

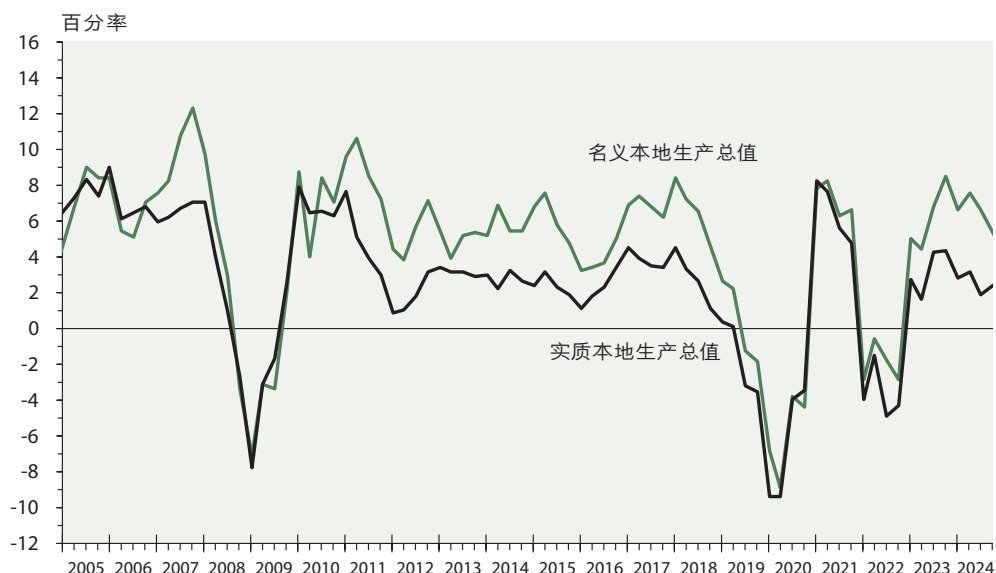
第四章

经济

二零二四年香港经济录得温和增长，主要是由对外环节所支持。整体货物出口回复增长，服务输出继续上升，整体投资开支进一步扩张。然而，私人消费开支转为轻微下跌。劳工市场在年内维持紧绌。基本消费物价通胀轻微。

本地生产总值继上一年实质增长3.2%后，在二零二四年增长2.5% (图 1)。受惠于外部需求改善，整体货物出口回复增长。服务输出全面扩张，整体投资开支随着经济增长而进一步增加。然而，在市民消费模式改变下，私人消费开支转为轻微下跌。

图 1 季度本地生产总值
(按年增减率)



二零二四年香港经济录得温和增长。

住宅物业市场在二零二四年大部分时间维持淡静，在年内后期略见回稳。市场在第一季政府宣布撤销所有需求管理措施后曾短暂向上，但在偏紧的金融状况及不确定的全球环境下，于第二和第三季放缓。市场随着美国在九月启动减息后转趋稳定，及后按揭成数上限和供款与入息比率上限的调整亦带来支持。

本地股票市场在二零二四年大幅波动。受地缘政治局势紧张和市场对美国减息的憧憬降温所拖累，恒生指数在第一季持续受压。恒生指数在四月下旬短暂回升，但随后在主要经济体经济前景不明朗的影响下再度转淡。自美国在九月下调利率 50 个基点和中央人民政府接着推出一揽子刺激内地经济的提振措施后，恒生指数在十月七日飙升至 23 100 点的两年高位，其后稍为回落，于年底收报 20 060 点，按年上升 17.7%。

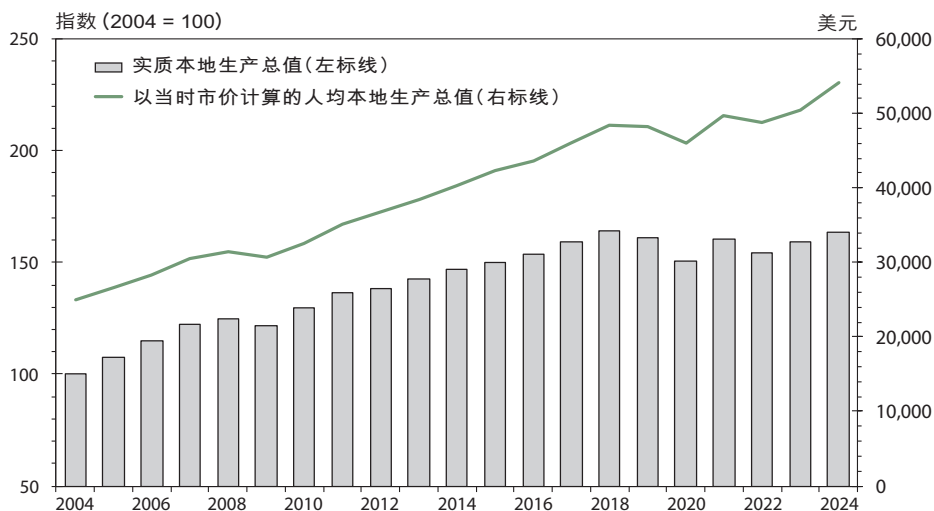
经济结构与发展

香港是全球贸易、金融、运输和商业中心，地理位置优越，一直充当通往内地这个庞大而蓬勃经济体的门户。香港在二零二四年是世界第七大商品贸易经济体系。以国际空运货物处理量计算，香港机场是全球最繁忙的机场之一。以二零二四年年底的对外结存计算，香港也是世界第六大银行中心；国际结算银行在二零二二年进行的三年一度调查显示，香港是世界第四大外汇交易中心。以截至二零二四年年底的市值计算，香港的股票市场为亚洲第四大；以年内首次公开招股的集资额计算，香港位居全球第四位。

