

促中長期資金入市政策 振信心穩預期

時富金融研究部

1月22日，中央金融辦、中國證監會等6個部門聯合發布《關於推動中長期資金入市工作的實施方案》（以下簡稱「方案」）。翌日，中國證監會等五個部門共同召開新聞發布會，詳細介紹如何通過推動中長期資金入市來促進資本市場的高質量發展。此消息一出，立即對股市產生了積極影響，上週上證指數上漲0.33%，創業板指更是上漲2.64%。

延長考核周期 支持長期投資

「方案」中關於延長考核周期的政策備受市場關注：相關機構需全面建立實施三年以上的長周期考核，國有商業保險公司的淨資產收益率當年度考核權重不低於30%，而三年至五年周期指標權重則不

低於60%。延長考核周期將有助於實現「長錢長投」，有利於提升中長期資金投資的穩定性，避免管理人因追求短期回報而進行過度頻繁的交易。同時，這也能降低監管機構的短期業績壓力，使其能夠更加專注於長期投資策略，避免為了短期目標而犧牲長遠利益。

提升抗風險能力 穩定市場

為了增強資本市場的抗風險能力，促進資本市場長遠發展，「方案」提出2025年起，大型國有保險公司每年新增保費的30%用於投資A股，若按照新保單保費的計算標準，五家大型國有保險公司每年將為市場注入幾千億元以上的長期資金。針對公募

基金，「方案」也要求未來3年內，公募A股的持倉市值每年至少增長10%。隨着中長期機構資金不斷加大入市規模，其在資本市場中的佔比也隨之逐步提升，從而有效降低市場波動率，成為穩定市場的關鍵力量。

此外，更多中長期資金進入資本市場還能擴大機構投資者的比例，促進資本市場更加成熟，為投資者創造一個更為穩健的投資環境。

中長期與短期資金相輔相成

在大力推動中長期資金入市的背景下，短期資金同樣不可忽視，對資本市場也是至關重要。短期資金能為市場提供流動性，使市場更加活躍，並通過

套利行為糾正市場的定價錯誤，提高市場的定價效率。A股市場的挑戰並不在於短期資金本身，而是在於缺乏合理的機制規範短期資金的運作。長期資金入市主要有助於優化投資者結構，更加注重投資對象的長期增值性和安全性，符合價值投資理念，能起到減少市場波動、穩定市場價格中樞的作用。因此，「方案」並非要排斥短期資金，而是希望通過合理的機制引導其健康發展，使其與中長期資金形成互補，共同促進資本市場的繁榮。

整體來說，「方案」選在特朗普就任後、春節前推出，短期內，此舉有助於提振信心、活躍市場，並有效對沖外部不確定性的衝擊。從更宏觀的角度來看，這一舉措延續了「9·26」中共中央政治局會議以來以資本市場改革作為「排頭兵」的政策思路，充分激發居民和企業的積極性，從而實現穩經濟的目標。長遠來看，推動中長期資金入市不僅有利於健全投資和融資相協調的資本市場功能，還能夠增強資本市場服務實體經濟的能力。

特朗普出招愈密 愈見未來挑戰大

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

一如預期，美國總統特朗普上台後，新政策一浪接一浪，出招之頻密，外界只能跟隨其節奏，相信首百天，甚至首半年，都是如此。當然，這一切都已在預料之中，何況，部分政策亦早已明言，在特朗普競選時說，當選後亦在說，就職前說，就職後仍在說。



●特朗普上台後美聯儲立場是否趨向快速減息，是投資者近期焦點。圖為美聯儲大樓。

當前比較關鍵的，特別是對投資者來說，是其公開發言中，要求美聯儲立即減息，以助減輕美國債務負擔云云。

與鮑威爾互動展開

正如本欄以往曾經不止一次述及，特朗普與美聯儲主席鮑威爾的過節，將影響當地的貨幣政策的穩定性，美聯儲的獨立性，以至美國債台高築的處理方式。上任後，兩人互動正式展開！

假如特朗普真的強推弱美元以助出口，其實正好與當地債務危機的處理，可謂背道而馳。出口只佔美國國內生產總值（GDP）小部分，大部分靠內需，而若弱美元之下，加上關稅打擊進口

貨，則物價有可能加劇上升之餘，美元資產吸引力降低，資本流入轉弱，如何為其龐大外債融資？反過來，若行強美元，債台高築的效果馬上浮現。這種兩難情況之下，難怪特朗普馬上出招，冀加速互動。

