

中美經貿博弈對股市影響幾何

Web3 世界

香港特別行政區第三代互聯網發展專責小組成員、IDA愛達聯合創始人 諸承譽

風險管理為先：數字資產與股市的關聯性

在全球金融市場中，我們看到數字資產市場與股市的同步現象越來越頻繁。早前（10月10日）美國再次挑起關稅戰，數字資產市場迅速出現恐慌性拋售，主流加密貨幣的價格大幅下滑。同一時間，美股也因投資者對未來經濟前景的擔憂而隨之下跌。這一連串的反應表明，全球化的經濟體系使政治決策不僅影響傳統金融市場，也對數字資產市場產生了深遠的影響。

在此跟大家分享一個有趣事件。特朗普發關稅戰的聲明前，加密貨幣市場出現大規模的沽空行動，某些巨額資金提前押注價格下跌，短短半小時內就賺取了兩億美元的利潤。另一方面，市值近200億美元的倉位被迫平倉，涉及全球逾160萬名投資者導致爆倉。這種情況揭示了一個現象：在重大政治消息發布前，市場中可能存在「先知先覺」的資本力量。雖然這些猜測尚未得到證實，但它帶出了市場資訊不對稱的問題。通過消息操縱市場波動謀取巨額收益，這不僅對普通投資者造成嚴重損失，也加深了市場的波動性和不穩定性。

四大建議助做好風險管理

在這種高度不確定的市場環境中，投資者必須做好風險管理。無論是股票還是數字資產，投資的目標都不應僅僅是追求短期的炒作利益，而應該建立在理性分析與穩健策略之上。筆者有四項建議：

（1）分散風險：投資者應採取多元化配置的方式，降低單一市場波動對整體投資組合的影響。

（2）設置止蝕點：投資者應根據自身的風險承受能力，為每項投資設定合理的止蝕點，並在市場出現不利情況時果斷執行止蝕策略，以保護資金安全。止蝕不僅是技術操作，更是一種心理防線，能幫助投資者避免因虧損擴大而陷入慌亂與非理性操作。

（3）保持冷靜：新聞常常帶來短期的市場情緒波動，但過度關注短期價格變動容易導致追漲殺跌的非理性行為。對於波動性極高的加密貨幣，投資者更應該保持耐心與紀律，專注於長遠的投資目標，而非盲目進行短期投機。

（4）了解國際政治局勢的潛在影響：重大政治事件例如，貿易戰、關稅政策等，往往伴隨着金融市場的大幅波動。掌握這些信息有助於投資者更好地預測市場走向，從而制定適合的投資策略。

據Newhedge研究指出，比特幣與標準普爾500指數的相關性是正的，其30天相關性通常超過70%。這表明比特幣與傳統股市之間存在密切關係，特別是在市場壓力加大或宏觀經濟不確定性加劇的時期。例如，在2022年美國聯儲局加息期間，美股與加密貨幣市場同步下跌。加密貨幣市場的高槓桿交易雖然可能帶來巨大的回報，但亦伴隨着極高的風險。過度使用槓桿容易導致爆倉，特別是在市場突然波動的情況下，投資者可能在瞬間失去全部資金。對此，謹慎使用槓桿交易是投資者必須遵守的原則，並確保有足夠的資金來應對可能的損失。



宋清輝 經濟學家

美國總統特朗普於10月10日通過社交媒體宣布，將對中國商品加徵100%關稅，並威脅限制「關鍵軟件」出口。這一表態令全球資本市場震盪，美股當日蒸發約2萬億美元，標誌着中美經貿關係進入半年以來最緊張的階段。在筆者看來，短期內，內地股市難免波動，但中國經濟的長期潛力與政策的前瞻性布局，或正逐步為資本市場奠定長期增長基礎。

美元避險資產地位受動搖

在上述背景下，資本市場的反應是最直觀的信號。美股在公告當日暴跌，兩萬億美元市值

瞬間蒸發，道瓊斯指數錄得今年最大單日跌幅。市場亦普遍認為，若100%關稅真正落地，美國經濟將面臨成本上升與通脹再起的雙重壓力。與此同時，美元作為避險資產的地位亦受到動搖，例如大量資金轉向黃金與債券市場，顯示投資者對貿易戰前景的深度憂慮。此外，美國農業、製造業等相關利益集團迅速反對，也表明特朗普的政策正遭遇國內壓力。在這種環境下，美國可能不得不在APEC會議前尋求策略性緩和，以降低市場與政治風險。

