

美國宣布的「對等關稅」範圍和幅度遠超市場預期，導致全球金融市場陷入大幅波動。儘管美國關稅政策會抑制雙邊貿易，干擾全球產業鏈和供應的正常運轉，短期內對中國出口構成一定壓力，加大市場波動態勢，但穿越政策不確定性的迷霧，隨着市場逐步消化關稅政策，中國憑藉廣闊的戰略縱深和充足的政策儲備，有條件將來自外部的不確定性轉化為經濟結構調整的動力，以自身的經濟韌性為全球經濟發展注入更多穩定性。憑藉在新一輪科技革命當中取得的領先地位，以及持續加強股東回報的發展趨勢，中國資產的配置價值也將進一步凸顯。在此過程中，香港致力建設「全球產業合作高地」和「亞太高回報資產定價中心」的新定位，將成為其傳統優勢之上的新亮點。

成亞曼 中國銀河國際研究部負責人、首席宏觀策略師 中國銀河證券新發展研究院國際經濟中心執行負責人

中國經濟的韌性為中國資產提供強大後盾。依託全球最完整的工業體系以及最大的內需市場，中國經濟韌性有望在本輪全球波動中持續發揮優勢，為世界政治經濟格局重構注入穩定性力量。一方面，中國製造業規模連續14年位居世界首位，製造業增加值佔全球比重約30%，全產業鏈整合能力以及全球化戰略布局能夠使中國製造業在面臨外部風險時展現出強大的抵禦能力；不僅體現在對短期衝擊的緩衝能力，更在於能夠通過結構性調整推動長期競爭力升級。另一方面，中國是世界上中產階級人數最多的國家，中產階級憑藉相對穩定和較高的收入水平成為消費市場和經濟增長的重要推動力，能夠持續為經濟提供較強的內生增長動力，同時推動經濟向消費驅動型增長轉型，減少對外部需求的依賴。

經濟韌性為市場穩定發展護航

中國在新一輪科技革命浪潮中取得先機。自2018年特朗普對中國全面發動貿易戰，並對中國科技企業實施針對性打壓後，中國進一步重視科技創新和自主可控，在諸多「卡脖子」技術問題上已取得重大突破。在代表新一輪科技革命的人工智能領域，DeepSeek的出現打破美國長期壟斷格局。面對美國嚴苛的半導體制裁，DeepSeek通過架構設計和算法優化，以更低的成本達到相近的性能，成功開闢了「有限算力」下的效率提升賽道，實現了性能與效率的「雙贏」。此外，中國在數據、算力、算法三要素已可以實現高水平循環。強大的製造業實力使中國在機器人、自動駕駛、無人機等諸多AI應用端領域形成領先優勢。場景應用積聚的數據又能進一步反哺大模型的訓練和推理，形成「幹中學」的正反饋效應。世界知識產權組織報告顯示，2014年至2023年期間，中國提交了超過3.8萬項生成式人工智能專利申請，是同期美國提交申請數量(6,276項)的六倍。

中國具有巨大的儲備政策空間。在今年年初政策較為積極的基礎上，中國亦留有「後手」應對可能出現的外部衝擊。除了對應的反制措施外，內需政策加碼亦將是應對美國關稅政策的主要對沖手段。面對特朗普政府大幅加徵關稅，中國加碼穩增長政策的概率進一步提高。考慮到年初財政

義赤字率已經大幅提升，實際上也已部分提前對沖了外需衝擊，未來財政政策可能進一步加碼內需對沖出口的拖累。目前已宣布尚未完全落地的逆周期政策包括育兒補貼、加力實施城中村改造等將加速落地，未來的儲備工具還包括「兩新」「兩重」擴容、服務消費補貼、加大商品房收儲力度等。「東穩西落」的視角下，中國貨幣政策寬鬆預期也將打開，全面降準降息或在二季度到來，針對美國新一輪加徵關稅，央行也有可能創設穩外貿的結構性貨幣政策工具予以支持。

全球市場雖在恐慌情緒中出現大幅波動，但整體來看，中國資產在本輪全球性危機中具有獨特優勢。中國資本市場價值重估趨勢將仍然顯著，估值具備中長期吸引力。加上中國版「平準基金」橫空出世，維護資本市場穩定運行的決心已經非常明確。中央匯金、中國誠通、中國國新三大央企集團宣布出手增持中國股票資產，明確釋放維護資本市場穩定的積極信號，既彰顯國有資本對中國市場中長期價值的堅定信心，也為市場短期波動注入「穩定器」動能。

