



總裁報告

於變局中穩步前行

2025年發生許多深刻的變化，打破一些大家長期信奉的原則和規律。美國實施的單邊關稅動搖戰後建立的貿易秩序，衝擊全球金融市場。多年來香港乃至全球賴以蓬勃發展、基於規則的全球貿易和投資體制不能再視為理所當然。維繫全球宏觀經濟及金融穩定的制度與規範正面臨日益嚴峻的威脅。同時，科技的迅速發展，尤其是人工智能與代幣化的快速進步，令我們不得不重新思考如何以更創新、更高效的方式進行金融交易及提供金融服務。這些挑戰與發展，加上圍繞通脹與利率走勢的不確定性，正深刻改寫全球格局。身處此錯綜複雜的環境，各地經濟體必須展現出更強的韌性與適應能力。

在全球正經歷深刻變更之際，香港的獨特優勢——包括與中國內地緊密的互聯互通，以及在金融科技領域的領先地位——是我們能穩渡風浪的中流砥柱。這些優勢亦有助我們將變局轉化為增長機遇。過去一年，中國經濟展現出色的穩健性與韌性，並在貿易、投資和創新方面開拓了諸多發展機遇。為把握此戰略性機遇，金管局進一步加快人民幣國際化的推進工作，鞏固香港作為全球離岸人民幣流動性樞紐的角色，同時積極支持內地企業「出海」。另一方面，我們的「金融科技2025」策略去年圓滿完成，助力香港金融科技攀登至一項權威指數的全球首位。我們再接再厲，年內推出了「金融科技2030」策略，為迎接金融未來的新時代作好準備。2025年，香港經濟錄得3.5%的穩健增長，增速較前一年加快，且為連續第三年錄得擴張。我們將繼續發揮香港的獨特優勢，提升香港抵禦外圍衝擊的能力，並更進一步將挑戰轉化為機遇。

總裁報告

正當國際貿易衝突似乎稍見緩和之際，2026年初新的矛盾點又再次浮現——中東地區的衝突推高能源價格，金融市場大幅波動，市場重估對通脹和利率的預期。這凸顯了我們必須應對一個全新且更難以預測的市場環境；我們必須保持高度警惕，絕不能掉以輕心。與此同時，不斷演變的全球貿易政策、人工智能熱潮的可持續性，以及主要先進經濟體面臨的財政可持續性挑戰，使不明朗的前景更添變數。儘管這些因素令已然脆弱的全球經濟雪上加霜，但它們亦同時凸顯了香港作為一個可靠且穩健的國際金融中心的角色。

另一方面，國家的「十五五」規劃已經全面展開，當中明確將強化國家的金融市場列為核心目標。未來，香港將迎來新的使命與機遇，既要為國家發展作出貢獻，亦要從中把握發展空間。我們將緊密對接「十五五」規劃的重點發展方向，充分發揮香港「超級聯繫人」及「超級增值人」的角色，聯通中國內地與全球金融市場，並在新興領域推動創新，以支持國家邁向高質量發展。與此同時，我們會繼續恪盡職守，維護香港貨幣及銀行體系的穩定，確保金融體的根基保持穩固，並鞏固香港作為國際金融中心的領先地位。

聯繫匯率制度：貨幣穩定的基石

2025年充分印證了聯繫匯率制度（聯匯制度）的穩健與韌性。在全球宏觀經濟環境不明朗之際，聯匯制度有效穩住了香港的貨幣穩定。年內，受貿易政策轉變、市場波動及本地資金流向變化所影響，港元匯率在兌換範圍內上落。五月初，強方兌換保證曾四次被觸發，主要由於資本市場活動暢旺及部分亞洲貨幣兌

美元大幅升值的效應外溢，引發可觀的資金流入。這令總結餘擴大，顯著拉闊港元與美元的息差，引發套息交易，將港元匯率推向弱方。在六月底至八月中旬期間，弱方兌換保證被觸發共12次。港元在強弱兩端兌換保證之間的有序浮動，正是聯匯制度按其設計機制運作的典型示範。此後，港元逐步趨穩，並在年內餘下大部分時間處於接近強方兌換保證的水平。

聯匯制度展現的強大韌性並非偶然。制度在貨幣發行局框架下四十多年來高度透明、嚴謹有序運作，並有充裕的外匯儲備及穩健的金融體系支持。我們透過適時向公眾解說主要市場走勢、釐清誤解，並結合詳細數據與人工智能分析技術強化市場監察，使公眾及國際社會對聯匯制度的信心更形穩固。

