

澳門經濟景氣指數

2022 年 2 月：(2022 年 1 至 4 月預測值)

經濟復甦遜預期，景氣短期仍受壓



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 2 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：<http://acemacau.org.mo>

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.....	14
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.....	25
2.3 過去一年澳門經濟景氣指數各指標數值變化.....	34
2.4 近六年澳門經濟景氣歷史變化圖.....	35
三、 澳門經濟景氣指數介紹和編製說明	37
3.1 相關定義簡介.....	37
3.1.1 景氣及景氣循環	37
3.1.2 景氣指標及景氣指數	38
3.1.3 景氣指數預警信號系統	39
3.2 澳門經濟景氣指數的研究背景.....	39
3.3 澳門經濟景氣指數的重要性.....	40
3.3.1 較全面地反映經濟的不同面向	40
3.3.2 及時地反映經濟運行的基本情況	40
3.3.3 更靈敏地反映經濟走勢變化	40
3.4 經濟景氣指數和經濟領先指數分數組成和數據來源.....	41
3.4.1 經濟景氣指數和經濟領先指數分數組成指標說明	41
3.4.2 數據來源.....	41
3.5 指標評分、編製說明和分數的評定及其意義.....	42
3.5.1 編製說明.....	42
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	47
3.6 本經濟景氣指數的預測方法.....	51
3.7 本經濟景氣指數的預計發佈時間.....	51
3.8 本經濟景氣指數的局限性.....	52
主要參考文獻	53
附表 1: 最近一年景氣指數體系內指標的原始數據	54

附表 2:2016-2019 年景氣指數體系各項指標的相關數據(1)	55
附表 3:2016-2019 年景氣指數體系各項指標的相關數據(2)	58
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)	61
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)	63
附表 6:本景氣指數體系從發佈至今的修訂過程	65

表目錄

表 1：2020-2021 年澳門不良貸款率統計.....	14
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.....	16
表 3：2022 年 1-3 月經濟景氣指數及指標分數預測值.....	24
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.....	26
表 5：最近一年各經濟指標及未來三個月的預測值.....	34
表 6：經濟景氣指數項目指標及其數據來源.....	42
表 7：2015-2019 年各月酒店及公寓平均入住率(%).....	43
表 8：酒店及公寓平均入住率評分基準.....	43
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.....	44
表 10：經濟景氣指數和經濟領先指數評分及其意義.....	47
表 11：十三項景氣指標的評分基準.....	47
表 12：十三項景氣指標評分的意義.....	48
表 13：經濟景氣指數項目指標數據來源及公佈時間.....	51

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：香港每日新增確診個案及七天移動平均數.....	13
圖 9：本澳進口貨物數據走勢(單位:百萬澳門元).....	15
圖 10：過去一年經濟景氣指數及近期預測值(十三項指標).....	24
圖 11：近五年經濟景氣指數走勢(十三項指標)(紅色虛線為預測值).....	35
圖 12：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).....	36
圖 13：古典循環及成長循環對比圖.....	38
圖 14：2019-2021 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.....	39

摘要

受疫情反覆影響，本澳景氣復甦稍遜預期。

過去兩個月，本澳疫情雖然相對穩定，但內地消費者信心指數較疲弱，本地貨幣供應 M2 規模按年收縮，失業率上升等，加上一月中旬珠海和中山疫情影響，經珠澳口岸到澳門人員入境條件隨即收緊至一月底。根據已公佈的各項經濟景氣指標數據，去年十二月和上月的經濟景氣指數推算分別為 2.8 分和 2.9 分，處於指標體系中的“欠佳”等級下緣，稍遜預期，反映本澳經濟復甦步伐緩慢，仍處於較為困難的階段。

不良貸款率急升，值得關注。

根據研究小組對澳門近期整體不良貸款率數據觀察，去年十二月本澳整體不良貸款率從十一月的 0.36% 急升一倍多至 0.73%，主要由於非居民的不良貸款規模從十一月的十億澳門元激增至十二月的五十五點七億澳門元所導致，十二月非居民的不良貸款率從前一個月 0.13% 上升至 0.75%，而本地居民的不良貸款率也有 0.02% 的輕微按月上升。整體不良貸款率雖然仍在相對低的水平，但未來或仍面臨上升壓力，不良貸款率在短期內急升，值得關注。

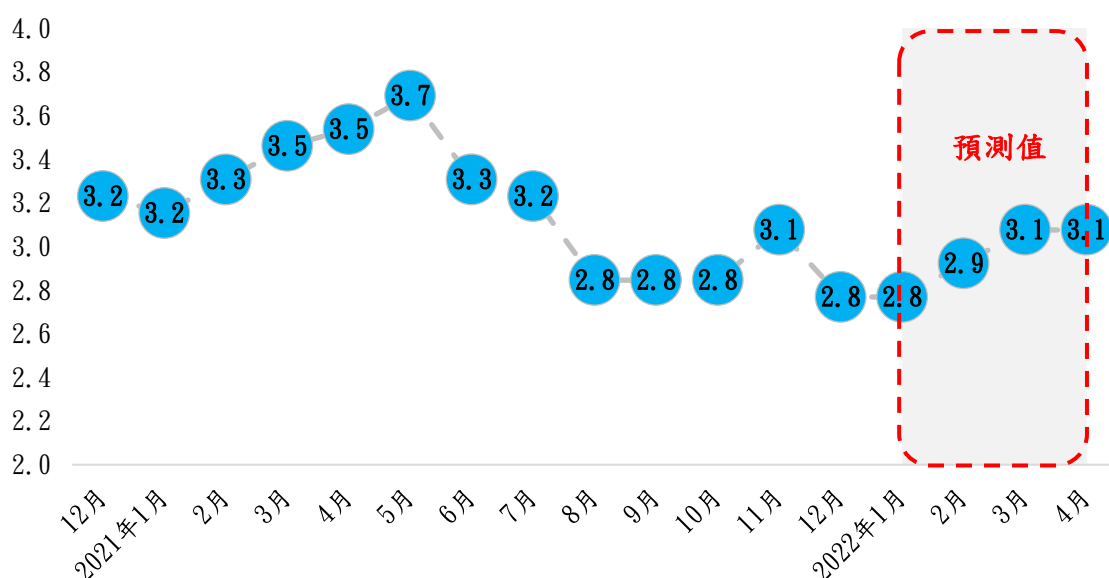
經濟景氣面臨較多不確定因素，仍承受較大壓力。

上月 IMF 就澳門宏觀經濟及金融狀況作初步總結時仍較樂觀，預計今明兩年本澳 GDP 將分別增 15%、23%，2025 年 GDP 有機會超過危機前水平。但全球疫情仍然十分嚴峻，變種新冠病毒 Omicron 的傳染性極高，擴散速度空前，全球確診病例在最近一個月內激增近一億人，已對全球各地衛生系統造成嚴重負荷。其次，全球通貨膨脹持續居高不下，整體需求放緩擔憂，以及美國聯儲局下月正式進入加息周期，加上俄羅斯與烏克蘭的地緣

政治等種種不確定性因素，或導致原材料和生產要素投入不足、能源價格上漲，或進一步推升全球糧食、金屬與能源價格。

上月底，IMF 在最新一期《世界經濟展望》中指出，通膨上升、供應鏈瓶頸、與新冠相關的停擺和用工短缺將繼續困擾各國。全球最大的兩個經濟體，美國和中國今年的經濟放緩可能超出預期，並將全球經濟增速從三個月前預計的 4.9% 下調至 4.4%。

鄰埠香港近日疫情十分嚴峻，香港特區行政長官更形容目前香港確診個案飆升的情況是“動魄驚心”，港澳免檢疫通關在未來兩三個月內可能難以實現。在綜合考慮各方面因素，尤其是內部經濟產業結構調整，研究小組預料未來三個月本地整體經濟景氣仍承受較大壓力，將在較狹窄的上升通道上緩慢震盪復甦，預計經濟景氣指數維持 2.9-3.1 分的“欠佳”等級下緣。



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

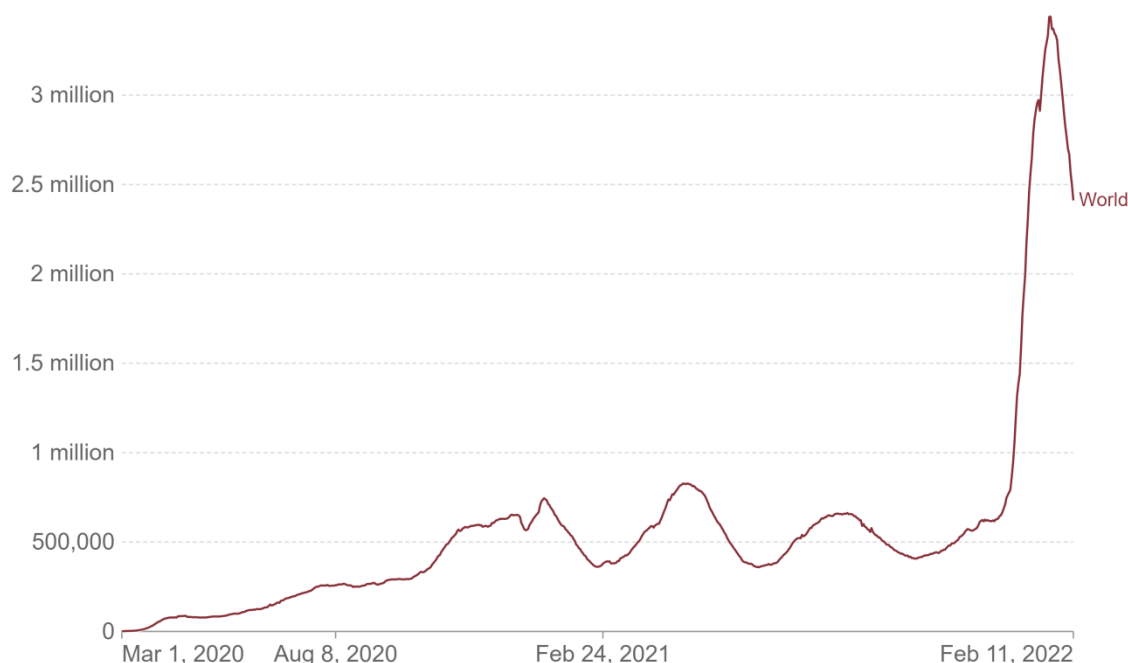
1.1 國際方面

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，2022 年 1 月底方開始回落。根據美國約翰斯·霍普金斯大學（Johns Hopkins University）2022 年 2 月 12 日發佈統計數據，全球累計新冠肺炎確診病例已經突破 4 億萬例¹。2022 年 2 月 11 日全球新增病例（七天移動平均）前五位的國家分別是德國（19.1 萬例）、美國（18.6 萬例）、俄羅斯（18.1 萬例）、法國（15.9 萬例）、巴西（13.9 萬例）。此外，因感染新冠肺炎病毒而死亡的個案數有增加跡象。

