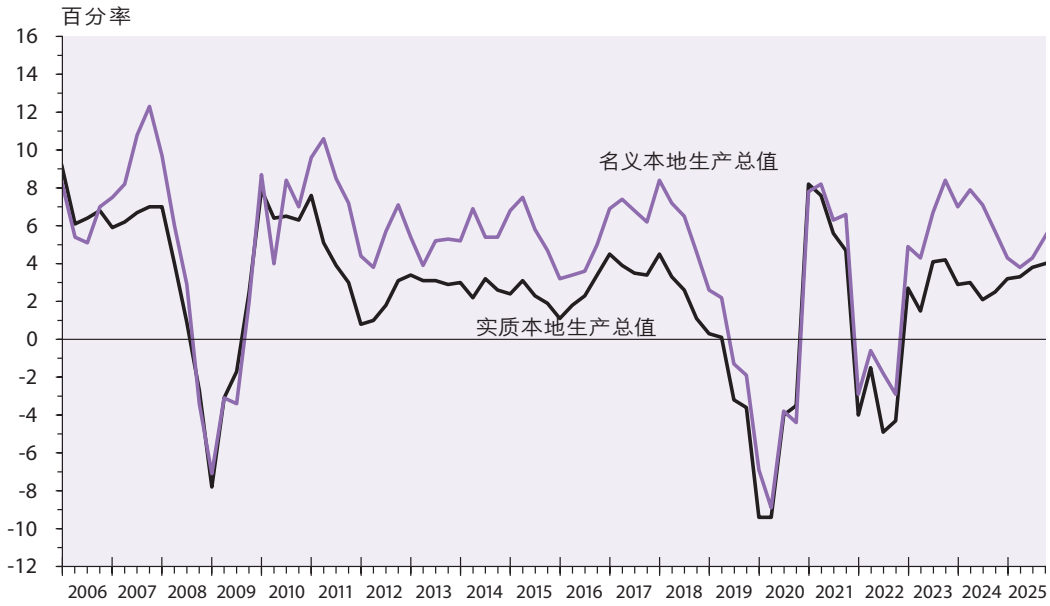
第四章

经济

二零二五年香港经济展现强大韧性并蓬勃增长。尽管年内一些主要经济体提高关税，但货物出口及服务输出稳步上升，私人消费开支轻微回升，整体投资开支增长加快。股票市场表现强劲，而住宅物业市场明显转势。劳工市场在下半年呈回稳迹象。消费物价通胀在二零二五年全年保持轻微。

二零二五年，实质本地生产总值增长3.6%，较前一年的2.6%为快，是连续第三年录得扩张(*图1*)。增长势头在年内逐步加强，按年增幅由上半年的3.3%加快至第三季的3.8%和第四季的4%。

图1 **季度本地生产总值**
（按年增减率）



二零二五年香港经济展现强大韧性并蓬勃增长。

二零二五年，本地股票市场表现强劲。在四月初美国宣布徵收“对等关税”后，本港股票市场跟随其他主要市场出现大幅调整。不过，随着科技行业(尤其是人工智能)有突破发展、贸易摩擦逐步缓和，以及美国减息，市场气氛明显好转。恒生指数在十月初飙升至四年以来的高位，在年底收报25 631点，全年计录得27.8%的可观升幅。

二零二五年，住宅物业市场明显转势。楼市在第一季相对偏软，但自第二季起渐趋稳定。至于随后两个季度，在本地经济增长蓬勃、金融市场表现强劲及美国开始减息的因素带动下，楼市的反弹势头显著增强。

经济结构与发展

香港是国际贸易、金融和航运中心，地理位置优越，一直充当通往中国内地这个庞大而蓬勃经济体的门户。香港在二零二五年是世界第五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。以二零二五年年底的对外结存计算，香港也是世界第六大银行中心，而国际清算银行在二零二五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。以截至二零二五年年底的市值计算，香港的股票市场为亚洲第四大市场，而以年内首次公开招股的集资额计算，香港位居全球第一位。

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《2025年世界竞争力年报》中排名全球第三位，并于二零二五年继续获菲沙研究所评为全球最自由经济体。

香港的人均本地生产总值水平近年一直位居世界前列。二零二五年，人均本地生产总值按当时市价计算较前一年增加4.8%至444,044港元(或56,943美元)，以实质计算增长4%。

香港是全球最外向型及开放的经济体，亦是主要国际贸易枢纽。二零二五年，根据本地生产总值编制架构的货物贸易总额达115,910亿元，相当于本地生产总值的348%。若计及服务贸易的价值，二零二五年贸易总额相对于本地生产总值的比率达397%。