政策扶持提升香港吸引力

香港資本市場具有不可替代的獨特優勢與戰略地位。香港充分發揮內地強大的產業基礎與超規模市場優勢，並憑藉高度國際化優勢與營商環境優勢，在國家高水平對外開放中起到引領作用。香港保持作為國際金融中心的競爭力，在最新一期全球金融中心指數排名中，香港重返亞洲第一、全球前三的位置。香港資本市場是香港國際金融中心的核載體，在服務國家戰略中承擔重要角色，正發揮「背靠祖國、聯通世界」優勢，持續驅動粵港澳大灣區新興產業群發展，逐漸打造「全球產業合作高地」，並不斷推動A股市場和港股市場良性互動、互為補充、協同成長。

中央政策支持與內地經濟高質量發展持續為香港資本市場繁榮發展注入新動力，增強全球投資者對香港資本市場的信心。第一，中國內地經濟在全球主要經濟體中增速位居前列，總體回升向好，吸引了更多全球投資者分享中國經濟高質量發展的成果，為香港資本市場穩步發展注入動能。第二，中央大力發展新質生產力，內地在科技創新的突破和現代化產業體系

建設等方面取得重要進展，湧現出一批高科技領域的優質企業赴港上市。第三，中央密集推出惠港政策支持香港資本市場發展。中共二十屆三中全會和中央金融工作會議均提出要鞏固提升香港國際金融中心地位。新「國九條」明確要拓展優化資本市場跨境互聯互通機制、拓寬企業境外上市融資渠道。跨境理財通2.0、中國證監會五項資本市場對港合作措施等，提振了香港資本市場的發展動能。其中，消費、科技、新能源等板塊的投資更受國際投資者的青睞。

股東回報吸引耐心資本

香港資本市場正展現出科技股帶動與高股東回報兩大核心優勢。一方面，DeepSeek為代表的一系列科技突破顯示出中國科技在當前體制下具有強大的創新和發展潛力。在美國加關稅這種人為製造的市場波動發生之前，今年以來恒生科技指數漲幅曾超過三成，表現排在全球大類資產最前端，進入技術性牛市，其背後是對於科技前景的看好和企業長期盈利的信心。不少外資金融機構對中國市場的態度發生了顯著變化，看多中國股市，建議投資者做多中國。

另一方面，二級市場股東回報在加速提升，這是港股吸引全球投資者、特別是長線投資者的另一項核心優勢。近三年來港股提供給股東的綜合回報(分紅+回購)達到了4%到5%之間，在亞太地區是最高的，也超過了美股的3%。股東回報吸引耐心資本，香港資本市場正在打造「高回報資產定價中心」的金字招牌。

面對動盪的國際環境，中國自身經濟的韌性能夠為中國資本市場提供抵禦風險的「護城河」。在此基礎上，香港特區資本市場也將憑藉自身獨特優勢與政策支持，持續釋放潛力。在中國科技實力突破以及二級市場股東回報加速提升的關鍵節點，進一步夯實香港「超級聯繫人」和「超級增值人」的角色，充分利用金融市場支持創科和新質生產力發展的融資需求，壯大耐心資本。香港有能力在3年內建成比肩紐約的亞太高回報資產定價中心，讓國際資本在這裏「拿到真金白銀，看得見長期回報」。這是在當前百年未有之大變局引發的眾多不確定性當中，能夠識別和把握的趨勢確定性。

破壞港美互利合作 美政客用心險惡

高子明

美國政客近日重新提出《香港經貿認證法案》，詆毀香港自治和法治，叫囂取消香港駐美經貿辦事處有關待遇甚至關閉辦事處。外交部駐港公署發言人昨日表示強烈譴責和堅決反對，強調香港駐美經貿辦事處是特區在美官方機構，對促進港美經貿交流與務實合作發揮積極作用，其正常履職不容無理質疑。

泛化國家安全概念，將經貿問題政治化是美國恣意推行霸權主義、打壓其他國家的慣用伎倆，令國際社會不齒。外交部發言人一針見血地指出，美國個別政客出於自身政治私利，公然詆毀抹黑香港經貿辦，不僅干擾破壞港美正常交流合作，更暴露出其看不得香港安、見不得香港好的險惡用心。

損人不利己喪失理智

香港特區與美國保持密切的經貿關係。過去十年，美國對香港特區的貿易順差高達2,715億美元，是其全球貿易夥伴中最高。美國政府一邊以「消除美國貿易逆差」為名向全球發動關稅戰，對香港特區無所不用其極打壓，損人不利己，喪失理智。

實際上，美國不惜破壞與重要貿易夥伴的關係乃至破壞多邊貿易體制和全球化進程的表現，暴露了自身在國際政治地位中下降、經濟增長乏力、通脹高企等一系列問題時，急於重鑄全球經濟秩序，以維護自身的霸權地位的冒進選擇。

