3.0, 欠佳	3.6, 欠佳
2 月	5, 穩定	2, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	0, 低迷	9, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	5, 穩定	3, 較高失業率水平	3.1, 欠佳	3.8, 欠佳
3 月	5, 穩定	2, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	0, 低迷	9, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	5, 穩定	3, 較高失業率水平	3.1, 欠佳	3.8, 欠佳

備註：2020 年 6 月後失業率使用更新後的評價標準，2020 年 5 月及之前景氣指數及領先指數維持原演算法。

2.4 近六年澳門經濟景氣歷史變化圖

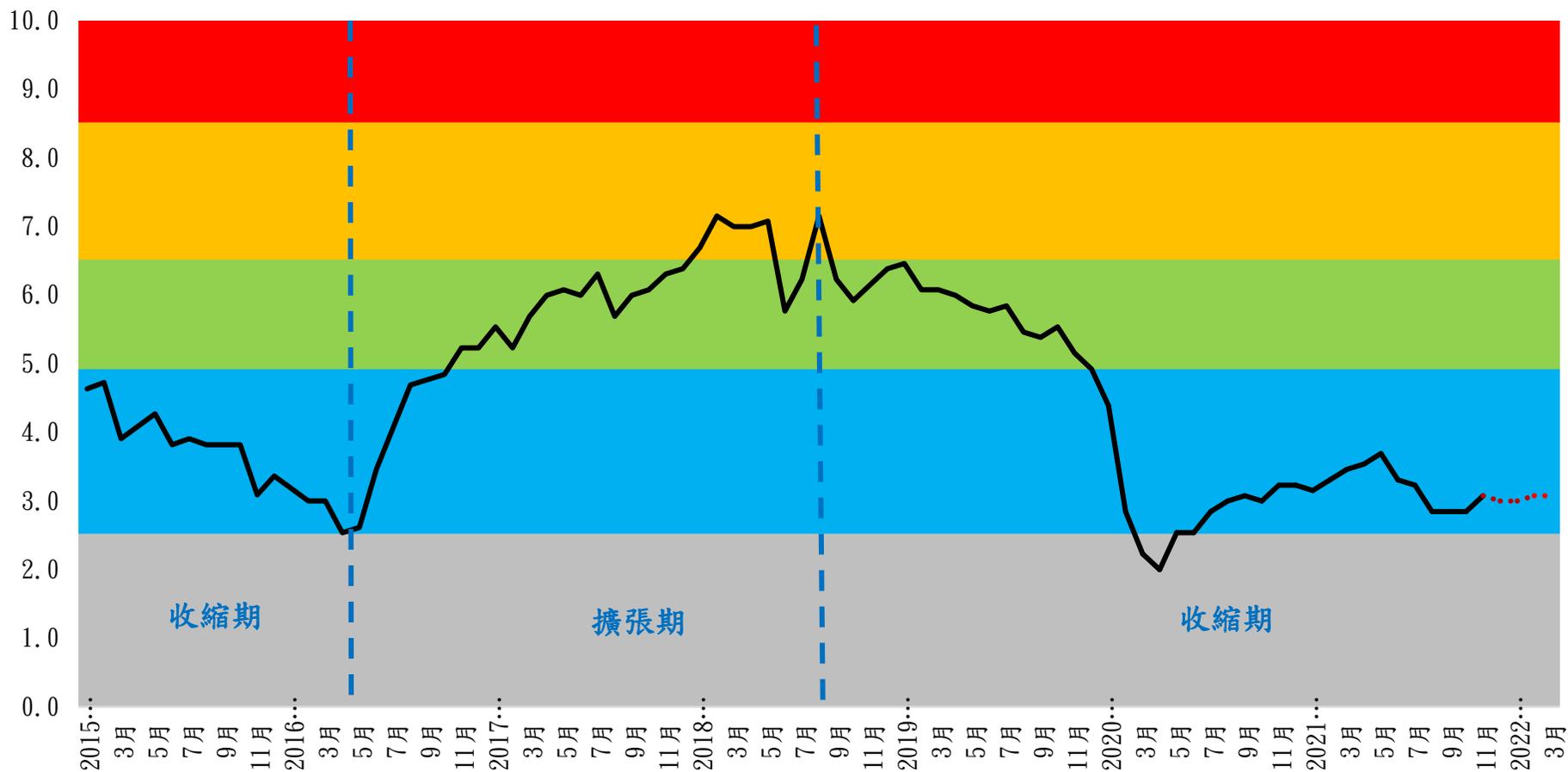


圖 12：近五年經濟景氣指數走勢(十三項指標)(紅色虛線為預測值)

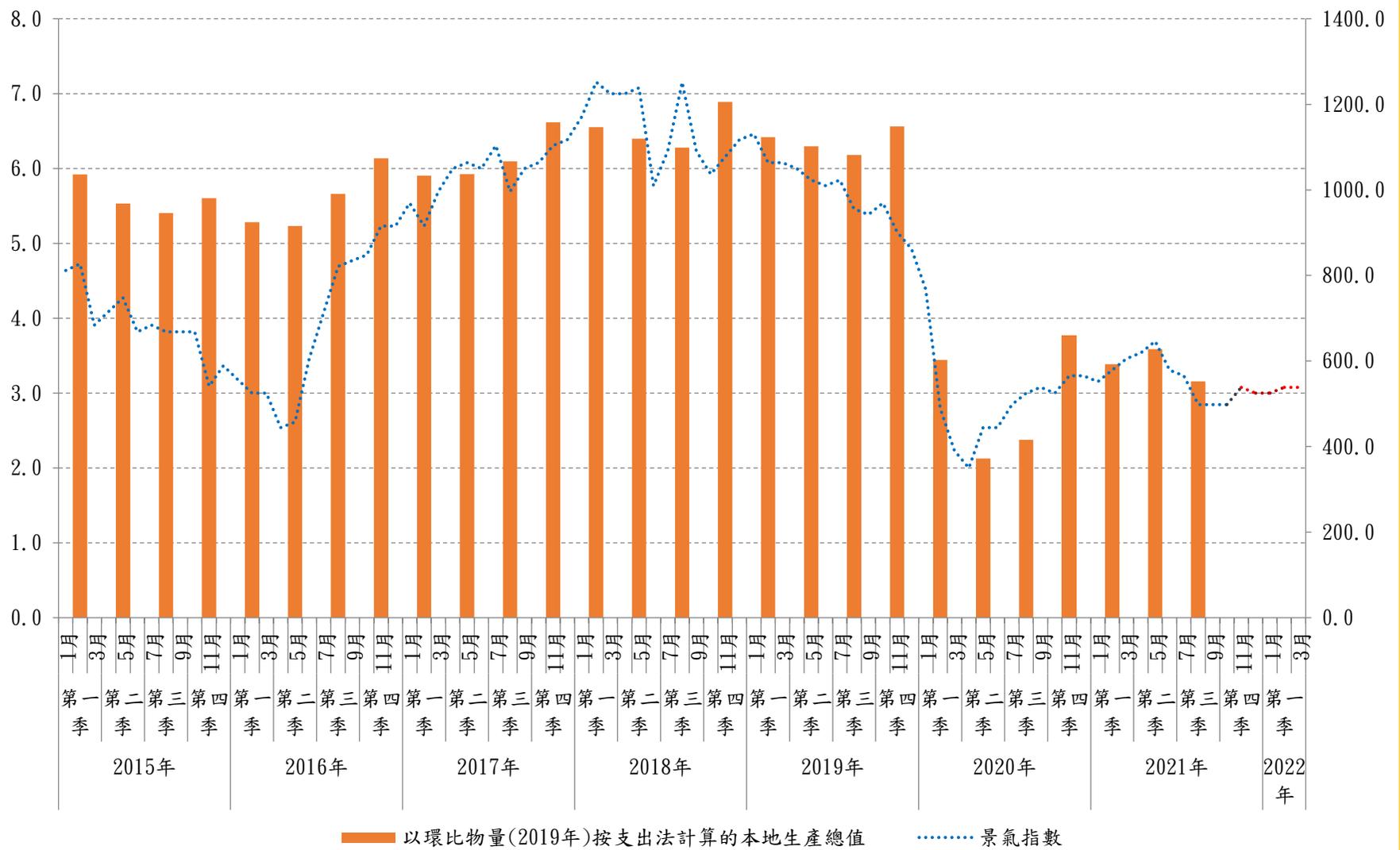


圖 13：近五年經濟景氣指數與以環比物量(2019年)按支出法計算的本地生產總值比較(紅色虛線為預測值)

三、 澳門經濟景氣指數介紹和編製說明

3.1 相關定義簡介

3.1.1 景氣及景氣循環

景氣是對經濟發展狀況的一種綜合性的描述，用以說明經濟活躍程度的概念¹¹，而景氣循環（economiccycles）主要是指一個社會體中或者是全體社會體中，包含物價、股價、存貨量等相關的經濟趨勢，呈現週期性循環變動的情況。Burns 和 Mitchell 曾於 1946 年對景氣循環下了如下的定義¹²：“一個循環是指許多經濟活動大約同時發生擴張，隨後衰退、收縮，然後又開始復甦形成下一次循環擴張階段的情形。這一連續的變動會週而復始但不定期地發生。其持續期間由一年以上到十年、二十年不等。”

景氣循環的概念可分為古典循環（classicalcycles）與成長循環（growthcycles）兩種（如圖 11）。所謂的古典循環是指總體經濟活動水平值方向的變動作為衡量經濟波動的標準，其型態大致上包括擴張（expansion）、衰退（recession）、收縮（contraction）及復甦（recovery）等四個過程，通常擴張期遠長於收縮期。其衡量方式是以總體經濟活動水平值（絕對量）的上升或下降來測定（BurnsandMitchell, 1946）¹³，較適用於經濟成長不穩定的國家或地區。而成長循環則是以總體經濟活動成長率的相對高低作為判定景氣循環的標準（HodrickandPrescott, 1981）¹⁴，也就是以該成長率與其長期趨勢的離差值的變化情形來加以衡量。成長循環的特色是相對於長期趨勢地高低劃分循環階段：高成長率期（highratephase；upswing）和低成長率期（lowratephase；downswing），相對應於古典循環的擴張期與收縮期；其循環轉折點分別稱為向

¹¹馮文權，《經濟預測與決策技術》，武漢大學出版社，2002 年第四版，第 181 頁。

¹²Burns, A. F., W. C. Mitchell(1946). *Measuring Business Cycles*. New York: National Bureau of Economic Research.