香港作为国际商业枢纽，提供开放和便利的环境，具备普通法制度及法治的传统，而且司法独立；货物、服务、资金、人员和资讯自由流通；健全的金融网络；世界级的基建和专业服务；灵活的劳工市场而且劳动人口教育水平良好；以及一群高效且锐意创新的企业家。香港有庞大的外汇储备，货币稳定并可自由兑换，政府财政管理审慎，税制简单且税率低。香港在国际管理发展学院发布的《2024年世界竞争力年报》中位列全球第五位和亚洲第二位，并于二零二四年获菲沙研究所评为全球最自由经济体。

香港经济在过去20年间平均每年增长2.5%，增长速度较大部分其他先进经济体为快。同期，人均本地生产总值实质增加约48%，平均每年增长2%。二零二四年，人均本地生产总值按当时市价计算为54,113美元(图2)，超越不少先进经济体。

图2 本地生产总值



香港经济在过去20年间平均每年增长2.5%，
增长速度较大部分先进经济体为快。

香港与世界各地的贸易联系大幅扩展。货物及服务贸易在过去20年间实质增长接近一倍，尽管在2019冠状病毒病疫情期间有所回落。二零二四年，根据本地生产总值编制架构的货物贸易总额达98,650亿元，相当于本地生产总值的311%，比率高于二零零四年的273%。若计及服务贸易的价值，贸易总额相对于本地生产总值的比率由二零零四年的327%上升至二零二四年的359%。

作为跨境资金大量进出的国际金融中心，香港的对外金融资产和负债庞大，在二零二四年年底分别达525,140亿元和366,410亿元，相当于本地生产总值的1 653%和1 153%。截至二零二四年年底，香港的对外金融资产净值达158,730亿元，相当于本地生产总值的500%，可见本港的国际投资头寸强劲。

香港也是外来直接投资首选的目的地之一，其直接投资负债存量庞大，在二零二四年年底的市值达201,270亿元，相当于本地生产总值的634%。香港的直接投资资产存量同样可观，达190,790亿元，相当于本地生产总值的601%。

二零二四年，本地居民总收入(包括本地生产总值和对外初次收入流量净值)达34,780亿元，较同期本地生产总值高9%，有关差额显示对外初次收入出现净流入。由于本港的对外和外来投资存量庞大，对外初次收入的流入额和流出额均相当可观，分别为22,040亿元和19,030亿元，相当于本地生产总值的69%和60%。

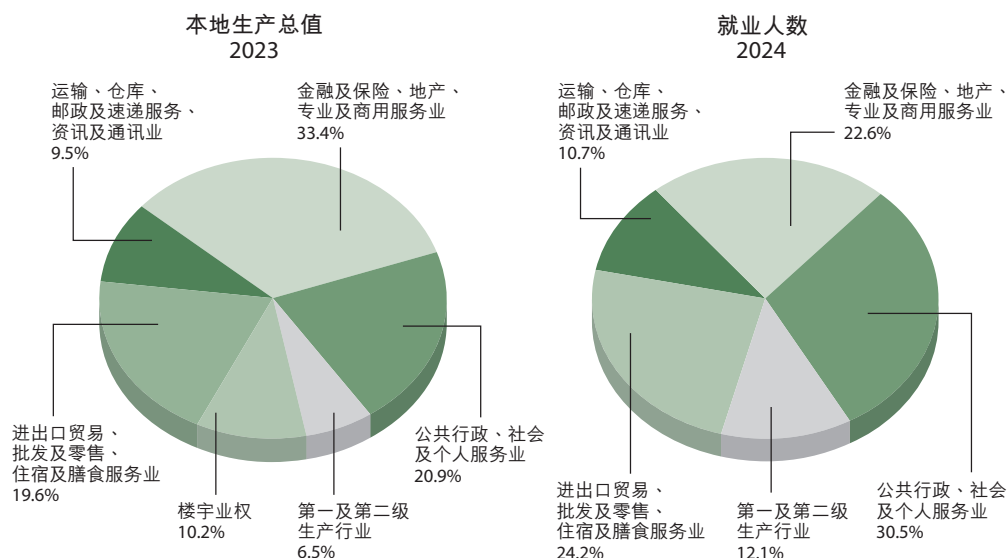
各个经济行业对本港经济的重要性

第一级生产行业(包括渔农业、采矿和采石业)对本地生产总值的增加值贡献极小，占总就业人数的比重轻微。

第二级生产行业涵盖制造业、建筑业和水电燃气供应。二零二三年，制造业和水电燃气供应对香港经济的增加值贡献只各占本地生产总值的1%，而建筑业所占比重则为4%。就二零二四年总就业人数比重而言，制造业只占2%，水电燃气供应占不足1%，而建筑业则占9%。

服务业是香港经济的支柱，占二零二三年本地生产总值的94%。金融及保险、地产、专业及商用服务业所占比重依然最大，占本地生产总值的33%；其次是公共行政、社会及个人服务业(占21%)；进出口贸易、批发及零售、住宿及膳食服务业(占20%)；以及运输、仓库、邮政及速递服务、资讯及通讯业(占9%)。按总就业人数计算，服务业占二零二四年总就业人数的88%。具体而言，公共行政、社会及个人服务业占总就业人数的30%；其次是进出口贸易、批发及零售、住宿及膳食服务业(占24%)；金融及保险、地产、专业及商用服务业(占23%)；以及运输、仓库、邮政及速递服务、资讯及通讯业(占11%)(图3)。

