



- ✚ 中東、歐洲等曾經的盟友之地不斷給民主黨傳遞不利的消息。
- ✚ 美國互聯網科技平臺的淡市前景從軟體行業向硬體行業傳導。
- ✚ 香港特區政府將從“小政府大市場”向“有為政府”模式轉變。
- ✚ 日本擬通過自主戰略推進量子電腦的研發以期改變落後局面。
- ✚ 加拿大尋求加入印太經濟戰略框架對沖未來可能風險。

❖ 美國政經

民主黨的內外壓力

沙特和美國的矛盾持續公開化，壓力反而到了美國這一邊，確切地說是民主黨一邊。因為共和黨在中期選舉上面對民主黨壓力太大，而且民主黨內也出現了進步派施壓拜登與俄羅斯談判的關鍵變數。雖然 24 小時內進步派 30 名議員的公開信就被撤回，理由是工作人員未經審核就把信件公開，但實際上這封信起草已有幾個月，早已不是秘密，在重大選舉前夕公開出來，應該是進步派與拜登團隊不團結的刻意表現，對民主黨的整體選舉壓力可想而知。

而且，德國總理奧拉夫-肖爾茨（Olaf Scholz）已宣佈在 G20 前夕訪華。其隨行企業家團隊名額只有 20 個，但排名爭搶名額的卻有 120 家企業。而且在其出訪北京之前批准了極具爭議的中資收購漢堡港部分股權計畫，引發德國以及歐洲輿論的反彈。漢堡大學的數十名漢學家連署致函德國總理，呼籲充分考慮中資收購計畫的後果。漢堡是德國最大的商業港口，是僅次於鹿特丹（荷蘭）和安特衛普（比利時）的歐洲第三大港口。這讓俄烏戰爭增添了许多變數。

市場尋找“軟著陸”的機會

本周市場宏觀資料正面，經濟“軟著陸”的希望上升。一方面，通脹指數 PCE 體現通脹趨於溫和；而 GDP 資料顯示扭轉兩個季度的下滑，並超預期。即便“衰退”的可能性依然存在，在強大的流動性支持下，標普反彈超過 10%，從 3500 點穀底，突破 3900 點。GDP 增長的主要貢獻因素為出口（特別是能源出口）、消費、聯邦支出以及地方財政增長，而房地產投資、固定投資、庫存投資為負。

這並不是說衰退已經遠離，GDP 方面，隨著美元的走強和全球經濟的放緩，持續的強勁出口希望不高。如果不考慮貿易貢獻，GDP 增長將從 2.6% 下調到約 2%。經濟衰退的可能性下降，但在短期內有衰退的風險依然存在。GDP 資料公佈後 10 年期國債利率向下跌破 4% 體現了市場對 GDP 資料的解讀。



美聯儲在對通脹本質分析中，俄烏衝突以及帶來對能源價格的衝擊，首當其衝。市場對之的判斷是，兩個月前，這個“藉口”已經過時了。美國能源價格相對穩定。供應鏈問題是另一個原因。然而，供應鏈在 2022 年已經有所改善。一年前，在加利福尼亞海岸的港口，有超過 100 艘超級貨輪排隊進港卸貨，今天，只有 6 艘！2 季度，晶片從短缺到過剩的過度。亞馬遜舉辦了第二個 Prime Day，主要零售商，今年的 Black Friday Sale 本周提前開啟。白色家電龍頭惠而浦已經開始計畫消減原材料、配件訂單並計畫裁員。

那是什麼原因，現在通脹資料見頂的特徵還不明顯。下周的 FOMC 會議，市場更關心的不是升息 75bps（目前市場認為升息 75bps 的概率為 81%），而是美聯儲對經濟運行的解讀和政策邏輯的更新。

互聯網科技平臺悲涼的一周

本周，除了蘋果（Apple），其他互聯網科技公司都過得很糟糕。穀歌（Google）和臉書

（Facebook）本周均報告利潤急劇下降，作為業務核心的廣告銷售已經迅速降溫。就連可靠的微軟也預計增長放緩將至少持續到今年年底。在過去十年中，科技公司引領著美國經濟，並在新冠大流行最糟糕的日子裡提振了股市。然而在頑固的通貨膨脹和利率上升的情況下，即使是矽谷最大的巨頭都在暗示艱難的日子可能即將到來。



