



中銀香港 研究產品系列

- 中銀財經述評
- Economic Vision
- 中銀經濟月刊
- 離岸人民幣快報
- 中銀經濟預測
- 東南亞觀察
- Green Dialogue
- 中銀策略研究
- 內部研究報告

作者：莊仕杰
電郵：wilsonchong@bochk.com
電話：+852 282 66192

聯繫人：陳女士
電郵：ccchan@bochk.com
電話：+852 282 66208



歡迎關注「中銀香港」訂閱號
經濟金融深度分析盡在掌握

財政預算案注重鞏固財政根基 以創新推動產業轉型

高級經濟研究員 莊仕杰

財政司司長陳茂波於 2025 年 2 月 26 日發表《2025 至 26 年度財政預算案》，以「改革創新，提速發展」為主題，重點圍繞加強公共財政整合、鞏固傳統優勢並推動新興產業發展，進一步加快北部都會區建設，通過投資未來強化香港的綜合競爭力。

一、加強公共財政整合，為經濟發展鞏固根基

(一) 以節流為核心，審慎推動開源，確保財政穩健

財政穩健是香港經濟長遠發展的基石，政府「節流為主、開源為輔」，力求在控制開支的同時避免影響市場活力。2019/20 至 2024/25 香港共經歷了六個財政年度，受新冠疫情、經濟增長放緩和賣地收入減少等因素影響，其中五年錄得財政赤字。政府預計 2024/25 年度在計入發行債券及償還到期款項後，綜合財政赤字為 872 億港元。財政儲備下降至 6,473 億港元，較六年前的歷史高位（1.17 萬億港元）減少近 45%。面對持續性的公共財政壓力，今年預算案加強財政整合的力度，推出一系列措施開源節流。政府策略是以節流為主，開源為輔（表 1）。此舉在目前經濟處於復甦階段而外圍環境不明朗下較為合適，因為不論增加稅種或調高稅率難免會削弱居民消費能力和企業投資意願，影響經濟增長動力。相較之下，以減少政府開支為主的節流策略，能在不直接衝擊市場信心的情況下改善公共財政狀況，而開源作為輔助手段，則可在不損害香港稅制競爭力的前提下謹慎推行，有利於平衡財政穩健與經濟增長。政府預計綜合赤字將逐步收窄，從 2025/26 年度的 670 億港元減少至 2027/28 年度的 168 億港元，並於 2028/29 年度起將恢復盈餘。

未來能否通過壓縮基建項目建造成本、多利用市場資源作投資，以及善用科技和優化流程等進一步節省開支，讓綜合帳目提早恢復盈餘值得關注。

表 1: 主要開源節流措施與去年比較

方向	措施	今年財政預算案	去年財政預算案
節流	加大「資源效率優化計劃」的力度	四年累計的削減政府經常開支的幅度為 7%	三年累計的削減政府經常開支的幅度為 3%
	控制公務員支出	在本屆政府任期內將削減約 10,000 個職位；所有行政、立法、司法機關及區議會全體人員一致凍薪	編制零增長
	調整交通資助計劃	「二元優惠計劃」改為推行「兩蚊兩折」優惠；提高「公共交通費用補貼計劃」的補貼領取門檻；在未來五年減省共約 62 億港元	檢視「二元優惠計劃」和「公共交通費用補貼計劃」運作模式
	調整給予大學教育資助委員會資助大學的撥款	未來三年 681 億港元，較原定撥款節省 28 億港元	三年期 632 億港元
	減少一次性紓緩措施（「派糖」）額度	78.6 億港元	115 億港元
開源	調整邊境離境費用	將飛機乘客離境稅由現時每位乘客 120 港元增加至 200 港元，以及研究向由陸路邊境管制站離境的私家車徵收邊境建設費。兩項措施預計每年可增加約 26 億港元收入	不適用
	調整政府服務及基建使用費	包括各項人才及資本投資者入境計劃的申請費和簽證費，以及檢視各政府隧道及主幹道的收費。措施預計每年可增加約 26 億港元收入	不適用
	落實經濟合作與發展組織就應對侵蝕稅基及轉移利潤而推出的全球最低稅方案	估計稅收同樣為每年約 150 億港元	預計由 2027/28 年度起，可為政府每年帶來約 150 億港元的稅收