銀行體系：保持穩健，支持增長

儘管年內地緣政治緊張局勢及全球不確定性升溫，香港銀行體系在充裕的資本及流動性緩衝支持下依然保持穩健。2025年底，本地銀行綜合總資本比率達25.1%，遠高於8%的國際最低要求；大型銀行流動性覆蓋比率於2025年第四季度達165.6%，亦遠高於100%的法定最低門檻。受惠於年內利率走低，整體貸款扭轉過去數年的收縮，錄得2.3%的正增長。不論是香港本地使用、境外使用或貿易融資貸款均見上升，反映經濟及投資活動正在回暖。另一方面，受部分本地地產發展商及投資者的貸款分類被下調影響，特定分類貸款比率由2024年底的1.96%微升至2025年底的2.01%，接近約2%的長期平均水平。雖然如此，銀行整體資產質素保持穩健，亦已經作充足撥備，銀行業整體信用風險維持可控。

總裁報告

金管局要求銀行業在穩健經營的同時對實體經濟與整體社會提供支持。在妥善管理信用風險的前提下，本港銀行以務實態度支持經營困難的企業，並向較易受經濟下行影響的中小企提供支援。因應全球關稅爭端，金管局與銀行業界在2024年推出「9+5」項支持措施的基礎上，於2025年4月再推出多項針對個別行業的措施，為多個行業的中小企在獲取銀行融資及升級轉型方面提供更針對性的支援。此外，銀行業為中小企貸款預留的專項資金總額，由2024年10月的3,700億港元增加至去年的4,200億港元，充分展現銀行業界對中小企的持續支持。截至2025年底，這些措施已惠及超過78,000宗中小企個案，涉及的信貸額度超過1,840億港元。除上述支援措施外，金管局與商務及經濟發展局及知識產權署共同推出知識產權融資沙盒，協助擁有豐富知識產權資產但缺乏實體抵押品的企業，測試以知識產權資產進行銀行融資。

年底大埔火災後，香港銀行迅速採取行動，以體恤的態度和靈活的安排為受影響人士提供及時而適切的支援，展現對社會一貫的承擔。金管局於數天內迅速動員銀行業界，推出11項即時財務紓困措施，包括為按揭、私人貸款及信用卡貸款提供六個月的本金和利息還款寬限期，以及提供緊急免息或低息貸款等。於2026年3月，我們與銀行業界再為受災人士提供進一步支援措施，包括再次延長貸款還款寬限期六個月。

隨着金融服務日益數碼化，銀行在運作及科技層面的韌性變得與其財務穩健性同樣重要。2025年，銀行均進入在2026年5月前全面落實運作穩健性架構歷程的最後階段。除政策框架外，金管局全力支持業界主導的「全行業模擬演習」，讓銀行能夠透過模擬不同破壞性的情景，實地演習事故應變流程。2025年的演習以「極端天氣」為主題，為銀行應對真實氣候災害提供適時而寶貴的經驗。

面對科技不斷進步及地緣政治不確定性日益加劇，網絡安全與第三方風險管理成為銀行維持穩健運作的兩大關鍵支柱。過去一年，香港銀行在網絡安全方面的防禦能力持續提升，其中絕大部分零售銀行均已經全面落實「穩固三重數據備份」，意味着即使在生產系統及主備份系統同時受損時，銀行仍能迅速復原關鍵數據。與此同時，銀行業正穩健地推進雲端技術的應用，並有效地管控相關的第三方風險。在跨行業層面，我們於2025年聯同其他本地金融監管機構大致完成構建首個「網絡地圖」，為本地金融體系中的集中度及互連性風險提供更全面的見解。

除了確保銀行在系統運作及科技層面的韌性，在日益數碼化的時代，保障公眾免受詐騙也是最為逼切的一項挑戰。2025年，詐騙個案在全球繼續肆虐。銀行需要採取一套涵蓋銀行內部管控、銀行之間協作，以及提升客戶保障等多個環節的系統性應對策略。

總裁報告

去年，我們修訂《銀行業條例》，容許銀行共享帳戶資料防止罪案，為打擊犯罪網絡邁出重要一步。與此同時，各銀行亦提升深偽偵測能力，以應對不斷演變的數碼詐騙手法。在跨行業層面，我們推出《保障消費者防詐騙約章3.0》，將合作框架擴展至科技公司及電訊企業，共同打擊金融詐騙活動。在客戶層面，所有零售銀行已經全面推出「智安存」服務，讓客戶可以指定部分存款在經親身核實後方可提取，從而為存款多加一重保護。我們同步加強公眾教育，提升客戶對詐騙的認知和警覺性。這些措施共同構成一套全面的系統性應對策略，並取得成效——去年，本港的騙案宗數自2019年持續上升後首次下跌。