❖ 港臺大灣區

香港向“大政府”過度的傾向

上周香港特區政府的“施政報告”提出要成立香港投資管理

在大流行期間積極的消費者支出刺激下，它們增加投入以跟上需求。然而隨著消費者支出放緩，它們都變得極其困難。美國科技大公司不但早已裁員潮一波又一波，現在連削減支出也成了這些科技廠的主旋律。亞馬遜

（Amazon）27日警告在第4季年終購物季，營收將寫下歷來最低成長幅度，表示將嚴控支出，暫停一些業務的人員聘雇、縮減產品與服務。臉書母公司 Meta 因為表示無意縮減支出導致股價暴跌 25%。

半導體相關的硬體科技公司也相繼宣佈裁員及大幅減少資本支出。英特爾、SK 海力士、美光科技、希捷（Seagate）都紛紛通過表示減少一半的支出來安撫市場情緒。但是這些動作都無法阻擋消費者市場的嚴重下滑。

有限公司，被認為可能成為港版“淡馬錫”。本周港府繼續在未來

的治理模式上進一步表態，言論值得關注。財政司長陳茂波指出，政府以積極籌畫、主動出擊的態度全力推進各項政策，發展理念已從昔日的積極不干預、大市場小政府，明確地朝有為政府和高效市場更好結合的方向邁進。

昔日香港盛行的“小政府大社會”模式，承襲自回歸前的港英政府，陳茂波認為這種轉變是

香港必然的選擇。港府認為，面對環球發展不確定性和風險持續增加，企業傾向減少投資。因此，在目前環境下，單靠市場力量，產業可能會陷入投資不足的狀態，這將不利於加大增長動能、提速發展及找經濟新增長點的大方向。故此，這需要政府的補充及介入，加強引導、彙聚共識、注入能量，推動加速發展。

康泰旅行社清盤

本周港股繼續呈現反彈乏力的疲弱之勢，摩根士丹利甚至又奏起「摩笛」唱淡港股，預測指數最低有機會下探 12200 點。但比起宏觀情勢，有一則很微不足道的消息更令人感到清冷。有 56 年歷史的“康泰旅行社”撐不下去而宣佈清盤。



康泰雖是本地市場龍頭企業，但畢竟只是一家旅行社而已，其清盤應該不至於令市場有

較大壓力。然而香港是國際級旅遊城市，康泰也是伴隨著一代代港人成長的服務業典型企業。在全球逐漸走向複常的這個轉捩點，香港最大的行業龍頭卻走到清盤的地步，不禁讓人對本地的發展前景感到悲涼。

港府日前就完全取消入境政策強硬回應社會，認為目前的“0+3”政策將持續，且是對香港社會最佳的政策選擇。然而，香港與內地的通關遙遙無期，即使在本地完成隔離後閉環進入深圳的所謂“逆向隔離”政策也根本推進不了。目前內地入境政策被證明根本吸引不到國際旅客，反而觸發港人大量湧向海外進行“報復性旅行”。旅遊業界認為在這

樣的政策環境下，行業破產結業潮會接踵而來。這對目前缺乏人氣的香港來說，絕非一件小事

❖ 日韓東北亞

日本在量子電腦的野心與反撲

本周日本政府在高科技行業的動作頻頻，比較引人矚目的是日本首相岸田文雄在不同的會議場合多次公開表示要持續加強防衛力的強化軍民技術融合，其中更是強調量子電腦在未來發展的重要性。對於日本而言，在互聯網浪潮中的落後已然對其工業升級轉型產生了不可逆的影響，許多新興產業如高端半導體的設計生產、新能源汽車等方面都落後於中美。

另一方面，俄烏戰爭當中俄羅斯由於在資訊通訊、半導體上缺乏主動權而導致戰爭舉步維艱的現實也讓日本感到恐慌。擔心一旦未來朝鮮半島或者台海出現危機衝突時日本同樣也會因為缺少科技上的反制權而陷入危機中。量子電腦在未來可以起到串聯不同工業乃至軍事領域，極大提升工業生產效率的作用，是日本重掌產業發展主動權，重振工業強國的關鍵。

