



中國與歐洲雙邊貨物進出口額 (億美元)

經濟觀察家

1月19日至24日，筆者有幸隨團參加了在瑞士達沃斯舉辦的世界經濟論壇。近距離參與與盛會感觸頗多：雖然是世界經濟論壇，但大部分時候都在討論非經濟問題，因此筆者的觀察也不可避免有些跨界，請讀者們多指正。

中歐互利互惠 有助供應鏈穩定

青年論壇 徐奇淵 《外交事務》總編丹尼爾·庫爾茨-費蘭(Daniel Kurtz-Phelan)指出，特朗普上台後，用「權力即正義」的原則取代了基於規則的國際秩序，其推行的「美國優先」政策加劇了全球的動盪。作為中國聽眾，筆者不禁聯想到當前國際局勢與戰國時代的某些特徵頗為相似。

「美國優先」政策引發全球動盪

一是「禮崩樂壞」。聯合國秘書長古特雷斯提到，我們生活在一個日益殘酷的世界，就像打開了的潘多拉魔盒。儘管有聯合國為中心的國際組織和一系列國際法的存在，但這些規則和秩序正受到單邊行動及局部衝突的挑戰。

二是「合縱連橫」。各國為了適應地緣政治的變化，採取更為靈活務實的外交策略以確保自身利益，意識形態和價值觀外交明顯收斂。

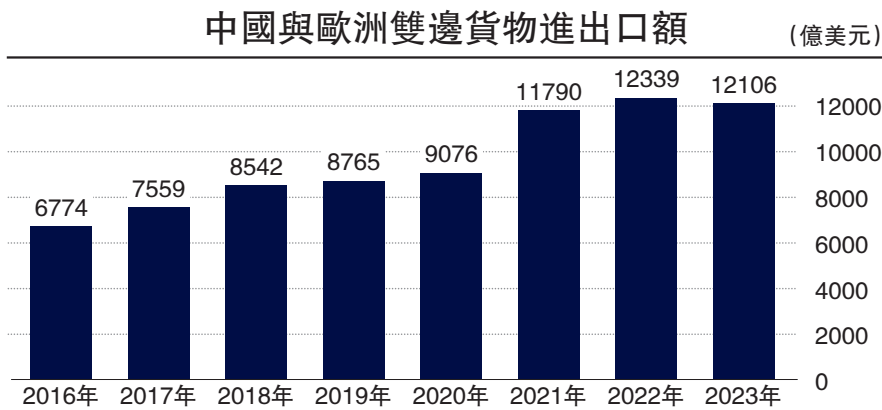
三是各國變法。面對地緣政治變化、技術進步、國家實力變化及國內矛盾激化等挑戰，各國都反思並大幅調整政策方向。比如，在達沃斯論壇上，歐盟委員會主席馮德萊恩宣佈於本月發布新的《歐洲競爭力報告》，提出未來5年的路線圖，旨在通過發展資本市場、改善營商環境和發展清潔能源等措施提升歐洲的競爭力。

《國家報》總編米娜·阿爾-奧拉比(Mina Al-Oraibi)認為，特朗普對中美關係可能更加側重於經濟層面，例如關稅和技術管控，而相對較少關注中國台灣等地緣政治問題。若這一觀察準確，則意味特朗普將增加對華的地緣經濟壓力，同時降低地緣政治緊張。

一方面，特朗普突出「美國優先」經濟訴求，強推美國再工業化。特朗普在論壇上的講話中表達了對中美貿易現狀的不滿，強調中美貿易逆差巨大，拜登政府執政期間累計達到1.1萬億美元，並要求實現貿易關係的所謂的公平與對等。這表明特朗普將繼續在貿易領域對中國施加壓力，尤其是通過增加關稅。此外，特朗普高度關注人工智能等高科技領域的競爭，承諾推動該領域的發展，放鬆管制並加快大型項目審批，這將進一步加劇中美在高科技領域的競爭。

另一方面，地緣政治焦點轉移，當前衝突有望逐步降溫。特朗普在其講話中首先突出了美國國內亟待應對的挑戰，如通脹、移民、政府債務和降低能源成本等問題，顯示其政策優先和重點在於解決國內問題。在對外政策方面，特朗普強調了其團隊促成中東地區停火協議的作用，這一點得到了卡塔爾首相兼外交大臣發言的印證，表明特朗普確實在緩和地區衝突方面發揮了作用。

