



▲碳中和是一次能源革命，逐步減少化石能源的同時，逐步提高可再生能源（以光伏、風電為代表）的佔比。

經濟觀察家

目前全球已經有超過120個以上的國家公布了自己的碳中和目標。中國是2030年實現碳達峰，2060年實現碳中和。筆者認為，雙碳目標對於中國來講，既是挑戰也是重大的發展機遇。目前，中國的碳排放量佔到了全世界碳排放量的30%左右，為世界第一大碳排放國家。中國面臨的挑戰之大可以想像。同時，全世界範圍的碳中和目標，對中國也是一個巨大的戰略機遇。

碳中和轉型為中國帶來機遇



到底應該如何理解碳中和？

這個問題可以轉變為下面兩個問題：如何定義碳中和？碳中和給人類社會帶來什麼變化？筆者個人認為可以這樣定義碳中和：碳中和是能源革命和產業的重構，是一場深刻的人類社會變革。

首先碳中和是一次能源革命。所謂的能源革命，就是把逐步減少目前人類社會所嚴重依賴的化石能源（煤炭、石油和天然氣）在能源體系中的佔比。相反，逐步提高可再生能源（以光伏、風電為代表）的佔比。當然，以後也可能出現新的類型的不排放溫室氣體的能源，比如核聚變。

所謂的產業的重構，是指以低碳為驅動力，各種產業的發展模式和地理布局發生重大的改變。比如，汽車產業從傳統的汽油內燃機汽車和柴油汽車轉變為電動車和氫能源汽車。遠洋船隻從使用傳統化石燃燒轉變為使用綠色甲醇等燃料。鋼鐵行業的高爐從焦炭還原轉變為氫能還原。低碳的要求，也會改變產業的布局。比如，全世界範圍，很多的數據中心開始布局在風光電力比較充裕的地區，實現數據中心的低碳化運營。

目前的社會中，也存在很多質疑碳中和的聲音。最重要的質疑是：現在科學水平恐怕難以準確的證明地球變暖是因為人類排放溫室氣體造成的。對此，筆者也認為這是合理的質疑。但是不管氣候變暖是否因為人類使用化石能源排放二氧化碳造成，人類社會推動的碳中和都是有價值的。其中的道理很簡單，因為傳統的依賴化石能源的能源結構是不可持續，煤炭、石油和天然氣等天然資源並不是無限存在的。目前的用能情況，也就是只能提供200年左右的使用。即使沒有地球變暖的情況，人類面對能源的轉型也是遲早的問題。

與發達國站在同一起跑線

碳中和是第四次產業革命的一部分。

筆者認為，目前人類社會剛剛踏入第四次產業革命的浪潮。第四次產業革命的主線為DX和GX。DX(digital transformation)是社會的數字化轉型。截止目前的互聯網變革完成了上半場。數字化發展的下半場的主角是人工智能。DX的基本支撐是半導體技術的發展。GX(green transformation)是人類社會的低碳化轉型。第四次產業革命的其他部分是宇宙航空和生命科學等領域。

本文上面曾經提到過，碳中和是產業的重構。其實今後幾十年，人類

所有的產業，都會被兩個事情所重新塑造，那就是人工智能和低碳化。在產業重構的過程中，目前的國家和國家之間的競爭格局，企業和企業之間的競爭格局，可能會極大的發生變化。

比如，80年代以後，日本汽車產業的盈利能力一直好於美國。豐田汽車過去十多年，是全世界汽車製造量最高的企業。2023年，豐田汽車一家企業淨利潤，超過中國所有汽車企業的利潤總和。但是，特斯拉這樣一家年生產量100多萬輛電動車的初創企業，在2020年7月份的總市值就超過了豐田。

中國作為一個後發國家，想要趕超歐美日發達國家，最好的一個辦法就是換道競賽。碳中和就為中國提供了一個百年一遇的機會。之前的幾次產業革命，都與中國無關。第四次產業革命，中國和歐美日發達國家站在了同一個起跑線。雖然不是所有領域中國都能領先世界，但是整體來講在人工智能和低碳技術方面，中國並不比歐美日落後。比如，過去100年，美國石油和化工技術全球領先，石油和美元的結合也是美國全球霸權的一個重要原因之一。但是在新的時代，過去的資產就可能成為一種包袱。當然，美國也在進行低碳技術的研發和應用，也並不落後。