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

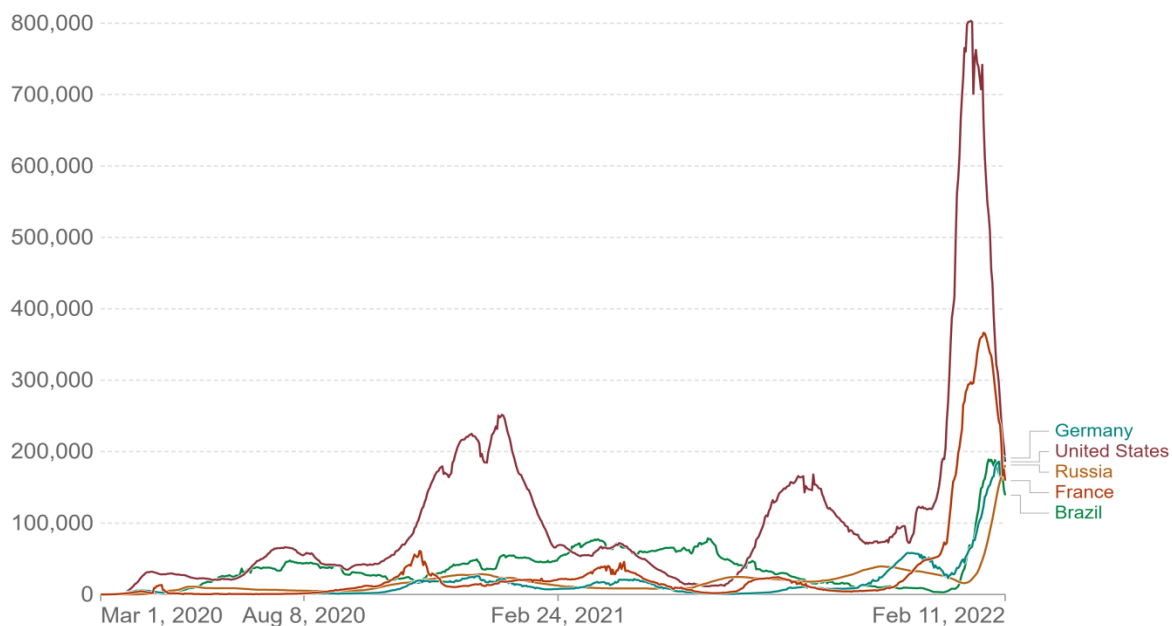


圖 2：部分國家新冠肺炎每日新增確診病例走勢圖(七天移動平均)

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



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斯·霍普金斯大學 COVID-19 統計數據。

歐洲新冠肺炎疫情雖未緩和，但部分國家陸續放寬防疫措施。荷蘭於 2022 年 1 月 26 日已解除最高級別防疫限制，重開餐廳及酒吧；北歐國家瑞典 2 月 9 日宣布，取消最後的防疫限制措施，結束大部分新冠病毒檢測；丹麥亦打算於 2 月起解除所有防疫措施，更取消疫苗通行證及民眾毋須強制戴口罩；至於英格蘭由 1 月 27 日起解除大多數防疫措施，包括取消強制戴口罩規定，及取消進入夜店等大部分場所需出示疫苗護照的法定要求，但當局仍建議在人多和密閉地方佩戴口罩。

高盛預計美國聯儲局 2022 年可能會加息四次。高盛的 Jan Hatzius 於 2022 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 下調 2022 年全球經濟增長至 4.4%。2022 年 1 月 25 日，IMF 發表最新一期《世界經濟展望》，指出： 新冠疫情已經進入第三年，全球經濟的持續復蘇面臨多重挑戰。由於奧密克戎變異毒株迅速傳播，許多國家重新採取措施限制人員流動，勞動力供給短缺現象加劇。供給擾動仍在拖累經濟活動，並導致通脹上升——其在強勁需求和食品、能源價格高企之外，給通脹帶來了更多壓力。此外，創紀錄的債務和不斷上升的通脹 限制了許多國家應對更多擾動的能力。相比德爾塔毒株，新的奧密克戎毒株的感染症狀相對較輕，預計感染病例激增的情況將較快緩解。因此，IMF 預計儘管奧密克戎毒株將對 2022 年第一季度的經濟活動造成拖累，但其影響將從第二季度開始消退。

此外，IMF 預測全球經濟今年將增長 4.4%，比之前的預測值低 0.5 個百分點，主要是因為美國和中國增長預測值被下調。美國增速預測的下調原因包括：國會通過“重建美好未來”法案一攬子財政措施的可能性下降，當局更早退出非常規寬鬆貨幣政策，以及經濟面臨持續的供給擾動。中國的增長預測之所以下調，是因為房地產部門持續收縮，且私人消費的復甦弱於預期。供給擾動也導致其他國家（如德國）的增長預測被下調。IMF 預計 2023 年全球經濟增速將

放緩至 3.8%。這比 2021 年 10 月《世界經濟展望》的預測值高出 0.2 個百分點，主要原因是在當前抑制增長的各種因素消散之後，經濟增速將會回升。

全球通貨膨脹問題持續加劇。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 2022 年 1 月平均為 135.7 點，比 2021 年 12 月上升 1.5 點（1.1%）。糧農組織食品價格指數 1 月回升主要源於植物油價格指數和乳製品價格指數穩步增長，抵消了食糖價格指數連續兩個月下跌。肉類價格指數和穀物價格指數基本不變。

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
2021	1 月	113.5	96.0	111.2	125.0	138.9	94.2
	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	135.3	112.5	126.0	141.4	184.6	120.2
	12 月	134.1	112.3	129.0	140.5	178.5	116.4
2022	1 月	135.7	112.6	132.1	140.6	185.9	112.8

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

年各类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-

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。

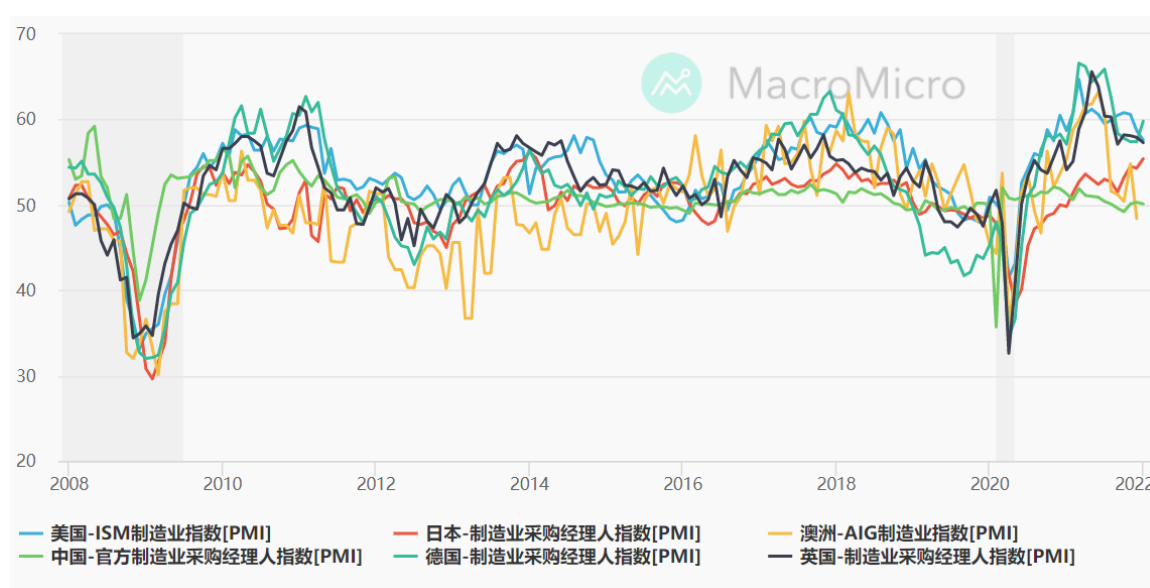
6 **食糖价格指数**：国际食糖协议价格的指数形式，基期为2014-2016年。

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 2022 年 1 月 CPI 年增 7.5%，創 1982 年來最高。2022 年 1 月美國消費者物價指數(CPI)年增率報 7.5%、創 1982 年 2 月以來最高增幅，高於市場預期的 7.3%。1 月 CPI 月增率報 0.6%、高於市場預期的 0.5%，核心(排除食品、能源)CPI 月增 0.6%、高於市場預期的 0.5%。

