第五章**：**金融業**[[1]](#footnote-2)#**

摘要

* 二零二五年香港的利率較為波動，但大致趨跌。港元銀行同業拆息在五月隨着資金流動性趨於寬鬆而明顯下跌後，在第三季後期急劇回升，臨近年底時才略為回落。隨着美國聯邦公開市場委員會自九月起三度下調政策利率共 75 個基點，香港金融管理局(金管局)把貼現窗基本利率以相同幅度下調至二零二五年年底的 4.00%。零售層面的利率亦下跌。
* 二零二五年，港元兌美元即期匯率在整個兌換保證範圍內上下波動。強方兌換保證在五月初被觸發數次，令港元與美元負息差擴闊，刺激沽港元的套息交易活動，導致港元受壓，在六月底至八月中期間多次觸發弱方兌換保證。港元在年內後期靠穩。隨着美元兌大部分主要貨幣轉弱，貿易加權名義港匯指數和實質港匯指數在二零二五年內分別下跌3.2%和2.9%。
* 貸款及墊款總額在二零二五年內增加2.3%。當中，在香港境內和境外使用的貸款分別增加1.9%和3.4%。
* 本地股票市場在二零二五年表現強勁。市場初時受到內地人工智能的突破性發展所帶動，但在四月初美國宣布徵收所謂的「對等關稅」後，港股跟隨其他主要市場出現大幅調整。隨着科技行業蓬勃發展、貿易摩擦逐步緩和，以及美國減息，市場氣氛其後好轉，並在年內餘下時間保持正面。恒生指數(恒指)在年底收報25 631 點，全年計錄得27.8%的可觀升幅。交投活動非常活躍，集資活動暢旺。

利率及匯率

**5.1** 二零二五年香港的利率較為波動，但大致趨跌。港元銀行同業拆息在二零二五年首四個月大致平穩。自五月初銀行體系總結餘增加後，資金流動性趨於寬鬆，推動拆息明顯下跌。其後弱方兌換保證被多次觸發，資金流動性趨緊，拆息因而在第三季後期急劇回升，臨近年底時才略為回落。隔夜、一個月期和三個月期拆息分別由二零二四年年底的 5.65%、4.58%和 4.37%下跌至二零二五年年底的 4.38%、3.08%和 2.93%。隨着美國聯邦公開市場委員會在九月、十月和十二月三度下調政策利率共 75 個基點，金管局把貼現窗*基本利率*(1)以相同幅度下調至二零二五年年底的 4.00%。

**5.2** *港元*及*美元收益率曲線*在二零二五年均見下移。反映它們的相對走勢，六個月期外匯基金票據與六個月期美國國庫券的收益率負差距由二零二四年年底的 54 個基點擴大至二零二五年年底的 136 個基點，十年期香港政府債券與十年期美國國庫債券的收益率負差距亦由84 個基點擴大至114個基點。



**5.3** 零售層面方面，隨着美國聯邦基金利率的目標區間下調，多家銀行在九月中將其*最優惠貸款利率* 調低12.5 個基點，並在十月底再調低 12.5 個基點。在二零二五年年底，各家銀行的最優惠貸款利率介乎5.00%至 5.50%不等。主要銀行為少於 10 萬元存款提供的*平均儲蓄存款利率*由二零二四年年底的 0.22% 下跌至二零二五年年底的0.00%，*一年定期存款利率*則由 0.39% 降至 0.15%。同期反映零售銀行平均資金成本的*綜合利率*(2)由2.24%下跌至1.36%。



**5.4** 二零二五年，*港元兌美元即期匯率*在整個兌換保證範圍內上下波動。年初，港元兌美元即期匯率因資本市場活動暢旺而走強，於五月初觸發強方兌換保證四次。資金流動性充裕令港元與美元負息差擴闊，刺激沽港元的套息交易活動，港元因而轉弱，在六月底至八月中期間觸發弱方兌換保證12次。其後，在港股通南向資金持續買入和季節性資金需求的支持下，港元匯率靠穩，在年內後期大致維持在兌換保證範圍的強方。即期匯率於年底收報每美元兌 7.7838 港元，二零二四年年底則為每美元兌7.7633 港元。三個月和十二個月*港元遠期匯率的折讓*分別由二零二四年年底的 88 點子和 314 點子(每點子相等於 0.0001 港元)擴大至二零二五年年底的 213 點子和 602 點子。銀行體系總結餘在年內由二零二四年年底的448億元增加至二零二五年年底的570億元。

