

從「八論」看中國經濟新格局：對香港的啟示與挑戰

銘察秋 電

2025年9月30日起，《人民日報》連續推出八篇以「習近平經濟思想指引下的中國經濟專論」為主題的「鍾才文」系列文章，文章的總基調是：中國經濟在高質量發展的軌道上邁進，具備長期穩定與制度自信。從香港經濟與金融視角觀察，這「八論」是對內部經濟治理模式與外部開放戰略的再定義。



陳淦銘
特許公司秘書公會會士、法律學士、EMBA、證監會持牌人

筆者認為，香港作為中國最開放、最市場化的城市，如何從這套「新經濟思想」中找到自身定位，將決定其能否更好融入國家核心戰略。當中對香港意義非常重要，卻意外未見坊間有太多解讀，筆者嘗試在此作出精簡分析，望能以香港特區角度為讀者作一個簡單導讀。

一、從全球視角：質量優先 而非速度

第一篇強調中國經濟在不確定世界中的確定成長，關鍵在「質」的轉變而非「量」的擴張。這一思想延續了自「十九大」以來高質量的發展主線，政策轉向創新、綠色與共享。這種轉向，對內地意味着產業升級與環保監管並行，但也帶來轉型陣痛：傳統產業壓力大、地方債務膨脹、青年失業仍高企。這對香港而言，卻是一次結構性機遇：香港的角色不再是資金出入口這麼簡單，而是可作為綠色投融資樞紐與創新科技融資中心。

建議特區政府須加快推動「綠色債券＋碳金融＋

創科融資」政策，以在中央「高質量發展」路線下找到新經濟動力。

二、內在邏輯：制度自信與市場張力

第二篇提出中國經濟穩定發展的六大邏輯，其中強調「黨的領導」與「宏觀調控」。這是對西方市場理念的明確區隔，宣示有序市場＋有效政府的中式經濟治理模式。而香港長期奉行普通法與自由市場體系，若要與此模式深度對接，就必須面對治理理念差異的現實。中央強調「有效調控」，香港則需在「市場信心」與「金融穩定」之間找到平衡。建議特區政府應強化政策協調機制，特別是與國家發改委、國家金融監督管理總局的直接溝通渠道，確保香港在金融監管、創科發展與跨境資金流動方面能精準對焦中央。

三、經濟觀科學化：以科學辯證為基礎

第三篇呼籲承認結構分化與短期壓力，但強調底盤穩、勢向好，也反映出中央對目前增長乏力的現實認知。香港在此背景下，不能再單純依附內地周期，而應逆周期布局，吸引東盟、中東及歐洲等國際資本流入，做好資本橋樑角色，保持開放韌性，成為穩定外循環的安全閥。

四、轉型升級機遇：香港產業再定位的機遇

第四篇指出六大機遇：產業、科技、消費、基建、城鎮化與民生。中央強調新質生產力，而香港應積極參與大灣區產業鏈重構，主動與深圳、廣州共同建立跨境創科孵化生態鏈，讓科研成果能「港研、粵產、灣區銷」。消費升級也意味着內地中產對高質、國際化服務需求上升，這是香港零售、醫療、教育服務業的契機，港府應放寬內地消費者金融結算與旅遊簽證便利措施，激活人口經濟紅利。

五、確定性：政策自信與風險防控

第五篇重申中國經濟的五個確定性，其核心在於戰略定力與政策延續性。這種確定性對外是信心宣言，對內則是對資本市場的安撫。中央政策雖具方向穩定，但在執行層面常因地方差異、監管重疊而導致企業難以預測，而香港可藉此發揮制度透明與國際規範的優勢，作為經濟政策的穩定錨。香港可通過高標準信息披露制度提升投資者信任，協助強化中央經濟政策確定性形象。

六、包容性發展：共富願景與香港社會重構

第六篇以共同富裕與綠色發展為核心，強調「不讓一個人掉隊」，對香港特別具啟發性。香港的貧富懸殊與房屋問題是民生痛點，若不解決將削弱社會信心與城市競爭力。若能將中央的包容性理念轉化為香港的結構性福利改革，例如推動公屋資產化、退休保障優化、綠色基建、就業創造等，可緩解階層固化問題。另外，香港可作為國家綠色發展的試驗場，推出碳信用交易所、ESG金融產品，將

