



▲日本「女性經濟學」的經驗表明，女性就業的增加不僅能進一步促進消費，還能有助於經濟增長。圖為新疆烏魯木齊市一個人才招聘活動上，不少婦女前來應徵心儀的工作。

經濟觀察家

在今年的政府工作報告中，提振消費被擺在更加突出的位置。要實現這一目標，有必要進一步充分發揮女性經濟學的力量。香港未來要提振消費、推動經濟向前，或可考慮借鑒外國政府的經驗，發展屬於香港的「女性經濟學」，通過促進女性就業、優化消費環境、提升女性教育水平和釋放女性消費潛力等措施，以推動整體經濟增長。

# 發展女性經濟學 提振消費



國務院總理李強近日在政府工作報告中提出，要大力提振消費、提高投資效益，全方位擴大內需求。政府將實施一系列專項行動，包括提升消費能力、增加優質供給、改善消費環境等措施，並通過多渠道促進居民增收，推動中低收入群體增收減負，同時安排超長期特別國債支持消費品以舊換新等政策。政府工作報告在財政、貨幣、宏觀等政策上多次提及「促消費」、「提振消費」，並將擴大內需、拉動經濟增長列為2025年首項重點工作。其中，特別強調要促進消費和投資更好結合，加快補上消費短板，使內需成為拉動經濟增長的主動力和穩定錨。

要大力提振消費，需要考慮進一步借助女性的力量。近年來，中國女性在家庭消費中的主導地位日益顯著。公開數據顯示，在內地，80.6%的家庭消費決策由女性主導，其中超過70%的食品、衣着和日用品消費主要由女性負責，甚至在大額消費決策（如汽車、房產）中，女性的影響力也在不斷增強，超過60%的家庭購房決策由女性主導。

## 家庭消費關鍵決策者

有研究顯示，女性的教育水平對消費能力有顯著影響。家庭女性的受教育程度每提高一個等級，家庭消費平均將提高8.96%。更加具體而言，家庭女性的受教育水平每提高一個等級，家庭總消費、家庭生存型消費、家庭享受型消費將分別提高21.27%、18.67%、42.52%。而且，受過高等教育的女性家庭，其子女教育支出佔家庭總支出的35.1%，表明受教育程度越高，女性越傾向於在教育、文化和健康類消費上投入更多資金，而這些消費往往帶動更高層次的經濟增長。

同時，中國女性消費群體的互聯網活躍度也在持續上升。據中國移動互聯網商業智能服務平台QuestMobile於2019年發布的《她經濟洞察報告》，女性用戶佔中國移動互聯網用戶的46.9%，並貢獻了極高的線上消費。90後女性成為消費主力，線上1000元以上消費佔比高達21.1%，而「00後」女性則表現為消費的爆發力強，消費能力在1000元以上的佔比增幅接近50%，顯示出年輕女性強勁的消費能力和市場潛力。

以上一系列數據表明，女性不僅在消費市場中扮演着關鍵決策者的角色，同時也是推動消費結構優化和帶動經濟增長的核心動力。這些實例也充分契合了「女性經濟學」的相關理論。

「女性經濟學」由日本學者松井凱西於1999年提出，主張完善女性就業政策，鼓勵女性進入職場。2013年，日本首相安倍晉三在《華爾街日報》發表文章《釋放「女性經濟學」力量》，強調女性就業對日本經濟增長的重要性，並推行「新三支箭」政策，旨在提高女性就業率、優化社會保障體系，以解決人口萎縮問題，促進經濟可持續發展。

日本政府的這些措施取得了成效。2019年，日本女性勞動人口達3058萬人，佔總勞動人口的53.5%，女性勞動參與率達到72.6%。同時，性別收入差距逐步縮小，企業管理層中的女性比例提升，女性的職業晉升壁壘逐漸被打破，女性經濟潛力得到進一步釋放。這些政策不僅促進了女性就業，也推動了日本整體經濟的上漲。