**5.5** 在聯繫匯率制度下，港元兌其他貨幣的匯率走勢緊隨美元的匯率變化。隨着美元兌大部分主要貨幣在二零二五年內轉弱，*貿易加權名義港匯指數*和*實質港匯指數*(3)在年內分別下跌3.2%和2.9%。



貨幣供應及銀行業

**5.6** 港元廣義*貨幣供應*(港元 M3)在二零二五年年底較二零二四年年底增加4.2%至88,440億元，經季節性調整後的港元狹義貨幣供應(港元 M1)則增加11.7%至17,780 億元(4)。同時，認可機構(5)的*存款總額*增加11.8%至194,310億元，當中港元存款和外幣存款分別增加3.8%和18.5%。



表**5.1：**港元貨幣供應及整體貨幣供應

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | M1 | | M2 | | M3 | |
| 季內增減百分率 | 港元^ | 總額 | 港元(a) | 總額 | 港元(a) | 總額 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二四年 第一季 | -3.9 | -1.6 | \* | -0.1 | \* | \* |
| 第二季 | 0.4 | 3.5 | 1.1 | 3.4 | 1.1 | 3.4 |
| 第三季 | 3.7 | 6.7 | 1.3 | 2.4 | 1.3 | 2.4 |
| 第四季 | 0.7 | -2.7 | 0.3 | 1.4 | 0.3 | 1.4 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年 第一季 | 2.1 | 4.3 | 4.9 | 3.2 | 4.9 | 3.2 |
| 第二季 | 16.0 | 12.2 | 1.7 | 4.0 | 1.7 | 4.1 |
| 第三季 | -6.5 | -4.5 | -2.4 | 2.1 | -2.4 | 2.1 |
| 第四季 | 0.9 | 1.2 | \* | 1.8 | \* | 1.8 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年年底總額  (十億元) | 1,778 | 3,110 | 8,831 | 20,602 | 8,844 | 20,649 |
|  |  |  |  |  |  |  |
| 與一年前比較的  增減百分率 | 11.7 | 13.2 | 4.2 | 11.6 | 4.2 | 11.6 |
|  |  |  |  |  |  |  |

註： (^) 經季節性調整。

(a) 經調整以包括外幣掉期存款。

(\*) 增減小於0.05%。

**5.7** *貸款及墊款總額*較一年前增加2.3%至二零二五年年底的101,360億元。按貨幣分析，港元貸款減少1.9%，外幣貸款則增加8.8%。反映存款和貸款的相對走勢，港元貸存比率由二零二四年年底的77.1%下跌至二零二五年年底的72.9%，外幣貸存比率由40.5%下跌至37.2%。

**5.8** 在香港境內使用的貸款(包括貿易融資)和在香港境外使用的貸款分別較二零二四年年底增加1.9%和3.4%至二零二五年年底的76,350億元和25,010億元。在香港境內使用的貸款中，放予大部分經濟行業的貸款增加。受惠於股票市場活動暢旺，放予股票經紀和金融機構的貸款分別顯著增加29.1%和11.9%。受惠於對外貿易蓬勃，放予製造業和貿易融資的貸款亦分別增加3.9%和2.5%。與此同時，放予批發及零售業的貸款減少4.7%。至於與物業相關的貸款，放予購買住宅物業的貸款增加3.4%，放予建造業、物業發展及投資的貸款則減少7.4%。

表**5.2：**貸款及墊款

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 所有在香港境內使用的貸款及墊款 | | | | | | | |  |  |
|  | 貸款予： |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 季內增減 百分率 | 貿易融資 | 製造業 | 批發及 零售業 | 建造業、 物業發展   及投資 | 購買  住宅   物業(a) | 金融  機構 | 股票經紀 | 合計(b) | 所有在香港  境外使用的 貸款及墊款(c) | 貸款及 墊款總額 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二四年 第一季 | -0.5 | 0.5 | -4.7 | -0.7 | 0.1 | -7.5 | -10.4 | -1.2 | -0.4 | -1.0 |
| 第二季 | 6.0 | -2.7 | 0.2 | -2.8 | 0.7 | 0.5 | -2.4 | 0.3 | -4.6 | -0.9 |
| 第三季 | -1.5 | 2.1 | 3.4 | -3.1 | 0.7 | -1.3 | 54.9 | -0.8 | 1.7 | -0.2 |
| 第四季 | 0.6 | -0.9 | -1.5 | -1.1 | -0.1 | 1.8 | -23.1 | -0.1 | -2.3 | -0.7 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年 第一季 | -4.7 | 5.1 | -2.1 | -2.7 | 0.6 | 4.4 | 10.6 | 0.5 | 1.1 | 0.6 |
| 第二季 | 3.5 | 4.8 | 2.5 | -0.2 | 0.6 | 3.8 | 16.3 | 1.6 | 2.6 | 1.9 |
| 第三季 | -0.7 | -0.6 | -3.8 | -3.2 | 0.8 | 3.0 | 0.4 | -0.4 | -2.3 | -0.9 |
| 第四季 | 4.6 | -5.0 | -1.3 | -1.5 | 1.3 | 0.2 | -0.1 | 0.2 | 2.0 | 0.7 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年年底 總額(十億元) | 391 | 307 | 279 | 1,438 | 2,074 | 940 | 63 | 7,635 | 2,501 | 10,136 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 與一年前比較的  增減百分率 | 2.5 | 3.9 | -4.7 | -7.4 | 3.4 | 11.9 | 29.1 | 1.9 | 3.4 | 2.3 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |

註： (a) 數字除包括用於購買私人住宅樓宇單位的貸款外，還包括用於購買居者有其屋計劃、私人機構參建居屋計劃及租者置其屋計劃單位的貸款。

(b) 由於部分行業並未列入表內，因此表內放予個別行業的貸款額加起來未必等於所有在香港境內使用的貸款及墊款。

(c) 包括使用地區不明的貸款。

**5.9** 在雄厚的資本和流動性頭寸支持下，香港銀行體系維持穩健。本港註冊認可機構資本充裕，總資本充足比率於二零二五年九月底維持在 24.4%的高水平。本地銀行體系資產質素略為轉差，但仍維持在健康水平。所有認可機構的特定分類貸款相對於貸款總額的比率由二零二四年年底的 1.96%微升至二零二五年九月底的 1.98%，信用卡貸款的拖欠比率由 0.35%微升至 0.39%。住宅按揭貸款的拖欠比率於二零二五年年底維持在0.14%的低水平，略高於二零二四年年底0.11%的水平。

表**5.3：**所有認可機構的資產質素**\*^**  
(在貸款總額中所佔百分率)

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 期末計算 | | 合格貸款 | 需要關注貸款 | 特定分類貸款 (總額) |
|  |  |  |  |  |
| 二零二四年 | 第一季 | 96.16 | 2.05 | 1.79 |
|  | 第二季 | 96.18 | 1.93 | 1.89 |
|  | 第三季 | 96.00 | 2.01 | 1.99 |
|  | 第四季 | 95.88 | 2.15 | 1.96 |
|  |  |  |  |  |
| 二零二五年 | 第一季 | 95.77 | 2.25 | 1.98 |
|  | 第二季 | 95.87 | 2.16 | 1.97 |
|  | 第三季 | 95.85 | 2.17 | 1.98 |
|  |  |  |  |  |

註： 由於進位關係，表內數字相加未必等於100。

(\*) 與香港辦事處、境外分行及主要境外附屬公司有關的期末數字。貸款及墊款分為以下類別：合格、需要關注、次級、呆滯與虧損。次級、呆滯與虧損這三個類別的貸款統稱為「特定分類貸款」。

(^) 作為參考，在二零二五年九月底，零售銀行的合格貸款、需要關注貸款和特定分類貸款(總額)佔貸款總額的比率分別為95.81%、2.05%和2.14%。

**5.10** *離岸人民幣業務*在二零二五年大致維持活躍。經香港銀行處理的人民幣貿易結算總額在二零二五年減少 8.4%至139,052 億元人民幣。人民幣存款總額(包括客戶存款及未償還存款證總額)增加 2.0%至二零二五年年底的10,968 億元人民幣。至於融資活動，人民幣銀行貸款餘額增加 29.1%至二零二五年年底的9,350 億元人民幣。較早前，二零二五年第三季人民幣債券發行總額(不包括存款證)為 2,716 億元人民幣(當中有 125 億元人民幣債券由財政部發行)，二零二四年同期的發行總額則為2,223 億元人民幣(6)。

表**5.4：**香港的人民幣客戶存款及人民幣跨境貿易結算總額

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | |  |  |  | 利率(a) | |  |  |
|  | |  |  |  |  |  | 經營人民幣 業務的認可 機構數目 | 人民幣跨境  貿易結算總額(c) |
| 期末計算 |  | 活期及  儲蓄存款 | 定期存款 | 存款總額 | 儲蓄存款(b) | 三個月 定期存款(b) |
|  |  | (百萬元  人民幣) | (百萬元  人民幣) | (百萬元  人民幣) | (%) | (%) |  | (百萬元  人民幣) |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二四年 | 第一季 | 356,992 | 587,672 | 944,664 | 0.16 | 0.31 | 139 | 3,713,713 |
|  | 第二季 | 432,712 | 628,954 | 1,061,666 | 0.16 | 0.31 | 138 | 3,700,964 |
|  | 第三季 | 459,606 | 556,732 | 1,016,339 | 0.16 | 0.31 | 139 | 3,816,626 |
|  | 第四季 | 408,585 | 518,004 | 926,589 | 0.16 | 0.31 | 138 | 3,953,280 |
|  | |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年 | 第一季 | 423,009 | 536,839 | 959,848 | 0.16 | 0.31 | 138 | 3,625,469 |
|  | 第二季 | 395,342 | 486,720 | 882,061 | 0.16 | 0.31 | 139 | 3,709,233 |
|  | 第三季 | 471,341 | 530,430 | 1,001,771 | 0.16 | 0.31 | 141 | 3,353,375 |
|  | 第四季 | 443,097 | 516,956 | 960,053 | 0.16 | 0.31 | 141 | 3,217,085 |
|  | |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年第四季與  二零二四年第四季  比較的增減百分率 | | 8.4 | -0.2 | 3.6 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | -18.6 |
|  | |  |  |  |  |  |  |  |