全球可持續資金與內地政策連結。

七、開放共贏：香港的外向橋樑角色

第七篇再度強調開放與共贏，提出維護全球供應鏈穩定與高質量共建「一帶一路」。近年香港在「一帶一路」實際角色偏弱，若要真正參與其中，香港需善用自身優勢：國際法治、金融服務與項目評估能力。特區政府可設立「一帶一路」融資與風險管理中心，以PPP結構設計、ESG風險披露、人民幣跨境結算等專業能力，為中國企業出海提供有力支撐的專業中介平台。

八、了解中國：從形象外交到信任經濟

最後一篇指出「深入了解中國就會堅定相信中國」。在全球地緣政治競爭加劇下，這既是軟實力建構，也是經濟外交策略。香港在這方面可成為國家的前沿展示窗口。香港擁有國際傳媒、學術與專業服務優勢，若能建立國家對外媒體中心或金融治理智庫等，可在國際話語體系中為國家發揮橋樑作用，也能提升香港在國際金融治理架構中的發言權。

香港的角色：政策落地者，而非旁觀者。綜觀八篇「鍾才文」，中央正在重塑「理論－政策－市場」的經濟治理體系，並以制度自信對抗外部不確定性。這套思想體系的重點在「穩」與「信」，香港若想受惠於國家紅利，作為金融中介外，須主動成為政策落地的橋樑與試驗場。香港未來的經濟生存之道，將不止於資金出入口，而在於把國家戰略轉化為具體商業模式與社會效益。當香港能為中央提供靈活性與國際化的制度支撐，就能在中國式現代化的大格局下，找到屬於自己的戰略位置。

山雨欲來風滿樓 美股留意風險管理

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

踏入11月份，已屆2025年的尾聲，儘管嚴格而言，未可馬上論定，但大致上，年內趨勢已有一定眉目，而不同資產類別的表現，假如無大意外，都已「分出高下」。明顯地，以年初至今回報而論，金價表現最為標青，甚至跑贏多年來領漲的美股指，包括美股科技龍頭。這個當然得力於美國總統特朗普的關稅戰，以及美聯儲的貨幣政策。

中長線投資者 買金沽美元美債

前者讓外界清楚明白，美國打算完全改變以往承擔的國際社會責任，惟忘記正因其原有該等責任，方有其他各種好處，結果令其美債根本動搖，以往美國不可能賴債（債務違約），但眼下的作風令人覺得，賴債並非絕不可能，是以馬上由美元美債撤出，僅美股可免於難。此消彼長的，當然是買金，由央行外匯儲備層面，以至機構投資者，甚至零售層面個人投資者，盡皆如此。