資料來源：2025 至 26 年度財政預算案，中銀香港金融研究院整理

（二）擴大發債規模，提高資本運用效率，以市場資金支撐基建投資

面對未來基建投資的巨大資金需求，政府擴大發債規模，從而提升現金流管理效率，減少對短期財政的壓力。隨着北部都會區相關工程陸續展開，政府預計未來數年基建開支將進一步增加。中期預測顯示，平均每年基本工程開支將較去年估算上升 33% 至約 1,200 億港元。為

推動大型基建項目，政府計劃擴大債券發行規模，優化北部都會區相關工程的現金流管理。在「政府可持續債券計劃」及「基礎建設債券計劃」下，2025/26 至 2029/30 年度的五年間，政府每年擬發行債券總額約 1,500 億至 1,950 億港元，較原計劃每年發債約 950 億至 1,350 億港元增加約 600 億港元。同時，兩個債券計劃的合共借款上限將由現時的 5,000 億港元上調至 7,000 億港元，增加幅度為四成。擴大發債規模後，香港特區政府債務與本地生產總值（GDP）的比率預計介乎約 12% 至 16%，略高於去年中期預算的 9% 至 13%。若把國際貨幣基金組織定義的 41 個發達經濟體，按 2024 年政府債務與 GDP 比率劃分成六個組別（表 2），即使採用政府的中期預測數值上限，香港特區政府債務水平仍顯著低於大多數發達經濟體。

表 2: 發達經濟體政府債務與 GDP 的比率

政府債務與 GDP 的比率（%，2024 年）	經濟體數目	例子（比率）
0-20	3	澳門特區 (0)，香港特區 (12-16)
21-40	8	瑞士 (32)，瑞典 (36)
41-60	11	澳洲 (49)，韓國 (53)
61-80	7	德國 (63)，以色列 (68)
81-100	2	芬蘭 (81)，葡萄牙 (94)
>100	10	英國 (102)，美國 (121)，新加坡 (175)

資料來源：國際貨幣基金組織，中銀香港金融研究院整理

二、鞏固提升「三中心」優勢和推動新興產業發展

（一）持續深化國際金融中心建設，推動市場創新與互聯互通

財政預算案的金融措施旨在鞏固資本市場優勢、推動新領域發展、促進傳統金融與數碼科技的融合、深化區域聯通合作，並透過推廣宣傳來進一步鞏固香港的國際金融中心地位。一是優化市場制度與基礎建設，提升資本市場的流動性與投資便利性。亮點措施是首次提出研究設立退市後場外交易機制，為退市股票提供交易平台，既可壯大香港場外市場以完善資本市場生態圈，又有助加強保護投資者權益。其他措施圍繞優化上市門檻與審批程序、升級系統落實 T+1 結算、改善俗稱「手數」制的交易單位制度、增加主要指數衍生工具持倉限額、優化結構性產品發行機制等。這些舉措將有助提升市場效率，吸引更多企業及資本流入。二是金融產品創新與市場發展。預算案提出將代幣化債券發行恆常化，研究數碼債券的法律和監管體系從而推動香港債券市場採用代幣化技術。為開拓特專科技和生物科企在香港融資，港交所正籌備開通「科企專線」便利相關企業準備申請上市。此外，政府將發表第二份虛擬資產政策宣言，

在年內就虛擬資產場外交易及託管服務的發牌制度進行諮詢，並完善相關監管框架。其他措施包括優化資產及財富管理業相關的稅務優惠、年內提出推動黃金市場發展的方案，以及延長「保險相連證券資助先導計劃」三年。三是**優化與內地互聯互通機制與推動人民幣國際化**，措施包括最快今年中推出內地與香港快速支付系統互聯、推出總額度 1,000 億元人民幣的人民幣貿易融資流動資金安排、在香港推出離岸國債期貨，以及推動港股人民幣交易櫃台納入港股通，進一步強化香港作為全球離岸人民幣樞紐的角色。四是**加強市場推廣**。政府計劃舉辦一系列國際性論壇，包括關於固定收益及貨幣市場的旗艦論壇、首屆「香港全球金融與產業合作峰會」，以及第三屆「裕澤香江」高峰論壇以提升香港的國際影響力，吸引更多環球企業與資金。此外，港交所會加強在東盟和中東的推廣工作。