香港作为跨境资金大量进出的国际金融中心，对外金融资产和负债庞大，在二零二五年年底分别达601,230亿元和406,130亿元，相当于本地生产总值的1 806%和1 220%。截至二零二五年年底，香港的对外金融资产净值达195,100亿元，相当于本地生产总值的586%，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，在二零二五年年底达220,340亿元，相当于本地生产总值的662%。香港的直接投资资产存量同样可观，达208,730亿元，相当于本地生产总值的627%。

二零二五年，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36,640亿元，较同期本地生产总值高10%，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22,450亿元和19,110亿元，相当于本地生产总值的67%和57%。

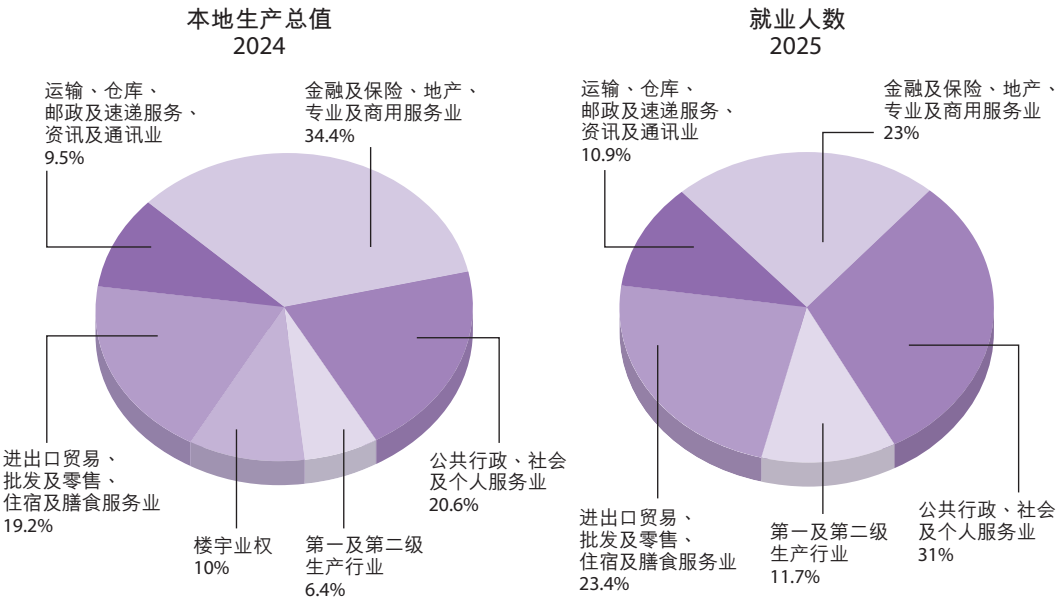
各个经济行业对本港经济的重要性

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、建造业和水电燃气供应。二零二四年，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%，而建造业所占比重则为4%。就二零二五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%，而建造业则占9%。

服务业是香港经济的支柱，占二零二四年本地生产总值的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34%；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19%)；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，服务业占二零二五年总就业人数的88%。具体而言，公共行政、社会及个人服务业占总就业人数的31%；其次是进出口贸易、批发及零售、住宿及膳食服务业(占23%)；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2*)。

图2　　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。

中国共产党第二十届中央委员会第四次全体会议于十月审议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》，为国家未来五年发展作出战略擘画，提出经济社会发展的主要目标和重点任务。“十五五”规划明确香港的战略地位，支持香港巩固并提升国际金融、航运、贸易中心地位，支持建设国际创新科技中心，促进香港经济社会发展，更好融入和服务国家发展大局。