筆者看來，未來國家經濟政策或將從「自主可控」與「擴大開放」兩方面着力。在自主可控方面，政策重點或將落在關鍵軟件、芯片、高端材料等領域的技術突破與體制創新；在擴大開放方面，中國或將深化市場化改革、優化營商環境，以開放促合作，以對沖外部脫鉤影響。此舉或意味着未來中國經濟將更加注

冀加碼支持自主可控與擴大開放

在當前低利率環境下，強積金的表現展現出顯著回升，整體資產規模已突破1.5萬億港元大關。根據積金評級（MPF Ratings）及市場最新數據，2025年首三季度強積金（MPF）成員的人均收益超過43,300元，超於去年全年回報的一倍有多。儘管回報可觀，投資市場

「黃金九月」推高回報 惟強積金投資勿盲目追高

投資新策



彭永東 IPP Financial Advisers Limited 董事

本質上仍伴隨波動與風險，投資者必須保持冷靜，避免盲目追高，穩健地累積長期資產。

「全自由行」時代 資金流動明顯加快

從宏觀層面看，上月環球市場迎來罕見的「黃金九月」，美聯儲9個月以來首次減息，將利率下調25個基點至4.0厘至4.25厘，刺激風險資產大幅反彈。標普500指數全月上升3.5%，連創八次歷史新高；MSCI中國指數亦上升近9.8%。油價回落、美元走弱，令市場氣

氛明顯改善，也推動了MPF基金表現轉強。BCT數據顯示，成員先於減息前轉保守基金避險，並於減息後短短五個交易日便回流高風險基金，說明大家退休投資管理愈趨成熟，靈活應對市場變化。

同時，立法會通過的「全自由行」附屬法例，象徵強積金制度進入更自主的階段。新制讓2025年5月以後入職的僱員，可每年主動轉移供款至自選基金，提升投資彈性與透明度。財局計劃於明年推動第二階段擴展，自由度將進一步提升，香港退休保障逐步走向更成熟的市场化格局。

打工仔須平衡機遇與風險

市場轉變急速，投資者要定期檢查基金費用及淨回報，因為同類基金管理費的細微差異會影響長期複利效應，這是保障投資回報的關鍵第一步。另外，投資應分散資產，避免集中於單一市場或類別，並根據年齡、風險承受能力與目標，合理分配於股票、債券及預設投資策略（DIS）。

市場上揚的時候，投資者易偏重高風險資

重科技創新與內需驅動，資本市場的定價邏輯也將從短期情緒轉向中長期成長。

中國資本市場呈韌性與機遇

從市場層面來看，本輪博弈對A股與港股的影響存在差異。短期內，關稅威脅將加劇波動，港股因外資佔比高、國際屬性強，對地緣政治更敏感，資金撤離風險較大。A股則以內資為主，對外部政治因素反應相對溫和，並具有顯著的「政策市」特徵。中長期來看，隨着四中全會政策相繼落地，A股有望在波動中體現出更强的「政策韌性」。從結構上看，A股資金將聚焦「安全」和「自主可控」兩條主線，其中半導體、人工智能、能源安全等板塊或具備長期配置價值，同時消費與新能源等內需板塊也有望受益於穩增長政策。港股方面，在政策穩定與開放預期大環境下，市場風險溢價有望逐步修復。在此背景下，高分紅藍籌與科技龍頭仍具中期吸引力。

一言以蔽之，中美新一輪經貿博弈的實質，是全球供應鏈與技術主導權的再平衡。短期內，股市難免波動，但中國經濟的長期潛力與政策的前瞻性布局，或正逐步為資本市場築底。未來，投資者應理性看待短期擾動，轉而應多關注國家戰略導向下的結構性機會。事實上，歷史經驗亦多次表明，每一次外部衝擊，往往也是中國資本市場新一輪成長的起點。

