

第四章

經濟

二零二四年香港經濟錄得溫和增長，主要是由對外環節所支持。整體貨物出口回復增長，服務輸出繼續上升，整體投資開支進一步擴張。然而，私人消費開支轉為輕微下跌。勞工市場在年內維持緊絀。基本消費物價通脹輕微。

本地生產總值繼上一年實質增長3.2%後，在二零二四年增長2.5% (圖 1)。受惠於外部需求改善，整體貨物出口回復增長。服務輸出全面擴張，整體投資開支隨着經濟增長而進一步增加。然而，在市民消費模式改變下，私人消費開支轉為輕微下跌。

圖 1 季度本地生產總值
(按年增減率)



二零二四年香港經濟錄得溫和增長。

住宅物業市場在二零二四年大部分時間維持淡靜，在年內後期略見回穩。市場在第一季政府宣布撤銷所有需求管理措施後曾短暫向上，但在偏緊的金融狀況及不確定的全球環境下，於第二和第三季放緩。市場隨着美國在九月啟動減息後轉趨穩定，及後按揭成數上限和供款與入息比率上限的調整亦帶來支持。

本地股票市場在二零二四年大幅波動。受地緣政治局勢緊張和市場對美國減息的憧憬降溫所拖累，恒生指數在第一季持續受壓。恒生指數在四月下旬短暫回升，但隨後在主要經濟體經濟前景不明朗的影響下再度轉淡。自美國在九月下調利率 50 個基點和中央人民政府接着推出一攬子刺激內地經濟的提振措施後，恒生指數在十月七日飆升至 23 100 點的兩年高位，其後稍為回落，於年底收報 20 060 點，按年上升 17.7%。

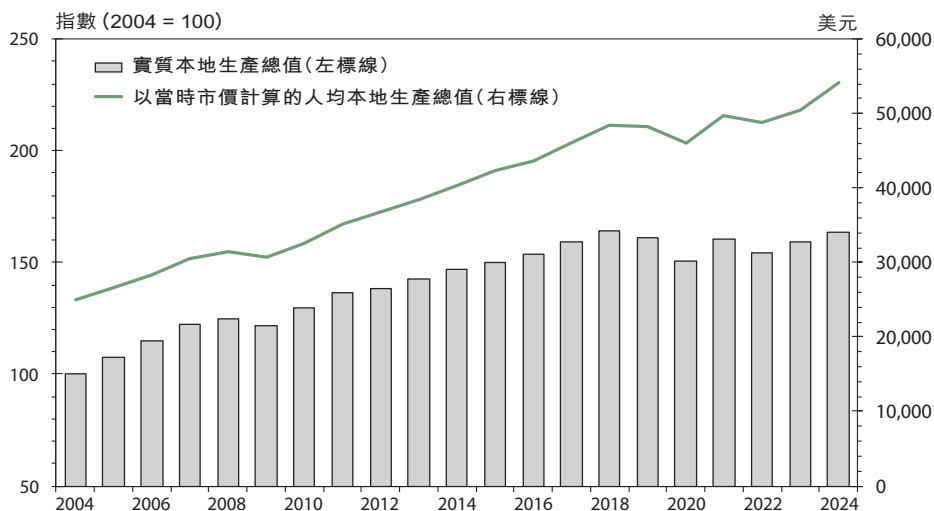
經濟結構與發展

香港是全球貿易、金融、運輸和商業中心，地理位置優越，一直充當通往內地這個龐大而蓬勃經濟體的門戶。香港在二零二四年是世界第七大商品貿易經濟體系。以國際空運貨物處理量計算，香港機場是全球最繁忙的機場之一。以二零二四年年底的對外結存計算，香港也是世界第六大銀行中心；國際結算銀行在二零二二年進行的三年一度調查顯示，香港是世界第四大外匯交易中心。以截至二零二四年年底的市值計算，香港的股票市場為亞洲第四大；以年內首次公開招股的集資額計算，香港位居全球第四位。

香港作為國際商業樞紐，提供開放和便利的環境，具備普通法制度及法治的傳統，而且司法獨立；貨物、服務、資金、人員和資訊自由流通；健全的金融網絡；世界級的基建和專業服務；靈活的勞工市場而且勞動人口教育水平良好；以及一羣高效且銳意創新的企業家。香港有龐大的外匯儲備，貨幣穩定並可自由兌換，政府財政管理審慎，稅制簡單且稅率低。香港在國際管理發展學院發布的《2024年世界競爭力年報》中位列全球第五位和亞洲第二位，並於二零二四年獲菲沙研究所評為全球最自由經濟體。

香港經濟在過去20年間平均每年增長2.5%，增長速度較大部分其他先進經濟體為快。同期，人均本地生產總值實質增加約48%，平均每年增長2%。二零二四年，人均本地生產總值按當時市價計算為54,113美元(圖2)，超越不少先進經濟體。

圖2 本地生產總值



香港經濟在過去20年間平均每年增長2.5%，
增長速度較大部分先進經濟體為快。

香港與世界各地的貿易聯繫大幅擴展。貨物及服務貿易在過去20年間實質增長接近一倍，儘管在2019冠狀病毒病疫情期間有所回落。二零二四年，根據本地生產總值編製架構的貨物貿易總額達98,650億元，相當於本地生產總值的311%，比率高於二零零四年的273%。若計及服務貿易的價值，貿易總額相對於本地生產總值的比率由二零零四年的327%上升至二零二四年的359%。

