

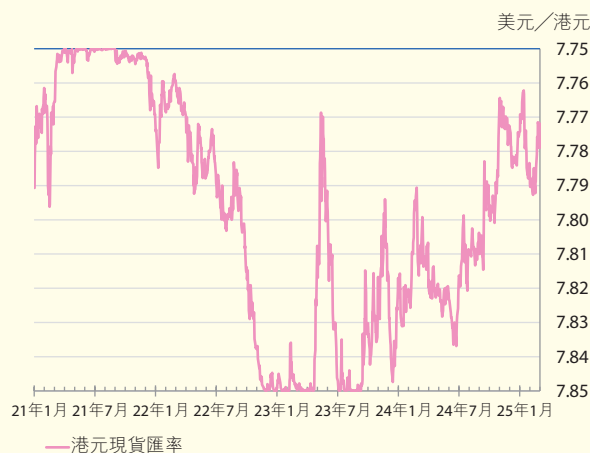
4. 貨幣及金融狀況

港元於2024年9月底轉強，主要受到中國內地公布一系列經濟刺激措施後，本地股市活動激增的支持。港元在2025年初回軟，其後隨着本地股市的強勁表現而回升。香港銀行同業拆息(HIBOR)整體追隨美元利率，同時短期利率亦受本地供求情況影響。短期香港銀行同業拆息在2024年9月底由於股市活躍及季末資金需求旺盛而一度收緊，及至年底前因流動性緊張而再次上升，並於2025年初隨着季節性流動性緊張情況緩解而回落。自2024年6月底以來的七個月內，存款總額錄得增長，而銀行信貸則有所下跌，部分反映高息環境引致信貸需求疲弱。整體而言，港元外匯及貨幣市場交易繼續暢順有序。展望未來，美國及其主要貿易夥伴之間的貿易摩擦升溫，及美國利率前景的不確定性增加，或會加劇資金流波動。然而，憑藉充足的外匯儲備及穩健的金融體系，香港有能力在不影響金融穩定的情況下抵禦資金流波動。

4.1 匯率及資金流

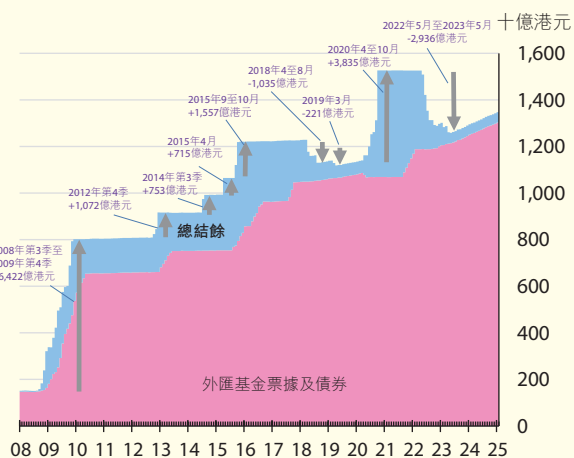
港元於2024年9月底轉強，主要受到中國內地公布一系列經濟刺激措施後，本地股市活動激增的支持。港元在2025年初回軟，其後隨着本地股市的強勁表現而回升。於回顧期內，港元兌美元在7.7622至7.8010區間內徘徊(圖4.1)。由於自2023年5月以來並未觸發兌換保證，銀行體系總結餘變動不大，於2025年2月底為447億港元。此外，銀行之間的日常運作以至結算活動繼續暢順有序(圖4.2)。

圖 4.1
港元匯率



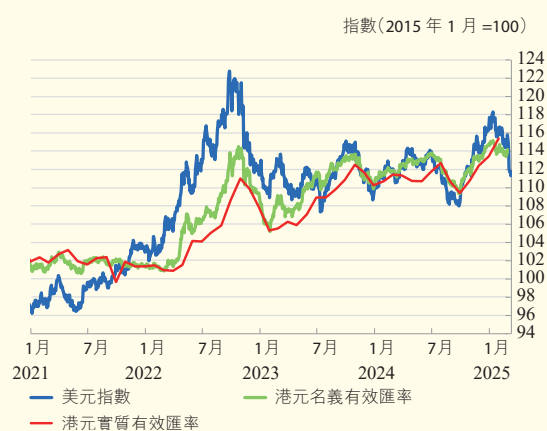
資料來源：金管局。

圖 4.2
總結餘及外匯基金票據及債券



資料來源：金管局。

圖 4.3
名義及實質有效匯率



註：實質有效匯率指數經季節因素調整，並僅有月度數據。
資料來源：CEIC、政府統計處及金管局職員估計數字。

港元名義有效匯率指數大致跟隨美元走勢，自 2024 年 9 月底走強，其後至回顧期末保持平穩 (圖 4.3)。與此同時，港元實質有效匯率指數大致跟隨港元名義有效匯率指數的走勢。

展望未來，美國及其主要貿易夥伴之間的貿易摩擦升溫，及美國利率前景的不確定性增加，或會加劇資金流波動。然而，憑藉充足的外匯儲備及穩健的金融體系，香港有能力在不影響金融穩定的情況下抵禦資金流波動。

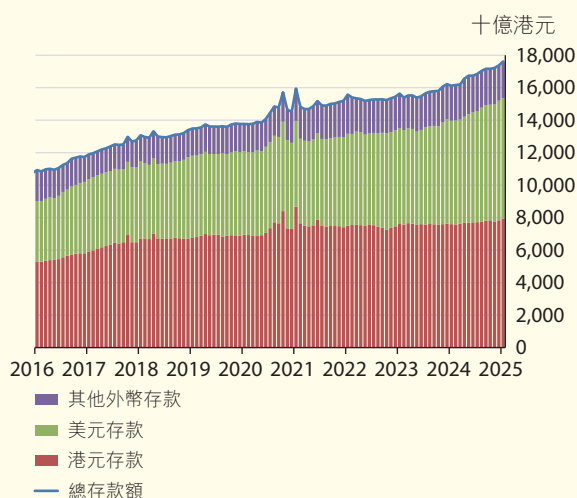
4.2 貨幣環境及利率

於回顧期內，香港的貨幣環境保持寬鬆。截至 2025 年 2 月底，港元貨幣基礎仍然龐大且大致穩定，為 19,759 億港元。

自 2024 年 6 月底以來的七個月期間，認可機構的存款總額增加 5.2%。其中，港元及外幣存款分別增加 3.0% 及 7.1% (圖 4.4)。須注意的是，由於貨幣統計數字或會受到各種短期因素 (例如季節性與公開招股相關資金需求，以及營商與投資相關活動) 影響而出現波動，因此適宜觀察較長期趨勢。