图3 按行业划分的本地生产总值和就业人数



注：由于四舍五入关系，个别百分率相加起来可能不等于100。

服务业继续是经济的支柱。

值得一提的是，虽然制造业的增加值和就业人数在香港经济所占比重不大，但面对环球和区内不断转变的经济环境，香港厂商一直灵活变通。多年来，由于涉及内地和其他毗邻经济体的供应链安排日趋完善，加上创新科技水平持续提升，香港的生产能力大幅提高。离岸生产能力与本地经济紧密联系，为香港的服务业发展奠下基础，贸易、金融和其他支援服务业的发展尤为迅速。

环球经济重心东移和内地推动高质量发展，为本港服务业带来庞大机遇。《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》支持香港提升作为“八个国际中心或枢纽”^{注一}的竞争力，以期更好融入国家发展大局。

中国共产党第二十届中央委员会第三次全体会议在七月通过决议，支持香港作为“三中心、一高地”的定位^{注二}。政府正推进各项工作，巩固并提升香港的国际金融、航运和贸易中心地位，因地制宜发展新质生产力，打造国际高端人才集聚高地，并推动多元经济。只要善用“一国两制”的优势，更好融入国家发展大局，并把握与内地和世界各地互联

注一 “八个国际中心或枢纽”涵盖以下范畴：支持香港发展为国际创新科技中心、亚太区国际法律及争议解决服务中心、中外文化艺术交流中心和区域知识产权贸易中心；以及提升香港作为国际金融中心、国际航运中心、国际贸易中心和国际航空枢纽的地位。

注二 指国际金融、航运和贸易中心，以及国际高端人才集聚高地。

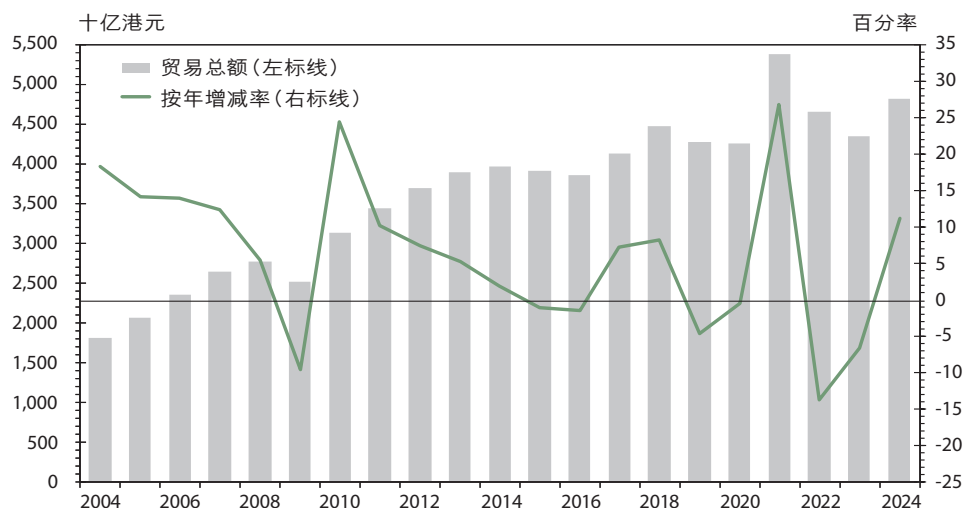
互通，加强与海外市场(特别是“全球南方”的新兴市场)的联系，香港有优越条件充分发挥“超级联系人”和“超级增值人”的角色。

与内地的经济联系

香港与内地之间以至内地经香港与世界各地之间的货物、服务、人员和资金的流动，为两地带来效益。

随着内地商品贸易总额由二零零四年的 1.2 万亿美元飙升至二零二四年的 6.2 万亿美元，内地在推动环经济增长方面举足轻重。香港亦显著受惠于内地对外贸易的增长。二零二四年，香港与内地的有形贸易货值接近20年前的三倍，相当于平均每年增长约5% (图4)。二零二四年，内地是全球最大商品贸易实体，香港则排名第七。

图4 香港与内地之间的货物贸易



香港与内地之间的商品贸易在过去20年间显著增长。

内地一直是香港最大的贸易伙伴，在二零二四年占香港商品贸易总额约一半。香港在二零二四年是内地第三大贸易伙伴，占内地贸易总额约 5%。香港输往内地的货物以转口货物为主，当中约三分之二为原材料及半制成品，反映内地作为生产腹地的角色，以及亚洲区内高度整合的生产网络。

《关于修订〈内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排〉服务贸易协议〉的协议二》在十月签署，将于二零二五年三月一日起实施。该协议在多个香港特别具优势的领域例如

金融、建造及相关工程、检测和认证、电讯、电影、电视和旅游等都增添了新措施。该协议带来制度创新和加强涵接，包括新增“港资港法”和“港资港仲裁”，以及在大部分服务领域取消香港服务提供者须在香港从事实质经营三年的年期规定。

香港一直是内地旅游、经商和投资的主要门户。二零二四年，往来内地和香港的人流进一步反弹，经香港前往内地的旅客逾180万人次，而来港或过境的内地旅客则有3 400万人次。

