



經貿時事短評

2025 年第十四期(總第 426 期)

- 內地聯手港澳共建單一自貿區
- 港加速建設國際黃金交易中心

1. 內地聯手港澳共建單一自貿區

在 2025 年 9 月 10 日於香港舉辦的第十屆「一帶一路高峰論壇」上，國家商務部副部長鄒東致辭時提到，將研究推動內地、香港和澳門三地共建單一自貿區。

短評

傳統意義上的自由貿易區(自貿區)是指兩個或以上的國家或地區通過彼此磋商和簽訂協定，在世界貿易組織最惠國待遇的基礎上，進一步相互開放市場，逐步取消大部分貨物的關稅及非關稅壁壘，並改善服務和投資的市場准入條件，從而在特定區域內實現商品、服務、資金與人員的自由流動。「單一自貿區」可以理解為是自貿區的一種特殊形式，指中國內地與香港、澳門在「一國兩制」框架下，整合三個不同關稅區、法律體系和貨幣制度，並通過簽署具有國際法效力的經貿合作協議，共同構建的自由貿易區。

「單一自貿區」這一表述首次出現於官方文件中可追溯至 2021 年 7 月，中國商務部發布的《「十四五」商務發展規劃》提出「支持港澳更好融入國家發展大局，推動內地、香港、澳門三地共建單一自貿區」。此後，中央高層官員也在多個公開場合提及相關表述；例如，2023 年廣交會舉行期間，時任商務部副部長王受文表示「商務部正在推動內地、香港、澳門三地共建單一自由貿易區」。時隔兩年，商務部副部長鄒東來港出席活動時重提這一構思，被解讀為中央釋放出了加快推動單一自貿區建設的信號，其背後可能涉及多方面的戰略考量。

首先，內地與港澳早在 2003 年已分別簽署《關於建立更緊密經貿關係的安排》(CEPA)，其後多次簽訂補充協議；這可以視為內地與港澳共建單一自貿區的雛形和制度基礎。CEPA 及其系列補充協議涵蓋貨物貿易、服務貿易、投資和經濟技術合作等領域，在提升內地與港澳之間的開放水平方面成效顯著。在 1997 年至 2024 年間，內地與香港的貨物貿易額從 508 億美元上升至 3,097 億美元，增長超過 5 倍；截至 2024 年底，CEPA 項下累計貨物關稅優惠，已突破 102 億元人民幣。目前內地對港澳開放的服務部門達 153 個，佔世界貿易組織服務貿易分類的 96%。截至 2023 年底，內地實際使用香港投資額累計超過 1.6 萬億美元，佔全國吸收外資總量的 59.2%，繼續穩居內地境外投資來源地的首位。

換言之，推動共建單一自貿區實質上是 CEPA 的「升級版」，旨在進一步深化三地經濟融合。與過往的模式相比，單一自貿區改變了內地與港澳分別磋商、各自制定開放措施的做法，轉為構建統一的磋商平台，故有望提升彼此間制度整合與區域經貿一體化的效率。

其次，在加快构建國內國際雙循環新發展格局的背景下，內地對外開放已進入高水平制度型開放的新階段，重點任務之一是對標國際先進經貿規則以及積極探索前沿制度安排。內地與港澳共建單一自貿區，正是要借重和發揮港澳與國際規則高度銜接的獨特優勢，將其打造為內地深化制度型開放的「試驗田」。此舉不僅為內地高水平對外開放積累實踐經驗，逐步構建與國際通行規則相銜接的制度體系，更能增強內地在爭取加入部分國際高標準自貿協定時的底氣和信心。

例如，在加入《區域全面經濟夥伴關係協定》(RCEP)後，近年來內地官方多次公開表示有意加入《全面與進步跨太平洋夥伴關係協定》(CPTPP)等高標準自貿協定，展現出進一步加大力度擴大開放、積極參與推動區域貿易自由化的堅定決心。通過攜手港澳建設單一自貿區，不僅可在內地對外開放進程中繼續賦予港澳「飲頭啖湯」的政策優勢，更可借助港澳這兩個對外合作窗口城市的獨特優勢，在非關稅壁壘、數據跨境流動、知識產權保護、競爭中性與國企改革、政府採購以及環境標準等多個領域，為內地市場推進制度型開放「打前哨」，率先試行國際高標準經貿規則並進行「壓力測試」，進而為中國未來加入 CPTPP 等自貿協定做好制度對接的準備和積累先導經驗。

另一方面，隨著全國統一大市場建設的持續推進，內地在體制機制層面仍面臨諸多深層次挑戰，例如要素市場化配置程度仍顯不足，區域間市場准入標準尚未完全統一，市場監管執法尺度存在差異，知識產權保護有待進一步完善等；這表明當前內地在多個領域的改革已步入「深水區」，改革難度與複雜性均顯著提升。在此背景下，推動單一自貿區建設，不僅有助於對標並借鑒港澳在營商法規、制度建設、政府監管等「軟基建」方面的先進經驗，更可對全國層面的改革形成「倒逼效應」，破解長期存在的地方保護與市場分割難題，引領全國統一大市場加緊邁向更高標準、更高水平的制度型開放。

