



經濟及金融環境

經濟回顧

實體經濟活動

香港實質本地生產總值由2024年按年增長2.6%，顯著加快至2025年的3.5%（表1及圖1）。經濟增長受惠於出口表現強勁，其中人工智能投資熱潮令科技產品的全球需求殷切，帶動貨物出口急升，而服務輸出亦在跨境金融活動蓬勃及訪港旅遊業持續增長下表現穩健。本地方面，私人消費開支因資產價格上升而轉強，私營部門投資亦在貿易摩擦放緩及金融狀況改善下回穩。

圖1 組成部分對實質本地生產總值增長的貢獻

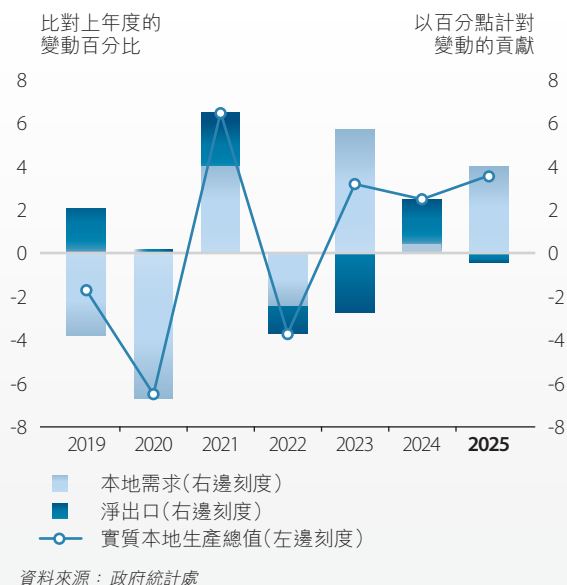


表1 按開支項目計的實質本地生產總值增長(比對上期)

(比對上一期的變動百分比，另有註明除外)

	2025年					2024年				
	第1季	第2季	第3季	第4季	2025年	第1季	第2季	第3季	第4季	2024年
本地生產總值 (按年增長)	1.1	0.8	0.9	1.0	3.5	0.6	0.6	0.4	1.0	2.6
私人消費開支	(0.7)	2.7	0.2	0.6	1.7	0.4	(0.4)	0.1	0.2	(0.2)
政府消費開支	(0.3)	1.0	0.2	0.3	1.6	0.9	(0.7)	0.5	1.2	0.7
本地固定資本形成總額	-	-	-	-	4.3	-	-	-	-	1.9
出口										
貨物出口	8.3	3.0	0.1	3.8	12.0	2.6	0.2	(0.8)	0.7	5.3
服務輸出	0.5	1.1	1.1	1.8	6.3	(0.3)	(1.3)	2.7	3.9	4.1
進口										
貨物進口	6.1	4.7	1.1	5.6	12.6	0.5	(0.3)	1.7	(0.2)	3.0
服務輸入	0.8	2.4	(1.8)	2.5	4.3	3.5	0.6	1.8	1.3	11.3

註：經季節性調整的本地固定資本形成總額按季增減幅度不詳。

資料來源：政府統計處

經濟及金融環境

通脹及勞工市場

儘管私人住宅租金上升，本地成本仍大致受控，加上外圍價格壓力溫和，本地通脹在2025年處於溫和水平(圖2)¹。2025年全年合計，基本及整體通脹率分別為1.1%及1.4%。

勞工市場在2025年放緩，失業率由去年同期的3.1%上升至12月的3.8%²(圖3)。整體勞工需求在2025年初減弱，但接近年底時逐步回升(圖3)。另一方面，年內勞工供應大致維持穩定³。