主要國家 2022 年 1 月 PMI 指數²落在榮枯線上方。MacroMicro 財經數據網站顯示:1 月美國 ISM 製造業指數為 57.6；日本製造業採購經理人指數為 55.4；中國官方製造業採購經理人指數為 50.1；德國製造業採購經理人指數為 59.8；英國製造業採購經理人指數為 57.3。



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

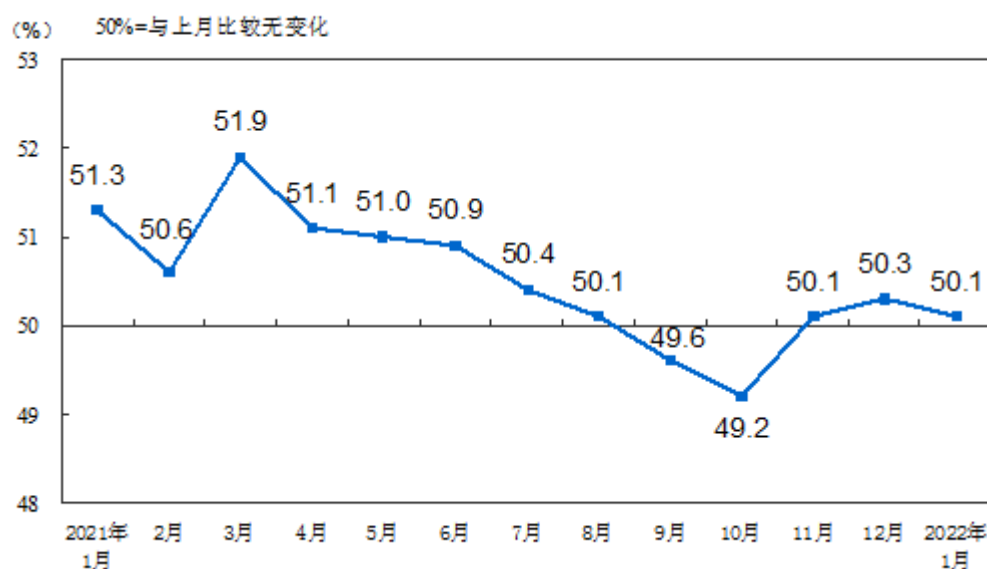
圖 5：主要國家製造業及服務業 PMI 走勢

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 2022 年 1 月份，中國製造業採購經理指數 (PMI) 為 50.1%，比上月回落 0.2 個百分點，高於榮枯線，

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。

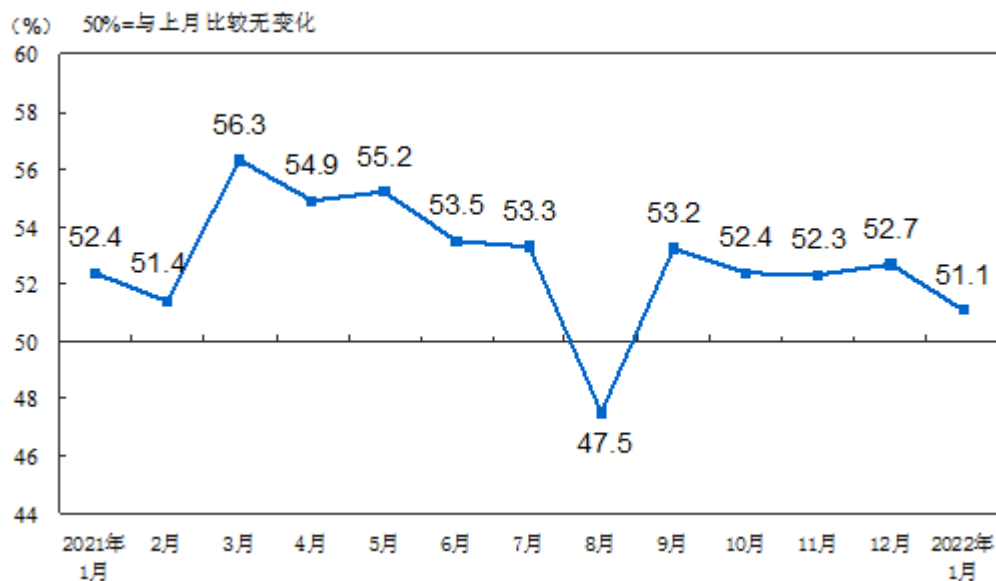
製造業擴張步伐有所放慢。從企業規模看，大型企業 PMI 為 51.6%，比上月上升 0.3 個百分點，高於榮枯線；中型企業 PMI 為 50.5%，比上月下降 0.8 個百分點，高於榮枯線；小型企業 PMI 為 46.0%，比上月下降 0.5 個百分點，低於榮枯線。從分類指數看，在構成製造業 PMI 的 5 個分類指數中，生產指數高於榮枯線，新訂單指數、原材料庫存指數、從業人員指數和供應商配送時間指數均低於榮枯線。



資料來源：國家統計局

圖 6：我國製造業 PMI 走勢

2022 年 1 月份，非製造業商務活動指數為 51.1%，比上月下降 1.6 個百分點，高於榮枯線，非製造業擴張力度有所減弱。分行業看，建築業商務活動指數為 55.4%，比上月下降 0.9 個百分點。服務業商務活動指數為 50.3%，比上月下降 1.7 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、互聯網軟體及資訊技術服務、貨幣金融服務、保險等行業商務活動指數位於 55.0%及以上較高景氣區間；鐵路運輸、道路運輸、住宿、資本市場服務、房地產、居民服務等行業商務活動指數低於榮枯線。



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

此外，2022 年 1 月財新中國製造業 PMI 錄得 49.1，較上月回落 1.8 個百分點，為 2020 年 3 月以來最低，顯示經濟下行壓力凸顯。（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）。

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，截至 2 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 99 例。其中境外輸入病例 59 例（廣東 24 例，福建 14 例，上海 7 例，四川 5

例，山東 3 例，遼寧 2 例，廣西 2 例，天津 1 例，黑龍江 1 例），含 10 例由無症狀感染者轉為確診病例（廣東 5 例，四川 4 例，廣西 1 例）；本土病例 40 例（廣西 30 例，均在百色市；遼寧 10 例，均在葫蘆島市）。無新增死亡病例。新增疑似病例 1 例，為境外輸入病例（在上海）。

截至 2 月 11 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 1436 例（其中重症病例 6 例），累計治癒出院病例 100,791 例，累計死亡病例 4636 例，累計報告確診病例 106,863 例，現有疑似病例 1 例。累計追蹤到密切接觸者 1,555,374 人，尚在醫學觀察的密切接觸者 37,471 人。

截至 2022 年 2 月 10 日，31 個省（自治區、直轄市）和新疆生產建設兵團累計報告接種新冠病毒疫苗超過三億劑次。

香港第五波疫情持續升級。香港出現第五波新冠肺炎疫情，根據香港衛生署數據，在最近 7 天(2022 年 2 月 5 日至 11 日)，每天平均報告 771.9 宗個案，對比前一個 7 天時段(2022 年 1 月 29 日至 2 月 4 日) 每天平均報告 115.9 宗個案。

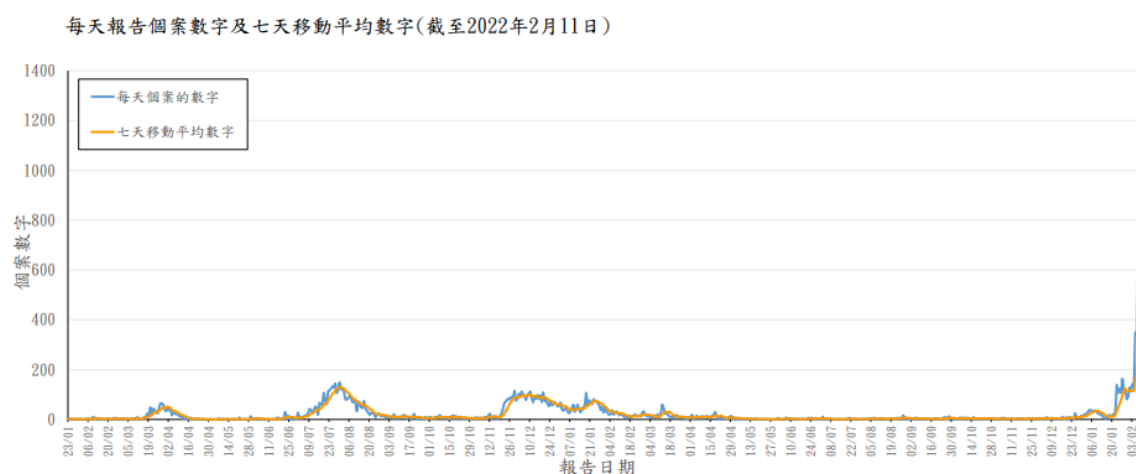


圖 8：香港每日新增確診個案及七天移動平均數

資料來源：香港衛生署

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。

1.3 澳門方面

2021 年第 4 季總體失業率（3.1%）和本地居民失業率（4.1%），按季均上升 0.2 個百分點。2021 年 10-12 月本地就業不足率為 4.0%。根據澳門統計暨普查局就業調查數據顯示，2021 年 10-12 月就業不足率為 4.0%，較前一個月下跌 0.3 個百分點。統計暨普查局就業調查結果顯示，2021 年 10 月至 12 月總體失業率為 3.1%，本地居民失業率為 4.1%，均較上一期（2021 年 9 月至 11 月）上升 0.3 個百分點；就業不足率則下跌 0.3 個百分點至 4.0%。居澳勞動人口共 38.90 萬人，勞動力參與率為 69.0%。就業人數為 37.71 萬人，本地就業居民為 28.25 萬人，較上一期分別增加 1,200 人及 1,600 人。2021 年第 4 季總體失業率（3.1%）和本地居民失業率（4.1%）按季均上升 0.2 個百分點。