此外，共建單一自貿區也為港澳融入國家發展大局確立了清晰路徑，為新發展階段的港澳經濟加注持續增長動力。有鑒於內地各省市的發展水平存在顯著差異以及改革任務複雜艱巨，要推動共建單一自貿區的重大工程實難以一蹴而就。在此過程中，粵港澳大灣區無疑提供了理想的先行先試平台，大可率先推動貨物、資本、技術、人才、數據等關鍵生產要素的跨境自由流動，構建高標準的大灣區共同市場。這不僅會助力港商拓展廣闊的市場腹地，更可透過將灣區內規則銜接與機制對接的實踐和經驗推而廣之，為最終建成全國一體化的自貿區奠定堅實的基礎。

2. 港加速建設國際黃金交易中心

行政長官李家超於9月17日發表《2025施政報告》，提出香港將加速建立「國際黃金交易市場」，當中提及多項推動黃金市場發展的舉措，包括建造黃金儲備樞紐、建立香港黃金中央清算系統、豐富黃金投資工具、支持業界成立黃金行業協會等。

短評

特區政府在去年的《施政報告》中，首次明確提出打造「國際黃金交易中心」的目標。其後，前身為金銀業貿易場的「香港黃金交易所」於2025年初正式成立並全面投入運營，而剛剛發表的2025年施政報告亦提出「三年內黃金倉儲超越2,000噸」、「建立黃金中央清算系統」及「推動與內地黃金市場互聯互通」等具體舉措，

反映了香港正以前所未有的速度，推進黃金交易市場的變革與發展。

早在 2008 年全球金融危機後，以中國、俄羅斯、土耳其等為代表的新興市場和發展中經濟體已逐步增加黃金儲備，以應對潛在的國際金融風險(見附圖)。數據顯示，新興市場和發展中經濟體的黃金儲備量從 2007 年的 1.4 億盎司，大幅上升至 2024 年的 3.57 億盎司。特別是近幾年，在新冠疫情、俄烏戰爭等地區性和全球性危機衝擊下，全球央行與投資者重新體認黃金作為避險資產具有不可替代的價值；截至 2025 年 9 月底，中國人民銀行公布的黃金儲備達 7,406 萬盎司，為連續第 11 個月增持黃金。同時，美國債務高企、貿易政策不確定性等因素削弱了美元的吸引力，部分經濟體更呈現「去美元化」趨勢，並通過增持黃金來優化外匯儲備結構。

近年來，國際金價持續攀升，交易量屢創新高。2024 年全年，倫敦現貨黃金價格從每盎司 2,060 美元上升至 2,624 美元，年內漲幅超過 27%。進入 2025 年，隨著美聯儲降息預期升溫，國際金價持續走高，截至 9 月 30 日，倫敦現貨黃金價格已升至每盎司 3,871.61 美元的高位。除美聯儲降息等因素外，國際市場對地緣政治風險的擔憂、對美元信用的質疑、以及「去美元化」趨勢持續，均成為推動金價上漲的長期結構性因素。可以說，黃金已從傳統的避險資產，逐步轉變為多元化投資組合中的重要資產之一，其在全球央行儲備和國際投資中所佔的份額獲得不斷提升。

與國際金價攀升同步顯現的另一個現象是「黃金回流」在全球範圍內悄然興起。在地緣政治波瀾起伏的背景下，許多國家尤其是一些新興市場經濟體，開始將部分存放在美國、英國等發達國家的黃金儲備運回國內或分散儲存於多國，以增強金融安全與經濟韌性。例如，印度央行於 2024 年 5 月將 100 噸黃金從英格蘭銀行運回國內金庫；土耳其近年亦將儲存於美國的黃金運回本土，藉以應對貨幣危機與通脹壓力。德國、意大利等歐盟國家亦出現將存美黃金運回國內的呼聲，從另一個角度反映出歐盟內部對美聯儲獨立性及地緣政治風險的憂慮日益加深。

在此背景下，香港致力打造更具競爭力的國際黃金交易市場可謂「應時而動」，既是為了把握近年國際市場對黃金交易日益增長的龐大需求，亦是出於推動本地經濟多元化發展的需要，特別是為國際金融中心及貿易航運業注入新的增長動力。