圖 4.4

按貨幣劃分的認可機構存款

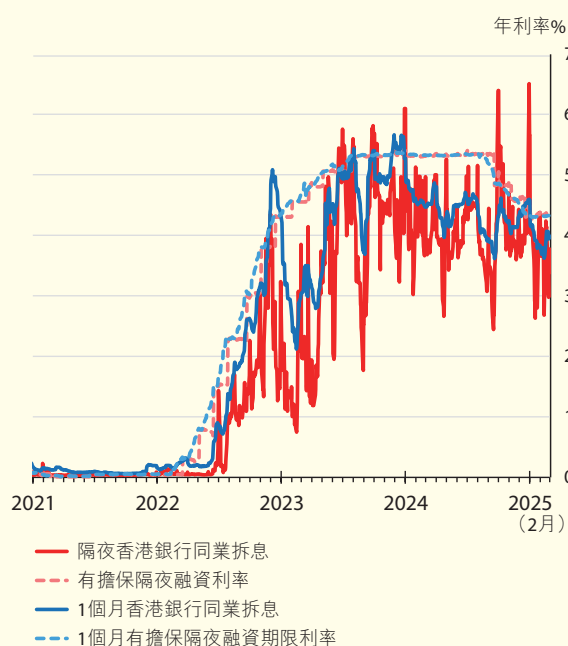


資料來源：金管局。

整體而言，香港的銀行同業市場於回顧期內交易繼續暢順有序。根據聯繫匯率制度的預期及設計，港元銀行同業拆息整體跟隨美元利率⁴⁰，同時短期利率亦受本地供求情況影響。由於股市活躍及季末資金需求旺盛，2024年9月底短期香港銀行同業拆息一度收緊。因應資本市場轉趨暢旺令支付流量增加，金管局短暫延長即時支付結算系統(RTGS)的運作時間，以作預防措施，容許銀行有更多時間處理支付交易及較後時段的客戶資金流。2024年年底，短期香港銀行同業拆息因流動性緊張而上升，並於2025年1月初隨着短暫的季節性流動性緊張情況緩解後回落（圖4.5）。

圖 4.5

香港銀行同業拆息及美元有擔保隔夜融資利率



資料來源：彭博及金管局。

至於零售業務方面，隨着美國政策利率下調，多家銀行於2024年9月至12月期間三度下調其最優惠貸款利率，合共下調62.5個基點。於回顧期末，市場上的最優惠貸款利率介乎5.25%–5.75%不等。與此同時，新造按揭的平均貸款利率由2024年7月的4.14%下降至2025年1月的3.51%。銀行將因應同業市場的資金供求情況、同業利率水平及本身的資金成本結構等因素，決定調整其貸款及儲蓄利率的時機及幅度。

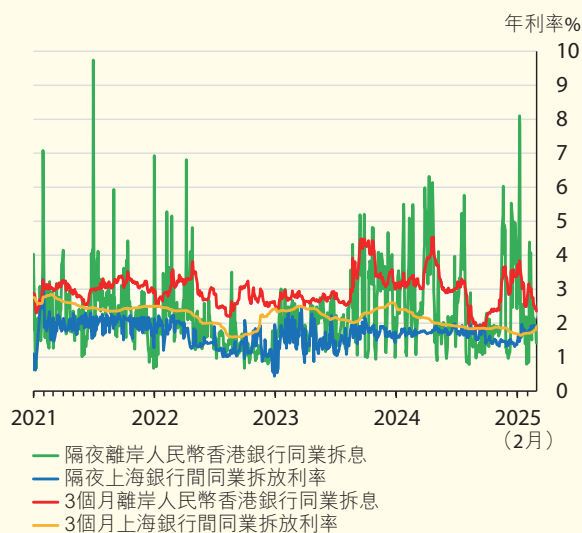
⁴⁰ 美元倫敦銀行同業拆借利率自2023年7月1日起已停止使用，由「有擔保隔夜融資利率」(SOFR)取而代之作為參考利率。

短期內，港元利率或維持在較高水平。金管局一直與銀行保持溝通，要求銀行做好流動性管理工作，包括與大型客戶密切溝通，掌握其對港元收付的計劃和安排並作好部署，避免不必要地囤積大量港元。金管局又提醒銀行毋需擔心所謂「標籤效應」，在有需要時可隨時使用金管局的各類流動資金安排。最近有銀行使用金管局的貼現窗，正好顯示銀行已逐步適應新的市場變化，善用這些流動資金管理工具。

離岸人民幣銀行業務

於回顧期內，離岸人民幣同業市場繼續正常運作。⁴¹由於融資需求增加，3個月離岸人民幣香港銀行同業拆息在2024年11月升至超過3%。雖然隔夜離岸人民幣香港銀行同業拆息出現若干波動，但大多數時間維持在6%以下（圖4.6）。於回顧期內，離岸人民幣銀行同業市場的流動性狀況整體維持穩定。

圖 4.6
隔夜及3個月離岸人民幣香港銀行同業拆息定價

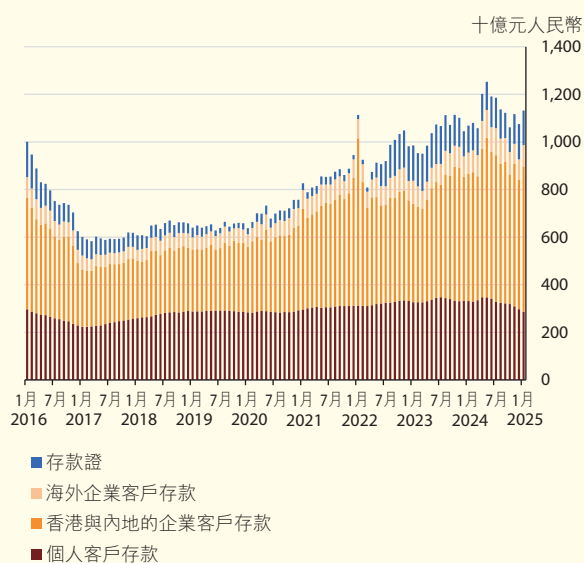


資料來源：CEIC 及財資市場公會。

繼 2024 年上半年擴張後，香港的離岸人民幣資金池於回顧期間略有減少。自 2024 年 7 月底以來的六個月內，人民幣客戶存款及存款證餘額減少 4.5%，截至 2025 年 1 月底為 11,318 億元人民幣（圖 4.7 及表 4.A）。其中，人民幣客戶存款總額下降 6.7%，主要是由於個人客戶存款減少。人民幣存款證餘額則有所增長，於同期增加 13.2%。