作為跨境資金大量進出的國際金融中心，香港的對外金融資產和負債龐大，在二零二四年年底分別達525,140億元和366,410億元，相當於本地生產總值的1 653%和1 153%。截至二零二四年年底，香港的對外金融資產淨值達158,730億元，相當於本地生產總值的500%，可見本港的國際投資頭寸強勁。

香港也是外來直接投資首選的目的地之一，其直接投資負債存量龐大，在二零二四年年底的市值達201,270億元，相當於本地生產總值的634%。香港的直接投資資產存量同樣可觀，達190,790億元，相當於本地生產總值的601%。

二零二四年，本地居民總收入(包括本地生產總值和對外初次收入流量淨值)達34,780億元，較同期本地生產總值高9%，有關差額顯示對外初次收入出現淨流入。由於本港的對外和外來投資存量龐大，對外初次收入的流入額和流出額均相當可觀，分別為22,040億元和19,030億元，相當於本地生產總值的69%和60%。

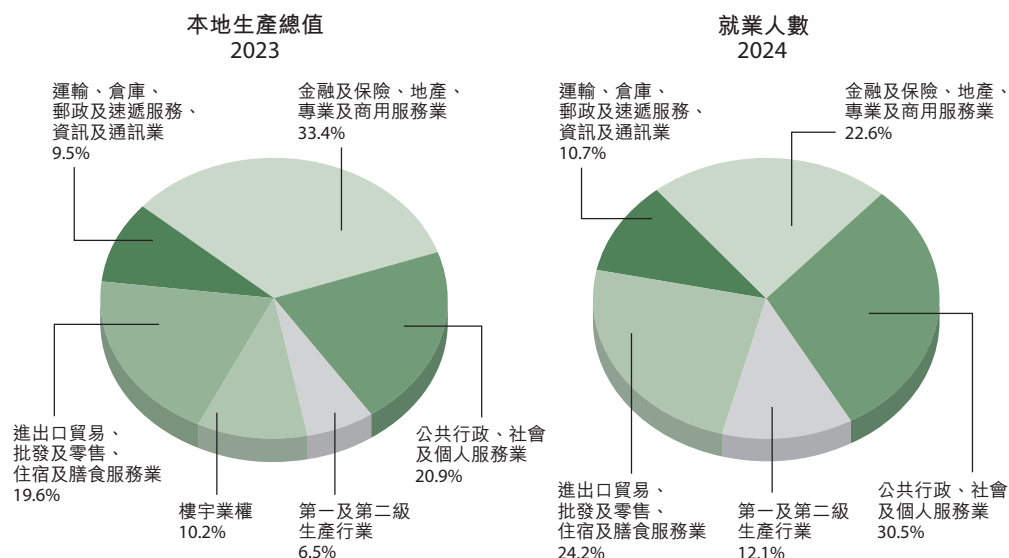
各個經濟行業對本港經濟的重要性

第一級生產行業(包括漁農業、採礦和採石業)對本地生產總值的增加值貢獻極小，佔總就業人數的比重輕微。

第二級生產行業涵蓋製造業、建造業和水電燃氣供應。二零二三年，製造業和水電燃氣供應對香港經濟的增加值貢獻只各佔本地生產總值的1%，而建造業所佔比重則為4%。就二零二四年總就業人數比重而言，製造業只佔2%，水電燃氣供應佔不足1%，而建造業則佔9%。

服務業是香港經濟的支柱，佔二零二三年本地生產總值的94%。金融及保險、地產、專業及商用服務業所佔比重依然最大，佔本地生產總值的33%；其次是公共行政、社會及個人服務業(佔21%)；進出口貿易、批發及零售、住宿及膳食服務業(佔20%)；以及運輸、倉庫、郵政及速遞服務、資訊及通訊業(佔9%)。按總就業人數計算，服務業佔二零二四年總就業人數的88%。具體而言，公共行政、社會及個人服務業佔總就業人數的30%；其次是進出口貿易、批發及零售、住宿及膳食服務業(佔24%)；金融及保險、地產、專業及商用服務業(佔23%)；以及運輸、倉庫、郵政及速遞服務、資訊及通訊業(佔11%)(圖3)。

圖3 按行業劃分的本地生產總值和就業人數



註：由於四捨五入關係，個別百分率相加起來可能不等於100。

服務業繼續是經濟的支柱。

值得一提的是，雖然製造業的增加值和就業人數在香港經濟所佔比重不大，但面對環球和區內不斷轉變的經濟環境，香港廠商一直靈活變通。多年來，由於涉及內地和其他毗鄰經濟體的供應鏈安排日趨完善，加上創新科技水平持續提升，香港的生產能力大幅提高。離岸生產能力與本地經濟緊密聯繫，為香港的服務業發展奠定基礎，貿易、金融和其他支援服務業的發展尤為迅速。

環球經濟重心東移和內地推動高質量發展，為本港服務業帶來龐大機遇。《中華人民共和國國民經濟和社會發展第十四個五年規劃和2035年遠景目標綱要》支持香港提升作為“八個國際中心或樞紐”^{註一}的競爭力，以期更好融入國家發展大局。