圖2 基本消費物價通脹

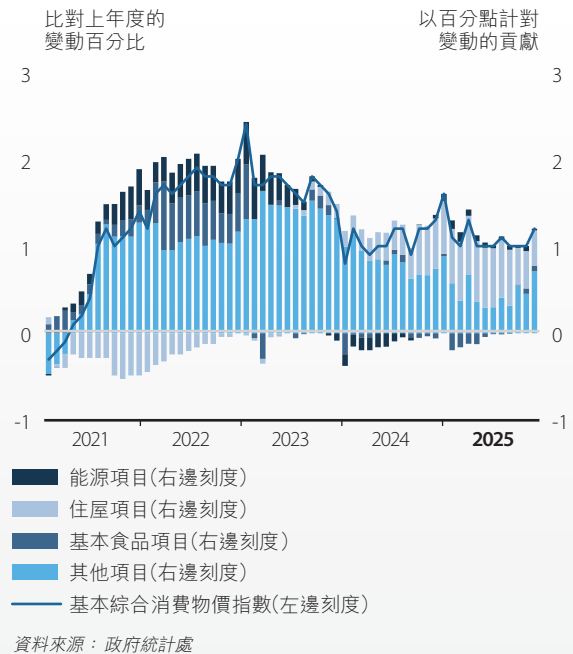
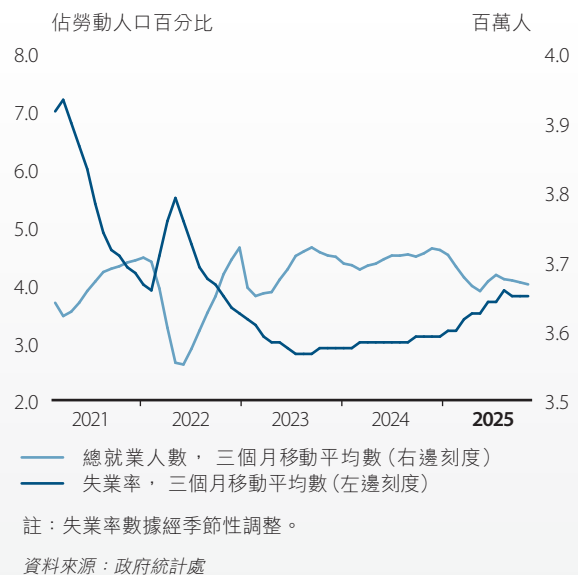


圖3 勞工市場狀況



- 1 私人住宅租金於2025年12月按年上升4.2%。商用物業方面，寫字樓、零售商舖及分層工廠大廈租金於2025年分別按年下跌2.9%、4.0%及2.8%。
- 2 就業不足率(三個月移動平均數)由去年同期的1.1%上升至12月的1.7%。
- 3 勞動人口由去年同期的380萬人微升至2025年底的381萬人。

經濟及金融環境

股市

本港股市在2025年表現理想。儘管在美國宣布對等關稅後市場氣氛在4月轉趨審慎，但由於中國內地經濟前景改善、加上市場對人工智能的發展日益樂觀，以及美國逐步減緩對等關稅措施，投資者信心迅速恢復，並於年內餘下時間維持強勁。這個利好環境帶動恒生指數在10月2日升至全年高位，收報27,287點，其後略為回落，全年收報25,631點(圖4)。整體而言，恒生指數於2025年按年上升27.8%，是2017年以來的最佳表現。

物業市場

住宅物業市場自2025年第2季起有所靠穩。隨着本地經濟狀況改善及按揭利率回落⁴，市場氣氛轉趨正面，2025年全年住宅成交量升至62,832宗，較前一年的53,099宗上升18.3%。與此同時，樓價結束前三年跌勢，按年回升3.6%。租賃市場亦維持活躍，住宅租金按年上升4.2%，超越疫情前的高位。相比之下，商用物業市場繼續受壓。儘管成交量與上年度比較有所增加，寫字樓與零售商舖的價格及租金繼續調整，部分反映這些物業的空置率仍然高企⁵。

圖4 資產價格



資料來源：差餉物業估價署及香港交易及結算所有限公司

4 新批貸款的實際按揭利率於2025年底回落至3.3%。

5 差餉物業估價署的數據顯示，寫字樓及零售商舖的空置率分別由2024年的16.3%及11.8%，上升至2025年的17.6%及12.5%。

經濟及金融環境

經濟前景

經濟環境

預計香港經濟在2026年將溫和增長。商品出口預期會受惠於持續的人工智能投資熱潮及中美貿易休戰。由於金融服務需求應會保持強勁，加上訪港旅遊業在香港持續舉辦盛事活動以及政府各項振興旅遊業的措施帶動下將進一步改善，服務出口預期會穩步增長。本地方面，中美貿易休戰後，營商氣氛轉好，加上消費者信心隨着資產價格上揚而有所增強，預期將為私營部門投資及消費活動提供支持。2026年全年計，政府預測實質本地生產總值增長2.5至3.5%⁶。