後者則擺明無法不參與為美債台高築作準備，減息既為應對關稅戰帶來的經濟打擊，更是希望降低美債沉重利息支出。可見將來，上述趨勢在年內繼續有效。

聯邦停擺愈久 打擊面愈大

當然，隨着美國聯邦政府停擺愈久，日常運作受影響的打擊面愈大，最終必然有更大回響，尤其反映在



●投資者對美股市場觀望漸濃，指數近期壓力增加。 法新社

民生上，比如低收入家庭的福利以至醫療，而公務員團隊的支薪亦是問題。

若在以往，美國民主、共和兩黨時有相爭，在類似停擺問題上，亦不少次幾乎出事，但最終及時解決，但特朗普第二任期，擺明車馬的互不妥協，令事件更難善罷。

由此觀之，外界將在今年底前，特別關注相關事態發展，以及美債的償還能力和意願。這一點尤其影響全球金融市場。

早前美債承銷未見大問題，但一旦在政治層面發生

更大事端，則投資者沽美債美匯的速度將加速，類似情況在今年4月出現過，形成美股匯債同時大跌的情景，不可以排除重現的可能性。

以此觀之，由於年初美匯美債受壓較美股大，短期美股指數壓力增加，維持早前本欄提及買VIX以作保險的短期部署較合時宜。

AI看法大分歧 VIX對沖美股波動

關於以VIX作為保險，其實完全配合VIX這個工具的原意，皆因VIX量度的是標指未來一段可見將來的短線波幅變化，某程度上與本地投資者熟悉的窩輪引伸波幅類同。換言之，市場真正要估計的，不是具體某一天的標指漲跌，而是整體市況的波幅，因為嚴格來說，股指的漲跌也計算在內，只是故老相傳，亦有一定實證基礎的是，股市通常漲得慢而跌得急，這當然與槓桿操作的效果有關。

暫時看來，即使沒有10月股災，投資者對於AI的看法嚴重分歧，一方面AI押注者眾，愈高愈追，另一方面，大量游資停泊在貨幣市場，聰明錢如股神旗下巴郡亦繼續增持現金和短債，頗有山雨欲來風滿樓之感。以VIX買個保險，而不是單邊看好，似乎是一定程度的風險管理所需。

（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。）

關鍵資源 國家經濟之所繫

財經淺談

陸宏立 香港理工工商管理博士、香港銀行學會審核委員會委員、香港董事學會培訓委員會委員、香港學術及職業評審局專家

關鍵資源，是全球經濟體必爭之物。在過去農業社會，爭奪對象是耕地、水源；在現時新產業時代，則是礦產。

世界經濟論壇（World Economic Forum）網站的一篇文章將鋰、石墨、鎳、鈷、銅和稀土6種礦產單獨列出來，稱之為「六大關鍵礦產」。當前，中國的稀土行業在全球範圍內佔據了69%的冶煉分離產能以及90%以上的精加工產能，掌握新產業之鑰匙。

稀土是中國應付由美國挑起的貿易戰一張王牌，人造鑽石是另一張。過去美國以限制芯片、光刻機對華輸入來卡中國的脖子。限制人造鑽石出口會直接戳中他們要害：要是說稀土是美國高科技的「腰」，那

人造鑽石就是美國芯片的「脖子」。

人造鑽石是現代工業不可或缺之「工業牙齒」。在半導體和軍事工業領域，硬度最高、耐磨度是普通刀具幾十倍的人造鑽石，沒有它，芯片生產線上的砂片切割、精密磨削都轉不來，連導彈制導系統、鐳射武器這些高精尖裝備也動彈不得。

人造鑽石不光會「散熱」，還滲入製作芯片全過程。光刻機得靠高純度金剛石當光學材料，沒有它，光刻精度就得打折扣。砂片切割、精密磨削這些基礎工種，也全靠它。說白了，沒有它，高端芯片從製造到封裝，全線癱瘓。有資料指出，現時美國99%的人造鑽石依賴進口，其中77%直接從中國

香港砥礪前行 經濟動能正增強

龐漢 經濟學博士、經濟學家

銷貨價值同比上升5.9%，是連續第五個月錄得正增長。在進出口方面，第三季度貨品出口總額與上年同期比較錄得12.2%的實質升幅，連續六個季度錄得同比正增長，正如筆者此前在多篇專欄文章中所言，整體貨物出口的顯著增長主要歸因於電子相關產品需求強勁和區域貿易往來暢旺；貨品進口總額在第三季度則實質上升11.7%。受惠於訪港旅遊業的持續增長和跨境金融活動的表現活躍，第三季度服務輸出亦明顯擴張，相比上年同期增長6.1%。服務輸入在第三季度實質上升2.6%。

第三季度經濟表現全面向好

可以說，第三季度經濟增長加快，受惠於消費、投資開支、淨出口、股市、樓市、訪港遊客等各方面經濟表現的全面向好。展望第四季度，雖然存在去年高基數的拖累，但前述正面因素有望延續，助力本港GDP全年增速突破3%。但是，環球經濟、國際金融、關稅與貿易等種種外部環境的變數依然存在，港人及訪客消費模式的變化、樓市可能的繼續調整等因