¹³Burns, A. F., W. C. Mitchell(1946). *Measuring Business Cycles*. New York: National Bureau of Economic Research.

¹⁴Hodrick, Robert J. and Edward C. Prescott. 1981. "Postwar U. S. Business Cycles: An Empirical Investigation," working paper, Northwestern University.

下轉折點(growthdownturns)與向上轉折點(growthupturns)，也就是一般所熟悉的高峰(peak)與穀底(trough)。

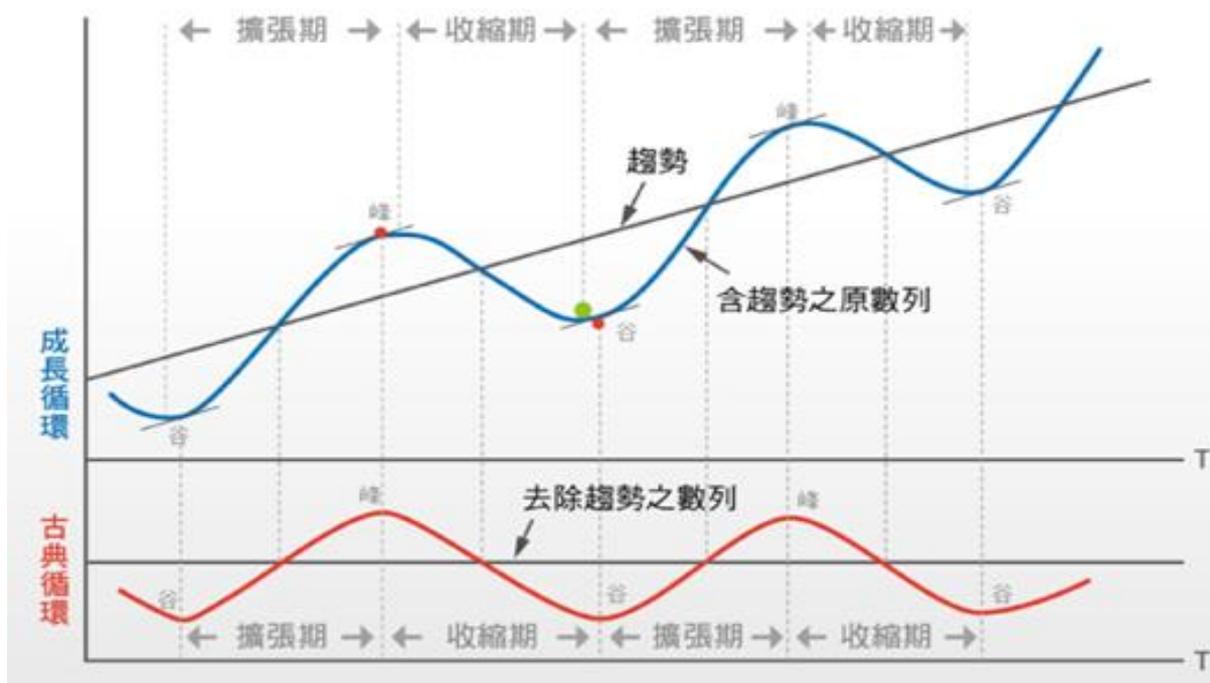


圖 14：古典循環及成長循環對比圖

資料來源：詹方冠，景氣指標理論與應用，2003

3.1.2 景氣指標及景氣指數

景氣狀態的表示方法需要通過一系列經濟指標來實現。這套指標是用來測定經濟活躍程度的數量指標，是從眾多的經濟指標中挑選出來的。為便於分析和預測經濟的景氣狀態，一般又將這些指標分為領先、同步、滯後三種。領先指標 (Leading Indicators) 是指發生在總體經濟活動變化之前的一些指數，例如：股價指數、機器設備的訂單等。同步指標 (Coincidence Indicators) 是指與總體經濟變化幾乎一致的經濟指標，例如：工業生產指數等。滯後指標 (Lagging Indicators) 是指總體經濟變化之後所產生的指標，例如：公司存貨數量、公司稅前利潤等。景氣指數是在景氣指標的基礎上，經過一定的數學處理後，用於預測經濟發展狀態和發展趨勢轉折點的一種數量指標¹⁵。

¹⁵馮文權，《經濟預測與決策技術》，武漢大學出版社，2002年第四版，第182頁。

3.1.3 景氣指數預警信號系統

景氣指數預警是以經濟週期波動理論為依據，綜合考慮生產、消費、投資、金融、物價、財政等各領域的景氣變動及相互影響，反映宏觀經濟的運行軌跡。首先對一組反映經濟發展狀況的敏感性指標，運用有關的資料處理方法將多個指標合併為一個綜合性指標；然後通過一組類似於交通管制信號如紅燈、黃燈、綠燈和藍燈等標識，對這組指標和綜合指標所代表的經濟週期波動狀況發出預警信號，通過觀察信號的變動情況判斷未來經濟運行的狀態。

3.2 澳門經濟景氣指數的研究背景

回顧 2020 年，受新型冠狀病毒肺炎疫情影響，全球經濟活動大幅下滑。雖然澳門境內沒有出現大規模病毒傳播，但在疫情下以服務出口為主的澳門經濟仍受到嚴重衝擊。本澳 2020 年本地生產總值為 1,944 億澳門元，人均本地生產總值為 285,314 澳門元（約 35,714 美元），全年經濟實質收縮 56.3%。

進入 2021 年，澳門經濟維持緩慢復甦。統計暨普查局資料顯示，2021 年前三季本地生產總值實質上升 27.5%，不過升幅顯著是由於 2020 年新冠肺炎疫情導致本地經濟受創，同期基數低所致，其他主要經濟指標情況雷同。若將 2021 年前三季本地生產總值與 2019 年同期對比，則為 2019 年同期本地生產總值的 53.6%。

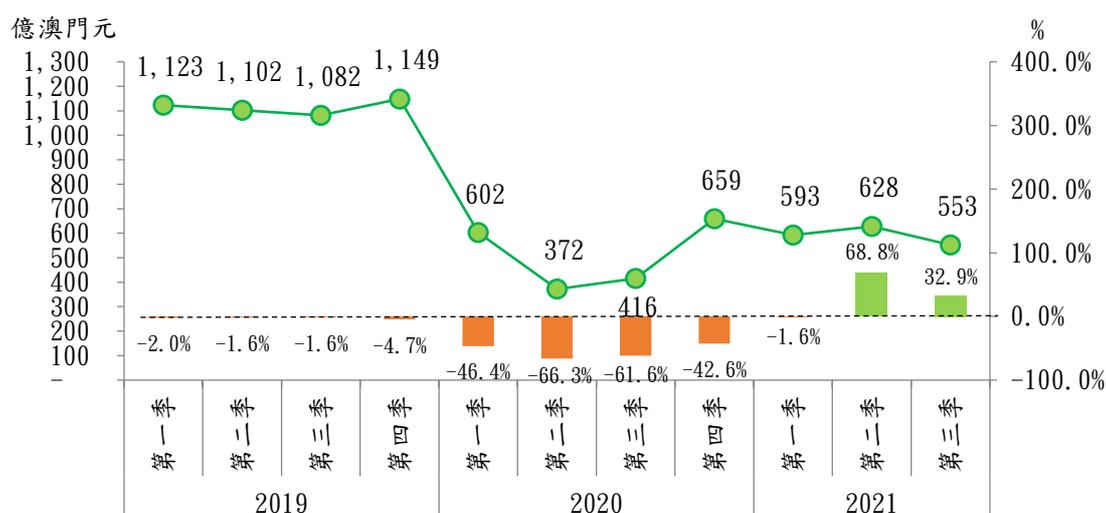


圖 15：2019-2021 年澳門以環比物量(2019 年)按支出法計算本地生產總值及實質增長率

資料來源：澳門統計暨普查局

3.3 澳門經濟景氣指數的重要性

3.3.1 較全面地反映經濟的不同面向

新冠肺炎疫情發生之前，澳門經濟在GDP在很長的一段時間表現相當出色，不過就實體經濟層面來看，各行各業的營商環境/情況不盡相同，博彩企業發展與社區經濟(中小企業)的發展也存在不平衡。尤其是澳門產業結構的特殊性，GDP或GDP增長率的表現並不可以完全、準確反映整體經濟的客觀表現。因此，除了GDP指標外，我們需要更客觀、更準確反映當前經濟運行的基本情況，有助特區政府和社會各界更全面、更及時瞭解和掌握本澳觀經濟現狀和變化，精準和及時作出科學的施政決策。

3.3.2 及時地反映經濟運行的基本情況

目前本澳的GDP數據是按季度公佈，然而本會設計的景氣指數是按月公佈。透過每月需要收集及整理每月景氣指數相關數據、匯總計算景氣指數並進行推算預測、定期調整景氣指數指標體系及各指標評分標準、收集本澳內部及國際方面經濟動態資料以及來給出各月景氣指數計算值，可以較及時地反映經濟運行的基本情況。

3.3.3 更靈敏地反映經濟走勢變化

目前美國、日本、韓國、中國內地、中國台灣等等均利用當地最能反映景氣變化的統計數據建立經濟景氣指數，反映經濟運行形勢，以及預測未來經濟的發展變化趨勢，作為當地政府準確及時瞭解和掌握宏觀經濟現狀、走勢和變化，以及在作出科學決策時的參考依據。當中台灣在2009年因為當地的景氣燈號指標下跌至最低點，政府因而作出及時和必要的措施，發放振興經濟消費券，此後台灣經濟有了起色，從最低點反彈，並有持續好轉。