⁴¹ 離岸及在岸人民幣匯率的變化見第 2 章 2.2 節。

圖 4.7
香港的人民幣客戶存款及存款證



資料來源：金管局。

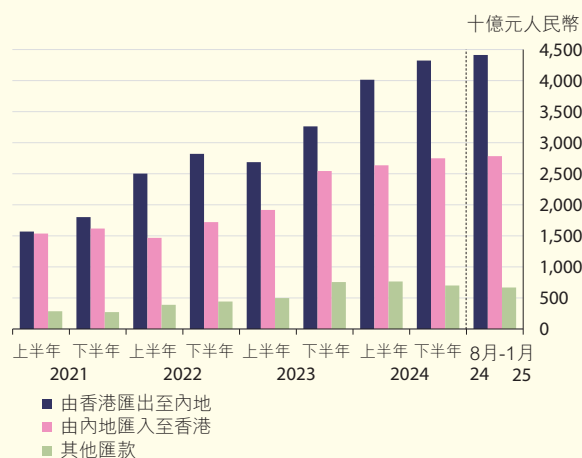
表 4.A
離岸人民幣銀行業務統計

	2023年12月	2025年1月
人民幣存款及存款證(十億元人民幣)	1,045.3	1,131.8
其中：		
人民幣存款(十億元人民幣)	939.2	986.8
人民幣存款佔存款總額(%)	6.3	6.0
人民幣存款證(十億元人民幣)	106.1	145.0
未償還人民幣貸款(十億元人民幣)	441.2	744.9
參與香港人民幣結算平台的銀行數目	208	206
應付海外銀行的金額(十億元人民幣)	121.7	143.3
應收海外銀行的金額(十億元人民幣)	114.5	119.9
	2023年	2024年
香港人民幣貿易結算(十億元人民幣)	11,668.6	15,184.6
其中：		
由內地匯入至香港(十億元人民幣)	4,462.9	5,384.5
由香港匯出至內地(十億元人民幣)	5,951.2	8,336.3
香港人民幣即時支付結算系統的交易額 (期內每日平均數額；十億元人民幣)	2,063.6	3,097.5

資料來源：金管局。

其他離岸人民幣業務繼續增長。自2024年7月起的六個月期間，人民幣整體貸款餘額增長27.4%。香港的人民幣貿易結算額亦繼續增長。2024年7月底至2025年1月底期間，本港銀行處理的交易金額達78,657億元人民幣（圖4.8），較去年同期的69,431億元人民幣增長13.3%，其中匯出至內地的貿易匯款增幅超過匯入香港的貿易匯款。香港擁有龐大的人民幣資金池，而香港銀行業擁有出色能力及廣泛網絡，能夠繼續支持大量人民幣支付及融資交易。2024年全年，人民幣即時支付結算系統日均成交額維持在30,975億元人民幣的高水平，2023年則為20,636億元人民幣。

圖 4.8
人民幣貿易結算匯款



資料來源：金管局。

展望未來，香港離岸人民幣生態圈的持續發展將進一步鞏固香港作為離岸人民幣業務樞紐的領先地位。在流動性方面，金管局在2025年2月新推出的人民幣貿易融資流動資金安排將透過為銀行提供穩定及成本較低的人民幣資金來源，支持貿易融資服務，進一步增強香港離岸人民幣市場的流動性。在產品方面，內地與香港不斷升級及拓展兩地間的一系列互聯互通計劃⁴²，包括互換通、南北雙向的滬港通、深港通、債券通和跨境理財通等，將拓闊人民幣產品以及資產配置及風險管理工具的種類，進一步促進兩地市場之間的雙向流動。在金融基建方面，迅清結算⁴³與香港交易所在2025年3月簽署合作備忘錄，深化雙方在優化香港資本市場的交易後證券基礎設施的合作，並在擴大內地債券作為抵押品的使用等領域展開探索和合作。金管局與人民銀行正積極推動落實兩地快速支付系統（即內地的網上支付跨行清算系統（IBPS）與香港的轉數快（FPS））的互聯，推動兩地更廣泛的經濟合作與交流。憑藉這些發展，香港將在支持內地資本帳戶開放、「粵港澳大灣區」倡議及「一帶一路」倡議等方面繼續發揮獨特作用。

⁴² 金管局聯同人民銀行宣布新措施，以進一步深化香港和內地金融市場互聯互通，強化香港作為全球離岸人民幣業務樞紐的地位。詳情請參閱2025年1月13日的新聞稿《深化香港和內地金融合作的新措施》。（<https://www.hkma.gov.hk/chi/news-and-media/press-releases/2025/01/20250113-4/>）

⁴³ 迅清結算於2024年10月註冊成立，為外匯基金的全資附屬公司，協助金管局執行債務工具中央結算系統的營運。

資產市場

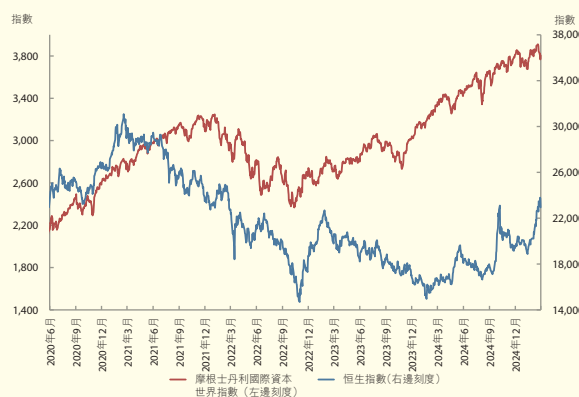
受惠於內地的支持政策措施、美聯儲四年多以來首度減息，以及近期中國在人工智能方面取得的進展所帶動的正面市場情緒，香港股市在回顧期內錄得顯著增幅。儘管利率波動，2024年新發行的港元債務證券以及在香港新發行的離岸人民幣債務證券繼續穩步增長。2024年9月進入減息周期後，樓價出現回穩跡象，但商用物業市場仍然受壓。

