

# 特朗普搞亂全球經濟 香港會否因禍得福？

宋恩榮 原載於《明報》2026年3月19日

*文章摘要：關稅戰與中東戰火，雖令全球市場震盪、油價急升，卻同時凸顯香港作為自由港與國際金融中心的避險與樞紐角色，有望憑穩定制度與優勢因亂得利。*

特朗普上台後，先於去年4月啟動全球性的關稅戰，並於今年突襲委內瑞拉及伊朗。筆者行文之際，中東亂局導致石油價格急升，全球股市及金融市場動盪，戰爭會繼續升級還是走向緩和尚未分解。到目前為止，中東戰火對香港的影響尚未完全浮現；還要視乎戰爭的後續發展。惟金融市場的反應最迅速及敏感，正如財政司長陳茂波在傳媒表示，中東衝突下，已經見到資金流入香港避險。

特朗普搞亂全球經濟，其實早有前科。去年4月特朗普向全球多個國家徵收所謂「對等關稅」，便引起全球金融動盪，美國股市及全球股市連環下挫，並動搖投資者對美國及美元資產的信心，美元因資金外流而下跌，黃金價格亦相應暴漲；當時同樣有資金流入香港避險。

本文旨在分析特朗普搞出的兩次全球經濟亂局——2025年的關稅戰及今天的中東戰爭對香港的影響。關稅戰至今已有一年，對香港影響較為確定，中東戰爭仍在進行，未知什麼時候平息，其對香港的影響較不確定，對香港是福是禍也較難預料。

## 關稅戰：香港因禍得福

香港外貿表現出奇亮麗的原因有三。首先，內地生產鏈搬到東南亞避關稅，以香港作為區域總部及生產鏈統籌中心，生產鏈的物流往往通過香港。其次，香港是電子產品跨國生產鏈的貿易中心，而近年人工智能（AI）電子產品貿易增長神速。最後，本港廠商的韌力、彈性及香港貿易中心的高效率，在亂世及面對關稅壁壘「搶出口」的時刻分外突顯。所謂「搶出口」，是指廠商希望搶先於關稅生效之前出口。能夠迅速報關及迅速運送出口產品到目的地之貿易中心，在「搶出口」運作中有巨大優勢。

金融市場方面，特朗普朝令夕改，粗暴使用「長臂管轄」，美元資產風險因此大幅

上升，避險資產隨即大量流入香港。新興市場投資基金研究公司（EPFR）數據指出，從2025年4月特朗普開徵所謂「對等關稅」的亂局，到7月的短短3個月，投資基金向亞洲市場淨投入約915億美元；其中約443億美元淨資金流入中國市場，大部分流入香港。最近國際金融機構積極擴展在港業務，預計香港將於未來數年成為全球最大財富管理中心，更出現取代倫敦成為全球第二金融中心的趨勢。此外，美元資產風險上升，正是推動人民幣國際化的好時機。而香港是全球最大的離岸人民幣樞紐，是推動人民幣國際化的主戰場。

## 亂世中的自由貿易樞紐和國際金融中心

香港外貿表現出奇亮麗的原因有三：首先，內地生產鏈搬到東南亞避關稅，以香港作為區域總部及生產鏈統籌中心，生產鏈的物流往往通過香港；其次，香港是電子產品跨國生產鏈的貿易中心，而近年AI電子產品貿易增長神速；最後，香港廠商的韌力、彈性及香港貿易中心的高效率，在亂世及面對關稅壁壘「搶出口」的時刻份外凸顯。所謂「搶出口」，是指廠商希望搶先在關稅生效之前出口；能夠迅速報關及迅速運送出口產品到目的地的貿易中心，在「搶出口」的運作中有巨大優勢。

在金融市場方面，特朗普朝令夕改，粗暴使用長臂管轄，美元資產風險因此大幅上升；避險資產隨即大量流入香港。新興市場投資基金研究公司（EPFR）數據指出，從2025年4月特朗普開徵所謂「對等關稅」的亂局到7月的短短3個月，投資基金向亞洲市場淨投入約915億美元，其中約443億美元淨資金流入中國市場，大部分流入香港。最近國際金融機構積極擴展在香港的業務，預計香港將在未來數年成為全球最大財富管理中心，更出現取代倫敦成為全球第二的金融中心的趨勢。此外，美元資產風險上升，正是推動人民幣國際化的好時機；而香港是全球最大的離岸人民幣樞紐，是推動人民幣國際化的主戰場。