情。因為香港需要依靠人氣來推動的行業遠非旅行社一個。

早在2020年4月12日，日本政府公佈了有關量子技術的新戰略方案，提出2022年內建成首台國產量子電腦的目標，爭取讓更多的企業使用量子技術，為與歐美國家和中國展開技術競爭做準備。如今兩年之期悄然到達，日本的量子電腦研發已進入新階段。

日本企业将通过自主战略推进量子计算机的研发

富士通		与理化学研究所合作，到2023年度作为日本企业造出第一台通用型超导量子计算机。目标是2026年度以后实现1000个量子位
NEC		与产业技术综合研究所合作，到2023年试制用于最佳物流路线探索等的特化型量子计算机。还将应用于通用型
日立制作所		应用擅长的半导体技术，开发硅基量子计算机。在未来的大规模集成化方面具有优势。力争2030年实现100万量子位

面向未来开拓市场


蓄电池等的
原材料和新
药开发


金融产品的
风险评估和
资产构成优化


人工智能的
高速计算


高效物流
路线的探索

日本的科研具有一定相對固定的產學研模式，即企業往往注重商業化的投入和生產推廣，為技術實踐提供孵化基地。而為了

節約企業的直接研發和經營成本，技術人才的培養和研究通常並不是由企業直接負責，而是交給大學和各個專項實驗室。

因此，在日本量子電腦的研發過程中，率先嶄露頭角的依然是政府指定國立大學的相關研究所。比如日本已新增東北大學和沖繩科學技術大學院大學

（OIST）兩個量子電腦的研究中心，總數達到十個。東北大學負責扶持滿足企業需求的研究開發及培養人才，沖繩科學技術大學院大學負責召集國內外研究人員推進共同研究。

可以說日本的量子電腦的產學研模式便是日本工業發展過程中標準的“流水化”作業，在進行基礎研究的過程中企業和政府並不會直接進行技術上的指導，各司其責。目前日本預計將在年底能夠推出第一台國產的超導量子電腦。

利用模拟量子计算机实现高速化（利用案例）	
富士通	2018年实现商业化、在10分钟内算出此前事实上不可能的数百只股票的组合，在金融、物流和新药研发领域扩大应用
日立制作所	以“CMOS退火”的名称推广。开发瞬间算出股票投资的最佳资产配置的系统。可从数千只上市股票中选择约20只股票
东芝	开发利用自主计算方式解答问题的“模拟分叉计算机（SBM）”。携手Dharma Capital验证对高频交易的利用
NEC	充分利用超级计算机的技术。通过子公司的零部件运输的高效化，将成本降低3成。力争到2025年通过优化相关业务实现100亿日元销售额

傳統上日本企業的經營和生產模式是偏向保守的，即強調企業的智慧財產權保護，在技術未

成熟前不鼓勵進行商業化操作。然而面對日本企業在技術面轉型的緩慢和國際上中美的競爭，日本主要的科技企業也開始不得不“集團作戰”，報團取暖。

為了防止企業內耗，日本政府從多方面引導，培養在量子技術與商業之間搭建橋樑的人才，通過直接投資與基金扶持開發量子技術的企業等。像富士通、NEC和日立製作所、東芝便實現了量子電腦的知識共用，在不同領域啟動了商業化的計畫，已全面啟動開發項目。豐田、日立製作所和NTT等企業於2021年組成了“基於量子技術的新產業創出協議會”，討論擴大量子技術用途。總而言之，日本企業試圖在美國穀歌等主導的量子電腦國際競爭中捲土重來。日本國產電腦的開發將對原材料、醫藥和汽車等廣泛產業的競爭力產生影響。

同時，從日本政府的防衛大綱和若干的發言來看，日本也在組織學校和企業各方面的力量推動著各方原理上被認為不可能竊聽的量子密碼通信等部分技術正在邁入實用階段。此前日本的舉措只停留在引進美國IBM生產的量子電腦進行輔助研究等層

