



▲比對瑞士和新加坡，香港擁有多項獨特優勢，所以其金融中心的地位不容易被代替。

2023年美聯儲延續加息策略，對亞洲包括中資在內的資產均產生了較大影響。本篇為聚焦於香港金融市場現狀，比對全球三大金融中心，以探討香港獨特優勢，包括香港依託背靠內地的獨特優勢具有較強吸引力、特區政府為提升金融中心地位給予強力支持，以及香港擁有完善的金融和法律體系等。由此可見，香港國際金融中心的重要地位不會改變。

港優勢獨特 金融地位難取代



宏觀經濟 王龍

中泰國際助理行政總裁

香港背靠內地、較其他區域仍具有較強吸引力和不可替代性；特區政府也在積極努力為企業建設更好的金融環境；此外香港金融體系及法律體系均較為完善，適合金融機構開展各類業務。因此，我認為香港金融中心的重要地位不會變。

從資產規模來看，瑞士、香港、新加坡分別位居全球財富管理中心前三。從同比增速來看，2017至2022年，瑞士相較香港和新加坡，跨境財富增長率保持在10%以下較低水平，而香港在2019年增長率達到45%。香港的增長原因是多樣化的，2019年內地互聯網業迅猛發展，眾多互聯網巨頭和創業公司的崛起帶動了內地的經濟增長和創造了大量的新財富，新財富的持有者追求更專業、多樣化和全球化的資產管理服務，他們傾向於選擇如香港這樣的國際金融中心來管理他們的財富；此外，政策方面來看，內地2019年實施了一系列金融開放措施，允許更多的資金流入香港市場。雖然，近年來疫情疊加內地經濟下行等因素的影響，一些高淨值客戶將資產從香港轉移到新加坡，對香港金融中心地位預期產生了一些影響。但從以下方面來看，香港國際金融中心的重要地位不會改變。

一、連接海外與內地的中樞

比較瑞士、香港、新加坡三大金融中心，香港依託背靠內地的獨特優勢仍具有較強吸引力。

瑞士：鑒於瑞士對歐洲和中東的稅收優惠，以及其相似的文化，瑞士在吸納來自歐洲、中東地區的資金方面具有天然優勢，是歐盟和中東跨境投資者的首選金融中心，但歐盟國家的資產轉移放緩，以及受地緣政治因素影響，一定程度上影響了瑞士的競爭力。

新加坡：新加坡地域上偏遠、面積較小，更適合吸引非中國的東南亞國家的資金沉澱，包括來自東南亞、日本、韓國等地的資金，在家族辦公室和財富管理方面具備優勢。

香港：承接來自內地和其他國家的資金，雖然近年部分資金被轉移到新加坡，但就目前數據看，沒有轉移到瑞士的趨勢。而新加坡的金融產品豐富度、專業人才儲備，相對香港有較大差距，因此，目前在新加坡開戶的投資者仍很有可能將資金再次回投於香港。

香港作為海外與內地的中樞，不論是基金或是資管，如果想參與內地龐大的債券市場，優選即為香港。雖然目前部分外資由於信心不足有所撤退，但該行為大多與經濟周期相關。因此，我對於香港金融中心的地位不應太悲觀，香港仍會成為中資機構、境內投資者出海的第一站。相比於新加坡，香港開戶制度、開戶成

本、環境都是對中資機構、境內投資者最友好的。

二、拓新賽道提升競爭力

香港特區政府也在為提升金融中心地位而積極努力，一方面大力支持虛擬資產、綠色金融等方向的發展，同時對家族辦公室等提供強力支持。

從去年開始，特區政府逐步放鬆加密貨幣的投資政策。去年10月31日，香港正式發布《有關香港虛擬資產發展的政策宣言》，同年12月16日，亞洲首批加密資產ETF基金於港交所上市，港交所成為亞洲首個提供加密資產ETF產品的交易所，目前規模已達到300億元。

同時，特區政府牽頭陸續成立web3.0協會，以及頒發虛擬資產管理牌照，推進該業務常規化，打造web3.0生態圈，目前一些金融機構已獲得虛擬資產管理牌照。

綠色金融包括ESG（環境、社會及管治），也是特區政府重點推進的方向。金管局協助特區政府推出《綠色和可持續金融資助計劃》，截至2023年6月底，該計劃涉及的債務總值超過800億美元。

此外，特區政府今年也在大力推進家族辦公室等方向，並提供了強力的免稅政策，這也將為香港成為全球最大的離岸金融中心賦能。

三、金融和法律體系完善

香港的金融體系和法律體系都非常完善，具有專業的結算體系，適合

金融機構開展各類業務。

香港金融牌照細分清晰，規定了12類牌照，而金融牌照的完善也將推動金融市場發展。現今虛擬資產牌照的頒發，2025年香港或將推出衍生品類的11號牌，都是香港金融牌照不斷完善的體現。