然而，此增長前景面對有關地緣政治局勢的演變、人工智能熱潮的可持續性、全球貿易政策的不確定性以及美國政策利率走向等不明朗因素。短期而言，由於香港經濟以服務業為主，加上對石油的依賴度較低，且能源相關項目在消費物價指數籃子中的佔比相對較低，預期由中東軍事衝突引發的能源衝擊對香港的直接影響將較為可控。然而，總體的影響將取決於衝突的持續時間及波及範圍。若衝突持續，可能導致金融市場持續波動，並衝擊全球經濟增長及貿易，從而對香港經濟構成風險。

通脹及勞工市場

預期本地通脹於2026年將保持可控。雖然早前數季的房屋租金上升將逐步傳遞至通脹，而中東軍事衝突所引發的能源衝擊亦可能對進口價格構成上行壓力。然而，鑑於能源相關項目在消費物價指數籃子中佔比較低，而其他本地成本壓力預期將保持溫和，本地通脹前景預料將保持平穩。政府預測2026年整體通脹率為1.8%，基本通脹率為1.7%⁷。另一方面，在經濟持續增長下，預期勞工市場在2026年大致維持穩定。然而，鑑於經濟結構性轉變，部分行業可能繼續受壓。為推動經濟持續轉型，以及應對某些行業的勞工短缺情況，政府將繼續採取一系列措施，以豐富香港的人才庫。

6 2026年香港實質本地生產總值增長率的最新市場共識預測為2.8%。

7 2026年香港整體通脹率的最新市場共識預測為1.9%。

經濟及金融環境

銀行體系表現

香港銀行體系在2025年維持穩健，資本及流動性緩衝均十分充裕。儘管宏觀經濟環境充滿不確定性，信貸環境亦充滿挑戰，銀行體系的整體資產質素維持可控。年內零售銀行的整體除稅前經營溢利溫和增長。

資產質素

銀行體系的特定分類貸款比率由2024年底的1.96%微升至2025年底的2.01%，逾期及經重組貸款比率於同期由1.55%下降至1.54%（圖5）。特定分類貸款比率上升，主要是部分本地發展商和投資者的貸款分類被下調所導致。另一方面，中國內地相關貸款的特定分類貸款比率由2024年底的2.37%，下降至2025年底的1.94%。銀行撥備維持充足，截至2025年底的銀行信貸撥備覆蓋率（即信貸撥備和特定分類貸款比率）約為65%。若將抵押品變現價值從呆壞帳餘額中扣除，經調整的銀行信貸撥備覆蓋率逾150%。與此同時，2025年底住宅按揭貸款及信用卡貸款的拖欠比率仍然處於低水平，分別為0.14%及0.35%（圖6）。

圖5 銀行體系的資產質素

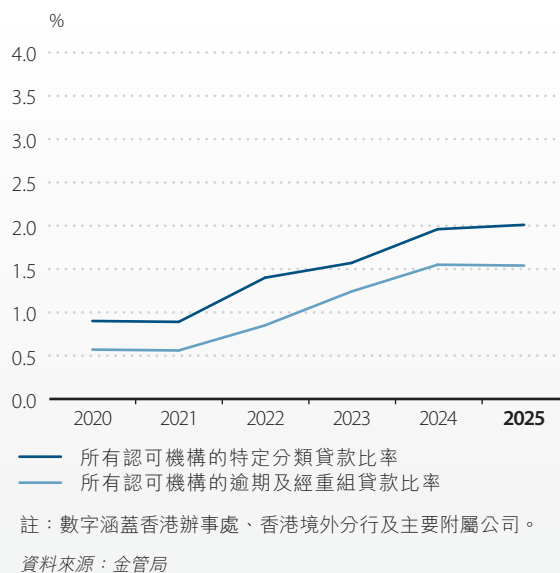
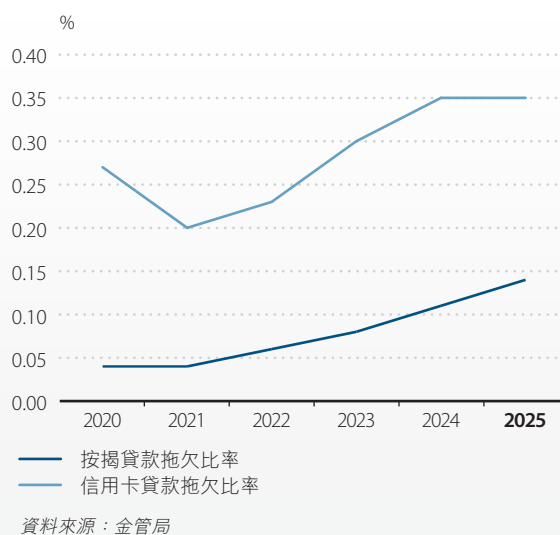