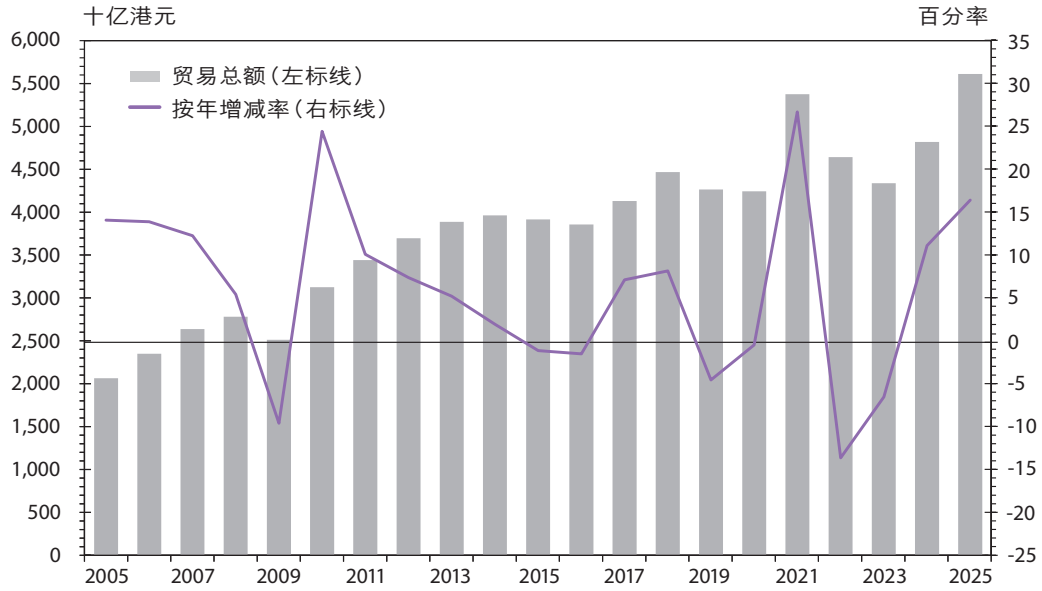
政府正推进各项工作，巩固并提升香港的国际金融、航运和贸易中心地位，因地制宜发展新质生产力，打造国际高端人才集聚高地，并推动多元经济。只要善用“一国两制”的优势，更好融入国家发展大局，并把握与中国内地和世界各地互联互通，加强与海外市场(特别是“全球南方”的新兴市场)的联系，香港有优越条件充分发挥“超级联系人”和“超级增值人”的角色。

与中国内地的经济联系

香港在中国内地与全球之间的货物、服务、人员和资金的流动中，发挥着内联外通的重要角色。

随着内地商品贸易总额由二零零五年的1.4万亿美元飙升至二零二五年的6.4万亿美元，香港亦显著受惠。二零二五年，香港与内地的有形贸易货值差不多是20年前的三倍，相当于平均每年增长约5%(*图3*)。二零二五年，中国内地是全球最大商品贸易实体，香港则排名第五位。

图3 香港与内地之间的货物贸易



香港与内地的商品贸易货值差不多是20年前的三倍。

中国内地一直是香港最大的贸易伙伴，在二零二五年占香港商品贸易总额约一半。香港则是内地第二大贸易伙伴，占内地贸易总额约6%。

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》于三月一日起实施。该协议在多个香港特别具优势的服务领域都增添新措施，并带来制度创新和加强对接，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性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。二零二五年，往来两地的人流依然蓬勃，经香港前往内地的旅客约230万人次，而来港或过境的内地旅客则有3 800万人次。

投资方面，香港在二零二四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，截至二零二四年年底，香港在内地的实际直接投资额累计接近1.8万亿美元，占总额的57%。香港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，截至二零二四年年底，香港占内地对外直接投资累计总额的61%，反映香港是内地企业“走出去”的重要平台。

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，截至二零二四年年底，占该类投资总存量的33%。截至二零二五年年中，约有3 090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1 091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，二零二五年香港在广东省的实际直接投资额为836.5亿元人民币，占该省同年实际使用外资金额的74.2%。

香港是内地企业的主要融资中心，截至二零二五年年底，共有1 552家内地企业在香港上市，其中109家在年内挂牌，通过首次公开招股集资接近2,400亿元。同年，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，集资总额约5,738亿元。

香港拥有全球最大的离岸人民币资金池。截至二零二五年年底，存款(包括未偿还存款证馀额)约为1.1万亿元人民币。二零二五年，银行人民币贷款馀额约为9,350亿元人民币，经香港银行办理的人民币贸易结算额约为13.9万亿元人民币。

香港也是最大的离岸人民币投资产品市场。截至二零二五年年底，证券及期货事务监察委员会合共认可30只人民币计价非上市基金，以及35只在香港联合交易所上市的人民币计价交易所买卖基金。该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191亿元人民币和825亿元人民币。

二零二五年香港经济情况

对外贸易

根据对外商品贸易统计数字，整体货物出口在二零二五年实质稳步增长12.8%，较二零二四年的4.9%增长显著提高(*图4*)。年内，美国对全球加徵关税，以致环球贸易摩擦升温。尽管如此，香港的货物出口仍然表现强劲，主要受全球对人工智能及其他新科技的庞大投资令电子相关产品需求持续殷切，以及亚洲区贸易往来畅旺所带动。按主要市场分析，输往内地的出口进一步录得双位数增长。输往东南亚国家联盟市场的出口飙升，输往大部分亚洲先进经济体的出口亦见不同程度的升幅。输往美国的出口增长升幅加快，而输往欧洲联盟的出口在首三季有所下跌，但在最后一季反弹。

图4 香港的货物贸易
(以货量计算的按年增减率)