面。這當中蘊含著兩個明顯的資訊。

第一，日本在資訊安全化和國家保密層面上依然希望擁有一定的自主權。儘管美日同盟是日本存在、穩定的重要基石，但是日本對於美國在主觀上也並非100%完全信任的。第二，日本已做出明確判斷，未來的衝突很有可能會集中體現在資訊戰、網路戰上面，量子技術無疑是協助日本實現地緣戰略上受制於人的關鍵，是未來國家之間爭奪主導權的核心重要技術。

科技微觀

1、日本鋼企領跑新能源車馬達核心材料，加強從基礎材料方面切入新能源車的供應鏈。神戶制鋼所日前利用新的合成技術開發了用於稱為“軸向間隙型”的新一代馬達的特殊鐵粉和線材。這種新一代的馬達與採用電磁鋼板的傳統類型相比更輕，並且能夠節省新能源車的空間，預計特斯拉和比亞迪均會採用。

日本車企儘管在新能源車方面轉型速度不及中美，但是日本在基礎材料上卻有著一定的優勢。這也凸顯日企的風格，重材料研發卻弱於產業創新。可以預

美國政府2020年提出了“量子互聯網”構想，開發競爭正在演變成一場跨越通信加密和電腦界限的全面競速。中國在穩步完善相關體制，2021年1月宣佈構建了連接衛星和地面，長達4600公里的量子通信網。日本在通信加密技術上比美國更有優勢，東芝、NEC、NTT三家企業掌握著近1成硬體專利和不少的軟體專利，如何將專利轉換為更大的優勢，也是未來日本政商學界高度關注的重點。

見在未來的一段時間內，日本除了加速推進升級轉型，也會繼續堅持發展這種不對稱優勢作為“兜底”，防止被徹底的甩開。同時日本鋼企的“進取”也反映出目前行業的著急心態。

在全球經濟不景氣，傳統重工業、航運業、基建對鋼鐵需求減退的時刻，新能源車行業一枝獨秀。而主要競爭對手的中國鋼企也在積極轉型，例如寶鋼已經在為特斯拉供貨，一旦先機持續被搶走，日本的鋼企恐怕也會像日本手機行業一樣，迅速被時代放棄走向沒落。

2、三星太子重掌大權，能否力挽狂瀾，重振企業榮光。三星電子在 27 號召開了董事會，將李在鎔提升為董事長。李在鎔在出獄和父親李健熙董事長去世兩年後，終於坐上董事長的位置。作出這一決定顯然意味著三星在進行著懸崖邊的救贖。全球經商環境惡化下，迫切需要一個具有濃厚家族色彩和魄力的經營者來強化經營責任、提高經營穩定性、迅速且果斷地做出經營決策。

不過，李在鎔晉升為董事長在很多方面都有著重大意義。雖然此前他已經以第一把手的身份領導集團經營多年，但從此之後，他可以正式以“三星董事長”

的身份開啟“李在鎔的新三星時代”。如果以三星電子為領頭羊的韓國半導體產業現在和未來持續經營困難，韓國經濟的整體框架都有可能出現動搖。預計近期三星內部將會進行高強度的人事改革、組織重組，並會成立集團領導中心等，通過這種方式具體勾勒出“新三星”的藍圖。

如何在美國制裁中國的大背景下，保持三星在中美間的平衡則是另一個重要課題，這也有待觀察。目前而言，李在鎔已于近期訪華並展現出對三星在華的移動消費端和晶片生產的重視，預計三星也會持續與美國就晶片制裁禁令持續斡旋尋求取得技術出口許可。

重要資訊

1、消費零售型日企積極開拓中國市場，在疫情管控新常態下尋找新機遇。從近期對日企所做的經營信心調查來看，生產型的日企受到中國疫情管控的影響是最大的。儘管多數日企表示不會在短期內退出中國市場或者轉移生產線，但對擴大投資均持謹慎態度。特別是上海長期的封控，直接導致大量日企和生產工廠出現供應斷層。