4.3 股市

受惠於內地的支持政策措施，加上美聯儲四年多以來首度減息，香港股市於2024年9月至10月初顯著上揚（圖4.9）。雖然本港股市隨後有所回落，但得益於近期中國在人工智能方面取得的進展所帶動的正面市場情緒，本港股市自2025年1月中以來表現強勁。與此同時，環球股市在回顧期內大部分時間呈上升趨勢，其後在2月下旬因市場擔憂經濟前景以及美國貿易政策的影響下，出現顯著調整。由2024年8月底至2025年2月底，恒生指數大幅上升27.5%，表現優於同期溫和上升3.9%的摩根士丹利國際資本世界指數。

隨着恒生指數急升，本港股市的波動率在2024年10月初回升（圖4.10中的藍線）。標普500指數期權引伸波幅表現波動，並在12月中因市場憂慮美國2025年減息步伐放緩而一度顯著上升。與此同時，儘管錄得大幅波動，偏斜指數仍然維持高位，反映出投資者在擔憂資產估值過高的情況下，對股市出現急劇調整的可能性保持謹慎態度⁴⁴。

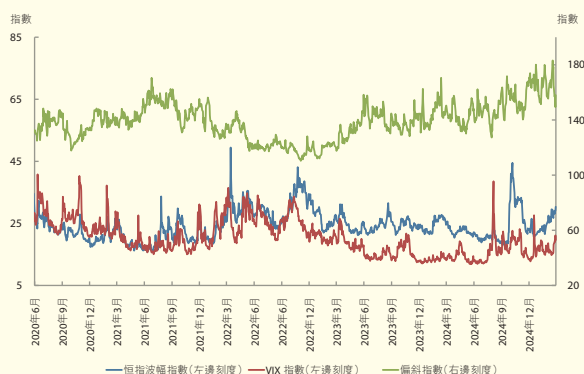
圖 4.9
恒生指數及摩根士丹利國際資本世界指數



資料來源：彭博社。

⁴⁴ 偏斜指數由芝加哥期權交易所根據標普500價外期權的價格計算。偏斜值為100，即表示30日期間發生異常負回報的概率微不足道。隨着偏斜指數升至100以上時，標普500指數回報分布的左尾權重增加，表明發生異常負回報的概率變得更加顯著。詳情請參閱<https://www.cboe.com/products/vix-index-volatility/volatility-indicators/skew>。

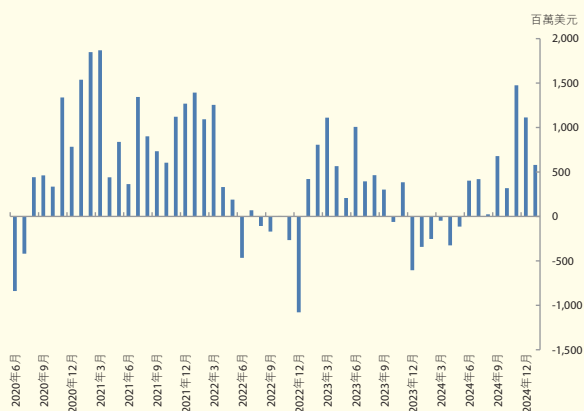
圖 4.10
恒指波幅指數及標普 500 指數的期權引伸波幅 (VIX 指數)，以及偏斜指數



資料來源：彭博社。

2024年8月至2025年1月期間，本港股市錄得股票市場基金淨流入，淨流入額為41.879億美元(圖4.11)。

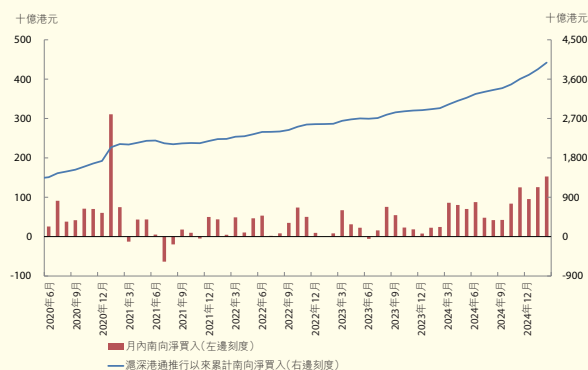
圖 4.11
股票市場基金在香港的淨流量



資料來源：EPFR Global。

港股通於2024年8月底至2025年2月底錄得穩定的淨流入，內地投資者的淨買入額達6,250億港元(圖4.12)。自滬深港通推出以來的南向累計淨買入額於回顧期內增加18.6%，截至2025年2月底達39,769億港元。

圖 4.12
滬深港通(南向交易)的淨買入

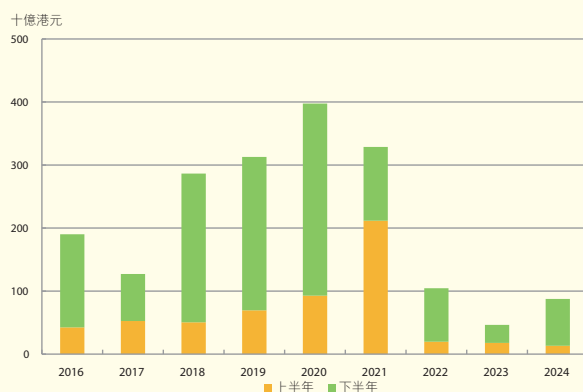


註：南向淨買入金額指滬深港通(南向交易)及深港通(南向交易)相關淨買入額的總和。
資料來源：CEIC及金管局職員估計數字。

香港一級市場活動於2024年下半年顯著回升。首次公開招股融資總額在2024年全年較2023年增長89%，達875億港元(圖4.13)，令香港成為2024年全球四大新股市場之一。

2024年10月，香港交易及結算所有限公司與證券及期貨事務監察委員會發佈聯合聲明，宣布優化新上市申請審批流程時間表(包括加快已於中國內地上市的合資格公司在港申請上市)，為準申請人及其顧問在制定上市計劃方面提供更大的確定性和透明度。