（二）提升貿易與航運競爭力，推動多元產業發展

預算案在貿易、航運及其他重點新興產業領域亦提出多項建議，進一步提升香港作為國際貿易及航運中心的競爭力，同時推動航空、醫療、文創、旅遊及教育產業發展，拓展經濟新動能。在貿易方面，政府將繼續推動香港成為跨國供應鏈管理中心，並研究修訂法例以促進貿易文件電子化，提高跨境交易效率。此外，政府正與多國磋商投資協定及稅務合作，以鞏固和擴展香港的貿易網絡。在航運方面，政府將成立香港海運港口發展局，專責業界研究、人才培訓及市場推廣，並為符合條件的大宗商品貿易商提供半稅優惠，以強化香港航運業的發展。此外，政府將發展智慧港口，預留逾 2.15 億港元建設港口社區系統，促進航運、港口及物流業的信息互通，提升運作效率，並加快北部都會區的物流用地發展，以促進大灣區的供應鏈協作。航空方面，政府將推動「機場城市」計劃，擴展機場島的商業、藝術及旅遊等功能，並提出發展香港成為亞洲首個飛機拆解、部件回收、處理及交易中心。此外，政府亦將助力國產 C919 客機進入國際市場，加強香港作為國際航空樞紐的戰略地位。至於醫療、文創、旅遊及教育等產業，政府的策略主要圍繞優化制度、增撥資源及推動國際化。醫療產業方面，政府加快藥物及醫療器械的監管體系改革，以吸引國際醫療企業及創新技術落戶香港，並着力培養本地人才，確保產業長遠發展。文創產業則透過資金支持、引進企業及文化知識產權商業化，推動本地創意產業鏈發展並提升國際競爭力。旅遊業則以「盛事經濟」和「無處不旅遊」為核心策略，結合智慧旅遊、郵輪經濟、海濱建設及高端市場開拓，務求提升香港的旅遊吸引力及經濟效益。教育方面，政府將加強研究資助，提升專上教育資源配置，並推動香港作為國際專上教育樞紐的地位。這些建議有助香港構建更具競爭力及可持續的產業結構，並積極融入區域及全球經濟發展格局，以開拓增長機遇。

三、加速北部都會區發展，促進科技創新與高增值經濟

今年預算案強調全力發展人工智能為關鍵產業，並以人工智能加速賦能其他產業，同時提速發展北部都會區。和去年的預算案不同，今年預算案把北部都會區與創新科

技分別獨立成章。北部都會區方面，去年預算案提及「有序及分階段推動北部都會區發展」，今年則提出加速「北部都會區」建設以及「政府將會繼續優先為這項目投入資源」，強調以更積極的方式推動規劃、建設及產業落地。一是採用更多元的發展模式推進北部都會區發展，今年下半年起為三個片區試點招標。片區開發由投得項目的發展商綜合開發，發展商須負責整個區域內的土地平整和基礎建設，政府則專注於總體規劃與監管，毋需每塊用地逐一招標，因此可以提高土地開發的效率，縮短開發周期，加速基建和產業落地。二是借助市場力量加快發展。政府將在河套合作區香港園區揀選合適地塊並於今年徵求私人發展計劃，透過市場機制引入資金及企業資源，以推動園區發展。三是增加資源推展前期工作，包括預留37億港元加快完成河套合作區香港園區第一期的基建及公用設施、科技園公司在新田科技城的總體規劃研究預計今年第三季完成、沙嶺數據園區改劃土地程序預計年中完成、物色合適地方興建會議展覽設施，以及今年內展開港深西部鐵路（洪水橋至前海）項目的勘查及設計研究，以及北環線支線的詳細規劃及設計，進一步增強區內配套。創科發展方面，預算案聚焦於培育新質生產力，提出一系列措施，以鞏固香港在科技變革中的競爭優勢。政府明確將人工智能視為關鍵產業，並大力推動生命健康科技、低空經濟等新興領域。此外，政府強調科技創新對傳統產業轉型升級的戰略價值，藉以提升各行各業的競爭力與附加值。整體而言，今年預算案在北部都會區及創科發展的政策布局，目標是以更高效的土地開發模式、更靈活的市場參與機制及更精準的資源投入，加快北部都會區發展，同時通過發展人工智能進一步提升香港的產業競爭力與經濟韌性。