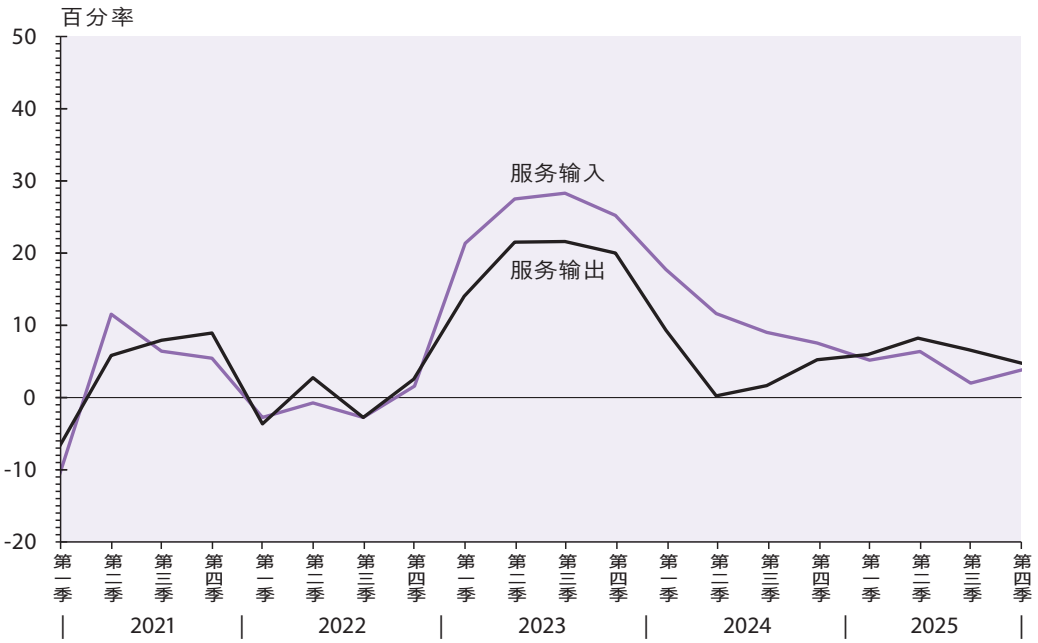


商品出口在二零二五年稳步增加。

商品进口在二零二四年实质增加2.6%后，在二零二五年急增12.9%。留用商品进口(即供本地使用的进口，占二零二五年商品进口约五分之一)转为强劲增长13.2%。供转口的商品进口随着出口增长而上升。

服务输出在二零二五年实质显著扩张6.2%，较二零二四年的4.1%增长加快(*图5*)。所有主要服务组别的输出均录得增长。具体而言，受惠于访港旅客量和跨境运输量持续上升，旅游和运输服务输出进一步显著扩张。随着环球股市上升，跨境金融服务活动表现活跃，支持金融服务输出加快增长。此外，商用及其他服务输出进一步温和增长。

图5 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。

服务输出在二零二五年显著扩张。

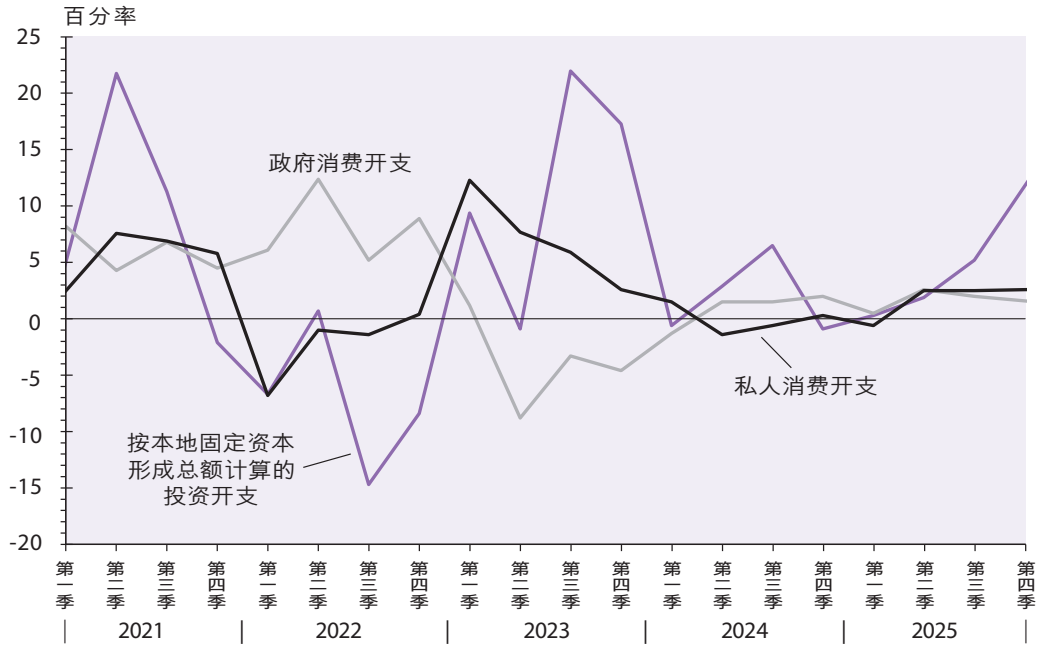
服务输入继二零二四年实质增长11.3%后，在二零二五年增长放缓至4.3%。主要服务组别的输入录得不同程度的升幅。