投资方面，香港在二零二三年仍然是内地最大的外来投资来源地。根据内地的统计数字，截至二零二三年年底，香港在内地的实际直接投资额累计已近1.7万亿美元，占总额的59%。香港亦同样是内地对外直接投资的最大目的地。根据内地的统计数字，截至二零二三年年底，香港占内地对外直接投资总额的59%，反映香港是内地企业开拓其他市场和进军国际的平台。根据香港的统计数字，内地是香港最大外来直接投资来源地，截至二零二三年年底，占该类投资总存量的31%。截至二零二四年年中，约有2 620家内地企业在香港营运地区总部、地区办事处或本地办事处，较十年前的957家为多。

由于广东省邻近香港，与香港的经济联系较其他省份更为紧密。根据内地的统计数字，二零二四年香港在广东省的实际直接投资额为102亿美元，占该省同年实际外来直接投资总额的71.2%。

中国证券监督管理委员会在四月公布措施，进一步扩大内地与香港资本市场的互联互通。当中，“沪深港通”下股票交易所买卖基金的合资格产品范围在七月进一步放宽，新增91只交易所买卖基金。中国人民银行、证券及期货事务监察委员会和香港金融管理局在五月公布第二批优化措施，加强内地与香港在“互换通”机制下的互联互通安排。这些新措施拓阔产品选项，提升机制效率和降低参与成本，从而促进市场交易，并且更能满足投资者的风险管理需求。

香港是内地企业的主要融资中心，截至二零二四年年底，共有1 478家内地企业在香港上市，其中62家在二零二四年挂牌，通过首次公开招股集资接近840亿元。二零二四年，在香港上市的内地企业通过首次公开招股及第二市场融资，集资总额逾1,720亿元。

香港拥有全球最大的离岸人民币资金池。截至二零二四年年底，存款(包括未偿还存款证余额)约为1.1万亿元人民币。二零二四年，银行人民币贷款约为7,240亿元人民币，经香港银行办理的人民币贸易结算额约为15.2万亿元人民币。

香港也是最大的离岸人民币投资产品市场。截至二零二四年年底，证券及期货事务监察委员会合共认可34只人民币计价非上市基金，以及38只在香港联合交易所上市的人民币计价交易所买卖基金。这两类基金主要通过合格境外投资者计划、“沪深港通”、“债券通”

和内地银行间债券市场进行境内投资，总资产净值分别达165亿元人民币和750亿元人民币。

二零二四年香港经济情况

对外贸易

受惠于外部需求改善，根据对外商品贸易统计数字，整体货物出口在二零二三年实质下跌11.6%后，在二零二四年回复4.9%的增长。商品出口在第一和第二季分别录得7.1%和8.1%的强劲按年增长，尽管随着一些主要市场的经济增长放缓和比较基数较高，增幅在第三和第四季分别减慢至4.2%和0.7% (图5)。按主要市场分析，输往内地的出口在二零二四年强劲反弹。输往美国的出口转为上升，输往欧盟的出口跌幅收窄。输往东南亚国家联盟市场的出口显著复苏，输往部分亚洲高收入经济体的出口则继续下跌。

图5
香港的货物贸易
(以货量计算的按年增减率)

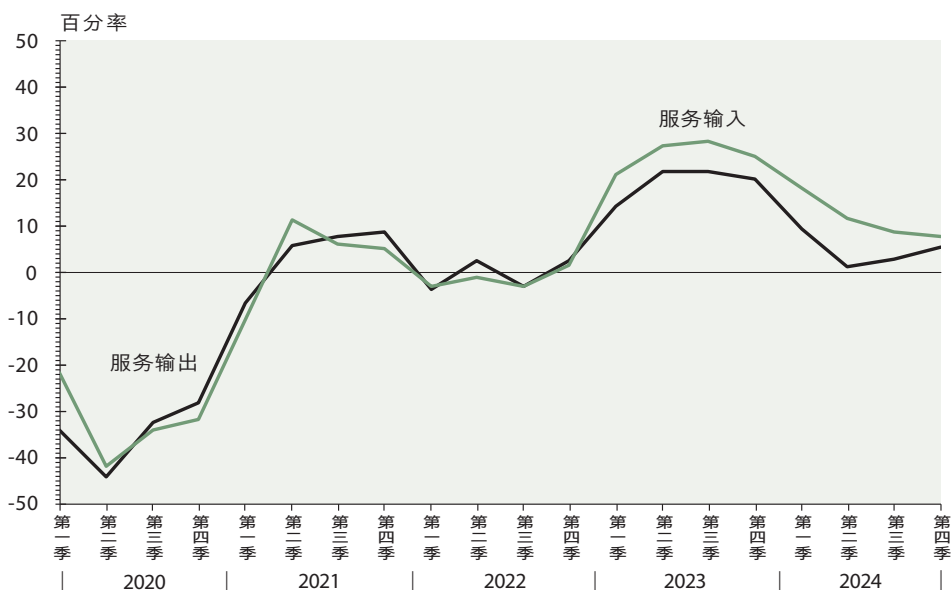


商品出口在二零二四年回复增长。

货物进口在二零二三年实质下跌 9.2%后，在二零二四年上升 2.6%。留用商品进口(即供本地使用的进口；占二零二四年商品进口约五分之一)转为下跌5.9%。供转口的商品进口随着出口增长而上升。