2021 年 12 月整體不良貸款率急升至 0.73%，本地居民不良貸款為 0.69%。根據澳門金融管理局最近一期（2021 年 12 月）資料顯示，本澳整體不良貸款率為 0.73%，是上期（2021 年 11 月）數據 0.36% 的兩倍，本澳本地居民不良貸款率為 0.69%，較上期（2021 年 11 月）小幅增加 0.02%。

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

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 (%)
	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
	12	9 450.5	0.73	3 880.5	0.69	5 570.0	0.75

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 12 月進口貨值輕微回落。作為貿易自由港，本澳 2021 年進口貨值持續暢旺，2021 年 12 月進口貨值約為 146.8 億澳門元，較 11 月 156.25 億澳門元回落 6.1%。

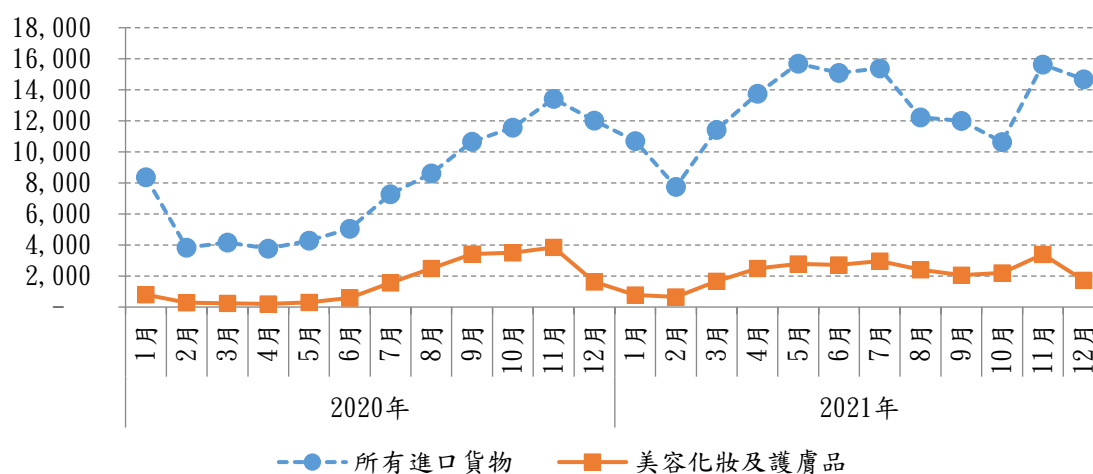


圖 9：本澳進口貨物數據走勢(單位：百萬澳門元)

2021 年 12 月及 2022 年 1 月以銀河、澳博為首的六大博企在港股價大幅度回落。2021 年 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)³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%。

2022 年 1 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 34.9%，較 2021 年 12 月稍有回升，六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 60.0%及 66.7%。

表 2：2021 年 12 月-2022 年 1 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)	五年 平均股價 (澳門元)	2021 年 12 月		2022 年 1 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	40.8	-6.8	43.23	-1.3
0200	新濠	83.03	15.94	9.41	-41.0	9.35	-41.3
0880	澳博	49.93	7.45	5.17	-30.6	5.16	-30.8
1128	永利	81.37	17.06	6.10	-64.2	6.82	-60.0
1928	金沙	294.28	35.05	17.65	-49.6	19.42	-44.6
2282	美高梅	53.16	14.90	4.69	-68.5	4.97	-66.7
加權平均		-	-	-	-38.8	-	-34.9

資料來源：研究小組根據香港交易所資料整理所得。

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

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。

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。

2021 年年底本地未償還中小企業貸款餘額按年則上升 7.0%。澳門金融管理局公布統計顯示，在 2021 年下半年，澳門銀行新批核的中小企業信貸限額，較 2021 年上半年下跌 37.5%至 121 億澳門元，與 2020 年同期比較則增加 48.1%。具擔保的比率為 71.5%，較上一調查期下降 7.4 個百分點，與 2020 年同期比較則上升 13.1 個百分點。

另外，截至 2021 年 12 月底，未償還中小企業貸款餘額為 934 億澳門元，較 2021 年 6 月底的金額減少 1.2%，按年則上升 7.0%。按經濟用途分析，2021 年底的貸款情況與 6 月底時比較，銀行對“製造工業”的貸款上升 0.9%；而對“批發及零售貿易”及“建築及公共工程”的貸款則分別錄得 3.3%及 1.7%的跌幅。中小企業信貸的使用比率，即未償還信貸餘額佔信貸限額的比率為 81.6%，分別較六個月前及 2020 年同期下跌 0.8 及 1.4 個百分點。

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。

2022 年 1 月 14 日澳門行政會公布《修改第 16/2001 號法律〈娛樂場幸運博彩經營法律制度〉》法律草案。行政會完成討論《修改第 16/2001 號法律〈娛樂場幸運博彩經營法律制度〉》法律草案，有關法案將送立法會審議。

為推動澳門特區博彩業的健康發展，完善行業監管，預防博彩可能帶來的負面影響，有必要對第 16/2001 號法律《娛樂場幸運博彩經營法律制度》作出檢討及修訂。特區政府於 2021 年 9 月 15 日至 10 月 29 日就修改第 16/2001 號法律進行了公開諮詢，並於 2021 年 12 月 23 日公佈了《諮詢總結報告》。在認真分析及充分考慮諮詢所收集的意見基礎上，特區政府制定了《修改第 16/2001 號法律〈娛樂場幸運博彩經營法律制度〉》法案。

法案的主要內容包括：

- 明確制定本法律制度的主要目的，尤其包括經營娛樂場幸運博彩活動，

必須在維護國家及澳門特區安全的前提下進行，以及促進澳門經濟適度多元及可持續發展。

- 修改經營娛樂場幸運博彩的批給數量及批給期限，訂明批給數量最多為六個，並明文禁止轉批給；規定批給期間不得多於十年，在例外情況下可延長最多三年。法案還制定娛樂場、博彩機及博彩桌的審批規範，以規範幸運博彩的經營規模。
- 加強對承批公司、參與博彩業活動人士及公司的資格審查和監管機制，包括明確受審查對象的範圍，訂定審查適當資格的標準以及不具備適當資格的後果，藉此強化政府的監管手段。
- 調升承批公司的資本金額至澳門元五十億元，以確保幸運博彩的承批人具備足夠的財力。
- 提升由澳門特區永久性居民出任的常務董事的佔股比例至 15%，並限制承批公司或其屬控權股東的公司的上市流通股比例，使承批公司的業務與澳門建立更穩定的聯繫。
- 訂定承批公司在經營幸運博彩時須履行的各項義務，並設立相應的處罰制度。
- 訂定承批公司須承擔的社會責任。
- 對現時設於非承批公司不動產內的娛樂場訂定過渡規定，使再取得幸運博彩經營權的現有承批公司可在三年期間內處理該等娛樂場的事宜，以符合法案有關娛樂場必須設於屬承批公司所有的不動產內的規定。

2022 年 1 月中下旬澳門新冠病毒肺炎疫情風險一度上升。1 月中旬珠海和中山陸續發現新冠病毒肺炎確診病例。澳門病毒感染應變協調中心表示，本澳暫未有新增新冠病毒肺炎確診病例，但發現四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，其中三人身處澳門，安排在高頂公共衛生臨床中心醫學觀察，每天進行核酸檢測，其中兩名密切接觸連續四天核酸檢測陰性，一名密切接觸者連續兩天核酸檢測陰性；已跟進次密切接觸者、共同軌跡人士，

以及重點管控人士共 1,343 人；共 18,478 名透過澳門健康碼主動申報的人士，健康碼已轉為黃色，上述人士共進行 32,218 人次的檢測，結果均為陰性。

自 1 月 16 日上午六時起，經珠澳口岸到澳門人員需持廿四小時內有效核酸檢測陰性結果證明通關；從澳門經珠澳口岸到珠海人員維持現行疫情防控措施不變（即七日內有效核檢證明）。珠海 1 月 29 日清晨六時宣佈解封該市南屏全域封控和管控區，珠海全域均變為低風險地區，不再執行“持廿四小時內核酸陰性證明離珠”管控措施，行程卡上的星號隨之被撤除，標誌着珠海本輪疫情基本結束。隨著珠海和中山疫情緩和，自 2022 年 1 月 29 日零時起，從珠海經珠澳口岸到澳門人員須持 48 小時內有效核酸檢測陰性結果證明通關；從澳門經珠澳口岸到珠海人員維持現行疫情防控措施不變。

2022 年 1 月 24 日起恢復民用飛機由中國以外地區搭載乘客前來澳門。新型冠狀病毒感染應變協調中心新聞稿表示，根據衛生局第 009/A S / 2022 號公告，自 1 月 9 日 0 時起至 1 月 23 日 23 時 59 分期間，禁止民用飛機由中國以外地區搭載乘客前來澳門。此一措施將於 1 月 23 日 23 時 59 分結束，即自 1 月 24 日零時起，允許民用飛機由中國以外地區搭載乘客前來澳門，但由中國以外地區來澳的人士仍須遵守現行各項核酸以及接種新冠疫苗的要求，例如由外國前往澳門的直航飛機或聯程航班第一程飛機乘機前：