## 中東戰火對香港的福與禍

中東戰火對香港的不利影響顯而易見。戰火導致石油價格大幅上漲，而香港能源結構仍然高度依賴化石燃料，是以電費及運輸成本都面對上升的壓力。此外，如果中東戰火長期未能平息，全球及美國的通脹將會上升，美國及其他國家都需要維持較高的利率；美國減息的趨勢，將會煞停甚至逆轉。在聯繫匯率下，香港減息的趨

勢也同樣會煞停甚至逆轉。香港物業市場剛剛從危機中復甦，如果利率不幸逆轉，復甦恐怕難以持續。在最壞的情況下，石油價格長期高企可能引致全球經濟出現滯脹——即經濟衰退與通貨膨脹同時發生，其經濟後果可以十分嚴重。

這次中東戰爭，受戰爭破壞最慘重的自然是伊朗，其次恐怕是阿聯酋。中東海灣六國——阿聯酋、沙特阿拉伯、卡塔爾、巴林、阿曼及科威特，與美國結盟，容許美國在當地駐軍，希望美國能夠保障海灣地區安全，對抗伊朗威脅。經濟方面，海灣六國亦與美國緊密合作，合作領域包括石油貿易、投資及技術；六國希望通過與美國的投資和技術合作，能夠發展多元化經濟，從而擺脫依賴石油。

在這次中東戰火爆發之前，海灣六國經濟發展欣欣向榮，不單人均國民產值（GDP per capita）位居全球前列，在旅遊業、航空運輸、太陽能乃至AI和金融業的發展，都令人耳目一新。其中的阿聯酋，更成為中東區國際金融中心，也被評為海灣六國經濟發展最成功的案例。阿聯酋的迪拜機場，在國際旅客排名中，長期位居全球第一。2024年，該機場服務的國際旅客多達9200多萬人次，是同年香港機場的1.7倍。

穩穩定安全的環境，對國際金融、貿易、航運及旅遊樞紐至為重要。這次中東戰爭一方面嚴重破壞阿聯酋投資環境，另一方面卻突顯了香港和新加坡的優勢。是以資金從阿聯酋流入香港，是意料之內。

是次中東戰爭，美國不但未能保護海灣六國，也無法速戰速決。特朗普的「神經刀」，加速了美國霸權衰落。世界會從單極走向多極，不穩定因素也會增加。幸好香港背後有國家的「定海神針」，將成為亂世的避風港。

## 總結

對香港來說，若中東戰爭曠日持久、油價長期高企，對港恐怕是弊大於利。不過從基本面而言，全球石油供應其實十分充裕。是以如果中東戰爭短期內平息，霍爾木茲海峽恢復運送石油，石油價格將大幅回落；高油價對港的不利影響，將頗為短暫。

對阿聯酋而言，就算中東戰火短期內平息，投資者對海灣地區能否長期維持和平穩定，卻仍會有疑問。海灣六國發現，與美國結盟及容許美國駐軍，不但不能保障自

己安全，更會成為箭靶。它們亦發現，對美國來說，以色列的安全最重要，海灣六國的安全明顯較次要；可以為了以色列的利益，而使六國成為箭靶。是以六國將會加強自己軍備，並在美國之外尋求其他盟友保障。中國是全球舉足輕重的第二大經濟體，估計海灣六國將會加強與中國的外交及經貿聯繫，香港將因此得益。海灣地區地緣政治，將進入一段重整、摸索及不穩定時期，並會長期突顯香港作為金融中心及經貿樞紐的優勢。

中東戰爭對香港的影響十分複雜：中東並非香港主要市場，若戰爭短期內平息，高油價對香港的不利影響有限；香港現時經濟復蘇的勢頭相信可以持續。長遠而言，作為亂世避風港，香港的得益可能超過短暫高油價所造成的損害。