服务输出继二零二三年明显实质增长19.5%后，在二零二四年全面扩张，增长4.8% (图 6)。金融服务输出因跨境金融及集资活动改善而转为增加。商用及其他服务输出亦随着经济扩张而重拾增长。运输服务输出随着访港旅客人次和区内贸易往来增加而进一步增长。旅游服务输出继续增长，尽管增长步伐因旅客消费模式改变而有所放缓。

图6 香港的服务贸易
(按年实质增减率)



注：服务输出和输入数字是根据所有权转移原则编制。

服务输出在二零二四年全面扩张。

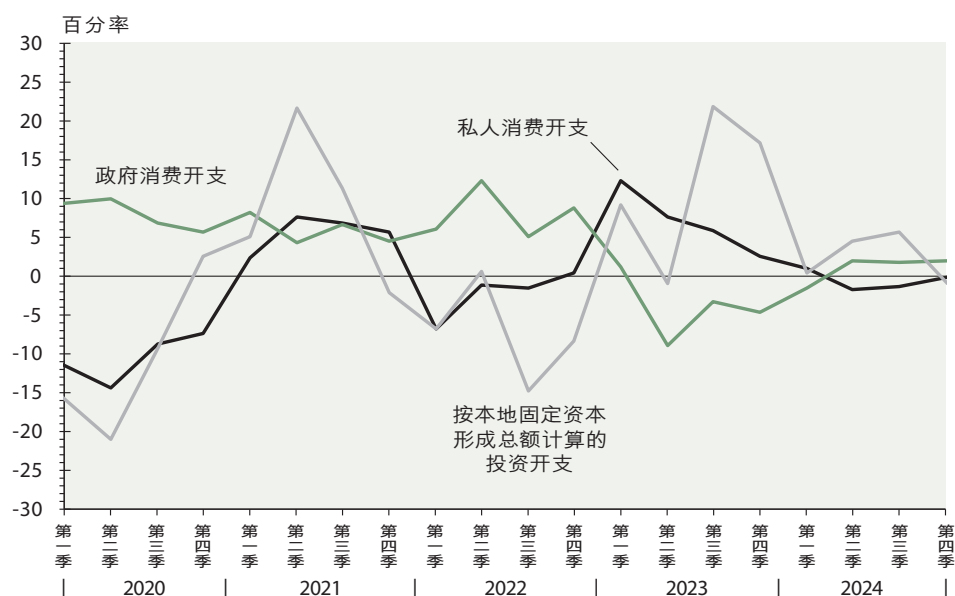
服务输入继二零二三年实质增长25.6%后，在二零二四年增长11.5%，主要是由旅游服务输入持续增长所带动。运输服务和制造服务输入回升，商用及其他服务输入进一步增长。

根据所有权转移原则编制的数字显示，货物贸易赤字在二零二四年收窄，这是由于货物出口价值上升相对于进口价值上升的幅度为大。与此同时，服务贸易盈余几无变动。综合货物及服务贸易差额在二零二四年录得1,290亿元的盈余，而二零二三年则有170亿元的盈余。

内部需求

在市民消费模式改变下，消费活动在二零二四年轻微下跌。私人消费开支在第一季微升后，其后数季均见下跌，不过跌幅在临近年底时收窄。私人消费开支在二零二三年实质上升6.8%后，二零二四年全年合计下跌0.6% (图7)。与此同时，政府消费开支在二零二三年实质下跌3.9%后，在二零二四年上升1%。

图7 内部需求的主要组成部分
(按年实质增减率)



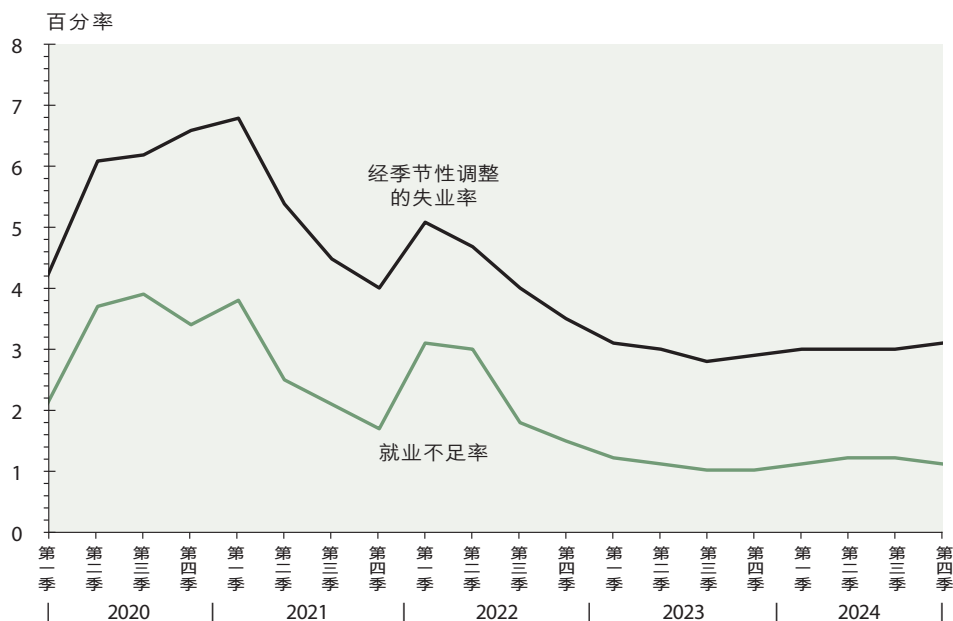
私人消费开支在二零二四年轻微下跌。

按本地固定资本形成总额计算的整体投资开支继二零二三年实质上升11.4%后，在二零二四年随着经济扩张而上升2.4%。在公营部门开支增加的支持下，楼宇及建造开支增加3.1%。购置机器、设备及知识产权产品的开支轻微下跌0.8%。另外，由于整体物业交投量显著反弹，拥有权转让费用跃升。