作者為著名經濟學家，著有《中國韌性》。本欄逢周一刊出。



● 強積金今年整體回報可觀，令投資氣氛升溫。圖為中環。 香港文匯報記者曾興偉 攝

產，建議每半年或每年檢視資產配置，維持長期穩定。此外，若財力許可，可透過定期自願性供款累積複利效果，以長線視野提升退休儲備。

隨着強積金進入「自由行」時代，理財自由度提升，但同時也意味着投資者需承擔更多決策責任。面對可觀回報，大家更應保持紀律與理性，穩健累積長期退休保障。

企業混合債幫助市場捕捉更高收益

恒生銀行財富管理首席投資總監 梁君甜

大行透視

年初至今，環球債券指標指數總回報已達近一成，各區債券市場錄得強勁資金流入。於美國聯儲局將連續減息的憧憬下，料債券市場續受追捧。但由於過去企業債券的信貸息差持續收窄，目前美元投資級別債的收益率緊貼同年期的美國國債指標利率，所以除了美元投資級別企業債之外，若債券投資組合希望進一步提升收益，於風險承受的能力許可下，傳統上或會選擇部署部分企業「高收益債」（High Yield Bonds）。而筆者認為，近年來發行量上升且收益率亮眼的企業「混合債」（Hybrid Bonds）也相當值得留意。

美企混合債發行量大增

混合債屬次級債券，債價次序較優先債為低。混合債於企業的資產負債表上有部分可計入權益，所以對於計算負債比例及評估信貸評級有利。事實上，自2000年中起，歐洲企業混合債因普遍被給予50%的股權認定而長期主導該市場。美國的混合債市場則於2024年起仿效歐洲提升股權認定的比例後，加上混合債支付的債息可以幫助扣減企業利得稅，亦開始逐步起飛。近兩年AI浪潮推動美國電力與數據中心基礎設施投資大增，電力及公共事業等企業紛

紛抓住機會，在不稀釋股東權益、亦不影響債務評級的情況下進行混合債融資。據彭博數據顯示，受惠於美國企業混合債發行大幅攀升，2025年混合債市場活躍程度達至歷史高點。在行業分布上，尤其集中在電力、能源、工業等現金流較穩定、業績預測性高的行業，且發行人多為信貸評級偏高的投資級別企業。

宜關注發行人信用評級

就同一家企業來看，其發行混合債的債券收益率一般要高於發行傳統優先債50-200基點，作為此等次級債對投資者的風險補償，當然這額外的風險補償會隨不同的發債年期、發債條款和市場流動性狀況而變動。混合債年期長甚至為永久性，但通常發行人會附加可早期贖回條件，以及可選擇性延遲票息等。一般來說，基本面穩健、信用紀錄良好的發行人會考慮到聲譽、再融資成本及資本結構管理等因素而於早期贖回日按市場期望贖回債券，這令較高評級企業的混合債過去幾年整體表現大致穩定。展望未來，隨着美國聯儲局重新開啟減息周期，短期利率下行，料高評級發行人所提供的混合債有望繼續受惠市場追求收益的需求。

（以上資料只供參考，並不構成任何投資建議。）



● 市場憧憬美國聯儲局重新開啟減息周期。圖為聯儲局大樓。 資料圖片

本版文章為作者之個人意見，不代表本報立場。

環球市場波動 公用事業股成避風港

基金投資

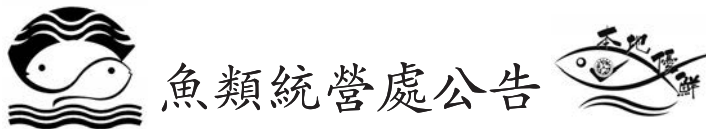


近期國際局勢變化多端，日美兩國因特朗普訪日行程和日本內部政治不確定性而充滿變數，同時中美關係緊張，讓全球經濟面臨更多不確定性。在這樣的局勢下，投資者需要謹慎調整策略，尋找穩健的投資產品來應對未來的市場波動。許多投資者為了降低風險，選擇將資金轉向較為防禦性的資產，而公用事業股正是此類資產中的佼佼者。