圖 4.13
香港首次公開招股市場



資料來源：香港交易及結算所有限公司。

外圍環境的發展將持續影響本港股市的表現。新一屆美國政府的財政及貿易政策的變動可能會導致通脹風險不確定性增加，從而影響美國未來的利率走勢。這或會對環球金融市場的資金流向產生重大影響。此外，貿易緊張局勢可能再度升溫，以及地緣經濟碎片化加劇，皆可能對包括香港股市在內的環球金融市場構成下行風險。

4.4 債券市場⁴⁵

儘管美聯儲於2024年9月減息，是四年多來的首次，但由於市場對新一屆美國政府下通脹風險上升的擔憂，美國10年期國庫票據收益率扭轉了下行趨勢，並在9月中旬開始上升（圖4.14）。然而，由於經濟數據疲弱引發了市場對美國經濟前景的擔憂，收益率在2025年2月顯著下降。10年期港元香港特別行政區政府（香港特區政府）債券的收益率呈現相若走勢。

圖 4.14
美國10年期國庫票據及10年期港元香港特區政府債券的收益率

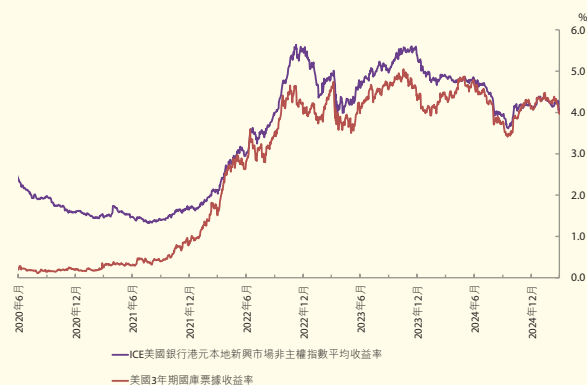


註：自2025年1月15日開始，10年期港元香港特區政府債券的收益率是指在基礎建設債券計劃及政府可持續債券計劃下發行的10年期港元基準債券的收益率。在此日期之前，該收益率是指在政府債券計劃下發行的10年期港元基準債券的收益率。

資料來源：彭博及金管局。

港元企業債券的平均收益率亦跟隨相似期限的美國國庫票據收益率變動，並自2024年以來保持着狹窄的收益率差（圖4.15）。

圖 4.15
美國3年期國庫票據及港元企業債券的收益率



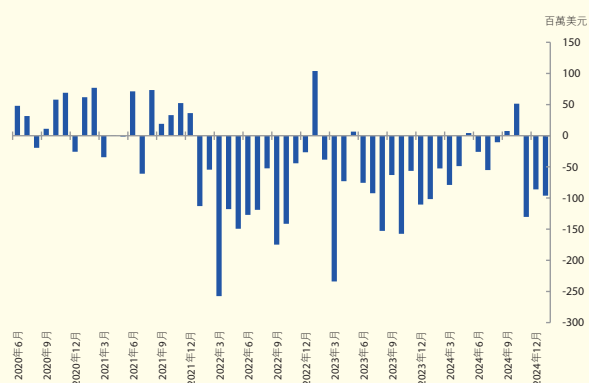
註：ICE美國銀行港元本地新興市場非主權指數涵蓋企業及半政府實體發行的港元債券，指數反映港元企業債券收益率的變動。ICE美國銀行港元本地新興市場非主權指數的平均有效存續期約為3年。

資料來源：ICE Data Indices及彭博。

⁴⁵ 在此部分中所報告的債務證券數字包括票據、債券、可轉讓存款證、商業票據、債權證、資產抵押證券以及通常在金融市場交易的類似債務工具。未償還債務證券金額的數字是根據已發行的個別債務證券的到期日所估算。如果有足夠的資訊，該估計會考慮債務證券提前贖回的情況。未償還債務證券金額的數字或會被高估。所有債務證券數字或會有修訂。

於2024年8月至2025年1月期間，債券市場基金在香港錄得淨流出（圖4.16）。

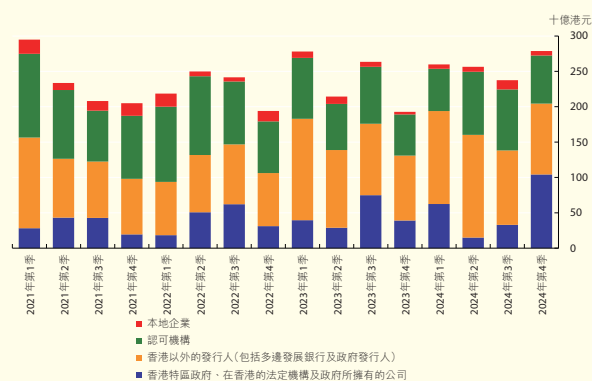
圖 4.16
債券市場基金在香港的淨流量



資料來源：EPFR Global。

2024全年的港元債務證券總發行金額按年增加4.2%至51,351億港元。非外匯基金票據及債券的港元債務證券的發行金額按年上升8.8%至10,325億港元（圖4.17）。

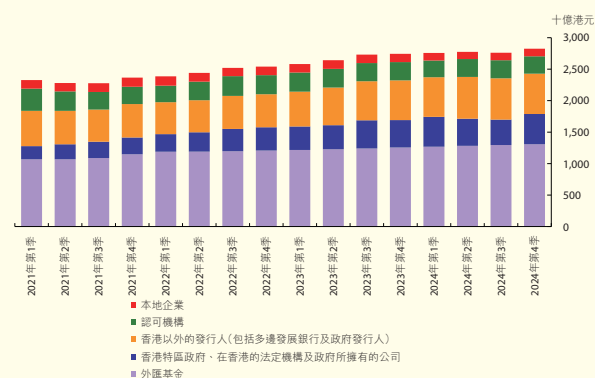
圖 4.17
新發行的非外匯基金票據及債券的港元債務證券



資料來源：金管局職員根據彭博、債務工具中央結算系統、Dealogic及路透社數據估算的數字。

未償還港元債務證券金額按年增加3.0%，於2024年底達到28,251億港元（圖4.18）。該金額相當於港元M3的33.3%或銀行業以港元計值資產的28.2%。與此同時，非外匯基金票據及債券的港元債務證券未償還金額按年增加2.1%，於2024年底達到15,184億港元。