劳工市场

随着经济继续扩张，劳工市场在二零二四年维持紧绌。经季节性调整的失业率在二零二四年维持在低水平，尽管在第四季由一年前的2.9%微升至3.1% (图8)。年内就业不足率亦维持在低水平，尽管在第四季由一年前的1%微升至1.1%。第四季各个主要行业的失业率与一年前相比变动不一。部分行业的失业率上升，尤其是建筑业、零售、住宿及膳食服务业，以及运输、仓库、邮政及速递服务业。另一方面，部分行业的失业率下跌，尤其是保险业、制造业和地产业。

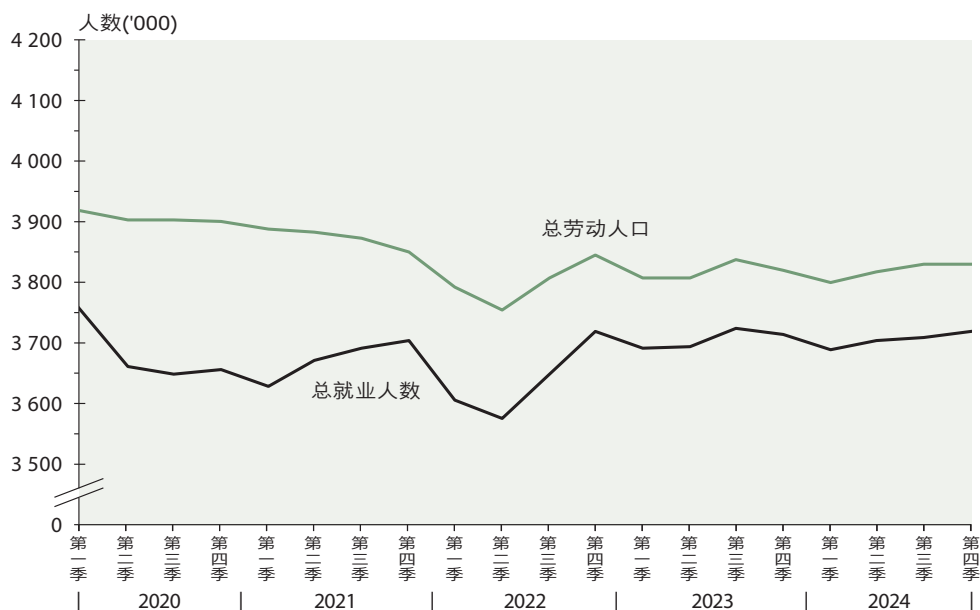
图8 失业率及就业不足率



随着经济继续扩张，劳工市场在二零二四年维持紧绌。

在政府招揽人才的努力下，二零二四年第四季就业年龄人口(15岁及以上陆上非住院人口)按年增加0.7%至6 730 300 人。另一方面，主要由于人口老化，劳动人口参与率进一步下跌至56.9%。因此，劳动人口按年增加0.3%至3 832 400人(图9)。

图9 总劳动人口及总就业人数



二零二四年劳动人口增加，总就业人数大致稳定。

年内总就业人数大致稳定，在第四季按年微升0.1%至3 718 900人。多个行业的就业人数上升，尤其是保险业、邮政及速递活动业、地产业、人类保健活动业、住宿服务业，以及地基及上盖工程业。其他行业的就业人数下跌，包括楼房装饰、修葺及保养业、零售业、餐饮服务活动业、进出口贸易及批发业，以及运输业。

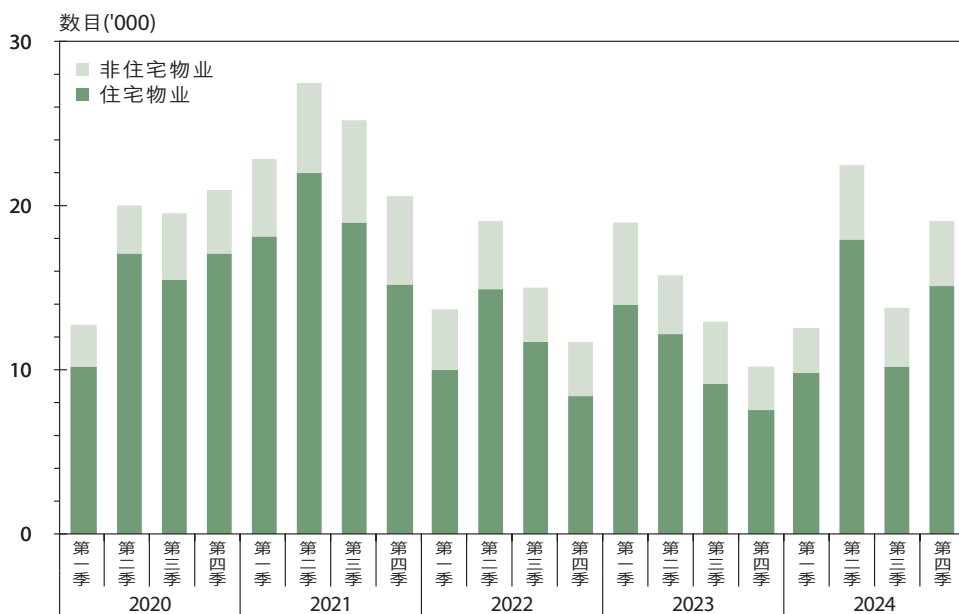
劳工收入在二零二四年录得可观升幅。第四季所有选定行业主类就业人士平均薪金指数(包括基本工资、超时工作津贴、非固定性花红及其他非经常性发放款项)以名义计算较一年前上升3.4%，以实质计算上升2%。与此同时，第四季全职雇员(不包括外籍家庭佣工)每月就业收入中位数以名义计算较一年前上升4.8%至24,000元。扣除通胀后，就业收入实质上升3.4%。

