第二章**：**二零二五年及中期經濟前景

摘要

* 二零二五年外圍環境面對巨大的不確定性，不過也有正面因素。貿易保護主義升溫將會干擾環球貿易和投資走向。美國可能因當地通脹壓力再度上升而減慢減息步伐，可能會打擊環球經濟信心。然而，主要經濟體進一步放寬貨幣政策，應會為環球需求帶來支持。受惠於堅實的基本面和中央政府有力的政策支持，內地經濟會維持穩定增長。國際貨幣基金組織(國基會)在一月中預測，環球經濟在二零二五年將進一步增長3.3%，略高於二零二四年的3.2%增長率，儘管低於疫情前3.7%的年均增長率。
* 雖然香港的整體貨物出口會受美國的貿易保護措施影響，但環球經濟穩定增長會支持這些出口在二零二五年進一步增長。
* 服務輸出方面，在中央政府的惠港措施下，跨境旅遊更為便利，加上特區政府的各項舉措，應有助吸引更多旅客訪港。跨境金融和商業活動會受到逐步放鬆的金融狀況所支持，而貿易相關服務輸出會受惠於貨物貿易的持續增長。
* 內部需求方面，經濟氣氛隨着內地推行更積極的政策提振經濟而改善、金融狀況放鬆，以及特區政府各項促進經濟增長和發展的舉措，應會帶來支持。這應有利於固定資產投資，但外圍環境的不確定性可能會影響投資者信心。相同的因素，加上就業收入持續增加，應會提振私人消費，儘管市民消費模式的改變可能會對復蘇步伐構成制約。
* 總括而言，預測香港經濟繼二零二四年增長2.5%後，在二零二五年增長2%至3%。
* 基本消費物價通脹在二零二五年應會維持溫和。隨着香港經濟繼續增長，本地成本可能會面對一些上升壓力。只要貿易摩擦和地緣政治緊張局勢不會大幅推高物價，外圍價格壓力會保持受控。預測二零二五年基本綜合消費物價通脹率為1.5%，二零二四年為1.1%。
* 香港的中期經濟前景亮麗。在貨幣政策正常化的大趨勢下，金融狀況進一步放鬆，應會支持未來數年的環球需求。亞洲應會繼續是環球經濟的重要增長引擎。尤其是內地會實現經濟轉型升級並持續穩健增長。這些發展將會為香港的不同經濟環節提供龐大機遇。
* 香港是全球唯一一個兼具國際優勢和中國優勢的地方。政府致力利用香港在「一國兩制」下的制度優勢，以鞏固和提升香港作為「三個中心、一個高地」的地位，進一步優化我們作為聯通內地與世界各地的「超級聯繫人」和「超級增值人」角色。政府積極擴大經濟容量、提升競爭力和發展策略性增長領域的措施已見成果，將幫助香港實現持續增長。預測香港經濟在二零二六至二零二九年期間的趨勢增長率為每年2.9%。同期基本綜合消費物價趨勢通脹率預測為每年2.5%。

環球經濟前景

**2.1** 二零二五年外圍環境面對巨大的不確定性，不過也有正面因素。美國在二月宣布對中國進口產品徵收10%的額外關稅，並對所有進口鋼鐵和鋁材徵收25%的關稅。這些貿易保護措施，加上對會否有更多措施推出的不確定性，將會干擾環球貿易和投資走向。美國的經濟政策亦可能會重燃當地的通脹壓力，並有機會減慢美國聯邦儲備局(聯儲局)的減息步伐，因而打擊環球經濟信心和增加金融市場的脆弱性和波動性。然而，市場仍預期主要經濟體將進一步放寬貨幣政策，這應會為環球經濟增長帶來支持。國基會在一月中預測，環球經濟在二零二五年將進一步增長3.3%，略高於二零二四年的3.2%增長率，儘管低於疫情前3.7%的年均增長率。

**2.2** 內地經濟在二零二四年進一步增長5.0%，在中央政府自九月下旬加強政策支持後，增長動能在第四季明顯增強。二零二四年十二月舉行的年度中央經濟工作會議提出，二零二五年將實施更加積極的財政政策和寬鬆的貨幣政策，以提振內部需求和穩定經濟增長。展望未來，儘管外圍環境充滿挑戰，堅實的基本面和有力的政策支持應有助內地經濟在二零二五年維持穩定增長。

**2.3** 主要先進經濟體方面，美國經濟在二零二四年錄得2.8%的穩健增長，而聯儲局在年內減息三次合共100個基點。踏入二零二五年，雖然在擴張性財政措施的帶動下，增長動力有望在短期內持續，但政策的不確定性或會構成拖累。通脹可能會在更長時間內維持在高水平，聯儲局或會對減息採取更為審慎的立場。國基會預測二零二五年美國經濟增長將略為減慢至2.7%。歐元區經濟方面，在二零二四年繼續錄得0.7% 的輕微增長。歐洲中央銀行(歐洲央行)在二零二四年將存款利率下調合共100個基點，並在二零二五年一月進一步下調25 個基點。展望未來，歐洲央行進一步減息應有利內部需求，儘管地緣政治局勢緊張和貿易摩擦會帶來挑戰。國基會預測二零二五年歐元區經濟增長將略為加快至1.0%。

