

研究报告

欢迎扫码关注
工银亚洲研究

中国工商银行 (亚洲)

东南亚研究中心

李卢霞 侯鑫或 曹凤文
王靖斐 林孟贤 文晨宇

强化版“财政整合计划”如何进一步提振香港增长动能

——香港特区政府《2025-26 年度政府财政预算案》解读（下篇）

阅读摘要

2月26日,香港特区政府公布《2025/26 年度政府财政预算案》(以下简称《2025 年预算案》)。为加快推动经济多元转型、统筹跨期财政平衡,香港特区政府提出“强化版财政整合计划”,以严控政府开支特别是经营开支为主、开源为辅,力求经营项目大致平衡并实现盈余;同时,提出适度增加发债额度支持非经营支出,着眼于巩固传统优势产业竞争力、加快北部都会区建设和培育新质生产力(《2025 年预算案》政策解读部分详见上篇《香港如何育新固优、打造“三中心、一高地”?》)。

该计划的推出立足于香港经济增长转型的进程。一方面,疫后香港经济从恢复走向增长,宏观政策目标也从“纾困”“促发展”转变为“促发展与收支平衡兼顾”。另一方面,香港财政状况良好,政策空间充足,财政收支结构优化仍有空间。

在具体措施上,经营项目方面量入为出、节支增收。支出端,严控经营开支增长,包括全体公务员冻薪、削减公务员编制、加大“资源效率优化计划”力度、减少部分教育资助拨款和非必要福利支出等;同时继续强化民生保障,教育、社会福利、卫生等民生开支在财政预算中持续增长。收入端,依据“用者自付”原则,调增飞机乘客离境税、人才/投资申请签证费等部分税费征收水平,实施全球最低税方案等,预计上述措施落地,每年可增加财政收入约 202.2 亿港元。

非经营项目方面创新增收、投资未来。支出端,保持基建投资高增长,本年度预算中非经营支出增至 1,980.59 亿港元,同比增长约 28%,其中基础设施建设开支大幅增长;同时全面管控工程成本,如实行集中采购、优化区域供冷系统、引入 PPP 模式等。收入端,降低对土地收入的依赖,回拨部分基金暂未动用资金,适度增加政府发债规模,预计 2025-2030 年间年均发行 1,500 亿至 1,950 亿港元债券用于重大基建项目融资。

展望未来,“强化版财政整合计划”有望推动经营账目在 2026/27 年度恢复盈余,通过发债融资对冲土地相关收入下滑,为投资未来提供稳定的资金支持。根据《2025 年预算案》,香港经济预计在 2025 年增长 2-3%,未来几年伴随积极财政投资带动、增长提振效应逐步显现,GDP 增速中枢有望稳中趋升。

强化版“财政整合计划”如何进一步 提振香港增长动能

——香港特区政府《2025-26 年度政府财政预算案》解读（下篇）

一、背景：为何推出“财政整合计划”？

（一）疫后经济从恢复走向增长，宏观政策目标与时俱进从“纾困”、“促发展”走向“促发展与收支平衡兼顾”

联系汇率制度下，积极财政政策是香港特区政府宏观调控的主要政策工具，近年政府在巩固国际金融中心地位的同时，着力于以北部都会区建设为抓手、加快经济多元多极转型步伐，以缓解产业结构单一等深层次问题、与时俱进提升综合竞争实力。2020 年疫情爆发加大增长挑战，2020-2022 年香港 GDP 同比增速分别为-6.1%、6.4%、-3.5%，期间香港特区政府实施大规模逆周期“纾困”措施。2023 年“通关”以来，财政政策加大“促转型发展”支持力度，国际金融中心、创科中心、文创和旅游业发展等领域财政支出和税收优惠支持政策接连落地，2023-2024 年香港 GDP 同比增速提升至 3.2%、2.5%，2024 年（2.97 万亿港元，不变价）香港经济总量已恢复至 2018 年水平（2.98 万亿），2025 年是香港经济从恢复走向增长的元年。

