



2027 香港經濟展望：把握 AI 熱潮下的增長紅利

香港經濟增長於 2026 年進一步提速。政府統計處的數據顯示，今年首兩季度的實質本地生產總值按年分別上升 5.9% 及 4.3%；以上半年計，本地經濟增速高達 5.1%，不僅明顯高於去年同期的 3.3% 及去年全年的 3.6%，更創下近五年來最佳的半年度表現。有見及此，特區政府早前已將 2026 年全年的香港經濟增長預測，由年初的 2.5% 至 3.5% 區間上調 1 個百分點至 3.5% 至 4.5% 區間。

港經濟復甦勢頭強勁

香港經濟上半年的表現令人矚目，整體 GDP 增速亦遠超外界預期。無論是貨物出口及服務出口、抑或是私人消費及投資等內外部環節，均錄得不同程度的增長。其中，貨物出口擔當最主要的增長引擎；受惠於全球人工智能(AI)投資熱潮及相關產品的轉口貿易需求持續暢旺，本港貨物出口維持異常強勁的增長勢頭。同時，內部需求延續穩步復甦的基調，固定資產投資的反彈力度尤為顯著。

具體而言，本港貨物出口已連續五個季度錄得雙位數的實質同比增長；今年首兩季進一步加快，分別按年上升 23.8% 及 28.9%，較去年全年 12% 的增幅「翻倍」。服務出口方面，受惠於入境旅遊持續復甦、跨境運輸量穩步上升以及金融業活動暢旺，上半年錄得 3.4% 的增長，惟較去年全年 6.2% 的增幅有所回落。

內需方面，私人消費開支連續五個季度錄得增長，上半年按年上升 3.8%，較去年全年 1.7% 的增幅有所改善。固定資產投資表現持續向好，私人部門樓宇及建造開支結束連續八個季度的按年下跌，於今年第二季止跌回升，錄得 4.8% 的同比增長；至於私營部門購置機器、設備及知識產權產品的開支，受人工智能產品與服務需求激增所帶動，在 2025 年全年錄得 34.6% 顯著增長的基礎上，2026 年上半年再下一城，增速加快至 38.4%。

環球經濟增長動能弱

從外部環境看，主要發達經濟體延續復甦態勢，惟整體增長動能普遍偏弱。美國經濟受淨出口的拖累，GDP 環比折年率由首季的 2.1% 放緩至第二季的 1.5%；期間內需表現相對穩健，居民消費增速自第一季的 0.5% 加快至第二季的 3.4%，私人投資亦維持強勁，前兩季分別增長 6.5% 及 7.0%。但進入下半年後，內需增長動能已見放緩迹象，預示美國經濟增速將進一步趨緩。

相較之下，歐元區上半年經濟增長持續低迷，GDP 同比增速僅為 0.5%及 1.0%，失業率則由年初的 6.1%微升至 8 月的 6.4%；9 月消費者物價指數(CPI)攀升至 3.8%，創近三年的新高，進一步強化歐洲央行再度加息的預期。日本方面，GDP 環比折年率在首季錄得 2.1%增長，隨後受中東局勢的影響，企業投資信心減弱及私人消費低迷，導致第二季增速放緩至 1.1%。

中國內地經濟在 2026 年上半年同比增長 4.7%，惟 GDP 增速從首季的 5.0%顯著放緩至第二季的 4.3%。同時，內地經濟「供強需弱」、內外經濟環節表現分化的結構性特徵依然突出；上半年製造業增加值與商品出口分別增長 5.6%和 13.4%，但社會消費商品和服務零售總額僅增長 2.7%，固定資產投資繼 2025 年全年下滑 3.8%後，今年上半年跌幅更擴大至 5.7%。7 月和 8 月的宏觀經濟數據亦顯示，內需領域的投資與消費全面走弱，短期增長動能進一步趨緩。對此，7 月底召開的中央政治局會議強調要加大逆周期調節，及時謀劃出台務實管用的增量政策，明確聚焦挖掘服務消費潛力與扎實推進「六張網」建設，旨在透過提振內需緩解經濟下行壓力，以確保全年的 GDP 增長率順利達成 4.5%至 5%的區間目標。