**2.4** 商品出口在全球電子和科技的上升周期下表現強勁，以及旅遊業持續復蘇，支持其他亞洲經濟體在二零二四年大致維持經濟增長。展望二零二五年，儘管區內貿易前景將受貿易緊張局勢加劇和地緣政治碎片化所影響，預期堅穩的內部需求將支持經濟增長。亞洲開發銀行在二零二四年十二月預測，亞洲發展中經濟體(不包括內地)將在二零二五年進一步擴張5.1%，略高於二零二四年5.0%的估計增長率。



表**2.1：**二零二五年主要經濟體的增長預測

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | 二零二五年 | | |
|  | 二零二四年\* | 國基會\* | 聯合國＠ | 私營機構  預測^ |
|  | **(%)** | **(%)** | **(%)** | **(%)** |
| 全球(按購買力平價加權) | 3.2 | 3.3 | 2.8 | - |
| 先進經濟體 | 1.7 | 1.9 | - | - |
| 美國 | 2.8# | 2.7 | 1.9 | 2.2 |
| 歐元區 | 0.7# | 1.0 | 1.1 | 0.9 |
| 英國 | 0.9# | 1.6 | 1.2 | 1.2 |
| 日本 | 0.1# | 1.1 | 1.0 | 1.2 |
|  |  |  |  |  |
| 新興市場和發展中經濟體 | 4.2 | 4.2 | - | - |
| 新興和發展中亞洲經濟體 | 5.2 | 5.1 | - | - |
| 中國內地 | 5.0# | 4.6 | 4.8 | 4.5 |
| 印度~ | 6.5 | 6.5 | 6.6 | 6.3 |
| 東盟五國§ | 4.5 | 4.6 | - | - |
| 中東及中亞 | 2.4 | 3.6 | - | - |

註： (\*) 國基會在二零二五年一月發表的《世界經濟展望》更新。

(@) 聯合國在二零二五年一月發表的《世界經濟形勢與展望》。

(^) 截至二零二五年二月十八日的平均預測。

(-) 數字不詳。

(#) 實際數字。

(~) 印度在財政年度內的本地生產總值增長。

(§) 包括印尼、馬來西亞、菲律賓、新加坡及泰國。

全球通脹和國際商品價格

**2.5** 由於商品和能源價格走軟，以及前幾年收緊貨幣政策的影響浮現，全球通脹在二零二四年繼續放緩，儘管部分經濟體的服務價格呈現一些黏性。全球通脹回落的進程預期會在二零二五年持續，儘管貿易保護主義升級會帶來上行風險。主要經濟體的通脹水平預期會趨向或回到其央行的目標水平。國基會在一月中預測，全球整體通脹將由二零二四年平均5.7%進一步下跌至二零二五年的4.2%，當中先進經濟體的通脹將由2.6%放緩至2.1%。

**2.6** 二零二四年年底的國際原油價格較一年前低，原因是全球需求減弱的影響大於主要產油經濟體減產和地緣政治衝突升級對供應所引起的憂慮。國際選定金屬和糧食價格在年內有所上升，但仍遠低於早前的高位水平。國際商品價格的前景將取決於一系列需求端和供應端因素。尤其是油價，地緣政治局勢的演變和主要產油經濟體的產量決定，料會是主要的決定性因素。



匯率走勢

**2.7** 隨着市場預期減息步伐放緩，美元在二零二四年全年兌所有主要貨幣升值。緊隨美元的走勢，港元兌本港主要貿易伙伴的貨幣亦升值。貿易加權名義港匯指數在二零二四年十二月按年上升3%。二零二五年的匯率走勢會受種種不確定因素影響，包括主要央行的貨幣政策決定、主要經濟體的相對經濟增長表現，以及地緣政治局勢發展。



二零二五年香港經濟前景

**2.8** 在對貨物的外部需求改善的支持下，香港的整體貨物出口在二零二四年恢復增長。展望未來，雖然美國的貿易保護措施會對整體貨物出口表現帶來不利影響，但環球經濟穩定增長會支持整體貨物出口在二零二五年進一步增長。

****

**2.9** 服務輸出在二零二四年全面擴張。二零二五年，在中央政府的惠港措施下，跨境旅遊更為便利，加上特區政府各項提升香港作為旅遊目的地的吸引力的舉措，應有助吸引更多旅客訪港，雖然港元匯率相對偏強會對旅客消費構成制約。跨境金融和商業活動會受到逐步放鬆的金融狀況所支持。與此同時，貿易相關服務輸出的表現會受惠於貨物貿易的持續增長。

**2.10** 內部需求增長在二零二四年放緩。展望未來，經濟氣氛隨着內地推行更積極的政策提振經濟而改善、金融狀況放鬆，以及特區政府各項促進香港經濟增長和發展的舉措，應會帶來支持。這應有利於固定資產投資，但外圍環境的不確定性可能會影響投資者信心。相同的因素，加上就業收入持續增加，應會提振私人消費(臨近去年年底已呈現穩定的迹象)，儘管市民消費模式的改變可能會對復蘇步伐構成制約。