素也將為經濟增長帶來不確定性。

不過，在財政政策與公共投資方面，預計政府將繼續推進基建投資與民生項目建設，從單純的逆周期刺激轉向結構性投資與支持產業升級，實現穩投資、穩就業、穩增長；在貨幣與金融環境方面，本地銀行體系資本充足，流動性穩健，金融穩定風險可控，伴隨着美聯儲進入降息周期，香港的融資環境將不斷改善，為企業投資與地產市場繼續帶來修復的契機。

推動戰略轉型是維持增長關鍵

全球經濟格局正在發生深刻變化，供應鏈重組、地緣政治博弈、綠色轉型和數碼化浪潮，都對香港提出了新的要求。服務業特別是金融與專業服務仍將是香港的優勢領域，旅遊業的恢復以及綠色金融、數字經濟和文化創意產業等新興領域的培育也會繼續為整體經濟注入活力。未來香港能否持續保持增長動能，關鍵在於能否深化區域合作、推動產業升級、推進結構調整和戰略轉型。只有在這些方面取得實質性進展，香港才能在複雜多變的國際環境中繼續保持競爭力。

香港金融科技2030：從基建邁向新生態



方保僑
香港資訊科技商會榮譽會長、香港互動式商務商會創會及榮譽會長

香港金融管理局近日公布「金融科技2030」發展藍圖，以「DART」四大支柱：數據及支付基建（Data and Payment Infrastructure）、人工智能（AI）、韌性（Resilience）及代幣化（Tokenisation），作為未來五年的發展重心，致力加強基建與創新應用，推動金融安全與效率並進，目標是要到2030年將香港推向更具深度、韌性及前瞻性的國際金融科技樞紐，重塑全球財金技術版圖。

首先，在「數據」層面，金管局推動的新一代數據及支付基建，全面提升資料流通、安全與效能，打造更便捷而高效率的跨境支付和資料共享。這將擴闊企業信貸渠道，令貿易融更靈活，市民日常理財、匯款能享有無縫體驗。數據基建的強化，令整個金融生態系統的活力隨之提升，港金融業競爭力自然獲得提升。

支持人工智能發展 助技術升級

「人工智能」的推動，則是金融科技升級的核心動力，促進AI在風險評估、財務分析、合規監控及個人化金融服務等領域的廣泛應用，並強調「負責任的AI」原則。AI技術將大幅提升運算能力及決策效率，使銀行及保險公司可更精準管理風險，同時為公眾提供更貼身的理財方案。AI的滲透將重塑行業結構與職能分布，推動新型金融職位出現，也令香港與全球新金融科技趨勢接軌更緊密。

「韌性」方面，特區政府放眼量子電腦時代，推動金融科技網絡安全認證架構，利用實時預警系統加強金融體系穩健性。讓香港在全新科技洪流中靈活應對未知挑戰，無論面金融危機或網絡攻擊，香港金融系統仍能確保服務不中斷，維持市場信任，進一步鞏固國際資本對香港的信心。

突破性創新 政府融資工具將代幣化

「代幣化」則是藍圖中最具突破性的創新方向。金管局積極推動政府債券及外匯基金票據代幣化，加快Ensemble項目落地應用。這不只是金融資產數碼化，提升資金流動性，跨境清算和結算流程更高效可靠，金融市場的創新生態圈加速形成。隨着政府帶頭示範，私營機構、金融企業及國際央行同時合作，香港將有機會成為代幣化資產交易的國際樞紐。

綜觀DART策略，其引領意義不止在技術升級，更是整體生態的重構。經濟效益方面，配合約四十個具體項目，由數據基建到代幣化清算，每一環節都創造新商機，促進初創企業成長與人才培育。產學研界面將更緊密，推動科研與商業落地並進，形成創新循環。

更具前瞻性的是，「金融科技2030」不僅追求創新速度，也重視制度長遠穩健，金融科技與量子安全、實時監控及數據主權相結合，香港可於金融科技浪潮下緊握未來，不懼風險和挑戰。這項藍圖不僅為香港金融業打下穩固根基，激活創新動能，增強抗逆力，為下一代金融世代揭開嶄新篇章。

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。