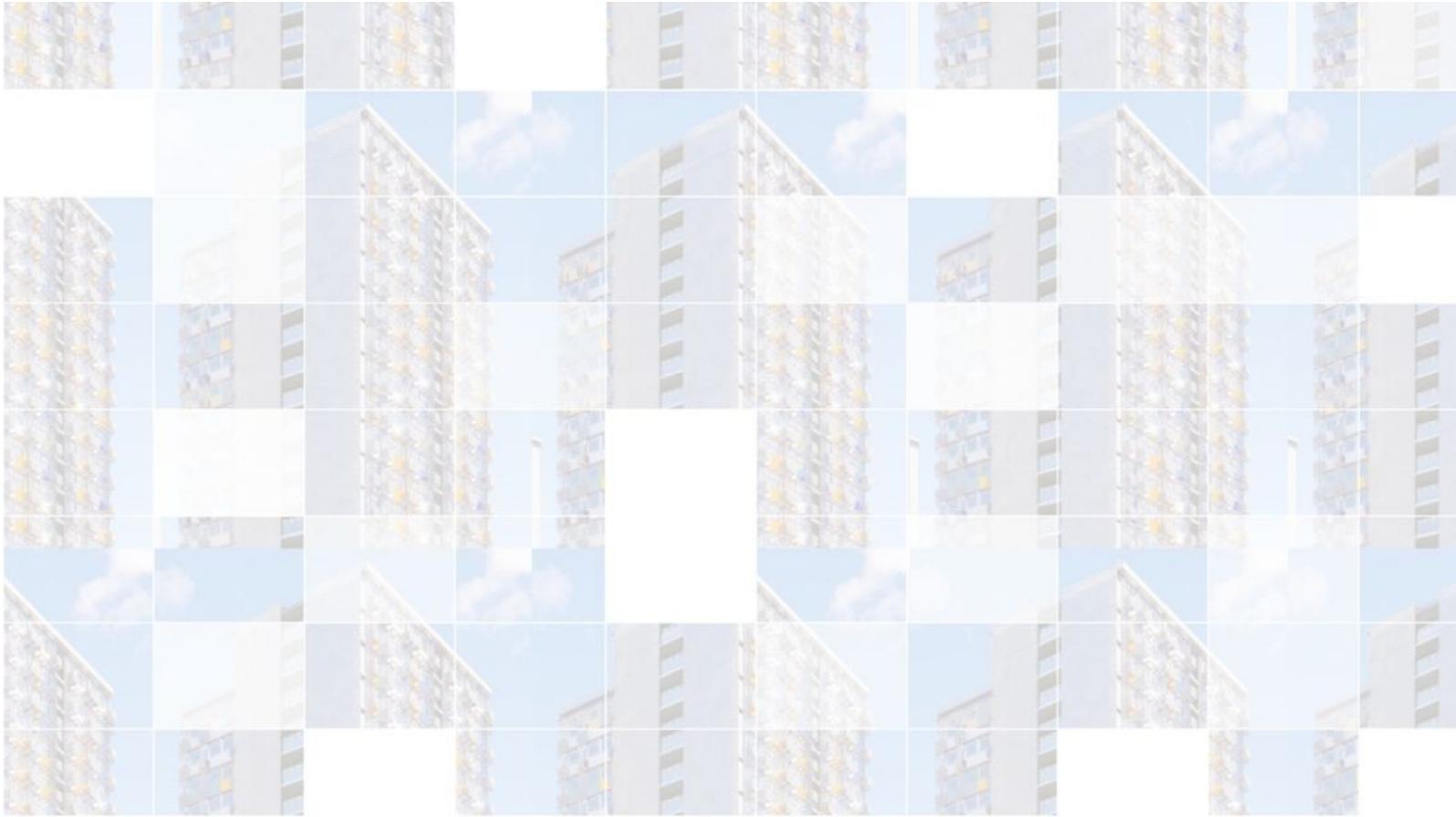
總括而言，在關稅壁壘林立、金融市場動盪、風高浪急的國際環境裏，香港之自由港地位，穩定的經貿及金融政策，穩健的貨幣、匯率和財政體系，突顯了香港作為國際金融中心及經貿樞紐的特殊地位。過去香港曾經憑藉其韌力、適應力及彈性，渡過許多驚濤駭浪。面對今天亂世，港人更要保持其定力、韌力和彈性。

# 作者簡介

## 宋恩榮教授

宋教授是經濟學者，現任香港中文大學之滬港發展研究所副所長、經濟研究中心副所長、經濟系客座教授、眾多國際經濟學報的編委成員。他曾獲頒中國經濟學領域最高榮譽獎項之一的孫冶方經濟學獎（2008）及張培剛發展經濟學優秀成果獎（2009）。研究專長為國際貿易與經濟發展及中、港、台三地之投資及貿易。他擁有明尼蘇達州立大學經濟學哲學博士學位和香港大學經濟學學士學位。

宋教授亦是政策企業家，一直不遺餘力參與政策研究工作。他除擔任未來經濟學院董事外，亦是民智行動設計智庫董事、全國港澳研究會會員、中山大學自貿區綜合研究院專家諮詢委員會委員、香港政策研究所名譽高級研究員、紫荊研究院名譽高級研究員和香港文化協進智庫學術顧問。



地址	九龍觀塘偉業街133號12樓RD13 Room RD13 12/F 133 Wai Yee Street Kwun Tong Kowloon
電話	(852) 3511-6752
電郵	<a href="mailto:info@hkfei.org.hk">info@hkfei.org.hk</a>