註： (a) 利率資料來自金管局的調查。

(b) 期內的平均數字。

(c) 期內數字。

債務市場

**5.11** 港元*債務市場*方面，二零二五年港元債券發行總額較上一年增加 16.6%至 59,805 億元(7)。港元債券未償還總額較一年前上升 19.1%至二零二五年年底的 33,596 億元，相當於港元 M3 的 38.0%或整個銀行體系港元單位資產(8)的 32.9%。

**5.12** 政府發行的港元債券方面，當局於二零二五年以投標方式在基礎建設債券計劃下發行總值 340 億元的政府機構債券。此外，當局於六月透過簿記建檔方式在基礎建設債券計劃下發行 15 億元的政府機構債券，於十月在基礎建設債券計劃下的零售部分發行 550 億元的銀色債券，以及於十一月在政府可持續債券計劃(前稱政府綠色債券計劃)下發行 25 億元的代幣化綠色機構債券。在二零二五年年底，三個計劃下港元債券的未償還總額約為3,201億元，當中包括政府債券計劃下九批總值705億元的機構債券和一批總值 536 億元的零售債券(銀色債券)；政府可持續債券計劃下兩批總值 45 億元的機構債券和一批總值 200 億元的零售債券(零售綠色債券)；以及基礎建設債券計劃下 13 批總值 445 億元的機構債券和三批總值 1,270 億元的零售債券(兩批銀色債券和一批零售基礎建設債券)。以外幣計價的政府債券方面，尚未償還的債券包括政府債券計劃下一批發行額為 10 億美元的美元伊斯蘭債券、政府可持續債券計劃下約 226 億美元等值的綠色機構債券，以及基礎建設債券計劃下約 48 億美元等值的機構基礎建設債券。

表**5.5：**新發行及未償還的港元債券總額**(**十億元**)**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | 外匯基金 | 香港特區政府 | 本港 公營機構(a) | 認可 機構 | 本港 公司 | 香港以外的 非多邊發展 銀行發行人 | 多邊發展 銀行 | 在香港的 法定機構／ 政府所擁有 的公司 | 合計 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 新發行總額 |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二四年 | 全年 | 4,102.5 | 91.7 | 4,194.3 | 303.3 | 32.6 | 434.4 | 47.5 | 118.0 | 5,130.1 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | 第一季 | 1,004.5 | 5.5 | 1,010.0 | 59.7 | 6.2 | 113.0 | 18.4 | 52.0 | 1,259.3 |
|  | 第二季 | 1,017.4 | 1.5 | 1,018.9 | 89.2 | 7.0 | 131.8 | 13.4 | 13.6 | 1,273.8 |
|  | 第三季 | 1,036.2 | 1.5 | 1,037.7 | 86.2 | 13.1 | 96.6 | 8.6 | 31.5 | 1,273.7 |
|  | 第四季 | 1,044.6 | 83.2 | 1,127.8 | 68.1 | 6.3 | 93.0 | 7.1 | 21.0 | 1,323.3 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年 | 全年 | 4,351.3 | 93.0 | 4,444.3 | 426.7 | 58.3 | 910.5 | 64.8 | 75.9 | 5,980.5 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | 第一季 | 1,049.0 | 7.5 | 1,056.5 | 98.9 | 7.7 | 188.6 | 15.3 | 27.8 | 1,394.8 |
|  | 第二季 | 1,060.2 | 13.5 | 1,073.7 | 85.5 | 23.9 | 221.8 | 15.2 | 13.7 | 1,433.9 |
|  | 第三季 | 1,074.3 | 7.3 | 1,081.5 | 123.8 | 11.1 | 312.5 | 24.6 | 19.8 | 1,573.3 |
|  | 第四季 | 1,167.7 | 64.8 | 1,232.5 | 118.5 | 15.7 | 187.6 | 9.8 | 14.6 | 1,578.6 |
|  | |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年與 二零二四年 比較的增減百分率 | | 6.1 | 1.4 | 6.0 | 40.7 | 79.0 | 109.6 | 36.5 | -35.7 | 16.6 |
|  | | |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | | |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 未償還總額**(**期末計算**)** | | |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | | |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二四年 | 第一季 | 1,268.4 | 287.2 | 1,555.6 | 265.2 | 120.8 | 573.5 | 55.4 | 182.5 | 2,753.0 |
|  | 第二季 | 1,281.7 | 258.7 | 1,540.4 | 284.5 | 114.2 | 599.2 | 64.6 | 167.1 | 2,770.0 |
|  | 第三季 | 1,294.7 | 222.1 | 1,516.8 | 287.0 | 119.6 | 590.9 | 63.6 | 178.1 | 2,756.0 |
|  | 第四季 | 1,306.8 | 303.3 | 1,610.1 | 276.7 | 120.2 | 570.2 | 70.1 | 172.9 | 2,820.1 |
|  | |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年 | 第一季 | 1,318.1 | 308.9 | 1,627.0 | 293.2 | 119.9 | 635.1 | 80.4 | 176.8 | 2,932.4 |
|  | 第二季 | 1,325.3 | 293.9 | 1,619.2 | 284.5 | 134.4 | 699.8 | 94.0 | 178.9 | 3,010.7 |
|  | 第三季 | 1,331.4 | 257.3 | 1,588.7 | 313.1 | 138.3 | 870.1 | 114.1 | 179.3 | 3,203.6 |
|  | 第四季 | 1,342.0 | 320.1 | 1,662.1 | 350.1 | 141.8 | 896.6 | 121.8 | 187.1 | 3,359.6 |
|  | |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年年底與 二零二四年年底 比較的增減百分率 | | 2.7 | 5.5 | 3.2 | 26.5 | 18.0 | 57.3 | 73.8 | 8.2 | 19.1 |

