



▲展望2025年，建設現代化產業體系，硬科技和軟科技相關行業仍是重點，運用數字技術提升傳統產業將繼續成為其中一項國策。

經濟觀察家

2025年是衝刺「十四五」規劃的收尾之年，也是促進經濟結構轉型升級、推動高質量發展的加力之年。中央經濟工作會議也強調，以科技創新引領新質生產力發展，開展「人工智能+」行動，加快培育未來產業。

美國方面，特朗普回歸再次推動MAGA主義（讓美國再次偉大）盛行，必然帶來一定的地緣政治衝擊，至少持續到2026年，這意味着政府管理提質增效和以AI、區塊鏈為基礎的新技术很可能率先被美國用於推動生產關係的轉變。如果先進生產力與生產關係再次形成協同，世界將重啟，以更快速度邁進到數字經濟時代。

加大改革開放 增強經濟動力



數字經濟
鄭磊

經濟增長是社會發展的穩定器。儘管2025年或面臨更困難的關稅障礙，但通過政策組合拳打法，中國經濟仍能保持一定的增長速度。重點是激發國內經濟活力，尤其是民營經濟，發揮其解決就業、引導投資和拉動消費的作用。通過適度放寬人民幣匯率的波動幅度，提升中國產品的出口競爭力，抵銷國際貿易壁壘帶來的負面衝擊。

對比2022-2024年，2025年中國的經濟內生增長動力會增強，這主要來自於較大強度的逆周期調節。更加積極的財政政策不僅用於化解債務，而且加大保障和改善民生的力度，為地方政府和企業、個人提供了更大的騰挪空間，地方經濟活力將有一定程度的恢復。適度寬鬆的貨幣政策為經濟復甦提供充足的資金支持，為市場提供合適的流動性，有利於穩定樓市和股市，並為投資項目準備了更低成本的資金。

推動中低收入群增收減負

在投資端，政府和國企投資依然強勁，可能主要集中在「兩重」項目和城市更新（城中村和危舊房改造）、物流交通等新基建方面。在民營企業方面，期待通過民營經濟促進法的頒布落實，開展規範涉企執法專項行動，打通國內大市場堵點等，提高民營企業的信心，激發其投資動力。2025年，民營企業的經營環境會有一定的改善，對於經濟基本面有一定的貢獻。

在消費端，「兩新」各項舉措不斷加力，對沖了一部分消費降級的影響。2025年提出要「全方位擴大國內需求」。實施提振消費專項行動，推動中低收入群體增收減負。目前看來，由於就業等方面的問題導致未來收入預期減弱，很多家庭仍面對房產、汽車、醫療、教育等大項支出的壓力，以及過去幾年家庭財富縮水的影響，不敢花錢消費的情況在蔓延，嚴重影響了消費在國民經濟中的支撐作用。解決之道應該是因地制宜、分類施策，重點大幅提升農民、城鎮底層居民和困難群體的養老金、退休金、醫療補貼等，才有可能力挽消費頹勢。

進出口方面，儘管2025年可能面臨貿易關稅方面更大的衝擊，中國外貿仍具有較大韌性，而且跨境電商正在成為新生力量，服務貿易、綠色貿易、數字貿易將繼續擴大規模。通過適當增大人民幣匯率的波動幅度，可以提升中國商品出口競爭力。

另外，應積極推動中國企業走出去，突破產地限制和圍堵，增加海外經營收入。以汽車業為例，如果汽車製造搬去墨西哥，汽車供應鏈企業也應該去墨西哥，將目標調整為整個美

洲市場。

中央政府本月召開的兩大重要會議都提到「發揮經濟體制改革牽引作用，推動標誌性改革舉措落地見效」。這可能是2025年「壓軸」亮點。

把經濟政策和非經濟性政策統一納入宏觀政策取向一致性評估，這不是一個新要求，關鍵在於如何要打好政策組合拳，完善部門間有效溝通協商反饋機制，提高政策整體效能。會議提出加強財政、貨幣、就業、產業、區域、貿易、環保監管等政策和改革開放舉措的協調配合，可能還需要將宣傳、政法和安全部門納入到政策一致性評估之中。

無論是具體的政策措施還是各部門的公開表態，都應該堅持統一的政策導向，不該說的不說，不該跨界干預的不插手，盡量避免站在部門利益角度發出與宏觀政策不一致、不協調的聲音，影響經濟建設者和市場參與者對政策導向的正確判斷。

2025年具體的改革可能出現在稅收、資本市場投融資、外商投資促進機制等領域，在推進服務業開放，完善海外綜合服務體系，處置地方中小金融機構風險、醫療衛生以及中小微企業就業支持等方面，出台更有力的應對措施。