圖6 住宅按揭貸款及信用卡貸款的拖欠比率



經濟及金融環境

盈利走勢

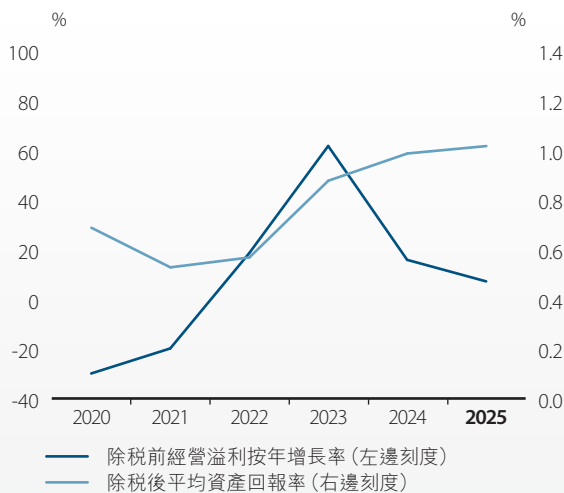
零售銀行在2025年的整體除稅前經營溢利增加7.3%，同期除稅後平均資產回報率則由0.99%上升至1.02%（圖7）。盈利上升主要是由於收費及佣金收入（+23.9%）、淨利息收入（+5.6%）和外匯及衍生工具業務收入（+21.9%）均錄得增長，但部分升幅被經營開支增加（+6.3%）所抵銷。零售銀行淨息差在2025年按年保持平穩，維持在1.52%（圖8）。零售銀行成本與收入比率由2024年的38.2%微升至2025年的38.3%（圖9）。

資產負債表走勢

銀行體系資產總額在2025年增長7.7%，主要是因為可轉讓債務工具增加（+14.9%）。經過連續三年收縮後，貸款總額在2025年增加2.3%。其中在香港使用的貸款、在香港境外使用的貸款及貿易融資分別增加1.9%、3.4%及2.5%。中國內地相關貸款於2025年增加2.3%。