註： 由於進位關係，數字相加未必等於總數。數字為臨時數字，而且可能會修訂。

(a) 外匯基金和香港特區政府的數字總和。

股票及衍生工具市場

**5.13** *本地股票市場*在二零二五年表現強勁。市場初時受到內地人工智能的突破性發展所帶動，但在四月初美國宣布徵收所謂的「對等關稅」後，港股跟隨其他主要市場出現大幅調整。隨着科技行業蓬勃發展、貿易摩擦逐步緩和，以及美國減息，市場氣氛其後好轉並在年內餘下時間保持正面。恒指在十月初飆升至四年高位，在年底收報25 631 點，全年計錄得27.8%的可觀升幅。香港股票市場的*總市值*在二零二五年年底按年急升34.2%至47.4萬億元。本地股票市場位列全球第六大和亞洲第三大(9)。

**5.14** 交投活動非常活躍。二零二五年全年合計，證券市場的*平均每日成交額*飆升89.5%至2,498 億元，創紀錄新高。當中，股份、單位信託(包括交易所買賣基金(ETF))(10)、牛熊證和衍生權證的平均每日成交額分別增加 93.6%、92.6%、58.7%和 50.0%。期權及期貨合約 (11)方面，平均每日成交量增加7.2%。當中，股票期權的交投上升22.1%，恒指期權的交投則下跌 23.4%。與此同時，恒指期貨和恒生中國企業指數期貨的交投分別下跌9.8%和21.0%。



表**5.6：**香港市場期貨及期權的平均每日成交量

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 恒生指數 　期貨 | 恒生指數 　期權 | 恒生中國企業  　指數期貨 | 股票期權 | 期貨及 期權 成交總數\* |
|  |  |  |  |  |  |
| 二零二四年 全年 | 140 276 | 19 645 | 187 684 | 720 297 | 1 550 593 |
|  |  |  |  |  |  |
| 第一季 | 149 867 | 22 591 | 208 485 | 645 126 | 1 500 494 |
| 第二季 | 141 876 | 21 446 | 191 449 | 747 232 | 1 565 097 |
| 第三季 | 130 138 | 19 505 | 173 985 | 704 694 | 1 482 419 |
| 第四季 | 139 757 | 15 146 | 177 714 | 784 043 | 1 653 975 |
|  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年 全年 | 126 472 | 15 043 | 148 199 | 879 831 | 1 662 751 |
|  |  |  |  |  |  |
| 第一季 | 143 619 | 18 509 | 170 690 | 964 803 | 1 866 001 |
| 第二季 | 121 666 | 13 876 | 151 409 | 771 454 | 1 534 850 |
| 第三季 | 122 289 | 12 656 | 138 573 | 919 912 | 1 647 307 |
| 第四季 | 118 790 | 15 326 | 133 176 | 860 145 | 1 604 903 |
|  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年第四季與  二零二四年第四季  比較的增減百分率 | -15.0 | 1.2 | -25.1 | 9.7 | -3.0 |
|  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年與  二零二四年  比較的增減百分率 | -9.8 | -23.4 | -21.0 | 22.1 | 7.2 |