「新三樣」受全球關注

為什麼碳中和的上半場中國是最大贏家。

巴黎協定（2015年在巴黎召開的COP21所達成的協議）下，各個國家根據自己的情況公布各自的碳達峰和碳中和目標。2022年之前，全球有120個左右的國家公布了本國的碳中和目標。此後，碳中和和相關技術和產業在全世界範圍內受到關注。其實在本輪的低碳相關發展中，中國可能是最大的贏家。最近幾年，中國的光伏、鋰電池和新能源車被稱為新三樣，受到了全國和全世界的關注。

很多人有所不知道的是，最近幾年碳中和浪潮中，很多低碳相關的技術和產品受到了全球的關注。比如，光伏、風電、地熱、各種儲能（抽水儲能、飛輪儲能、鈉硫電池儲能、液氫流儲能等）、超高壓電網、氫能、電動汽車、熱泵等。很多人簡單把中國這幾年的一些成就歸功於產業政策或者地方政府的扶植。當然，筆者無意去否定產業政策和地方政府支持的重要價值，但是我們需要思考更多的東西，才能更加全面的認識碳中和發展的關係。

碳中和對中國來講是一個巨大的挑戰，同時也是一個巨大的機遇。為什麼說碳中和是一個巨大的機遇呢？上文中曾經談到，碳中和是一次能源革命。這個能源革命就是可再生能源

（還有不伴隨碳排放的其他能源，比如水力發電和核電等）取代化石能源的過程。過去的化石能源都是從地下挖出來的。現代的煉油和化工工業是石油工業的延展。但是今後的可再生能源（光伏和風電為主）和清潔能源（水力發電和核電為主）其本質是製造業，也就是這些發電的產品都是從工廠生產出來的。而中國目前是全球最大的工業產品生產國家。這是碳中和浪潮中，中國成為贏家的第一個原因。

第二個原因是中國的後發優勢。目前中國在全球佔有重要地位的雙碳相關工業產品都是相對成熟的產品。很多目前我們大力推動的工業產品，早在30年前就已經走出實驗室了，或者已經到實驗性商業運營階段了。比如熱泵，其科學的基本原理早在100多年前就已經確立了。熱泵相關技術在現實社會也已經運用很長時間了。光伏和風能在上世紀90年代就已經進入到了政府補助下的商業運營階段了。

我們總說電動車是新能源汽車。其實早在1900年之前，人類就已經發明電動車了，只不過在和燃油車的競爭中失敗了而已。又比如抽水蓄能是全球儲能中佔比最大的方式。全球第一個抽水蓄能電站在1979年左右就建立了。

京都議定書是在1997年京都召開的COP3會議中通過的，之後，發達國家就開始面對減少碳排放的問題，當時中國作為發展中國家並不需要降低碳排放。1997年到現在，發達國家也積累了很多的減碳的技術和產品。這些都可以被後發國家所使用。

第三個原因是中國的體制優勢。中國的大型能源類企業都是國家控制的企業。在國家目標非常清楚的情況下，國有能源企業的轉型速度是非常快的。最近幾年，傳統的國有能源企業在新能源領域的布局速度非常快。

碳中和的推動離不開金融的支持。

碳中和是全世界需要付出50年努力才能達到的目標（很多發展中國家的碳中和目標為2070年）。碳中和的本質還是能源技術和產業技術的變革。回顧過去100多年的產業革命，每次產業革命背後都有不同類型的金融力量的支持。碳中和的發展過程中，也必然會誕生許多新的初創企業。風險投資基金也都關注這個領域的投資。碳中和發展的幾十年時間，也是金融機構的投資和融資逐步從傳統的高碳排放產業逐步轉移到新能源和新產業的過程。是否能夠抓住這個機會，也是區分金融機構是否能進一步發展的關鍵要素之一。

（作者為國際金融論壇（IFF）研究院特約研究員）

比特幣今年料見16萬美元



鏈能講堂 付饒

2025年將成為全球加密貨幣市場發展的關鍵節點。從主流資產價格的預期高點，到去中心化金融(DeFi)、非同質化代幣(NFT)、生成式人工智能(AI)等技術的融合創新，加密市場正在不斷改寫全球金融的未來版圖。筆者旨在基於自身八年行業經驗，為政策制定者、技術開發者和投資者提供2025年的行業方向。

規的進入渠道，也進一步降低了零售投資者的參與門檻。

更值得一提的是，美國企業的BTC持倉量預計將增長43%，成為全球需求增長的主要推動力之一。企業在加密資產上的戰略布局，既是應對經濟不確定性的有效工具，也是尋求長期增長的一種手段。