****

****

**2.11** 總括而言，預期香港經濟在二零二五年會溫和增長。預測實質本地生產總值繼二零二四年增長2.5%後，在二零二五年增長2%至3%。這項預測是基於以下假設：地緣政治緊張局勢和貿易摩擦的影響不會進一步顯著惡化；以及環球貨幣政策整體放寬的趨勢會持續。作為比較，私營機構分析員對二零二五年香港經濟增長的最新預測介乎1.3%至2.8%之間，平均為2.2%。國基會在二零二四年十月的預測為3.0%。



**2.12** 二零二四年香港的基本消費物價通脹輕微。通脹在二零二五年應會維持溫和。隨着香港經濟繼續增長，本地成本(例如租金和勞工成本)可能會面對一些上升壓力。只要貿易摩擦和地緣政治緊張局勢不會大幅推高物價，外圍價格壓力會保持受控。預測二零二五年基本綜合消費物價通脹率為1.5%，二零二四年為1.1%。預測本地生產總值平減物價指數在二零二五年上升3.5%。作為參考，私營機構分析員對二零二五年整體消費物價通脹的最新預測平均為1.9%，而國基會在二零二四年十月的預測為2.3%。



二零二五年預測**(**增減百分率**)**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| 本地生產總值 | |  |
|  |  |  |
|  | *實質本地生產總值* | **2**至**3** |
|  | *名義本地生產總值* | 5.5至6.5 |
|  |  |  |
|  | *按實質增長計算的人均本地生產總值* | 1.6至2.6 |
|  | *按當時市價計算的人均本地生產總值* | 443,500–447,700港元  (56,900–57,400美元) |
|  | |  |
| 基本綜合消費物價指數 | | **1.5** |
|  | |  |
| 本地生產總值平減物價指數 | | **3.5** |

其他選定機構最近預測二零二五年香港實質本地生產總值的增幅

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | | (%) |
| 亞洲開發銀行(二零二四年十二月) | | 2.3 |
| 國基會(二零二四年十月) | | 3.0 |
| 私營機構分析員的平均預測# | | 2.2 |
| 註：(#) | 私營機構分析員對實質本地生產總值的增長預測介乎1.3%至2.8%之間。 | |

香港經濟中期展望

**2.13** 香港的中期經濟前景亮麗。在貨幣政策正常化的大趨勢下，金融狀況進一步放鬆，應會支持未來數年的環球需求。亞洲應會繼續是環球經濟的重要增長引擎。尤其是內地經濟正以科技創新引領新質生產力發展，致力提振內需，以及深化改革和進一步對外開放，將會實現經濟轉型升級、持續穩健增長。這些發展將會為香港的不同經濟環節提供龐大機遇，儘管中美的緊張關係或會構成挑戰。

**2.14** 作為全球唯一一個兼具國際優勢和中國優勢的地方，香港大有條件把握上述的機遇。政府尤其致力利用香港在「一國兩制」下的制度優勢，以鞏固和提升香港作為國際金融、航運和貿易中心的地位，並支持香港發展成為國際高端人才集聚高地。香港會繼續積極發揮作為聯通內地與世界各地的「超級聯繫人」和「超級增值人」角色，助力國家走出去的同時，也把外地企業引進內地市場。

**2.15** 面對外圍環境的激烈競爭和挑戰，政府一直積極擴大經濟容量、提升競爭力和發展策略性增長領域。這些措施已漸見成果，將幫助香港實現持續增長。舉例而言，截至去年年底，引進重點企業辦公室已招攬66家重點企業來港落戶或擴展業務。自二零二二年年底起，已有超過180 000名專才經政府推出的各項人才入境計劃來港。香港國際機場三跑道系統已於去年十一月啟用，而啟德體育園將於三月開幕。

**2.16** 考慮到上述因素，預測香港經濟在二零二六至二零二九年期間的實質趨勢增長率為每年2.9%，新冠病毒疫情前十年間(二零一零至二零一九年)的年均增長率為2.8%。

**2.17** 香港中期通脹展望將取決於多項本地及外圍因素。隨着香港經濟在未來數年繼續擴張，本地成本或會增加。儘管如此，政府擴大生產容量和提升生產力及效率的舉措應有助控制上升壓力。主要央行持續致力於控制通脹，外圍價格壓力應大致維持溫和。不過，由地緣政治局勢緊張而導致的國際商品價格波動值得關注。綜合上述因素，預測香港在二零二六至二零二九年期間基本綜合消費物價趨勢通脹率為每年2.5%。



註： 在新冠病毒疫情爆發下，香港經濟在二零二零年錄得歷來最大幅的收縮，並在二零二一年大幅反彈，在二零二二年再度收縮，與疫情前多年的增長趨勢大為不同。因此，利用二零一零至二零一九年期間的十年趨勢增長率更能充分反映香港經濟在近年的基本增長軌迹。