在此背景下，消費零售型日企反而是逆流而上，比如便利店巨頭羅森高調進軍華南市場，在深圳、廣州擴張門店；日本家居店 NITORI 在北京首次在北京開店。可以說龐大的人口依然是中國市場最大的吸引力。加上國內疫情管控在短期內依然較為嚴格，經濟下行壓力大，但日常生活消費還是保持著一定增長，因此對於消費零售型日企而言是難

應國。根據 2001 年兩國簽署的為期 25 年的供應協議，伊朗每年向土耳其出售約 100 億立方米的天然氣，用於發電。在美國於 2018 年 11 月重新實施制裁後，土耳其總統埃爾多安明確表示，土耳其將繼續從伊朗購買天然氣。

24 日，伊朗國家天然氣公司調度主任 Mohammadreza Jolaei 表示，伊朗和土耳其雙方已經舉行了一些專家級會議，並達成了新的協議。根據伊朗和土耳其天然氣官員之間的協議和協調，伊朗向鄰國土耳其出口天然氣的所有技術，其運營和行政措施將在未來六個月內最終確定。本次談判涉及內容包括增加伊對土天然氣出口量、新建一條天然氣管線以及降低伊對土石化產品出口關稅等。

近期在俄烏局勢愈演愈烈的背景下，土耳其和伊朗愈發成為地緣政治的焦點。長期以來，土耳其在中亞和高加索地區發揮主導作用的野心，一直都與俄羅斯的霸權存在衝突。莫斯科毫不掩

飾其反對土耳其在亞塞拜然建立軍事基地的意願，並對“突厥國家組織”持懷疑立場。但在烏克蘭戰爭的作用下，俄羅斯疲於對抗來自西方的孤立，無力對中亞地區持續施加影響力。此外，俄羅斯尋求以土耳其作為能源輸送的中轉站，又賦予土耳其持續活動的空間。而伊朗雖然近期深陷國內社會動盪的風波和無人機事件的國際聲討，但也側面說明它在西亞地區的影響力。此次兩國新協定的簽訂雖然僅是一次“常規操作”，但可預見的是，在歐洲大變局的趨勢下，兩國或將迎來一次新的發展機會，哪怕一方是美國的盟友，一方是美國的敵人，但兩國微妙的雙邊關係，在動盪的國際局勢下，或許是地緣碰撞的新變數。



中企入股德國漢堡港碼頭

經過激烈的爭議，本週三德國經濟部宣佈將允許中資國企中

遠海運（Cosco）有限度地收購漢堡港“福地”（Tollerort）集裝

箱碼頭股份，但將中遠最初計畫收購的 35%股份降至 24.9%。

此前該問題在德國政府內部引發了很大的討論，囊括經濟部、國防部、情報部等六個政府部門均對此表示反對，認為不應將關鍵基礎設施交到外國人手中，在當前德國經濟因為過於依賴俄羅斯能源而受盡苦楚之時，引入中方資本容易引發重蹈覆轍的危險。且部分經濟界和學術界人士提出中國資本的入駐可能導致價值觀動搖的問題，中國正系統地利用經濟影響力來擴大其政治影響力，該投資背後有著中國關於地緣政治的綜合考慮，是中國介入歐洲政治的鋪墊。雖然德國經濟部表示該項投資只是純粹的財務參與行為，通過股權的限制，中遠集團沒有太大的操作餘地，但依然無法徹底消除多方的疑慮。

當然，也存在贊同的聲音，部分支持者認為德國更應該從自身的利益和立場出發，而不是附和美國的聲音。事實上，至少在

當前的階段，中國更多地是想將漢堡港“福地”碼頭打造成在歐洲的首要轉運樞紐。

由於漢堡港是中國與歐洲之間海上和大陸貨物運輸重要的物流樞紐，“福地”碼頭是漢堡港四個貨櫃碼頭之一，雖然目前也是最小的一個。中方資本的引入，可以讓該碼頭未來的規劃更具持續性和確定性，提升港口的貨物輸送量和戰略地位；而中方則可以更堅定地以此作為中歐貿易的關鍵樞紐，推動外貿的發展。儘管在經濟領域，這筆投資確實可謂“雙贏”，但在當前複雜的政治形勢下，中德如何避免經濟政治化的問題，是決定雙方能否進一步深入合作的關鍵。