負債方面，存款總額於2025年增加11.8%，相比2024年的增幅為7.1%。整體貸存比率由2024年底的57.0%降至2025年底的52.2%（圖10）。

圖7 零售銀行的表現



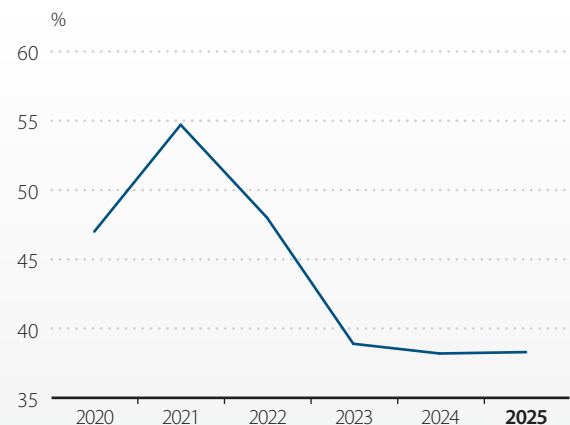
資料來源：金管局

圖8 零售銀行淨息差



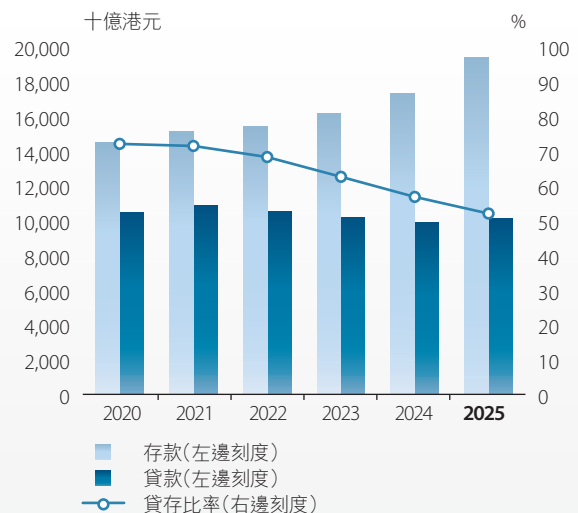
資料來源：金管局

圖9 零售銀行成本與收入比率



資料來源：金管局

圖10 銀行體系的貸款及存款



資料來源：金管局

經濟及金融環境

資本充足水平

銀行體系在2025年資本維持充裕。2025年底本地註冊認可機構的綜合總資本比率為25.1%，相比上一年為21.8%；一級資本比率為23.0%（圖11）。兩者均遠高於相關國際最低要求。《巴塞爾協定三》槓桿比率於2025年底為8.0%（圖12）。

圖 11 本地註冊認可機構的綜合資本比率

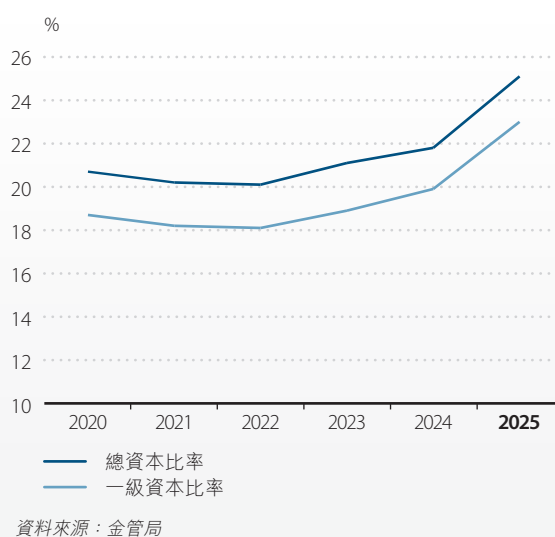
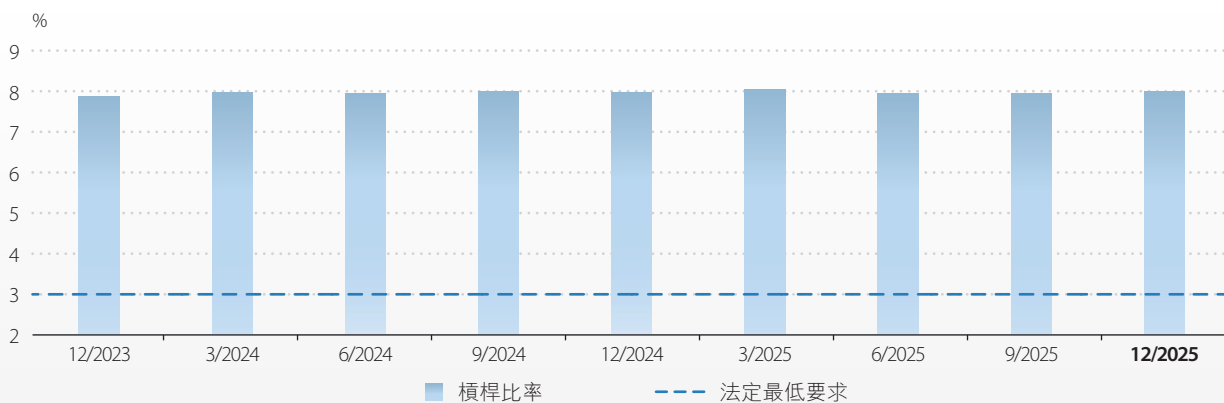