（一）由極高風險國家（孟加拉、巴西、柬埔寨、印度、印尼、伊朗、尼泊爾、巴基斯坦、菲律賓、俄羅斯、南非、斯里蘭卡、坦桑尼亞、土耳其、美國、博茨瓦納、津巴布韋、納米比亞、萊索托、斯威士蘭、莫桑比克或馬拉維）出發的人士，須出示五日內每次相隔至少廿四小時、連續三次新冠病毒核酸測試陰性結果的證明，入境澳門後則須接受廿八天集中隔離醫學觀察。

（二）由其他外國出發的人士其新冠病毒核酸測試陰性結果的證明則須是四十八小時內採樣，入境澳門後須接受廿一天集中隔離醫學觀察。

（三）十二歲或以上人士，須出示已完成新冠疫苗至少完成初種系列接種後十四天且最後一劑須為七個月內的證明。

應變協調中心提醒，若未能出示上述的證明，就須出示不適合或不能接種的醫生證明，而有關證明須為國際旅行用途者。

國際貨幣基金組織（IMF）預計澳門今年的本地生產總值（GDP）會按年上升 15%。IMF 專家代表團於 1 月 10 日至 21 日以視頻形式與特區進行第四條款磋商，對澳門的宏觀經濟與金融狀況作出總結。IMF 表示，境外旅客回歸、本地需求復甦，預計 2022 年澳門 GDP 將增 15%。因新批准博彩業經營特許權相關投資的增加，以及與粵港澳大灣區的進一步融合，預計明年澳門經濟增速將達 23%，並在中期內逐漸回到約 3.5% 的長期潛在增長水平。考慮到經濟在疫情期間損失的嚴重程度，預計二五年澳門的 GDP 水準才將超過危機前水平。

IMF 指出，如果疫情防控效果好於預期，且融入粵港澳大灣區的速度快於設想，有可能實現比目前預想的更加強勁的增長。但目前經濟增長率降低的風險更大，包括有以下原因：

- 疫情捲土重來：疫情捲土重來及旅客流動限制，可能在短期內阻礙澳門經濟復甦，並帶來長期性的博彩遊客行為變化（例如變為線上博彩），從而破壞博彩業的中期生存能力。
- 博彩業監管強化：博彩法修訂草案受博彩運營商歡迎，並解決一些投資者擔憂的問題，但仍有一定不確定性。內地最近出台禁止博彩推廣的政策，令貴賓廳市場前景堪憂。
- 來自內地的溢出效應：內地房地產行業潛在的大規模違約，以及內地經濟突然增長放緩，可能會對澳門的經濟和金融體系產生負面溢出效應。
- 金融風險：疫情嚴重影響家庭收入，削弱家庭償債能力，可能影響到銀行並威脅金融系統穩定。全球金融環境趨緊，可能會令非金融企業承壓，並對銀行系統產生連鎖效應。
- 氣候變化：由於全球減少碳排放的努力不足，氣候相關風險加劇，可能會對金融機構和企業產生影響。

2022 年 1 月 26 日，澳門大學發表 2022 年最新宏觀經濟預測，預計 2022 年澳門經濟增長處於 3.6% 至 37.9% 之間，澳門特區政府最終年度收入維持在 512 億元至 659 億元（澳門元，下同）左右。課題組預料全年旅客數量約為 990 萬至 2170 萬人次。預測設 4 個情景，旅客人數分別為 0.99 千萬人次（2019 年的

25%)、1.38 千萬人次 (2019 年的 35%)、1.77 千萬人次 (2019 年的 45%)、2.17 千萬人次 (2019 年的 55%)，基於此，經濟增長的預測分別為 3.6%、15.3%、26.2%、37.9%。

農曆新年期間訪澳旅客較去年同期增加。澳門旅遊局公布，當地在農曆年廿九至大年初四 (2022 年 1 月 31 日至 2 月 4 日) 整體入境旅客有 7.6 萬人，較去年同期增加 21.8%；其中，以年初三 (3 日) 旅客人數最多，有近 2.2 萬人，按年增長 26.6%；年初四 (4 日) 則有 1.9 萬旅客人次，同比增長 30.7%。據今年新春假期的旅客數據顯示，期內到訪澳門的內地旅客有 7.1 萬人，較去年同期增長 24.8%。

澳門疫情平穩。新型冠狀病毒感染應變協調中心表示，截至 2022 年 2 月 10 日，現時本澳累計確診新冠肺炎病毒病例 79 例，累計死亡 0 例，累計出院 79 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 7 例無症狀感染者，6 例境外輸入陽性病例康復期隔離，5 名密切接觸者。

在新型冠狀病毒疫苗接種方面，截至 2022 年 2 月 10 日下午 4 時，累計已接種新冠疫苗劑數為 1,052,938 劑，已接種至少 1 劑人數共有 511,306 人，其中僅接種第 1 劑有 31,022 人，已接種第 2 劑有 400,441 人，已接種第 3 劑有 79,843 人。

2021 年 12 月及 2022 年 1 月經濟景氣指數均為“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 月日均旅客為 26,480 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 月入住率有 54.7%，較 11 月份 (46.5%) 上升 8.2%。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%。

2022年1月，珠海和中山在1月中旬陸續發現新冠病毒肺炎確診病例。澳門病毒感染應變協調中心表示，本澳未有新增確診病例，但發現四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。自1月16日上午六時起，經珠澳口岸到澳門人員需持廿四小時內有效核酸檢測陰性結果證明通關；從澳門經珠澳口岸到珠海人員維持現行疫情防控措施不變（即七日內有效核檢證明）。此外，受防疫引發遊客大跌和監管機構打擊博彩中介人（俗稱疊碼仔）影響，1月份博彩毛收入未如理想。澳門博彩監察協調局的數據顯示，今年1月博彩毛收入63.44億澳門元，按年大跌20.9%。2022年1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)⁶下跌34.9%，較2021年12月稍有回升，六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60.0%及66.7%。

根據已公佈的各項經濟數據，2021年12月本澳經濟景氣指數為2.8分，屬指標體系中的“欠佳”等級。根據目前已公佈的各項經濟數據計算，預計2022年1月本澳經濟景氣指數為2.9分，但仍屬指標體系中的“欠佳”等級。

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

近期，全球經濟仍面臨大量不確定因素。首先，由於變種新冠病毒奧密克戎(Omicron)的高傳染性，全球確診病例在最近一個月內激增近一億人，目前確診總人數已突破四億大關。由於病毒擴散速度空前，數百萬人同時被感染與隔

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。

⁶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。

離，已對全球各地衛生系統造成嚴重負荷。其次，自去年延續至今的原材料和生產投入的短缺、能源價格的上漲，已經造成全球性的通貨膨脹。倘若近期俄羅斯與烏克蘭爆發軍事衝突，將進一步推升全球糧食、金屬與能源價格。再者，美國近期消費者物價指數(CPI)一直處於高位，今年一月消費物價同比升幅達到四十年來最高水平，美國聯儲局啟動加息速度可能超乎預期。一般企業若企業不轉嫁成本，毛利率勢必大受影響，但若轉嫁，又要考慮到市場需求減緩的可能性。

全球新冠病毒確診病例快速增加、通貨膨脹持續居高不下、整體需求放緩擔憂及升息速度可能高於預期等種種因素，都有可能影響今年全球經濟復甦速度。在最新一期《世界經濟展望》中，國際貨幣基金組織（IMF）也已經把今年全球經濟增速預測值從前一期的 4.9%下調至 4.4%，同時考慮到對新冠疫情的“動態清零”政策和房地產開發商財務持續緊張，IMF 也將我國今年的經濟增速預測值下修 0.8%至 4.8%。不過，IMF 於今年一月就澳門宏觀經濟及金融狀況作初步總結時仍較樂觀，預計今明兩年本澳 GDP 將分別增 15%、23%，2025 年 GDP 有機會超過危機前水平。

當前，本地企業所承受壓力相當巨大，而且這股壓力逐漸轉嫁到本地金融體系內。根據研究小組對澳門近期整體不良貸款率數據觀察，去年十二月本澳整體不良貸款率從前一個月的 0.36%急升兩倍至 0.73%，主要由於非居民的不良貸款規模從十一月的 10 億澳門元激增至十二月的 55.7 億澳門元所導致，十二月非居民的不良貸款率從前一個月 0.13%上升至 0.75%，而本地居民的不良貸款率也有 0.02%的輕微按月上升。

本澳目前已恢復民用飛機由中國以外地區搭載乘客前來澳門，但由於境外確診病例眾多，防堵外圍疫情壓力將持續。鄰近香港的確診病例於近日亦呈幾何級數增長，粵港澳三地免檢疫通關計劃短期內較難實施。在綜合考慮各方面因素，預料未來三個月本澳旅遊及博彩業復甦空間將被壓縮，研究小組預計本地首季整體經濟復甦仍面臨較大的壓力，預估經濟景氣指數維持 2.9-3.1 分的“欠佳”等級。