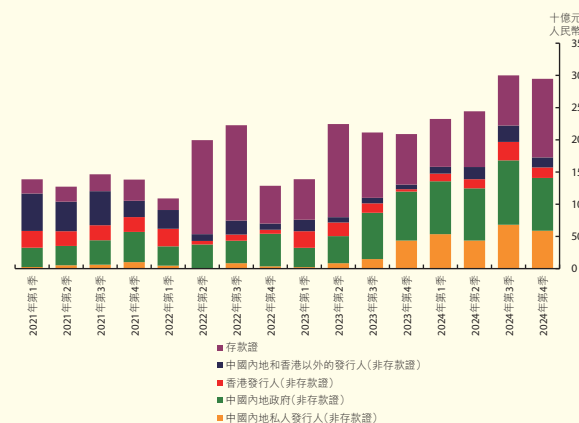
圖 4.18
未償還港元債務證券（按發行人劃分）



資料來源：金管局職員根據彭博、債務工具中央結算系統、Dealogic及路透社數據估算的數字。

在香港發行的離岸人民幣債務證券在2024年的發行額按年增加36.7%，至10,716億元人民幣（圖4.19），主要是由存款證以外的債務證券帶動；這類債務證券的發行額按年上升79.4%至7,108億元人民幣。截至2024年底，在香港發行的離岸人民幣債務證券未償還總額按年上升36.0%，至12,644億元人民幣。

圖 4.19
在香港新發行的離岸人民幣債務證券



資料來源：金管局職員根據彭博、債務工具中央結算系統、Dealogic及路透社數據估算的數字。

港元債務證券市場的短期前景將繼續受到主要先進經濟體的利率走勢影響。港元企業債券與美國國庫票據之間的收益率差在近期收窄（見圖 4.15），或會為港元債券發行提供支持。

同時，香港的離岸人民幣債務證券市場將受到中國內地及美國的貨幣政策，以及人民幣匯率的影響。特別是，中國內地在 2025 年實施的適度寬鬆的貨幣政策可能有利於香港離岸人民幣債務證券的發行。

回顧期內推出的多項政策措施推動了本港債券市場發展。2024 年 9 月 11 日，香港按揭證券有限公司宣布成功發行第二批基建貸款抵押證券，總值約 4.233 億美元。是次發行進一步支持香港發展為基建融資中心，推動市場資金流入高質量的基建項目，並拓展亞洲的資產證券化市場。

此外，廣東省人民政府於 2024 年 9 月 20 日首次在香港發行 50 億元人民幣的離岸人民幣債券。是次發行進一步強化香港作為全球離岸人民幣業務樞紐的地位，有助穩慎紮實推進人民幣國際化，推動粵港澳大灣區更好發揮高質量發展動力源作用。

2024 年 11 月 28 日，金管局推出在 2024 年《施政報告》中公布的「數碼債券資助計劃」，旨在促進數碼證券市場發展，並鼓勵資本市場更廣泛運用代幣化技術。

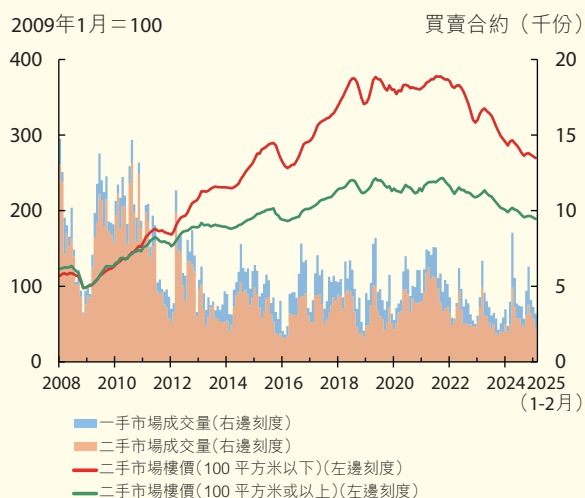
為促進港澳兩地債券市場發展，金管局與澳門金融管理局（澳門金管局）於 2025 年 1 月 21 日聯合宣布，迅清結算有限公司（外匯基金附屬公司）負責營運的債務工具中央結算系統與澳門中央證券託管結算一人有限公司（澳門金管局屬下附屬公司）負責營運的中央證券託管系統，正式啟動直接聯網。港澳債券市場基礎設施的互聯互通將提供一個跨區的投融資渠道，讓兩地投資者能更便捷、高效地參與雙方的債券市場。直接聯網也標誌着港澳金融合作新的里程碑，發揮港澳自身優勢，是大灣區協同發展的重要體現。

4.5 物業市場

住宅物業市場

住宅物業市場在 2024 年第 3 季表現疲軟，但自 9 月減息周期啟動後略見回穩。隨着市場氣氛改善，參觀單位（俗稱睇樓）活動及市場交投均有所增加，而發展商亦加快推出新樓盤。因此，住宅物業每月平均成交量由第 3 季的 3,408 宗顯著上升至第 4 季的 5,033 宗。2024 年全年合計，住宅物業總成交量由去年的 43,002 宗大幅回升至 53,099 宗（圖 4.20）。

圖 4.20
住宅物業價格及成交量



資料來源：差餉物業估價署及土地註冊處。

在發展商持續以具競爭力的價格促銷新樓盤下，二手樓價於2024年下半年繼續受壓，儘管大型單位（實用面積100平方米或以上）及中小型單位（實用面積小於100平方米）的價格於年底均有靠穩跡象（圖4.20）。2024年全年合計，住宅物業價格下跌7.1%，是連續第三年錄得下跌。踏入2025年，樓價於首兩個月錄得1.6%的輕微跌幅，而同期的成交量亦隨着市場氣氛回軟而輕微下跌，部分反映市場對美聯儲減息步伐放緩的憂慮，以及假期效應的影響。然而，政府在2025-26年度《財政預算案》中宣布調整樓價較低物業的印花稅後⁴⁶，樓市於3月初轉趨活躍。

⁴⁶ 政府在2025-26年度《財政預算案》中宣布將徵收100港元印花稅的物業價值上限由300萬港元提高至400萬港元，並由2025年2月26日起生效。

儘管置業負擔能力仍然偏緊，但於2024年下半年進一步改善。樓價與收入比率在2024年12月底下降至13.4，反映期內樓價下調。同時，收入槓桿比率亦隨着利率下降而輕微放緩至65.8%，儘管仍高於其長期平均值（圖4.21）。⁴⁷租賃市場方面，房屋租金在2024年全年上升3.4%，並於2025年初繼續上揚（圖4.22），推動住宅租金收益率於2025年1月上升至3.2%。

