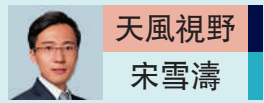


特朗普的矛盾經濟政策



天風視野
宋雪濤

如果美國經濟效率不提高，特朗普的政策目標之間一定存在衝突，要麼通脹、要麼赤字、要麼增長，總得有一個得不到。

名的財政部長貝森特對關稅的看法一致，他反對普遍增加關稅，主張關稅應有層次、針對性，並視關稅為一種手段而非目的。因此，真正的關稅政策可能先以威脅開始，如果威脅無效，雙方可能會相互升級，宣布開徵和最終落地，這將使通脹受關稅影響的時間更加延後。如果關稅政策最終實施，可能會在下半年對通脹產生影響，而不是立即。

比如，如果無法提高生產效率或減少政府支出，關稅和減稅導致通脹上升，抑制通脹的加息又會給經濟帶來壓力，且與低利率傾向相矛盾。特朗普推崇的美元優先政策，需要擴大美元作為國際儲備貨幣的佔比，這與孤立主義、縮小貿易逆差的做法又存在矛盾。

特朗普的關稅政策主要影響可貿易部門通脹，但當前美國的通脹問題主要集中在不可貿易部門（核心服務）。美國的通脹黏性一直存在，在過去四個月裏，核心通脹環比保持在0.28%以上水平，特別是8月份開始，通脹表現出極強的黏性，11月美國的CPI和核心CPI皆環比增長0.3%。核心CPI的三個月年化及同比增長已經回升至3%以上，核心CPI同比可能進一步上升至3.5%至4%的水平。總體CPI環比已經連續五個月保持在0.2%，核心CPI環比則連續四個月接近0.3%。通脹的回升不僅體現在總體數據上，具體分項也更體現在美國的內生動能，其中服務通脹尤其強勁。

再比如，減赤字政策可能導致需求下降，一方面釋放了大量勞動力，另一方面削減了政府支出，如果需求下降不能被減稅和放鬆監管帶來的刺激效果所抵銷，衰退的跡象可能會先出現，這與穩增長與穩股市的目標相矛盾，而特朗普將美股視為其任內的關鍵KPI之一。為了實現經濟不衰退、美股不下跌，需要保持財政擴張，這與減赤字的目標可能存在衝突。

全年通脹料呈先下後上

因此，當特朗普在1月20日帶領團隊回歸時，許多政策並不像之前市場預期的那樣，導致強預期與弱現實之間的差異。如果政策無法出台，或者出台後效果與預期大相逕庭，那麼通脹和經濟增長的預期可能與當前強勢美元的定價方向並不相符。

儘管利率較高，但由於住房供應有限，加之資產豐厚人群的收入和財富增長，房價並未受到太大抑制，維持在高位，這直接影響了包括租金和業主等價租金在內的住房通脹。除住房通脹外，服務消費的通脹水平與薪資增速密切相關，勞動力市場供需趨於平衡且需求韌性足，且長期供給呈下降趨勢。疫情以來，供給下降主要是由於退休人數增加和補貼過多導致許多人工作，疫情早期移民數量減少也限制了勞動供給，因此美國的勞動參與率較疫情前並未顯著增長，在供需關係相對平衡且需求旺盛的情況下，名義薪資增速保持黏性，進而支撐了核心服務通脹。特朗普還將繼續限制移民，這將對不可貿易部門的通脹，尤其是低技能服務業的工資造成壓力，進一步加劇美國通脹問題。

另外，美匯指數也是比較的結果，不僅取決於美國經濟表現，也取決於非美經濟體在特朗普回歸之後的經濟狀況。自俄烏衝突爆發以來，歐洲經濟受到能源供應不穩定、價格上漲和地緣政治風險的持續衝擊，原本較弱的「歐豬五國」因缺乏製造業和對俄能源依賴較小，經濟相對表現較好，而德法等西歐強國卻面臨經濟困境，德國製造業PMI（採購經理指數）連續兩年衰退，法國的經濟狀況甚至與希臘相提並論。