## 女性就業有助經濟增長

日本「女性經濟學」的經驗表明，女性就業的增加不僅能進一步促進消費，還能有助於經濟增長。這一觀點與2023年諾貝爾經濟學獎得主克勞迪婭·戈爾丁（Claudia Goldin）的研究成果不謀而合。戈爾丁是有史以來第三位獲得諾貝爾經濟學獎的女性經濟學家，也是首位單獨獲此殊榮的女性經濟學家。作為一名經濟歷史學家和勞動經濟學家，自20世紀80年代以來，戈爾丁在研究女性勞動力方面做出了開創性貢獻，現任哈佛大學經濟學教授，並是該校歷史上首位女性終身教授。

戈爾丁的研究進一步揭示，女性勞動參與率隨着經濟發展最終會上升，而性別收入差距不僅源於市場供需關係，還受到社會文化、體制和價值觀的深刻影響。她在《事業還是家庭：女性追求平等的世紀之旅》中指出，女性在職場中的收入差距主要源於家庭內部的不平等分工。許多高收入職業要求「貪婪的工作模式」，即長時間待命，而這迫使女性在事業和家庭之間做出妥協。她並提出，通過優化工作制度、提高靈活就業機會、改善社會保障，可以減少女性因生育和家庭責任而遭受的職業犧牲，從而提升女性勞動參與率和收入水平，這不僅有助於性別平等，也能最終推動整體消費與經濟增長。

由於戈爾丁的特殊貢獻，瑞典皇家科學院在2023年10月將諾貝爾經濟學獎授予了她，表彰她「增進了我們對女性在勞動力市場中經濟結果的理解」。她的研究不僅揭示了女性勞動參與對經濟增長的深遠影響，還為解決全球範圍內的性別收入差距和勞動力市場挑戰提供了重要啟示。

在這一背景下，由於香港與日本

同樣深受儒家文化影響，同時面臨人口老齡化、低生育率的雙重挑戰，以及肩負提振消費、促進經濟發展的重任。借鑒日本「女性經濟學」的經驗，並結合諾貝爾經濟學獎得主戈爾丁的研究思路，香港特區政府可以考慮通過提高女性教育水平、推動女性就業、優化社會保障體系等措施，釋放女性經濟潛力，從而進一步促進消費增長和經濟可持續發展。

## 加大對女性教育投入

其一，提高女性各類受教育機會，增強消費能力。由上文研究數據可見，香港特區政府可考慮進一步加大對女性教育的投入，提高女性接受各類教育的機會。例如，特區政府可以提供更多專項獎學金、職業培訓補貼等，以此提高女性的職業競爭力，增強其收入水平，從而提升整體消費能力。

其二，優化女性就業環境，提高收入水平。特區政府應制定更具針對性的女性就業政策，優化職業發展環境，減少職場性別歧視，從而提升女性的勞動參與率。同時，可以推動特區政府各部門實行更靈活的工作制度，例如遠程辦公、彈性工作時間等，為企業樹立示範作用。這些舉措將有助於減少女性因家庭責任而退出職場的可能性，同時提高其收入水平，進一步釋放女性經濟潛力。

其三，完善社會保障體系，減輕生育與家庭壓力。生育和照顧家庭仍然是影響香港女性職業發展的主要因素。因此，特區政府可考慮借鑒日本政府的經驗，進一步優化育兒補貼、延長產假、鼓勵男性共同承擔育兒責任等措施，使女性能夠更加自由地參與經濟活動。

其四，鼓勵女性創業，推動消費升級。特區政府可以提供更多女性創業貸款、稅收優惠等支持，鼓勵女性創業。女性創業者不僅能夠創造就業機會，還能帶動新型消費模式，如女性主導的電商、社交電商等新興經濟形態，這將進一步推動經濟增長。