四、主動求變應對外圍環境波動，強化內生動力以實現高質量發展

面對外部環境不確定性，香港通過產業升級、科技創新及區域合作，開拓新的增長動能。2024年香港經濟實質增長2.5%，政府預測2025年增長將維持溫和，介乎2-3%，增速中樞低於疫情前10年平均水平2.9%。從中期趨勢來看，政府預計2026至2029年間，經濟平均增長將回升至2.9%，與疫情前水平相若。全球經貿環境日趨複雜，地緣政治緊張與保護主義升溫影響全球供應鏈及投資流向，為外部需求增長帶來挑戰。在此背景下，香港要突破增長瓶頸，關鍵在於強化內生動力與經濟韌性，透過提升科技創新能力構建更具競爭力的經濟模式。從政策方向來看，北部都會區發展與新興產業培育將成為帶動經濟增長的重要引擎。政府加快科技創新、深化產業轉型升級，推動人工智能、生命健康科技、低空經濟等新興領域發展，同時促進傳統行業向高增值方向轉型，有望提升香港整體經濟競爭力，在全球經濟變局中維持優勢，實現經濟高質量發展。

免責聲明及重要注意事項

本文件由中國銀行（香港）有限公司「中銀香港」刊發只供參考。

本文件的內容並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

本文件無意向派發本文件即觸犯法例或規例的司法權區或國家的任何人士或實體派發亦無意供該等人士或實體使用。

本文件僅供參考並不構成亦無意作為也不應被詮釋為投資建議、專業意見或對任何人作出買賣、認購或交易在此所載的任何投資產品或服務的要約、招攬、建議、意見或任何保證。客戶不應依靠本文件之內容作出任何投資決定。

本文件所載資料乃根據中銀香港認為可靠的資料來源而編制惟該等資料來源未經獨立核證故中銀香港不會就本文件及其所提供意見的準確性或完整性作出任何保證、陳述或擔保。在本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論並非獨立研究報告及不構成投資意見或保證回報。所有意見、預測及估計乃中銀香港於本文件刊發日期前之判斷任何修改將不作另行通知。中銀香港及有關資料提供者亦不會就使用及／或依賴本文件所載任何資料、預測及／或意見而負責或承擔任何法律責任。投資者須自行評估本文件所載資料、預測及／或意見的相關性、準確性及充足性並作出彼等為該等評估而認為必要或恰當的獨立調查。

本文件所述的證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資可能並不適合所有投資者且並未考慮本文件各讀者的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。因此本文件並無就其中所述任何投資是否適合或切合任何個別人士的情況作出任何聲明或推薦亦不會就此承擔任何責任。投資者須了解有關投資產品的性質及風險並基於本身的財務狀況、投資目標及經驗、承受風險的意願及能力和特定需要而作出投資決定。如有疑問或在有需要情況下應於作出任何投資前徵詢獨立專業顧問的意見。本文件無意提供任何專業意見故投資者在任何情況下都不應依賴本文件作為專業意見之用。

中銀香港為中國銀行股份有限公司的附屬公司。中國銀行股份有限公司及其子公司及／或其高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資的倉盤亦可能會為本身買賣全部或任何該等證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資項目。中國銀行股份有限公司或其子公司可能會就該等證券、商品、外匯、相關衍生工具和其他投資提供投資服務（無論為有關投資銀行服務或非投資銀行服務）、或承銷該等證券或作為該等證券的莊家。中國銀行股份有限公司或其子公司可能會就因應該等證券、商品、外匯、相關衍生工具或其他投資項目而提供的服務賺得佣金或其他費用。