我們從多方面加強消費者保障，如推廣長者友善銀行服務及就數字資產活動向銀行發出進一步指引。銀行從業員的操守與誠信是所有消費者保障措施的核心。就此，去年的一項重要里程碑是推出強制性背景查核計劃第二階段，將涵蓋範圍擴大至更廣泛的銀行從業員，以防止害群之馬輕易地從一間銀行轉職至另一間銀行，提升公眾對銀行業的信心。

我們在推動銀行應用金融科技及負責任創新方面亦取得顯著進展。隨着「全面推展銀行數碼化」的目標於2025年達成，我們正進一步深化工作，利用人工智能及分布式分類帳這兩項關鍵數碼化技術推動更深度的創新。我們設立兩項創新的監管安排——「生成式人工智能沙盒」及「分布式分類帳技術監管孵化器」，為銀行提供風險可控的環境測試新構思，輔以針對性的監管反饋。至今，「生成式人工智能沙盒」已經進行超過40個用例測試，主要聚焦於提升風險管理、加強反詐騙能力及改善客戶體驗等範疇；而「分布式分類帳技術監管孵化器」則成功支援七家銀行推出它們的新代幣化存款方案。「可解釋性」是人工智能應用的一大挑戰。就此，我們與國際結算銀行創新樞紐香港中心、英國金融行為監管局及沙特中央銀行合作，展開一項名為「Noor項目」的聯合研究，透過開發一套專用的人工智能模型審計原型，以增強銀行使用人工智能的透明度與問責性。

在金管局內部，我們透過持續加強應用監管科技，進一步強化我們的監管流程，這包括構建端對端數碼監管平台、運用先進分析技術提升監管的前瞻性，以及試行在監管評估中應用生成式人工智能。

總括而言，這些前瞻性舉措有助確保銀行業與我們能夠積極擁抱科技創新，充份發揮其裨益，同時妥善應對相關風險。

總裁報告

香港作為國際金融中心：鞏固領先優勢

儘管2025年面臨種種挑戰，香港憑藉其連接內地市場的獨特優勢及在金融科技創新方面的優勢，進一步鞏固全球領先金融中心的地位。同時，透過一系列針對性的措施，香港在綠色及可持續金融領域的領導角色得以提升，有關具體工作成果詳見《二零二五年可持續發展報告》。

香港作為超級聯繫人：推動人民幣國際化、深化資本市場互聯互通及支持內地企業「出海」

全球新格局賦予人民幣國際化更深的戰略意義，也提供進一步的發展動力。年內，香港鞏固了其作為全球各類離岸人民幣業務首選平台的角色。其中，離岸銀行貸款按年攀升29%，達到創紀錄的9,350億元人民幣。在中國人民銀行的大力支持下，我們去年推出「人民幣業務資金安排」，為香港離岸人民幣業務發展的另一重要里程碑。該安排專為推動市場發展而設，為銀行提供穩定且具成本效益的人民幣資金，向企業客戶提供人民幣貿易融資，以及資本支出及營運資金貸款，推動人民幣在實體經濟活動中的更廣泛使用。更重要的是，參與銀行獲准將該安排下的資金轉借予同集團的境外銀行機構，以向海外各地企業客戶提供人民幣融資。香港擔當連接在岸與離岸市場的渠道，將人民幣流動性輻射至全球其他地區，確立香港作為全球首要離岸人民幣流動性提供點的地位，並進一步強化香港在人民幣國際化進程的戰略角色，重要性不容低估。市場對於安排的反應踴躍，總額度於2026年初倍增至2,000億元人民幣。

與此同時，我們加強了在東盟及中東等主要地區的推廣工作，促進人民幣在跨境貿易及投資中更廣泛使用。我們亦持續拓展香港離岸人民幣產品的種類，強化相關市場基建，進一步鞏固香港的離岸人民幣生態圈。

香港是連接中國內地與全球市場的重要橋樑。去年我們推出多項「互聯互通」機制優化措施強化此一角色。當中一項重要成果為盤活龐大的人民幣資產持倉，進一步推動人民幣相關的投融資活動。去年，離岸人民幣回購和跨境回購業務的推出，讓國際投資者能夠利用在岸債券作為抵押品，在離岸及在岸市場進行回購交易。這讓人民幣債券投資從以往以買入並持有為主，轉化為可作融資以支持其他財務活動的抵押品，滿足國際投資者的流動性管理需求，進一步帶動債券通「北向通」下在岸人民幣債券的需求。此外，我們致力擴寬債券通「南向通」的投資者範圍、豐富「互換通」的產品類型、提高每日淨額及增加在岸報價商，以及推出「跨境理財通」便利化措施，便利銀行提供銷售與推廣服務。總體而言，這些措施有助深化中國內地與香港市場的互聯互通，鞏固香港在促進內地與全球市場之間雙向資本流動的橋樑角色。