根据所有权转移原则编制的数字显示，货物贸易赤字在二零二五年扩大，归因于货物出口价值上升的幅度较进口价值上升的幅度为小。同时，服务贸易盈馀扩大。综合货物及服务贸易差额在二零二五年录得970亿元的盈馀，而二零二四年则录得1,230亿元的盈馀。

内部需求

在本地消费市道逐步改善下，私人消费开支在二零二五年实质轻微上升1.7%，扭转二零二四年的0.2%跌幅(*图6*)。私人消费开支自第二季起回复增长，升幅在下半年稍微加快。同时，政府消费开支继二零二四年实质上升0.7%后，在二零二五年亦上升1.5%。

图6 内部需求的主要组成部分
(按年实质增减率)



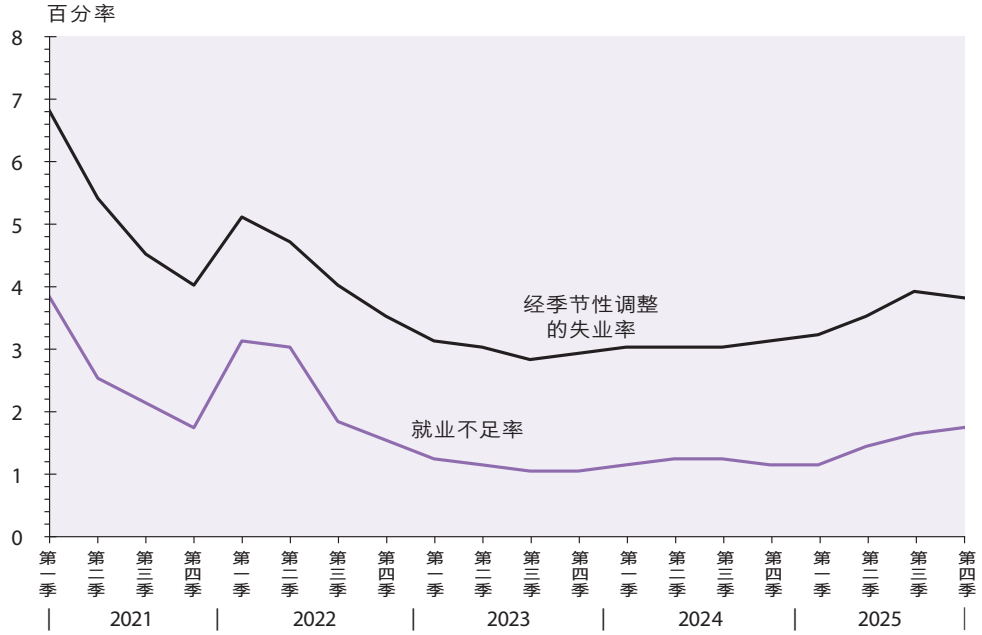
私人消费在二零二五年轻微回升，投资增长加快。

按本地固定资本形成总额计算的整体投资开支继二零二四年实质上升1.9%后，在二零二五年随着经济扩张而日益稳固，升幅加快至4.8%。购置机器、设备及知识产权产品的开支大幅上升25.6%，当中私营机构开支增幅尤为强劲。由于物业交投量强劲反弹，拥有权转让费用跃升37.8%。该两项升幅足以抵销楼宇及建造开支下跌9.6%的疲弱表现。

劳工市场

劳工市场在二零二五年年初放缓，下半年则有回稳迹象。经季节性调整的失业率由第一季的3.2%逐步上升至第三季的3.9%，在第四季稍微回落至3.8%(*图7*)。同时，整体就业不足率由第一季的1.1%上升至第四季的1.7%。二零二五年第四季，多个行业的失业率较上一季下跌，该等行业包括建造业、零售业、住宿及膳食服务业、金融业，以及专业及商用服务业(不包括清洁及同类活动)。