除非獲中銀香港書面允許否則不可把本文件作任何編輯、複製、摘錄或以任何方式或途徑包括電子、機械、複印、攝錄或其他形式轉發或傳送本文件任何部份予[公眾或]其他未經核准的人士或將本文件任何部份儲存於可予檢索的系統。

「中國銀行香港金融研究院」簡介：

「中國銀行香港金融研究院」是中銀香港集團的主要研究及策劃單位。以構建「中銀大腦」為目標，立足香港，面向大灣區和東南亞，放眼亞太和全球，主要研究當地的宏觀經濟與政策、金融市場、人民幣國際化與數字貨幣、金融業改革與創新、綠色金融與可持續發展等領域，發揮創研結合，宏觀、中觀、微觀一體，研究實務打通的優勢，持續提升「中銀研究」的品牌形象和社會影響力。研究院以服務國家和香港社會為己任，積極向政府和監管機構建言獻策，同時與香港及內地的一些著名大學、智庫以及行業領軍企業建立了廣泛的合作關係並開展聯合研究。目前，研究院擁有一支近60人的研究團隊，每年完成內外部各類研究報告近千篇。

作者簡介：

莊仕杰：現任中國銀行香港金融研究院高級經濟研究員。主要研究領域為香港經濟及發展政策。

如需投稿或提出建議，請發送至本單位

郵箱：espadmin@bochk.com

或直接聯絡本文作者



歡迎關注「中銀香港」訂閲号
經濟金融深度分析盡在掌握

主要經濟指標 (Key Economic Indicators)

	2022	2023	2024	2024/Q4
一、本地生產總值 GDP				
總量 (億港元) GDP(HKD 100million)	28,090	29,010	29,729	7,810
同比增長率 (%) YoY change(%)	-3.7	3.3	2.5	2.4
二、對外商品貿易 External merchandize trade			2025/1	2024/1-12
外貿總值 (億港元) Total trade(HKD 100million)				
總出口 Total exports	45,317	41,774	3,891	45,424
總進口 Total imports	49,275	46,450	3,870	49,221
貿易差額 Trade balance	-3,958	-4,676	21.0	-3,797
年增長率 (%) YoY Growth(%)				
總出口 Total exports	-8.6	-7.8	-4.3	8.7
總進口 Imports	-7.2	-5.7	-12.3	6.0
三、消費物價 Consumer Price				
綜合消費物價升幅 (%) Change in Composite CPI(%)	1.9	2.1	2.0	1.7
四、零售市場 Retail market				
零售額同比升幅 (%) Change in value of total sales YoY(%)	-0.9	16.2	-3.2	-9.7
五、訪港遊客 Visitors				
總人數 (萬人次) Total arrivals(10 thousands)	60.5	3,400.0	474.2	4,450.3
年升幅 (%) YoY change(%)	561.5	5,523.8	24.0	30.9
六、勞動就業 Employment			2024/11-2025/1	2024/12-2025/2
失業人數 (萬人) No. of unemployed(10 thousands)	16.3	11.3	11.0	11.2
失業率 (%) Unemployment rate(%)	4.3	2.9	3.1	3.2
就業不足率 (%) Underemployment rate(%)	2.3	1.1	1.1	1.1
七、住宅買賣 Domestic property sales and price index			2024/12	2025/1
合約宗數 (宗) No. of agreements	45,050	43,002	4,103	3,626
住宅售價指數 (1999=100) Domestic price index	369.7	337.4	288.9	287.6
八、金融市場 Financial market			2025/1	2025/2
港幣匯價 (US\$100=HK\$) 期末值	780.8	781.1	779.1	778.0
HKD exchange rate (US\$100 = HK\$), end of period				
銀行體系收市總結餘 (億港元) 期末值	962.5	449.5	446.4	447.0
Closing aggregate balance(HKD 100million), end of period				
銀行總存款升幅 (%)	1.7	5.1	1.4	-
Change in total deposits(%)				
銀行總貸款升幅 (%)	-3.0	-3.6	-0.2	-
Change in total loans & advances(%)				
最優惠貸款利率 (%) 期末值	5.6250	5.8750	5.2500	5.2500
Best lending rate (%), end of period				
恒生指數 Hang Seng Index	19,781	17,047	20,225	22,941