



香港經濟延續增長，科技創新進展加快，吸引更多外來資金，帶動金融市場持續回暖。

## 經濟觀察家

香港處於「由治及興」的關鍵轉型期，國家賦予香港新的角色和功能。作為「超級聯繫人」和「超級增值人」，香港在支持國家加快構建「雙循環」新發展格局，以及服務高質量共建「一帶一路」等發揮着重要作用。

2024年以來，香港經濟延續恢復性增長，科技創新進展加快，吸引更多外來資金，帶動金融市場持續回暖，並受益於國家推出一系列惠港利港政策，持續深度融入大灣區發展，貿易和投資取得積極成效，香港在國際金融、航運、貿易三大中心地位也得以鞏固提升。

# 香港加速轉型 邁向高質量發展

金融觀察  
鄧宇

總的來說，中國經濟長期向好的趨勢不變，精準發力的一攬子增量政策將繼續發揮逆周期調節作用，將有力支持香港經濟保持可持續增長、轉型求變及加快向高質量發展。

### 一、香港以改革創新引領新一輪高質量發展

其一，充分發揮香港國際化優勢，增強「雙循環」發展動能。香港在國際多項權威排名靠前，彰顯國際化特色和競爭優勢。菲沙研究所報告顯示，2024年香港在165個經濟體中獲評為全球最自由經濟體，位列榜首，反映香港擁有自由開放、高效和公平的優越營商環境。世界銀行報告顯示，香港是50個經濟體中第十位最佳經濟體之一，肯定香港作為國際貿易中心地位。香港不斷拓展經濟內外循環空間，經濟延續向好態勢，今年首三季實質本地生產總值增長2.6%，失業率維持在3.0%低水平。貿易和投資方面，香港致力擴展自由貿易協議網絡，重點包括共建「一帶一路」國家，至今已與33個海外經濟體簽訂24份投資協定。近年來，香港加強同「一帶一路」沿線國家合作交流，積極申請加入《區域全面經濟夥伴關係協定》（RCEP），繼續擴大吸引中東投資。

### 互聯互通深化 強化金融科技

其二，兩地互聯互通深化，香港金融市場持續回暖。2014年滬港通啟動，十年來內地和香港互聯互通持續深化。目前，滬深港通下合資格股票超過3300隻，已覆蓋滬深港三地市場上市公司總市值的九成，滬港通、深港通、ETF通、債券通、互換通陸續落地，有力促進境內外資本的雙向流動，為助力香港國際金融中心建設提供強大的資金支持和更加開放的市場。2024年以來，港股市場顯著復甦，恒生指數較年初上漲14%，首三季有45家新公司在港股上市，募資總額556億元，規模在全球第四。下一步，港交所將推進包括在滬深港通中引入大宗交易、將房地產信託基金（REITs）納入滬深港通，以及將人民幣股票交易櫃台納入港股通等多項互聯互通優化措施落地。

其三，金融科技、綠色和可持續金融保持前沿創新。香港致力發揮自身金融科技人才、資金和市場環境優勢，加快推進金融科技發展。近年來在第三代互聯網（Web 3.0）、虛擬資產、數字銀行、多邊貨幣橋項目以

及人工智能等取得較大成績。目前，香港擁有超過1100家專注於人工智能、Web 3.0及區塊鏈等創新技術應用的公司。2023年香港創新科技行業收入超過20億美元，生成式AI在香港金融業的使用率已達38%，遠超全球26%的平均水平。同時，香港加快推進綠色和可持續金融，支持應對全球氣候變化，藉此提升香港綠色和可持續發展競爭力。

### 全面融入灣區 合作領域廣泛

#### 二、香港全面融入大灣區釋放新的活力

一是合作機制加快建立健全。施政報告提出設立河套區港深創新及科技園督導委員會，制訂香港園區發展的整體策略、計劃和布局部署，並提出設立融入國家發展大局督導組，加強頂層規劃和督導，以及設立多個合作專班，加快融入大灣區建設，構建更高水平互聯互通。特區政府2023年公布的《北部都會區行動綱領》顯示，北部都會區是香港未來20年城市建設和人口增長最活躍的地區。河套深港科技創新合作區則作為國家「十四五」規劃建設的粵港澳重大合作平台。2024年11月特區政府闡述了河套香港園區的重點發展方向、策略和目標，提出以2030年和2035年為關鍵節點，推進河套香港園區發展。