香港具有健全的法治體系和嚴格的監管規定，充分保護投資者權益，增強市場透明度。香港在世界正義工程公布的《2023年法治指數》東亞及太平洋地區繼續排名第六，並在全球142個國家和地區中位列23，整體排名維持一貫高位。

總體來看，香港具有如下幾方面優勢。①基礎設施建設完備：專業的結算體系、金融牌照體系完善。②人才吸引力強：2023年開始實施「高才通」，已吸引超過10萬人才申請；③背靠內地的優勢，設立了各種「通」道，如「港股通」交易量及託管量都與日俱增；此外，2017年推出的「北向通」，允許海外資金經由香港投入內地近10萬億美元規模的銀行間債券市場，也成為海外資金參與中國債券市場不可或缺的渠道，從而使得大規模資金沉澱在了香港，目前託管量大約超過1萬億美元；此外交易所也在境外推進公司債相關的交易所體系內部「債券通」，截至2022年6月，「債券通」已吸引全球百大資產管理公司中的78間，以及36個司法管轄區的3513名國際投資者。

因此，香港金融中心的重要地位不會變，較其他區域仍具有較強吸引力和不可替代性。

瑞士、香港和新加坡全球資金來源

瑞士	
歐洲	瑞士作為歐洲的財富管理中心，吸引了大量來自歐洲國家的資金。歐洲的高淨值個人和家族辦公室經常選擇將其財富存放在瑞士的銀行和資產管理公司。
中東	中東地區的高淨值個人和家族辦公室也常常選擇瑞士作為資產管理和財富保管的地點。瑞士的穩定法治環境、稅收優惠政策和隱私保護是吸引中東資金的重要因素之一。
其他地區	瑞士也吸引了來自全球其他地區的資金，包括亞洲、美洲和非洲。這些資金的來源涵蓋了各種投資者，包括機構投資者、私人銀行客戶和高淨值個人。
香港	
內地	作為內地與國際市場的連接點，香港吸引了大量內地的資金。這些資金來自於內地的高淨值個人、機構投資者和企業，他們借助香港的金融體系進行資產配置和投資。
亞洲	香港也是亞洲地區的金融中心，吸引了來自亞洲其他國家和地區的資金，包括日本、韓國、新加坡等。這些資金通常是通過香港進行亞洲市場的投資。
國際	香港作為一個國際金融中心，也吸引了來自全球其他地區的資金，包括歐洲、美洲和中東。國際投資者和機構經常選擇香港作為進入內地市場和亞洲市場的門戶。
新加坡	
亞洲	新加坡吸引了亞洲地區的資金，包括來自東南亞、日本、韓國等地的資金。這些資金來自高淨值個人、機構投資者和公司，用於本地市場投資和亞洲地區的資產配置。
國際	新加坡也是國際投資者的熱門選擇，吸引了來自全球其他地區的資金。特別是一些國際機構投資者和私人銀行客戶經常選擇新加坡作為投資和財富管理的地點。
新加坡政府投資公司	新加坡的資產管理業也受益於新加坡政府投資公司，如GIC和淡馬錫控股，它們管理著大量的國家資產，為新加坡經濟和金融市場提供支持。

資料來源：公開信息

金融市場支持綠色產業發展



綠色金融 馬駿

中國金融學會綠色金融專業委員會主任

綠色金融是一個備受關注的話題，內地從2016年開始啟動了綠色金融框架，在七部委《關於構建綠色金融體系的指導意見》的框架指引，內地已建成全球最大的綠色信貸市場，也建成了全球第二大綠色債券市場。除此之外，還有很多其他的金融產品，包括綠色PE、VC，綠色ABS、碳金融產品等。綠色金融市場的發展同時也支持着綠色產業的發展，目前排名全球第一的新能源產業、電動車、電池等行業，其快速發展離不開金融的大力支持。

綠色金融的「四大支柱」

具體來講，綠色金融擁有「四大支柱」，包括界定標準、環境信息披露、產品體系和激勵機制。

首先是明確的界定標準。內地從2013年起啟動了標準建設，現有的三套界定標準，包括關於綠色信貸的界定標準、關於綠色債券的界定標準，以及關於綠色目錄或者綠色產業目錄的界定標準。這些標準可以防範風險，引導資金更加有效精準地支持綠色產業。

第二是環境信息披露。綠色企業或者綠色項目的一個重要特點是必須要有環境效益，比如能夠減少空氣污染、減少水污染，或者能夠減碳、能夠改善循環利用。是否達到環境效益必須通過計算並且加以披露，讓參與綠色投資的社會資本明確項目價值。

第三是產品體系。不同的產品滿足不同的綠色金融需求。傳統的綠色信貸一般解決短期綠色資金需求；如果要匹配比較長周期的項目建設，就可以考慮發行3年、5年、10年、20年期的綠色債券。此外，產品體系中的綠色保險產品可以在綠色經濟發展過程中發揮規避風險的作用。