加拿大尋求加入印太經濟框架

加拿大外長喬利本週四在渥太華與美國國務卿布林肯會晤後，宣佈加拿大將尋求加入印太

經濟框架，以進一步促進加拿大和印太地區的經濟合作。加拿大和美國還同意舉行首次加美印太

戰略對話，進一步協調兩國的印太方針。印太經濟框架是美國等 13 個印太地區國家於 2022 年 5 月 23 日在日本東京正式啟動的經濟合作機制，旨在提升亞洲在環境和勞工等方面的標準，該架構將側重於供應鏈韌性及安全性、數字貿易公平、基礎設施及綠色能源、稅收及反腐敗這四個關鍵支柱。

印太經濟框架是美國試圖與中國爭奪區域經濟影響力的新戰略，加拿大並非該倡議的第一批成員國。如今加拿大的積極加入也符合其一貫的國際立場，早在 10 月 12 日，加拿大副總理克方慧蘭在華盛頓特區發表演講時，

就建議西方民主國家優先考慮相互之間的自由貿易，並限制反對其價值觀的國家。而作為加拿大的第三大交易夥伴，近期各方均對中國未來的經濟增長前景表示擔憂。此次加拿大的表態，或許也受到了其對中國經濟增長和中加雙邊貿易前景擔憂的影響，出於經濟的考慮，加方更加堅定了加入印太經濟框架的決心，以對沖未來可能出現的相關風險。



重要資訊

1、中越貿易往來進一步深化。在新冠肺炎疫情和世界地緣政治波動影響了全球經濟和貿易的背景下，2021 年越中雙邊貿易額達 1658 億美元，同比增長 24.6%。2022 年前 9 個月，越南對華出口額達到 412.2 億美元，同比增長 6.22%，占越南對外出口總額的 14.6%。截至 2022 年 9 月底，越南自中國的進口額達 911.5 億美元，同比增長 12.12%，占越南進口總額的 33.08%。目前，中國是越南第一

大交易夥伴，越南是中國第六大交易夥伴，在東盟國家中排名第一。

2、馬來西亞通過 CPTPP。近日，馬來西亞批准了《跨太平洋夥伴關係全面與進步協定》（CPTPP），成為第九個批准該貿易協定的國家。該《協定》將幫助馬來西亞 2030 年貨物進出口總額提升至 6559 億美元。2021 年，馬來西亞貨物進出口總額約達 4810 億美元。

3、28日，緬甸軍政府向東南亞國家聯盟（ASEAN）提出警告，為和平計畫訂定時間表恐帶來“負面影響”，並聲稱未邀請軍政府指定的外交部長參與雅加達外長會議是“歧視”行徑。緬甸外交部表示緬甸並沒有參與該場會議，故不承認該會議的結果。

4、以色列總理辦公室27日發表聲明，宣佈與鄰國黎巴嫩正式簽署海上邊界劃分協議。兩國此前存在爭議的卡裡什天然氣田將完全劃歸以色列，黎巴嫩獲得鄰近的迦納氣田大部分區域，但需向以方支付約17%的開採天然

氣所得收益。以色列總理表示，在美國的調解下，黎巴嫩同意與以色列劃定海上邊界，這是一種對以色列國家的承認，是歷史性的突破，

5、歐盟27日就立法達成協議，將在2035年之前分階段禁售排放二氧化碳的新車。這項計畫中的立法將要求新銷售的轎車和貨車在2030年以前大幅減少碳排放，並在2035年以前達到零排放。此舉將使汽車製造商和供應商面臨更大的壓力，推動相關廠商加快從汽油車向電動車的轉型。

聲明：本報告基於本所認為可靠的公開信息，但本所不保證該等資訊的準確性或完整性。本報告的版權歸本所所有。未經本所事先書面授權，本報告的任何部分均不得以任何方式製作任何形式的拷貝、影本或複製品，或再次分發給任何其他人，或以任何侵犯本所版權的其他方式使用。

Asia Pacific Regional Development Institute of Hong Kong | www.aprdi.org