中國共產黨第二十屆中央委員會第三次全體會議在七月通過決議，支持香港作為“三中心、一高地”的定位^{註二}。政府正推進各項工作，鞏固並提升香港的國際金融、航運和貿易中心地位，因地制宜發展新質生產力，打造國際高端人才集聚高地，並推動多元經濟。只要善用“一國兩制”的優勢，更好融入國家發展大局，並把握與內地和世界各地互聯

註一 “八個國際中心或樞紐”涵蓋以下範疇：支持香港發展為國際創新科技中心、亞太區國際法律及爭議解決服務中心、中外文化藝術交流中心和區域知識產權貿易中心；以及提升香港作為國際金融中心、國際航運中心、國際貿易中心和國際航空樞紐的地位。

註二 指國際金融、航運和貿易中心，以及國際高端人才集聚高地。

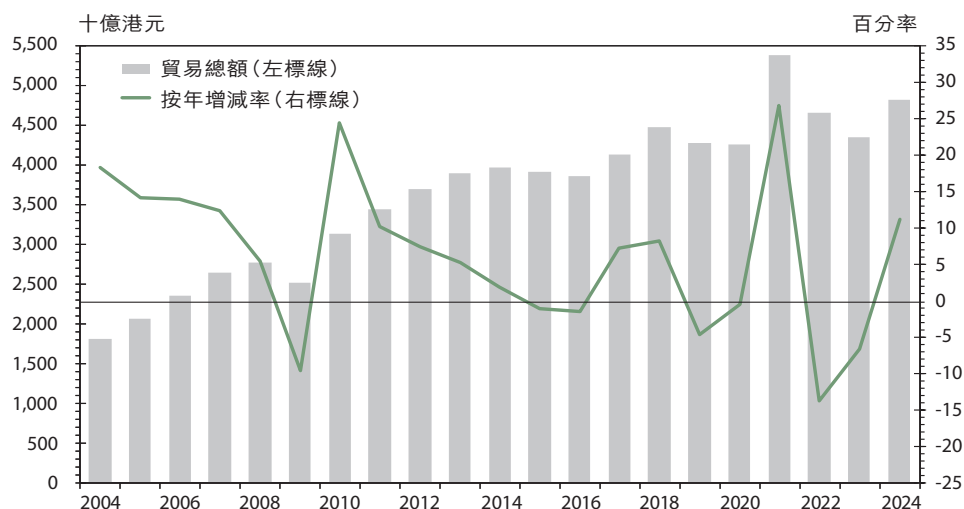
互通，加強與海外市場(特別是“全球南方”的新興市場)的聯繫，香港有優越條件充分發揮“超級聯繫人”和“超級增值人”的角色。

與內地的經濟聯繫

香港與內地之間以至內地經香港與世界各地之間的貨物、服務、人員和資金的流動，為兩地帶來效益。

隨着內地商品貿易總額由二零零四年的 1.2 萬億美元飆升至二零二四年的 6.2 萬億美元，內地在推動環球經濟增長方面舉足輕重。香港亦顯著受惠於內地對外貿易的增長。二零二四年，香港與內地的有形貿易貨值接近20年前的三倍，相當於平均每年增長約5% (圖4)。二零二四年，內地是全球最大商品貿易實體，香港則排名第七。

圖4 香港與內地之間的貨物貿易



香港與內地之間的商品貿易在過去20年間顯著增長。

內地一直是香港最大的貿易伙伴，在二零二四年佔香港商品貿易總額約一半。香港在二零二四年是內地第三大貿易伙伴，佔內地貿易總額約 5%。香港輸往內地的貨物以轉口貨物為主，當中約三分之二為原材料及半製成品，反映內地作為生產腹地的角色，以及亞洲區內高度整合的生產網絡。

《關於修訂〈內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排〉服務貿易協議〉的協議二》在十月簽署，將於二零二五年三月一日起實施。該協議在多個香港特別具優勢的領域例如

金融、建造及相關工程、檢測和認證、電訊、電影、電視和旅遊等都增添了新措施。該協議帶來制度創新和加強涵接，包括新增“港資港法”和“港資港仲裁”，以及在大部分服務領域取消香港服務提供者須在香港從事實質經營三年的年期規定。

香港一直是內地旅遊、經商和投資的主要門戶。二零二四年，往來內地和香港的人流進一步反彈，經香港前往內地的旅客逾180萬人次，而來港或過境的內地旅客則有3 400萬人次。

投資方面，香港在二零二三年仍然是內地最大的外來投資來源地。根據內地的統計數字，截至二零二三年年底，香港在內地的實際直接投資額累計已近1.7萬億美元，佔總額的59%。香港亦同樣是內地對外直接投資的最大目的地。根據內地的統計數字，截至二零二三年年底，香港佔內地對外直接投資總額的59%，反映香港是內地企業開拓其他市場和進軍國際的平台。根據香港的統計數字，內地是香港最大外來直接投資來源地，截至二零二三年年底，佔該類投資總存量的31%。截至二零二四年年中，約有2 620家內地企業在香港營運地區總部、地區辦事處或本地辦事處，較十年前的957家為多。

由於廣東省鄰近香港，與香港的經濟聯繫較其他省份更為緊密。根據內地的統計數字，二零二四年香港在廣東省的實際直接投資額為102億美元，佔該省同年實際外來直接投資總額的71.2%。