註： (\*) 期貨及期權成交量以合約數目計算。由於部分產品並未列入表內，表內個別期貨及期權成交量的數字加起來並不等於期貨及期權的成交總數。

**5.15** 二零二五年集資活動暢旺。經主板和GEM(12)新上市和上市後的*集資總額*躍升236.0%至6,459 億元。當中，經首次公開招股籌集的資金增加226.1%至2,869 億元。以二零二五年經首次公開招股籌集所得的金額計算，香港在全球證券交易市場中位列第一(13)。

**5.16** 內地企業繼續是香港股票市場的增長動力。在二零二五年年底，共有1 552家內地企業(包括433家H股公司和1 119家非H股內地企業)在本港的主板和GEM上市，佔本港上市公司總數的58%和總市值的 79%。與內地有關的股票在二零二五年佔香港聯合交易所股份成交額的91%和集資總額的89%。

基金管理及投資基金

**5.17** 基金管理業務的表現在二零二五年進一步改善。*強制性公積金(強積金)計劃*(14)下核准成分基金的資產淨值總額按年上升20.3%至二零二五年年底的15,534億元。*互惠基金*在二零二五年首十一個月的零售銷售總額較上一年同期增加31.9%至1,004 億美元(15)(16)。

保險業

**5.18** *保險業*(17)在二零二五年首三季錄得強勁增長。長期業務的新造保單保費在二零二五年首三季合計按年急增55.9%，當中非投資相連個人保險計劃的保費(佔該業務範疇保費總額的95.1%)上升55.2%，投資相連保險計劃的保費上升 75.7%。至於一般保險業務，保費總額和保費淨額首三季合計分別達829億元和560億元(18)。

表**5.7：**香港的保險業務@**(**百萬元**)**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | 一般業務# | | |  | 長期業務的新造保單保費^ | | | |  |
|  |  | 保費 總額 | 保費 淨額 | 承保 利潤 | 非投資相連 長期個人 業務 | 投資相連　 長期個人 業務 | 非退休 計劃 組別業務 | 所有 長期 業務 | 長期業務及 一般業務的 保費總額 |
|  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二四年 | 全年 | 100,453 | 69,658 | 3,267 | 208,133 | 11,169 | 454 | 219,756 | 320,209 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | 第一季 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 63,292 | 1,846 | 141 | 65,279 | 不適用 |
|  | 第二季 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 48,004 | 2,457 | 125 | 50,586 | 不適用 |
|  | 第三季 | 不適用 | 不適用 | 不適用 | 50,740 | 2,899 | 91 | 53,730 | 不適用 |
|  | 第四季 | 25,436 | 17,942 | 1,111 | 46,097 | 3,967 | 97 | 50,161 | 75,597 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年 | 首三季 | 82,912 | 56,008 | 3,513 | 251,504 | 12,656 | 292 | 264,452 | 347,364 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | 第一季 | 31,245 | 20,588 | 882 | 90,087 | 3,227 | 99 | 93,413 | 124,658 |
|  | 第二季 | 27,203 | 19,269 | 761 | 76,545 | 3,691 | 91 | 80,327 | 107,530 |
|  | 第三季 | 24,464 | 16,151 | 1,870 | 84,872 | 5,738 | 102 | 90,712 | 115,176 |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| 二零二五年首三季與 二零二四年首三季 比較的增減百分率 | | 10.5 | 8.3 | 63.0 | 55.2 | 75.7 | -18.2 | 55.9 | 42.0 |

註： (@) 香港保險業的臨時統計數字。

(#) 隨着風險為本資本制度於二零二四年七月一日實施，一套全新的監管申 報表已經啟用，部分定義已被修訂。在風險為本資本制度下，反映一般 保險業務離岸業務部分的元素亦涵蓋於本組數字之內。此外，保險公司 現時必須根據財政年度而非曆年匯報其承保表現，導致本組統計數字僅 能涵蓋部分數據。因此，最新數字與過往年度發布的數字不宜作直接比 較。

(^) 不包括退休計劃業務。

政策及市場發展重點

**5.19** 二零二五年，金融業在多個方面均有長足發展，包括深化與內地和環球市場的金融聯通、數字資產(19)、金融科技、強化上市框架，以及推進黃金交易等新引擎。

**5.20** 在金融聯通方面，金管局與中國人民銀行在二零二五年一月公布六項新政策措施，以深化香港與內地的金融市場聯通，當中包括：(i)推出金管局人民幣貿易融資流動資金安排；(ii)進一步優化和擴容「債券通」(南向通)；(iii)發展利用「債券通」(北向通)債券作為抵押品的離岸人民幣回購業務；(iv)把「債券通」(北向通)債券納入為香港場外結算有限公司的合資格履約抵押品；(v)促進跨境支付；以及(vi)為香港居民提供大灣區金融便利措施。這些措施旨在鞏固香港作為全球離岸人民幣業務樞紐的地位。