圖 12 本地註冊認可機構的《巴塞爾協定三》綜合槓桿比率

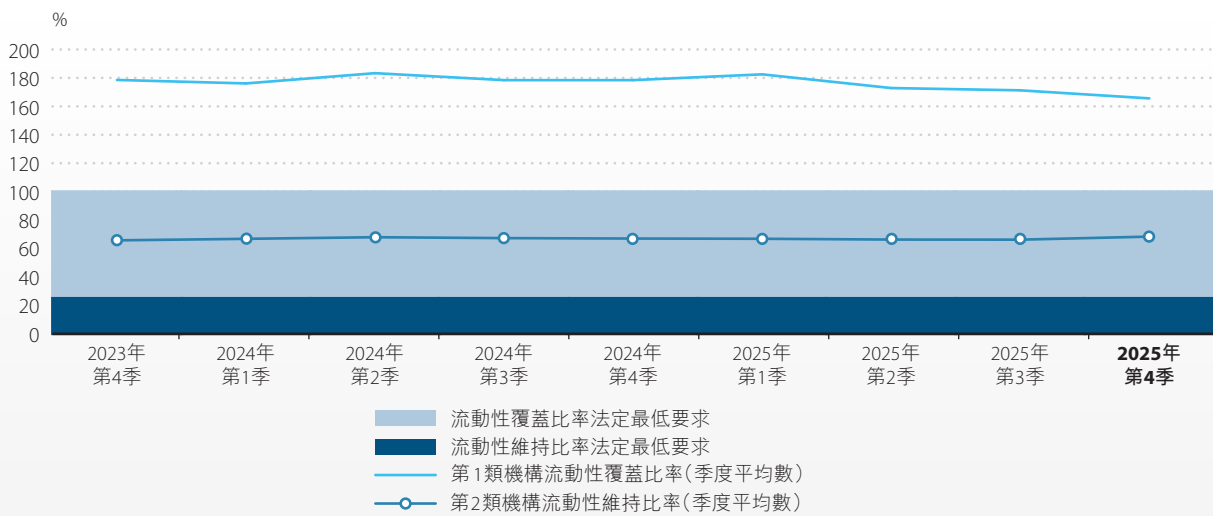


經濟及金融環境

流動性狀況

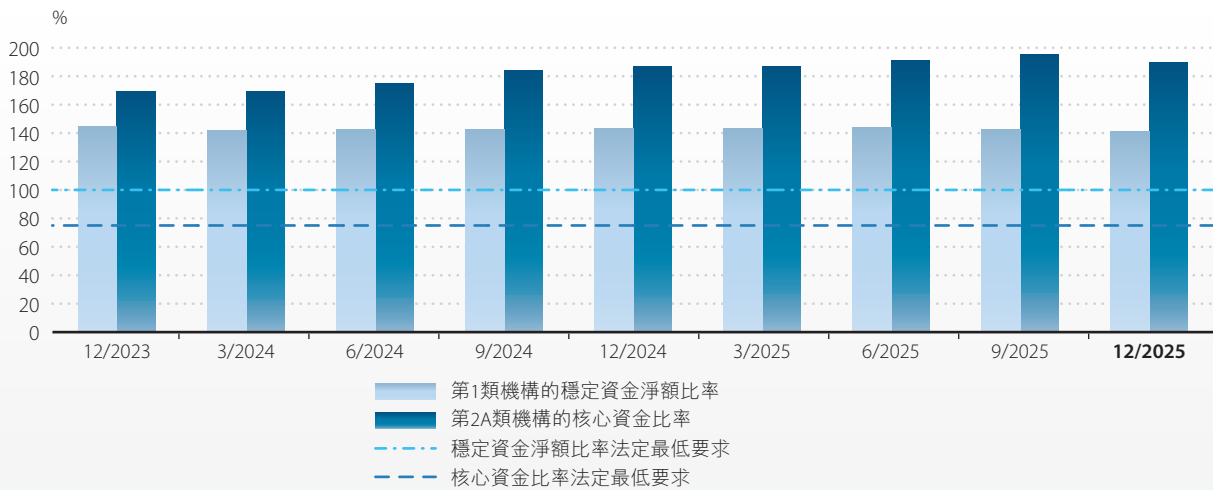
銀行體系的流動性狀況維持穩健。第1類機構的季度平均流動性覆蓋比率在2025年第4季為165.6%，第2類機構的季度平均流動性維持比率為68.3%（圖13）。於2025年底，第1類機構的穩定資金淨額比率及第2A類機構的核心資金比率分別為141.0%及189.5%（圖14）。以上所有四個比率均遠高於法定最低要求。

圖 13 指定認可機構的流動性比率



資料來源：金管局

圖 14 指定認可機構的資金比率



資料來源：金管局