先下手為強 冀一本萬利

事實上，一直以來，已經有很多美國當地的經濟學家，持續表態認為，相關貿易保護主義措施，根本不是對症下藥，以此看來，特朗普智囊團無可能不知相關意見，而特朗普本人亦絕非省油的燈，近期所見，對於貿易戰的策略，未有如競選時或當選後般，即可見一斑。

短期而言，他似乎更在意是即時振威勢的舉動，言人之不敢言，做人之不肯做。比方說，對於周邊各國的領土以至重點設施，不論是否所謂盟友，由加拿大到格陵蘭，到巴拿馬運河，以至墨西哥灣，由名到實，都要先下手為強。

顯然，名與實之間，真正做到多少是一回事，但起碼是前任總統們不敢亦不肯說和做的，他一次過，這一點，比起上場馬上簽署行政命令，宣布能源緊急時期，意味可以動用戰略儲備，來得更一本萬利，做到當然大賺，做不到亦已賺了面子。

中國AI給予美方重擊

不過，話得說回來，過去一周，全球焦點，一開始固然是特朗普最受注目，今次挾普選與選舉人票，加上共和黨控制國會，這樣的氣勢回歸，重新入主白宮，甫上任即簽署大量行政命令，一時風頭無兩。

有趣的是，同樣的一周，在周末時候，當全球發現，美國多加阻撓，仍未能阻止中國的發展決心，最近中國人工智能（AI）大模型DeepSeek公開原始碼AI應用，功能拍得上美國貨之餘，開發僅需兩個多月，成本只是600萬美元之下，遠低於美國同業競爭對手，可謂給予剛上任的特朗普，不斷聲稱在貿易戰中如何限這限那，最直接的一記重擊。

由此側面看來，特朗普出招頻密，已是明知已屆存亡之秋，不得不拋開所有美國原有的虛偽包袱，否則根本應付不了未來的挑戰。

（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。）

淺談NFR與NFT異同及潛力

財經淺說

陸宏立 理大工商管理博士、香港銀行學會會員、上市公司獨立非執行董事

NFT（Non-FungibleToken，非同質化貨幣）是新興另類資產投資，常見的NFT包括數碼圖像、影音及短片等等，並透過加密形式放到區塊鏈。NFT早已脫離遊戲和數字藝術品範疇，發展擴充到數字營銷等領域，許多實體企業開始利用NFT提升品牌形象並推廣產品。

NFT並非單純為數字藝術品

很多人不解NFT只是網絡圖片，為什麼值錢？事實上，隨着NFT轉變為品牌推廣、市場營銷的工具，其已增添商業價值。

NFT對海外現代藝術市場的復興功不可沒。2021年至2023年，現代藝術市場拍賣額增長117%，達到27億美元。蘇富比（Sotheby's）和佳士得（Christie's）發現NFT未來的價值，因此建立自己的基礎設施。從2021年底開始，包括紐約證券交易所、滙豐銀行（HSBC）等在內

的金融機構開始註冊各自的NFT商標，餐飲、能源、服裝、鞋帽、交通、房地產、科技等企業也紛紛進入NFT市場。

NFR應中國監管要求而生

由於NFT的「代幣」特質不符合中國法律，於是中國發展一套全新的符合中國監管要求的NFR（Non-FungibleRights，非同質化權益）。NFR是一種數字資產或具有獨特資產所有權的數字代表，使用區塊鏈技術，以電腦代碼為基礎創建，記錄基礎物理或數字資產的數字所有權，並構成一個獨特的真實性證書。NFR由「智能合約」形式的代碼組成，可以為交易設定自動執行的條件，直接控制某些交易在某些條件和條款下在各方之間執行。

NFR支持文化藝術產業數字化，由於數字化帶來的價值實現和流動性增加，文藝產業收入得

以增長。產品可以交由第三方評估、測試、認證，交易公平公開。

「以虛助實」數字賦能實體

與NFT不同，NFR不是「以實助虛」，而是「以虛助實」，發展NFR在虛擬環境下，擴大市場，增加市值。數字賦能實體，而不是實體經濟被虛擬世界掏空。

NFR不只藝術品領域可以應用，其他領域也具備廣闊的應用空間，例如影視、音樂、遊戲、數字創意、農業、體育、教育、知識產權等。在奢侈品市場，路易威登通過其自研手遊嵌入NFR，吸引數字資產投資者；在文旅領域，河南省平頂山市鄒縣發行了數碼藏品，以支實鄉村實業發展。

