



►防範化解金融風險是內地金融工作的永恆主題，也是明年的首要任務。

經濟觀察家

2025年12月12日，全國金融系統工作會議在北京召開，中共中央政治局委員、中央金融委員會辦公室主任何立峰出席會議並發表重要講話。此次會議作為「十五五」規劃開局前的關鍵部署會議，深入貫徹中央經濟工作會議精神，立足當前經濟金融形勢，明確了「防風險、強監管、促高質量發展」的工作主線，為2026年及未來一段時期的金融工作劃定了清晰藍圖。

為經濟發展注入穩定金融活水

淵謀遠略
袁淵
2026年金融重點工作之一：縱深推進風險防控，筑牢金融安全屏障。

防範化解金融風險是金融工作的永恆主題，也是2026年的首要任務。會議明確要求「繼續着力做好防範化解地方中小金融機構風險、房地產企業涉金融風險、地方政府融資平台金融債務風險工作」，同時嚴厲打擊非法金融活動，構建全方位風險防控體系。

1.地方中小金融機構風險：減量提質與風險處置並行。中小金融機構是服務縣域經濟和小微企業的重要力量，但部分機構存在資本實力不足、風控能力薄弱、不良貸款率偏高等問題。2026年，監管部門將深入推進中小金融機構「減量提質」，通過兼併重組、注資重組、市場退出等方式，優化機構布局。國家金融監督管理總局明確提出「鞏固拓展改革化險成果，深入整治『內捲式』競爭，大力規範市場秩序」，引導機構回歸本源、專注主業。

在風險處置方面，將堅持市場化、法治化原則，建立「早期介入、分類處置、快速化解」的工作機制。一方面，壓實地方政府屬地責任和金融機構主體責任，摸清風險底數，制定「一機構一方案」；另一方面，強化監管問責，對違規經營、風險處置不力的機構及相關責任人嚴肅追責。預計2026年將進一步擴大存款保險基金使用範圍，完善風險處置資金保障機制，確保處置過程平穩有序。

優化房地產融資「三支箭」政策

2.房地產金融風險：分類施策與模式轉型並重。房地產市場平穩運行關乎金融穩定和經濟大盤。2026年，金融系統將繼續落實「因城施策、分類指導」原則，進一步發揮城市房地產融資協調機制作用，支持剛性和改善性住房需求。針對房企風險，將堅持「保交樓、保民生、保穩定」目標，優化房地產融資「三支箭」政策，合理滿足房企開發貸、併購貸需求，同時嚴格管控增量風險，防止資金違規流入房地產領域。

3.地方政府融資平台債務風險：嚴控增量與化解存量結合。地方政府融資平台債務是當前金融風險防控的重點領域。2026年，將堅持「嚴控增量、妥處存量」的總體思路，推動融資平台市場化轉型。在增量管控方面，嚴禁新增隱性債務，規範平台公司融資行為，嚴禁通過違規擔保、抽屜協議等方式變相融資；在存量化解方面，推廣「債務重組+展期降息+項目盤活」的化解模式，鼓勵平台公司與金融機構協商調整還款計劃，將債務壓力轉化為轉型動力。

2026年金融重點工作之二：實施

靈活高效貨幣政策，精準支持實體經濟。

貨幣政策是宏觀調控的重要工具，2026年將延續「支持性」基調，實施適度寬鬆的貨幣政策，同時強化精準施策與協同發力，為經濟高質量發展注入穩定金融活水。

貨幣政策總體取向與工具創新。
1.總量適度寬鬆：保持流動性合理充裕。2025年，央行通過降準、公開市場操作等工具，保持了流動性充裕，5月降準50個基點釋放長期流動性約1萬億元，10月恢復公開市場國債買賣操作，有效穩定了市場預期。2026年，「寬貨幣」主基調將延續，央行將「靈活高效運用降準降息等多種政策工具」，根據經濟金融形勢變化相機抉擇。專家預計，2026年降準降息仍有操作空間，可能通過1-2次降準釋放長期流動性，同時下調政策利率，引導社會綜合融資成本持續處於低位。