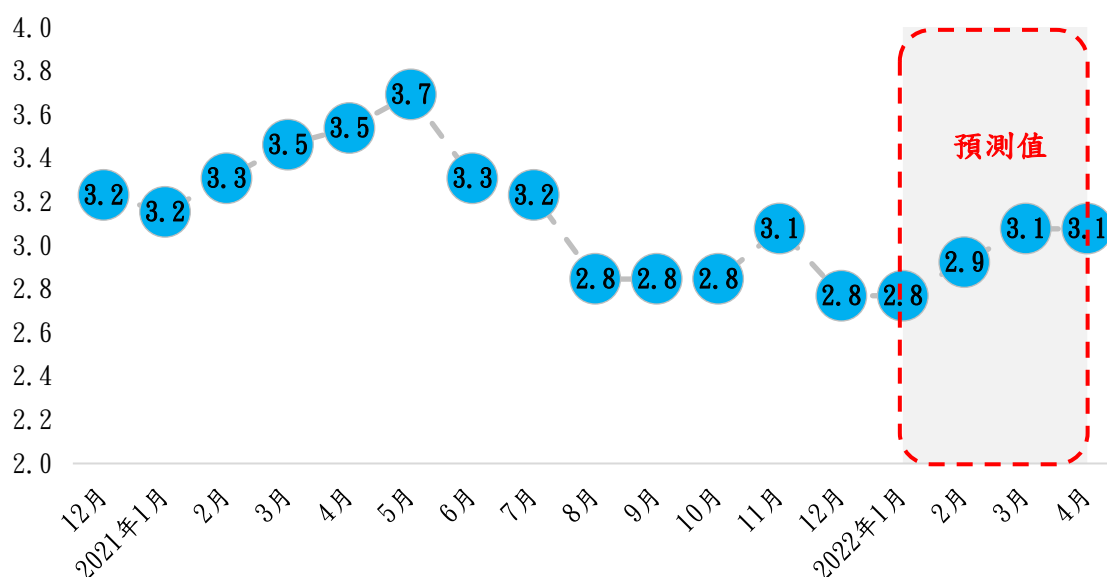


圖 10：過去一年經濟景氣指數及近期預測值(十三項指標)

表 3：2022 年 2-4 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		
	2 月	3 月	4 月	2 月	3 月	4 月	2 月	3 月	4 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	2, 低迷	2, 低迷	2, 低迷	3, 欠佳	3, 欠佳	3, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳	4, 欠佳
博彩毛收入	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	1, 低迷	1, 低迷	1, 低迷
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	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	1, 低迷	1, 低迷	1, 低迷
酒店住客	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	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		
	2月	3月	4月	2月	3月	4月	2月	3月	4月
入住率	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	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	5, 穩定	5, 穩定	5, 穩定	6, 穩定	6, 穩定	6, 穩定	7, 偏熱	7, 偏熱
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	2.4 (低迷)	2.6 (欠佳)	2.6 (欠佳)	3.4 (欠佳)	3.6 (欠佳)	3.6 (欠佳)	4.4 (欠佳)	4.6 (欠佳)	4.6 (欠佳)
景氣指數	2.2 (低迷)	2.4 (低迷)	2.4 (低迷)	2.9 (欠佳)	3.1 (欠佳)	3.1 (欠佳)	3.9 (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			低迷 0.0-2.5	欠佳 2.6-4.9	穩定 5.0-6.5	偏熱 6.6-8.5	過熱 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 2 月穩定，3 月穩定，4 月穩定)

最近一期(2021 年 12 月)本澳貨幣供應 M2 約為 6,875.42 億澳門元，按年下跌 0.7%，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 2022 年 1 月本澳貨幣供應 M2 約為 6,900-7,000 億澳門元。2022 年 2-4 月，若疫情穩定，本地經濟緩慢復甦，M2 將維持在 6,900-7,000 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 2 月低迷，3 月低迷，4 月低迷)

⁷ 以當月所有交易日中，六大博企收市的平均股價。

2021 年 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)⁸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%。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。

2022 年 1 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 34.9%，較 2021 年 12 月稍有回升，六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 60.0%及 66.7%。該項指標按新景氣指標的評分基準分值計算為 0 分，同屬五個分級中的低迷水平。

表 4：2021 年 12 月-2022 年 1 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)	五年 平均股價 (澳門元)	2021 年 12 月		2022 年 1 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	40.8	-6.8	43.23	-1.3
0200	新濠	83.03	15.94	9.41	-41.0	9.35	-41.3
0880	澳博	49.93	7.45	5.17	-30.6	5.16	-30.8
1128	永利	81.37	17.06	6.10	-64.2	6.82	-60.0
1928	金沙	294.28	35.05	17.65	-49.6	19.42	-44.6
2282	美高梅	53.16	14.90	4.69	-68.5	4.97	-66.7
加權平均		-	-	-	-38.8	-	-34.9

資料來源：研究小組根據香港交易所資料整理所得。

預計 2022 年 2-4 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 2 月欠佳，3 月欠佳，4 月欠佳)

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。

根據統計暨普查局最近一期(2021 年 12 月)有 89%受訪飲食商戶預計 12 月的營業額按月上升或相若，比例較 11 月增加 3 個百分點；西式餐廳(92%)和中式酒樓飯店(95%)的相應比例分別增加 15 個百分點及 9 個百分點，而茶餐廳和粥麵店(78%)則減少 4 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)。

2022 年 1 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。雖然 1 月中旬本地有發現內地新冠肺炎確診病例的密切接觸者，但對本地飲食業尚未造成較大衝擊。若疫情穩定，本地經濟緩慢復甦，2022 年 2-4 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 2 月欠佳，3 月欠佳，4 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 12 月)澳門零售業景氣調查數據，零售業受訪商戶預期 12 月營業額按月上升或相若的比例有 92%，較前一個月增加 4 個百分點；所有受訪的皮具零售商、鐘錶珠寶零售商和成人服裝零售商均表示營業額將按月上升或相若，而超級市場(78%)的相應比例增加 22 個百分點，車商(64%)則減少 36 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)。

2022 年 1 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。雖然 1 月中旬本地有發現內地新冠肺炎確診病例的密切接觸者，但對本地零售業尚未造成更大衝擊。若疫情穩定，本地經濟緩慢復甦，2022 年 2-4 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 2 月欠佳，3 月欠佳，4 月欠佳)

最近一期(2021 年 12 月)中國消費者信心指數為 119.8 (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 5.7%。本景氣指標的評分基準分值計算為 2 分，屬五個分級中的低迷水平，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、收入預期較悲觀。

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，2022 年 1 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 3-5%，本景氣指標的評分基準分值維持五個分級中的低迷水平。此外，預期 2022 年 2-4 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 2 月低迷，3 月低迷，4 月低迷)

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%。2021 年 12 月份博彩毛收入較新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據均值下跌約 63.9%。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。

此外，澳門博彩監察協調局公布，2022 年 1 月份幸運博彩毛收入為 63.44 億澳門元，同比下跌 20.9%，環比下跌 20.3%。2022 年 1 月份博彩毛收入收入較新冠疫情發生之前(2015-2019 年)同月數據均值下跌約 71.9%。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。

2022 年 2-4 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 2 月過熱，3 月過熱，4 月過熱)

根據統計暨普查局最近一期(2021 年 12 月)數據，2021 年 12 月貨物進口總值按年上升 22.2%至 146.8 億元，其中電子元器件、黃金製首飾、手提電話分別增加 1.3 倍、81.3%和 34.9%，建築材料、小客車及電單車則減少 16.3%及 4.2%。

2021 年 12 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 95%。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，2022 年 1-4 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 2 月低迷，3 月低迷，4 月低迷)

統計暨普查局最近一期(2021 年 12 月)資料顯示，2021 年 12 月入境旅客有 820,870 人次，按月增加 2.4%，按年上升 24.5%。不過夜旅客（426,559 人次）及留宿旅客（394,311 人次）同比分別增加 58.5%及 1.0%。旅客平均逗留 1.5 日，與 2020 年同月持平；不過夜旅客的平均逗留時間維持在 0.1 日，留宿旅客則增加 0.5 日至 3.0 日。

按客源分析，中國內地旅客按年增加 25.7%至 762,554 人次，其中個人遊旅客有 279,464 人次。大灣區珠三角九市旅客共 463,932 人次，珠海市佔 53.9%。香港及台灣地區旅客分別有 50,768 人次及 7,306 人次。

2021 年 12 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 72.9%，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。

進入 2022 年，受 1 月中旬珠海和中山疫情影響，經珠澳口岸到澳門人員入境條件收緊至 1 月底，預料 1 月日均訪澳旅客不足 20,000 人次。2022 年 2-4 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 2 月低迷，3 月低迷，4 月低迷)

統計暨普查局最近一期(2021 年 12 月)資料顯示，2021 年 12 月酒店及公寓住客同比上升 12.1%至 65.0 萬人次；內地住客（53.1 萬人次）增加 7.8%，本地住客（8.5 萬人次）亦上升 39.6%。住客的平​​均留宿時間按年增加 0.1 晚至 1.7 晚。

2021 年 12 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 45%，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。

進入 2022 年，受 1 月中旬珠海和中山疫情影響，經珠澳口岸到澳門人員入境條件收緊至 1 月底，酒店及公寓住客人數可能跌至 45 萬人次左右，按景氣指標的評分基準分值計算仍然維持 0 分。2022 年 2-4 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 60-65 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 30-40%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 2 月低迷，3 月低迷，4 月低迷)

統計暨普查局最近一期(2021 年 12 月)資料顯示，2021 年 12 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 12 月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 36 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。

進入 2022 年，受 1 月中旬珠海和中山疫情影響，經珠澳口岸到澳門人員入境條件收緊至月底，預計研究小組預計 2022 年 1 月酒店及公寓住客入住率可能跌至 40%左右。2022 年 2-4 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 2-4 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 2 月欠佳，3 月欠佳，4 月欠佳)

統計暨普查局最近一期(2021 年 10 月至 12 月)資料顯示，2021 年 12 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。就業人數為 37.71 萬人，本地就業居民為 28.25 萬人，較上一期分別增加 1,200 人及 1,600 人。12 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。

