



▲「紐港」新時代的核心，是紐約與香港主動適配金融產業多樣化趨勢，實現傳統與新興金融深度融合。

經濟觀察家

在全球金融格局數十年的演進歷程中，「紐倫港」（紐約—倫敦—香港）曾是全球化鼎盛時代最鮮明的核心印記。但隨着全球經濟結構轉型升級、金融科技快速普及，「紐倫港」時代的均衡格局被打破：倫敦因固守傳統，金融影響力持續弱化；而紐約與香港則主動求變，憑藉對多元金融業態的前瞻布局、跨界融合創新與靈活合規引導，在數位代幣等新興領域完成探索布局，成功崛起並引領「紐港」新時代到來，成為全球金融產業多樣化發展的核心樞紐。

從「紐倫港」到「紐港」



淵謀遠略

「紐倫港」時期初期，傳統金融以銀行為核心、證券與保險為補充，業態單一，核心功能聚焦資金融通、支付結算與風險管理。但隨着全球經濟一體化深入、數位技術普及，單一業態的短板日益凸顯：難以滿足中小企業與新興產業的差異化融資需求，無法適配跨境資本便捷流動訴求，抗風險能力薄弱。在此背景下，金融產業多樣化成為全球金融發展的核心趨勢，數字代幣憑藉其去中心化、可追溯、跨平台流轉特性，成為數字金融創新的重要方向，重構了金融運作邏輯與競爭格局，為「紐港」新時代的到來奠定基礎。

目前，金融產業多樣化呈現「傳統金融升級、數字金融創新、跨境金融深化、特色金融突破」四大方向，協同構成多元生態，數位代幣則成為數位金融與跨境金融融合發展的重要載體，廣泛應用於數字資產確權、跨境支付結算、資產代幣化等場景。據麥肯錫統計，截至2025年底，全球多元金融業態市場規模突破80萬億美元，佔全球金融市場45%以上，年均增速12%，遠超傳統單一業態，其中數字代幣相關業態規模佔比超15%，成為金融增長核心動力之一，也成為「紐港」新時代區別於「紐倫港」時代的核心標誌之一。

豐富產品 服務更多元

金融產業多樣化的核心是「多元協同、精準適配」，圍繞四大維度展開，為金融中心競爭提供全新賽道，推動全球金融從單一化向多元化轉型，更推動了金融時代的反覆運算升級，而數位代幣則在各維度中成為重要的創新抓手，成為新時代金融業態的核心標識。

一是業態多元化，打破傳統業態邊界，形成「傳統+新興」協同格局。傳統金融通過數位化升級、跨界融合提質增效，新興金融業態快速崛起，涵蓋數字金融、另類金融、特色金融等，其中數位金融以數位代幣為核心載體，形成了資產代幣化、去中心化金融等全新業態，打破業務壁壘，提升金融體系效率，這也是「紐港」新時代與「紐倫港」時代在業態結構上的核心區別。

二是產品多元化，圍繞差異化需求豐富產品體系，破解傳統產品同質化困境。傳統金融產品持續升級，推出綠色債券、可轉債等特色產品；新興金融產品加速創新，涵蓋數位資產代幣、跨境理財等，數字代幣憑藉標準化、可拆分的特性，成為連接傳統金融資產與數位資產的橋樑，覆蓋不同風險偏好的市場主體，豐富了新時代金融產品矩陣。

三是服務多元化，擺脫「重融資、輕服務」模式，提供一站式、個性化、便捷化服務，針對中小企業、跨境企業、個人投資者推出差異化全鏈條服務。數位技術讓金融服務突破時空限制，線上化、智慧化提升服務

包容性與便捷性，而數位代幣則實現了金融服務的跨平台、跨境無縫銜接，大幅降低跨境服務的時間與成本，彰顯了「紐港」新時代金融服務的高效性與包容性。

四是主體多元化，打破傳統金融機構壟斷，形成「傳統機構+新興主體+監管+中介」的多元參與格局。圍繞數位代幣發展，湧現出區塊鏈技術服務商、代幣發行合規機構、數字資產託管機構等新興主體，與傳統金融機構協同共生，為多元業態發展提供全方位支撐，構建了新時代金融生態的多元參與體系。

「紐港」新時代的核心，是紐約與香港主動適配金融產業多樣化趨勢，實現傳統與新興金融深度融合的結果，二者在數字代幣等新興領域完成精準布局與協同創新，定位互補、共生發展，共同主導全球金融格局重構，構建起全球金融產業多樣化發展的雙核新格局，彰顯了新時代金融的核心競爭力。