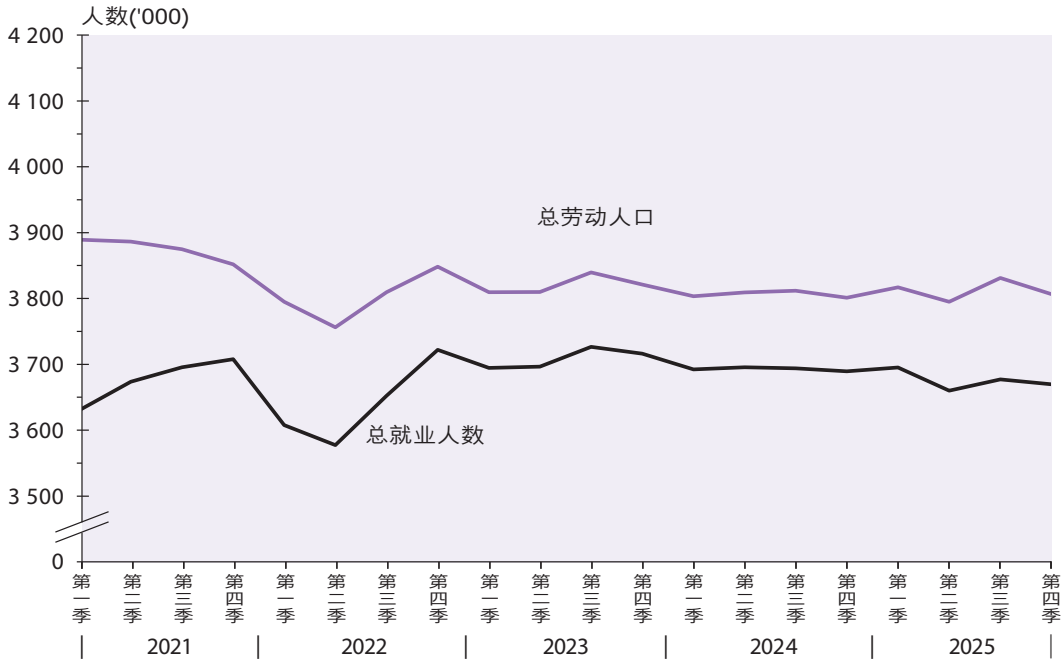
图7　失业率及就业不足率



劳工市场在二零二五年下半年有回稳迹象。

二零二五年第四季劳动人口较一年前增加0.1%至3 805 200人*(图8)*。同期，就业年龄人口(15岁及以上陆上非住院人口)增加0.4%至6 709 400 人，整体劳动人口参与率则下跌0.2个百分点至56.7%。

图8 总劳动人口及总就业人数



二零二五年第四季劳动人口较一年前增加，
总就业人数则下跌。

二零二五年第四季总就业人数较一年前下跌0.5%至3 667 000人，不同行业的趋势不一。建造业、零售业、进出口贸易业、资讯及通讯业、餐饮服务活动业等一些主要行业的就业人数录得下跌。另一方面，人类保健活动业、社会工作活动业、专业及商用服务业(不包括清洁及同类活动)，以及金融业的就业人数则上升。

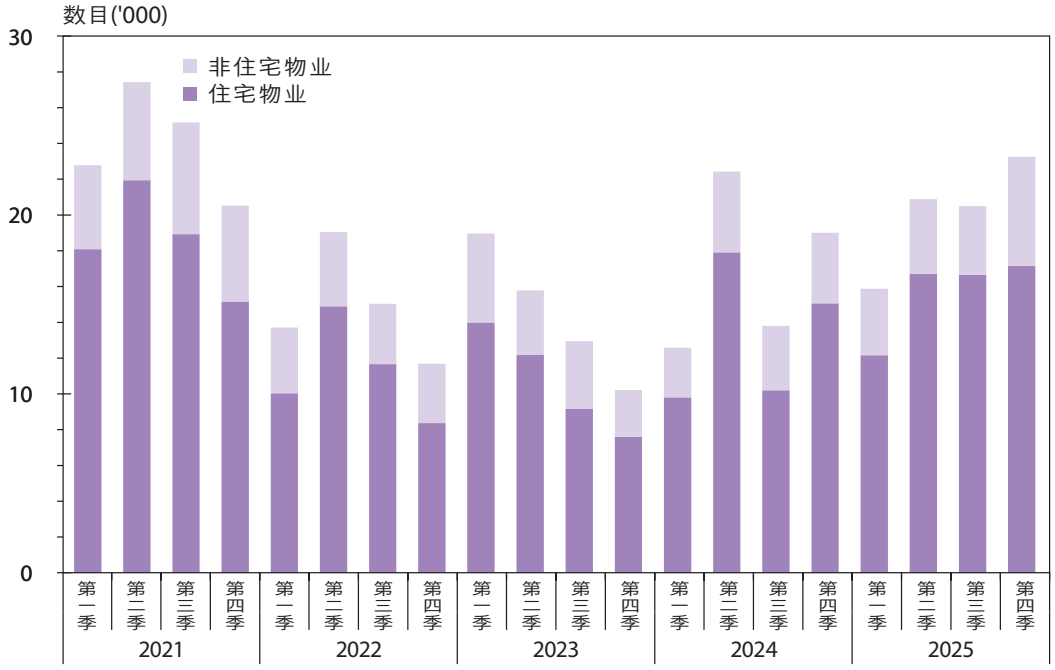
劳工收入在二零二五年年内按年进一步增长。第四季所有选定行业主类从业人士平均薪金指数(包括基本工资、超时工作津贴、非固定性花红及其他非经常性发放款项)以名义计算较一年前上升3.2%，以实质计算则上升1.9%。此外，第四季全职雇员(不包括外籍家庭佣工)每月就业收入中位数以名义计算较一年前上升4.2%至25,000元。扣除通胀后，就业收入实质上升2.8%。

