

踏入第四季，經濟正展現更全面的復甦勢頭

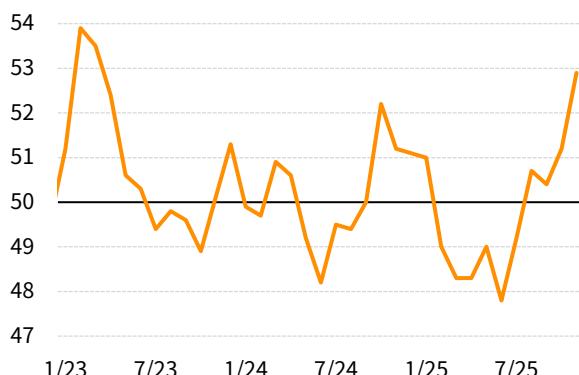


- 在零售銷售增強和出口改善的帶動上，第四季初香港經濟保持強勁增長動力
- 勞工市場輕微改善，通脹保持溫和。
- 住宅物業市場持續復甦，樓價進一步上升。

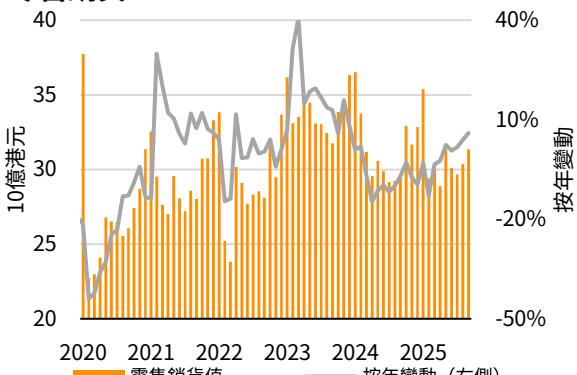
消費穩健和外貿改善，香港經濟於第四季初進一步擴張

營商環境進一步改善，市場情緒更趨樂觀。多個服務業的業務收益於第三季錄得顯著回升，如保險業、金融業（不包括銀行業）、進出口貿易業以及銀行業的按年業務增長分別達到40.7%、31.4%、24.5%和12.9%。這反映了金融服務和貿易領域的穩健需求。領先數據也顯示增長勢頭有望延續，其中11月標普香港採購經理指數上升至52.9，為兩年以來的最快增速，顯示私人市場信心增強。

香港零售業進一步復甦。零售業銷貨價值增長由9月的按年6.0%加速至10月的6.9%，連續第六個月錄得增長。這一改善主要得益於國慶黃金周和中秋節假期期間大量旅客到訪，其中10月來自中國內地的入境人次激增至350萬人，推動如百貨公司、服裝和食品等與旅遊相關的零售業務銷售。高頻數據顯示，訪港旅客於11月至12月初持續增長，料將為零售業帶來更強的推動力。同時，就業市場穩定，亦支持本地消費需求。展望未來，貿易緊張局勢緩和、樓價回升，加上聖誕節期間的一系列大型活動，有望提振消費者信心，從而持續推動第四季私人消費的復甦。

經濟研究部
2025年12月
標普全球香港特區採購經理指數


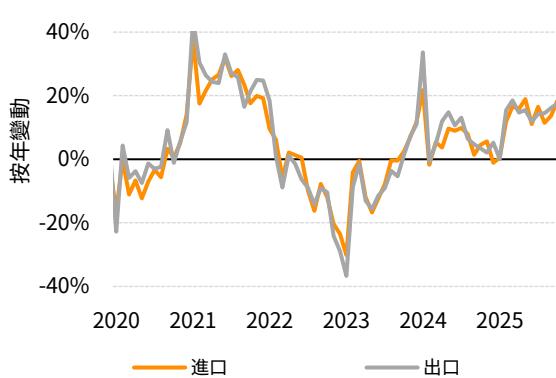
資料來源：標普全球

零售銷貨


資料來源：CEIC

出口保持強勁。10月商品出口按年增長17.5%，高於9月的16.1%。各主要市場均錄得亮麗表現。輸往美國的出口增長從9月的按年4.8%大幅提升至10月的40.5%，而對中國內地、東盟和歐盟的出口也分別錄得9.8%、46.7%和16.4%的顯著增長。同時，進口增長從9月的按年13.6%加速至10月的18.3%，令10月貿易逆差擴大至399億港元，並高於去年同期的310億港元。展望未來，儘管今年的提前出貨活動將導致明年出現較高的基數效應，但中美達成為期1年的暫緩加徵關稅協議將提供更高穩定性，預計對外貿易在2026年將延續增長。