紐約依託強大的資本實力、完善的金融體系、濃厚的創新氛圍與靈活的監管機制，成為「紐港」新時代多元金融的創新核心與規則制定者，在數位代幣領域形成了「合規創新、技術引領、標準輸出」的獨特發展模式，始終堅持「合規創新、多元協同、全球輻射」的發展思路，引領着「紐港」新時代的創新方向。

香港依託獨特的區位優勢、開放的金融環境、與中國內地的緊密聯動以及靈活的監管體系，成為「紐港」新時代多元金融的東方樞紐，在數字代幣領域聚焦「內地資產代幣化+全球資本東方配置」的核心定位，與紐約形成互補共生、協同發展的格局，始終堅持「合規引領、聯通內地、輻射全球」的發展思路，成為連接東方與西方、銜接傳統與新興的核心橋樑。

內聯外通 擔當資本橋樑

作為全球離岸人民幣業務中心，香港聚焦跨境金融與特色金融兩大核心方向，持續完善跨境支付、清算基礎設施，推出人民幣跨境理財產品、綠色債券等多元金融產品，同時將數位代幣廣泛應用於離岸人民幣跨境支付、內地資產跨境交易等核心場景，大幅提升了跨境金融服務的效率與便捷性，成為內地資本走向全球、全球資本配置內地資產的核心通道。

從「紐倫港」時代到「紐港」新時代的更迭，本質是全球金融體系從「單一傳統主導」向「多元協同發展」的根本性變革，背後是金融產業多樣化驅動的效率革命與規則重構，數位代幣等新興金融產物成為這場時代變革的重要載體與核心動力，彰顯了時代發展的必然趨勢，未來這一格局將持續深化，「紐港」新時代的主導地位將進一步強化。

這場時代更迭的核心邏輯在於「適配性競爭」：金融產業多樣化徹底重塑了金融中心競爭力的評價標準，不再局限於傳統的資本規模與歷史積澱，而是重點聚焦業態多元性、

創新能力、監管適配性與生態包容性，其中，能否在數字代幣等新興領域實現合規創新與生態構建，成為衡量金融中心競爭力的核心指標，也是決定金融中心能否躋身新時代核心梯隊的關鍵。紐約與香港精準把握時代趨勢，主動打破傳統發展桎梏，在數位代幣領域完成前瞻性布局與創新性實踐，成功實現多元轉型，成為「紐港」新時代主導者；倫敦則因業態固化、創新滯後，在數位代幣等新興領域落後，難適配時代變革需求，最終被邊緣化，退出全球金融核心舞台。

此外，技術創新為這場時代更迭提供了堅實支撐，區塊鏈技術的成熟發展讓數位代幣的落地應用成為可能，推動了數位金融業態的快速崛起；實體經濟的多元需求為這場變革注入了持久動力，不同領域、不同規模市場主體的差異化金融需求，倒逼金融業態、產品與服務的多元化升級；全球資本對高效、包容、安全金融服務的追求，進一步推動資本向紐約、香港聚集，加速了全球金融格局的重構。綜上，這場從「紐倫港」時代到「紐港」新時代的更迭，是時代發展與金融中心自身發展選擇共同作用的結果，未來發展可從四方面探討。

一，「紐港」新時代的雙核主導地位持續強化，預計2030年二者多元金融業態規模佔全球80%以上，其中數字代幣相關業態規模佔比將超30%，二者將進一步深化在數字代幣領域的協同合作，共同主導全球數字代幣等新興金融領域的規則制定與產品創新。

二，金融產業多樣化將持續深化，新興業態不斷融合，跨境金融、綠色金融、數字金融將成為核心增長極，數字代幣將進一步滲透到傳統金融資產、實體資產的流轉中，成為跨境金融與數字金融融合的核心載體，對接實體經濟的精準度將持續提升。

三，區域金融中心將呈現差異化發展格局，新加坡、法蘭克福等金融中心將聚焦區域特色，在數位代幣的區域應用、跨境結算等細分領域形成自身優勢，與紐約、香港形成互補發展的格局，豐富「紐港」新時代的全球金融生態；倫敦若能加快監管改革、打破業態固化、推動數位代幣等新興領域的創新發展，或可依託其傳統金融基礎，在數位代幣的跨境服務領域實現局部突破，但難以回歸全球金融核心地位，無法撼動「紐港」新時代的雙核格局。