近月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 2-4 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 2 月穩定，3 月穩定，4 月穩定)

統計暨普查局最近一期(2021 年 12 月)資料顯示，2021 年 12 月綜合消費物價指數(103.07)按年上升 1.00%。12 月的按年升幅主要由家傭薪酬和外用膳收費上調，以及汽油、機票和石油氣價格上升帶動，而住屋租金與豬肉售價下調緩減了部份升幅。各大類價格指數中，家居設備及服務和交通兩個大類分別按年上升 7.88%及 6.85%，通訊和衣履大類則下跌 1.93%及 1.41%。甲類(102.96)及乙類(103.20)消費物價指數分別上升 0.79%及 1.28%。12 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 1-4 月的物價指數可能維持在 103.0-104.0 點水平，按本景氣指標的評分基準分值計算均為 5-6 分，屬五個分級中的穩定水平。

(13) 失業率：(2022 年 2 月中等偏高失業率水平，3 月中等偏高失業率水平，4 月中等偏高失業率水平)

統計暨普查局最近一期(2021 年 10-12 月)資料顯示，2021 年 2021 年 10 月至 12 月總體失業率為 3.1%，本地居民失業率為 4.1%，均較上一期(2021 年 9 月至 11 月)上升 0.3 個百分點；就業不足率則下跌 0.3 個百分點至 4.0%。2021 年 12 月總體失業率為 3.1%，該項指標按本景氣指標的評分基準分值計算為 3 分，屬五個分級中的中等偏高失業率水平，反映企業聘僱意願降低。

研究小組預計 2022 年 1-4 月的總體失業率仍將繼續維持在 3.1-3.2%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 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	4, 欠佳	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	2, 低迷	0, 低迷	9, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	6, 穩定	3, 較高失業率水平	2.8, 欠佳	2.8, 欠佳
2022 年 1 月	5, 穩定	0, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	2, 低迷	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	2.8, 欠佳	3.0, 欠佳
2 月	5, 穩定	1, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	3, 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	2.9, 欠佳	3.4, 欠佳
3 月	5, 穩定	2, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	3, 欠佳	0, 低迷	9, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	6, 穩定	3, 較高失業率水平	3.1, 欠佳	3.6, 欠佳
4 月	5, 穩定	2, 低迷	4, 欠佳	4, 欠佳	3, 欠佳	0, 低迷	9, 過熱	0, 低迷	0, 低迷	0, 低迷	4, 欠佳	6, 穩定	3, 較高失業率水平	3.1, 欠佳	3.6, 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

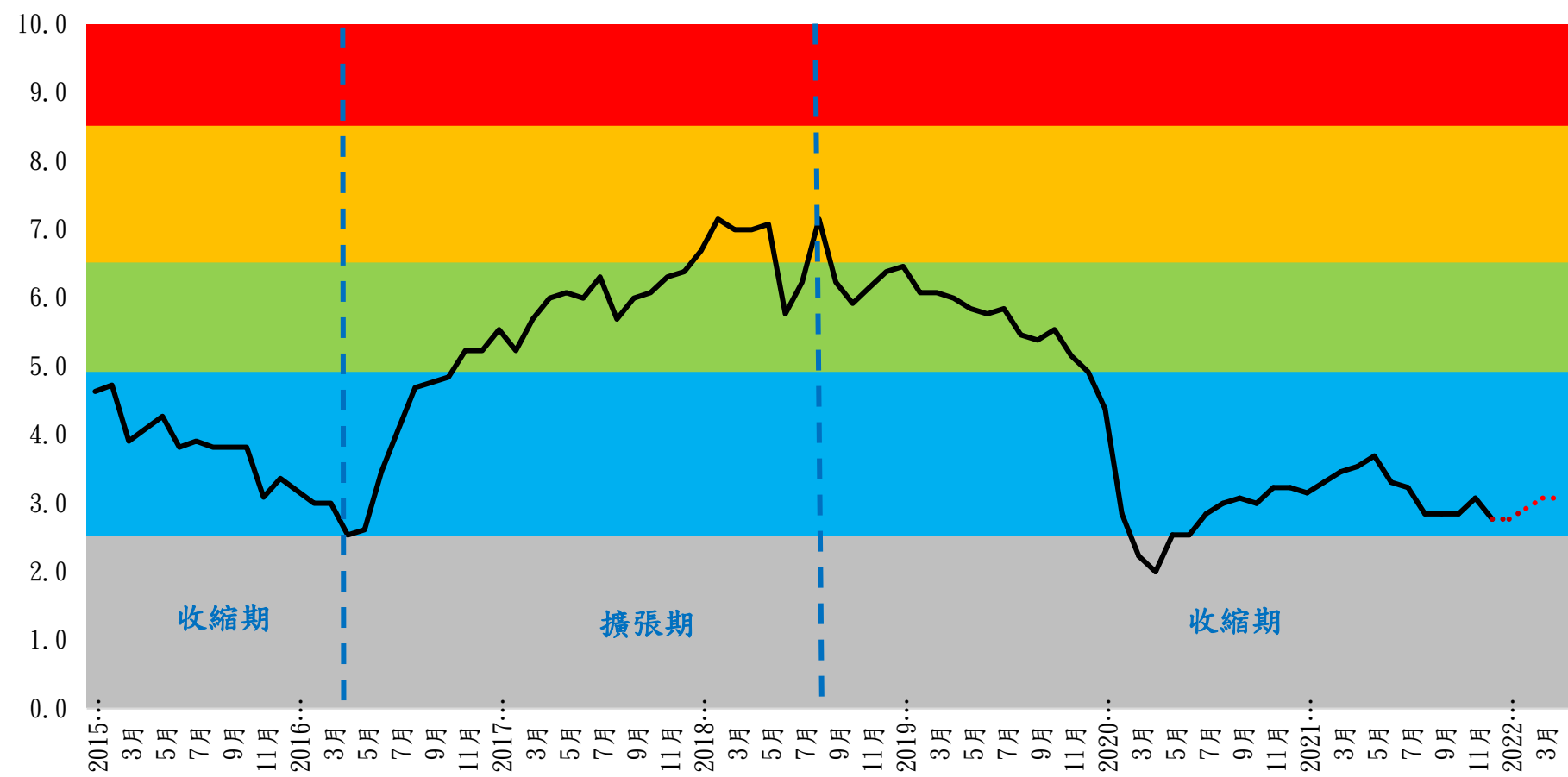


圖 11：近五年經濟景氣指數走勢(十三項指標)(紅色虛線為預測值)

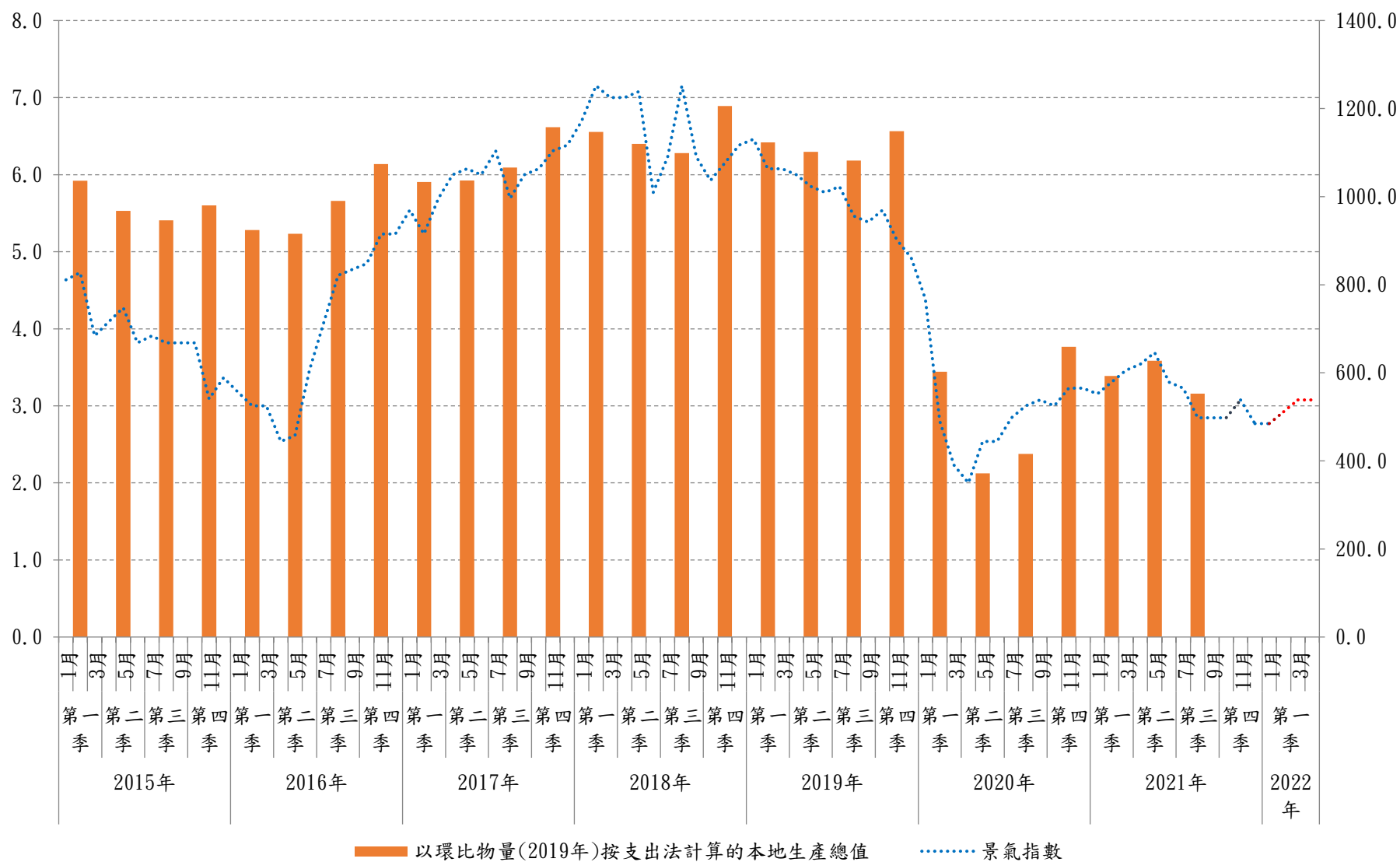


圖 12：近五年經濟景氣指數與以環比物量(2019 年)按支出法計算的本地生產總值比較(紅色虛線為預測值)

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¹⁰，而景氣循環 (economic cycles) 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¹¹：“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 (classical cycles) 與成長循環 (growth cycles) 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 (Burns and Mitchell, 1946)¹²，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 (Hodrick and Prescott, 1981)¹³，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 (high rate phase ; upswing) 和低成長率期 (low rate phase ; 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

¹⁰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。

¹¹Burns, A. F., W. C. Mitchell (1946). *Measuring Business Cycles*. New York: National Bureau of Economic Research.

