

美国关税措施前，第 1 季香港经济表现胜预期



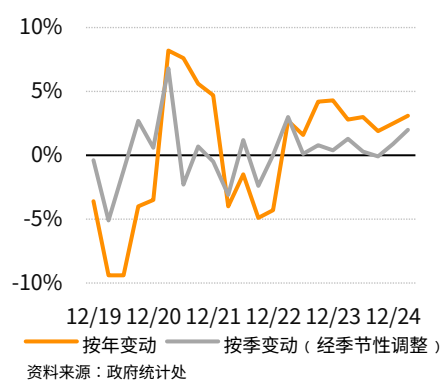
- 在外需带动下，2025 年第 1 季香港经济增长胜预期，按年升 3.1%。
- 在资金流入及美元趋弱下，香港金管局多次向市场释出港元。
- 在美国朝令夕改贸易政策下，4 月港股大幅波动，住宅市场初现回稳。

外需推动第 1 季香港经济加速增长

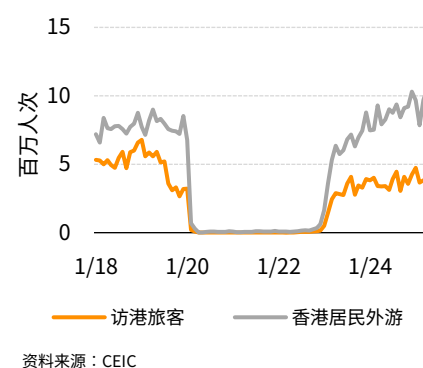
2025 年第 1 季香港经济增长胜预期。第 1 季香港经济按年实质增长 3.1%，较去年第 4 季 2.5% 高。按季看，经济增长从去年第 4 季 0.9% 加速至今年第 1 季 2.0%。净出口是推动经济增长的主要动力，其中货品出口及进口分别按年上升 8.7% 及 7.4%。受惠于访港旅游业复苏及跨境金融服务活动增加，服务输出表现稳固，录得 6.6% 的按年升幅。同时，本地固定资本形成总额受公共投资及住宅市场活动复苏所带动，按年增长 2.8%。政府消费开支亦按年上升 1.2%。相反，在居民消费模式转变下，私人消费连续四季录得收缩，按年下跌 1.2%。展望未来，关税高企及漫长的中美贸易谈判将令香港的外围环境转趋不明朗，但在内地强而有力的政策支持、金融市场重拾活力和减息预期带动下，香港经济料将保持温和增长态势。

访港旅游业进一步复苏。4 月访港旅客人次进一步回升，按年增长 13.5% 至 380 万。在 5 月 1 日至 5 日劳动节假期期间，访港旅客人次持续改善，按年上升 21.7% 至 110 万。尽管如此，3 月及第 1 季本地零售业销售额及食肆收益分别按年下跌 3.5% 及 0.6%，惟跌幅收窄。受惠于多项盛事活动和国际会议、金融及住宅市场情绪改善及就业市场稳定的支持下，预料香港零售及消费表现有望逐渐见底。

香港实质经济增长



访港旅客及香港居民外游人次



新一轮资金流入香港

在资金流入及美元趋弱下，香港金融管理局（金管局）多次向市场释出港元。自美国公布对等关税措施后，市场对美元信心转弱，部分资金或从美国市场分散投资，推动美元偏软。另外，港股成交趋于活跃、企业派息活动增加，以及集资活动回暖等因素，令港元流动性相对偏紧。在此背景下，港元汇率上升，并触及 7.75 港元兑 1 美元的强方兑换保证水平，促使金管局入市承接美元沽盘，于 5 月 3 日至 6 日期间合共为市场释出 1,294 亿港元的流动性。然而，港元需求在个别企业首次公开招股过后回落，令汇率回落至 7.77 水平，港元银行同业拆息亦显著下降，银行体系总结余增加至 1,741 亿港元。