技術驅動：去中心化金融與證券代幣化的雙引擎。

技術的快速迭代是加密市場發展的核心驅動力。2025年，區塊鏈技術將在現實世界資產代幣化領域展現更大的潛力。現實世界資產代幣化的總價值預計將突破500億美元，標誌著傳統金融與區塊鏈技術的進一步融合。通過區塊鏈技術，資產所有權的分割和轉移將變得更加高效透明，進而提升資本市場的流動性和效率。

DeFi可解決傳統金融痛點

DeFi的增長同樣不可忽視。去中心化交易所(DEX)的交易量有望在2025年達到4萬億美元，而總鎖倉量(TVL)預計反彈至2000億美元。這不僅反映了市場對透明度和效率的需求，也說明了DeFi生態系統在解決傳統金融痛點方面的巨大潛力。

穩定幣的應用場景也在不斷擴大。以美墨之間的跨境支付為例，穩定幣每日交易額預計將達到3000億美元。穩定幣的出現，為解決傳統跨境支付成本高、速度慢的問題提供了革命性方案，其潛力正在被更多領域的用戶所接受和認可。

BTC Layer-2與生成式AI的融合創新。

BTC Layer-2解決方案在2025年將迎來重要突破。其TVL預計達到10萬BTC，這一技術不僅提升了BTC網絡的可擴展性，還使其具備了智能合約功能。這一變化，將BTC從一個純粹的價值儲存工具轉變為去中心化金融生態系統的重要組成部分。

與此同時，生成式AI代理在鏈上活動中的應用也將進入新的高度。AI代理的廣泛應用，不僅可以優化DeFi協議的執行效率，還能夠為用戶提供高度定制化的金融和消費服務。據預測，到2025年，將有超過100萬個AI代理活躍在去中心化金融、社交媒體以及電子商務領域。這些技術的協同發展，將為市場注入新的活力。

綜合來看，2025年加密市場的發展將呈現牛市延續與技術創新並駕齊驅的特徵。從BTC的歷史新高到生成式AI的深度融合，這一年不僅是行業的豐收之年，也是技術革命的轉折點。

然而，快速發展的市場也將面臨挑戰。無論是政策監管的不確定性，還是技術革新對傳統行業的衝擊，加密市場的未來注定充滿機遇與風險。投資者需要在風險管理和機會捕捉之間找到平衡，以實現長期價值的最大化。

在政策支持、技術進步和市場創新共同推動下，加密市場不僅將改變金融行業的運作方式，更將為數字經濟發展奠定基礎。2025年，無論是對個人投資者、機構投資者，還是政策制定者而言，都將是一個充滿可能性的年份。

（作者為香港國際新經濟研究院執行董事）

投資者情緒的變化，通常會通過一系列技術和行為指標體現。例如，高資金費率的顯現、BTC主導率的下降，以及大量未實現利潤的累積，都表明市場過熱的跡象。長期投資者應密切關注這些變化，及時調整策略，以避免因市場調整而蒙受損失。

儘管回調不可避免，第四季的反彈為市場增添積極的預期。回升至歷史新高不僅再次驗證了加密市場的潛力，也使其在全球投資組合中的地位進一步鞏固。尤其是BTC，其稀缺性和抗通脹特性使其逐步成為類黃金的避險資產。

政策環境的演變：美國的加密友好戰略。政策環境的變化是影響加密市場發展的重要外部變量之一。2025年，特朗普再次入主白宮，美國將進入加密友好政策時代。這一政策轉向預計將從戰略性採納比特幣以及監管框架的優化兩方面展開。

BTC作為戰略儲備資產的可能性備受關注。若美國政府將BTC納入國家儲備，不僅是對其作為「數字黃金」的認可，也表明了政府層面對數字經濟轉型的前瞻性布局。這種採納策略還將吸引更多國家效仿，加速BTC在國際儲備貨幣領域的地位確立。

與此同時，監管環境的優化也將為市場發展保駕護航。美國證券交易委員會和商品期貨交易委員會預計將批准更多現貨加密交易所交易產品(ETP)，同時允許銀行和券商參與託管服務。這一變化不僅為機構投資者提供了合法合

規的進入渠道，也進一步降低了零售投資者的參與門檻。更值得一提的是，美國企業的BTC持倉量預計將增長43%，成為全球需求增長的主要推動力之一。企業在加密資產上的戰略布局，既是應對經濟不確定性的有效工具，也是尋求長期增長的一種手段。

技術驅動：去中心化金融與證券代幣化的雙引擎。技術的快速迭代是加密市場發展的核心驅動力。2025年，區塊鏈技術將在現實世界資產代幣化領域展現更大的潛力。現實世界資產代幣化的總價值預計將突破500億美元，標誌著傳統金融與區塊鏈技術的進一步融合。通過區塊鏈技術，資產所有權的分割和轉移將變得更加高效透明，進而提升資本市場的流動性和效率。