監管協同 平衡創新與風險

四，監管協同將成為「紐港」新時代的重要發展方向，隨着多元業態跨境融合的不斷加劇，數位代幣的跨境流通成為常態，紐約與香港將主動推動全球多元金融監管協同，牽頭建立數位代幣跨境交易、託管、清算的統一合規框架，在平衡創新活力與風險防控的基礎上，引領全球金融高品質發展，推動「紐港」新時代走向更加成熟、完善的發展階段。

（作者為外資投資基金董事總經理）

如何看待AI投資盛宴？



廟堂江湖
沈凌

最近的資本市場有點兒讓人摸不到頭腦。騰訊因為各種各樣的小作文被殺估值了。一開始流傳的各種消息，比如稅率調整等等都被證偽之後，一種新說法是它在人工智能浪潮中表現不積極，投資不足，明顯落後。相較而言前一段因為反壟斷被打打殺殺的阿里巴巴倒是因為不斷宣布在人工智能上的大筆投資而估值大幅度上漲。所以從這個角度看，中國資本市場對待人工智能的邏輯是自洽的。

但是如果我們把眼光轉到大洋彼岸，看看一直是高科技領頭羊的美股，好像就不是那麼一回事了。微軟、亞馬遜和Meta好像也都步入了技術性熊市，因為他們的股價回落都超過了20%。但是實際上它們在人工智能上的投入都不低，尤其是亞馬遜達到了2000億美元，Meta和微軟也不遑多讓，分別在1250億美元和1500億美元左右，所以美股的邏輯是：這些公司在AI投入太多了，很可能到時候產出不如預期，因此需要殺估值。

所以對比中美兩地資本市場的邏輯，其實是很難自洽的。尤其是我們意識到本文所提的中國資本市場其實是指港股，阿里和騰訊都是面對全球資本的，在這個開放市場上其背後的主導力量是和美股高度統一的。因此，同一股資本力量為什麼對中國公司和美股公司在人工智能上的邏輯不一致呢？

唯一的理解就是這些全球資本認為：雖然人工智能是技術浪潮的方向和未來，但也有一個度，並不是越多越好。美國公司投資過熱而中國公司投資不足，所以對於表現不積極的中國公司和表現過於積極的美國公司，資本力量都表示不滿意。

但是這樣的邏輯其實也不完全自洽。因為最近一段時間，美股資本市場中的一級市場表現出對人工智能的態度和二級市場完全不一樣。OpenAI和Anthropic的最新一輪融資都是在三四百億美元級別的，其整體估值也達到了阿里巴巴的水準。這些融資規模其實是相當大的，對比而言，在二級市場上的IPO，目前為止最大的沙特阿美大約300億美元。阿里巴巴當年也就是250億美元左右而已。2025年港股市場募資總額是全球第一，也不過400億美元左右，其中最大的寧德時代僅僅只有60億美元。

從這個角度看，美國資本市場的邏輯並不是人工智能整體過熱，而是在不同的具體方向上有所區別。在這個異常高效運作的多層次資本市場上，資本對人工智能為代表的高科技投資並沒有

弱化，反而在不斷地加強。這些一級市場上極高估值的初創公司可能就是引領美股繼續高歌猛進的未來的七姐妹。而那些不斷落伍掉隊的，可能就會被市場慢慢拋棄。要記住：美股市場可沒有什麼殼資源。

高科技投入非越多越好

無論中國還是美國，一級市場代表的往往是私募基金，可以理解為富人的錢，他們對高科技的態度是積極的，願意繼續加大投入，無懼風險。二級市場主要是公募資金，可以理解為窮人的錢，這麼大的高科技的投入，實際上蘊含的風險也是很大的，所以並不是越多越好，美股表現就是一種謹慎態度。而一級市場的積極態度最終也是需要二級市場上實現的，否則還是巨大的風險。這個矛盾客觀存在，最終是誰說服了誰，市場說了算。