香港作為重要橋樑的角色更延伸至實體經濟。隨着內地企業在全球供應鏈重組下加快「出海」步伐，香港成為它們拓展國際業務及進行跨境投資的可靠平台。乘着此一機遇，我們正加強推廣工作，鼓勵更多拓展國際業務的內地企業在港設立企業財資中心，管理其集團內的流動資金。同時，我們亦正積極檢視及優化財資中心相關的稅務制度。

總裁報告

貿易衝突引發的地緣經濟碎片化，正在重塑全球供應鏈格局。這凸顯了香港在新形勢下必須主動重新定位，鞏固其在跨境貿易及相關融資方面的長遠優勢。為此，我們正與其他政府部門緊密合作，修訂法例，賦予電子貿易文件與紙本文件同等的法律地位。我們亦推出「Cargo^x項目」，推動供應鏈融資數碼化(詳見下文)。我們正聯同銀行業界及商界，共同拓展新興市場商機，凝聚業界力量支持發展「出海」平台。

香港的金融科技旅程：從願景邁向全球領導地位

多年來的前瞻性部署及一系列策略性舉措，成功令香港躋身全球金融科技創新前沿。我們的五年「金融科技2025」策略於去年圓滿完成，並在多個範疇取得令人鼓舞的成績——數字銀行業務錄得顯著增長；傳統金融機構廣泛採納金融科技；mBridge及「數碼港元」先導計劃等央行數碼貨幣項目取得切實進展等。

現實資產的代幣化進程加快，配合高效的區塊鏈結算，將可能從根本上重塑金融體系與金融交易。為推動香港代幣化生態系統的發展，我們推出了「Ensemble^{TX}」，亦即「Ensemble項目」的試行階段。「Ensemble^{TX}」透過港元即時支付結算系統，使用代幣化存款進行真實的銀行間代幣化資產交易結算，標誌着「Ensemble項目」從概念驗證邁向真實交易的重要一步。我們的下一目標是實現以央行數碼貨幣進行24/7全天候結算。進一步來說，「Ensemble項目」促成全球其中一個最大的代幣化銀行存款社群，樹立香港在代幣化領域的全球領先地位。

香港於去年通過《穩定幣條例》，成為全球首批就法幣穩定幣發行人制定全面發牌制度的地區之一。制度設有嚴謹的保障措施與要求，涵蓋投資者保障、金融穩定及打擊洗錢等範疇，支持穩定幣行業負責任且可持續的發展。牌照申請已然展開，而首批兩家法幣穩定幣發行人牌照亦已於2026年4月發出。

我們2025年的另一項重點工作是加強構建面向未來的金融基建，支撐蓬勃發展的數碼經濟。「商業數據通」作為一個安全、可與其他金融基建互通的新一代數據基建平台，連接銀行與多個數據提供者；實證研究顯示，「商業數據通」在降低中小企借貸成本方面帶來顯著的經濟效益。為推動銀行在貸款時更廣泛應用「商業數據通」，我們於2025年推出多項優化措施，包括透過政府「授權數據交換閘」將「商業數據通」與土地註冊處連接，以助銀行將土地查冊流程自動化，加快按揭審批。此外，我們與運輸及物流局、商務及經濟發展局及機場管理局合作推出「Cargo^x項目」，整合貿易及貨運物流數據以支持銀行的貿易融資評估。

為更好服務香港與內地居民跨境生活及工作的需要，我們與中國人民銀行合作推出「跨境支付通」。該基建將香港的「轉數快」與內地的「網上支付跨行清算系統」連接起來，為兩地居民提供實時、安全的跨境小額支付服務。我們正與內地相關部門及銀行合作，進一步豐富「跨境支付通」的功能及應用場景。

我們亦繼續致力推進傳統債務基建「債務工具中央結算系統」的多年升級計劃，提升功能，並建立新的國際聯網，支持日漸增加的跨境債券投資。去年，我們引入香港交易所為策略性股東，推動系統成為同時支持股票及債券託管的綜合多元資產平台。

總裁報告

乘着過去幾年的快速發展勢頭，我們於去年公佈「金融科技2030」策略，作為未來五年的發展藍圖。該策略涵蓋四大支柱——即數據及支付、人工智能、韌性，以及代幣化（「DART」）。策略包含超過40項針對性措施，目標是確保香港繼續在數碼金融領域保持領先，確立香港作為穩健、具韌性和前瞻性的國際金融科技樞紐。