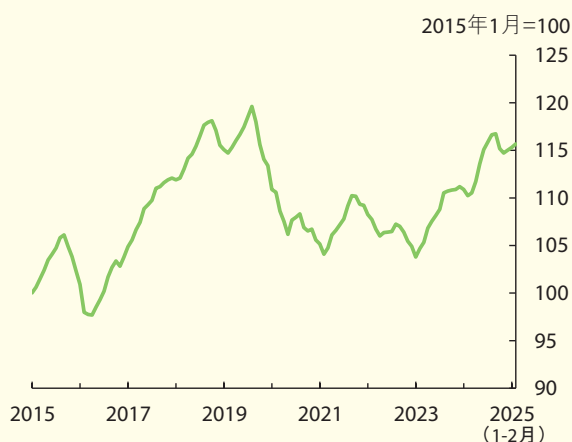
圖 4.21
置業負擔能力指標



資料來源：差餉物業估價署、政府統計處及金管局職員估計數字。

⁴⁷ 樓價與收入比率指一般50平方米單位的平均價格與私人住宅住戶家庭入息中位數的比率。收入槓桿比率指一般50平方米單位（以20年期、七成按揭成數計算）的按揭供款與私人住宅住戶家庭入息中位數的比率。收入槓桿比率有別於借款人實際供款與入息比率，後者須符合金管局宏觀審慎監管措施設定的上限要求。

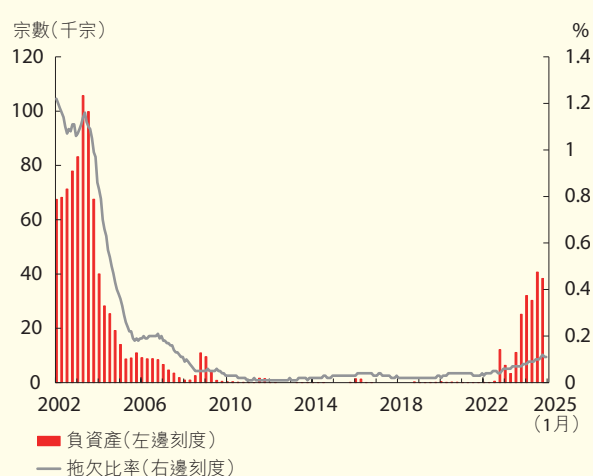
圖 4.22
住宅物業租金指數



資料來源：差餉物業估價署。

隨着樓價變動，負資產住宅按揭貸款宗數繼2024年9月底上升至40,713宗後，於12月底回落至38,389宗（圖4.23）。這些個案主要涉及銀行職員的住宅按揭貸款或按揭保險計劃的貸款，而這類貸款的按揭成數一般較高。此外，整體按揭貸款拖欠比率於2025年1月仍維持在0.12%的低位⁴⁸，反映與銀行住宅按揭貸款相關的系統性風險在銀行審慎的審批標準下得到妥善管理。另一方面，自2024年9月美國開啟減息周期以來，本港主要銀行已將其最優惠利率合共下調62.5個基點。因此，新造貸款的平均按揭利率回落至2025年1月的約3.51%，減輕了按揭借款人的供款負擔（另見第4.2節）。

圖 4.23
負資產及按揭貸款拖欠比率



資料來源：金管局。

因應市場最新發展，金管局認為在繼續維持銀行體系穩定及物業按揭貸款風險得到妥善管理的前提下，有空間進一步修訂物業按揭貸款的逆周期宏觀審慎措施。於2024年10月16日，金管局把所有物業的按揭成數上限及供款與入息比率上限分別劃一為七成及五成。⁴⁹儘管相關修訂實施後，新造按揭的平均按揭成數及供款與入息比率於2025年1月仍分別維持在約61%及40%。金管局認為香港銀行體系仍然有充裕的緩衝去應對樓價一旦出現大幅調整的挑戰。

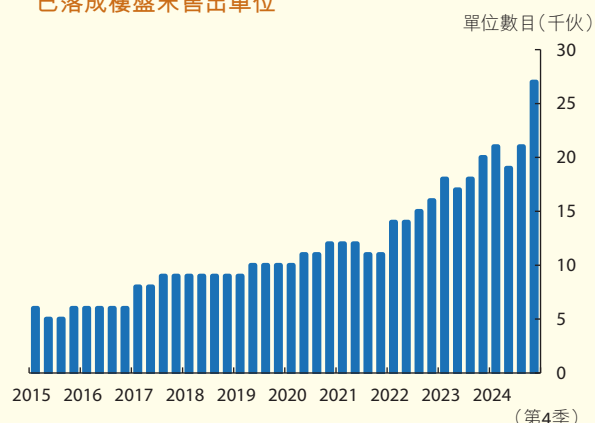
⁴⁸ 負資產住宅按揭貸款的拖欠比率於2024年12月底亦維持在0.15%的低位。

⁴⁹ 相關調整於2024年10月16日起生效並包括：(i) 所有住宅物業，不論物業的價值及是否自用，按揭成數上限統一為七成；(ii) 以「資產水平」為審批基礎的物業按揭貸款的按揭成數上限由六成提升至七成；(iii) 非自用物業的供款與入息比率上限由四成調升至五成；及(iv) 取消按揭申請人在申請按揭時如有就其他按揭物業作出借貸或擔保，須調低所適用的按揭成數上限及供款與入息比率上限10個百分點的要求。詳情請參閱金管局於2024年10月16日發出的《物業按揭貸款的審慎監管措施》通告。

為進一步協助於2021年至2023年選擇了建築期付款的樓花住宅物業用家完成交易，並在銀行物業按揭貸款業務風險得到妥善管理的前提下，金管局亦於2024年12月4日推出一次性特別安排，容許銀行向合資格用家提供最高八成的按揭成數，並以六成作為供款與入息比率上限的物業按揭貸款。⁵⁰金管局會繼續密切留意市場發展，並會因應物業市場的最新情況，推出合適措施保障銀行體系穩定。

住宅物業市場前景受眾多不明朗因素及風險所影響。一方面，一手市場累積的存貨⁵¹（圖4.24），加上與美聯儲減息步伐相關的不明朗因素增加，短期內或會繼續對樓價構成壓力。另一方面，政府持續實施招商引資和吸引人才的政策⁵²，應可為房屋需求提供一定支持。長遠而言，住宅市場的前景將取決於房屋供求缺口，而政府預計未來幾年私人住宅落成量仍會維持充裕。⁵³