**5.21** 在數字資產方面，《穩定幣條例》於二零二五年八月一日開始實施，為香港的法幣穩定幣發行人設立發牌制度，進一步完善本港數字資產活動的監管框架。另一方面，財經事務及庫務局(財庫局)和證券及期貨事務監察委員會(證監會)在二零二五年十二月就設立虛擬資產交易及託管服務提供者規管制度的立法建議，聯合發表諮詢總結。因應諮詢所得的意見，財庫局與證監會亦針對就虛擬資產提供意見及管理服務的提供者另設規管制度展開進一步公眾諮詢。相關的諮詢於今年一月結束。

**5.22** 在金融科技方面，金管局在二零二五年十一月公布「金融科技 2030」，通過各項前瞻性策略，推動香港發展成為穩健、有韌性和面向未來的金融科技樞紐。「金融科技2030」聚焦四大重點領域，包括「構建新一代數據及支付基建(**D**ata and Payment Infrastructure) 」；「支持業界全方位應用人工智能(**A**rtificial Intelligence) 」；「強化業務及科技韌性，並為量子電腦時代做好準備(**R**esilience) 」；以及「促進金融代幣化(**T**okenisation) 」，統稱「DART」，全面涵蓋逾40項措施。

**5.23** 在強化上市框架方面，香港交易及結算所有限公司(香港交易所)在二零二五年八月實施《上市規則》新規定。新規定旨在提升新股定價及分配機制的穩健性，同時支持各類本地及國際投資者均衡參與新股認購。香港交易所亦修訂初始公眾持股量要求，讓發行人在公開招股架構方面享有更大的靈活性與確定性，並引入新的初始自由流通量要求，以確保上市時有足夠的可交易股份。

**5.24** 香港交易所在二零二五年十二月刊發優化每手買賣單位框架的諮詢文件，當中建議將證券交易每手股數標準化，由目前超過 40 種簡化至只有八種。此外，每手價值的指引下限將顯著下調至1,000 元，以及對於採用每手股數大於100股的發行人增設每手價值50,000 元的指引上限。擬議修訂旨在提升二級市場的營運效率，並透過降低每手價值門檻，支持更多散戶投資者參與香港市場。諮詢期將於二零二六年三月十二日結束。

**5.25** 在黃金交易方面，二零二五年《施政報告》重點提出，政府將通過建立黃金中央清算系統和鼓勵更多金融機構在香港拓展黃金倉儲，加速建立國際黃金交易市場。在倉儲設施方面，香港機場管理局已完成香港國際機場貴金屬儲存庫首階段擴建，容量達 200 公噸，並正積極落實進一步擴容至 1 000 公噸的計劃。同時，上海黃金交易所已在香港建立首個離岸倉庫，並在二零二六年一月與財庫局簽訂合作協議，以建立香港黃金中央結算系統的高層次協作治理架構，開拓實物基礎設施協同及市場互聯互通新路徑。此外，由政府全資擁有的公司管理的香港黃金中央清算系統，計劃於二零二六年內開始試行營運。

註釋：

(1) 在二零零八年十月九日前，基本利率訂定在現行美國聯邦基金目標利率加 150 個基點或香港銀行同業隔夜拆息及一個月期的同業拆息的五日移動平均利率的平均數，兩者之中以較高者為準。在二零零八年十月九日至二零零九年三月三十一日期間，釐定基本利率的公式已由現行聯邦基金目標利率加 150 個基點臨時改為加 50 個基點，公式內關於相關銀行同業拆息的移動平均數的部分亦被剔除。在檢討過基本利率新計算公式的適切性後，金管局決定在二零零九年三月三十一日後保留聯邦基金目標利率加 50 個基點這個較小的息差，但同時重新把香港銀行同業拆息部分納入計算公式內。

(2) 為了更緊密掌握銀行平均資金成本的變化，金管局在二零零五年十二月公布反映各類存款利率、銀行同業拆息及其他利率變化的綜合利率新數列。所公布的有關數據使銀行得以掌握資金成本的變化，有助銀行體系改善利率風險管理。二零一九年六月起，綜合利率已按照新實施的本地「銀行帳內的利率風險」架構計算。因此，有關數字不能直接與以往月份的數字相比。

(3) 貿易加權名義港匯指數是顯示港元相對於一籃子固定貨幣的整體匯價指標。具體而言，貿易加權名義港匯指數是港元兌香港主要貿易伙伴 18 種貨幣匯率的加權平均數，所採用的權數為二零一九年及二零二零年該等貿易伙伴分別佔香港貨物貿易總額的比重。