国际金融中心建设、新质生产力培育时不我待、激烈竞争的形势，客观上要求香港特区政府持续提供积极财政政策支持。但高息环境、产业转型背景下，香港特区政府土地收

入明显减少，财政负担阶段性上升，2019-2024年间除2021/22年度录得294亿港元盈余外，其余5个财政年度均出现赤字，其中2024/25年度预估实际赤字为872亿港元(含政府发债计入的政府收入)，大幅高于该财年481亿港元的预算赤字水平，近年累计财政赤字超5,000亿港元¹，2025年3月底财政储备由2019年1月末历史高点1.21万亿港元降至6,474亿港元。为统筹考虑积极财政助力经济转型、确保公共财政的跨周期韧性，香港特区政府在2024/25年度开始实施财政整合策略，2025/26年度进一步提出“强化版财政整合计划”。

(二) 积极财政政策空间仍充足，仍需创新收支思路

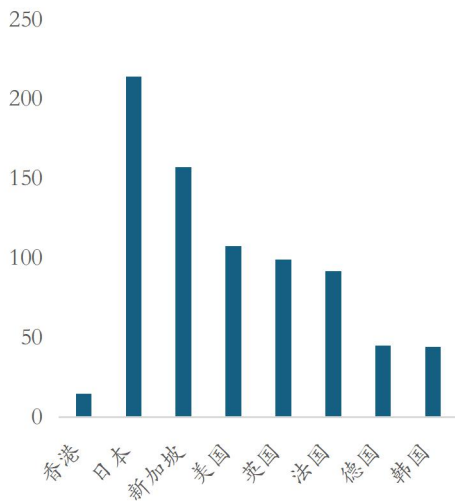
香港财政状况仍良好，财政政策空间充足。一是香港政府支出占GDP的比重适中。根据《2025年预算案》，2025/26年度，香港特区政府整体开支继续上升约8.9%至8,223亿港元、占名义GDP的比重为24.4%，这一比例与美国(23.95%)接近，低于日本(41.17%)、英国(41.72%)等发达经济体²。二是香港财政储备水平保持稳健。根据《2025年预算案》，2025年3月底6,474亿港元财政储备结余相当于GDP的20.4%，约10个月左右的政府开支。三是香港特区政府债务水平仍较低。根据《2025年预算案》，考虑未来5年每年发行1,500-1,950亿元债券情形，香港特区政府债务水平占GDP比例保持在12-16.5%之间，远低于大部分发达经济体。

¹ 近年香港综合盈余/赤字情况：2019/20财年-106亿港元，2020/21财年-2,325亿港元，2021/22财年293亿港元，2022/23财年-1,223亿港元，2023/24财年-1,002亿港元，2024/25财年修订预算-872亿港元。

² 美国、日本、英国政府支出占比数据为2023年数据。

财政收支结构优化存在可期空间。总体上，香港经济从复苏转向增长，为开源节流、优化财政收支结构提供了有利空间。**收入端**，未来逐步降低对土地相关收入、印花税依赖，其受市场周期影响、波动较大，发债可为稳定政府收入、支持基础设施建设提供稳定资金支持（见图表 3-4）。另外，在保持香港简单低税制竞争优势基础上，可按照“用者自负”和“能者多付”的原则适当增加政府服务费用收入。**支出端**，严控经营开支增长，通过政府公务人员冻薪，检视并善用教育、医疗、社会福利等领域资源支出等举措，支持政府经营账目在 2 年内恢复盈余；非经营支出方面则继续投资未来，根据《2025 年预算案》，非经营开支占政府开支的比重为 24.1%（非经营收入仅占政府收入 5.8%），主要是基础工程、创新及科技基金的支出规模较大，通过全方位管控基本工程开支，在提速推进北部都会区建设及其他与经济民生相关工程、投资科技创新和未来产业的同时，逐步降低非经营账目赤字水平。

图表 1：2022 年全球主要经济体中央政府债务占 GDP 比重 (%)