女性不僅是消費市場的重要決策者，也是經濟增長的關鍵動力。要實現消費升級和經濟可持續發展，需要推動「女性經濟學」發展，充分發揮女性的潛力。香港特區政府應考慮借鑒日本的經驗，參考內地的相關研究數據，並結合自身實際情況，通過優化女性教育和就業環境，提升女性的經濟地位等措施，以此促進消費、推動經濟繁榮。無論是內地，還是香港，只有真正釋放女性經濟力量，才能更有效地提振消費，助力經濟高質量發展。

（作者為海南大學「一帶一路」研究院院長、絲路智谷研究院院長）

# 貿易摩擦會推升美匯指數嗎？



「世異則事異，事異則備變。」在全球貿易摩擦不斷加劇的背景下，外匯市場的焦點往往集中在美匯指數的走勢。傳統觀點認為，美國挑起貿易摩擦通常會引發對美元資產的避險需求，從而推高美匯指數。然而，隨着國際資本流動與全球經濟格局日趨複雜，這種線性思維正面臨新的挑戰。

首先，貿易摩擦並非自動推升美匯指數。貿易摩擦對美匯指數的影響並非遵循簡單的線性邏輯，其傳導機制需要從多因素動態平衡的視角進行審視，多恩布施的匯率超調理論為此提供了重要分析框架。該模型強調在價格黏性存在的前提下，匯率短期波動幅度往往超過長期均衡水準，這種超調現象本質上源於資本市場的即時反應與商品市場調整滯後形成的「時間差」。具體到貿易摩擦場景，當某國單方面提高關稅或設置貿易壁壘時，雖然短期內可能因進口商品價格上漲而增加對本國貨幣的交易性需求，但這種匯率變動是否具有持續性，根本上取決於貨幣政策取向與經濟基本面的共振效應。若實施貿易保護的經濟體未能同步收緊貨幣政策，或市場參與者預判其政策將導致生產成本抬升、企業利潤壓縮等負面效應，國際資本反而可能基於風險規避邏輯撤離該國市場。因此，貿易摩擦對匯率的影響本質上是「條件依存型」變數。其短期可能通過貿易管道引發貨幣需求的量變，但中長期仍受制於「蒙代爾不可能三角」揭示的政策約束——即資本自由流動、貨幣政策獨立性與匯率穩定三大目標難以同時實現。因此，簡單將貿易摩擦等同於本幣升值的判斷存在明顯理論缺陷，需結合政策組合有效性、生產要素再配置效率及全球經濟周期位置進行多維評估。

## 資本流動對美元影響更大

其次，全球資本流動對美匯指數具有顯著影響。從金融加速器理論視角看，資本市場與實體經濟的雙向強化機制在美元定價體系中尤為突出。當美聯儲實施寬鬆貨幣政策時，企業資產負債表修復與信貸可得性增強形成正向迴圈，這不僅刺激國內投資擴張，更通過

降低美元融資成本吸引國際資本湧入美股、美債等核心資產，形成美匯指數上行的加速通道。反之，當金融監管強化或信用風險溢價上升時，跨境資本對美元資產的配置意願會隨風險敞口收縮而減弱，這種流動性逆轉往往引發美匯指數的趨勢性調整。因此，美匯指數的演變路徑是全球資本在風險收益坐標系中動態再配置的結果，其波動幅度與持續時間既受美國貨幣政策、金融穩定性的直接約束，也取決於跨國資本對地緣政治風險、資產估值比較與制度環境的綜合評估，這種多維度的相互作用使得資本流動對美元的影響遠超過傳統貿易管道。