NFR為未來數字產業之發展和數字生態建設打開巨大的開拓空間。

投資者可藉地方「兩會」報告尋商機

張宏業 前山西省政協委員、香港上市獨立非執行董事、粵港澳大灣區數字產業協會副會長

全國「兩會」將於今年三月初首都北京召開。在春節前，地方「兩會」紛紛舉行，總結地方性2024年成績，2025年目標和2025年具體施政措施。雖然全國性目標將於三月初披露，但是地方「兩會」已展示出各地具體計劃，細心分析和理解地方政府工作報告，可以找到不少經濟增長亮點，對企業和投資者具有先導作用。

進入一月中下旬，多個省份/自治區密集步入地方「兩會」時段。在截稿日，大部分地方政府已完成「兩會」程序，公布2025年經濟增長預期及相關計劃。多數地方預期目標為5%至6%，顯示出對今年經濟增長充滿信心。因為各個地方經濟結構、地理位置、歷史沿革不同，地方政府分別交出達標的具體方針，讓各地官員朝着年度目標努力奔跑。

擴內需不可或缺

擴內需成為今年地方經濟工作重點，特別是重提振居民消費動能。如山西省政府開展提振消費專項

行動，推動中低收入群體增收減負，提升消費能力、意願和層級。具體而言，政府工作報告書列出一系列行業：民宿經濟，假日經濟，健康/養老/託育經濟，數字經濟，綠色經濟，冰雪經濟，銀髮經濟等等。引進及培育高品質酒店，品牌餐飲店，現代零售店和體系等等。特別提及「名品出省」網絡品牌培育行動，把晉區名產產品輸出省外和國外。作為一個內陸省份擁有豐富天然資源，山西省已滿足基本性消費，下步是朝向高質量、高科技、品牌性、溢外性模式。

文化和旅遊深度融合為熱點

另一個未來地方經濟重點方向離不開「文化和旅遊深度融合」，既可昇華旅遊內涵，也可增加其他行業收益。福建省政府大力培育文化旅遊成為支柱產業。有效利用位於兩岸前沿地理優勢，打造情感交融的第一家園，建設世界閩南交流中心、媽祖文化中心及兩岸流行文化中心。紅色旅遊大省如江西

省，省政府着力推動「雲遊江西」數字文旅一體化平台建設，爭取擴大過境免簽停留活動區域範圍，大力實施「樂遊江西」文旅推廣計劃和「引客入贛」工程。縱然福建和江西各具旅遊豐富資源，有效使用社交平台宣傳本地文化/旅遊/土產成為今天必然手段，政府傾力維持旅遊目的地的吸引性和持久性是大勢所趨。

山西省政府着力推動基礎設施競爭性領域公平開放，常態化向民間資本推介項目，開展民營科技領軍企業培育工程，新增規模以上工業企業500家，培育「專精特新」中小企業300家。增強山西省股權交易中心服務能力，促進中小企業規範化股改，培育上市企業。健全中小企業融資協調機制，優化信易貸、晉質貸、惠商保服務。過去幾年，新冠疫情對中小企業經濟打擊沉重，再加強壯大民營經濟是它們的救命草，尤其是信貸難必須立即正視。其實香港疫後同樣驟現中小企業經營難題，通過放寬小微企業信貸限制，幫助它們利用電子平台渠道宣傳是「當務之急」。

振興農村經濟成為潮流

中國開放改革以來，農民持續被吸引流入城市，現時大部分城市已呈飽和。不少城市居民或原生農民開始流向附近農村和郊區居住，旅遊、養老、消閒，農村經濟已經成為下個發展重地。在今年政府工作報告中，不乏地方政府面向振興農村經濟。山西省政府着力推動以縣城為重要載體的新型城鎮化，大力推進縣域經濟發展及扎實推動農村全面振興。於上述三項方向上，分別提交具體執行措施、計劃和指標。城市化走過歷史任務，農村振興是下個目標，可見未來發展可期，值得大家關注。

不能否認，內地平台和電子支付經濟已達到國際台階，但是服務業管理體系仍是處於進步階段，而且國際視野仍然有待拓展。香港是成熟金融、零售、酒店和專業中心，對於中國各種行業國際管理化推動具有好大協同性，不少相關企業仍可找到生意商機。如筆者熟悉的山西省，服務業硬軟件仍然不足，香港商家不難找到投資和合作經營機會。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。