另一方面，美方多年來無視國際法的不干涉原則，百般無賴打着「民主」「法治」的幌子，對香港特區各方面情況發表以政治凌駕法治、顛倒是非的謬論，公然干涉屬中國內政的香港事務，目的在於破壞香港特區繁榮穩定、遏制中國發展。中央制定香港國安法、特區完成基本法第二十三條立法，築牢維

護國家安全的法律屏障之後，香港的安全指數和營商指數都重回高峰。2024年，香港在各方面取得了亮眼的成績。在經濟自由度方面，香港再次獲評為全球最自由經濟體；在全球金融中心指數排名中，香港重回全球金融中心前三，並位居亞太區第一；此外，香港新股集資額按年上升一倍，重回全球第四位；在港公司註冊數目，本地和外地公司同創新高。

外資對香港充滿信心

香港美國商會去年組團前往美國華盛頓訪問時便表示，大多數會員不會離開香港，仍對香港法治充滿信心，並認為香港是做生意的好地方。今年，香港美國商會公布的會員調查顯示，有83%美企對香港法治「投信任票」，比去年及前年分別再增加4個及10個百分點；有70%美企表示其業務並未受到香港國安法或《維護國家安全條例》的負面影響，企業比例是連續三年上升，按年升1個百分點，比2023年升8個百分點。反映在香港國安法及《維護國家安全條例》實施後，發揮定海神針效果，大大增強外資企業對香港法治的信心。

如今，香港特區已邁入由治及興的新階段，「一國兩制」實踐行穩致遠，展現出強大的生命力和制度優勢，香港在經濟、社會、民生等各個領域都呈現出蓬勃向上的發展態勢。美國打着人權法治的幌子，干預香港事務，破壞港美經貿互利合作，必將損害美國自身的國際形象和信譽。長此以往，美國將在國際舞台上日益孤立，失去其他國家的信任和支持，其妄圖通過破壞規則來維護自身霸權地位的做法，究竟是行不通的，只會加速其自身霸權的衰落。

國安教育久久為功 守護香港繁榮穩定

陳克勤 立法會議員



即將到來的4月15日，是第十個「全民國家安全教育日」。在國際局勢日益動盪，美國針對中國打壓手段愈發激烈的當下，維護國家安全絕對是香港仍需堅守的持續性重要課題。特區政府在宣傳、傳播維護國安的相關資訊時，須與香港所面對的實際風險及全球時事相結合，讓市民特別是青少年全面了解有關事件的來龍去脈，從而更加客觀地認識世界，意識到維護國家安全的重要性。

香港特區根據基本法第二十三條就維護國家安全進行本地立法，是香港特區的重要議題之一。不過，由於種種原因，20多年來特區未能履行這憲制責任，長期處於國安「不設防」的狀態，導致香港在外部勢力的滲透下，於2019年發生修例風波，嚴重影響香港的繁榮穩定及社會安寧。這些深刻的教訓，正是國家出台香港國安法的原因所在。去年香港終於在接近回歸祖國的二十七個年頭，通過及實施《維護國家安全條例》，使香港維護國安的法律體系得以健全，香港亦完成了由亂到治的重大轉變，逐步邁向由治及興的新階段。

依法護國安符國際慣例

事實上，維護國家安全是每一個國家生存和發展的基本前提。對於香港特區而言，維護國家主權、安全、發展利益亦是「一國兩制」方針的最高原則。近期，美國當局再次對中央及特區6名官員實施「制裁」，理由竟是香港執法部門引用香港國安法律追緝19名海外人士，包括1名美國公民和4名在美居住的人，構成「滋擾」及「威脅」。

好像美國國務院聲明所說，發布通緝令追緝國安疑犯，便會造成所謂「滋擾」及「威脅」，那麼因揭發美國戰爭罪行的澳洲公民阿桑奇，他多年來遭受美國的全球通緝及跨境法律行動，又屬什麼行為？每當美國當局以所謂自由、人權為理由，對他國事

務進行粗暴干預時，都應想起美國對其他人所作的行為。

香港特區在國安教育方面，應將不同國家和地區的條件進行對比，一方面充分說明維護國家安全的必要性，另一方面也能更加清晰地展示香港特區執行維護國安法律時，高度符合國際準則及國際法例。

結合國際局勢強化國安意識

展示國際準則，也是有關國家安全教育的良好切入點。在法律、商貿、金融等多個方面高度國際化，是香港競爭力的來源所在。如果一些國家的單邊主義、霸權主義行動，導致行之有效的國際組織準則、國際貿易供應鏈停轉，也會對香港的經濟、發展利益造成衝擊。