AI 熱潮帶動轉口增長

國際貨幣基金組織(IMF)在今年 7 月發布的《世界經濟展望報告》中，將 2026 年全球經濟增長預測小幅下調至 3.0%，預期 2027 年輕微回升至 3.4%。其中，美國經濟在今明兩年的增速預計分別為 2.3%及 2.2%，略優於其他發達經濟體；歐元區的 GDP 增長率則由今年的 0.9%小幅升至明年的 1.2%；日本經濟則持續低迷，將連續兩年低於 1%。中國經濟增長延續放緩趨勢，預計今明兩年的增長降速至 4.6%與 4.1%，但在一眾發展中國家和新興經濟體中仍屬相對較高的水平。

未來一段時間，全球經濟增長的「基本面」仍顯疲弱，中東局勢亦持續緊張，其對全球經濟與貿易的負面影響揮之不去。但作為全球最重要的雙邊關係，中美關係當前正處於相對穩定期：兩國已通過設立貿易理事會，有意區分敏感行業與非敏感行業的關稅待遇。近期，中美就相互下調約 300 億美元規模的關稅達成共識，涉及玩具、紡織、家電等傳統產業產品。這些正面因素有望提振內地商品出口表現。

更值得注意的是，當前全球貿易的最大增長紅利來自人工智能投資熱潮，有分析認為本輪投資週期至少可延續至 2027 年底乃至 2028 年。隨著 AI 投資進一步帶動相關產業鏈的生產與貿易活動，香港作為亞太區科技產品貿易樞紐，應可繼續從中受惠。綜合上述因素，香港貨物出口有望在未來數個月維持較快增長，到 2027 年仍有望繼續錄得雙位數的同比增幅。

內需復甦現結構分化

內需方面，本地零售業銷貨值已連續 16 個月錄得按年同比增長，今年首 8 個月的累計升幅達 8.5%，較去年全年的 1%增速明顯加快。惟亦須看到，各零售類別的內部表現參差。例如，受電動車「一換一」優惠政策退場前的搶購效應刺激，

部分購車需求出現集中釋放，拉動 1 至 8 月的汽車類銷售額按年急升 17.1%；在住宅市場價格回暖及交投量回升的背景下，首 8 個月的家具和電器等房地產相關項目的銷售額分別錄得 5.3%和 23.3%的同比增長；同期珠寶首飾及名貴禮物的銷售額按年大幅增長 22.6%。相比之下，民生類消費項目的升幅則較為溫和，包括超級市場、百貨公司及衣物鞋類等銷售額在前 8 個月分別僅略升 1.4%、1.3%及 3.2%。

不可否認，雖然內需消費市場整體呈穩步回升態勢，但零售及餐飲業所面臨的結構性挑戰依然嚴峻，包括租金高企、港人消費外流、訪港旅客消費模式轉變，以及網購盛行對線下零售商的衝擊等。當前零售及餐飲業尚未完全走出汰弱留強的調整階段，中小企面對的營商環境仍甚具挑戰性。

另一方面，在特區政府鼓勵「AI+產業」和「全民 AI 培訓」的背景下，企業與市民對人工智能相關產品及服務需求料將有所增長，帶動私人部門在機器、設備及知識產權產品方面的投資持續升溫。同時，本港房地產市場尤其是住宅市場的復甦步伐加快，今年上半年呈現「量價齊升」的態勢，反映私人樓價指數的中原城市領先指數(CCL)累計上升約 12%，創近 8 年來最大的半年升幅；加上北部都會區進入全速建設階段，多項大型工程項目陸續落地，有助帶動建造工程量的上升，刺激私人樓宇及建造投資恢復增長。

總體而言，儘管外圍經濟前景仍存變數，但受惠於全球人工智能投資熱潮的持續發酵，本港貨物出口應可保持高速增長；服務貿易出口在本地金融市場活躍、跨境運輸與旅遊業持續復甦的帶動下，料將繼續穩步上揚。內需方面，本港經濟拾級而上，以及資產市場復甦所釋放的正面財富效應，令私人消費信心逐步增強。同時，特區政府上月公布香港首份五年規劃及《2026 年施政報告》，既為香港長遠經濟發展制定明確方向，亦為規劃落地提供清晰藍圖，有助於增強外界對投資香港的信心；加上北部都會區開發提速，將帶動基建、創科及製造業等相關領域的投資加快落地。綜合上述因素，本會估計 2026 年香港經濟增長率可達至 4.3%；而受美聯儲加息以及高基數效應的影響，預計 2027 年全年 GDP 增速將放緩至 3% 左右。