数据来源：IMF、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

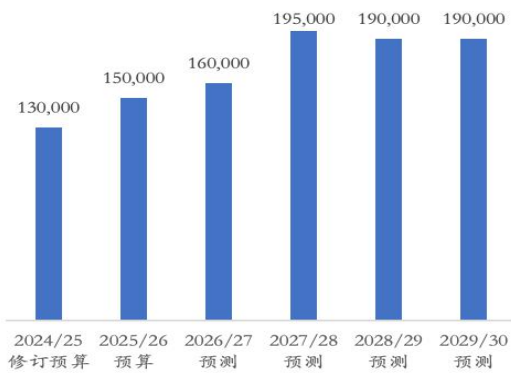
图表 2：香港财政盈余（赤字）及财政储备金额(百万港元)



注：政府债券净收入=发行政府债券所得收入-政府债券的偿还款项

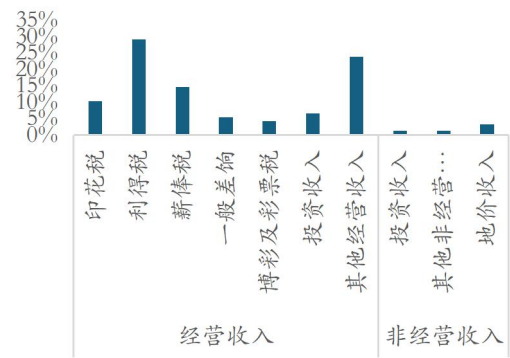
数据来源：《2025 年预算案》、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

图表 3：政府发债规模拟逐步走升（百万港元）



数据来源：《2025 年预算案》、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

图表 4：2025/26 年度预算政府收入结构



数据来源：《2025 年预算案》、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

二、措施（经营项目）：量入为出，节支增收

《基本法》规定香港特区政府应以量入为出的原则，确保公共财政的韧性和可持续性。面对自 2019 年以来多重外

部冲击叠加影响下，政府入不及支的情况，《2025 年预算案》提出，香港特区政府将在尽量不影响一般市民情况下，通过节流开源等方式，实现经常账目在 2025/26 年度大致达到平衡（预测赤字仅 30.54 亿港元），并从 2026/27 年度起恢复盈余。

（一）支出端：严控经营开支增长，保民生提效率

严控政府经营开支增长。（1）**削减人力开支。**一是 2025/26 年度全体公务员冻薪。公务员薪酬支出占比高，2023/24 年度公务员薪酬及有关开支总额为 1,562 亿港元，占政府经营开支 25.98%。《2025 年度预算案》未提及公务员冻薪将节省多少开支，但可参考去年调薪情况。2024/25 年度，高、中、底层和首长级公务员上调 3% 薪酬，共涉及约 90 亿港元开支³。二是 2026/27、2027/28 年度每年分别减少 2% 的公务员编制。预计至 2027 年 4 月 1 日，本届政府共削减 1 万个职位，相应可减少公务员薪酬支出。（2）**加大“资源效率优化计划”力度。**在 2025/26 至 2027/28 年度每年节省 2% 的经常性开支（2024/25 年度为 1%），四个财政年累计削减幅度为 7%。若以 2023/24 年度经常性开支为基础，未来 3 年（2025-2027 年）可节省约 585 亿港元。（3）**减少部分教育资助拨款。**根据未来 3 年政府资助大学拨款每年 2% 的节省目标，将较原定拨款节省约 28 亿港元。（4）**降低部分非必要福利支出。**检视“二元优惠计划”“公共交通费用补贴