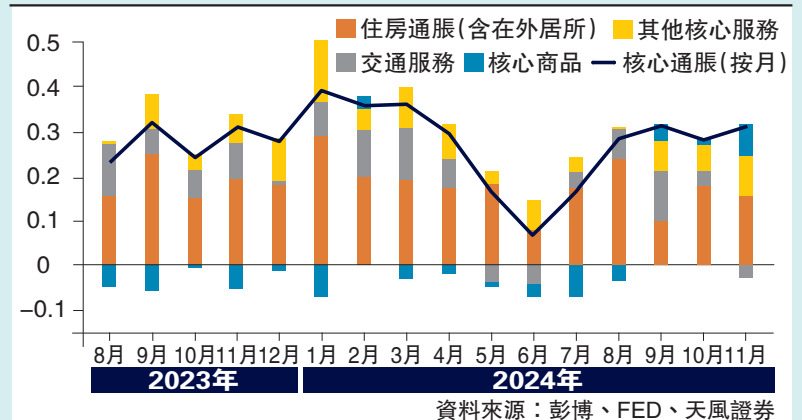
上半年美聯儲可能因通脹回落而繼續降息，但特朗普放鬆監管和加關稅又帶來額外的通脹壓力，疊加低基數效應，美國通脹可能經歷先下後上的節奏變化。如果下半年核心通脹水平加速回升到3.5%至4%，美聯儲到了年底可能被迫再次加息。對中國而言，美聯儲上半年降息對應了人民幣匯率再次升值，貨幣降率降息和財政化債債務相配合，一旦美聯儲無法降息甚至開始考慮加息，人民幣匯率的壓力將會出現，政策窗口期也將受到影響。

關於歐洲經濟的表現，特朗普的回歸和美國外交政策的轉變可能是一個轉折點。特朗普提出的俄烏停戰在一定程度上是合理和現實的。如果衝突能夠暫緩，歐洲在能源供應和價格方面的壓力也將得到緩解，這將有助於改善歐洲製造業的長期資本開支水平和投資預期。如果歐洲經濟的火車頭德國能夠從當前困境中有所恢復，也會吸引資金從美國流出，進一步弱化美元的強勢。

普加關稅不太可能順利實施，可能會損害與盟友的關係，涉及到民主黨與共和黨建制的利益。更可能的情況是，總統會通過行政命令宣布國家緊急狀態（IEEPA），再利用301條款調查，針對貿易逆差較大的國家和商品實施有針對性的關稅增加。這與特朗普提

普加關稅不太可能順利實施，可能會損害與盟友的關係，涉及到民主黨與共和黨建制的利益。更可能的情況是，總統會通過行政命令宣布國家緊急狀態（IEEPA），再利用301條款調查，針對貿易逆差較大的國家和商品實施有針對性的關稅增加。這與特朗普提

美國去通脹進程2024下半年來有所停滯



「智方便」平台已成為香港智慧城市的核心設施之一，市民可以快速處理車輛牌照續期、稅務管理等等事務。

經濟觀察家

在數字化高速發展的時代，數據被譽為新時代的石油，是智慧城市運作的新能源，為現代數字經濟發展提供核心動力。上月3日，特區政府數字政策辦公室（數字辦）推出了「數據治理專題網頁」，此舉展現出特區政府希望推動數據治理進步的努力，並為市民與業界提供了解和應用數據治理的窗口。

推進數據治理 建設國際數據港



創科瞭望
陳迪源

專題網頁涵蓋三項指導性《數據治理原則》及相關策略、指引與技術標準，集中介紹政府數據治理政策及其實踐目標。本文也將探討專題網頁所展示的數據治理政策如何提升數據的使用與保存，改善市民生活，並為業界提供發展機遇。

作為一名觀察者，筆者認為數據治理不僅提升了數據安全和管理效率，還在日常生活及業界發展層面帶來了諸多潛在的機遇與益處。作為市民或業界持份者，都有必要了解這些政策的影響。例如，市民能夠通過更便捷安全的數碼服務，提高生活品質；企業則可利用開放的數據資源，開發創新產品和服務，抓住新的商業機遇。

