



在AI革命全面提升生產效率之前，美國公共政策的第一要務是「托底」而非「刺激」，高利率環境與傳統經濟式微是轉型要付出的代價。換句話說，美國正在經歷「時間換空間」的挑戰。

# 白宮政策博弈 加劇經濟K型分化

經濟把脈 宋雪濤

疫情以來的大規模赤字壓縮了美國經濟轉型的時間窗口，而AI技術「恰如其分」地出現，使得「轉型」這個飄渺的概念有了具象載體。但美國想要重建的是21世紀的戰略製造能力，而不是20世紀的大眾就業型工業化；不能單純以就業水平的高低來看待，更重要的是美國與其盟友在地緣經濟與離岸博弈的進程。

此前的博弈體現在美國為非洲的某個港口提供資金，以防止其落入非盟友的勢力範圍；或者在中亞推動能源協議，以削弱俄羅斯的影響力；又或者加強東南亞的數字基礎設施建設，將非美企業拒之門外。而現在的博弈更加簡單直接：AI技術的擴散與限制，以及傳統能源源頭的把控。

## 產業轉型孤注一擲

從轉型的角度看美國經濟，從短循環周期的消費向長循環周期的投資傾斜的過程中，儲蓄從絕對過剩變為相對不足，但弱而未衰的消費與就業數據並未觸發政策警惕。簡而言之，私人部門主導的產業政策負責拉動經濟增長和轉型，而政府部門主導的貨幣與財政政策負責托底。AI產業作為轉型的救命稻草，勢必會獲得更多的決策權重；K型分化也只會加劇，景氣下行的底部區間可能比預期更低，政策對於傳統部門的疲軟容忍度也會更高。

「製造業回流」的概念早在上世紀80年代就已提出，1983年美國國會預算辦公室（CBO）發布的《The Industrial Policy Debate》，便詳細討論了美國工業衰退和政府是否應促進產業重建。現代意義上的製造業回流主要形成2008年金融危機之後的奧巴馬時代。2011年6月，奧巴馬提出口號「在美國發明、在美國製造」，但跨國公司利潤的擴張和相對低通脹環境構成了轉型「惰性」，美國也沒有足夠強的動力承受重建產能的短期成本。

美國製造業回流動力在進入21世紀第二個十年後開始增加，但缺乏轉型的載體使得美國跨境資產佔GDP的比重依然維持在極高水平。換言之，這種平衡雖然都知道在長期難以為繼，但是短期依然缺乏變動的要素。而疫情則改變了一切：覆水難收的財政刺激相當於額外透支了美國約五年的財政空間；相較於基線情形，美國政府多承擔了約4萬億美元的赤字壓力（不計額外利息支出）。當然，這些都轉化為了居民部門超趨勢增長的消費表現，但這種政府補貼居民的行為並沒有回擺，這也是美國歷次經濟危機後所呈現的共性：居民越發依賴財政轉移支付。

疫情的特殊點在於，供應鏈的持續中斷暴露了關鍵投入品的脆弱性；美國更迫切地尋求能夠提高潛在產出、強化主導地位並延長美元資產需求的渠道。當然，這些都只是增加了緊迫性，但依然缺乏明確轉型方向。就像拜登任期內的三大法案

## 民怨沸騰 美國數據中心落地難

金融熱話 趙偉

過去一年，美國居民對數據中心的態度快速逆轉，反對已從地方爭議演變為跨黨派的全國性力量。民意升溫是否會打斷AI基礎設施投資擴張，進而影響AI敘事？民調數據顯示，2025年3月美國民眾對建設數據中心的態度仍為支持65%、反對14%，淨支持達到51個百分點；到2026年4月，支持率已下降至36%、反對率升至53%，淨支持轉為-17個百分點。十三個月內，淨支持率下降68個百分點。

反對數據中心，並不等於反對使用AI。美國的AI使用率仍在提高，美國人口普查局數據顯示，企業任意業務職能使用AI的比例由2025年11月的17.3%升至2026年8月的21.8%。企業付費數據給出了相同信號，付費使用AI產品的企業佔比從2023年1月的7.5%提高到2026年5月的54.2%，累計提高約47個百分點，其中僅2026年前五個月便提高8個點。居民反對升溫的同時，AI的滲透率和付費率仍在提高，說明當前主要矛盾集中在數據中心這一物理基礎設施上。

## 推高居民電費近兩成

居民反對數據中心的原因是其導致電費等生活成本上升，帶來的就業回報卻相對有限。大型數據中心用電需求大，會增加電網擴建和電力保障成本，最終會通過電價調整傳導至居民電費。平均而言，數據中心的建設會導致當地居民電費上漲18%左右。就業方面，數據中心的本地就業創造能力較差。以25萬平方英尺項目計算，數據中心長期就業僅約50人，辦公物業可以達1000人。數據中心就業密度只有配送中心的13%左右、辦公物業的5%左右。當居民承擔的外部成本上升，而本地就業補償有限時，單純強調投資規模，越來越難以形成穩定的地方支持。

從資本開支看，居民反對沒有改變AI基建擴張的總方向。美國五大雲服務商2026年上半年資本開支達到3299億美元，較2025年上半年的1751億美元增長88%。市場預計2026年全年資本開支規模達7882億美元，2027年或進一步達到約1.09萬億美元，居民反對未導致資本開支出現系統性下修。當前數據中心供給仍明顯偏緊，需求側仍未觸及總量拐點。美國數據中心空置率已

從資本開支看，居民反對沒有改變AI基建擴張的總方向。美國五大雲服務商2026年上半年資本開支達到3299億美元，較2025年上半年的1751億美元增長88%。市場預計2026年全年資本開支規模達7882億美元，2027年或進一步達到約1.09萬億美元，居民反對未導致資本開支出現系統性下修。當前數據中心供給仍明顯偏緊，需求側仍未觸及總量拐點。美國數據中心空置率已



## 豐富置業階梯 助港漂安居

樓市新態 廖偉強

香港特區政府公布最新人口統計，2026年年中，本港人口回升至751.8萬人，按年增加1.94萬人。人口得以重拾升軌，全賴各項吸引人才及輸入勞工措施，帶動3.98萬人淨移入，適時彌補了自然減少的缺口。但隨着自然人口繼續錄得負增長（死亡人數比出生人數多出逾2萬人），單靠前期招攬人才顯然不足以應對長期發展需要，各界關注焦點已由「引才」轉為「留才」。如何將這批新來港精英「留下來」，並幫助他們找到合適的發展機遇、適應香港生活，並透過在港置業把根留住，是未來幾年最需要做的事。

人才要真正落地生根，解決居住需求並建立資產認同是核心關鍵。筆者曾接觸過不少「高才通」申請者，他們擁有高學歷及一定的財政實力，來港發展二至三年已萌生置業念頭，但最終因為置業成本高昂而未有下決定。

筆者認為，在現行的樓市政策，可以應對不同計劃的來港人才給予更多結構性彈性。在確保本地居民置業需求的前提下，可以考慮針對給予已來港超過某個年數的人才，為他們提供置業上的稅務寬免安排，例如容許延後徵收置業印花稅，或分期徵稅等。政府亦可與銀行界商討，為來港已有一段時間的人才，提供相關的按揭配套，為他們創造

為解決留港畢業生的安居問題，建議額外提供「白居二」名額，扶助年輕人才置業。資料圖片