消費物價走勢方面，受中東地緣局勢緊張及國際油價高企影響，近期主要發達經濟體通脹壓力再度升溫，令香港所面對的輸入型通脹壓力亦有所增加。中國內地通脹雖呈溫和回升態勢，但整體漲幅仍處於較低水平，有助紓緩進口商品的價格上漲壓力。隨著本港經濟持續復甦，短期通脹壓力偏向溫和上行，預測 2026 年及 2027 年消費物價指數變動率將逐步攀升至 2%至 3%之間。

2026 年 10 月

專題分析

「K 型經濟」持續，香港如何破局？

「K 型經濟」(K-Shaped Economy)一詞最早見於 2020 年；由美國經濟學家阿特沃特(Peter Atwater)推介予主流媒體，用於揭示新冠疫情下美國經濟的短期分化現象。當時，美國的富裕階層、白領、金融及科技等新興行業從業者，因受益於股市上漲、資產增值和遠程辦公能力，財富與信心快速恢復甚至錄得增長；而低收入藍領、依賴線下接觸的服務業及傳統行業從業者，則面臨失業、收入停滯和購買力下降的多重壓力，財務狀況持續惡化。然而，隨著時間推移，「K 型經濟」並未隨美國步入後疫情時代而消退，其在生產、消費、就業及財富分配等維度的不平衡狀況反而進一步加劇。不僅如此，**這種經濟發展的兩極分化現象已成為近年許多國家或地區在經濟復甦過程中普遍面臨的結構性問題**。儘管表現形式各異，但大致可歸納為以下三種主要形態：

首先是**傳統產業與新興產業的表現高下分野**。例如，近年美國新興行業在前沿技術取得突破和資本加持下持續擴張。商業航天加速產業化，SpaceX 於 2026 年刷新了最大規模的 IPO 紀錄；生物醫藥領域，基因療法和 AI 輔助藥物研發等技術進步帶動市場高速增長，有預測指 2024 年至 2034 年間美國生物技術行業將保持 12% 以上的複合年均增長率。然而，反映製造業景氣度的全美製造業就業人數則從疫情後(2023 年初)高峰的 1,291 萬人震盪下滑至今年 9 月的 1,265 萬人，汽車、鋼鐵等傳統製造業陷入收縮。

無獨有偶，近年內地經濟在新舊動能轉換中亦面臨行業分化加劇的問題。2025 年內地「三新」(新產業、新業態、新商業模式)經濟增加值佔 GDP 比重逾 18%，2026 年上半年高端製造、數字經濟、現代服務等新興領域對經濟增長的貢獻率突破四成。繼「新三樣」(新能源汽車、鋰電池、光伏產品)引領外貿高速增長後，近期以 AI、機器人和創新藥為代表的「新新三樣」快速崛起。數據顯示，內地的開源大模型在全球下載量突破 100 億次，機器人產品出口顯著增長；在全球十大醫藥交易中，中國藥企更佔據 8 席。這類高技術、高附加值產品成為內地出口增長的主引擎，與傳統產業增速放緩形成鮮明對比。

其次是**AI 產業與非 AI 產業呈現「冰火兩重天」的分化格局**。這不僅突出表現在 AI 相關的關鍵設備與元器件、芯片製造領域，更沿著產業鏈向下游傳導，帶動 AI 相關貿易、融資及固定資本開支(如數據中心、算力基建)增長。亞太區是全球半導體製造的重鎮，台灣、韓國與中國內地等共同構築了規模龐大且分工精密的產業鏈生態。以台灣為例，得益於全球 AI 投資熱潮對半導體先進製程及相關產品的強勁需求，今年上半年 GDP 同比增長 13.72%，創半世紀以來最強表現；其中，資訊電子工業貢獻率高達 85%。

圖：AI 相關商品在全球貨物貿易總值中的佔比(2022 - 2025)



資料來源：世界貿易組織(WTO)