活變得更加便捷。例如，「智方便」平台已成為香港智慧城市的核心設施之一。通過其可靠身份認證功能，市民可以快速處理車輛牌照續期、稅務管理等等事務。相比以往繁瑣的流程，如今只需幾分鐘即可完成操作，大大節省了時間和精力。

隨著數據治理的不斷完善，市民將能享受更多便捷的數字服務。例如，特區政府正計劃進一步整合部門服務，實現「一網通辦」，讓市民無需重複提供個人資料。此外，特區政府正建立「數碼企業身份」平台，以促進和便利企業使用「政府對企業」及「企業對企業」的電子服務，提升商業操作的效率。

其次，堅實保障數據安全。數據安全是市民使用數字服務的關注重點。特區政府推出了多項資訊科技保安政策，並定期進行網絡安全測試與模擬演練，以提高防護能力。例如，2024年11月舉行的實景網絡攻防演練，不僅檢驗了現有系統的安全性，也提高了相關人員的應急能力。這些努力為數字政府發展提供可靠保障。

在教育層面，特區政府還計劃加強市民對網絡安全的意識。例如，通過公眾宣傳及學校教育，讓更多人了解如何保護自己的數據安全，從而更安心地使用數字服務。

助力智慧城市建設

再次，開放數據推動創新。筆者認為，智慧城市的發展離不開數據治理的支撐。特區政府已開放超過5400個數據集，並推出「空間數據共享平台」，為公眾和企業提供了豐富的數據資源。這些數據不僅促進了技術創新，還在交通、醫療及環境保護等領域帶來了實際應用。

例如，在交通領域，開放數據幫助智能應用的開發，規劃最佳出行路線，有效緩解城市擁堵；在醫療領域，匿名化數據為疾病研究提供了重要支持；在環境保護領域，數據共享促進了智能空氣監測和水資源管理技術的發展。

最後，實例應用改善生活。在智慧城市的建設中，可以探索一些具體的應用來體現數據治理的價值。例如：1) 智慧社區：利用數據分析優化資源分配，例如垃圾回收、能耗管理等，提升社區的運行效率和居民生活品質。2) 智慧教育：通過數據跟蹤學生的學習進度，為教師提供更具個性化的教學支持，從而提高教學效果和學生的學習體驗。3) 公共安全：結合影像分析和數據分析，提升城市的應急管理能力，加強對潛在風險的預測和防範，保障市民的安全。

上述應用建議可以充分利用數據治理帶來的優勢，為城市發展注入新的動力。

圍繞數據治理的產業機遇

一是促進數據跨境流動。隨著香港與內地的合作正逐步加深，例如《粵港澳大灣區（內地、香港）個人

信息跨境流動標準合同》的推出，為企業在大灣區內的業務拓展提供了便利。這樣的政策不僅促進了區域內的經濟合作，也為數據驅動的創新提供了土壤。

二是強化數據基礎設施。自2020年起，香港已陸續建設多項數字基礎設施，加強各局與各部門分享其收集的非個人數據，推行大數據分析及人工智能項目，驅動更多數字政府服務的提供。這些基礎設施包括：

- 1) 新一代政府雲端基礎設施：提升了政府部門的雲服務能力，優化內部數據管理和服務提供，提高公共服務的效率和質量，間接為企業和市民帶來便利。
- 2) 大數據分析平台：提供強大的數據分析能力，輔助決策制定，支持各局與各部門推行大數據分析項目，發掘數據價值。
- 3) 共用區塊鏈平台：保障數據的安全與可信，促進各部門之間高效合作，支持跨部門數據共享和應用。
- 4) 數碼高速公路：提升數據傳輸效率，支持高頻率、大規模數據交換，加強各部門間的信息互聯互通。
- 5) 授權數據交換關：加強各局與各部門分享其收集的非個人數據，推動大數據分析及人工智能項目，驅動更多數字政府服務的提供。