中國證券監督管理委員會在四月公布措施，進一步擴大內地與香港資本市場的互聯互通。當中，“滬深港通”下股票交易所買賣基金的合資格產品範圍在七月進一步放寬，新增91隻交易所買賣基金。中國人民銀行、證券及期貨事務監察委員會和香港金融管理局在五月公布第二批優化措施，加強內地與香港在“互換通”機制下的互聯互通安排。這些新措施拓闊產品選項，提升機制效率和降低參與成本，從而促進市場交易，並且更能滿足投資者的風險管理需求。

香港是內地企業的主要融資中心，截至二零二四年年底，共有1 478家內地企業在香港上市，其中62家在二零二四年掛牌，通過首次公開招股集資接近840億元。二零二四年，在香港上市的內地企業通過首次公開招股及第二市場融資，集資總額逾1,720億元。

香港擁有全球最大的離岸人民幣資金池。截至二零二四年年底，存款(包括未償還存款證餘額)約為1.1萬億元人民幣。二零二四年，銀行人民幣貸款約為7,240億元人民幣，經香港銀行辦理的人民幣貿易結算額約為15.2萬億元人民幣。

香港也是最大的離岸人民幣投資產品市場。截至二零二四年年底，證券及期貨事務監察委員會合共認可34隻人民幣計價非上市基金，以及38隻在香港聯合交易所上市的人民幣計價交易所買賣基金。這兩類基金主要通過合格境外投資者計劃、“滬深港通”、“債券通”

和內地銀行間債券市場進行境內投資，總資產淨值分別達165億元人民幣和750億元人民幣。

二零二四年香港經濟情況

對外貿易

受惠於外部需求改善，根據對外商品貿易統計數字，整體貨物出口在二零二三年實質下跌11.6%後，在二零二四年回復4.9%的增長。商品出口在第一和第二季分別錄得7.1%和8.1%的強勁按年增長，儘管隨着一些主要市場的經濟增長放緩和比較基數較高，增幅在第三和第四季分別減慢至4.2%和0.7% (圖5)。按主要市場分析，輸往內地的出口在二零二四年強勁反彈。輸往美國的出口轉為上升，輸往歐盟的出口跌幅收窄。輸往東南亞國家聯盟市場的出口顯著復蘇，輸往部分亞洲高收入經濟體的出口則繼續下跌。

圖5 香港的貨物貿易
(以貨量計算的按年增減率)

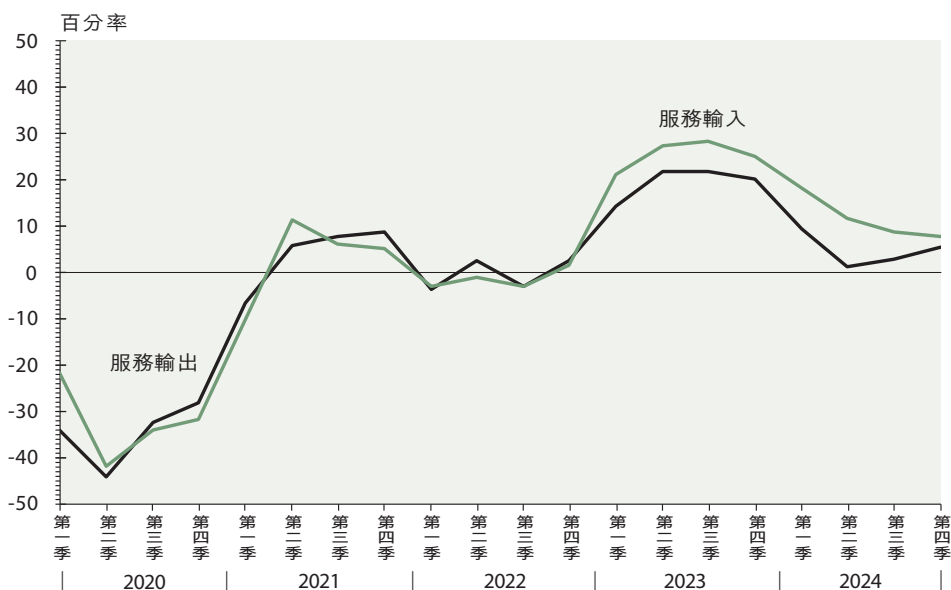


商品出口在二零二四年回復增長。

貨物進口在二零二三年實質下跌 9.2%後，在二零二四年上升 2.6%。留用商品進口(即供本地使用的進口；佔二零二四年商品進口約五分之一)轉為下跌5.9%。供轉口的商品進口隨着出口增長而上升。

服務輸出繼二零二三年明顯實質增長19.5%後，在二零二四年全面擴張，增長4.8% (圖6)。金融服務輸出因跨境金融及集資活動改善而轉為增加。商用及其他服務輸出亦隨着經濟擴張而重拾增長。運輸服務輸出隨着訪港旅客人次和區內貿易往來增加而進一步增長。旅遊服務輸出繼續增長，儘管增長步伐因旅客消費模式改變而有所放緩。

圖6 香港的服務貿易
(按年實質增減率)



