大公報
2025年6月28日 星期六

▲深圳作為大灣區核心引擎城市，近年來在前海、河套等區域持續推進制度型開放，在跨境金融、數字治理等領域展開制度探索，並積累了大量可推廣的經驗。

經濟觀察家

近日，中共中央辦公廳、國務院辦公廳印發《關於深入推進深圳綜合改革試點深化改革創新擴大開放的意見》，首次明確提出「拓展粵港澳合作新途徑、新場景、新載體」。這一部署不僅是深圳深化改革的重要任務，更在粵港澳大灣區協同發展進程中具有深遠意義，標誌着區域融合發展正從「硬聯通」邁向「軟聯通」的新階段。

大灣區從硬聯通邁向軟聯通

明觀四海
梁海明

從以交通、基礎設施建設為主的「物理聯通」，轉向以規則銜接、機制協同、人文融合為核心特徵的「軟聯通」，不僅是推動區域高質量發展的關鍵突破口，更是建設世界級灣區的必由之路。

首先，粵港澳大灣區建設是國家主席習近平親自謀劃、親自部署、親自推動的重大國家戰略，是新時代推動形成全面開放新格局的重要舉措，也是「一國兩制」實踐的重大創新平台。習近平主席多次就大灣區發展作出重要指示，明確要求將粵港澳大灣區打造為新發展格局的戰略支點、高質量發展的示範地、中國式現代化的引領地。

體制機制深度對接

經過多年發展，大灣區已基本完成基礎設施互聯互通的「硬聯通」布局，港珠澳大橋、廣深港高鐵、深中通道等重大工程相繼落成通車，通信網絡實現同網同速，「一小時生活圈」基本形成，區域間的物理連接實現質的飛躍。但真正實現「融得起來」，關鍵在體制機制的深度對接。目前，三地在法律制度、市場規則、行政流程、公共服務等方面仍存在差異，銜接不暢、協同不強的問題仍較突出，成為制約區域整體功能全面釋放的瓶頸。

在此背景下，**中央政府提出「拓展新途徑、新場景、新載體」，正是對體制機制「軟聯通」的系統性回應，體現了從「硬件聯通」向「制度兼容」轉型升級的戰略思維。**

其中，「新途徑」是指以機制創新為突破口，通過改革推動制度要素流通，打破三地之間在金融、法律、稅收、知識產權、監管等關鍵領域的壁壘，形成更加靈活高效、互認互通的協作機制。例如，推動建立跨境金融產品互認平台、探索稅收信息共享機制、加強知識產權執法協作，均有助於提升市場一體化水平，增強三地制度兼容度。

「新場景」強調將體制機制對接的觸角延伸至社會治理層面，不僅涵蓋教育、醫療、社保、文化、生態等民生領域，也包括青年交流、人才流動、城市治理等整體融合內容。通過推動教育資源互認、醫療服務對接、社保制度銜接等，增強灣區居民的獲得感與歸屬感，實現從「政策協同」走向「服務一體」。

「新載體」着重打造一批制度創新的功能平台和載體空間。橫琴、前海、南沙三大先行區已成為「軟聯通」改革試驗田，北部都會區與深港河套創科園則作為香港融入國家發展大局的重要戰略支點，承擔着引領創新、推動協同的關鍵角色。三者相輔相成、協同發力，構建起支撐灣區高質量發展的體制機制網絡，為實現高度融合、高效協同的灣區治理體系提供有力支撐。

機制創新是「軟聯通」的起點和關鍵。長期以來，粵港澳三地在法律體系、行政體制、監管標準等方面存在差異，這既是多元制度並存的體現，也對融合發展提出更高要求。以金融領域為例，三地金融市場開放程度不一、監管標準不統一、產品互認機制不成熟，導致跨境資本流動效率不高。

若能建立統一協調機制，實現產品標準互認、信息共享、監管協同，不僅可提升金融服務實體經濟的能力，也為科技創新、綠色金融、數字經濟等新興產業奠定制度基礎。前海試點允許港澳律師與內地律師合夥執業，拓展了跨境法律服務空間，正是機制融合推動制度創新的典範。

隨着制度融合不斷推進，新的合作場景不斷湧現。從產業合作到人才流動，從社會治理到公共服務，制度不銜接問題日益成為灣區居民獲得感的「短板」。愈來愈多港澳青年選擇到內地讀書、實習、就業，但在學籍管理、課程銜接、資質認證、就業支持等方面仍面臨制度障礙。