圖4.24
已落成樓盤未售出單位



資料來源：房屋局

商用物業市場⁵⁴

商用物業市場在2024年下半年仍然疲弱。期內每月平均成交量由2024年上半年的264宗增加至292宗，但仍屬較低水平。同時，投機活動亦持續低迷（圖4.25）。鑑於市場氣氛淡靜，寫字樓、零售商舖及分層工廠大廈的價格在2024年全年及2025年1月持續下跌（圖4.26）。租賃市場方面，三類商用物業的租金仍然疲軟（圖4.27），但整體租金收益率於2025年1月微升至3.4%–3.9%。

⁵⁰ 這項特別安排涵蓋於2021年1月1日至2023年12月31日簽訂臨時買賣合約並且以建築期付款的自用樓花住宅物業，同時申請按揭時的物業估價須低於成交價。詳情請參閱金管局於2024年12月4日發出的《物業按揭貸款的審慎監管措施》通告。

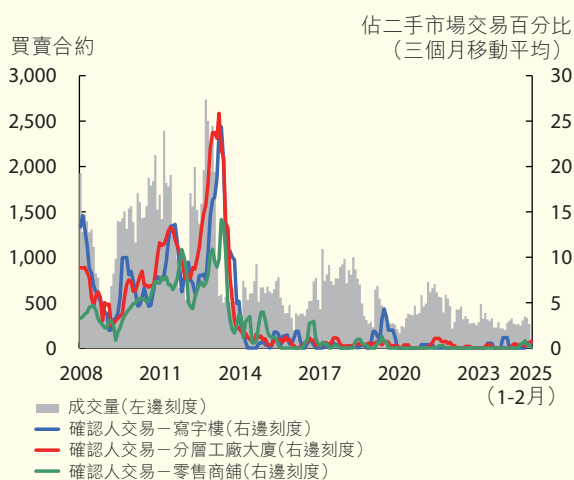
⁵¹ 截至2024年年底，已落成但仍未售出的單位達27,000伙。若計及仍未落成但已獲發預售樓花同意書及正在申請預售樓花同意書的樓盤，一手市場的待售存貨於2024年年底約為46,000伙。

⁵² 政府在2024年《施政報告》中宣布優化各項人才計劃及新資本投資者入境計劃。自2024年10月16日起，投資於成交價5,000萬港元或以上的單一住宅物業可計入新資本投資者入境計劃的合資格投資金額內，房地產投資獲計算入投資總額上限為1,000萬港元。此外，多項優化措施，包括放寬淨資產評估和計算要求，以及容許透過申請人全資擁有的合資格私人公司的投資計入合資格投資金額內，已於2025年3月1日生效。

⁵³ 房屋局於2024年年底估計，未來三至四年一手私人住宅單位潛在供應量將維持在約107,000伙的高位。

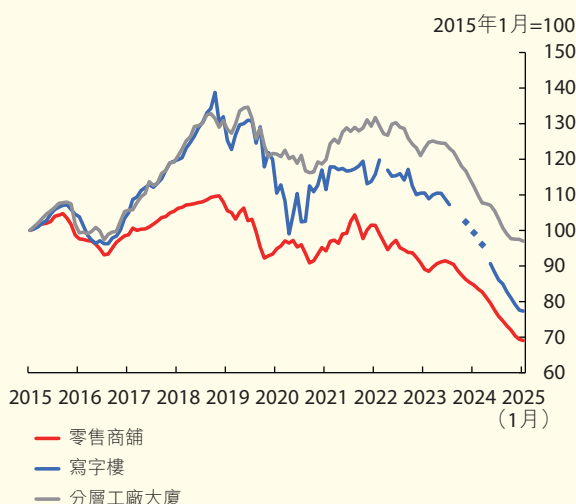
⁵⁴ 商用物業指寫字樓、零售商舖及分層工廠大廈。

圖 4.25
商用物業成交量



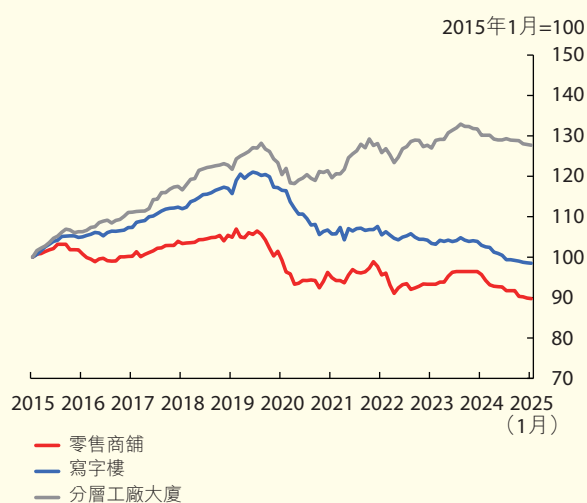
資料來源：差餉物業估價署及中原地產代理有限公司。

圖 4.26
商用物業售價指數



註：由於沒有充足的成交資料作分析，故未能編製個別月份的寫字樓售價指數。
資料來源：差餉物業估價署。

圖 4.27
商用物業租金指數



資料來源：差餉物業估價署。

展望未來，預料商用物業市場將會繼續面臨挑戰，尤其是寫字樓物業，反映寫字樓空置率在近年充足的供應下維持高企⁵⁵，以及遙距工作日趨普及。此外，旅客及居民消費模式的轉變或將持續，對零售商舖的表現構成壓力。然而，內地當局推出了一系列支持措施以提振香港的旅遊業⁵⁶，加上內地的經濟刺激措施，均可望為市場提供一些支持。考慮到寫字樓空置率近年處於高水平及未來幾年的供應仍相對充足，政府在2025-26年度《財政預算案》中宣布於來年暫停推售商業用地，並考慮將部分商業用地改劃作住宅用途，以及提供更多用途上的彈性。

⁵⁵ 測量公司的數據顯示，甲級寫字樓空置率於2025年2月維持在13.3%的高位。

⁵⁶ 這些措施包括恢復「一簽多行」個人遊簽注、增加「個人遊」計劃的適用城市數目，以及提高內地旅客的免稅購物額度。