近期，美國特朗普政府以「美國優先」為由，對全球多國加徵關稅，引起全球經濟市場動盪。美國的行動不僅有違世界貿易組織規則，亦嚴重損害現行國際貿易體系，對多國的經濟造成影響。現行的世界經濟體系中，很多國家都在全球貿易鏈中扮演重要角色，許多主流的消費品亦非由一國或地區全權生產，從原材料，到加工製造，再到物流運輸，都需要全世界各國的通力合作。因此，這些打破國際秩序的行為，明顯會對其他國家的發展利益造成影響，甚至對一些依賴對外貿易的國家造成嚴重打擊，更可能引發由於經濟動盪所造成的社會不穩。香港在推動國安教育時，亦可結合上述正在發生的大事，向受眾釐清國際大勢中，可能造成的嚴重國安風險和後果，從而對國家安全的概念形成更加全面的理解。

維護國家安全教育是一項需要久久為功、持之以恆的重要工作。對於香港而言，更須逐步彌補回歸前及回歸後相關方面的缺失。隨着國際局勢的風雲變幻，香港社會能夠更加深切地體會到「沒有安全就沒有發展」的安全發展觀，從而建立起維護國家安全的意識，共同守護香港的繁榮穩定。

緊記基本法初衷 展現「一國兩制」優勢

江樂士



今年4月4日是全國人民代表大會通過香港特別行政區基本法三十五周年。香港基本法頒布於1990年，確立香港在回歸祖國之後貫徹落實「一國兩制」方針，保持原有的資本主義制度和生活方式。

「一國兩制」由當時中國領導人鄧小平提出，旨在以和平方式解決歷史遺留問題、推動中國和平統一。鄧小平與時任英國首相撒切爾夫人展開談判，促成1984年《中英聯合聲明》的簽署，強調鞏固提升香港特質，在回歸後發揮更大價值。六年後，基本法的制定工作在鄧小平親自督導下完成，體現了《中英聯合聲明》的精神。

彰顯鄧小平寬廣政治胸襟

鄧小平創造性地提出「一國兩制」構想，又明確「港人治港」有個界線和標準，就是必須由愛國者為主體的港人來治理香港。鄧小平對「愛國者」概念作出闡釋，強調其核心在於「尊重自己民族，誠心誠意擁護祖國恢復行使對香港的主權，不損害香港的繁榮和穩定」。

2024年，即鄧小平誕辰120周年之際，國家主席習近平高度評價鄧小平提

出的「一國兩制」政策，稱其「開闢了以和平方式實現祖國完全統一的新路徑」，並稱鄧小平是「為世界和平和發展作出重大貢獻的偉大國際主義者」。基本法的制定彰顯了鄧小平寬廣的政治胸襟，印證了他對香港制度特性的精準把握。

基本法確立香港特別行政區是中華人民共和國不可分離的部分、香港特別行政區不實行社會主義制度和政策的根本原則，讓香港維持既有運作模式。基本法又確立香港擁有自己獨特的法律和政治制度，司法權範疇包括本地區案件的終審權；基本法的解釋權在全國人大常委會。自香港回歸以來，全國人大常委會累計僅為基本法作六次釋法，表明對特區高度自治的最大尊重。

香港司法保留國際化特色

香港終審法院採用本地常任法官與海外非常任法官共同構成的混合審判機制，海外非常任法官可以來自世界任何普通法地區。當前六位海外非常任法官中，四位來自澳洲，兩位來自英國。香港特別行政區的法官和其他司法人員，可從其他普通法適用地區聘用，司法亦保留國際化特色。至於香港特別行政區終審法院和高等法院的首席法官，應由在外國無居留權的香港特別行政區永久

性居民中的中國公民擔任，與在其他普通法地區，普遍由本國公民出任的常規情況形成鮮明對比。

「一國兩制」保障香港延續普通法制度，深度對接國際司法體系，既實現本地法律人才海外深造後在港執業，又為境外司法專才提供在港執業發展空間。至於基本法也授權特區政府參照原在香港實行的辦法，安排有關當地和外來的律師在港執業，令法律制度運作更高效。

「一國兩制」在國際上獲得廣泛認可，香港深度融入粵港澳大灣區建設的同時擁有聯通世界的特色優勢。2024年，加拿大菲沙研究所將香港評為全球最自由經濟體；在世界正義工程法治指數中，香港排名第二十三位；《泰晤士高等教育》機構排名中，香港高校包攬前四；全球金融中心指數將香港評為亞洲領先的金融中心，全球排名第三。

在基本法頒布三十五周年之際，每一位心繫香港的人應深感慶幸。我們應當對鄧小平、當年的基本法草委，以及矢志踐行「一國兩制」的愛國者，致以崇高的敬意。

(作者為前刑事檢控專員。本文的英文版原文刊登於《中國日報香港版》評論版面。)