首先，香港作為國際貿易與航運中心，具備發展黃金作為大宗商品所需的儲存、運輸及實物交收條件。香港機管局及金融機構的黃金儲存庫計劃在未來三年內擴容至 2,000 噸儲量，相當於當前全球央行持有黃金儲備約 5%；該設施將為貴金屬現貨交易提供更集中、高效且安全的倉儲支持。黃金從海外運抵後可直接入庫，亞洲區域內的黃金交易有望實現當日實物交收，大幅降低交易成本與時間延遲。在此基礎上，香港還可進一步發展與黃金產業鏈配套的專業服務，包括保險、檢測認證、高端物流及安保等，逐步構建覆蓋全流程的黃金交易生態體系。

其次，推動黃金交易市場的國際化將有助於香港鞏固和提升其國際金融中心地位。早在 20 世紀七八十年代，香港已是亞洲乃至全球重要的黃金交易樞紐，位列全球前三。但近年來，香港黃金市場在日均成交量、黃金交易品種多樣性及衍生工具創新等方面落後於倫敦、紐約和上海等主要市場。為迎頭趕上，香港在去年 12 月成立「推動黃金市場發展工作小組」，提出多項建議獲得特區政府採納並寫入今年的《施政報告》。例如，建立黃金中央清算系統，以完善國際黃金交易的基建配套，推動市場現代化發展；拓展黃金投資產品種類，協助發行人發行黃金基金；更

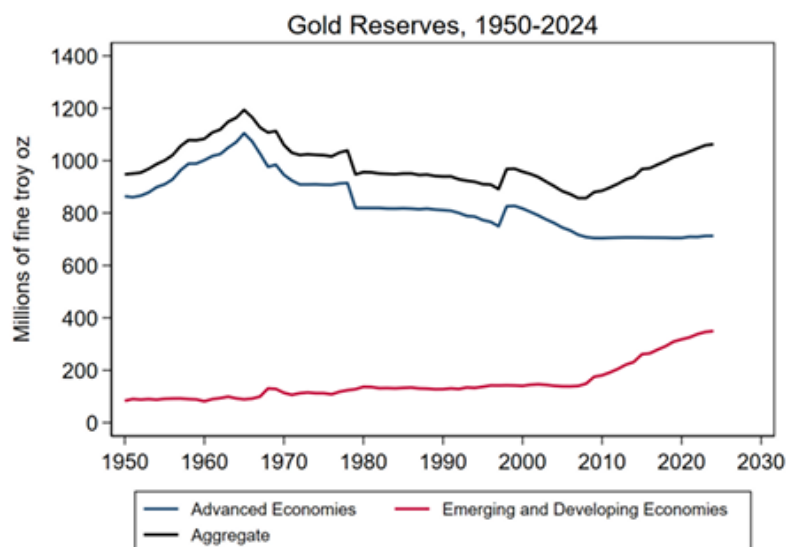
計劃引入代幣化黃金等數字化資產，以順應全球金融創新趨勢，吸引更多國際資本，進一步豐富香港黃金市場的層次與深度。

此外，今年《施政報告》還提出，特區政府已正式邀請上海黃金交易所參與建設香港黃金中央清算系統，為實現與內地黃金市場的互聯互通奠定基礎。事實上，2025 年 6 月，上海黃金交易所已在香港啟用其首個海外指定倉庫，並同步推出以香港為交割地的人民幣計價黃金合約。這一創新安排成功實現了「人民幣計價交易、境外實物交割」的黃金交易模式，為國際投資者構建完整的人民幣黃金投資通道，全面覆蓋買賣、持有與實物兌換全流程；一方面擴展了人民幣在跨境投資交易中的應用場景，另一方面通過黃金這一硬通貨的實物支撐，進一步強化人民幣作為國際儲備貨幣的信用基礎。

毋庸置疑，香港打造國際黃金交易中心的一個關鍵戰略方向，就在於積極推動與內地市場的互聯互通，從而參與並推動國際黃金定價體系的重構，助力人民幣國際化進程。當前，以中國和印度為代表的發展中經濟體在黃金消費與投資領域的影響力持續增強；以 2024 年為例，兩國佔全球黃金消費總量的比重合計超過一半；但現行以倫敦和紐約為核心的黃金定價機制仍主要反映歐美市場的供需關係。在此結構性落差下，香港爭取黃金定價權不但具有市場競爭的意義，更與國家金融戰略密切相連。作為全球最大的離岸人民幣業務樞紐，香港擁有規模龐大的離岸人民幣資金池，可為各類黃金交易提供充沛的流動性支持，進一步鞏固自身在人民幣國際化過程中的關鍵角色。

總體而言，香港憑藉自由港制度與跨時區的區位優勢，能夠有效填補倫敦和紐約兩大市場之間的交易空窗，推動全球黃金市場實現接近 24 小時不間斷運轉。這不僅串聯起亞洲與歐美市場，也為「一帶一路」沿線經濟體提供了安全、可信的黃金資產配置平台。立足於「背靠祖國、聯通世界」的獨特優勢，香港正朝著打造國際黃金交易中心的戰略目標快步邁進。

圖：全球黃金儲備的變化



數據來源：國際貨幣基金組織