註：服務輸出和輸入數字是根據所有權轉移原則編製。

服務輸出在二零二四年全面擴張。

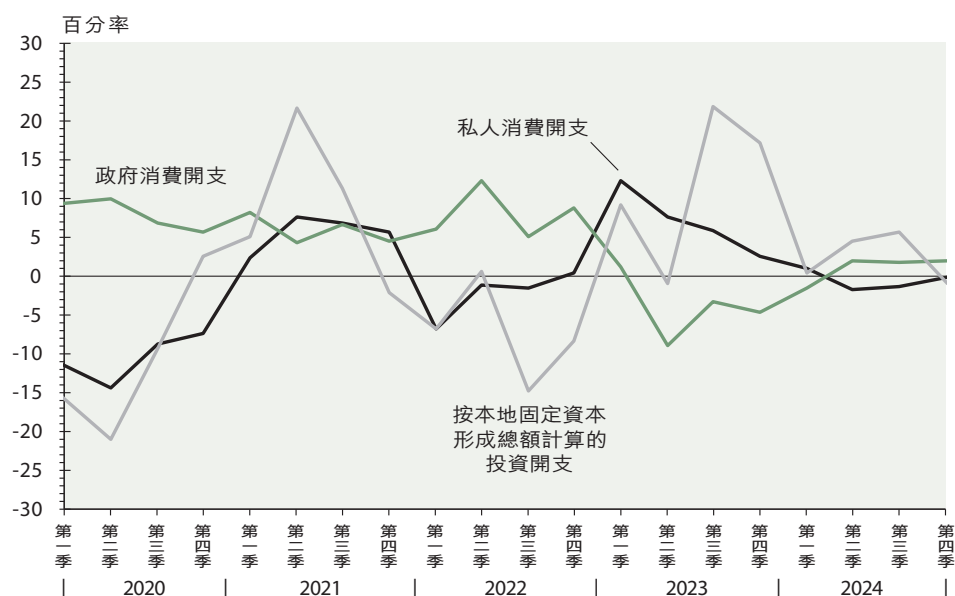
服務輸入繼二零二三年實質增長25.6%後，在二零二四年增長11.5%，主要是由旅遊服務輸入持續增長所帶動。運輸服務和製造服務輸入回升，商用及其他服務輸入進一步增長。

根據所有權轉移原則編製的數字顯示，貨物貿易赤字在二零二四年收窄，這是由於貨物出口價值上升相對於進口價值上升的幅度為大。與此同時，服務貿易盈餘幾無變動。綜合貨物及服務貿易差額在二零二四年錄得1,290億元的盈餘，而二零二三年則有170億元的盈餘。

內部需求

在市民消費模式改變下，消費活動在二零二四年輕微下跌。私人消費開支在第一季微升後，其後數季均見下跌，不過跌幅在臨近年底時收窄。私人消費開支在二零二三年實質上升6.8%後，二零二四年全年合計下跌0.6% (圖7)。與此同時，政府消費開支在二零二三年實質下跌3.9%後，在二零二四年上升1%。

圖7 內部需求的主要組成部分
(按年實質增減率)



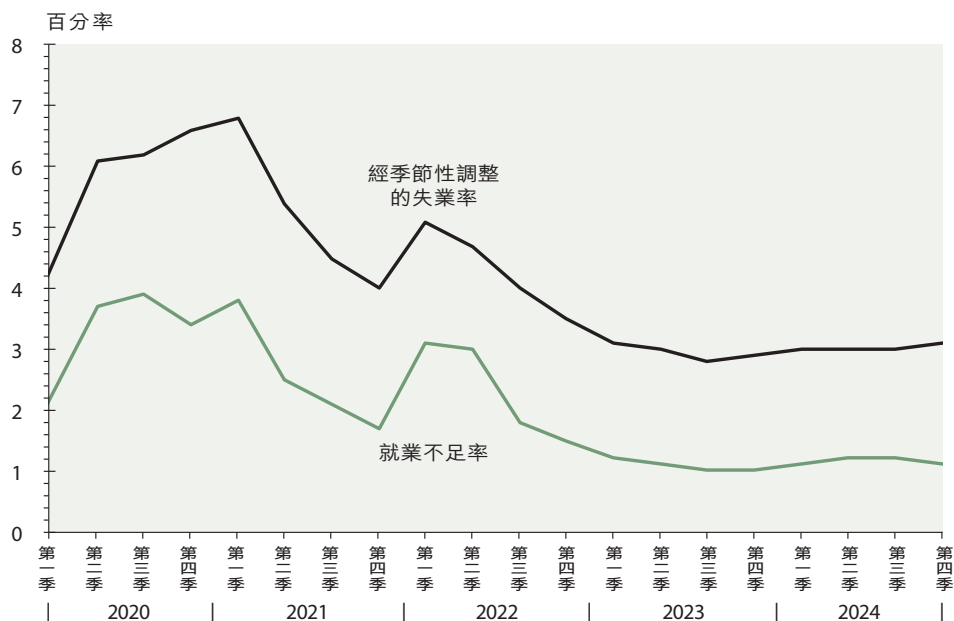
私人消費開支在二零二四年輕微下跌。

按本地固定資本形成總額計算的整體投資開支繼二零二三年實質上升11.4%後，在二零二四年隨着經濟擴張而上升2.4%。在公營部門開支增加的支持下，樓宇及建造開支增加3.1%。購置機器、設備及知識產權產品的開支輕微下跌0.8%。另外，由於整體物業交投量顯著反彈，擁有權轉讓費用躍升。