³ 数据源于立法会文件《2024/25 年度公务员薪酬调整-财务委员会讨论文件》。

计划”，通过调整补贴方式和门槛等优化措施，预估未来 5 年可节省约 62 亿港元（详见图表 5）。

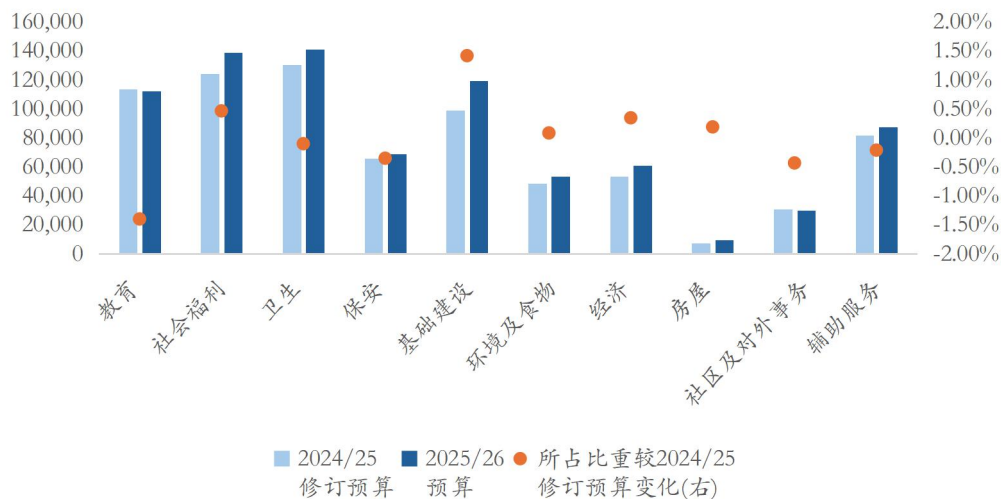
图表 5：《2025 年预算案》削减开支举措

| 削减开支项目 | 具体措施 | 预估节省开支 |
|----------------|---|-----------------|
| 公务员冻薪 | 2025/26 年度，所有行政、立法、司法机关及区议会全体人员一致冻薪。 | -- |
| 公务员编制削减 | 2026/27 及 2027/28 年度每年减 2%，至 2027 年 4 月，本届政府共削减约 1 万个职位。 | -- |
| 加大“资源效率优化计划”力度 | 2025/26 至 2027/28 年度每年节省 2% 的经常性开支（原值为 1%），累计减幅 7%；以 2023/24 年度经常性开支为基础，2024/25 至 2027/28 年度将分别省约 39 亿港元，117 亿港元、195 亿港元和 273 亿港元。 | 未来 3 年共 585 亿港元 |
| 教育资助 | 未来 3 年给予教育资助委员会资助的大学拨款 681 亿，反映每年 2% 的节省目标，但仍高于上个 3 年期 632 亿。 | 较原定拨款节省 28 亿港元 |
| 调整两项交通资助计划 | <p>“二元优惠计划”：维持受惠对象不变，改为“两蚊两折”优惠（即当票价高于 2 元时须付全额车费的 2 折），优惠程数调整为每月 240 程。</p> <p>“公共交通补贴计划”：2025 年 6 月起，补贴领取门槛由 400 港元提升至 500 港元，门槛以上开支继续补贴三分之一，维持补贴上限 400 港元。</p> | 未来 5 年约 62 亿港元 |

数据来源：《2025 年预算案》、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

继续强化民生保障。民生相关开支在本年度财政预算中延续增长，教育、社会福利、卫生三大类开支共计 3,923 亿港元，占政府开支总额比重达 47.7%（见图表 6）。其中，社会福利和卫生两大类开支较 2024/25 年度增幅分别为 10.5% 和 6.7%

图表 6: 按政策组别列出的政府开支总额及占比变化 (百万港元, %)。其中教育、社区及对外事务支出分别同比下降 2.2%和 5.0%。基础建设支出同比增长达 18.1%，其次是经济类别同比增长 11.6%。此外社会福利、房屋支出项分别同比增长 10.5%和 10.2%。



数据来源:《2025 年预算案》、中国工商银行(亚洲)东南亚研究中心

(二) 收入端：“用者自付”原则，调整部分税费收入

调整增加部分税费征收水平。“用者自付”原则下，《2025 年预算案》提出调整或新增部分税费项目。调增飞机乘客离境税，由 120 港元增值至 200 港元，预估增收 16 亿港元/年。2023/24 年度该项目收入为 1.94 亿港元。调整人才/投资申请签证费，新增人才及资本投资者入境计划申请费 600 港元、调增签证费至 600 至 1,300 港元(原 230 港元)，预估增收 6.2 亿港元/年。2024/25 年度，签证、入境许可证及延期逗留项目收入约 2.6 亿港元。新增陆路自驾北上“边境费”，研究向陆路自驾北上的私家车收取边境建设费，每部收取 200 港元，预估增收 10 亿港元/年。检视部分基建收费及罚款，计划检视隧道及主干道收费，以及电动私家车牌