因此，經濟景氣指數可以反映當前經濟運行的基本形勢，對經濟未來的走勢進行預測及預警。經濟景氣指數一般又被稱為宏觀經濟的“晴雨錶”或“預

警器”。因此，為配合特區政府科學決策的重要施政理念，有必要進行澳門經濟景氣指數研究，編制澳門經濟景氣指數。

3.4 經濟景氣指數和經濟領先指數分數組成和數據來源

3.4.1 經濟景氣指數和經濟領先指數分數組成指標說明

要建構屬於本澳的景氣指標，首要找出能合理反映本澳經濟的指標。由於本澳屬極微型且開放程度極高的經濟體，其組成有別於其他經濟體，而且世界各地均根據各自身的經濟情況而建立指標體系，故課題組將重點參考和借鑒台灣地區、日本和美國的指標組成項目，再根據澳門經濟自身的獨特情況，制定及列出一些相關指標列出，探討其適用性。在參考外地的經驗，經過大量的測試和研判後，本經濟景氣指數和經濟領先指數因應澳門自身和統計數據的情況，訂出經濟景氣指數和經濟領先指數組成的指標。

- 經濟景氣指數分別由貨幣供應 M2、博企月度收市平均股價、飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客數、酒店及公寓入住率、就業人口、消費物價和失業率，共 13 個指標所組成。
- 經濟領先指數分別由貨幣供應 M2、博企月度收市平均股價、飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數，共 5 個指標所組成。
- 上述各項指標以 0 至 10 分評分，取其平均值作為當月的景氣平均分數。

3.4.2 數據來源

本研究中除股票價格數據來自 Google finance¹⁶、中國消費者信心指數來自國家統計局景氣監測中心外，其他所有數據來源主要來自澳門特別行政區政府的官方統計數字，數據來源包括澳門特別行政區政府統計暨普查局、澳門特別行政區政府博彩監察協調局、澳門特別行政區政府金融管理局等政府部門，而

¹⁶<http://www.google.com.hk/finance>

飲食業及零售業信心指數是根據統計暨普查局飲食及零售業景氣指數調查數據推算所得。

表 6：經濟景氣指數項目指標及其數據來源

指標項目	數據來源
1. 貨幣供應 M2	澳門特別行政區政府金融管理局
2. 博企月度收市平均股價	Googlefinance
3. 飲食業信心指數	澳門統計暨普查局數據推算所得
4. 零售業信心指數	澳門統計暨普查局數據推算所得
5. 中國消費者信心指數	國家統計局
6. 博彩毛收入	澳門特別行政區政府博彩監察協調局
7. 貨物進口量	澳門特別行政區政府統計暨普查局
8. 入境旅客量	澳門特別行政區政府統計暨普查局
9. 酒店及公寓住客數	澳門特別行政區政府統計暨普查局
10. 酒店及公寓入住率	澳門特別行政區政府統計暨普查局
11. 就業人數	澳門特別行政區政府統計暨普查局
12. 消費物價	澳門特別行政區政府統計暨普查局
13. 失業率	澳門特別行政區政府統計暨普查局

3.5 指標評分、編製說明和分數的評定及其意義

3.5.1 編製說明

由於各項指標月度的按年變化都有很大差異，所以每項指標都需要各自“度身訂造”的評分基準。評分基準的演算法首先從歷年數據中得到有紀錄以來的按年變化，從中排序得出前 5%最高的變化率和後 5%最差的變化率，以該數字訂定為 10 分和 0 分的基準線，並以 5 分指標評分為按年變化率正負變化的分界線，各個指標的評分基準，大部分的指標中，若當月指標數據的按年變化率小於 0（即負增長），其分數將小於 5 分。再按照各指標中 10 分至 0 分的共 11 個區間，按平均距離劃分餘下評分基準線。最後，由於每項指標都有不同和獨特

的情況，單以以上的計法只能用作參考之用，評分人員會參考上述的計算方法，微調評分基準線，令評分基準線更合理反映指標數據情況。

然而，隨著澳門經濟進入調整期，利用年增長率的評分方式缺點也逐步浮現，以酒店及公寓入住率數據為例，當入住率從 90% 跌至 85% 時，該指標的評分會很低，但對比全球各大城市，85% 的酒店入住率仍是相當理想的數字，因此為更貼近實際反映澳門經濟動態，本會開始在經濟景氣指數計算中對酒店及公寓入住率的評分方式進行調整，從以酒店及公寓入住率按年變化評分，改為對比近五年同月數據的均值變化評分。

表 7：2015-2019 年各月酒店及公寓平均入住率(%)

月份	平均入住率	月份	平均入住率
1 月	84.7	7 月	89.4
2 月	85.7	8 月	90.6
3 月	83.6	9 月	84.0
4 月	85.8	10 月	86.6
5 月	85.0	11 月	89.9
6 月	84.7	12 月	90.4

表 8：酒店及公寓平均入住率評分基準

基準線	酒店及公寓平均入住率與 近五年同月數據均值的差額 (2015/1-2019/11)	分數
歷年最好變化率	8.16%	10 分
前 5% 最高的變化率 (10 分線)	6.88%	
第二基準線	$6.88/5*4=5.50\%$	9 分
第三基準線	$6.88/5*3=4.13\%$	8 分
第四基準線	$6.88/5*2=2.75\%$	7 分
第五基準線	$6.88/5*1=1.38\%$	6 分
正負變化率分界線 (5 分線)	0%	5 分
		4 分

基準線	酒店及公寓平均入住率與近五年同月數據均值的差額(2015/1-2019/11)	分數
第七基準線	-7.04/4*4=-1.76%	3分
第八基準線	-7.04/4*2=-3.52%	
第九基準線	-7.04/4*3=-5.28%	2分
後5%最差的變化率(0分線)	-7.04%	1分
歷年最差變化率	-8.6%	0分

基於同樣的理由，研究小組從2020年2月起對六大博企(加權後)月收市平均價、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口、旅客量、酒店住客數、酒店入住率以及就業人口等指標的計算方式進行了調整，基本上是將當月數據與近五年同月數據均值比較後的相對位置進行評分，當月數據高出近五年同月數據均值越多，則評分越高；反之評分越低。其他一些呈現明顯增長趨勢的指標，例如貨幣供應M2、CPI等指標，則保留原有按年變化率的評分方式。另外，失業率的評分標準有不同的意義，0至3分為高失業率水平，4至6分為中失業率水平，7至10分為低失業率水平(詳細請見表10)。此外，研究人員將於每年六月及十二月底根據最新的統計數據微調評分基準線，令評分基準線更合理反映指標數據的當前情況，但由於2020年疫情特殊的關係，將排除2020年數據作為對照的基準值。

表9：澳門經濟景氣指數和經濟領先指數分數的組成及評分基準

指標分類	指標組成	原指標評分基準	新指標評分基準
經濟景氣指數	領先指標	貨幣供應M2	以貨幣供應M2按年變化率評分。
	博企月度收市平均股價	以當月所有交易日中，六大博企 ¹⁷ 收市後之平均	以當月所有交易日中，六大博企 ¹⁸ 收市後之加權平均股價，對比新冠肺炎疫情發生

¹⁷六大博企包括：銀河娛樂(0027)、新濠博亞娛樂(0200)、澳博控股(0880)、永利澳門(1128)、金沙中國有限公司(1928)和美高梅中國(2282)。

¹⁸六大博企包括：銀河娛樂(0027)、新濠博亞娛樂(0200)、澳博控股(0880)、永利澳門(1128)、金沙中國有限公司(1928)和美高梅中國(2282)。

指標分類	指標組成	原指標評分基準	新指標評分基準	
		股價，其按年變化之平均值評分。	之前五年(2015-2019)均價之間的差額評分。	
	飲食業信心指數	根據統計暨普查局飲食業景氣指數調查中，受訪飲食業商戶對下一個月市道預測計算該樣本的預期營業額平均年變動率，再據此進行評分。	根據統計暨普查局飲食業景氣指數調查中，受訪飲食業商戶對下一個月市道預測計算該樣本的預期營業額平均年變動率，再據此進行評分。(可能由於2020年疫情造成低基期的關係，統計暨普查局2021年2月所公佈的數據暫時取消按年對比，改為按月對比，因此研究小組根據統計局所公佈的數據，並利用實地考察及專家意見法定出當月飲食業信心指數)	
經濟景氣指數	領先指標			
	零售業信心指數	根據統計暨普查局零售業景氣指數調查中，受訪零售業商戶對下一個月市道預測計算該樣本的預期營業額平均年變動率，再據此進行評分。	根據統計暨普查局零售業景氣指數調查中，受訪零售業商戶對下一個月市道預測計算該樣本的預期營業額平均年變動率，再據此進行評分。(可能由於2020年疫情造成低基期的關係，統計暨普查局2021年2月所公佈的數據暫時取消按年對比，改為按月對比，因此研究小組根據統計局所公佈的數據，並利用實地考察及專家意見法定出當月零售業信心指數)	
	中國消費者信心指數	以中國消費者信心指數按年變化率評分。	以中國消費者信心指數按年變化率評分。	
	同時指標	博彩毛收入	以博彩毛收入按年變化率評分。	以博彩毛收入對比新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)同月數據均值的差額評分。
		貨物進口量	以貨物進口量按年變化率評分。	以貨物進口量對比新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)同月數據均值的差額評分。
	入境旅客量	以訪澳旅客數目按年變化率評分。	以訪澳旅客數目對比新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-	

指標分類	指標組成	原指標評分基準	新指標評分基準	
			2019)同月數據均值之間的差額評分。	
	酒店及公寓住客數	以酒店及公寓住客人數按年變化率評分。	以酒店及公寓住客人數對比新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)同月數據均值之間的差額評分。	
	酒店及公寓入住率	對比近五年同月數據的均值之間的差額評分。	對比新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)同月數據均值之間的差額評分。	
	就業人數	以就業人數按年變化率評分。	以就業人數對比新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)同月數據均值之間的差額評分。	
	滯後指標	消費物價	以消費物價按年變化率評分。	以消費物價按年變化率評分。
		失業率	以失業率之倒數評分。	以失業率進行評分。