二是合作領域和範圍更加廣泛。香港加強大灣區省市聯動，加強在專業服務、科技創新、金融、貿易物流、合作辦學、跨境數據流動等多個領域的合作。施政報告提出，推動建立香港國際機場東莞空港中心，拓展跨境數據合規流動，設立大灣區法律資訊平台及大灣區律師特定平台組織，鼓勵香港的大學進入大灣區辦學，擴大跨境醫療紀錄互通，以及通過香港投資管理有限公司投資大灣區項目等。

三是大灣區互聯互通更加頻繁。隨著海陸空交通基礎設施加快聯通，大灣區一小時生活圈加快形成。大灣區世界級港口群和機場群加速形成，航線網絡覆蓋全球主要城市和貿易港口，港珠澳大橋建成，深中通道運行，大灣區主要城市間基本實現一小時通達。觀察來看，2024年以來香港同大灣區省市共同舉辦的大灣區合作交流的會議、交流活動多達數十場，涵蓋科創、稅收合作、資本市場、數據跨境流動、數字經濟產業協同、青年人才創業就業等多項領域。

四是北上南下「雙向奔赴」。施政報告提出進一步優化內地居民來港

旅遊簽證措施，包括恢復深圳「一簽多行」個人遊簽注及擴大「一周一行」個人遊簽注政策試點城市範圍等。自恢復通關以來，2023年深港口岸累計超1.6億人次出入境。今年截至9月30日，北上的香港居民已經與2023年全年接近。同時，香港也持續擴大引才力度。截至2024年9月底，香港各項輸入人才計劃已有16萬名人才攜同家屬抵港。

#### 三、香港經濟轉型將面臨的機遇及挑戰

一方面，內地增量一攬子政策精準發力，改善預期和信心，也將為香港經濟延續向好增長創造新的機遇和前景。2024年首三季，內地GDP按不變價格計算按年增長4.8%，經濟運行總體平穩。圍繞穩增長、擴內需、化風險，國家加力推出包括降準減息、優化調整房地產金融政策、直接增加地方化債資源10萬億元人民幣等在內的一攬子增量政策，為經濟高質量發展提供強有力的支撐。內地經濟持續向好，科技創新引領產業轉型升級，超大市場和超強產能也將給香港融入國家發展大局創造積極有利條件。隨著粵港澳大灣區建設加快，加上大灣區完整的產業鏈、大量科技創新成果湧現和優渥的營商創業投資環境，對香港初創科技公司及中小企業發展帶來更多利好，港人港企在內地創業也將迎來更大的機會。

#### 融資成本下降 利好股樓市場

另一方面，美聯儲啟動減息周期有望改善在港企業融資環境，國家堅定支持香港國際金融中心建設也將催生新的機會。2024年9月以來，美聯儲兩次減息，香港金管局隨之兩次宣布下調基本利率，利率降至5%。綜合利率下行將有助降低企業和居民融資成本，刺激本地投資、提振消費及增強出口競爭力，並利好樓市和股市。從香港國際金融中心和資產管理、財富管理中心發展前景來看，國家金融管理部門提出繼續拓展與境外市場互聯互通、鼓勵中資銀行保險機構在香港設立境外區域總部、持續加大金融支持粵港澳大灣區建設力度，鞏固提升香港作為離岸人民幣業務樞紐和國際金融中心的地位。