照费、停车费、交通罚款，预估增收 20 亿港元/年。实施全球最低税方案，向年度总收入 7.5 亿欧元或以上的跨国企业集团实施 15% 的全球最低税和征收香港最低补足税，预估增收 150 亿港元/年。如以上措施全部落实，每年可增加财政收入约 202.2 亿港元（见图表 7）。

图表 7：《2025 年预算案》部分增收举措

| 增收收入项目 | 具体措施 | 预估每年可增收 |
|------------------|--|---------|
| 调增飞机乘客离境税 | 2025 年 10 月起，由 120 港元增加 200 港元。 | 16 亿港元 |
| 人才/投资入境计划申请费、签证费 | 2025 年 2 月 26 日起，各项人才及资本投资者收取申请费 600 港元，并按签证费逗留期限长短调增至 600 港元或 1,300 港元。 | 6.2 亿港元 |
| 新增陆路自驾北上“边境费” | 研究向陆路自驾北上的私家车收取边境建设费（每部收取 200 港元）。 | 10 亿港元 |
| 检视部分基建收费及罚款 | 运输及物流局会检视各政府隧道及主干道收费，以及电动私家车牌照费、停车费、交通罚款，以更好管理交通。 | 20 亿港元 |
| 实施全球最低税方案 | 实施应对侵蚀税基及转移利润的全球最低税方案，向年度总收入 7.5 亿欧元或以上的跨国企业集团实施 15% 的全球最低税和征收香港最低补足税。 | 150 亿港元 |

数据来源：《2025 年预算案》，中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

三、措施（非经营项目）：创新增收，投资未来

（一）支出端：保持基建投资高增长，管控工程成本

加速推动基础设施建设。非经营支出主要是对未来投资，包括基本工程储备基金支出、创新及科技基金、资本投资基金（分别占财政预算非经营支出的约 83%、6.3%和 3%）等基金项目支出，用于基础设施建设、土地开发、支持科技创新

和产业投资等长期项目。非经营支出在过去几十年中呈现出明显的增长趋势，**本年度预算进一步增至 1,980.59 亿港元，同比增长约 28%**。2025 年度增长主要反映香港特区政府加速推进北部都会区等重点项目的基础设施建设。

本年度预算中，政府开支总额中基础设施建设开支为 1,193 亿港元，较上一年度修订预算实质提高 18.1 个百分点，占比达 14.5%，是增长额最大的财政支出项；《2025 年预算案》提出未来五年基本工程开支将从年均 900 亿港元增至 1,200 亿港元，涵盖跨境交通、创科园区、住宅及商业设施等领域，为香港长期发展和经济转型注入新动力。

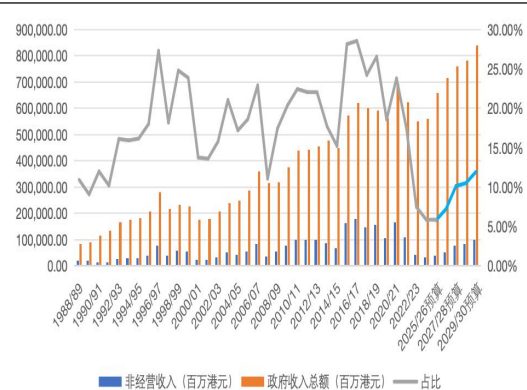
全面管控工程成本。实行集中采购，发挥香港特区政府发展局辖下项目策略及管控处作用，统筹降低建造成本，制定由政府工务部门直接采购建筑材料和产品的政策，研究采用新材料和创新建筑技术，通过集中采购和优化材料使用，降低基本工程成本。**优化区域供冷系统**。检视洪水桥/厦村和新田科技城等新发展区的区域供冷系统的规模和推进模式，初步估计，通过优化区域供冷系统，可以节省不少于 400 亿港元的工程开支。**优化工程建设方式**，引入市场资本参与 PPP（公私合营）模式，减轻财政压力，推动基建项目的可持续发展。