總體看，特朗普重新上台後首先關注的是國內問題，或向加拿大、墨西哥、歐洲等國家和地區施壓，對中國的壓力小於預期。加之近期中美高層互動頻繁，中國元首外交和高層外交取得顯著成效。特朗普在論壇上的發言也為中美關係的改善留下空間，其多次提及「中美之間會有良好的合作」、「也想與中國友好相處」。哈佛大學教授、「修昔底德陷



阱」概念的提出者格雷厄姆·艾利森(Graham Allison)也認為，根據特朗普的言論和行動，很難將其歸類為華盛頓傳統的「對華鷹派」，他對中美關係持樂觀態度。但也有人認為，特朗普是地產商出身，其交易風格是先給足「親兄弟」面子，然後再「明算賬」，所以對於特朗普政策的反覆要有充分的思想和應對準備。

歐洲地位被邊緣化

中歐關係面臨不確定性，歐洲正經歷深刻的焦慮，主要源於兩方面：

一是經濟發展明顯落後於美國，並且在新一輪科技革命中也落後於中美。歐盟委員會主席馮德萊恩和德國總理舒爾茨的講話都直接或間接地反映了這種焦慮。馮德萊恩提到，歐盟正在醞釀重大改革以打破僵化體制、推動創新並提升競爭力，但這些改革方案的可行性仍受到質疑。

另一個焦慮源是特朗普2.0時代的衝擊。在「美國優先」戰略下，歐洲的地位進一步邊緣化。烏克蘭總統澤連斯基指出，全球關注點轉向華盛頓，而歐洲的地位被邊緣化。俄烏衝突爆發前，拜登政府將印太地區作為首要安全重點。特朗普上台後，進一步向歐洲國家施壓，要求其提高軍費，導致歐洲內部對戰略自主的呼聲再起。

在此背景下，中歐關係面臨三個方向的選擇：

其一，在共同挑戰和共同利益領域加強合作。馮德萊恩等歐洲領導人多次強調，將維持《巴黎協定》，並與所有願意保護環境、阻止全球變暖的國家合作。同時，各國應管理好人工智能的風險。她表示：「在這些共同挑戰之下，歐盟不僅要與傳統的老朋友進行合作，也需要與任何有共同利益的國家合作。」

其二，強調對華「去風險化」而非脫鈎。馮德萊恩在演講中也提到，俄羅斯提供的能源看似廉價，實際上使歐盟容易遭到勒索。基於這一教訓，她表示：「我們願意繼續與中國交流，但也會持續推進經濟去風險進程。歐盟應秉持公平、互惠的原則，重新平衡與中國的關係。」這也是她的一貫主張。

總體而言，歐洲依然將中國視為重要經濟夥伴，但在關鍵領域尋求供應鏈的多元化和安全性，減少單一依賴。從換位思考的角度看，如果另一個國家在製造業大類中的佔比很高，中國也可能會有類似擔憂。因此，我們可以與歐洲等國加強合作與互信，

增強對全球供應鏈穩定性的預期，減少不必要的焦慮。

其三，損害中歐合作利益以換取對美妥協。德國聯邦議會反對黨基民盟在民意調查中領先，其黨主席弗里德里希·默茨有可能在2月23日的選舉中成為新任總理。雖然特朗普的行為被認為不可預測，但默茨在論壇問答中表示，特朗普做交易的思路使其行為很好預測、立場明確。他如果上台，將與特朗普合作，特別是尋求與美國有共同思路的那些領域——「我指的是中國」。默茨的言論值得關注，他上台後的具體行動有待觀察。

在「能源安全與能源轉型的平衡」分論壇，與會專家指，儘管全球清潔能源技術與投資持續增長(2024年預計接近2萬億美元)，但這些進展尚未顯著降低碳排放或完全滿足全球能源需求。這一判斷對中國有利，它有力印證了中國綠色產業發展的合理性和必要性，表明中國引領的綠色能源革命正契合全球需求，而非所謂的「產能過剩」。

然而，論壇也暴露出國際社會對新能源供應鏈安全的深切憂慮。當前，全球80%的關鍵礦產資源加工集中在中國，部分國家對這一高度集中的產業布局會否引發供應脆弱性出現擔憂，他們擔心中國可能將新能源產業優勢「武器化」。這種擔憂在一定程度上制約了中國新能源產業的國際發展空間。面對這一局面，我們需要採取多維度的應對策略：

中國科技助全球能源轉型

首先，應當充分認識到，在全球能源轉型進程中，安全問題與轉型需求同等重要，特別是深受俄烏衝突影響的歐洲國家對此更為敏感。因此，中國需要從全球視角出發，推動能源安全與能源轉型的平衡發展。

其次，在國際輿論層面，我們要積極引導國際社會正確認識全球新能源產業的發展現狀，強調中國在推動「綠色能源革命」中的積極作用，扭轉「產能過剩」的片面認知。

最後，在實踐層面，我們應當鼓勵中國新能源企業加大對友好國家的投資布局，實現產業鏈的全球化配置，這對於東道國來說也實現了產業鏈的本地化。同時，中國應主動參與制定新能源產業鏈、供應鏈的國際規則，提升中國綠色供應鏈的可預期性和可靠性，增強中國新能源產業的供給穩定性，逐步化解國際社會擔憂。

通過以上措施，我們不僅能夠為中國新能源產業創造更有利的國際環境，也將為全球能源轉型貢獻中國智慧和中國方案。

(作者為中國社會科學院世界經濟與政治研究所副所長)

全球經濟面臨三大挑戰



實話世經 程實

「不識廬山真面目，只緣身在此山中。」過去幾年，全球經濟受到多重衝擊，身處亂局之中使得我們難以抓住問題本質。展望2025年，全球經濟系統進入「暖開機」的臨界點，為我們辨別問題、梳理脈絡留出了時間，也為政策轉向釋放了空間。

短期看全球經濟面臨三大挑戰：

一是地緣政治風險。地區衝突、貿易保護主義及國際關係的緊張局勢仍對全球貿易、投資和經濟增長產生不利影響。在地緣政治局勢持續緊張的情況下，商品價格的新一輪飆升可能會進一步擾亂全球通脹水平，阻礙中央銀行放鬆貨幣政策，從而對財政政策和金融穩定構成重大挑戰。

二是全球金融脆弱性。超過預期或不及預期的經濟政策均可能會引發金融市場的劇烈波動，進一步收緊全球金融條件，對投資和增長造成壓力。值得關注的是，當前金融市場波動率與地緣政治風險的分化正在加劇，資產價格可能並未合理反映戰爭和貿易爭端的潛在影響，這種脫節使得短期內的劇烈衝擊更有可能發生。

三是主權債務壓力。隨着全球利率水平的上升和經濟增長的放緩，部分經濟體面臨較大主權債務壓力。債務國需要重塑財政結構，重建財政緩衝，以確保公共債務走上可持續的道路。如果這些經濟體的債務問題得不到妥善解決，可能反過來影響其債務償還能力，進一步導致全球金融市場動盪。而長期而言，全球經濟仍面臨結構性問題，包括人口老齡化帶來的勞動力短缺、氣候變化和環境問題帶來的極端天氣和災害事件，競爭措施導致全球經濟效率降低及全球供應鏈的脆弱性等。

短期的挑戰與長期的結構性難題亟待宏觀政策的有效安排，而全球經濟系統的重塑則為靈活的宏觀政策調控釋放了更多的空間，但「暖開機」後的全局經濟環境也給經驗型政策制定帶來了不確定性。

一個關鍵的問題是，「暖開機」前經驗的可參照性。以美聯儲貨幣政策為例，新供給衝擊後的中性利率已經走高，「菲利浦斯曲線區間」內聯儲政策制定面臨兩難境地。較慢的減息速度給予聯儲足夠的時間逐步評估中性利率是否確實上升，但行動過慢可能會危及勞動力市場。

以更快的速度下調政策利率有助於緩解長期高利率政策受限的經濟環境，但如果中性利率實際上已升至疫情前的水平以上，則可能導致減息幅度過大，帶來金融系統不穩定性：首先，嚴謹清晰的貨幣政策規則能更好地穩定長期市場預期。當經濟變化發生時，聯儲可以參照規則逐步做出反應，並留出充足的時間評估經濟的真實狀況及其決策的可能影響。其次，相機抉擇則要求聯儲在經濟出現轉折點時進行相對快速的調整。

決策者宜做好預期管理

在2025年的「暖開機」過程中，經驗主義的決策方法可能不再完全適用，快速變化的內外部環境需要指向明確、落點精準、發力適度的宏觀政策。具體而言，2025年的政策搭配將呈現四大特徵：

1) 良好的市場溝通與預期管理。政策的有效實施離不開清晰且一致的市場溝通，合理引導公眾和投資者的預期能夠有效減少不必要的市場波動，維持市場信心。

2) 廣泛的經濟資料驅動。政策制定者將依賴更加全面和精細的經濟資料來指導政策方向，確保決策的科學性和精準性。及時的資料監測將使政策反應更為迅速和有效，以應對各種可能出現的經濟變化。

3) 靈活的貨幣政策。雖然短期內通脹壓力有所緩解，但中期的供需再平衡仍可能引發價格波動。各國央行將保持對經濟環境的敏銳監控，通過靈活調整利率等貨幣政策工具，在控制通脹和支持經濟增長之間尋求最佳平衡，以應對不確定的經濟前景。

4) 精準的財政政策。財政政策將聚焦於解決經濟復甦中的不平衡問題，尤其是在刺激內需和增強經濟韌性方面。政府支出將集中於關鍵領域，例如基礎設施、技術創新和社會福利，確保經濟增長的包容性和持續性。

長期來看，面對全球經濟環境中的諸多不確定性，政策制定者仍需在風險管理方面保持高度警惕，重點關注金融穩定，防範潛在的系統性風險，以確保經濟運行的平穩與可持續性，同時布局長期結構性改革，以優化供需結構提升經濟的長期潛力，解決深層次的結構問題，為經濟的可持續發展奠定基礎。(作者為工銀國際首席經濟學家、董事總經理)

市場信心轉強 樓市交投趨旺



主樓布陣 布少明

自從踏入乙巳金蛇年，樓市淡風有悄悄變好之勢。近期新盤市場「群盤並起」，不少發展商沿用「求量價」去推售新盤。據統計，有北角區新盤首批折實平均呎價以創區內11年的震撼低價推售，較同區餘貨新盤約兩至三成折讓，旋即吸引大量準買家關注。可以預期的是，銷情定必亮麗，而且項目亦料有加價加推空間。

個人估計，隨着近期新盤積極去貨，連同餘貨新盤，估計2月份新盤銷售將表現理想，全月一手交投有望錄得約1000宗水平，按月出現大升。

說起一手，近期有樓市中人就有關「新盤供應量」多寡問題出現爭議聲音。首先，據差餉物業估價署的數據，2024年香港私人住宅落成量近2.43萬伙，創2004年以來的最高紀錄，並較預期目標高出約9%，尤其是新界區，有超過1.1萬伙落成，佔全港總數近一半，充分反映過去幾年特區政府銳意拓展供應的努力漸顯成效。

再者，新盤貨尾量持續高企，1月

底累積貨尾量共錄約2.31萬伙，較去年12月底約2.17萬伙回升約6.7%，整體而言可謂供應充裕。

樓價回穩在望

鑒於現時一手庫存量居高不下，發展商面對去存貨壓力，相信短期將繼續以較保守價錢推盤，難免令市場質疑會否影響樓價復甦進度。誠然，樓價可能短期難有大幅反彈，但其實已漸見回穩的曙光。「美聯樓價指數」最新報128.32點，雖按周跌約0.3%；但本年迄今仍微升約0.15%。

數據層面以外，樓市風向的變化，亦體現在投資者信心的恢復之上。例如，近期工商舖市場成交漸現；本港樓市亦屢現「大刀」成交，反映有投資者及用家正靜靜地趁低吸納，可見對香港長期經濟前景的信心增強。

早前數個月，中央政府頻頻「出招」，刺激經濟及股樓市場的規模數以萬億元人民幣計，為市場帶來巨大資金流動性。近期兩地股市行情亦有所轉好，預料可帶動整個金融市場的活躍度，從而提振整體投資氣氛及中長期樓市表現。

愈來愈多業界中人與筆者一樣，相繼發表看好樓市前景的言論。除了基於上述因素外，亦由於全球經濟環境穩步向好、更多人湧入香港、香港銀行業在按揭市場漸漸「開綠燈」，以及減息潮至，利好樓市表現等。

無可否認，當下中環關係存在風險，兩國貿易戰的變化為環球投資市場帶來不確定性，但隨着新一份財政預算案於月底公布，只要特區政府進一步「出招」刺激樓市，如進一步放寬投資移民的投資門檻，或者放寬「印花稅」延至交易完成後才需繳付等，估計有助增加買家入市意欲及信心，帶動樓市出現遲來的「小陽春」。

(作者為美聯物業住宅部行政總裁)



▲全球經濟環境穩步向好，香港得以受惠，加上減息周期下，刺激買家入市，有利樓市表現。