不過，要留意外部形勢變化存在不確定性，包括美國新政府可能實施的關稅政策。各種跡象表明，「特朗普2.0」政策將對全球地緣政治和貿易、金融市場等帶來巨大挑戰，香港身處地緣政治的特殊位置，可能出現的「關稅戰」將對香港的貿易和投資帶來一定負面影響，若美元再度走強將可能加劇流動性緊張及抬高融資成本。但是，因為得益於國家堅定支持，將有更多挺港惠港政策出爐，香港未來的發展潛力將持續釋放，圍繞大灣區建設、科技創新、綠色和可持續發展以及兩地互聯互通等的政策機遇，將轉變為驅動香港經濟轉型的新動力。

（作者為上海金融與發展實驗室特聘研究員。本文謹代表個人觀點）

## 虛擬貨幣新的危與機

鏈能講堂  
付鏡

2025年  
全球經濟形勢  
將進入一個特  
殊拐點，

特朗普再度上任美國總統以及其政策變化正影響資本市場和加密貨幣行業。作為全球數字資產市場的核心，比特幣的表現不僅與技術面掛鉤，也深受宏觀經濟和政策導向的影響。近期，比特幣直逼10萬美元，成為市場發展的重要里程碑。這一現象的背後，是政策、技術與市場情緒的多重因素共同作用的結果。

特朗普政府的政策變化是比特幣價格飆升的關鍵因素之一。他在勝選後明確表示，將在加密貨幣政策方面推行多項改革，包括解僱現任美國證券交易委員會（SEC）主席，並重新審視監管政策。此外，特朗普政府計劃建立「戰略比特幣儲備」這一前所未有的政策提議，使得美國政府成為比特幣的重要參與者。這些政策承諾打消了投資者對加密貨幣監管的不確定性，增強比特幣作為避險資產的吸引力。

### 政策吹暖風 資金流入追捧

全球經濟環境的寬鬆也是比特幣需求上升的重要推手。摩根大通指出，全球央行的減息周期已全面展開，27家主要央行中，超過70%已開始放鬆貨幣政策。這種環境為比特幣提供了更多資金流入的機會，低利率的環境促使投資者尋求更高回報的資產，而比特幣憑藉獨特的避險與增值特性成為資本的理想去處。

此外，地緣政治的不確定性進一步推動市場避險需求。當前，美元持續強勢，全球貿易衝突頻發，能源價格波動。在這些不確定性因素影響下，比特幣被證明是對抗傳統貨幣貶值和通脹風險的有效工具。其去中心化和有限供應的特性，正吸引愈來愈多的機構投資者和主權財富基金入場。

從更廣泛的市場背景看，政策寬鬆和資本投資的加速是2025年全球經濟增長的兩大核心主題。全球央行的減息周期不僅緩解市場流動性壓力，還為資本市場注入更多活力。特別是在美歐，政策利率的下降為債券和風險資產提供穩定支持。美國預計利率將在未來一年降至3.5%左右，而歐洲利率可能低於2%。這些政策轉變直接降低了借貸成本，為企業擴張和消費者支出提供了動力。

人工智能（AI）、電力基礎設施和清潔能源領域的投資顯著加速。根據摩根大通的預測，2025年將是資本支出

的大年，尤其是在AI領域。企業對AI的採用已成為新一輪生產力革命的核心，預計AI相關行業的年增長率逾15%。

儘管減息和財政擴張為全球經濟提供了短期支撐，但特朗普的強硬貿易政策可能導致全球經濟緊張局勢加劇。例如，如果關稅擴展至歐洲或中國，美國的通脹和債務壓力可能顯著上升，這種不確定性將推動更多資金流向避險資產，如比特幣和黃金。

隨著傳統資產面臨高估值壓力，投資者對另類資產的興趣愈發濃厚。摩根大通指出，私募股權、房地產和基礎設施等資產類別將成為未來投資組合的重要組成部分，而比特幣作為一種新興資產類別，亦在迅速吸引資本流入。比特幣的去中心化特性和有限供應量，使其在地緣政治風險和通脹高企的環境下表現優異。特別是在政策不確定性的背景下，比特幣作為「數字黃金」正發揮愈加重要的作用。