通過加大改革開放解決阻礙經濟增長的問題，是應對外部壓力和釋放內部活力的重要途徑。出口壓力增大對GDP減速的影響，必須通過增大投資、拉動消費去彌補。近幾年的促消費政策的效果仍不夠理想，表明傳統的擴消費做法難以繼續，除了前面提到的民生保障舉措，還必須提高政府和企業投資對宏觀經濟的貢獻度。這部分包括政府投資、國有企業投資和民營企業、個體小商戶投資。

加速灣區融合 抵禦外部衝擊

香港可能會繼續受到國際地緣政治的負面衝擊，金融業和航運業面臨更嚴峻考驗。香港正在大力發展高科技，加快與大灣區其他中心城市的融合，其WEB3.0和人工智能發展策略需要中央政府的大力支持，比如適度放寬內地人士投資加密數字資產（如數字加密幣ETF，RWA等）的限制，更加開放的人工智能技術發展政策等。香港目前的人工智能發展策略仍較保守，有些內地無法使用的AI新技術和新產品，在香港同樣不能使用，這樣使得香港和內地在人工智能研發方面幾乎沒有優勢，也就缺少了引資引智的吸引力，對於將AI發展為高科技重要支柱產業是不利的。

香港的聯繫匯率制推高港幣購買力，導致一部分購買力流向周邊城市，香港或可通過加快北部都會區開發，劃出供大灣區商品集散和交易的場地，使港人擴大本地消費。香港還可加快口岸改造，擴大「一地兩檢」

和通關時間，縮短空間和時間上的間隔。總之，擴大與大灣區周邊城市的經貿、金融、交通物流雙向開放是大勢所趨。

中央經濟會議提出加強區域戰略實施力度，構建高質量發展的區域經濟布局。長三角、珠三角等地區已成為經濟和人口向大城市及城市群集聚的趨勢，灣區經濟是亮點，沿海地區的海洋經濟仍有巨大的發展空間。目前已經在中部、西部初步形成了一些經濟帶和中心市鎮，仍需打帶動作用更強的中心城市，加強其向周邊地區的輻射作用。

2025年開始，西北地區和東北地區因「一帶一路」建設加快而具有一定的地緣優勢，特別是邊疆地區，如新疆、內蒙和東三省，分別與中亞、西南亞地區和俄羅斯的經貿合作不斷擴大，在基礎設施和特色行業集聚方面會有更多機會，這些地區的發展速度有望加快。

從行業維度看，硬科技和軟科技仍是重點，建設現代化產業體系，開展「人工智能+」行動，積極運用數字技術、綠色技術改造提升傳統產業，培育未來產業，加強國家戰略科技力量建設，已經成為國策。此外，服務業對促進消費的作用日漸明顯，中央經濟工作會議提出促進文化旅遊業發展，穩步推進服務業開放，擴大電信、醫療、教育等領域開放試點，積極發展首發經濟、冰雪經濟、銀髮經濟。

綠色經濟仍將繼續擴大和深化，減災防災得到高層重視。會議明確提出要建立產品碳足跡管理體系、碳標認證制度，以及制定固體廢物綜合治理行動計劃，實施生物多樣性保護重大工程，加強自然災害防治體系建設。這些領域有一定的投資機會，相關板塊可能會受利好因素推動。

一些產能過剩的行業板塊可能會出現新變化，會議提出的綜合整治內卷式競爭，規範地方政府和企業行為，對新能行業的龍頭企業會有一些影響，建議投資者留意其中的政策風險。

政策發力 明年股債看俏

2025年的股市和債市的表現可能優於去年。股市得到了政策支持，適時降準降息，流動性相對充裕，大原則則是穩定，一些區域和行業板塊可能有良好表現。實施更加積極的財政政策，提高財政赤字率，增加發行超長期特別國債，增加地方政府專項債券發行使用，有利於債市擴大品種和規模。要留意中央銀行宏觀審慎與金融穩定功能可能出現新變化，會對貨幣政策的實施和金融監管體系帶來一些影響，對金融資本市場來說，存在一定的不確定性。

（作者為薩摩耶雲科技集團首席經濟學家）

平台經濟或迎快速發展期



共創共享
戈峻

中央政府於近期先後公布兩條重磅消息，

社會責任等方面持續發力，為國家高質量發展作出更大貢獻。

大力支持消費產業

與此同時，我們也意識到，在海內外環境不明朗等因素下，市場對消費信心有待提振等嚴峻挑戰。令人欣喜的是，近期舉行的中央經濟工作會議為2025年國家經濟工作定調。在宏觀政策層面，提出實施更加積極的財政政策及適度寬鬆的貨幣政策，為明年經濟工作提供了強而有力的政策支撐。同時將擴大內需、提振消費作為2025年經濟工作首務，例如通過加大財政對終端消費直接投入、提升社會保障水平等多種方式推動居民收入穩定增長；優化促消費政策、完善相關制度、改善消費環境；大力培育新型消費，積極開發更多樣化的消費場景，培育具有創新、跨界等特點的新型融合消費業態。