貿易加權實質港匯指數是因應個別貿易伙伴經季節性調整消費物價指數的相對變動，對貿易加權名義港匯指數作出調整而得出。

(4) 貨幣供應的各種定義如下：

M1： 公眾持有的紙幣及硬幣，加上持牌銀行客戶的活期存款。

M2： M1 加上持牌銀行客戶的儲蓄及定期存款，再加上持牌銀行所發行但在貨幣體系以外持有的可轉讓存款證，以及少於一個月的短期外匯基金存款。

M3： M2 加上有限制牌照銀行及接受存款公司的客戶存款，再加上這類機構所發行但在貨幣體系以外持有的可轉讓存款證。

在各項貨幣總體數字中，港元 M1(即公眾持有的貨幣及活期存款)的季節性模式較為明顯。由於按月貨幣統計數字或會受各種短期因素(例如季節性及首次公開招股相關資金需求，以及營商和投資相關活動)影響而出現波動，因此應小心詮釋統計數字。

(5) 認可機構包括持牌銀行、有限制牌照銀行和接受存款公司。在二零二五年年底，本港有 149 家持牌銀行、16 家有限制牌照銀行和11 家接受存款公司。綜合計算，共有 176 家來自32 個國家及地區(包括香港)的認可機構(不包括代表辦事處)在香港營業。

(6) 金管局自二零二四年六月起停用過往的人民幣發債數據，改用另一組新數列。新數列的資料來自多個來源，包括彭博、債務工具中央結算系統、Dealogic及路透社，涵蓋範圍更廣泛，惟資料滯後時間較長。因此，最新數列只提供截至上一季的數字，而且新數據不能直接與本報告過往期號的數據作比較。數字會再作修訂。

(7) 數字未必完全涵蓋所有已發行的港元債務證券。

(8) 銀行業的資產包括紙幣和硬幣、香港認可機構及境外銀行的同業貸款、向客戶提供的貸款及墊款、可轉讓存款證、可轉讓存款證以外的可轉讓債務工具，以及其他資產。不過，外匯基金發行的負債證明書和銀行相應發行的紙幣並不包括在內。

(9) 排名資料來自全球證券交易所聯會和倫敦證券交易所集團所整合的全球證券交易市場總市值數字。

(10) 由於債券交易所佔的比重較小(低於證券市場每日成交額的0.2%)，債券交易及其變動不在分析之列。

(11) 在二零二五年年底，股票期權合約共有133種，股票期貨合約則有93種。

(12) 在二零二五年年底，主板和GEM分別有2 374 家和 312 家上市公司。

(13) 排名資料來自Dealogic整合的以首次公開招股籌集所得的金額數字(包括特殊目的收購公司所籌集的資金)。

(14) 在二零二五年年底，香港共有 12 個核准受託人。在強積金產品方面，強制性公積金計劃管理局已核准 21 個集成信託計劃、兩個行業計劃和一個僱主營辦計劃，合共378個成分基金。現已參加強積金計劃的僱主估計共有 350 000 名，僱員有 263 萬名，自僱人士則有223 000名。

(15) 這些數字來自香港投資基金公會(基金公會)對會員進行的基金銷售與贖回調查，並只涵蓋對調查作出回應的會員所管理的活躍認可基金。由於基金公會已自二零二三年起對其基金統計數字覆蓋範圍作出修訂，載列於本報告的數字未必可與本報告過往期號的數字作比較。

(16) 在二零二五年年底，香港有一個證監會認可的零售對沖基金。基金的淨資產值為 8,500 萬美元，較九月底上升 2.4%，較一年前下跌9.6%，較二零零二年年底(對沖基金指引在該年首次發出)下跌46.9%。

(17) 在二零二五年年底，香港共有 159 家獲授權保險公司。當中 51 家經營長期保險業務，86 家營運一般保險業務，19 家從事綜合保險業務，另有三家經營特定目的業務。這些獲授權保險公司分別來自22 個國家和地區(包括香港)。

(18) 隨着風險為本資本制度於二零二四年七月一日實施，反映一般保險業務離岸業務部分的元素亦涵蓋於本組數字之內，相關統計數字的涵蓋範圍、分類及定義已被修訂。因此，最新數字與過往年度發布的數字不宜作直接比較。

(19) 「數字資產」是一個涵蓋範圍較闊的統稱，當中包含「虛擬資產」；「虛擬資產」一詞在現行的《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》(第 615 章)中有其法律定義。

1. *(#) 本章由金管局與政府經濟顧問辦公室聯合編寫。* [↑](#footnote-ref-2)