物业市场

二零二五年，住宅物业市场明显转势。楼市在第一季相对偏软，但自第二季起渐趋稳定。至于随后两个季度，在本地经济增长蓬勃、本地金融市场表现强劲、美国开始减息等因素带动下，楼市的反弹势头显著增强。

二零二五年全年合计，送交土地注册处注册的住宅物业买卖合约总数较一年前进一步增加18%至62 832份，是四年以来的高位(*图9*)。买卖合约总值亦上升14%至5,198亿元。随着物业成交价低于400万元的印花税在二月起大幅下调，年内相关住宅物业成交数目显著增加29%。

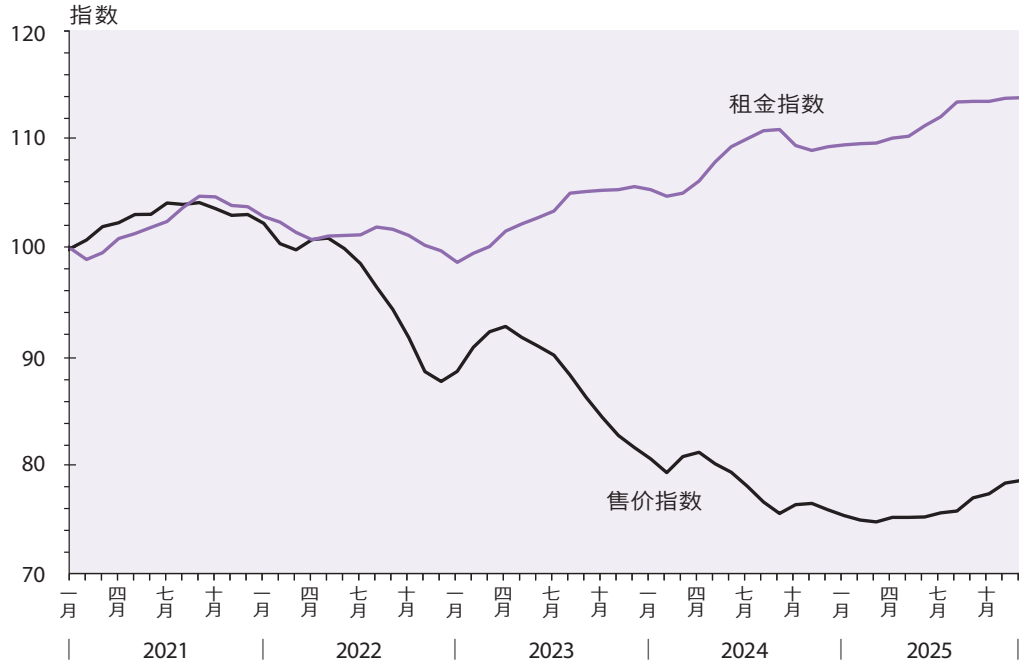
图9 按物业类别划分的买卖合约



物业交投活动在二零二五年更趋活跃。

整体住宅物业售价扭转连续三年的跌势，以全年计录得升幅。十二月的住宅物业售价平均较一年前高4%，尽管仍较二零二一年九月的高位低25%。同时，住宅物业租务市场在二零二五年全年表现扎实。十二月的整体住宅物业租金较一年前高4%，超越二零一九年的高位(*图10*)。