WTO 的數據顯示，AI 相關商品的全球貿易額在今年第一季度同比增長 42%，非 AI 相關商品的貿易額則相形見绌，僅增長 7%；與此同時，AI 相關商品在全球貨物貿易總值中的佔比由 2023 年第一季的 12.2% 提升至 2026 年首季的約 19%。金融市場方面，今年以來美國費城半導體指數(SOX)飛漲逾 75%，遠超同期納斯達克指數約 16% 的升幅。

第三是一些亞洲經濟體還出現了出口與內需表現歧化的現象。韓國、日本、台灣、中國內地等外向型經濟體均呈現這種「外熱內冷」現象。數據顯示，內地的商品出口額在 2025 年增長 6.1% 之後，今年 1 至 8 月的同比增速更加快至 19.3%。相比之下，消費與投資領域的表現低迷，社會消費品零售總額在去年全年增長 3.7% 之後，今年前 8 個月的同比增速放緩至 1.1%；固定資產投資延續萎縮態勢，繼去年全年下降 3.8% 後，今年 1 至 8 月的同比降幅擴大至 7.2%。外部需求強勁與內部動能不足所形成的落差，造成了內地「供強需弱、內外分化」的格局；加上各行業「內捲」持續導致企業利潤率下降，在一定程度上影響了居民消費的「底氣」與企業投資信心。

值得注意的是，「K 型經濟」正循著就業崗位、居民收入及財富積累等渠道，進一步影響各地消費市場乃至宏觀經濟與社會的發展。從收入效應看，新興產業的擴張屬於典型的「技能偏向型技術變革」(Skill-Biased Technical Change)，高資本和技術門檻導致收入高度集中於少數從業者，對大眾化就業與國民收入的拉動效應較為有限。當前科技龍頭對 AI 投資掀起了「軍備競賽」，亦間接推升局部領域的通脹壓力，不僅令相關企業面對電力、有色金屬等原材料價格的劇烈波動，亦使得眾多勞動者陷入生活成本持續上升的困境；而 AI 廣泛應用對文書支援及輔助專業等初級就業崗位造成的衝擊正日益顯現。

從財富效應來看，金融市場對 AI 等新興行業龍頭的追捧，與傳統行業股價低迷形成強烈對比，進一步加劇資產端的兩極分化。儘管少數富裕群體撑起高端消費的局部繁榮，但這種收入和財富端的結構分化並不利於大眾消費；作為市場基石的中低收入群體消費能力和信心不足，或會導致整體消費市場失去良性循環的支撐力。韓國近期爆發的工潮警示了，若「機器排擠工人」和「AI 分化」(AI Divide)現象愈演愈烈，勢必對財富分配、國民消費乃至社會流動等環節「K 型」歧化推波助瀾，甚至點燃社會矛盾激化的導火索。

香港作為高度開放的經濟體，自然難以在全球「K 型經濟」的分化格局下獨善其身。一方面，「K 型」上端的經濟活動持續擴張，在 AI 投資浪潮與海外資本流入的催動下，本港的轉口貿易、創科產業、金融服務及專業服務等領域表現強勁，共同支撐起今年上半年 GDP 的超預期增長。另一方面，位於「K 型」下端的本地零售、餐飲等內需消費行業，則繼續面臨結構性調整的陣痛；這又疊加了訪港旅客消費模式的根本轉變，旅客消費總額由 2018 年的 3,498 億元下跌至 2025 年的 1,975 億元。本地市民消費雖展現一定韌性，但在「北上消費」常態化和跨境電商的雙重夾擊下，消費力外溢的壓力依然沉重。

面對「K 型經濟」的結構性失衡，世界各地紛紛採取優化收入分配、加速技術擴散、扶持傳統產業轉型等措施，在某個意義上表明了政府的有形之手是應對「K 型經濟」的必要手段。特區政府在香港首個「五年規劃」中提出要更好結合有為政府與高效市場；《2026 年施政報告》亦提出多項長短兼顧的措施，支援本地經濟發展。展望未來，政府除了要加大力度引導香港經濟多元發展、拓展更多高科技和高增值產業外，還需戮力修補「K 型」下端，助力廣大中小企跨越轉型陣痛、穩定本地勞動力市場、以及讓經濟發展成果更加廣泛地惠及基層民生，從而推動香港走向更具包容性的高質量發展之路。