注:2022年1月修訂。

3.5.2 經濟景氣指數和經濟領先指數及其指標的評定和意義

表 10：經濟景氣指數和經濟領先指數評分及其意義

	低迷	欠佳	穩定	偏熱	過熱
經濟景氣指數和 經濟領先指數	0.0-2.5	2.6-4.9	5.0-6.5	6.6-8.5	8.6-10.0
代表顏色	灰	藍	綠	橙	紅

表 11：十三項景氣指標的評分基準

指標	低迷				欠佳				穩定				偏熱				過熱				
貨幣供應 M2		-3.7%		-2.8%		-1.9%		-0.9%		0.00		3.1%		6.3%		9.4%		12.5%		15.7%	
六大博企 股價		-34.8%		-26.1%		-17.4%		-8.7%		0.00		4.3%		8.3%		14.6%		24.5%		39.7%	
飲食業 信心指數		-8.6%		-6.5%		-4.3%		-2.2%		0.00		0.9%		1.8%		2.6%		3.5%		4.4%	
零售業 信心指數		-10.2%		-7.7%		-5.1%		-2.6%		0.00		2.1%		4.2%		6.3%		8.4%		10.5%	
中國消費者信心 指數	0 分	-6.1%	1 分	-4.6%	2 分	-3.0%	3 分	-1.5%	4 分	0.00	5 分	2.6%	6 分	5.2%	7 分	7.8%	8 分	10.4%	9 分	13.1%	10 分
博彩毛收入		-23.0%		-17.2%		-11.5%		-5.7%		0.00		3.9%		7.9%		11.8%		15.7%		19.7%	
貨物進口量		-17.9%		-13.5%		-9.0%		-4.5%		0.00		3.1%		6.1%		9.2%		12.2%		15.3%	
旅客數目		-13.1%		-9.8%		-6.5%		-3.3%		0.00		4.6%		9.1%		13.7%		18.3%		22.8%	
酒店公寓住客		-20.6%		-15.5%		-10.3%		-5.2%		0.00		2.9%		5.8%		8.8%		11.7%		14.6%	
就業人口		-2.1%		-1.6%		-1.1%		-0.5%		0.00		0.5%		1.1%		1.6%		2.2%		2.7%	
消費物價		-5.00		-3.75		-2.50		-1.25		0.00		0.99		1.97		2.96		3.94		4.93	
酒店公寓入住率		-7.16		-5.37		-3.58		-1.79		0.00		1.35		2.69		4.04		5.39		6.73	
失業率	偏高失業率水平 3.8-3.3				較高失業率水平 3.2-2.9				中等失業率水平 2.8-2.5				中低失業率水平 2.4-2.1				低失業率水平 2.0-1.7				

表 12：十三項景氣指標評分的意義

經濟景氣指數 和經濟領先指 數	低迷	欠佳	穩定	偏熱	過熱
	0.0-2.5	2.6-4.9	5.0-6.5	6.6-8.5	8.6-10.0
貨幣供應 M2	投資和中間市場低迷， 現實和潛在購買力非常 弱。	投資和中間市場冷卻， 現實和潛在購買力減 弱。	投資和中間市場穩定， 現實和潛在購買力緩慢 增長。	投資和中間市場活躍， 現實和潛在購買力增長 較快。	投資和中間市場過熱， 有危機風險。
六大 博企股價	博彩行業低迷，相關企 業股價跌至相當於新冠 肺炎疫情發生之前五年 (2015-2019)間的最低 水平。	博彩行業開始衰退，相 關企業股價跌至相當於 新冠肺炎疫情發生之前 五年(2015-2019)間的 較低水平。	博彩行業持續發展，相 關企業股價在新冠肺炎 疫情發生之前五年 (2015-2019)均線附 近。	博彩行業發展較快，相 關企業股價升至相當於 新冠肺炎疫情發生之前 五年(2015-2019)間的 較高水平。	博彩行業發展過熱，相 關企業股價升至相當於 新冠肺炎疫情發生之前 五年(2015-2019)間的 最高水平。
飲食業 信心指數	本地飲食業業者對行業 景氣前景預期急速惡 化。	本地飲食業業者對行業 景氣前景預期惡化。	本地飲食業業者對行業 景氣前景預期持平。	本地飲食業業者對行業 景氣前景預期好轉。	本地飲食業業者對行業 景氣前景預期急速好 轉。
零售業 信心指數	本地零售業業者對行業 景氣前景預期急速惡 化。	本地零售業業者對行業 景氣前景預期惡化。	本地零售業業者對行業 景氣前景預期持平。	本地零售業業者對行業 景氣前景預期好轉。	本地零售業業者對行業 景氣前景預期急速好 轉。
中國消費者 信心指數	內地消費者對當前經濟 形勢評價和對經濟前 景、收入水平、收入預 期以及消費心理狀態急 速惡化。	內地消費者對當前經濟 形勢評價和對經濟前 景、收入水平、收入預 期以及消費心理狀態惡 化。	內地消費者對當前經濟 形勢評價和對經濟前 景、收入水平、收入預 期以及消費心理狀態變 化持平。	內地消費者對當前經濟 形勢評價和對經濟前 景、收入水平、收入預 期以及消費心理狀態好 轉。	內地消費者對當前經濟 形勢評價和對經濟前 景、收入水平、收入預 期以及消費心理狀態急 速好轉。
博彩毛收入	博彩行業低迷，連帶博 彩收入減少至相當於新 冠肺炎疫情發生之前五 年(2015-2019)間的 最低水平。	博彩行業開始衰退，連 帶博彩收入減少至相當 於新冠肺炎疫情發生之 前五年(2015-2019)間 的較低水平。	博彩行業持續發展，帶 動博彩收入穩定增加。	博彩行業發展較快，帶 動博彩收入增加至相當 於新冠肺炎疫情發生之 前五年(2015-2019)間 的較高水平。	博彩行業發展過熱，帶 動博彩收入大幅增加至 相當於新冠肺炎疫情發 生之前五年(2015- 2019)間的最高水平。

經濟景氣指數 和經濟領先指 數	低迷	欠佳	穩定	偏熱	過熱
	0.0-2.5	2.6-4.9	5.0-6.5	6.6-8.5	8.6-10.0
貨物進口量	消費需求非常弱，進口規模萎縮至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月最低水平。	消費需求減弱，進口規模減少至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月較低水平。	消費需求增長穩定，進口規模維持在新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)同月平均水平附近。	消費需求旺盛，帶動進口規模的不斷攀升至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月較高水平。	消費需求激增，帶動進口規模的大幅度攀升至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月最高水平。
旅客數目	旅客數目急速減少至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月最低水平，旅遊業及相關行業萎縮。	旅客數目減少至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月較低水平，旅遊業及相關行業開始衰退。	旅客數目維持在新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月平均水平附近，旅遊及相關行業持續發展。	旅客數目較快增長至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月較高水平，旅遊業及相關行業活絡。	旅客數目激增至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月最高水平，旅遊業及相關行業過熱。
酒店公寓 住客人數	酒店住客數目急速減少至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月最低水平，旅遊業及相關行業萎縮。	酒店住客數目減少至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月較低水平，旅遊業及相關行業開始衰退。	酒店住客數目維持在新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月平均水平附近，旅遊及相關行業持續發展。	酒店住客數目增長至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月較高水平，旅遊業及相關行業活絡。	酒店住客數目激增至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月最高水平，旅遊業及相關行業過熱。
酒店公寓 入住率	酒店公寓入住率遠低於相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月數據的均值，旅遊業及相關行業萎縮。	酒店公寓入住率低於相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月數據的均值，旅遊業及相關行業開始衰退。	酒店公寓入住率略高於相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月數據均值，旅遊及相關行業持續發展。	酒店公寓入住率高於相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月數據均值，旅遊業及相關行業活絡。	酒店公寓入住率遠高於相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月數據均值，旅遊業及相關行業過熱。
就業人口	勞動力需求非常弱，就業人口持續減少至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月最低水平。	勞動力需求減弱，就業人口開始減少至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月較低水平。	勞動力需求穩定，就業人口維持在新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月平均水平附近。	勞動力需求旺盛，帶動就業人口快速增加至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月較高水平。	勞動力需求激增，帶動就業人口大幅度增加至相當於新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)間的同月最高水平。

經濟景氣指數 和經濟領先指 數	低迷	欠佳	穩定	偏熱	過熱
	0.0-2.5	2.6-4.9	5.0-6.5	6.6-8.5	8.6-10.0
					2019)間的同月最高水平。
消費物價	消費市場冷清，物價急速下跌，經濟蕭條。	消費市場冷卻，物價開始下跌，民眾貨幣購買力相對上升。	消費市場穩定，物價平穩上升，民眾貨幣購買力有所下降。	消費市場活躍，物價快速上升，民眾貨幣購買力下降。	消費市場過熱，物價急速上升，民眾貨幣購買力急速下降。
失業率	偏高失業率水平 3.8-3.3	較高失業率水平 3.2-2.9	中等失業率水平 2.8-2.5	中低失業率水平 2.4-2.1	低失業率水平 2.0-1.7
	人資供給大，企業聘僱意願低，出現裁員潮。	企業聘僱意願較低，民眾所得開始減少。	企業聘僱意願穩定，民眾所得穩定。	企業聘僱意願較高，民眾所得有一定增長。	人資需求大，企業聘僱意願高，出現挖角潮。

3.6 本經濟景氣指數的預測方法

由於景氣指數屬於時間序列，本研究中所用的時間序列預測方法主要是把數據的變動看成是趨勢(Trend)、循環(Cycle)、季節(Season)及不規則變化(Irregular)共同作用的結果，設法消除隨機性波動、分解季節性及循環變化、擬合確定性趨勢，同時對景氣指數時間序列進行外推預測¹⁹。遇到突發經濟影響時，將暫時改為經驗預測。