打造堅實金融平台，拓展全球連繫

2025年，我們持續加強香港的金融平台建設，其中一項標誌性成果為與證監會聯合發布《固定收益及貨幣市場發展路線圖》。這份策略藍圖清晰勾劃出進一步發展香港固定收益及貨幣市場的路向，當中提出一系列針對性措施，激活一級市場發行、深化二級市場流動性、擴展離岸人民幣業務和推行新世代基建。此外，我們引領債券市場創新的工作，協助政府發行了第三批代幣化債券，為全球最大的數碼債券發行，亦是首批在交收過程中應用代幣化央行人民幣和港元的代幣化債券。

我們亦繼續致力對外推廣的工作，宣傳香港的國際金融中心定位，捕捉新興市場發展帶來的機遇。我們連續第四年成功舉辦「國際金融領袖投資峰會」，並加強與傳統已發展市場及中東地區的聯繫。我們特別增加與東盟市場的交流，藉以把握中國——東盟經濟走廊快速發展所帶來的商機。此外，我們繼續積極參與國際及區域央行平台，發揮香港在全球重大金融議題上的前瞻引領作用，為國際標準制定作出貢獻，並在國際層面上進一步提升香港的聲音和影響力。

外匯基金：保持審慎，推動可持續長期增長

2025年，管理外匯基金尤為需要在審慎與靈活之間取得平衡。上半年，市場主要受貿易摩擦影響，出現明顯波動。踏入下半年，隨着貿易摩擦的影響較預期溫和，加上人工智能相關投資強勁，以及主要央行下調政策利率，投資環境顯著改善。總結全年，環球金融市場表現強韌，多個市場及資產類別均以良好表現作結。

在此背景下，外匯基金於2025年錄得歷年最高的3,374億港元投資收入，回報率為8.0%。其中「投資組合」回報率為12.4%，「支持組合」則為5.2%。「長期增長組合」自2009年成立以來，年率化內部回報率為10.9%。雖然去年回報理想，但必須留意，參考過往歷年的紀錄，2025年外匯基金各主要組成部分——包括債券、股票及「長期增長組合」——同時錄得正回報的情況實屬非常特殊和罕見。

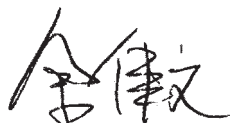
2025年多項利好因素疊加推動市場上升的特殊情況不太可能長期持續。踏入2026年，中東爆發嚴重地緣政治衝突、部分人工智能概念股從高位回落，加上一些受人工智能顛覆的行業出現拋售，以及通脹及貨幣政策前景再添不明朗因素，均加劇了全球市場的波動。面對這些挑戰，金管局將始終堅守「保本先行、長期增值」的原則。我們會繼續謹慎而靈活地管理外匯基金，採取適當的防禦性部署，維持多元化的投資配置，並保持高度的流動性。

總裁報告

順應新局，蓬勃發展

去年，香港的金融體系及國際金融中心地位經歷了前所未有的考驗，而這僅僅是變局的開端。在世局紛擾之際，我們往往向歷史借鑑。歷史反覆說明，一個成功的金融中心，不取決於風平浪靜時的蓬勃，而是能否在外部衝擊中屹立不倒，在格局重塑中乘勢而上。香港曾面對1998年亞洲金融風暴、2003年沙士爆發、2008年環球金融危機，以及近年的世紀疫情。然而，我們每次皆能化險為夷，更化危為機，不僅在當中鞏固了我們在銀行及資本市場的優勢，更成功將香港打造成為離岸人民幣樞紐及全球金融創新中心之一。

在地緣政治、科技發展及人民幣國際化的推動下，全球金融格局正在迅速演變；而這些驅動變革的力量在2026年只會進一步加快。為確保香港繼續站在國際金融中心的前列，金管局團隊將一如既往、堅定不移地履行守護香港貨幣及銀行體系穩定的核心職能，並在這變局中保持高度警惕。然而，維護貨幣及銀行體系穩定只是我們工作中的其中一環。我們會致力推進發展戰略，透過深化互聯互通及科技創新，鞏固香港作為領先國際金融中心的地位。代幣化和人工智能等新興技術，勢將從根本重塑金融格局。金管局會以監管和創新並重的態度，引領金融科技發展，確保香港的金融體系在變革中能保持穩健，順應新的趨勢。我們將一方面保持警覺，另一方面懷抱雄心，滿懷信心與決心於2026年持續前行。



總裁

余偉文

2026年4月30日