物业市场

住宅物业市场在二零二四年大部分时间维持淡静，在年内后期略见回稳。市场在第一季政府宣布撤销所有需求管理措施后曾短暂向上，但在偏紧的金融状况及不确定的全球环境下，于第二和第三季放缓。市场随着美国在九月启动减息后转趋稳定，及后按揭成数上限和供款与入息比率上限的调整亦带来支持。

二零二四年全年合计，送交土地注册处注册的住宅物业买卖合同总数由去年43 002份的低基数显著反弹23%至53 099份。不过，此数字仍低于二零一九年至二零二三年五年间56 405份的平均数(图 10)。买卖合同总值显著增加 17%至4,544 亿元。

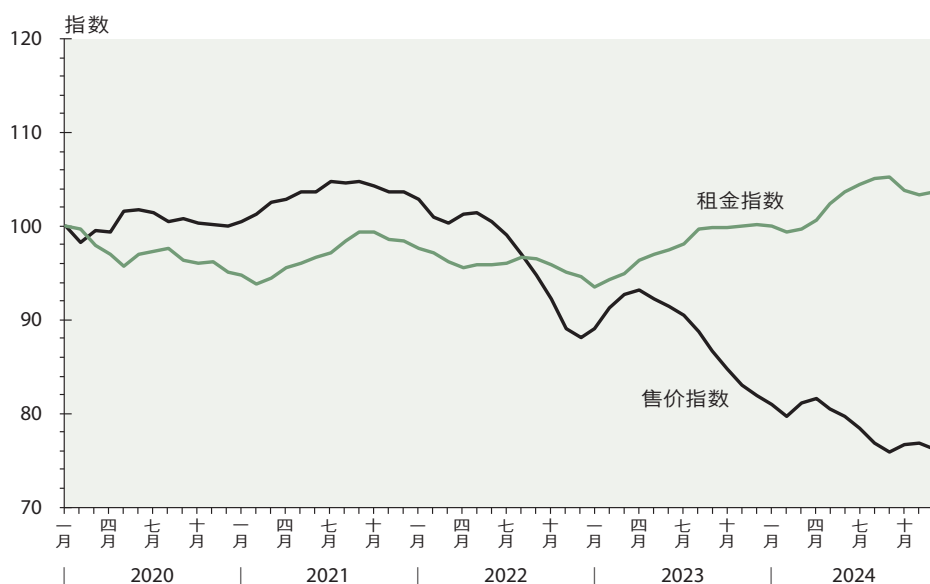
图 10 按物业类别划分的买卖合同



交投活动在二零二四年显著反弹。

整体住宅售价在二零二四年进一步下跌，尽管在需求管理措施和宏观审慎监管措施有所调整以及息口下降时，有数月录得按月升幅。十二月的住宅售价平均较一年前低7%，比二零二一年九月的高峯低27%。与此同时，住宅物业租务市场在二零二四年表现较佳，部分归因于人才流入。十二月的整体住宅租金平均较一年前高3%，但仍较二零一九年八月的高峯低4% (图 11)。

图 11 住宅物业的售价及租金
(二零二零年一月 = 100)



住宅售价在二零二四年进一步下跌，租金则继续上升。

随着按揭利率下跌，市民的置业负担指数^{注三}在二零二四年第四季进一步改善至约61%。然而，该指数仍高于二零零四年至二零二三年间54%的长期平均数^{注四}。

注三 即面积45平方米单位的按揭供款相对住户入息中位数(不包括公共租住房屋和公营临时房屋的住户)的比率。

注四 由二零一九年第三季开始，置业负担指数的计算基础涵盖以最优惠贷款利率为基准及以香港银行同业拆息为基准的新造按揭贷款的按揭利率。因此，自二零一九年第三季起的数据未必能与以往季度的数据直接相比，因为后者只采用以最优惠贷款利率为基准的新造按揭贷款的按揭利率为计算基础。相关数字日后或会作出修订。

政府持续努力增加住宅供应，未来三至四年一手私人住宅单位总供应量(包括已落成项目的未售出单位、建筑中而未售出的单位，以及已批出土地而随时可动工的项目所涉及的单位)因而会维持在高水平，按二零二四年年底的估算将达 107 000 个单位。私人住宅单位的供求情况在二零二四年稍为缓和。空置率由二零二三年年底的4.1%上升至二零二四年年底的4.5%，与二零零四年至二零二三年间的长期平均数相同。