3.7 本經濟景氣指數的預計發佈時間

本景氣各項指標數據公佈時間統計如下，預計今後景氣指數將於次次月 13-15 日發佈。

表 13：經濟景氣指數項目指標數據來源及公佈時間

指標項目	數據來源	公佈日期
1. 貨幣供應 M2	澳門金融管理局	次次月 6 號
2. 博企月度收市平均股價	Googlefinance	當月底
3. 飲食業信心指數	澳門統計暨普查局數據推算所得	次月 19 號
4. 零售業信心指數	澳門統計暨普查局數據推算所得	次月 19 號
5. 中國消費者信心指數	國家統計局	次月 28 號
6. 博彩毛收入	澳門博彩監察協調局	次月 1-3 號
7. 貨物進口量	澳門統計暨普查局	次月 27 號
8. 入境旅客量	澳門統計暨普查局	次月 23 號
9. 酒店及公寓住客數	澳門統計暨普查局	次月 28 號
10. 酒店及公寓入住率	澳門統計暨普查局	次月 28 號
11. 就業人數	澳門統計暨普查局	次月 27 號
12. 消費物價	澳門統計暨普查局	次月 20 號
13. 失業率	澳門統計暨普查局	次月 27 號

¹⁹ 具體預測方式參考台灣五南出版社《時間序列分析》一書第 74-138 頁。

3.8 本經濟景氣指數的局限性

經過整理外國經驗和製作本澳的景氣指數後，本景氣指數的製作目前仍有各種阻礙因素和不足之處，期望日後能將這些問題補足，當中包括：

部份統計數據所收集的時間未足夠長，未能成為參考指標。此限制反映於一些新統計的數據上，如澳門中小企服務平臺所提供的創業環境指數和統計局的飲食業及零售業景氣調查等等，其推出時間較短，難以為其數據定出指標分數，故不少可能有參考價值的指標亦因此未能使用。在日後本景氣指數的檢視和檢討中，經濟景氣指標的組成或會有所改動，令景氣指數更準確反映經濟景氣和令先行指數更有預測性。

數據所反映的時間間隔不一。現時統計局所提供的數據中，部分數據只提供季度甚至年度資料，例如，旅客人均消費、收入中位數等。由於本景氣指數採用月度數據計算，此一情況下未能使用季度間隔的統計制定景氣指數，亦因此統合上出現困難，需要放棄使用一些季度間隔的統計數據。

部分數據難以收集或沒有公開。本澳經濟以博彩和旅遊業為主，若要以景氣指數預測經濟走勢，相關的統計則非常重要，外地的領先指標中大多包括貨物訂單、首次申領失業救濟金人數、新入職就業人數等的指標，相對地澳門未有酒店預訂率、預報旅行團數量、首次申領失業救濟金人數、新入職就業人數等的統計，造成一定程度的不足。

澳門經濟極容易受到外圍環境或政策影響。澳門作為一個微形經濟體，因此經濟極易受外來因素所影響，一些外來的政策改變或經濟環境改變容易令澳門的經濟出現較大的波動。當中政策的改變尤其影響急速，而且政策之改變通常不會有預期性，因此景氣領先指數無法預測此類突如其來的變化。

主要參考文獻

1. Burns, A. F., W. C. Mitchell(1946). Measuring Business Cycles. New York: National Bureau of Economic Research.
2. Hodrick, Robert J. and Edward C. Prescott. 1981. Postwar U. S. Business Cycles: An Empirical Investigation, working paper, Northwestern University.
3. 宋佰謙，《宏觀經濟景氣指數的編制及運用》，廣西經濟管理幹部學院學報，2003年10月，Vol. 15 No. 4，第22~25頁。
4. 馮文權，《經濟預測與決策技術》，武漢大學出版社，2002年第四版，第181頁。
5. Google Finance：<http://www.google.com.hk/finance>.
6. 中國經濟景氣監察中心：<http://www.cemac.org.cn/Azhdt.html>
7. 澳門特別行政區政府金融管理局：<http://www.amcm.gov.mo/>
8. 澳門特別行政區政府統計暨普查局：
http://www.dsec.gov.mo/home_zhmo.aspx
9. 澳門特別行政區政府博彩監察協調局：<http://www.dicj.gov.mo/>

附表 1:最近一年景氣指數體系內的指標的原始數據

月份	指標單位及數據類型	領先指標					同步指標					滯後指標		
		貨幣供應額	六大博企股價 變動率	預期變動率飲食業信心指數	預期變動率零售業信心指數	中國消費者信心指數	博彩毛收入	貨物進口量	入境旅客量	酒店及公寓 住客人數	酒店及公寓入住率	就業人口	消費物價	失業率
		百萬澳門元	%	%	%	點	百萬澳門元	百萬澳門元	人	人	%	千人	點	%
實際值	實際值	推算值	推算值	實際值	實際值	實際值	實際值	實際值	實際值	實際值	實際值	實際值	實際值	
2020年11月		695,269	2.4	-0.9	-0.5	124.0	6,748	13,426	636,351	473,000	43.9	386.2	101.8	2.9
12月		692,358	5.6	-1.1	-2.0	122.1	7,818	12,011	659,407	578,800	53.1	388.8	102.1	2.7
2021年1月		695,876	1.8	-0.6	-1.7	122.8	8,024	10,692	556,765	446,900	40.3	389.2	102.3	2.7
2月		695,807	13.1	-1.6	-3.4	123.0	7,312	7,755	427,122	382,000	38.5	386.9	102.6	2.9
3月		699,380	22.1	-0.5	-2.5	122.2	8,306	11,425	754,541	621,600	55.3	384.9	102.3	2.9
4月		698,098	18.1	-0.5	-1.0	121.5	8,401	13,742	794,819	694,200	58.5	382.5	102.5	3.0
5月		702,975	8.9	0.5	0.5	121.8	10,445	15,688	866,063	759,600	62.0	378.7	102.5	3.0
6月		695,097	5.9	-2.0	-2.5	124.0	6,535	15,101	528,519	468,500	45.3	380.9	102.5	2.9
7月		690,246	-4.6	0.8	0.2	117.8	8,444	15,390	789,407	697,000	63.7	372.9	102.5	2.9
8月		687,095	-20.9	-2.0	-4.0	117.5	4,442	12,228	409,207	435,000	38.4	376.3	102.6	3.0
9月		688,498	-29.2	-2.0	-2.0	121.2	5,879	11,997	629,085	530,900	50.6	375.6	102.8	3.0
10月		693,836	-38.1	-1.0	-1.5	120.2	4,365	10,633	328,245	443,800	44.6	376.4	102.8	2.8
11月		691,081	-32.8	-0.5	-1.0	120.5	6,749	15,625	801,300	480,900	46.8	375.9	103.1	2.8
12月		-	-38.8	-	-	-	7,962	-	-	-	-	-	-	-

註:帶“p”符號的數據為統計暨普查局所公佈的預測值。消費物價指數(4/2018-3/2019=100)。

附表 2:2016-2019 年景氣指數體系各項指標的相關數據(1)

年份	月份	1. 貨幣供應 M2			2. 六大博企股價		3. 飲食業信心指數		4. 零售業信心指數		5. 中國消費者信心指數			6. 博彩毛收入			7. 貨物進口量		
		實際值			實際值		推算值		推算值		實際值			實際值					
		原始數據 (百萬澳門元)	年增長率 (%)	評分	平均年增長率 (%)	評分	預期年增長率 (%)	評分	預期年增長率 (%)	評分	原始數據	年增長率	評分	原始數據 (百萬澳門元)	年增長率	評分	原始數據 (百萬澳門元)	年增長率	評分
2016	1	473,827	-4.0	0	-49.3	1	-	-	-	104.0	-1.6	3	18,674	-21.4	2	6,756	-20.8	1	
	2	469,553	-2.5	0	-47.4	1	-6.2	2	-6.9	2	104.4	-4.9	1	19,521	-0.1	4	4,753	-27.2	0
	3	478,130	0.1	5	-30.8	2	-9.6	0	-9.8	1	100.0	-6.6	0	17,981	-16.3	2	5,391	-24.6	0
	4	470,675	-4.4	0	-29.0	2	-9.7	0	-11.0	0	101.0	-6.1	0	17,341	-9.5	3	5,480	-19.9	1
	5	474,823	-3.8	0	-31.2	2	-7.2	1	-10.0	1	99.8	-9.2	0	18,389	-9.6	3	5,289	-22.6	0
	6	478,844	-2.0	0	-26.6	3	-4.0	3	-10.4	0	102.9	-2.5	3	15,881	-8.5	3	5,593	-16.3	1
	7	491,343	1.2	5	-30.5	2	-0.3	4	-8.6	1	106.8	2.2	5	17,774	-4.5	4	5,656	-21.7	0
	8	503,739	5.3	6	-22.3	3	-2.3	3	-4.8	3	105.6	1.5	5	18,836	1.1	5	6,621	-2.6	4
	9	505,800	4.9	5	11.3	5	-3.0	3	-5.1	2	104.6	-0.9	4	18,396	7.4	5	6,203	-10.2	3
	10	516,157	8.0	6	7.9	5	-0.6	4	-0.5	4	107.2	3.3	6	21,815	8.8	5	6,030	-20.0	1
	11	519,386	10.6	7	18.9	5	-0.3	4	-0.8	4	108.6	4.3	6	18,788	14.4	6	6,799	2.6	5
	12	532,475	12.6	7	31.2	5	1.2	5	-0.6	4	108.4	4.5	6	19,815	8.0	5	6,781	-2.9	4
2017	1	536,784	13.3	7	48.7	6	2.6	7	-0.2	4	109.2	5.0	6	19,255	3.1	5	6,436	-4.7	4
	2	540,694	15.2	8	40.4	5	0.0	5	-2.2	4	112.6	7.9	8	22,991	17.8	6	5,110	7.5	5
	3	547,202	14.4	7	36.4	5	0.3	5	-0.9	4	111.0	11.0	9	21,232	18.1	6	6,325	17.3	7
	4	543,502	15.5	8	43.3	6	0.7	5	3.7	6	113.4	12.3	9	20,162	16.3	6	5,380	-1.8	4
	5	553,831	16.6	8	59.0	7	1.6	5	1.5	5	112.0	12.2	9	22,742	23.7	6	5,669	7.2	6
	6	556,634	16.2	8	80.3	8	1.1	5	2.9	5	113.3	10.1	8	19,994	25.9	6	6,139	9.8	6