勞工市場

隨着經濟繼續擴張，勞工市場在二零二四年維持緊絀。經季節性調整的失業率在二零二四年維持在低水平，儘管在第四季由一年前的2.9%微升至3.1% (圖8)。年內就業不足率亦維持在低水平，儘管在第四季由一年前的1%微升至1.1%。第四季各個主要行業的失業率與一年前相比變動不一。部分行業的失業率上升，尤其是建造業、零售、住宿及膳食服務業，以及運輸、倉庫、郵政及速遞服務業。另一方面，部分行業的失業率下跌，尤其是保險業、製造業和地產業。

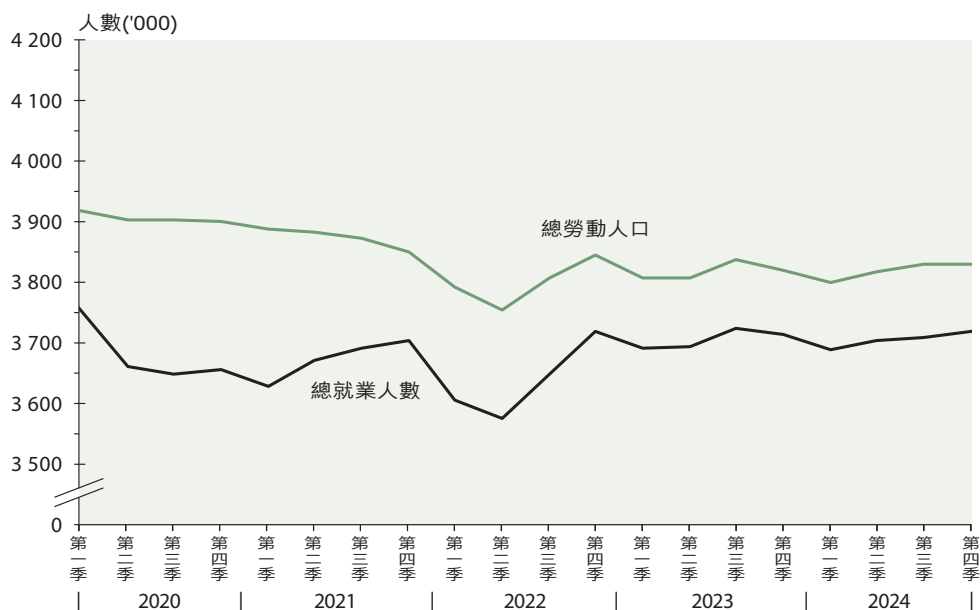
圖8 失業率及就業不足率



隨着經濟繼續擴張，勞工市場
在二零二四年維持緊絀。

在政府招攬人才的努力下，二零二四年第四季就業年齡人口(15歲及以上陸上非住院人口)按年增加0.7%至6 730 300 人。另一方面，主要由於人口老化，勞動人口參與率進一步下跌至56.9%。因此，勞動人口按年增加0.3%至3 832 400人(圖9)。

圖9 總勞動人口及總就業人數



二零二四年勞動人口增加，總就業人數大致穩定。

年內總就業人數大致穩定，在第四季按年微升0.1%至3 718 900人。多個行業的就業人數上升，尤其是保險業、郵政及速遞活動業、地產業、人類保健活動業、住宿服務業，以及地基及上蓋工程業。其他行業的就業人數下跌，包括樓房裝飾、修葺及保養業、零售業、餐飲服務活動業、進出口貿易及批發業，以及運輸業。

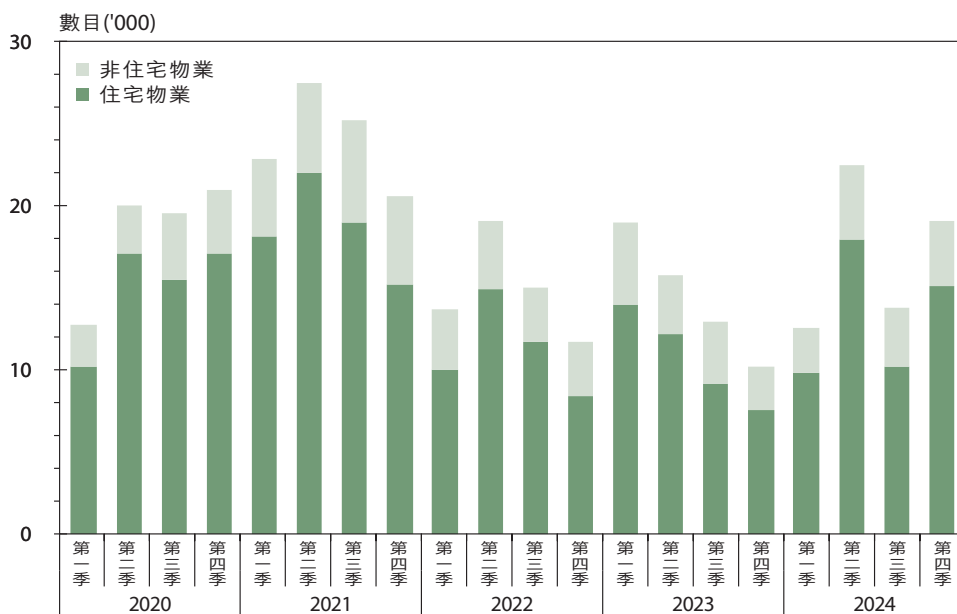
勞工收入在二零二四年錄得可觀升幅。第四季所有選定行業主類就業人士平均薪金指數(包括基本工資、超時工作津貼、非固定性花紅及其他非經常性發放款項)以名義計算較一年前上升3.4%，以實質計算上升2%。與此同時，第四季全職僱員(不包括外籍家庭傭工)每月就業收入中位數以名義計算較一年前上升4.8%至24,000元。扣除通脹後，就業收入實質上升3.4%。