最後，「美元荒」與美匯指數之間的動態博弈。「美元荒」與美匯指數之間的動態關係需置於國際貨幣體系的多重約束框架下解析，其內在張力集中體現為短期流動性衝擊與長期價值錨定效應的博弈。當全球市場因風險事件爆發（如地緣衝突或金融動盪）產生美元支付剛性需求時，若美聯儲政策周期恰處於寬鬆階段，短期流動性短缺與長期貨幣超發便形成結構性矛盾，這種現象在2008年金融危機後尤為顯著。而更深層的矛盾則源於特里芬難題的現代表述——美元既要滿足全球貿易結算與儲備需求，又需維持自身幣值穩定。當危機時期各國央行增持美元儲備規模（如2020年疫情初期）時，表面看似強化美元地位，實則加劇了「儲備需求上升—美國外債膨脹—幣值內生貶值壓力」的惡性循環。因此，「美元荒」是由全球美元網絡外部性與美國國內政策空間收縮共同塑造的貨幣幻象，其與美匯指數的相關性始終受制於三重邊際條件——跨境資本再配置的交易成本、美國政府債務可持續性的市場定價以及離岸美元市場與在岸政策的回饋時滯，唯有當短期流動性衝擊與美聯儲政策緊縮周期、財政紀律強化形成共振時（如1980年代沃爾克時期），美匯指數方能實現持續走強，否則任何脫離基本面支撐的「美元荒」都將在資本流動的再平衡中回歸均值，這種動態均衡過程恰是國際貨幣體系演進的內在穩定器。

（作者為工銀國際首席經濟學家、董事總經理）

（點） 美匯指數近期由高位回落



# 發展商爭奪細價樓購買力



自從新一份財政預算案推出「100元印花稅」新政以來，配合近期股市「牛氣沖天」，樓市隨即迎來一股「暖流」。上車客源成為發展商的「兵家必爭之地」，各大發展商亦趁勢催谷細價新盤銷售，市場氣氛明顯升溫。

近期一手市場火熱，售樓處現場再現排隊「入龍」，接連開售的新盤均錄得相當不俗的銷情及入票反應，更不乏投資者大手掃貨，充分反映市場資金流轉加快，新盤市場已成功「盤活」起來。根據美聯物業研究中心綜合《一手住宅物業銷售資訊網》資料及市場消息，財政預算案發表後一周（2月26日至3月4日），全港一手成交量共錄627宗，較財案發表前一周的523宗，按周上升近20%，創下約4個月的單周新高。筆者相信，發展商會把握機會積極推盤，刺激交投氣氛，預期3月份一手交投將挑戰2500宗水平，屆時將創出五個月新高。

## 二手市場初見回暖苗頭

一手市場大收旺場，反觀二手市場相對淡靜，但是已初見回暖苗頭。綜合美聯分行資料顯示，全港35個大型屋苑過去一周（2月24日至3月2日）合共錄68宗成交，較前一周（2月17日至2月23日）的69宗按周輕微減少1宗或約1.4%，仍創16個星期（超過三個半月）的次高紀錄。

事實上，目前樓市正受到多重利好驅動。首先，「100元印花稅」措施

有助提振細價樓及居屋市場，尤其近期新盤中，細價物業的銷情反應非常理想。二手市場方面，400萬元或以下的成交表現亦不俗，相信沽出該單位的業主將「分流」至租務市場或二手市場再入市，有助啟動換樓鏈，為二手市場帶來「生氣」。

與此同時，全國「兩會」公開表態「穩住樓市股市」。市場憧憬內地將推出更多支持樓市及經濟的措施，為樓股注入信心。內地及本港的政策紅利將進一步推動樓市回暖。再者，近期港股牛氣畢呈，整體成交量節節上升，更成功攀上逾3年高位。股市暢旺帶動財富效應，為樓市帶來正面的入市氛圍，恢復港人入市信心，間接刺激經濟加速復甦。

總括而言，樓市自2022年起連跌3年，樓價亦由高位累跌約3成，已調整至合理水平。樓市風向正逐步好轉，預期購買力將短期內持續釋放，帶動交投回升，樓市有望迎來新一輪「陽春升浪」。

（作者為美聯物業住宅部行政總裁）



▲二手市場成交企穩，已初見回暖苗頭。