年份	月份	1. 貨幣供應 M2			2. 六大博企股價		3. 飲食業信心指數		4. 零售業信心指數		5. 中國消費者信心指數			6. 博彩毛收入			7. 貨物進口量		
		實際值			實際值		推算值		推算值		實際值			實際值					
		原始數據 (百萬澳門元)	年增長率 (%)	評分	平均 年增長 率 (%)	評分	預期 年增長 率 (%)	評分	預期 年增長 率 %	評分	原始 數據	年增 長率	評分	原始數據 (百萬 澳門元)	年增 長率	評分	原始數 據 (百萬 澳門元)	年增 長率	評分
	7	568,320	15.7	8	71.8	8	2.5	7	3.1	6	114.6	7.3	7	22,964	29.2	7	6,147	8.7	6
	8	574,374	14.0	7	54.7	7	4.6	10	6.0	7	114.7	8.6	8	22,676	20.4	6	6,334	-4.3	4
	9	567,686	12.2	7	52.8	6	0.0	5	4.3	7	118.6	13.4	10	21,362	16.1	6	7,226	16.5	6
	10	580,929	12.5	7	51.9	6	2.2	5	6.8	8	123.9	15.6	10	26,633	22.1	6	6,248	3.6	5
	11	588,457	13.3	7	47.2	6	2.4	6	6.7	8	121.3	11.7	9	23,033	22.6	6	7,571	11.3	6
	12	591,485	11.1	7	53.9	7	1.8	5	6.8	8	122.6	13.1	10	22,699	14.6	6	7,945	17.2	7
2018	1	606,873	13.1	7	67.4	7	-0.5	4	6.4	8	122.3	12.0	9	26,260	36.4	7	8,427	30.9	8
	2	606,106	12.1	7	64.1	7	3.3	8	9.5	9	124.0	10.1	8	24,300	5.7	5	6,611	29.4	8
	3	604,204	10.4	7	52.7	6	3.0	8	10.3	9	122.3	10.2	8	25,950	22.2	6	7,678	21.4	7
	4	610,441	12.3	7	41.2	6	2.4	6	10.6	10	122.9	8.4	8	25,728	27.6	7	6,748	25.4	7
	5	610,237	10.2	7	49.6	6	4.0	9	11.3	10	122.9	9.7	8	25,489	12.1	5	7,177	26.6	8
	6	601,124	8.0	7	29.4	2	3.7	6	10.1	5	118.2	4.3	7	22,490	12.5	5	7,259	18.2	3
	7	616,356	8.5	6	21.1	5	2.6	7	8.0	8	119.7	4.5	6	25,327	10.3	5	7,544	22.7	7
	8	621,523	8.2	6	14.9	5	4.4	10	9.6	9	118.6	3.4	6	26,559	17.1	6	7,576	19.6	7
	9	626,434	10.3	7	-8.3	4	2.7	8	8.9	9	118.5	-0.1	4	21,952	2.8	5	7,603	5.2	5
	10	623,806	7.4	6	-18.2	3	1.6	5	4.8	7	119.1	-3.9	2	27,328	2.6	5	8,527	36.5	9
	11	632,969	7.6	6	-19.8	3	2.4	6	4.4	7	122.1	0.7	5	24,995	8.5	5	8,063	6.5	5
	12	651,438	10.1	7	-18.7	3	3.5	9	2.9	5	123.0	0.3	5	26,468	16.6	6	7,983	0.5	5
2019	1	658,699	8.5	6	-26.5	3	4.3	9	3.0	5	123.7	1.1	5	24,942	-5.0	4	8,969	6.4	5
	2	654,237	7.9	6	-15.3	3	3.4	9	0.1	5	126.0	1.6	5	25,370	4.4	5	5,675	-14.2	2

年份	月份	1. 貨幣供應 M2			2. 六大博企股價		3. 飲食業信心指數		4. 零售業信心指數		5. 中國消費者信心指數			6. 博彩毛收入			7. 貨物進口量		
		實際值			實際值		推算值		推算值		實際值			實際值			實際值		
		原始數據 (百萬澳門元)	年增長率 (%)	評分	平均 年增長率 (%)	評分	預期 年增長率 (%)	評分	預期 年增長率 (%)	評分	原始 數據	年增 長率	評分	原始數據 (百萬澳門元)	年增 長率	評分	原始數據 (百萬澳門元)	年增 長率	評分
	3	662,081	9.6	6	-15.3	3	2.4	7	-0.4	4	124.1	1.5	5	25,840	-0.4	4	7,183	-6.4	4
	4	665,052	8.9	6	-9.7	4	2.9	8	0.2	5	125.3	2.0	5	23,588	-8.3	3	6,957	3.1	5
	5	671,193	10.0	6	-28.0	3	2.0	5	0.5	5	123.4	0.4	5	25,952	1.8	5	7,261	1.2	5
	6	671,100	11.6	7	-28.7	2	2.3	6	1.9	5	125.9	6.5	7	23,812	5.9	5	6,655	-8.3	3
	7	662,772	7.5	6	-10.4	4	2.9	8	-0.1	4	124.4	3.9	6	24,453	-3.5	4	7,198	-4.6	4
	8	663,644	6.8	6	-17.2	3	2.4	6	0.5	5	122.4	3.2	6	24,262	-8.6	3	7,495	-1.1	4
	9	671,391	7.2	6	-0.5	4	-1.5	4	3.1	6	124.1	4.7	6	22,079	0.6	5	7,548	-0.7	4
	10	673,722	8.0	6	12.7	5	-0.4	4	1.2	5	124.3	4.4	6	26,443	-3.2	4	8,760	2.7	5
	11	672,914	6.3	6	16.1	5	-1.7	4	3.1	6	124.6	2.0	5	22,877	-8.5	3	8,664	7.4	5
	12	687,530	5.5	5	9.9	5	-2.0	4	3.1	6	124.5p	1.0	5	22,838	-13.7	3	8,950	12.1	6

附表 3:2016-2019 年景氣指數體系各項指標的相關數據(2)

年份	月份	8. 旅客數目			9. 酒店住客			10. 入住率			11. 就業人口			12. 消費物價			13. 失業率	
		實際值			實際值			實際值			實際值			實際值			實際值	
		原始數據 (人)	年增 長率 (%)	評 分	原始數據 (人)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (%)	對比近 五年同 月均值 差額 (%)	評 分	原始數 據 (千人)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (點)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (%)	評 分
2016	1	2,445,876	-0.8	4	900,967	11.8	7	77.2	-7.5	0	390.3	-1.8	2	94.2	3.8	7	1.9	8
	2	2,644,289	-1.2	4	877,792	15.7	7	79.2	-6.5	1	390.4	-1.6	2	95.1	3.9	7	1.9	8
	3	2,366,941	4.2	5	899,863	12.6	7	77.2	-6.4	1	389.0	-2.6	1	94.8	3.3	7	1.9	8
	4	2,471,253	-3.0	4	923,437	11.4	6	79.7	-6.1	1	389.6	-2.4	1	94.8	3.0	7	1.9	8
	5	2,477,591	-2.8	4	936,205	8.8	6	79.9	-5.1	2	388.6	-2.5	1	95.0	2.6	6	1.9	8
	6	2,358,346	4.9	6	941,026	16.2	7	82.7	-2.0	3	390.4	-2.0	2	95.1	2.3	6	1.9	8
	7	2,794,855	5.5	6	1,047,827	12.1	7	87.5	-1.9	3	392.0	-1.5	2	95.1	2.1	6	1.9	8
	8	2,882,557	-5.0	3	1,082,373	7.6	6	91.0	0.4	5	392.6	-0.6	4	94.9	1.6	6	1.9	8
	9	2,427,086	0.5	5	1,014,845	18.0	8	82.7	-1.3	4	394.2	-0.2	4	95.0	1.6	6	1.9	8
	10	2,678,447	1.6	5	1,090,153	20.7	8	84.1	-2.5	3	389.5	-1.3	3	95.1	1.3	5	1.9	8
	11	2,588,645	0.0	4	1,109,808	17.8	8	87.1	-2.8	3	385.5	-2.0	2	95.4	1.5	6	1.9	8
	12	2,814,450	6.8	6	1,175,438	10.9	6	89.7	-0.7	4	385.0	-2.1	2	95.6	1.4	6	1.9	8
2017	1	2,876,046	17.6	8	1,041,468	15.6	7	81.6	-3.1	3	381.9	-2.2	1	95.9	1.8	6	2.0	8
	2	2,495,196	-5.6	3	949,142	8.1	6	86.5	0.8	5	379.1	-2.9	0	95.5	0.4	5	2.0	8
	3	2,501,219	5.7	6	1,055,970	17.3	7	82.7	-0.9	4	379.5	-2.4	1	95.5	0.7	5	2.0	8
	4	2,742,799	11.0	7	1,082,774	17.3	7	86.1	0.3	5	381.5	-2.1	2	95.6	0.8	5	2.0	8
	5	2,570,428	3.7	5	1,124,626	20.1	8	85.2	0.2	5	381.8	-1.7	2	95.9	0.9	5	2.0	8
	6	2,378,615	0.9	5	1,091,165	16.0	7	85.4	0.7	5	382.3	-2.1	2	96.1	1.1	5	2.0	8

