

美國關稅措施前，第 1 季香港經濟表現勝預期



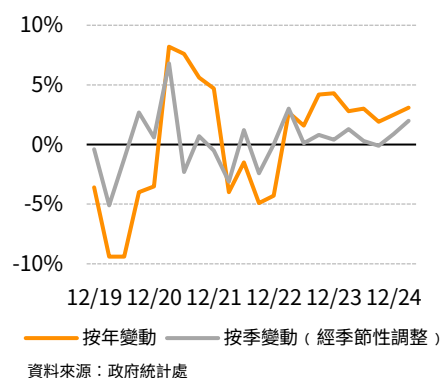
- 在外需帶動下，2025 年第 1 季香港經濟增長勝預期，按年升 3.1%。
- 在資金流入及美元趨弱下，香港金管局多次向市場釋出港元。
- 在美國朝令夕改貿易政策下，4 月港股大幅波動，住宅市場初現回穩。

外需推動第 1 季香港經濟加速增長

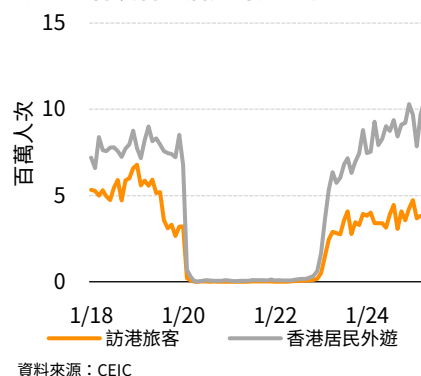
2025 年第 1 季香港經濟增長勝預期。第 1 季香港經濟按年實質增長 3.1%，較去年第 4 季 2.5% 高。按季看，經濟增長從去年第 4 季 0.9% 加速至今年第 1 季 2.0%。淨出口是推動經濟增長的主要動力，其中貨品出口及進口分別按年上升 8.7% 及 7.4%。受惠於訪港旅遊業復甦及跨境金融服務活動增加，服務輸出表現穩固，錄得 6.6% 的按年升幅。同時，本地固定資本形成總額受公共投資及住宅市場活動復甦所帶動，按年增長 2.8%。政府消費開支亦按年上升 1.2%。相反，在居民消費模式轉變下，私人消費連續四季錄得收縮，按年下跌 1.2%。展望未來，關稅高企及漫長的中美貿易談判將令香港的外圍環境轉趨不明朗，但在內地強而有力的政策支持、金融市場重拾活力和減息預期帶動下，香港經濟料將保持溫和增長態勢。

訪港旅遊業進一步復甦。4 月訪港旅客人次進一步回升，按年增長 13.5% 至 380 萬。在 5 月 1 日至 5 日勞動節假期期間，訪港旅客人次持續改善，按年上升 21.7% 至 110 萬。儘管如此，3 月及第 1 季本地零售業銷售額及食肆收益分別按年下跌 3.5% 及 0.6%，惟跌幅收窄。受惠於多項盛事活動和國際會議、金融及住宅市場情緒改善及就業市場穩定的支持下，預料香港零售及消費表現有望逐漸見底。

香港實質經濟增長



訪港旅客及香港居民外遊人次



新一輪資金流入香港

在資金流入及美元趨弱下，香港金融管理局（金管局）多次向市場釋出港元。自美國公布對等關稅措施後，市場對美元信心轉弱，部分資金或從美國市場分散投資，推動美元偏軟。另外，港股成交趨於活躍、企業派息活動增加，以及集資活動回暖等因素，令港元流動性相對偏緊。在此背景下，港元匯率上升，並觸及 7.75 港元兌 1 美元的強方兌換保證水平，促使金管局入市承接美元沽盤，於 5 月 3 日至 6 日期間合共為市場釋出 1,294 億港元的流動性。然而，港元需求在個別企業首次公開招股過後回落，令匯率回落至 7.77 水平，港元銀行同業拆息亦顯著下降，銀行體系總結餘增加至 1,741 億港元。

金管局聯同銀行業加大對中小企的支持。4 月，金管局聯同 18 家「中小企融資專責小組」的銀行宣佈多項定向信貸支援和流動性支持措施，包括：彈性還款安排、延長貸款還款期及具針對性的信貸安排等，以緩和他們應對全球貿易和經濟前景不確定所帶來的壓力。同時，中國證券監督管理委員會（證監會）承諾鞏固提升香港國際金融中心地位。在 5 月的新聞發佈會上，證監會表示將繼續推動將房地產投資信托基金納入滬深港通，以及穩步推進人民幣股票交易櫃檯納入港股通。證監會亦支持在港推出跨境投資和風險管理產品，並創造條件支持中概股企業回歸香港股市。在貿易爭端加劇下，這些政策措施將有助穩定資本市場。