（二）收入端：降低对土地收入依赖，发挥政府发债对稳定收入和支持基建的作用

非经营收入长期依赖土地收入，受市场影响较大。出让

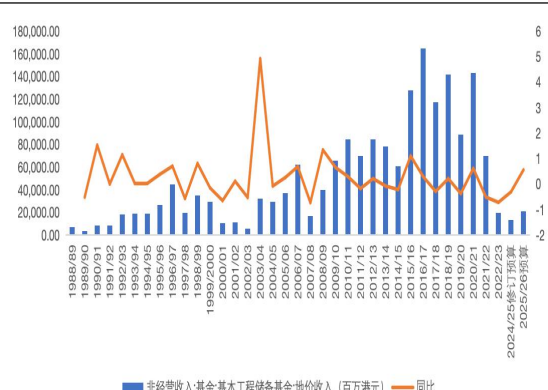
土地等土地相关收入带动的非经营收入占财政总收入比例曾在1997年、2017年分别达27.32%和28.57%高点。近年来，非经营收入占比显著下降，2024年已降至5.85%，根据《2025年预算案》，本年度非经营收入占政府收入比例保持在5.80%，整体仍处于较低水平（见图表8-9）。反映了全球经济环境变化对房地产市场的影响，土地收入减少是近年香港特区政府财政赤字压力的重要原因之一。2024年全年地价收入为135亿港元，较原来预算大幅减少约195亿港元。2025年度土地收入预算为210亿港元、低基数基础上同比上升55.3%。本年度，香港特区政府新卖地计划推出市区小型地皮，特别是邻近市区港铁站的地皮，并积极努力改善土地市场环境，优化土地出让流程。

图表 8：近年香港政府非经营收入占政府收入总额变化（百万港元）



数据来源：Wind、《2025年预算案》、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

图表 9：近年香港政府非经营收入中地价收入情况变化（百万港元）



数据来源：Wind、《2025年预算案》、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

回拨基金暂未动用资金，提升政策资源使用效率。目前，香港特区政府账目外共设立了42个特定目的基金，总结余近1,800亿港元。部分基金仅依赖投资收益即可应付开支(即

种子基金)，锁定了巨额公共财政资源。《2025 年预算案》提出计划在 2025/26 年度，在确保预留未来 5 年运作开支以不影响基金持续运营的前提下，先将 6 个规模较大的种子基金（包括研究基金、医管局公私营协作基金、语文基金、学生活动支援基金、资历架构基金及资优教育基金）的未需动用的 620 亿港元资金回拨至政府账目（其中研究基金回拨规模最大，达 420 亿港元，其余 5 个基金回拨金额在 20 亿至 68 亿港元之间）。

适度增加政府发债规模，聚焦支持基建建设和投资。

《2025 年预算案》提出适度扩大发债规模，以应对基建开支增长的需求，弥补土地收入减少造成的缺口。预计 2025-2030 年间，将通过“政府可持续债券计划”和“基础建设债券计划”年均发行 1,500 亿至 1,950 亿港元债券，主要用于北部都会区等重大基建项目融资（扣除约 56%用于偿还短期债务，约 44%可直接用于基建投资）。两个债券计划的总借款上限将从当前的 5,000 亿港元上调至 7,000 亿港元，政府债务与本地生产总值的比率将维持在 12%至 16.5%的稳健水平。

四、展望：积极财政助力增长提速可期

2025 年“强化版财政整合计划”立足香港经济从恢复走向增长的实际，一方面，多个维度推进效率导向的增收、节支，有助于推动经营账目在 2026/27 年度恢复盈余，另外一方面，通过发债融资对冲土地相关收入下滑、为投资未来提供稳定的资金支持。向后看，守正与创新兼具的积极财政

政策助力下，香港有望在巩固金融、贸易、航运、文旅等传统优势产业的同时，加快培育孵化创科等新增长极，逐步构建起更加平衡、更可持续的多元经济结构，根据《2025年预算案》，香港经济预计在2025年增长2-3%，未来几年伴随积极财政政策投资带动，增长提振效应逐步显现，GDP增速中枢有望稳中趋升。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

本文章版权属撰稿机构及/或作者所有，不得转载。

本文章发表的内容均为撰稿机构及/或作者的意见及分析，并不代表香港中资银行业协会意见。