從操作特點看，貨幣政策將更加注重「力度、節奏、時機」的平衡。一方面，避免「大水漫灌」，保持流動性合理充裕而非過剩；另一方面，加強預期管理，通過政策解讀、溝通引導等方式，穩定市場對貨幣政策的預期，防止市場波動加劇。央行將綜合運用逆回購、中期借貸便利（MLF）、國債買賣等工具，構建短期、中期、長期相結合的流動性供給體系，滿足實體經濟多樣化融資需求。

2.結構精準滴灌：強化重點領域支持結構性貨幣政策工具將成為2026年政策發力的重點，預計將實現「量增價降」——工具額度總體增加，操作利率適度下調。央行將優化用好支農支小再貸款、科技創新再貸款、服務消費與養老再貸款等現有工具，同時根據「十五五」規劃部署，創設新型結構性工具，精準支持科技金融、綠色金融、普惠金融、養老金融、數字金融「五篇大文章」。

貨幣政策與財政政策協同發力。
2026年，宏觀政策將更加注重協同增效，貨幣政策將與財政政策形成合力，提升治理效能。一方面，貨幣政策通過降低融資成本、改善信用條件，放大財政政策效果——例如，配合專項債發行，央行通過公開市場操作提供流動性支持，降低專項債融資成本；另一方面，財政政策通過減稅降費、政府投資等方式，擴大有效需求，為貨幣政策傳導創造良好環境。

2026年金融重點工作之三：深化資本市場投融資綜合改革，賦能新質生產力。

資本市場是優化資源配置、支持科技創新的重要平台。會議明確提出「持續深化資本市場投融資綜合改革」，2026年作為「十五五」開局之年，資本市場改革將向縱深推進，着

力構建「投融資協生生態」，為新質生產力培育提供有力支撐。

融資端改革：提升制度包容性與服務精準性。

1.支持科技創新企業上市融資。將進一步深化科創板、創業板改革，提高制度包容性和適應性。科創板將優化「硬科技」企業識別篩選機制，完善上市標準，支持更多關鍵核心技術企業上市；創業板將擴大服務覆蓋面，支持戰略性新興產業和傳統產業升級企業融資。預計2026年「兩創」板IPO融資佔比將繼續提升，2025年這一比例已達47.6%，未來有望突破50%。

2.完善多层次資本市場體系。將進一步暢通主板、科創板、創業板、北交所及區域性股權市場的互聯互通機制，形成「培育—成長—成熟」的全生命周期服務體系。北交所將聚焦創新型中小企業，完善差異化制度安排，降低上市門檻；區域性股權市場將加強與全國性市場的對接，為小微企業提供掛牌、融資、培育等服務。

投資端改革：培育「長錢長投」生態。

1.壯大專業機構投資者隊伍。將進一步提高保險資金、社保基金、養老金等長期資金的入市比例和投資效率。優化保險資金運用監管，擴大養老金入市範圍，完善長期資金考核機制，引導機構樹立長期投資、價值投資理念。預計2026年長期資金入市規模將穩步增長，成為資本市場的「壓艙石」。

同時，將豐富投資產品體系，發展權益類基金、REITs、衍生品等多樣化產品，滿足不同風險偏好投資者的需求。擴大REITs試點範圍，支持保障性租賃住房、基礎設施等領域REITs發行，提升市場流動性和吸引力。

提升市場透明度和公平性

2.加強投資者保護與市場環境優化。

將嚴厲打擊內幕交易、操縱市場等違法行為，強化信息披露要求，提升市場透明度和公平性。完善證券侵權民事賠償制度，建立投資者集體訴訟機制，降低投資者維權成本。同時，完善上市公司分紅與回購機制，引導上市公司回報投資者，提升居民在資本市場中的獲得感。

南開大學金融發展研究院院長田利輝表示：「投資端要着力構建『長錢長投』生態，融資端要深化科創板『1+6』改革，二者協同發力，方能實現從『有沒有』到『好不好』的躍升」。2026年，隨著投資端生態的不斷完善，資本市場將更好地滿足居民財富管理需求，促進共同富裕。

（作者為外資投資基金董事總經理）

港可成全球AI治理試驗場



創科瞭望
陳迪源

國家網信辦於12月27日發布《人工智能擬人化互動服務管理暫行辦法（徵求意見稿）》。此舉不單應對「類人AI」服務的強勁發展，更是為未來十年的AI產業劃定了倫理航道與安全底線。對正在全力打造國際創科中心的香港而言，我們除了應該持續關注，亦是我們配合國家掌握全球AI治理話語權的機遇。

為何需要為「類人AI」訂立規則？

近年，AI技術發展迅速，特別是具備情感互動能力的「類人AI」，正從概念走入應用。不論是提供情感支援的虛擬伴侶，還是模擬逝去親人的數字化身，這些服務在帶來慰藉的同時，也引發了前所未見的倫理挑戰。當AI不僅處理資訊，更開始影響我們的情感時，其潛在風險便不容忽視。例如，青少年或會沉迷於虛擬偶像而忽略現實社交；算法亦可能通過情感操控，誘導用戶作出非理性決策；長者可能被虛假的情感承諾所欺騙，甚至在財務上遭受損失；有人更可能因極端情緒傾向而自傷。這些都是潛藏在高速發展下的隱憂。此次網信辦出台的《辦法》，筆者認為正是要為這個新領域建立秩序，其核心目的並非限制創新，而是要確保AI技術在健康、安全的軌道上發展，最終服務於社會福祉。這份監管文件值得我們深入理解，並表達意見。

《辦法》的監管思路清晰而全面，旨在創新與風險之間取得平衡。筆者認為其核心框架體現在三個關鍵維度上。

首先是全生命周期安全責任。服務提供者需承擔從設計、運行到終止的全程安全責任，建立算法審核、倫理審查、數據安全等一系列管理制度。這樣做的戰略意圖是將安全責任內化為企業的核心流程，從源頭上防範風險，改變過去「先發展後治理」的模式，構建可持續的安全體系。

其次是用戶權益保護。《辦法》強調對用戶的心理健康保護，設立防沉迷機制，如「連續使用兩小時提醒」、「識別極端情緒並干預」等。對未成年人，提供者需取得監護人明確同意，並提供監護人控制功能；對長者，提供者應引導其設置緊急聯繫人，並禁止提供模擬親屬的服務。這體現了科技發展應「以人為本」的原則，將用戶的福祉置

於商業利益之上。

第三是清晰的知情權保障。《辦法》明確要求服務提供者「顯著提示用戶正在與人工智能而非自然人進行交互」。提供者在用戶初次使用、重新登錄時，或識別出用戶出現過度依賴、沉迷傾向時，應以彈窗等方式動態提醒。這是對人機關係邊界的關鍵界定，確保用戶在任何時候都保持清醒的認知，防止在不知不覺中將情感過度投射於虛擬對象，維護了人類的主體性。

內地新出台的監管框架，為香港帶來重大戰略機遇，使我們有潛力從AI「應用中心」邁向全球AI「治理樞紐」。香港可發揮「超級增值器」角色，融合內地監管實踐與國際標準，創造具前瞻性的AI治理模式。

首先，香港可成為全球AI治理的「沙盒」與試驗場。依託普通法制度、獨立司法與專業服務優勢，可建立AI倫理與治理先行區；在參考內地《辦法》的同時，銜接其他國際標準，探索既兼顧安全又促進創新的監管機制。香港的「沙盒」將讓全球AI企業測試合規性，兼容中外市場要求，降低跨境准入成本。

催生全新高端服務業

其次，AI治理可催生全新高端服務業。這不僅包括法律規範，還涵蓋技術認證、倫理評估、數據審計與合規顧問。香港完善的專業服務體系能迅速壯大為國際AI治理服務中心，提供具權威性的「合規認證」——「香港證書」可成為AI企業踏入全球市場的信任標誌，為法律、科技與顧問界創造可觀價值，並吸引世界級專家來港。

最後，香港可成為連接東西方AI治理理念的「對話平台」。美國重市場、歐盟重立法、中國重規範，而香港正是中西交匯的橋樑。透過舉辦全球AI治理峰會，匯聚政策制定者、專家與企業，共同推動形成具普遍接受性的AI倫理準則，展現「香港智慧」。