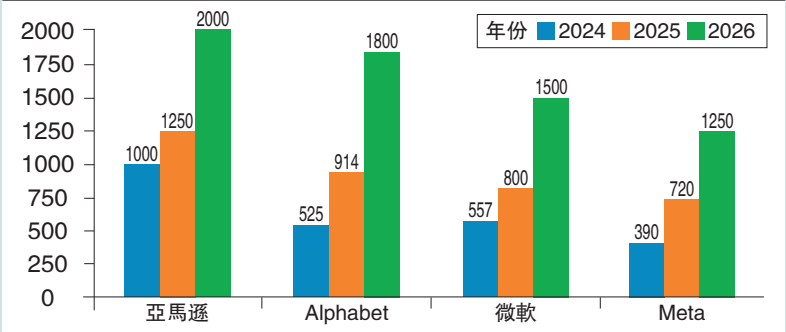
現在的中美競爭就是高科技競爭，這已經是不爭的事實。而高科技的發展離不開資本市場的支持，尤其是多層次的直接融資市場。中國的制度優勢在於為政府和產業政策，但是制度劣勢在於這種高科技產業所必須的多層次直接融資市場。過去中國傳統產業增長所依賴的間接融資市場並不能給予高科技公司以合適的支持，所以加快資本市場的轉型，才是未來中美高科技競爭中的致勝關鍵。

回到我們文章的初始問題：到底應該對人工智能投多少才是合理的？我不知道，我想大家都不知道，包括有為政府。我們可以對人工智能產業做出規劃，給予一定程度的扶持，但是最終究竟誰提出的技術路線是最高效的，誰能夠獲得多大的資本投入，都需要通過市場競爭來選擇。而資本市場就是一個最高效的投票器，也是最負責任的投票器，它不拿別人的錢賭明天，它的每一分錢都是股民自己的。

中國目前的資本市場不如美國發達，尤其是一級市場，其高科技主導投資力量慢慢顯示出民退國進的趨勢。政府的各種高科技產業基金如雨後春筍冒出來，支持着實際產業的發展。這種產業政策在外部環境不夠友好的情況下或許是唯一的辦法，但是也需要注意，政府的幫助之手自有其邊界，如果幫助之手慢慢演化為依賴之手，高科技產業的成熟就會滯後，政府的責任就會無限放大，最後難以承受。而二級市場的繁榮就是一級市場的最好出口，政府幫助之手需要在二級市場上有序收回，才能讓新興產業獨立成人。在這方面，中國資本市場方興未艾，還需要有很大的進步空間。

（作者為德國波恩大學經濟學博士）

美國四大科企巨頭資本開支



換樓需求增 中高價物業望跑贏大市



樓市朝陽
馬泰陽

近日地緣政治風險再度升溫，但市場目光已聚焦於即將公布的新一份財政預算案之上。各界對此抱持期待，料屆時政府推出新一輪提振經濟或樓市的措施。樓市向來是香港民生「重中之重」，近期不少市場人士及團體紛紛向政府建言，例如希望政府研究放寬強積金作首置之用等話題，掀起坊間熱議。筆者無意就政策置評，但毋庸置疑，樓市的升跌是港人最切身、最關注的課題之一。

回顧去年財政預算案，政府調降物業印花稅，成功刺激上車客入市。過去一年發展商順勢推出多個細價新盤應市，帶動逾300萬至400萬元一手成交量顯著攀升。據美聯物業資料及市場消息，過去一年（2025年3月至2026年2月（截至15日））逾300萬至400萬元一手成交量共錄1466宗，較前一年（2024年3月至2025年2月）的1132宗升29.5%；比撇辣前一年（2023年3月至2024年2月）僅671宗增近1.2倍。

隨着樓價觸底回升，細價物業交

投爆發，有效激活樓市換樓鏈。據美聯物業研究中心綜合土地註冊處資料顯示，本年截至2月12日，二手住宅註冊量共錄6786宗，較去年同期升64.3%。不同金額的成交宗數全線向上，當中逾1000萬至2000萬元中價物業表現最突出，錄679宗，按年勁升102%。至於同屬換樓「主力」的逾600萬至1000萬元註冊量錄得1529宗，期內升幅超過9成，顯示換樓需求正逐步啟動，尤其是上述中高價物業有望「追落後」並跑贏大市。

此外，租務市場的強勢亦為樓市復甦注入持久動力。根據政府最新公布數字，由2022年底至今，各項人才計劃累計吸引超過約58萬宗申請，其中近40萬宗獲批，約26萬名人才已抵港，為買賣及租務市場帶來推動力。

綜合而言，目前樓市「春意濃」，剛需相當強盛，相信隨着換樓鏈重啟、人才流入支撐租售兩旺，配合新一份「財案」公布消除不明朗因素，勢可助樓市及樓價進一步回勇，甚至正式開展新一輪上升周期。

（作者為美聯集團行政總裁（住宅））