年份	月份	8. 旅客數目			9. 酒店住客			10. 入住率			11. 就業人口			12. 消費物價			13. 失業率	
		實際值			實際值			實際值			實際值			實際值			實際值	
		原始數據 (人)	年增 長率 (%)	評 分	原始數據 (人)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (%)	對比近 五年同 月均值 差額 (%)	評 分	原始數 據 (千人)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (點)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (%)	評 分
	7	2,917,953	4.4	5	1,211,800	15.6	7	90.8	1.4	6	384.1	-2.0	2	96.1	1.0	5	2.0	8
	8	2,866,400	-0.6	4	1,094,500	1.1	5	86.8	-3.8	2	384.2	-2.1	1	96.2	1.4	5	2.0	8
	9	2,486,383	2.4	5	1,046,900	3.2	5	86.7	2.7	7	381.2	-3.3	0	96.3	1.4	6	2.0	8
	10	2,888,716	7.9	6	1,094,487	0.4	5	89.1	2.5	6	379.8	-2.5	1	96.6	1.5	6	1.9	8
	11	2,833,061	9.4	7	1,132,600	2.1	5	91.4	1.5	6	379.8	-1.5	2	97.0	1.7	6	1.9	8
	12	3,053,690	8.5	6	1,204,300	2.5	5	93.6	3.2	7	375.9	-2.4	1	97.5	2.0	6	1.9	8
2018	1	2,741,465	-4.7	3	1,179,737	13.3	7	91.5	6.8	10	376.0	-1.5	2	97.6	1.7	6	1.8	9
	2	3,070,937	23.1	9	1,031,811	8.7	6	89.6	3.9	7	378.3	-0.2	4	98.5	3.1	7	1.9	8
	3	2,733,311	9.3	6	1,136,497	7.6	6	89.0	5.4	9	380.5	0.3	5	98.0	2.7	6	1.9	8
	4	2,960,879	8.0	6	1,153,739	6.6	6	91.1	5.3	8	381.5	0.0	5	98.3	2.9	7	1.9	8
	5	2,704,745	5.2	6	1,161,844	3.3	5	89.0	4.0	7	383.1	0.3	5	98.7	3.0	7	1.8	9
	6	2,602,853	9.4	9	1,141,801	4.6	3	89.8	5.1	8	385.4	0.8	5	99.1	3.1	6	1.8	9
	7	3,034,297	4.0	5	1,210,164	-0.1	5	91.9	2.5	6	385.5	0.4	5	99.3	3.3	7	1.8	9
	8	3,403,503	18.7	8	1,261,626	15.3	7	95.2	4.6	8	385.0	0.2	5	99.4	3.3	7	1.8	9
	9	2,561,274	3.0	5	1,095,604	4.7	6	86.7	2.7	7	387.6	1.7	5	99.7	3.5	7	1.8	9
	10	3,154,291	9.2	6	1,150,507	5.1	6	89.9	3.3	7	386.0	1.6	5	99.8	3.4	7	1.8	9
	11	3,266,283	15.3	8	1,183,848	4.5	6	94.1	4.2	8	386.1	1.7	5	100.0	3.1	7	1.7	9
	12	3,569,825	16.9	8	1,248,713	3.7	5	94.7	4.3	8	388.0	3.2	6	100.4	2.9	7	1.7	9
2019	1	3,425,126	24.9	10	1,229,035	4.2	5	92.9	8.2	10	391.5	4.1	6	100.5	3.0	7	1.7	9
	2	3,545,701	15.5	8	1,075,991	4.3	5	91.9	6.2	9	388.1	2.6	6	101.2	2.8	7	1.7	9

年份	月份	8. 旅客數目			9. 酒店住客			10. 入住率			11. 就業人口			12. 消費物價			13. 失業率	
		實際值			實際值			實際值			實際值			實際值			實際值	
		原始數據 (人)	年增 長率 (%)	評 分	原始數據 (人)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (%)	對比近 五年同 月均值 差額 (%)	評 分	原始數 據 (千人)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (點)	年增 長率 (%)	評 分	原始 數據 (%)	評 分
	3	3,388,931	24.0	10	1,181,865	4.0	5	90.8	7.2	10	387.1	1.7	5	100.8	2.8	7	1.7	9
	4	3,432,187	15.9	8	1,144,481	-0.8	4	91.5	5.7	9	385.3	1.0	5	101.1	2.8	7	1.7	9
	5	3,396,835	25.6	10	1,157,592	-0.4	4	90.1	5.1	8	387.2	1.1	5	101.3	2.7	6	1.7	9
	6	3,095,853	18.9	9	1,121,259	-1.8	3	89.5	4.8	8	387.2	0.5	5	101.6	2.6	6	1.7	9
	7	3,530,233	16.3	8	1,250,996	3.4	5	93.2	3.8	7	387.1	0.4	5	101.9	2.6	6	1.8	9
	8	3,623,116	6.5	6	1,265,571	0.3	5	93.0	2.4	6	387.3	0.6	5	102.2	2.8	7	1.8	9
	9	2,764,924	8.0	6	1,117,452	2.0	5	84.6	0.6	5	387.1	-0.1	4	102.4	2.7	6	1.8	9
	10	3,209,751	1.8	5	1,177,563	2.4	5	88.2	1.6	6	387.3	0.3	5	102.7	2.9	7	1.8	9
	11	2,910,118	-10.9	3	1,161,576	-1.9	4	91.8	1.9	6	387.6	0.4	5	102.7	2.7	6	1.7	9
	12	3,083,406	-13.6	0	1,220,700	-2.2	4	92.0	2.1	5	389.8	0.5	5	102.9	2.6	6	1.7	9

附表 4:2020-2022 年景氣指數體系各項指標的原始數據及預測值 (按新演算法計算)(1)

年份	月份	1. 貨幣供應 M2			2. 六大博企股價		3. 飲食業信心指數		4. 零售業信心指數		5. 中國消費者信心指數			6. 博彩毛收入			7. 貨物進口量		
		原始數據及預測值 (百萬澳門元)	年增長率 (%)	評分	疫情前 2015- 2019 年 的相對 位置加 權平均 (%)	評分	預期年 增長率 (%)	評分	預期年 增長率 (%)	評分	原始數 據及預 測值	年增長 率	評分	原始數 據及預 測值 (百萬 澳門 元)	疫情前 2015- 2019 年 同月均 值的相 對位置 (%)	評分	原始數據 及預測值 (百萬澳 門元)	疫情前 2015- 2019 年 同月均 值的相 對位置 (%)	評分
2020	1	699,397	6.2	6	22.2	8	2.6	5	3.6	5	126.4	2.18	5	22,126	-2.0	4	8,480	8.4	7
	2	687,778	5.1	6	11.8	7	-20.0	0	-12.2	0	118.9	-5.63	1	3,104	-86.1	0	3,874	-32.5	0
	3	679,288	2.6	5	-10.0	3	-13.8	0	-12.6	0	122.2	-1.53	3	5,257	-76.6	0	4,222	-37.4	0
	4	682,365	2.6	5	-10.8	3	-7.5	1	-8.0	1	116.4	-7.10	0	754	-96.4	0	3,837	-38.9	0
	5	686,830	2.3	5	-4.9	4	0.5	5	-0.7	4	115.8	-6.16	0	1,764	-92.2	0	4,345	-32.6	0
	6	712,227	6.1	6	-0.1	4	-1.3	4	-5.0	3	112.6	-10.56	0	716	-96.4	0	5,104	-24.3	0
	7	708,412	6.9	6	-3.6	4	-1.5	4	-6.8	2	117.2	-5.79	1	1,344	-93.8	0	7,310	8.2	5
	8	701,678	5.7	6	4.3	5	-0.5	4	-6.0	2	118.0	-3.59	2	1,330	-94.0	0	8,607	23.6	6
	9	690,518	2.8	5	3.4	5	-0.7	4	-4.6	3	120.5	-2.90	3	2,211	-89.0	0	10,653	50.1	7
	10	685,648	1.8	5	-9.0	3	-0.1	4	-0.1	4	121.7	-2.09	3	7,270	-70.3	0	11,558	56.0	8
	11	695,269	3.3	5	2.4	5	-0.9	4	-0.5	4	124.0	-0.48	4	6,748	-68.2	0	13,426	78.4	8
	12	692,358	0.7	5	5.6	5	-1.1	4	-2.0	4	122.1	-3.55	2	7,818	-64.5	0	12,011	59.6	8
2021	1	695,876	-0.5	4	1.8	5	-0.6	4	-1.7	4	122.8	-2.85	3	8,024	-64.5	0	10,692	37.3	7
	2	695,807	1.2	5	13.1	7	-1.6	4	-3.4	3	123.0	-2.38	4	7,312	-67.3	0	7,755	35.8	7
	3	699,380	3.0	5	22.1	8	-0.5	4	-2.5	4	122.2	-1.53	4	8,306	-63.1	0	11,425	70.0	8
	4	698,098	2.3	5	18.1	8	-0.5	4	-1.0	4	121.5	-3.03	4	8,401	-60.4	0	13,742	119.4	9
	5	702,975	2.4	5	8.9	7	0.5	5	0.5	5	121.8	-1.30	4	10,445	-53.7	0	15,688	144.3	10

年份	月份	1. 貨幣供應 M2			2. 六大博企股價		3. 飲食業信心指數		4. 零售業信心指數		5. 中國消費者信心指數			6. 博彩毛收入			7. 貨物進口量		
		原始數據及預測值 (百萬澳門元)	年增長率 (%)	評分	疫情前 2015- 2019 年 的相對 位置加 權平均 (%)	評分	預期年 增長率 (%)	評分	預期年 增長率 (%)	評分	原始數 據及預 測值	年增長 率	評分	原始數 據及預 測值 (百萬 澳門元)	疫情前 2015- 2019 年 同月均 值的相 對位置 (%)	評分	原始數據 及預測值 (百萬澳 門元)	疫情前 2015- 2019 年 同月均 值的相 對位置 (%)	評分
	6	695,097	-2.4	4	5.9	6	-2.0	4	-2.5	4	122.8	-2.46	3	6,535	-67.2	0	15,101	124.7	10
	7	690,246	-2.6	4	-4.6	4	0.8	5	0.2	5	117.8	-5.31	2	8,444	-61.3	0	15,390	128.5	10
	8	687,095	-2.1	4	-20.9	2	-2.0	4	-4.0	3	117.5	-4.00	3	4,442	-80.0	0	12,228	81.6	8
	9	688,498	-0.3	4	-29.2	1	-2.0	4	-2.0	4	121.2	-2.34	3	5,879	-70.9	0	11,997	69.4	8
	10	693,836	1.2	5	-38.1	0	-1.0	4	-1.5	4	120.2	-3.30	3	4,365	-82.2	0	10,633	43.5	7
	11	691,081	-0.6	4	-32.8	1	-0.5	4	-1.0	4	120.5	-3.29	3	6,749	-68.2	0	15,625	107.6	9
	12	696,000	1.0	5	-38.8	0	-0.5	4	-1.0	4	124.0	-2.05	3	7,962	-63.9	0	17,000	125.9	10
2022	1	699,000	1.0	5	-30.0	1	-1.0	4	-0.5	4	124.0	-1.59	4	8,222	-63.6	0	15,503	99.0	9
	2	699,000	1.0	5	-25.0	2	-2.0	4	-2.0	4	123.0	-0.89	4	8,477	-62.1	0	11,633	103.6	9
	3	703,000	0.9	5	-20.0	2	-1.5	4	-1.5	4	124.0	-1.04	4	8,519	-62.1	0	13,710	104.0	9