DeFi可解決傳統金融痛點。DeFi的增長同樣不可忽視。去中心化交易所(DEX)的交易量有望在2025年達到4萬億美元，而總鎖倉量(TVL)預計反彈至2000億美元。這不僅反映了市場對透明度和效率的需求，也說明了DeFi生態系統在解決傳統金融痛點方面的巨大潛力。

穩定幣的應用場景也在不斷擴大。以美墨之間的跨境支付為例，穩定幣每日交易額預計將達到3000億美元。穩定幣的出現，為解決傳統跨境支付成本高、速度慢的問題提供了革命性方案，其潛力正在被更多領域的用戶所接受和認可。

BTC Layer-2與生成式AI的融合創新。BTC Layer-2解決方案在2025年將迎來重要突破。其TVL預計達到10萬BTC，這一技術不僅提升了BTC網絡的可擴展性，還使其具備了智能合約功能。這一變化，將BTC從一個純粹的價值儲存工具轉變為去中心化金融生態系統的重要組成部分。

與此同時，生成式AI代理在鏈上活動中的應用也將進入新的高度。AI代理的廣泛應用，不僅可以優化DeFi協議的執行效率，還能夠為用戶提供高度定制化的金融和消費服務。據預測，到2025年，將有超過100萬個AI代理活躍在去中心化金融、社交媒體以及電子商務領域。這些技術的協同發展，將為市場注入新的活力。

綜合來看，2025年加密市場的發展將呈現牛市延續與技術創新並駕齊驅的特徵。從BTC的歷史新高到生成式AI的深度融合，這一年不僅是行業的豐收之年，也是技術革命的轉折點。

然而，快速發展的市場也將面臨挑戰。無論是政策監管的不確定性，還是技術革新對傳統行業的衝擊，加密市場的未來注定充滿機遇與風險。投資者需要在風險管理和機會捕捉之間找到平衡，以實現長期價值的最大化。

在政策支持、技術進步和市場創新共同推動下，加密市場不僅將改變金融行業的運作方式，更將為數字經濟發展奠定基礎。2025年，無論是對個人投資者、機構投資者，還是政策制定者而言，都將是一個充滿可能性的年份。

（作者為香港國際新經濟研究院執行董事）



新盤密鑼緊鼓 春節後蓄勢待發



樓市智庫 陳永傑

聖誕剛完，春節又至，1月份受兩大節日夾擊，成交淡靜。1月首20日，一手成交逾600宗，雖然已接近去年12月全月的一手成交量，但仍屬於較低成交量的月份，傳統十大屋苑亦連續5個周末錄得單位數成交量。

事實上，樓市正儲力蓄勢待發。春節是中國人的大節日，回鄉的回鄉，不回鄉的亦需為新年而張羅，筆者對於1月份的淡靜氣氛絕不意外。但身體休息不代表腦筋休息，於憧憬持續減息的效應下，筆者接觸的不少投資者都正在籌算新春後的部署。每年春節過後的第一季，一般都是每年成交量最多的一季，被視為樓市傳統旺季，大部分發展商都會選擇在這段時間銷售新盤。據中原樓市大數據資料，以十大屋苑為例，過去10個年頭，其中6年成交量最多的季度，都是在第二季，包括2017、2018、2019、2021、2022及2024年；2021年最旺，單季938宗；受惠全面撤辣，十大屋苑今年次季成交亦最勁，有799宗，較首季395宗多一倍。

全球近日最關注的相信是特朗普上場後，會為全球帶來什麼影響。他上場後話題多多，亦忙於處理與各國的關係，反而對中國的措施不多，仍在討論階段。或者若真的增加中國關稅或多或少會造成影響，但加稅幅度已較之前預期的少，而且是次增加關稅不只是針對中國，對墨西哥及加拿大增加的關稅更為激烈，達25%。特朗普上場對中國增加關稅並不是新鮮事，他的上一個任期亦是如此，但香港樓市並不算差，回顧他上一個任期，中原城市領先指數由146.8點升至175.04點，升幅近兩成；期間本港樓市交投暢旺，一、二手市場錄得24.9萬宗買賣登記。在特朗普一直主張的低息政策下，筆者相信其上場對香港樓市影響相當輕微。

春江水暖鴨先知，發展商亦意識到，當所有不明朗因素排除後，購買力將於新春過後爆發，多個新盤已密鑼緊鼓，如北角、天水圍、屯門皆有全新項目於新春後接連推出，相信2月份一手將迎來小陽春，錄1500宗一手成交。

（作者為中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁）