



▲浙江有很深厚的創業氛圍，圖為DeepSeek在杭州的辦公大樓匯金國際大廈。

經濟觀察家

近段時間以來，DeepSeek的爆火引發熱議，一些地方發文討論「杭州經驗」，期待培育屬於本地的DeepSeek。筆者認為，創新沒有模板，越是前沿創新領域，創新的偶然性和未知性就越強，只有企業家通過不斷地試錯，才能夠發現創新的機遇。

其他的城市真正要學的，並不是在某一個賽道上去重複杭州經驗，而是要學會杭州的「放手」，盡量不對企業的發展方向進行干預，把創新空間留給企業和企業家。與此同時，城市要通過生活來留人，把城市的生活品質打造好，消費場景打造好，就有利於促進創新，吸引人才。

為何DeepSeek「誕生」在杭州？



先見之銘
陸銘

為什麼DeepSeek出現在杭州，筆者認為主要有以下幾個原因：首先不得不提到杭州的產業基礎和創新氛圍。應該說，杭州瞄準數字經濟作為本世紀以來的創新賽道，到目前為止已經二十多年的時間。最初的標誌性事件是阿里巴巴在杭州的發展，以及由此帶來的很多數字經濟企業在杭州的集聚。經過多年的發展，應該說現在是開花結果了。

創新的天時地利人和

其次，從「天時」的角度來講，中國在最近二十多年的發展中，數字經濟可以說是一個彎道超車的賽道。在這個新興領域，中國與世界上的發達國家，尤其是以美國為代表的發達國家，在數字經濟領域的差距，要遠遠小於在其他領域的差距。應該說，這一波的數字經濟的發展，中國把握住了機遇。

再次，從「地利」的角度來講，杭州地處長三角，除了自身的大學科研的能力，周邊包括像上海也有很好的數字經濟相關的人才積累，這就形成了一個地理的優勢。加上杭州本身是大城市，在市場容量、人才基礎、生活配套等各個方面條件也很不錯。

最後，特別要強調的是「人和」。一方面，浙江有很深厚的創業的氛圍，無論是實業的創業，從上世紀80年代做勞動密集型產業，還是到現在這波數字經濟的發展，浙江的創業氛圍一直在全國範圍內相對靠前。浙江的企業家也敢於創新，特別是在資本方面，企業家敢於把資本投入到一些創新領域，這是非常重要的條件。這實際上與浙江民營經濟的發展有關。浙江經濟的一個顯著的特徵，就是民營經濟在經濟中所佔的份額非常大，民營企業家的資金相對來說比較雄厚，民營經濟發展的自主性、創新性，敢打敢拼特色明顯。

另一方面，就是杭州的房價、人力成本等相對較低。通常來說，創新更容易在大城市集聚，但是大城市有一個相對來說比較明顯的缺點，就是它的房價和勞動力價格較貴。相比其他一線城市，杭州的人工成本和房價是相對較低的，這樣一來，它就兼具了大城市創新集聚的好處和成本相對沒那麼高的優勢。這一點特別值得其他城市反思。北上深等一線城市，房地產的價格和人工的價格較高，導致企業的創新和生產成本也很高。這是由於這些城市長期以來對外來人口的落戶有嚴格的指標限制，從而導致人工較貴；房價方面，這些地方的土地供應限制較嚴格，會導致房價較高。

地方政府可以學習杭州的成功經驗嗎？筆者認為答案沒有那麼簡單。某些方面可以，某些方面不可以。

從不可以方面來講，一個產業的發展，通常具有非常強的集聚特徵，一些前沿創新型行業，對於資本的集聚、人才的集聚、城市綜合的創業氛圍，以及市場化的氛圍要求都非常高，所以，從這個角度看，中國的創新仍然只能集中在少數幾個大城市。能學習「杭州經驗」的地方，也主要是一些大城市。這些大城市可以通過人才的市場化引進，來降低人才在本地工作和生活的成本，包括入戶的門檻要降低，包括要增加住房供應，使得住房價格變得合理，這樣才能夠形成人才的集聚。

其實像杭州這樣有大學條件、有政策扶持的地方，在中國也有很多，為什麼沒能出現DeepSeek？主要原因在於，在一些地方，政府和市場的結合度不夠好。有些地方想推動創新，但對於企業的放手是不夠的。

創新具有很大的偶然性和未知性，以DeepSeek的成功為例，之前大家普遍認為，在人工智能這個賽道，構成創新瓶頸的是算力，在國家層面，構成瓶頸的往往還有能源，但很少有人認為，這個瓶頸是在算法。所以，DeepSeek是走了一條事先不被看到的創新的道路。而幾乎所有的創新都有這樣的特徵，就是在一些意想不到的方向上取得創新的成功。因此，只有企業家通過不斷地試錯，才能夠發現創新的機遇，政府沒有辦法事先知道可以產生創新的領域或方向，換句話說創新是無法被計劃的。

從這個意義上說，其他的城市真正要學的，是要學會杭州的「放手」，盡量不對企業的發展方向進行干預。今天的中國經濟，已經無法像之前處於工業化的時候，只要向發達國家進行學習就可以了。中國經濟在這些領域越是接近全球的創新前沿，那麼創新的方向就越具有不確定性，也有很強的未知性和偶然性。

不是只有AI才能算創新

對於更多的中小城市，既缺資本也缺人才，「杭州經驗」仍然有可以學習的地方。不是說要像杭州那樣去發展大數據、人工智能產業，而是要學習杭州務實推動產業發展的精神。要相信市場，相信企業家，對於創新的定義也不能太窄，不能只認為高科技、大數據、人工智能才是創新。有些地方的創新需要更加注重在商業模式方面的創新，包括資源配置方式的創新、新消費品銷售渠道的創新等，每一個地方都有結合本地的優勢來推動產業升級和創新的潛力。

例如在新疆，利用鹽湖裏的水來養海魚，這是創新；在江西武功山下打造一個冰雪世界，讓南方有滑雪的地方，這也是創新；在大連形成了全國最大的車厘子生產基地，做農業也是創新；在湖南長沙，以茶顏悅色、

文和友為代表的新消費也是創新。

打造創新友好型城市

城市在創新當中所起到的作用可以說至關重要，因為現代創新需要知識的積累及創造。於是就產生了城市創新的四個特性。

第一，城市的創新有某種偶然性。創新是事先不可預期的，通常發生在人和人之間的互動交流中，更高概率發生在城市裏，尤其是發生在城市人口高密度的場合。

第二，城市創新還有某種累積性。歷史上很多創新都不是憑空而降的，而是某種產業的發展或者知識積累的延續，比如深圳的無人機產業，依賴的是早期一些與輕型材料有關的產業的發展，如羽毛球拍和釣魚竿的生產，這些都是創新的累積性特徵的表現。

第三，城市創新的未知性。這意味着創新的方向和路徑難以預知，很多我們事後看來的創新，在事前沒有計劃，而是某種知識的突變的結果。這種突變的概率，更加可能產生在那些長期有知識積累和人口集聚的城市。

第四，城市創新的集聚性。由於需要人和人之間進行交流，創新就高度集中在城市，並且特別集中在大城市，又特別集中在大城市的中心城區。尤其是一些以服務業為主的城市，它的創新高度集中在中心城區。

根據統計，在世界上的絕大多數國家，創新的集中程度都要遠遠超過人口的集中程度，因此可以說，創新的策源地就是在城市，尤其是在大城市。在中國來看，創新最活躍的地方，就是北京、上海，還有深圳和廣州。其他一些在創新方面表現不俗的城市，如杭州、武漢、成都、合肥，也都無一例外的是大城市。

那麼，創新是在城市的什麼地方產生的呢？大家很容易能想到就是在實驗室裏、在教授的辦公室裏。這當然也是對的，但由於人和人之間的交流對於創新的重要性，城市需要大量的第三空間（如咖啡館等），讓人們在交流的過程中產生思想的碰撞，成為創新的策源。因此，一個城市如果想促進創新，就需要提供大量的第三空間，但這往往會被城市的建設者所忽視。

創新不只是給科學家提供實驗室或者公租房，而是要打造更多吃喝玩樂的場所，讓年輕人在吃喝玩樂的過程當中促進交流，實際上本身就有利於促進創新。從這個意義上說，消費也具有了生產性。所以，城市要通過生活來留人，要把城市的生活品質打造好，消費場景打造好，就有利於促進創新，吸引人才。

（作者為上海交通大學中國發展研究院執行院長）

中國首個綠色主權債券框架出台 與國際對標 吸引外資參與

綠色金融 翟亢

中國財政部最近發布了首份綠色主權債券框架（以下簡稱「《框架》」），為中國在全球金融市場發行綠色主權債券提供基石文件。這亦標誌着中國將綠色金融進一步向國際市場推進，以向全世界展示中國推動可持續發展戰略的決心和成果，並對促進離岸綠色債券市場發展起到宣傳和引領作用。

綠色主權債券框架的背景和內容

全球綠色主權債務市場蓄勢待發。根據彭博數據統計，2018-2024年間，全球總共發行155支綠色主權債券。其中2024年，共16個國家和地區發行了綠色主權債券，合計發行規模709.2億美元等值，但與傳統債券相比，主權綠債市場的規模還是相對較小。隨着各國綠色發展意識不斷提高，對綠色項目資金需求日增，我們預期未來綠色主權發行量將有望在更長的時間內呈總體上升趨勢，成為綠色金融的新興細分市場。

《框架》下資金投向支持建設美麗中國。按《框架》所述，發行的綠色主權債券所得的資金將全部用於中國合格綠色支出，包括直接項目投資、項目運營支出、中央對地方轉移支付、退稅等。同時，對籌集所得綠色資金用途亦有嚴格規定，並可和由中國人民銀行、國家發展改革委、證監會聯合發布的《綠色債券支持項目目錄（2021年版）》中的相應綠色活動項目相對應。具體來說，即會投向清潔交通、可持續水資源與廢水管理、生物資源和土地資源的環境可持續管理與修復、海洋生態保護修復、污染防治、資源循環利用等領域，從而吸引全球資金支持中國整體綠色轉型，助力做好綠色金融大文章，推進美麗中國建設。

《框架》的制定同時參照了中國及國際標準。《框架》的設計和要求參照了中國綠色債券標準委員會發布的《中國綠色債券原則（2022年版）》及國際資本市場協會發布的《綠色債券原則（2021年版）》。在滿足國際市場上常用的綠色債券準則的同時，也能和中國人民銀行、國家發展改革委、證監會聯合發布的《綠色債券支持項目目錄（2021年版）》相關項目對應。故此，透過《框架》發行的綠色主權債券將可同時滿足國際以及中國標準，可有力地吸引海外資金和投資者。

《框架》推出的意義

一是在國際上樹立可持續發展範例。隨着國際社會對氣候變化的認知逐漸加深，各國政府不斷強化綠色發展意識，大力發展綠色金融市場以支持相關

領域投資與建設，為應對全球氣候變化做出貢獻。考慮到政府在推動本國綠色發展上的決定性角色，發行綠色主權債券是各國政府踐行綠色和可持續發展的重要舉措，可向市場發出積極的訊息。是次《框架》呼應中央「碳中和、碳達峰」的目標。此外，《框架》亦向國際投資者傳達明確信號，即中國完善全球環境治理、積極應對氣候變化、構建人與自然生命共同體、加快綠色低碳轉型的重視和決心。未來以此《框架》為基礎發行中國綠色主權債券，將持續向世界表明中國致力於推動構建人類命運共同體的責任擔當，以及實現可持續發展正在做出不懈努力。

二是促進中國綠色債券市場開放。中國以此《框架》發行境外綠色主權債券，由於可同時滿足國際及中國標準，將可在國際資本市場上引起廣泛關注。這一方面將加強中國綠色債券設計、技術標準及規則制定方面的國際交流，推動國際對中國綠色債券環境效益信息披露標準的認可，促進形成國際共識。另一方面，境外綠色主權債券發行也將對其他中資企業起到示範作用，引導其未來更多地方採用中國與國際標準共同認可的綠色標準進行海外債發行，最終推動中國與國際標準統一。

三是進一步吸引境外資金投資中國內地。發行境外主權綠色債券預計將會吸引專門從事綠色債券投資的國際投資者及機構參與認購，這將可令中國境外主權債的投資者基礎進一步擴展，提升中國主權債券在國際上的影響力。

四是為中資企業於境外發行綠色債券提供更豐富的定價標準。現時，中資企業在境外的綠色債券定價主要是參照其自身一般債券的二級市場價格進行縱向對比，但此做法實際上難以在價格上反映出發行綠色債券的優勢。未來，當中國財政部基於《框架》在境外發行中國綠色主權債券，將可為其他中資企業在境外發行綠色債券提供更為直接的定價基準，有助於完善中資企業綠色債券的定價曲線，從而引導中資企業對綠色金融更為關注，加大推進綠色發展的目標的力度。

總括而言，《框架》的推出，將開啟中國綠色主權債券走進國際綠色金融市場的新一頁，也為全球的投資者打開投資中國綠色轉型的大門。《框架》的推出也向全世界傳達出中國堅定落實綠色低碳轉型的決心，以及具體的行動方向，為全球環境治理作出示範和貢獻。

（作者為中國銀行（香港）可持續發展策略總監、香港綠色金融協會副會長）

新盤庫存多 樓市交投量升價跌

主樓布陣 布少明

去年樓市全面撤辣，至今已不知不覺已接近一年。期內樓市出現什麼變化？首先是住宅交投急升，一手尤甚。根據美聯資料及市場消息，自去年3月至今年2月（截至2月18日）的近一年間計，在這期間一手成交量共錄得約1.62萬宗，較未撤辣的一年（2023年3月至2024年2月）錄得約9760宗，按年上升約66%。

一手交投急升，來自內地買家的購買力居功至偉。內地買家入市情況明顯增加。按已知買家姓名作分析，自去年3月至今年1月共11個月，內地買家於港樓市一手住宅註冊量錄1.1926萬宗，較撤辣前11個月的5189宗急升1.3倍；金額方面，撤辣後11個月內地買家共涉1291億元，升超過一倍。近11個月內地買家註冊量佔比約23.7%，比起前11個月約14.7%增9個百分點，佔比顯著增加。

雖然成交回升，但是樓價走勢仍低迷。美聯樓價指數最新報127.46點，與全面撤辣前約134.6點（2024年2月26日）比較，跌約5.3%，可見樓

價仍有待復甦。

籲加大「搶人財」力度

筆者曾多次強調，提振樓市對紓緩政府財赤的重要性。眾所周知，樓市表現與政府庫房收入息息相關。目前一手庫存高企，發展商去貨緩慢，影響投地意欲，打擊政府賣地收入。故此，政府於即將公布的財政預算案中，須果斷出招刺激經濟及樓市，及早帶動經濟與樓市表現，令政府「遠離」財赤。

實際可行的措施方面，由過去一年的樓市情況可知，內地買家或一眾專才等對住屋有龐大需求，所以在即將公布的財案中，可考慮在「新投資移民」或「人才計劃」中多加着墨，例如「新投資移民」全數納入房地產的投資額，並放寬「新投資移民」投資門檻，及放寬「印花稅」延至交易完成後繳付。

以上建議，除了可配合政府吸納各地人才的大方向，同時亦可藉此加速「搶人財」及「減財赤」，透過刺激樓市，間接加快本港經濟復甦及恢復庫房收入的速度，可謂一舉多得。

（作者為美聯物業住宅部行政總裁）

每年3月至翌年2月一手成交量