图10 住宅物业的售价及租金
（二零二一年一月＝100）



住宅物业售价和租金在二零二五年同告上升。

随着按揭利率下降，市民的置业负担指数[注一]由二零二四年第四季的61%改善至二零二五年第四季的59%。

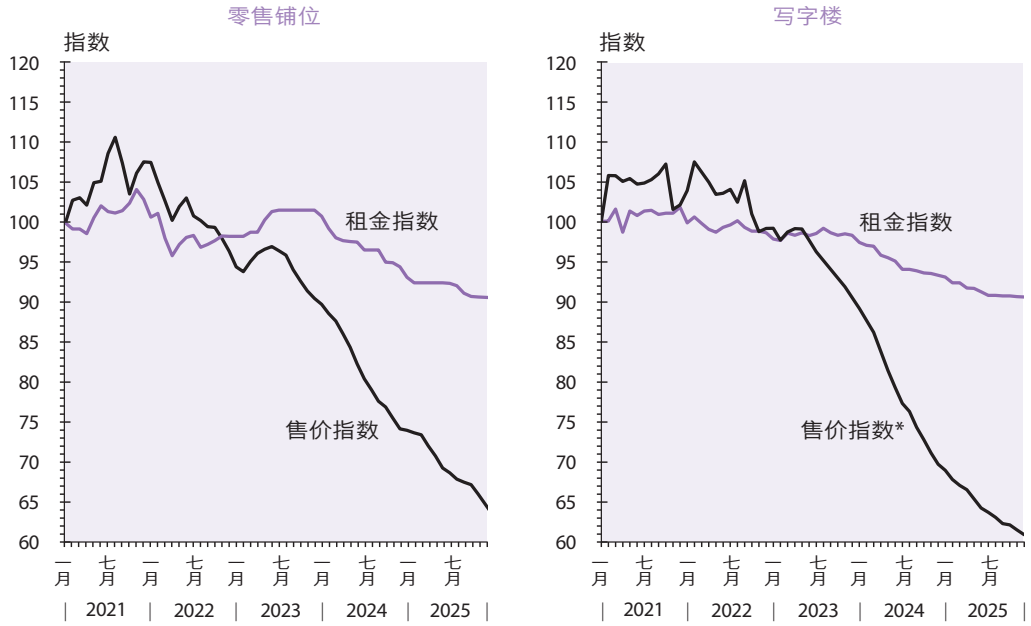
按二零二五年年底的估算，未来三至四年一手私人住宅单位总供应量(包括已落成项目的未售出单位、建筑中而未售出的单位，以及已批出土地而随时可动工的项目所涉及的单位)按年减少约3 000个单位，但仍然维持在104 000个单位的高水平。私人住宅单位的供求情况在二零二五年略为收紧。空置率由二零二四年年底的4.5%微降至二零二五年年底的4.3%，略低于二零零五年至二零二四年间4.4%的长期平均数。

注一 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。

二零二五年，非住宅物业市场仍然较为疲弱，但交投活动明显增加。二零二五年全年合计，非住宅物业买卖合约数目上升20%至17 900份，高于二零二零年至二零二四年16 000份的五年平均数。买卖合约总值增加18%至944亿元。

所有主要市场环节的售价和租金仍然偏软。二零二五年十二月，零售铺位的售价和租金按年分别下跌13%和4%，而写字楼售价和租金则分别下跌13%和3%(*图11*)。至于分层工厂大厦的售价和租金，亦分别下跌16%和3%。

图11　零售铺位与写字楼的售价及租金
（二零二一年一月＝100）



* 二零二二年三月、二零二三年八月至十月及十二月、二零二四年二月及四月，以及二零二五年五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。图表中遗漏的数值已采用直线插值法填补。

二零二五年非住宅物业市场仍然较为疲弱。

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二零二四年年底的11.8%、16.3%和7%进一步攀升至二零二五年年底的12.5%、17.6%和7.6%。该三类非住宅物业在二零零五年至二零二四年间的空置率长期平均数分别为9.1%、9.5%和6.2%。

价格走势

二零二五年，消费物价通胀全年保持轻微。由于本地及外围的成本压力保持温和，加上企业因应本地消费处于复苏初期，普遍对提价仍然持审慎态度，因此主要组成项目的价格压力大致偏软。整体综合消费物价通胀率在二零二五年为1.4%，二零二四年则为1.7%。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二零二五年上升1.1%，与二零二四年相同(*图12*)。二零二五年，整体通胀率略高于基本通胀率，主要由于政府提供的电费补贴较前一年少，差饷宽减的幅度亦有所下降。

图12 主要通胀指标
（按年增减率）



二零二五年消费物价通胀保持轻微。

作为量度经济体系整体价格变动的概括指标，本地生产总值平减物价指数的升幅由二零二四年的4.1%减慢至二零二五年的0.9%，当中的贸易价格比率转为微跌0.3%。撇除对外贸易这个组成项目，内部需求平减物价指数的升幅放缓至1.5%。

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

本章已在切实可行的情况下采用最新的数据。部分数字(例如本地生产总值)在纳入更多数据后可能会有所修订。