以上這些基礎設施的建設，為政府部門之間的數據共享奠定了堅實的基礎，大大提升了數據的流通效率和應用價值，促進了更多創新服務的開發與提供。

三是河套深港科技創新合作區的機遇。《河套深港科技創新合作區香港園區發展綱要》中提到的跨境數據流動措施，將為科研數據的共享與互認創造新的契機。筆者認為，這些舉措不僅能加速科技成果的轉化，還能鞏固香港作為國際數據樞紐的地位。

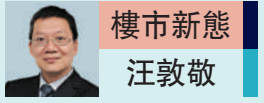
數據治理的制度保障

特區政府及相關機構陸續出台了一系列政策與技術標準，例如《政府資訊科技保安政策及指引》、《開發及使用人工智能道德標準指引》、《人工智能（AI）：個人資料保障模範框架》、《人工智能道德框架》、《電子政府互用架構》，以及《共通中文界面》等文件，為業界提供了明確指導，也進一步保障了數據安全與個人隱私。

筆者認為，上述政策和標準的出台，為香港數據治理的持續進步提供了制度保障。同時，通過與業界的合作，香港在數據治理和技術創新方面的優勢將得到進一步發揮。

「數據治理專題網頁」的推出不僅展現了特區政府的遠見，還為香港在數據治理與智慧城市建設領域樹立了典範。筆者呼籲市民積極參與數字服務，享受數據治理帶來的便利；企業則應把握機遇，積極參與數據共享與創新，與政府攜手推動香港向「國際數據港」邁進。（作者為香港創科發展協會創會主席）

加快公屋轉流 紓緩赤字壓力



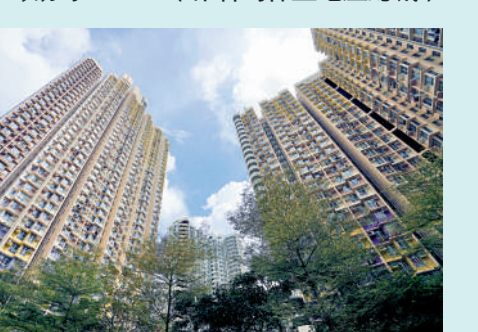
樓市新態
汪敦敬

目前香港的而且確面對一些挑戰，筆者是欣賞本屆政府的，對於各項政策既有讚賞也有不認同的地方，有些甚至會作出批評。筆者認為，眼下若要解決財赤、樓市問題，其實善用一些過去做得好的政策，就已可以得到很大的改善。

來會需要更多住屋供應。

另外，本屆政府施政還有一方面值得讚揚，就是透過打擊濫用公屋收回7000個單位，此舉非常正確。公屋的轉流率長期只得1%。筆者認為，公屋轉流率最少在3%至5%或以上，即是說公屋富戶應向上游置業，令公屋轉流率提升，居民置業需求得到滿足。過去無論公屋或者私樓，概念上只用興建新樓去滿足市場需求，這種思路是錯的，甚至可以說是「洗腳唔抹腳」浪費公帑。有合適轉流率及正確的供應觀念，政府就可以省回大量公帑，從而改善財政赤字。（作者為祥益地產總裁）

現屆特區政府的人口政策其實十分成功，香港人口由2020年至2022年減少17萬人，去到2024年中，回復增加逾18萬人，效果明顯。對於大都會來說，人口減少是一個危機，但政府避免了這方面的風險。當然，人口增加是大都會要有的條件，否則沒有足夠的人手發展新產業及開發客戶群，外來人口亦會對地產有提振作用。此外，政府宣布優化「新資本投資者入境計劃」，容許投資5千萬元或以上的住宅物業。根據數據，計劃自去年3月推行以來，首十個月接獲申請逾800宗，預計為香港帶來的投資額逾240億元。本地豪宅市場即時受惠。如果香港的人口政策保持成功，未



▲本港公屋如果保持合適轉流率，將有助改善財政赤字。