金管局联同银行业加大对中小企的支持。4 月，金管局联同 18 家「中小企业融资专责小组」的银行宣布多项定向信贷支持和流动性支持措施，包括：弹性还款安排、延长贷款还款期及具针对性的信贷安排等，以缓和他们应对全球贸易和经济前景不确定所带来的压力。同时，中国证券监督管理委员会（证监会）承诺巩固提升香港国际金融中心地位。在 5 月的新闻发布会上，证监会表示将继续推动将房地产投资信托基金纳入沪深港通，以及稳步推进人民币股票交易柜枱纳入港股通。证监会亦支持在港推出跨境投资和风险管理产品，并创造条件支持中概股企业回归香港股市。在贸易争端加剧下，这些政策措施将有助稳定资本市场。

贸易紧张局势引发金融市场波动

住宅市场初现回稳。3 月官方私人住宅售价指数按月下跌 0.5%，对比去年底累计下跌 1.7%。尽管如此，在 2024/25 年度财政预算案下调印花税的带动下，市场情绪有所改善。4 月中原城市领先指数（一项反映二手市场交易价格的指针）录得轻微升幅，私人住宅物业成交宗数亦按月上升 6.1%。受惠于人才流入，租务市场保持强韧，3 月官方私人住宅租金指数按月上升 0.1%。展望未来，在全球货币宽松周期下，香港住宅楼市可望进一步回稳。

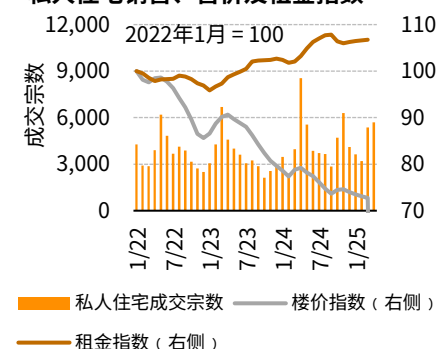
4 月金融市场大幅波动。受美国对等关税影响，恒生指数一度大幅下滑，但在贸易紧张局势有望缓和及内地推出刺激经济措施的预期下，恒生指数迅速反弹。4 月恒生指数按月下跌 4.3%。由于投资气氛仍受制于贸易谈判的进展及内地会否再进一步推出刺激经济措施的预期变化，金融市场料将持续波动。

港元兑美元汇率



资料来源：彭博

私人住宅销售、售价及租金指数



资料来源：彭博

股市指数



资料来源：彭博

免责声明

本材料由东亚银行有限公司(「东亚银行」)编制, 仅供客户参考之用。其内容是根据大众可取得并有理由相信为可靠资料制作而成, 惟该等资料来源未经独立核证。有关资料所表达的预测及意见只作为一般的市场评论, 并不构成证券或投资的要约或有关要约的招揽、建议、投资意见或保证回报。本材料所表达的资讯、预测及意见以截至本材料发布之日期为依据, 可予修改而毋须另行通知, 及不可被视为就任何投资产品或市场的建议。有关资料未经香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局或任何香港监管机构审核。

东亚银行会按需要更新已发布之研究。除了定期发布的报告外, 东亚银行亦会按需要不定期发布其他报告, 不作另行通知。

东亚银行对本材料内有关资料的准确性及完整性或任何所述的回报并不作出任何代表或保证、陈述或暗示及对有关资料所引致的任何问题及/或损失(不论属侵权或合约或其他方面)概不负责。投资涉及风险, 投资产品之价格可升亦可跌, 甚至变成毫无价值。过往表现并非将来表现的依据。本材料并无就其中所述任何投资是否适合个别人士作出任何推荐。本材料所述的投资可能并不适合所有投资者, 且并未考虑各收件人的特定投资目标或经验、财政状况或其他需要。投资者不应根据本材料而作出任何投资决定。故此, 投资者须审视自身的投资目标、投资经验、财政状况及特定需要而作出投资决定; 如有需要, 亦应在作出任何投资前咨询独立专业意见。

本材料是东亚银行的财产, 受适用的相关知识产权法保护。未经东亚银行事先书面同意, 本材料内资料的任何部分不允许以任何方式(包括电子、印刷或者现在已知或以后开发的其他媒介)进行复制、传输、出售、散布、出版、广播、传阅、修改或商业开发。

如需获得更多资讯, 请浏览东亚银行网址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查询, 请与东亚银行经济研究部联络(电邮: lerd@hkbea.com/电话: (852) 3609-1504/邮寄地址: 香港邮政总局信箱 31 号)。