教育互認 醫保聯通

推動教育資源互認、考試標準協調、資格認證機制統一，不僅有助於實現教育公平，也將增強青年對灣區的歸屬感。

醫療服務方面，醫保結算不通、服務標準不一等問題長期存在。探索醫保互聯互通、醫療數據共享、遠程診療服務等制度安排，將有效提升公共服務的效率與公平性。文化旅遊、生態環保、交通治理等領域的制度協調同樣不容忽視。例如，三地可共建「灣區文化走廊」，在文物保護、演出審批、旅遊監管等方面推動規則融合，增強灣區的文化認同感和區域凝聚力。

體制機制「軟聯通」的推進，既需要內容的深化，也需要空間的承載。當前，橫琴、前海、南沙三大合作平台正成為制度協調的前沿陣地。橫琴以「澳人治澳」為特色，推動澳門公共服務體系延伸至合作區，率先在教育、醫療、社保等領域探索制度融合；前海聚焦現代服務業，在金融、法律、數字貿易等領域開展制度型開放試點，打造制度創新高地；南沙則以科技創新為突破口，聚焦科技成果轉化、港澳青年創業、人才流動，探索「軟環境＋硬載體」的制度生態。這些區域不僅是「物理空間」的承載體，更是制度集成的實驗室，積累了一批可複製、可推廣的制度創新經驗。

與此同時，香港特區政府也正加快推進北部都會區與深港河套創科園建設。北部都會區將以產業發展為主軸，深港創科園則以創新科技為核心，雙輪驅動打造國際創新科技中心。通過引入新理念、新辦法，提速提效推動整體發展，香港正與深圳在產業鏈、創新鏈、人才鏈上深化協作，為大灣區「軟聯通」構築制度支撐和發展動能。在日前舉行的「香港國安法實施五周年」論壇上，中央港澳工作辦公室主任、國務院港澳事務辦公室主任夏寶龍指出，中央完全支持香港加快推進北部都會區建設，更好融入國家發展大局。這一表態為香港在國家戰略中的角色再度明確，也為特區政府推動空間重構和產業升級注入信心。

香港要充分用好中央政府的支持政策，北部都會區和深港河套創科園的建設，正是香港把握國家戰略機遇、實現自身轉型升級的關鍵抓手。通過空間重構與制度創新並舉，香港將進一步發揮「背靠祖國、聯通世界」的獨特優勢，在國家構建新發展格局中擔當更大使命。

深圳作為全國綜合改革試點城市和大灣區核心引擎城市，近年來在前海、河套等區域持續推進制度型開放，在跨境金融、數字治理、知識產權、法律服務等領域展開系列制度探索，積累了大量可複製、可推廣的經驗。例如，前海建立跨境金融資產交易平台，提升港澳企業在深融資便利性；設立粵港澳聯合調解中心，探索多元化糾紛解決機制；推動港澳與內地共享專利數據庫、協同打擊侵權行為，提升區域法治協同水平。

此外，深圳還在推動港澳青年發展方面積極作為，設立青年創新創業基地、推出創業補貼、加快居住證辦理、推動醫保社保銜接，打造「看得見、摸得着、留得住」的青年發展制度環境。深圳不僅是「軟聯通」的橋頭堡，也是制度融合的孵化器，其經驗成效將在更大範圍內推廣複製。

社會人文相互融合

體制機制「軟聯通」的最終目標，是實現眞正意義上的人文融合。經濟合作可以靠市場驅動，但人文融合必須依靠制度保障。當教育、醫療、就業、住房、社保等制度在三地之間實現無縫銜接，居民流動更加順暢，生活更加便利，文化更加交融，灣區共同體意識將自然生長。未來應持續推動文化認同工程，組織更多青年交流項目、文化聯展、雙語教育合作等，推動三地居民在交往交流交融中形成更強的身份認同和情感共鳴。

可以預見，粵港澳大灣區未來將由地理連接邁向制度互通、規則協同、要素融合的高水平一體化發展。體制機制「軟聯通」是一項系統工程，需中央統籌、地方協同，政策推動與實際配合同步推進。粵港澳三地應持續深化合作，完善機制對接，推動公共服務、社會治理等重點領域融合發展。香港、澳門與大灣區內地城市協同發力，將更好服務國家戰略，在中國式現代化進程中發揮示範引領作用。

（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）

美經濟下行風險升 減息機會增

實話世經
程實

「世異則事異，事異則備變。」美國聯儲局6月議息會議宣布保持基準利率不變在4.25至4.5厘，與市場預期一致。本次議息會議聲明指出，當前經濟不確定性有所減少但仍然高企，基本措辭較5月沒有明顯變化。從會後記者會來看，市場對當前宏觀不確定性，以及長期高利率政策可能引發的經濟問題的關注持續升溫。美聯儲主席鮑威爾表示，在當前不確定性下，美聯儲維持謹慎態度，並再次強調當前美聯儲處於觀察的有利位置，並不急於減息。

首先，對於未來的貨幣政策路徑，鮑威爾重申美聯儲將繼續靈活應對，並會密切關注關稅政策和通脹數據的變化，作為決定未來貨幣政策路徑的關鍵因素。儘管如此，近期經濟數據似乎並不排斥減息的可能性。

通脹方面，美國5月消費物價指數（CPI）按年升2.4%，按月漲0.1%；核心CPI按年升2.8%，按月漲0.1%。尤其是住房通脹漲幅溫和，能源價格疲軟抵銷了部分漲幅，而關稅預計影響的關鍵商品（尤其是汽車和服裝）價格實際上卻出現了下降。

就業方面，雖然近期失業率保持在4.2%，但5月非農就業數據報告顯示新增就業人數不及預期，3月和4月非農新增就業人數也被大幅下調。此外，ADP報告顯示美國5月新增就業人數創兩年新低，勞動力市場疲軟跡象已有所顯現。

從近期多位官員的講話看，美聯儲仍對貿易保護主義可能帶來的通脹抬升表示擔憂，並認為需要更多時間觀察關稅轉嫁給消費者的幅度、近期地緣政治風險引發的擾動，以及在通脹長期高於目標的背景下尤為敏感的通脹預期。

其次，儘管美聯儲尚未明確表態下一步減息的時間點，但在經濟下行風險上升、市場憂慮情緒加劇的背景下，市場預期與美聯儲政策之間的分歧正日益顯現。

當前美聯儲這種溝通強於行動的政策特徵，在近期IMF（國際貨幣基金組織）發布的一篇工作論文中得到了理論印證。該研究運用大語言模型，對全球169家央行超過7萬份文件進行語義量化分析，系統揭示了央行溝通語言在貨幣政策中的戰略作用。研究構建的政策語氣指數和「信心—風險」溝通指數顯示，央行通過前瞻性指引中的信心表達與風險提示，能夠有效引導市場波動與預期演化，從而使溝通本身成為政策工具的一部分。文章指出，在系統性壓力事件中，央行坦率程度急劇下降。這反映出在不確定性較高的情況下，央行會刻意轉向基於條件和情景的溝通。因為一旦形勢出現意外變化，發出過於確定的信號可能會損害信譽，因此保持靈活性至關重要。

另有研究指出，在通脹目標制框架下，央行往往對通脹預期比對實際通脹更為敏感，尤其是在歷史上經歷過高通脹的國家，其央行在面對預期偏離時會展現出更強的政策反應傾向。這為當前美聯儲的政策行為提供了一定的理論解釋：在高度不確定的宏觀環境中，如面對供給衝擊或政策制約時，美聯儲在語言上保持鷹派立場以穩住市場預期，而在政策操作上則保留靈活性。

政策重心轉向保增長

最後，考慮到當前美國經濟正加速放緩，若通脹預期能夠得到有效控制，美聯儲的政策重心或從防通脹向保增長轉移。近期美聯儲正在討論其貨幣政策框架在靈活平均通脹目標制和靈活通脹目標制之間的選擇。在靈活平均通脹目標框架下，美聯儲承諾在通脹長期高於目標後，通脹需要適度低於2%以實現平均達標，當前這一承諾正被逐步淡化。在通脹尚未回落至目標區間的背景下，美聯儲若選擇回歸「不強調補償性超調」的靈活通脹目標制，實質上意味着其對通脹水平高於2%的接受度有所提升，不再堅持通脹必須均值回歸，這傳遞出更大的政策靈活性以及更高的通脹容忍度。從最新發布的經濟預測摘要來看，美聯儲下調2025年經濟增速預測中值0.3個百分點至1.4%，顯示經濟前景面臨更大的挑戰和風險。