公用事業行業的特點是收入具較高穩定性，需求具剛性，不受經濟周期波動影響，在經濟不景氣或市場波動較大時，展現出較強的抗跌能力。這些公司通常擁有穩定的現金流和較高的股息率，能為投資者提供穩定的現金回報，幫助分散投資組合的風險。美國電力公司（簡稱AEP）是值得關注的代表之一。作為美國最大的電力傳輸與配電公司之一，

AEP在多個州份運營，擁有穩定的收入來源。除了電力行業外，鐵路運輸也是一個具有抗經濟波動能力的行業。諾福克南方鐵路公司（NSC）作為美國主要的鐵路運輸公司，擁有廣泛的運輸網絡，服務於多個產業。此外，Duke Energy值得關注。作為美國南部和中西部的重要電力供應商，Duke Energy在傳統能源與可再生能源之間進行積極轉型。

總的來說，當前的市場環境充滿不確定性與波動，投資者在尋求穩健增值的同時，也需要適當調整資產配置。首源全球基建基金通過多元化布局。基金致力於捕捉大趨勢中的結構性增長機遇，基金組合主要投資於4大基建行業，分別為通訊（發射塔及數據中心等行業，佔比10%）、公用事業（電力、燃氣、水利及廢物處理等行業，佔比40%）、交通運輸（公路、機場及鐵路等行業，佔比30%）、及能源中游（石油、天然氣管道及儲存等行業，佔比10%），為客戶提供一個多元化投資的選擇。



魚類統營處公告

茲招標承投香港仔魚類批發市場「區域1」（45平方米）的使用合約，用作海產批發銷售。合約為期3年，暫定由2025年12月1日起。投標表格及細則可於辦公時間內向下列地點索取：

（一）香港香港仔石排灣道102號，香港仔魚類批發市場，電話：2552 0071

（二）九龍長沙灣荔枝角道757號三樓，魚類統營處供應部，電話：2710 0977

本處不一定接納出價最高之投標書或任何一份投標書，並有權接納投標書之全部或部分內容，亦不會給予使用者免租裝修期，截標日期為2025年11月21日正午12時。

魚類統營處啟

申請酒牌續期公告 1987 PLUS

現特通告：鄭達利其地址為新界元朗青山公路1號珍珠樓地下7號舖，現向酒牌局申請位於新界元朗青山公路1號珍珠樓地下7號舖1987 PLUS的酒牌續期。凡反對是項申請者，請於此公告刊登之日起十四天內，將已簽署及申明理由之反對書，寄交新界大埔鄉事會街8號大埔綜合大樓4樓酒牌局秘書處。

日期：2025年10月20日

NOTICE ON APPLICATION FOR RENEWAL OF LIQUOR LICENCE 1987 PLUS

Notice is hereby given that Cheng Tat Lee of Shop 7, G/F., Chun Chu House, 1 Castle Peak Road, Yuen Long, New Territories is applying to the Liquor Licensing Board for renewal of the Liquor Licence in respect of 1987 PLUS situated at Shop 7, G/F., Chun Chu House, 1 Castle Peak Road, Yuen Long, New Territories. Any person having any objection to this application should send a signed written objection, stating the grounds therefor, to the Secretary, Liquor Licensing Board, 4th Floor, Tai Po Complex, No. 8 Heung Sze Wui Street, Tai Po, New Territories within 14 days from the date of this notice.

Date: 20th October 2025

有關規劃許可申請的通知

現特通知新界元朗屏山丈量約份第122約地段第105號除段（部分）、第107號（部分）、第108號（部分）、第111號（部分）、第112號、第113號、第114號、第115號、第116號、第118號、第119號（部分）、第120號（部分）、第124號（部分）、第127號（部分）、第128號（部分）、第154號（部分）及第155號（部分）和毗連政府土地的擁有人，我們計劃根據《城市規劃條例》第16條申請規劃許可，准許在申請地點用作臨時物流中心及車輛查驗服務中心，為期3年。申請地點的地盤面積約22,157平方米。申請發展包括19個1-2層不高於8.5米的構築物。申請發展總樓面面積共約13,399平方米。

鄭卓榮

2025年10月20日