貿易緊張局勢引發金融市場波動

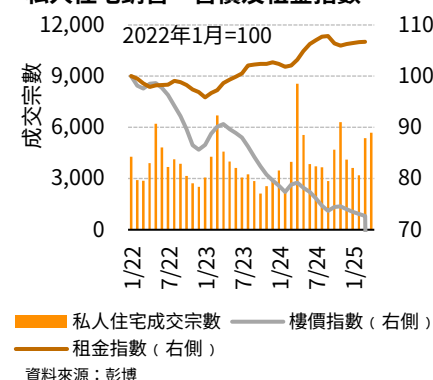
住宅市場初現回穩。3 月官方私人住宅售價指數按月下跌 0.5%，對比去年底累計下跌 1.7%。儘管如此，在 2024/25 年度財政預算案下調印花稅的帶動下，市場情緒有所改善。4 月中原城市領先指數（一項反映二手市場交易價格的指標）錄得輕微升幅，私人住宅物業成交宗數亦按月上升 6.1%。受惠於人才流入，租務市場保持強韌，3 月官方私人住宅租金指數按月上升 0.1%。展望未來，在全球貨幣寬鬆周期下，香港住宅樓市可望進一步回穩。

4 月金融市場大幅波動。受美國對等關稅影響，恒生指數一度大幅下滑，但在貿易緊張局勢有望緩和及內地推出刺激經濟措施的預期下，恒生指數迅速反彈。4 月恒生指數按月下跌 4.3%。由於投資氣氛仍受制於貿易談判的進展及內地會否再進一步推出刺激經濟措施的預期變化，金融市場料將持續波動。

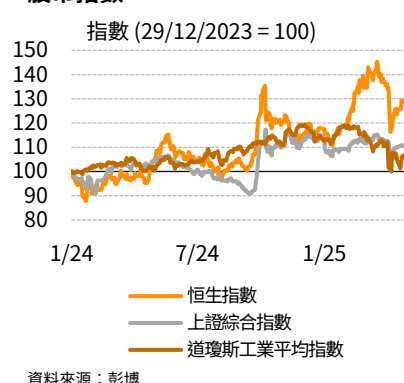
港元兌美元匯率



私人住宅銷售、售價及租金指數



股市指數



免責聲明

本材料由東亞銀行有限公司(「東亞銀行」)編製，僅供客戶參考之用。其內容是根據大眾可取得並有理由相信為可靠資料製作而成，惟該等資料來源未經獨立核證。有關資料所表達的預測及意見只作為一般的市場評論，並不構成證券或投資的要約或有關要約的招攬、建議、投資意見或保證回報。本材料所表達的資訊、預測及意見以截至本材料發布之日期為依據，可予修改而毋須另行通知，及不可被視為就任何投資產品或市場的建議。有關資料未經香港證券及期貨事務監察委員會、香港金融管理局或任何香港監管機構審核。

東亞銀行會按需要更新已發布之研究。除了定期發布的報告外，東亞銀行亦會按需要不定期發布其他報告，不作另行通知。

東亞銀行對本材料內有關資料的準確性及完整性或任何所述的回報並不作出任何代表或保證、陳述或暗示及對有關資料所引致的任何問題及/或損失(不論屬侵權或合約或其他方面)概不負責。投資涉及風險，投資產品之價格可升亦可跌，甚至變成毫無價值。過往表現並非將來表現的依據。本材料並無就其中所述任何投資是否適合個別人士作出任何推薦。本材料所述的投資可能並不適合所有投資者，且並未考慮各收件人的特定投資目標或經驗、財政狀況或其他需要。投資者不應根據本材料而作出任何投資決定。故此，投資者須審視自身的投資目標、投資經驗、財政狀況及特定需要而作出投資決定；如有需要，亦應在作出任何投資前諮詢獨立專業意見。

本材料是東亞銀行的財產，受適用的相關知識產權法保護。未經東亞銀行事先書面同意，本材料內資料的任何部分不允許以任何方式(包括電子、印刷或者現在已知或以後開發的其他媒介)進行複製、傳輸、出售、散布、出版、廣播、傳閱、修改或商業開發。

如需獲得更多資訊，請瀏覽東亞銀行網址 <https://www.hkbea.com/html/tc/bea-about-bea-economic-research.html>。如有任何查詢，請與東亞銀行經濟研究部聯絡(電郵:lerd@hkbea.com/電話：(852)3609-1504/郵寄地址:香港郵政總局信箱 31 號)。