備註:1. 灰色背景部分為預測值。2. 2020 年 2 月起對六大博企(加權後)月收市平均價、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口、旅客量、酒店住客數、酒店入住率以及就業人口等指標的計算方式從按年變化率評分改為接近五年同月數據的均值變化進行評分，其他一些呈現明顯增長趨勢的指標，例如貨幣供應 M2、CPI 等指標，則保留原有按年變化率的評分方式。此外，2020 年 1 月及之前數據仍按原方法評分。

附表 5:2020-2022 年景氣指數體系各項指標的原始數據及預測值 (按新演算法計算)(2)

年份	月份	8. 旅客數目			9. 酒店住客			10. 入住率			11. 就業人口			12. 消費物價			13. 失業率	
		原始數據及預測值(人)	疫情前2015-2019年同月均值的相對位置(%)	評分	原始數據及預測值(人)	疫情前2015-2019年同月均值的相對位置(%)	評分	原始數據及預測值(%)	對比疫情前2015-2019年同月均值差額(%)	評分	原始數據及預測值(千人)	疫情前2015-2019年同月均值的相對位置(%)	評分	原始數據及預測值(點)	年增長率(%)	評分	原始數據及預測值(%)	評分
2020	1	2,850,465	2.1	5	1,089,500	5.6	6	79.4	-5.3	2	393.1	1.5	7	103.5	3.00	8	1.7	10
	2	156,394	-94.6	0	157,100	-83.3	0	15.0	-70.7	0	390.9	1.1	6	103.6	2.70	7	1.9	8
	3	212,311	-92.0	0	240,000	-76.3	0	23.2	-60.4	0	397.4	0.5	5	103.3	2.80	7	2.1	6
	4	11,041	-99.6	0	107,000	-89.6	0	12.9	-72.9	0	394.2	1.8	5	103.1	2.06	7	2.3	4
	5	16,133	-99.4	0	116,400	-88.9	0	12.3	-72.7	0	394.6	1.7	5	103.3	2.29	7	2.4	3
	6	22,556	-99.1	0	134,200	-86.9	0	11.8	-64.7	0	401.9	3.4	5	102.6	0.93	5	2.5	6
	7	74,006	-97.5	0	151,900	-86.6	0	12.1	-69.4	0	395.4	1.6	5	102.1	0.27	5	2.7	5
	8	227,113	-92.8	0	183,900	-83.9	0	13.3	-65.6	0	392.5	0.9	5	102.2	0.04	5	2.8	5
	9	449,085	-82.3	0	359,268	-65.0	0	16.7	-67.3	0	391.8	0.7	5	102.0	-0.40	4	2.9	4
	10	581,986	-80.0	0	437,900	-59.6	0	40.0	-46.6	0	387.1	-0.1	4	101.9	-0.75	4	2.9	4
	11	636,351	-77.6	0	473,000	-57.2	0	43.9	-46.0	0	386.2	-0.1	4	101.8	-0.88	4	2.9	4
	12	659,407	-78.2	0	578,800	-51.0	0	53.1	-37.6	0	388.8	0.6	5	102.1	-0.86	4	2.7	5
2021	1	556,765	-80.1	0	446,900	-56.7	0	40.3	-44.4	0	389.2	0.4	5	102.3	-1.18	4	2.7	5
	2	427,122	-85.2	0	382,000	-59.3	0	38.5	-47.2	0	386.9	0.1	5	102.6	-0.95	4	2.9	4
	3	754,541	-71.6	0	621,600	-38.7	0	55.3	-28.3	0	384.9	-0.6	4	102.3	-0.98	4	2.9	4
	4	794,819	-71.9	0	694,200	-32.4	0	58.5	-27.3	0	382.5	-1.3	4	102.5	-0.65	4	3.0	4
	5	866,063	-68.4	0	759,600	-27.5	0	62.0	-23.0	0	378.7	-2.4	4	102.5	-0.76	4	3.0	4
	6	528,519	-79.2	0	468,500	-54.1	0	45.3	-39.7	0	380.9	-2.0	4	102.5	-0.09	4	2.9	4
	7	896,000	-70.0	0	717,000	-36.6	0	50.0	-44.4	0	381.5	-2.0	4	102.0	-0.14	4	2.9	4

年份	月份	8. 旅客數目			9. 酒店住客			10. 入住率			11. 就業人口			12. 消費物價			13. 失業率	
		原始數據及預測值(人)	疫情前2015-2019年同月均值的相對位置(%)	評分	原始數據及預測值(人)	疫情前2015-2019年同月均值的相對位置(%)	評分	原始數據及預測值(%)	對比疫情前2015-2019年同月均值差額(%)	評分	原始數據及預測值(千人)	疫情前2015-2019年同月均值的相對位置(%)	評分	原始數據及預測值(點)	年增長率(%)	評分	原始數據及預測值(%)	評分
	8	409,207	-87.1	0	435,000	-61.9	0	38.4	-50.6	0	376.3	-3.2	4	102.6	0.39	5	3.0	4
	9	629,085	-75.1	0	530,900	-48.3	0	50.6	-33.4	0	375.6	-3.4	4	102.8	0.82	5	3.0	4
	10	328,245	-88.7	0	443,800	-59.0	0	44.6	-42.0	0	376.4	-2.8	4	102.8	0.91	5	2.8	5
	11	801,300	-71.8	0	480,900	-56.5	0	46.8	-43.1	0	375.9	-2.7	4	103.1	1.21	5	2.8	5
	12	849,000	-72.0	0	679,000	-42.5	0	59.0	-31.7	0	367.0	-5.0	4	102.5	0.44	5	2.9	4
2022	1	781,000	-72.0	0	625,000	-39.4	0	55.1	-29.7	0	368.1	-5.0	4	103.0	0.68	5	3.0	3
	2	808,000	-72.0	0	646,000	-31.2	0	55.7	-30.0	0	367.2	-5.0	4	103.5	0.90	5	3.0	3
	3	743,000	-72.0	0	594,000	-41.5	0	54.3	-29.3	0	367.8	-5.0	4	103.0	0.69	5	3.0	3

備註:1. 灰色背景部分為預測值。2. 2020年2月起對六大博企(加權後)月收市平均價、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口、旅客量、酒店住客數、酒店入住率以及就業人口等指標的計算方式從按年變化率評分改為接近五年同月數據的均值變化進行評分,其他一些呈現明顯增長趨勢的指標,例如貨幣供應M2、CPI等指標,則保留原有按年變化率的評分方式。此外,2020年1月及之前數據仍按原方法評分。3. 2020年6月失業率按新標準的評分方式,2020年5月及之前數據仍按原方法評分。

附表 6: 本景氣指數體系從發佈至今的修訂過程

時間	指標數量	指標列表	修改內容
2017年6月 - 2017年8月	10	澳門的貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、新動工樓宇(包括商鋪、辦公室、工業)建築面積、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客、就業人口、消費物價和失業率數據。	
2017年9月 - 2018年12月	10	澳門的貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客、就業人口、消費物價和失業率	新動工樓宇(包括商鋪、辦公室、工業)建築面積指標更換成中國消費者信心指數指標
2019年1月 - 2019年5月	12	澳門的貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、澳門飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客、就業人口、消費物價及失業率	新增澳門飲食業信心指數及零售業信心指數兩項指標
2019年6月 - 2019年11月	13	貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客人數、酒店及公寓入住率、就業人口、消費物價和失業率	新增酒店及公寓入住率一項指標
2019年12月	13	貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客人數、酒店及公寓入住率、就業人口、消費物價和失業率	修改酒店及公寓入住率指標的評分方式, 改為對比近五年同月數據的均值變化評分
2020年1月	13	貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客人數、酒店及公寓入住率、就業人口、消費物價和失業率	增加未來三個月景氣走勢預測

時間	指標數量	指標列表	修改內容
2020年2月	13	貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客人數、酒店及公寓入住率、就業人口、消費物價和失業率	對六大博企(加權後)月收市平均價、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口、旅客量、酒店住客數、酒店入住率以及就業人口等指標評分的計算方式進行了調整，基本上是以近五年同月數據的均值變化進行評分，其他一些呈現明顯增長趨勢的指標，例如貨幣供應M2、CPI等指標，則保留原有按年變化率的評分方式。
2020年8月	13	貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客人數、酒店及公寓入住率、就業人口、消費物價和失業率	修訂失業率的評分標準。
2021年4月	13	貨幣供應M2、博企月度收市平均股價、飲食業信心指數、零售業信心指數、中國消費者信心指數、博彩毛收入、貨物進口量、入境旅客量、酒店及公寓住客人數、酒店及公寓入住率、就業人口、消費物價和失業率	飲食業及零售業信心指數：根據統計暨普查局飲食業景氣指數調查中，受訪飲食或零售業商戶對下一個月市道預測計算該樣本的預期營業額平均年變動率，研究小組再據此進行評分。可能由於2020年疫情造成低基期的關係，統計暨普查局2021年2月所公佈的數據暫時取消按去年同期對比，改為按月對比，因此研究小組根據統計局所公佈的數據，並利用實地考察及專家意見法定出當月飲食業及零售業信心指數。