歷史的機遇，稍縱即逝。國家為類人AI劃定倫理航道，香港應積極參考和參與。我們不能僅僅滿足於跟隨，更要勇於成為引領者。特區政府、創科界、學術界必須聯手，主動出擊，積極研究和對接內地的監管框架，同時發揮香港的獨特優勢，在AI治理這一新興領域搶佔先機。

（作者為香港創科發展協會創會主席）

樓價重回升軌 來年料再漲10%



樓市新態
汪敦敬

今年是我第19年發表每年的樓市十大忠告，分享如下：

（1）年輕人置業應排首位：置業問題是社會深層次矛盾，政府近年在增加居屋和白居二名額上其實也的確改善了不少年輕人的置業機會，但是年輕人置業率仍不足，因此筆者仍建議政府重啟包括資助首期的「置業資助貸款」計劃。

工商舖市場料先跌後穩

（2）樓價進入回升軌：正如去年的忠告所預料住宅樓市沉底回升，2026年配合市場勢頭、香港金融中心地位穩守和經濟持續回復中，預算樓價將可再穩步回升5%至10%。

（3）國際局勢仍波譎雲詭：全球局勢和市場也充斥不可預測性。投資態度應以「穩」為主，進可攻、退可守。

（4）工商舖尋底重新上路：工商舖市場應先跌後穩。在2025年工商舖成交增加了兩成。寫字樓亦「再中環化」，反映有關項目正在醞釀尋底然後再以新市場常態重新起步。

（5）租金繼續上升：香港金融中心地位穩守前進，外來人口長遠必然增加，租金持續向上是正常的結果。

（6）AI高速顛覆世界：AI令企業競爭力大增。但暫時「因AI減少了就業

職位」情況遠高於「因AI而增加的就業機會」，所以我擔心失業率會上升，今次是「無就業式經濟復甦」。

（7）發債風險可影響深遠：十分同意政府有需要發債，但是必須如履薄冰，政府債務在過去6年裏增加了約4千億元，有關問題需要關注，確定支持政府有足夠的資金發展外亦要避免出現長期風險。

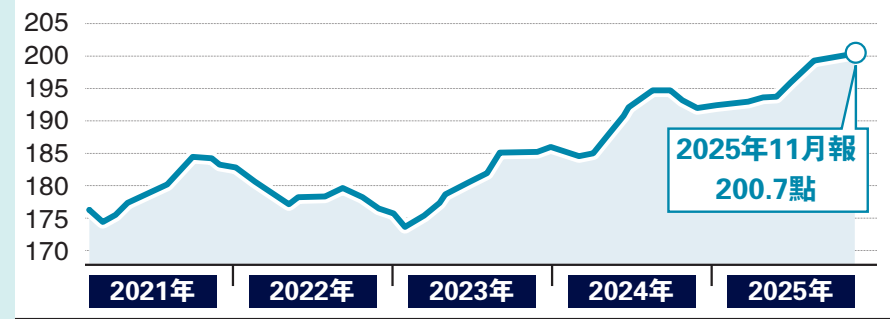
（8）政府理財結構宜重組：香港財政由2018/19財年的零赤字，幾年間變為每年超出過千億赤字。（發債不當收入計，純以政府收入減開支計）香港要重整財務，但不能用一刀切硬減開支去處理，這是一個審計的課題，支出最大的部分，分別是教育、社會福利和醫療等項目，結構問題不同，解決方案有別，要對症下藥。

（9）重組市建概念刻不容緩：香港舊樓維修問題日益嚴重，市建局以類似發展商模式的運作已難以滿足龐大的市區重建需求，香港有充裕的資金、良好的法治，更是世界第一的集資平台，市建局應作召集人角色匯聚以上條件作更有效率的運作。

（10）人心忽悠，不可小覷：近年世界資訊氾濫，令到資訊世界真假難分，將會不斷影響人的投資回報時間表，所以投資必須有長線的方案才能避免短線失預算，你手頭上必須要留有後手才能應變、以患為利。

（作者為祥益地產總裁）

私人住宅租金指數走勢



資料來源：差餉物業估價署