中長期來看，隨着美國經濟動能持續減弱，特別是在勞動力市場面臨結構性壓力的情況下，減息的需求可能逐步增大。美聯儲可能在經濟進一步承壓的情況下，選擇更為寬鬆的立場以對沖下行風險。筆者預計，隨着未來增長前景持續走弱，若通脹水平尤其是核心通脹保持在合理區間內，美聯儲將會在2025年下半年或2026年初加速採取降息措施以支持經濟復甦，2025年全年減息幅度或在0.75至1厘。

（作者為工銀國際首席經濟學家）

拆息短期波動 無阻樓市靠穩

主樓布陣
布少明

近期港匯疲弱，促使金管局承接港元沽盤，香港銀行同業拆息（HIBOR）亦見回升。但市場普遍預期，即使短期拆息延續上揚，低息水平仍會維持。此外，市場更預期美國聯儲局在下半年有機會減息，屆時本港銀行或跟隨下調息率，令拆息回落至偏低水平。這為樓市提供正面支持，特別是在低息環境下，市場信心有望穩固。因此，對於拆息短期波動，毋須過分憂慮。

香港樓市明顯回穩，交投活躍，樓價企穩，租金走勢尤其凌厲，為未來樓市持續向好奠定基礎。根據差餉物業估價署日前公布5月份私人住宅售價指數，按月升約0.03%，連升兩個月；至於「美聯樓價指數」最新（截至6月23日）報126.71點，按月升約0.3%，若以季度劃分，隨着關稅戰影響力減弱，次季樓價亦微升約0.2%，反映樓價已趨穩定，市場信心有所回升。

私宅落成量回落利樓價

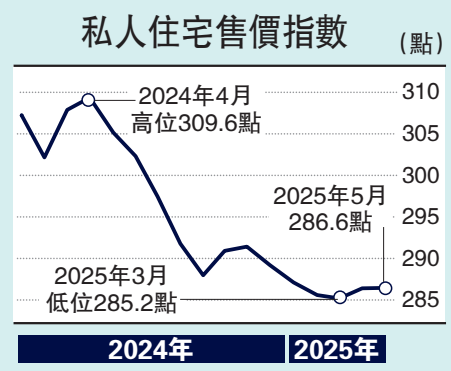
租金表現持續亮眼，美聯「租金走勢圖」5月以實用面積計算的私人住宅平均呎租報約38.1元，按月升約0.2%，創近6年（70個月）新高，更直逼2019年7月紀錄高位，僅相差約0.6%。隨着傳統租務旺季即將來臨，預期第三季度租金有望再升約3%，突破歷史高位。不僅顯示市場對住宅物業的剛性需求強勁，也為投資者信心注入動力。

供應方面，據美聯物業研究中心綜合屋宇署資料，4月份私人住宅落成量共錄1610伙，較3月份1976伙回落約18.5%，創7個月新低。若與差估署預測今年全年落成量20862伙相比，佔全年目標約34%，相信今年有機會達標。即使如此，今年落成量較去年的24261伙仍將下跌約14%，更值得關注的是，差估署預計明年落成量將進一步縮減至20098伙，反映私宅落成量有見頂回落的趨勢。落成量減少，有助穩定樓價，結合強勁的租務需求，為市場復甦提供更有利條件。

香港經濟的穩步復甦為樓市注入更多正面因素。近期地緣政治風險有所降溫，帶動恒生指數重上24000點以上水平，顯示投資者信心回暖，樓市有望「追落後」，迎來新一輪增長；訪港旅客陸續「回歸」，而且由「小紅書」等社交媒體引發的新興旅遊趨勢，如到訪不同非核心區景點等深度式旅遊等，進一步刺激本地消費及經濟活力。這些旅遊新趨勢不僅帶動零售及餐飲業復甦，也間接提振舖位及物業市場等的需求。

結合低息環境預期、強勁租務需求及經濟回勇等利好氛圍，估計2025年下半年樓市走勢樂觀，配合樓價及租金穩定增長，預期下半年樓市可望看高一線。

（作者為美聯物業住宅部行政總裁）



資料來源：差餉物業估價署

▲低息環境強化入市信心，樓市下半年看俏。