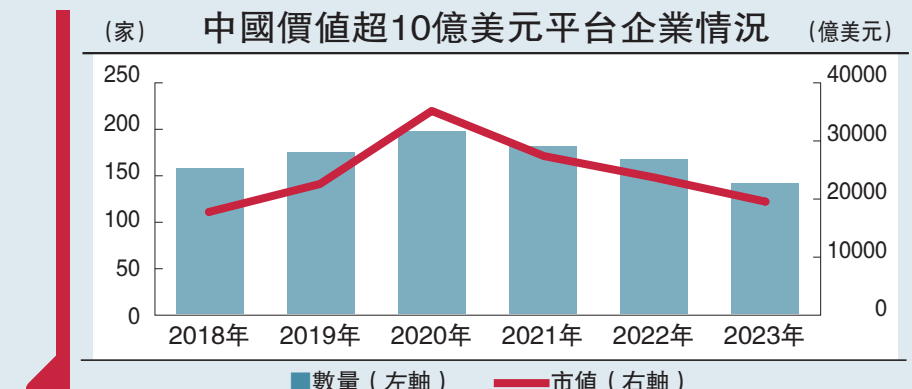
上述舉措，相信是一眾民營企業家所樂見的，一方面是宏觀政策的加持帶來對經濟基本面的「底氣」，另一方面鼓勵創造更多元的消費業態與場景，這無疑於給予企業家在創新技術，擴展市場，抓緊成長「第二曲線」的指路明燈。例如傳統企業如何運用虛擬現實、人工智能等新技术，創造新消費或旅遊體驗；利用創新科技拓展銀髮經濟商機。此外，2025年將舉行第十五屆全運會，相關企業是否可以整合不同資源，發掘全運商機？

在連續的政策利好之下，企業、平台和消費市場在2025年都將迎來春天。對企業家而言，一個獲得政策提振和支持的消費市場正等待着無限可能，利用好平台的賦能將令可能變為現實，願企業與平台共同努力，共享中國經濟社會高質量發展的成果。

（作者為天九企服董事長兼CEO）



▲分析指出，推動平台經濟的政策未來還會進一步升級，數據要素價值將迎來重大的機遇期。



受惠減息 明年樓市交投趨旺



樓語縱橫
楊永健

美國減息

2.2453萬元，每月節省350元，減幅1.5%。若計算今年9月至今三次減息的累計影響，供款減幅達7.3%，每月可節省1780元。

周今年9月開始，對本地樓市帶來支持，上星期聯儲局一如市場預期減息。美國累計減息1厘，而本港大型銀行連續三度跟隨美國減息，只是減息幅度未有跟足，本地銀行最新將最優惠利率（P）再減0.125厘，累減0.625厘，市民供樓負擔減低，對樓市有一定刺激作用。

本地銀行再度減息0.125厘，以現時銀行普遍採用的拆息按揭（H按）計算，一般銀行「封頂」息P減1.75厘，最新實際按揭息率由3.625厘降至3.5厘，為2023年5月以來最低水平，此次減息不僅令現有業主受惠，也進一步吸引準買家入市，自減息周期開始，近月整體樓市成交量確實有所回升。

減息對買家的供樓負擔有幾大影響？此次減息直接減低買家供款壓力，以每100萬元貸款額、30年還款期計算，月供減少71元；若貸款額為500萬元，月供由減息前的2.2803萬元降至

減息令買家供樓負擔降低的同時，樓價整固亦有助市民的整體供款負擔降低。按政府經濟顧問辦公室按季公布的經濟報告，政府會按季公布市民的置業負擔指數（又名「供款相對利息比率」），有關指數是以面積45平方米（約484平方呎）的單位計算按揭供款，相對於住戶入息中位數（不包括公共租住房屋及公營臨時房屋的住戶），報告顯示因應年初至今，整體住宅樓價持續回落，加上9月份減息，令最新市民置業負擔指數得以改善，最新指數是62%，較年中的65%下降。

翻查過去一年多的經濟報告，近年樓價持續回落，市民置業負擔指數已連續五季回落。按2023年的半年經濟報告，當時仍處於美國加息周期，當時市民置業負擔指數高達75%，創回歸以來新高。

置業負擔指數料跌穿60%

展望未來，因應樓價整固期未完結，近期樓價仍有回落趨勢，現時供樓負擔仍高於2004年至2023年近二十年的長期平均數54%，由於最新指數未計算11月及12月的減息，相信供樓負擔勢跌穿60%，或拉近至54%的二十年平均數。供樓負擔回落自然吸引買家入市，相信來年整體一、二手成交量回升。（作者為世紀21·Q動力總經理）



▲樓價整固加上降息，會令買家供樓負擔減輕，有助刺激樓市成交。