政府一直以务实态度，不断检视住宅物业市场情况。经审慎考虑当时的市场情况，并考虑到未来数年的房屋供应量会处于高水平，政府于二月二十八日在二零二四至二五年度《财政预算案》宣布撤销所有住宅物业需求管理措施。年内，香港金融管理局亦因应市场最新情况，对物业按揭贷款的逆周期宏观审慎监管措施作出数轮调整。行政长官于十月十六日公布的《施政报告》提及的调整生效后，所有住宅和非住宅物业的按揭成数上限和供款与入息比率上限分别划一为七成和五成，回复至二零零九年开始实施逆周期宏观审慎监管措施前的水平。

非住宅物业市场在二零二四年仍然大致疲弱，交投活动维持在非常低水平。二零二四年全年合计，非住宅物业买卖合约数目下跌 1%至14 900份，低于二零一九年至二零二三年五年间16 000份的平均数。买卖合约总值下跌 10%至798亿元。

所有主要市场环节的售价和租金均见下跌。零售铺位的售价和租金在二零二三年十二月至二零二四年十二月期间分别下跌18%和 6%。与二零一八年和二零一九年各自的高峯相比，二零二四年十二月的售价和租金分别低36%和16%。写字楼方面，售价在二零二三年十一月^{注五}至二零二四年十二月期间平均急挫24%。二零二四年十二月的整体写字楼租金较二零二三年十二月低5%。与二零一八年和二零一九年各自的高峯相比，二零二四年十二月的写字楼售价和租金分别低44%和19%(图 12)。分层工厂大厦方面，售价和租金在二零二三年十二月至二零二四年十二月期间亦分别下跌15%和 3%。与二零一九年和二零二三年各自的高峯相比，二零二四年十二月的售价和租金分别低28%和4%。

注五 二零二三年十二月没有充足成交记录，因此未能编制该月的整体写字楼售价指数。

图 12

零售铺位与写字楼的售价及租金 (二零二零年一月 = 100)



* 二零二二年三月、二零二三年八月至十月及十二月，以及二零二四年二月及四月均没有充足成交记录，因此未能编制有关月份的整体写字楼售价指数。

非住宅物业市场在二零二四年仍然大致疲弱。

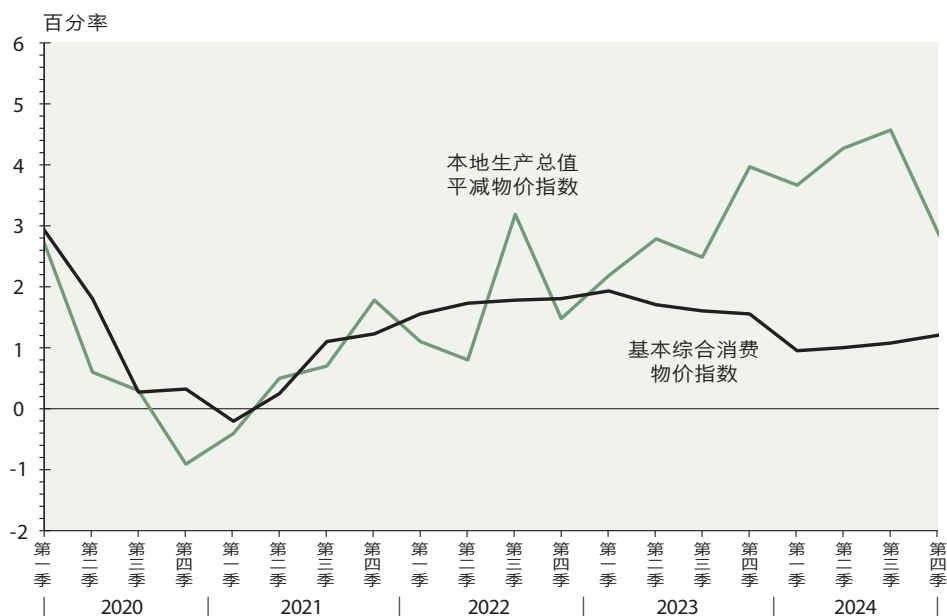
供求情况方面，零售铺位、写字楼和分层工厂大厦的空置率分别由二零二三年年底的10.3%、14.9%和5.7%上升至二零二四年年底的11.8%、16.3%和7%。这三类非住宅物业在二零二四年至二零二三年期间的空置率长期平均数分别为9.1%、9.3%和6.3%。

价格走势

二零二四年基本消费物价通胀轻微。随着外出用膳及外卖的价格升幅在年内收窄，食品价格整体轻微上升。电力价格明显下跌。私人房屋租金微升。其他主要组成项目承受的价格压力仍然大致可控。

本地营商成本压力维持受控，这是由于名义工资上升的同时，商业楼宇租金下降。整体外围价格压力在年内放缓。整体综合消费物价通胀率在二零二四年为1.7%，二零二三年为2.1%。撇除政府一次性纾缓措施的效应，基本综合消费物价指数在二零二四年上升1.1%，二零二三年的升幅为1.7%，季度数字在1%至1.2%之间窄幅上落(图13)。二零二四年整体通胀率高于基本通胀率，主要是由于年内差饷宽减下降，而政府提供的电费补贴较少亦是原因，但影响较小。

图13 主要通胀指标
(按年增减率)



二零二四年基本消费物价通胀轻微。

本地生产总值平减物价指数由二零二三年的2.9%上升至二零二四年的3.8%。在本地生产总值平减物价指数中，贸易价格比率在二零二四年转为微升0.8%。撇除对外贸易这个组成项目，内部需求平减物价指数在二零二四年上升2.3%。

网址

财政司司长办公室辖下政府经济顾问办公室：www.oge.gov.hk