最後是激勵機制。現行中央和地方層面出很多激勵機制，幫助綠色項目能夠有更好的盈利。比如人行推出的碳



▲金融市場可以為發展綠色能源提供所需資金。

減排支持工具，為符合條件的綠色項目提供低成本融資，年化利率僅1.75厘。另外還有地方政府擔保貼息等激勵機制陸續出臺，在座從事綠色項目的企業可以充分關注並利用綠色金融資源。

為企業減排轉型提供資金

除此之外，從國際視角，綠色金融也有着不少的發展趨勢。

第一，「轉型金融」關注度提升。傳統的綠色金融大部分支持的是純綠或接近純綠的經濟活動，比如新能源、電動車和電池等碳排放量較低的項目。而轉型金融重點服務具有顯著碳減排效益的產業和項目，為高排放或難以減排領域的低碳轉型提供合理必要的資金支持。

在央行層面，內地已經開始編制轉型金融的目錄，界定項目的標準及支持範圍。地方層面，浙江湖州已推出《湖州市轉型金融支持活動目錄（2023年版）》，重慶市推出《重慶市轉型金融支持項目目錄（2023年版）》。未來會在各個地方得到普及，金融體系的支持範圍也將從純綠的產業擴大到支持高碳企業向低碳轉型。

第二，關於可持續信息披露的共識。近兩年前，國際上成立了一個全球可持續披露準則委員會，這個委員會最近有兩份披露準則，一個是S1，一個是S2。S1指對可持續信息披露的總體要求，S2指對氣候相關的，尤其是碳排放相關的披露的具體要求。很多國家和地區都已經開始承諾要採納這套披露要求，預計不久的將來，內地也會逐步採納這套國際的披露標準。希望上市公司和其他大型企業在可持續領域，尤其是在碳排放領域中要有更好的信息披露，引導這些企業不斷減碳，如果能力建設不到位，則需要趕緊加碼。

第三，關於綠色金融可持續投資方面能力建設的共識。近幾年我參與了很多國際合作，作為前G20可持續金融工作組的共同主席，在這一平台之下已達成一個全球共識：未來可持續投資不僅是資金問題，也是能力建設的問題，我們需要更多人能夠用好這些綠色資金，運行這些綠色企業和綠色項目。

今年剛剛結束的第28屆聯合國氣候變化大會（COP28）上，北京綠色金融與可持續發展研究院與全球40多家機構共同發起成立可持續投資能力建設聯盟（CASI），為全球市場，尤其是發展中經濟體提供高質量和有影響力的可持續金融能力建設服務。中國的相關機構和專業人士也會受益，希望大家關注和支持。

美息料見頂 股樓勢受惠



樓市智庫 陳永傑

中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁

美聯儲主席鮑威爾時鷹時鴿，令市場覺得美國息口走向相當飄忽，但局中人愈來愈多人認同加息周期接近尾聲。

在議息禁聲期前對經濟發言，主管銀行監管事務的聯儲局副主席巴爾指出，通脹數據轉向溫和，顯示通脹有望逐漸回落至聯儲局2%目標，加息周期已近尾聲。過度收緊銀根與加息幅度，不足以應對通脹，兩者之間風險均衡。

芝加哥聯儲銀行行長古爾斯比表示，相信倘若房價壓力緩和，通脹有望達至2%目標。他今年在聯邦公開市場委員會（FOMC）擁有貨幣政策投票權，指出美聯儲最重要工作，是讓通脹回落至2%目標。有信心如果數據符合預期，通脹目標是可以達至，更重要的是在壓抑通脹同時，經濟可以保持增長。

波士頓聯儲銀行行長科林斯則認為，美聯儲不應該排除進一步加息可能性。日前公布的美國10月消費物價指數（CPI）及最終需求生產物價指數（PPI），都顯示通脹有降溫跡象，市場進一步確認美聯儲的加息周期已經結束。

科林斯亦指，最近數據顯得「嘈雜」，認為美聯儲局須全面審視數據，當局仍然專注於查看完整信息，並實時評估正確做法。

三藩市聯儲銀行行長戴利

表示，鑒於經濟前景不確定，只會支持循序漸進地調整貨幣政策。全球央行都在衡量是否需要進一步收緊政策，目前爭論焦點是何謂「足夠限制性」的政策利率，以及維持這個立場多久。現時尚未清楚美聯儲至今為止加息效果是否已全部發揮。

戰勝通脹 仍是為時過早

戴利重申，通脹自去年6月達到高峰以來已大幅下降，但美聯儲不確定是否正在實現2%通脹目標，現在宣布通脹之戰勝利為時過早。

有「鱷王」之稱的全球最大對沖基金橋水創辦人達里奧指出，美國國債危機將迅速惡化。雖然美國經濟表現強勁，但國債高企問題將迅速惡化。這是因為美國人賺錢速度跟不上還債速度，導致債務負擔到了轉折點。

筆者發覺美國經濟迅速惡化，反映基礎不穩，繼續高息非善策。息口見頂是投資市場利好信號，有利美國以至全球投資市場的樓市股市。



▲隨著加息周期結，本港經濟和樓市的復甦動力預料會增強。