物業市場

住宅物業市場在二零二四年大部分時間維持淡靜，在年內後期略見回穩。市場在第一季政府宣布撤銷所有需求管理措施後曾短暫向上，但在偏緊的金融狀況及不確定的全球環境下，於第二和第三季放緩。市場隨着美國在九月啓動減息後轉趨穩定，及後按揭成數上限和供款與入息比率上限的調整亦帶來支持。

二零二四年全年合計，送交土地註冊處註冊的住宅物業買賣合約總數由去年43 002份的低基數顯著反彈23%至53 099份。不過，此數字仍低於二零一九年至二零二三年五年間56 405份的平均數(圖 10)。買賣合約總值顯著增加 17%至4,544 億元。

圖 10 按物業類別劃分的買賣合約

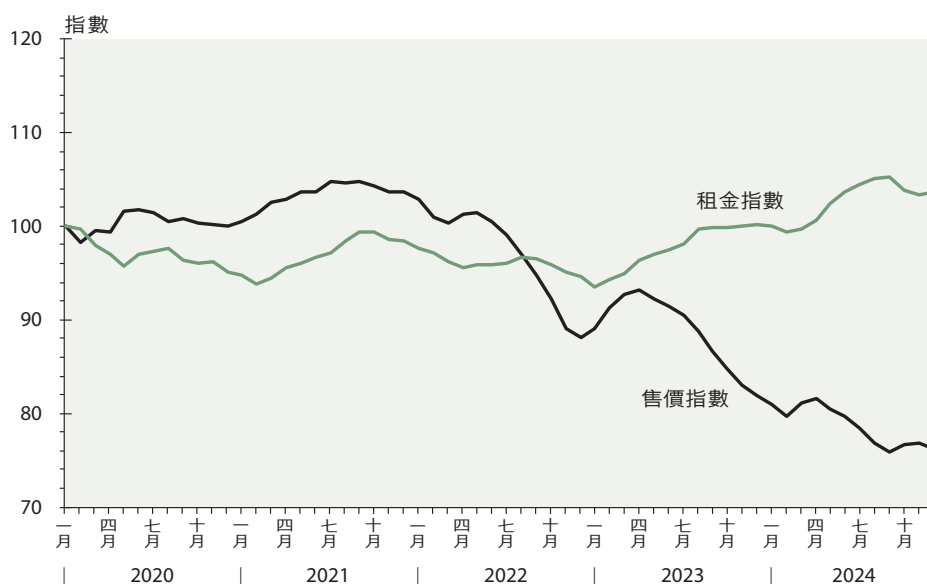


交投活動在二零二四年顯著反彈。

整體住宅售價在二零二四年進一步下跌，儘管在需求管理措施和宏觀審慎監管措施有所調整以及息口下降時，有數月錄得按月升幅。十二月的住宅售價平均較一年前低7%，比二零二一年九月的高峯低27%。與此同時，住宅物業租務市場在二零二四年表現較佳，部分歸因於人才流入。十二月的整體住宅租金平均較一年前高3%，但仍較二零一九年八月的高峯低4% (圖 11)。

圖 11

住宅物業的售價及租金 (二零二零年一月 = 100)



住宅售價在二零二四年進一步下跌，租金則繼續上升。

隨着按揭利率下跌，市民的置業負擔指數^{註三}在二零二四年第四季進一步改善至約61%。然而，該指數仍高於二零零四年至二零二三年間54%的長期平均數^{註四}。

註三 即面積45平方米單位的按揭供款相對住戶入息中位數(不包括公共租住房屋和公營臨時房屋的住戶)的比率。

註四 由二零一九年第三季開始，置業負擔指數的計算基礎涵蓋以最優惠貸款利率為基準及以香港銀行同業拆息為基準的新造按揭貸款的按揭利率。因此，自二零一九年第三季起的數據未必能與以往季度的數據直接相比，因為後者只採用以最優惠貸款利率為基準的新造按揭貸款的按揭利率為計算基礎。相關數字日後或會作出修訂。

政府持續努力增加住宅供應，未來三至四年一手私人住宅單位總供應量(包括已落成項目的未售出單位、建築中而未售出的單位，以及已批出土地而隨時可動工的項目所涉及的單位)因而會維持在高水平，按二零二四年年底的估算將達 107 000 個單位。私人住宅單位的供求情況在二零二四年稍為緩和。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%，與二零零四年至二零二三年間的長期平均數相同。