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

¹³Hodrick, 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)。

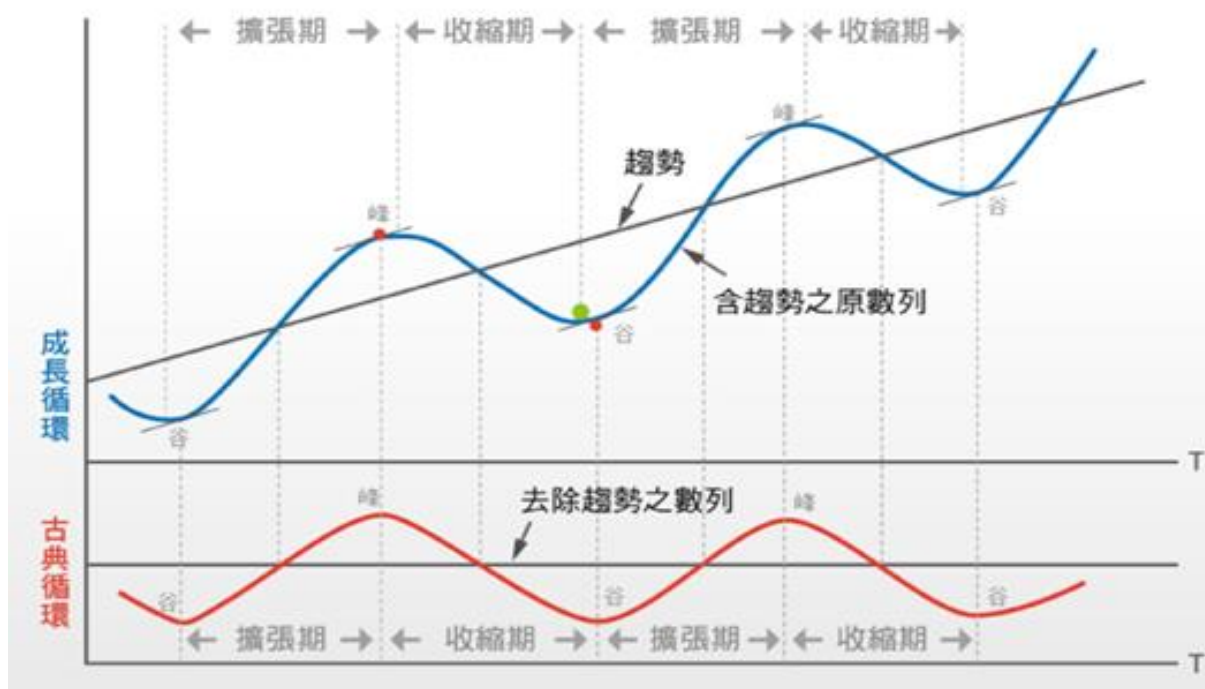


圖 13：古典循環及成長循環對比圖

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 (LeadingIndicators) 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 (CoincidenceIndicators) 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 (LaggingIndicators) 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¹⁴。

¹⁴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%。

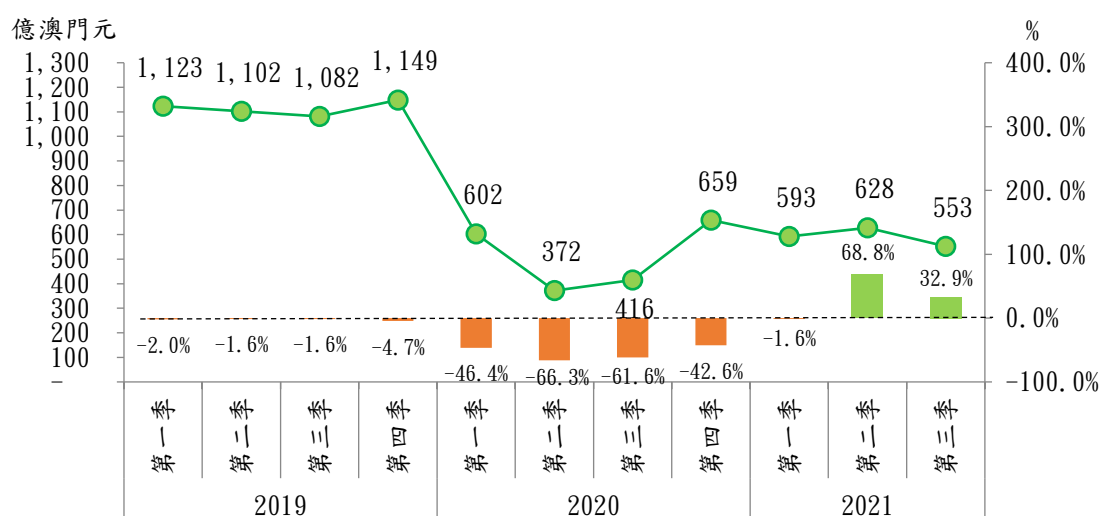


圖 14：2019-2021 年澳門以環比物量(2019 年)按支出法計算本地生產總值及實質增長率

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 finance¹⁵、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

¹⁵<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
第七基準線	$-7.04/4*4=-1.76\%$	4 分
		3 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
第八基準線	$-7.04/4 \times 2 = -3.52\%$	2 分
第九基準線	$-7.04/4 \times 3 = -5.28\%$	
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。	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 ¹⁶ 收市後之平均股價，其按年變化之平均值評分。	以當月所有交易日中，六大博企 ¹⁷ 收市後之加權平均股價，對比新冠肺炎疫情發生之前五年(2015-2019)均價之間的差額評分。

¹⁶ 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)。

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)。

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		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)
		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)
	領先指標	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)同月數據均值之間的差額評分。
		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)同月數據均值之間的差額評分。
		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(2015-2019)同月數據均值之間的差額評分。

指標分類		指標組成	原指標評分基準	新指標評分基準
		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	0 分	-3.7%	1 分	-2.8%	2 分	-1.9%	3 分	-0.9%	4 分	0.00	5 分	3.1%	6 分	6.3%	7 分	9.4%	8 分	12.5%	9 分	15.7%	10 分	
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		-6.1%		-4.6%		-3.0%		-1.5%		0.00		2.6%		5.2%		7.8%		10.4%		13.1%		
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。
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	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	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	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	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

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
	(2015-2019) 間的同月最低水平。	(2015-2019) 間的同月較低水平。	(2015-2019) 同月平均水平附近。	之前五年(2015-2019) 間的同月較高水平。	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
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¹⁸。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

¹⁸ 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.15No.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 M2	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
2020 年 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		687,542	-38.8	-1.0	-1.0	119.8	7,962	14,678	820,870	649,500	54.7	377.1	103.1	3.1
2021 年 1 月		-	-34.9	-	-	-	6,344	-	-	-	-	-	-	-

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			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			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	687,542	-0.7	4	-38.8	0	-1.0	4	-1.0	4	119.8	-5.37	2	7,962	-63.9	0	14,678	95.0	9
2022	1	697,000	0.2	5	-34.9	0	-1.0	4	-0.5	4	120.0	-4.76	2	6,344	-71.9	0	14,968	92.2	9
	2	697,000	0.2	5	-30.0	1	-0.5	4	-2.0	4	122.0	-1.69	3	7,277	-64.1	0	10,857	90.1	9
	3	700,000	0.1	5	-25.0	2	-1.0	4	-1.5	4	122.5	-2.23	3	8,519	-62.1	0	13,710	104.0	9
	4	699,000	0.1	5	-20.0	2	-0.5	4	-1.0	4	121.5	-1.54	3	9,264	-56.3	0	13,742	119.4	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	820,870	-72.9	0	649,500	-45.0	0	54.7	-36.0	0	377.1	-2.4	4	103.1	1.00	6	3.1	3
2022	1	558,000	-80.0	0	446,000	-56.8	0	40.0	-44.7	0	368.1	-5.0	4	103.0	0.68	5	3.1	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	3.1	3
	3	743,000	-72.0	0	594,000	-41.5	0	54.3	-29.3	0	367.8	-5.0	4	103.5	1.18	6	3.2	3
	4	793,000	-72.0	0	634,000	-38.2	0	55.8	-30.0	0	368.0	-5.0	4	103.5	1.01	6	3.2	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。