勞工市場輕微改善。8月至10月的失業率下降至3.8%，低於前三個月的3.9%。多個行業均錄得改善，尤其是建築業和零售及餐飲服務業，其失業率分別由7.2%降至7.0%，以及由5.9%降至5.5%，這可能受到房地產及零售行業復甦的帶動。短期而言，經濟增長前景穩定及營商情緒改善，應可進一步減輕整體勞工市場的壓力。然而，個別行業的就業情況在經濟調整的過程中仍可能面臨一些挑戰。

進口及出口增長


資料來源：CEIC

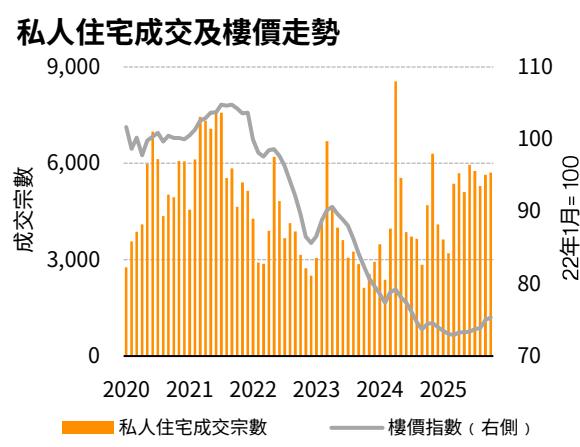
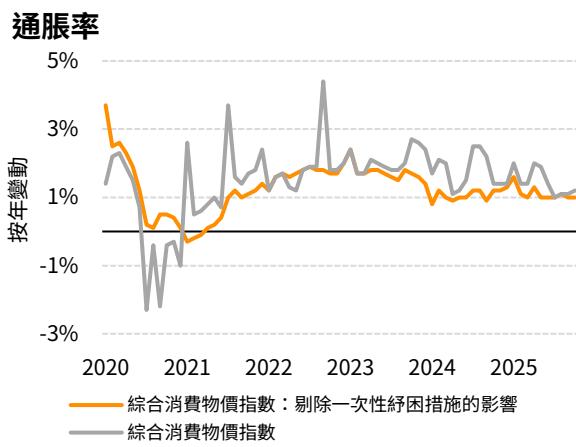
失業率


資料來源：政府統計處

通脹略有上升但整體保持溫和。綜合消費物價指數由9月的按年1.1%微升至10月的1.2%。這升幅主要受到雜項服務及食品價格通脹的推動，分別由2.2%升至3.2%，以及由0.8%升至0.9%。另一方面，住房通脹由按年1.7%降至1.5%，部分抵消了整體通脹升幅。扣除政府的一次性紓困措施後，10月基本通脹率維持不變在按年1.0%。考慮本地通脹壓力不大，加上進口食品價格處於低位，整體通脹可能繼續保持溫和。

物業市場動能增強，經濟增長預測上調

住宅物業市場持續回暖。官方住宅物業價格指數在 10 月按月上升 0.4%，是今年連續第五個月錄得升幅，帶動年初至今的增幅達到 1.8%。相比之下，住宅租金則保持平穩。儘管住宅銷售在 11 月受季節性因素影響而略有放緩，但住宅成交總數仍達 5,566 宗，顯示市場依然活躍。隨著美聯儲進入降息週期、經濟持續復甦以及人才流入所帶來的需求進一步釋放下，置業需求有望進一步上升，支持香港住宅物業市場前景向好。



經濟增長前景保持樂觀。今年以來，香港經濟表現強勁，首三季 GDP 按年增長達到 3.3%。11 月中，特區政府將 2025 年全年 GDP 增長預測從原先的 2-3% 上調至 3.2%。外貿和內需改善，加上美聯儲重啟減息周期，是支持經濟持續復甦的主要推動力。通脹方面，由於本地和外部價格壓力均保持可控，2025 年通脹預測從原先的 1.8% 下調至 1.5%。總體而言，預計香港經濟動能將得以延續，全年 GDP 增長或將超過官方預測。

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)。