政府一直以務實態度，不斷檢視住宅物業市場情況。經審慎考慮當時的市場情況，並考慮到未來數年的房屋供應量會處於高水平，政府於二月二十八日在二零二四至二五年度《財政預算案》宣布撤銷所有住宅物業需求管理措施。年內，香港金融管理局亦因應市場最新情況，對物業按揭貸款的逆周期宏觀審慎監管措施作出數輪調整。行政長官於十月十六日公布的《施政報告》提及的調整生效後，所有住宅和非住宅物業的按揭成數上限和供款與入息比率上限分別劃一為七成和五成，回復至二零零九年開始實施逆周期宏觀審慎監管措施前的水平。

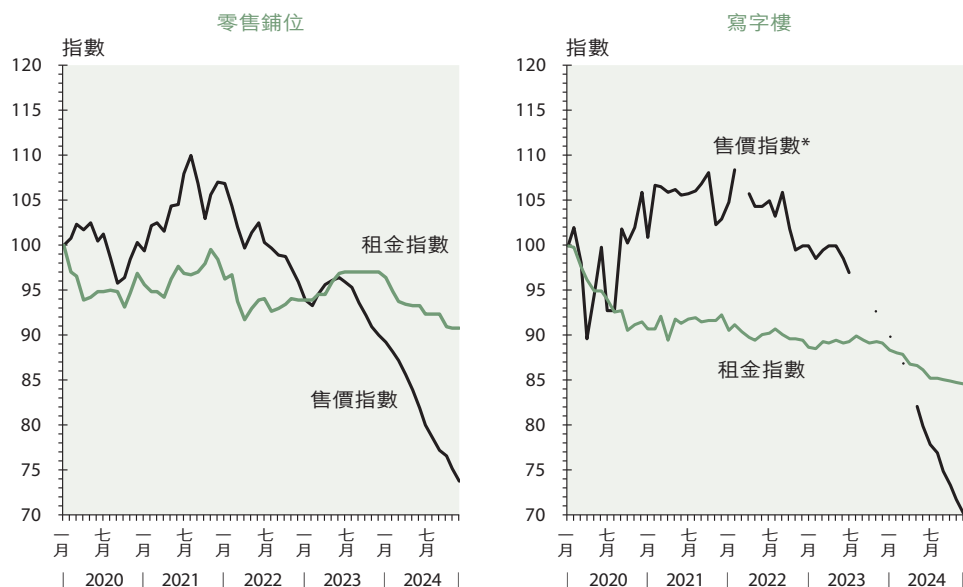
非住宅物業市場在二零二四年仍然大致疲弱，交投活動維持在非常低水平。二零二四年全年合計，非住宅物業買賣合約數目下跌 1%至14 900份，低於二零一九年至二零二三年五年間16 000份的平均數。買賣合約總值下跌 10%至798億元。

所有主要市場環節的售價和租金均見下跌。零售鋪位的售價和租金在二零二三年十二月至二零二四年十二月期間分別下跌18%和 6%。與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價和租金分別低36%和16%。寫字樓方面，售價在二零二三年十一月^{註五}至二零二四年十二月期間平均急挫24%。二零二四年十二月的整體寫字樓租金較二零二三年十二月低5%。與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寫字樓售價和租金分別低44%和19%(圖 12)。分層工廠大廈方面，售價和租金在二零二三年十二月至二零二四年十二月期間亦分別下跌15%和 3%。與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價和租金分別低28%和4%。

註五 二零二三年十二月沒有充足成交記錄，因此未能編製該月的整體寫字樓售價指數。

圖 12

零售鋪位與寫字樓的售價及租金 (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沒有充足成交記錄，因此未能編製有關月份的整體寫字樓售價指數。

非住宅物業市場在二零二四年仍然大致疲弱。

供求情況方面，零售鋪位、寫字樓和分層工廠大廈的空置率分別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%。這三類非住宅物業在二零二四年至二零二三年期間的空置率長期平均數分別為9.1%、9.3%和6.3%。

價格走勢

二零二四年基本消費物價通脹輕微。隨着外出用膳及外賣的價格升幅在年內收窄，食品價格整體輕微上升。電力價格明顯下跌。私人房屋租金微升。其他主要組成項目承受的價格壓力仍然大致可控。

本地營商成本壓力維持受控，這是由於名義工資上升的同時，商業樓宇租金下降。整體外圍價格壓力在年內放緩。整體綜合消費物價通脹率在二零二四年為1.7%，二零二三年為2.1%。撇除政府一次性紓緩措施的效應，基本綜合消費物價指數在二零二四年上升1.1%，二零二三年的升幅為1.7%，季度數字在1%至1.2%之間窄幅上落(圖13)。二零二四年整體通脹率高於基本通脹率，主要是由於年內差餉寬減下降，而政府提供的電費補貼較少亦是原因，但影響較小。

圖13 主要通脹指標
(按年增減率)



二零二四年基本消費物價通脹輕微。

本地生產總值平減物價指數由二零二三年的2.9%上升至二零二四年的3.8%。在本地生產總值平減物價指數中，貿易價格比率在二零二四年轉為微升0.8%。撇除對外貿易這個組成項目，內部需求平減物價指數在二零二四年上升2.3%。

網址

財政司司長辦公室轄下政府經濟顧問辦公室：www.oge.gov.hk