特朗普政府對加密貨幣行業的友好政策將繼續為比特幣提供強勁支持。然而，需警惕的是，政策的具體實施過程可能存在不確定性。例如，若SEC新領導層對比特幣持保守態度，可能導致市場信心下降。

### 經濟放緩 高風險資產高估

在全球政策寬鬆周期的支持下，資本流動性將進一步提升，為比特幣提供更多資金支持。但另一方面，全球經濟增長的潛在放緩可能影響投資者對風險資產的信心。

隨著人工智能和區塊鏈技術的進一步發展，比特幣的技術基礎將更加穩固。然而，監管的動態調整可能對市場情緒和資產配置產生短期衝擊。特別是在歐洲和亞洲，監管機構對加密貨幣的態度仍存在較大分歧，這可能影響比特幣的全球接受度。

比特幣的價格波動性依然是投資者關注的焦點。儘管長期趨勢向好，但短期的市場情緒和投機性資本流動可能導致價格回調，投資者需警惕過度樂觀情緒帶來的市場風險。

在政策寬鬆與技術變革的雙重推動下，2025年的全球市場充滿機遇與挑戰。比特幣作為數字經濟的重要組成部分，已逐漸從投機資產轉型為主流投資工具。儘管市場波動性依然存在，但通過動態調整投資策略、擁抱技術創新和多樣化資產配置，投資者可以在波動中實現長期回報。

（作者為香港國際新經濟研究院執行董事）



比特幣價格直逼10萬美元，投資者需警惕過度樂觀情緒帶來的調風，為

## 樓按全面放寬 買家得益

談樓說按  
王美鳳

今年10月  
施政報告公布  
進一步全面放  
寬按揭監管措  
施，

所有物業類別及置業人士之按揭成數上限一律為七成，供款佔入息比率上限亦一律為50%。在按揭成數方面，放寬前3000萬元以上樓價的按揭成數不足七成，設有按揭額上限2100萬元，而樓價3500萬元以上的按揭成數僅六成，現時任何樓價按揭成數可高達七成，放寬後高價物業的首期門檻即時降低。

是次放寬還包含了非自用物業，例如出租物業、投資物業的按揭成數上限由六成上調至七成、以公司名義形式持有物業、以資產水平方式申請貸款的按揭成數亦由六成上調至高達七成；而原本對於二套房按揭的規限亦放寬了，現時若按揭申請人本身已有按揭在身，又或本身已成為按揭擔保人，已不再受限於下調按揭成數至少一成的準則，按揭成數同樣可高達七成。

除了按揭成數，有關借款人的供款佔入息比率上限亦全面調整至一律50%。放寬前非自用物業（出租/投資物業）及二套房按揭的供款佔入息比率僅達40%。供款佔入息比率之「供款」包括借款人每月之總債務供款金額，而並非只以新購物業供款計算，假

設借款人已有自用物業按揭供款在身，若再買多層樓申請按揭，便需將兩個物業按揭供款連同其他債務供款（如有）一併計算總額，而以往這情況之總供款金額佔每月入息不多於40%，現在上限則提高至50%，減低了上會難度。

### 首期及入息門檻下降

以上幾項樓按同步放寬帶來協同作用，買樓投資、買樓收租人士很多時已有按揭在身，放寬前可申請之按揭成數往往其實不足六成，基於已屬二套房按揭而需要扣減一成按揭，按揭成數僅五成，放寬後等於可申請按揭成數由五成跳至七成。而放寬前如買樓投資，兩個或多個按揭供款加在一起佔入息不可多於40%，入息要求相當高，現時則以全部供款金額不多於入息一半計。入市3000萬元以上高價物業的買家，多屬於持有較充裕資金的人士，當中投資物業比例亦相對高些，是次放寬讓這些潛在買家的首期及入息要求均有所降低，增加入市投資物業的意欲。

現時市場上各方置業需求買家均可獲一致性按揭配套，除了買樓收租、買多層樓人士，是次樓按全面放寬亦讓一些換樓家庭、轉按人士可即時受惠，下期再續。

（作者為中原按揭董事總經理）

