



▲過去十年間，中國與烏茲別克斯坦在共建「一帶一路」框架下的合作項目非常多。圖為中企助力烏茲別克斯坦奧林匹克城建設。

中國近日掀起一股烏茲別克斯坦熱潮。北京啟動「烏茲別克斯坦文化日」，新疆烏魯木齊也同時召開「中國—烏茲別克斯坦地方合作論壇」，該論壇甚至還吸引到香港特區政府派代表團參加。究竟烏茲別克斯坦這個國家有何「魔力」，中國如此高調加強與其的聯繫、交流，以及拓展雙方合作機遇？

# 中烏共建「一帶一路」創造雙贏

明觀四海 梁海明 馮達旋

海南大學「一帶一路」研究院

中國與烏茲別克斯坦算是有千年友誼的老友。早在2100多年前，中國的絲綢、紙張、瓷器、茶葉等產品，就已通過烏茲別克斯坦古老的貿易城市撒馬爾罕、布哈拉等城市，中轉到中東地區、歐洲各國。與此同時，中國也通過這些城市，將良馬、葡萄種子、葡萄酒釀造技術以及園藝作物種植方法等引進中國。

不僅有舊交情，也有新合作。早在2013年，中國國家主席習近平提出共建「一帶一路」倡議之後，中國政府第一時間便與烏茲別克斯坦等中亞國家簽署了共建「一帶一路」合作諒解備忘錄。在過去十年間，中國與烏茲別克斯坦在共建「一帶一路」框架下的項目非常多。其中值得一提的，一是烏茲別克斯坦安格連橡膠廠項目，填補了整個中亞地區輪胎產業的空白；二是「安格連—帕普」鐵路卡姆奇克隧道項目（下稱卡姆奇克隧道項目），創造了世界隧道建設史上的一個奇跡。

在烏茲別克斯坦安格連橡膠廠項目方面，烏茲別克斯坦人口近3500萬，作為中亞人口最多的國家，該國工業基礎較為落後。雖然烏茲別克斯坦與美國通用公司合資建有汽車製造廠、與德國MAN汽車公司合資建有卡車和公共汽車製造廠、與日本五十鈴建有合資廠，但這些外國公司普遍都「只想賣麵包，不想教做麵粉」。相當長一段時間內，烏茲別克斯坦的「麵粉」——汽車所需要的輪胎與橡膠製品全部依賴進口。

輪胎與橡膠製品背後的橡膠工業，在交通運輸、建築、電子、宇航、石油化工、農業、軍事、機械、水利各工業部門及信息產業等各方面，都深具獨特意義和作用。為了減少和擺脫對橡膠工業的進口依賴，避免長期在工業領域受限於西方國家，烏茲別克斯坦政府決定在本國建立輪胎製造廠，並於2008年起，開始在全世界範圍內遴選橡膠輪胎製造的合作夥伴。

## 助力烏國建首條鐵路隧道

但在西方國家「只想賣麵包，不想教做麵粉」的心態下，烏茲別克斯坦政府遲遲未能獲得西方國家的技術支援。苦等了六年後，2014年烏茲別克斯坦政府與中國政府簽訂了共建「一帶一路」的合作協議，中國決定在距離該國首都塔什干70多公里的安格連市，協助建設整個中亞地區首間橡膠廠。烏茲別克斯坦安格連橡膠廠項目投資總金額近1.84億美元，於2015年8月開工建設，至2017年9月開始生產第一條國產輪胎。

自此，烏茲別克斯坦迎來了「既懂做麵包，也懂做麵粉」的新時代，不僅減少了對橡膠、輪胎和輸送帶的

進口依賴，還能將產品出口到中亞、高加索。在烏茲別克斯坦安格連橡膠廠項目的實施過程中，中國還幫烏茲別克斯坦培養了100多名橡膠行業專業技術人員，以及為當地提供了800多個就業崗位，極大地促進了當地經濟和民生發展。

在卡姆奇克隧道項目方面，烏茲別克斯坦是世界上最大的雙重內陸國（本國是內陸國，其鄰國也都是內陸國），不僅與外界缺少聯通路徑，國內各地區聯繫也十分不便。在卡姆奇克隧道修建前，該國民眾想要從費爾干納到烏茲別克斯坦的首都塔什干需要九個多小時，因為需繞行鄰國塔吉克斯坦。

早在蘇聯時期，這條隧道就曾計劃修建，但經專家的勘測，預計施工期將長達二十五年。該隧道項目其後向全球招標，歐美公司給出的施工期雖然大幅縮短，但也需要長達五年的時間。經過長時間的多方對比，烏國決定同中國企業簽訂造價約4.55億美元的總承包合同。而中國公司也不負眾望，採用中國技術、按照中國標準、創造中國速度，耗時900天完工。該隧道不僅是烏國有史以來第一條鐵路隧道，也創造了世界隧道建設史上的一個奇跡。

## 帶動當地旅遊經濟

當然，讓天塹變通途的奇跡背後，中國企業在修建該鐵路隧道時，也攻克了以下兩大難關。

一是對施工人員的安全威脅。根據報道，由於開挖隧道需經過七個不同的地質斷層，進行山體爆破時，經常發生岩石爆裂彈射現象。建設期間，僅中等強度以上的岩爆就達3000多次，其中最嚴重的一次坍塌近2000立方米。

二是惡劣的自然環境。當地每年冬季施工期長達五個月，最低溫度達到零下40多度，雪崩等災害時有發生，對施工工人帶來極大的不便。

中國企業在克服上述難關之後，終於將這條長達19.2公里、被稱為中亞最長的隧道修建完成。隨着卡姆奇克隧道的修通，將原本九小時的路程縮短至三小時，且把烏東部費爾干納、安集延、納曼干三州同塔什干、吉扎克、撒馬爾罕、布哈拉、納沃伊等主要城市緊密連在一起，徹底改變了居住在費爾干納地區的1000萬烏茲別克人的出行和生活方式。

更為重要的是，費爾干納地區的旅遊業因這條路興起，礦產資源如石油等源源不斷地運送到該國中西部的工業城市，為地區發展注入了強勁動力。可見，卡姆奇克隧道有力促進了烏茲別克斯坦境內鐵路交通線路獨立成網運行，並為該國帶來了巨大的經濟效益。

不管是烏茲別克斯坦安格連橡膠廠項目，還是卡姆奇克隧道項目，或者中國與烏茲別克斯坦正在進行的其他共建「一帶一路」項目，均體現出

習近平主席在2023年10月舉行的第三屆「一帶一路」國際合作高峰論壇上，關於要加強構建「一帶一路」立體互聯互通網絡、與「一帶一路」共建國家開展務實合作的有關中國支持高質量共建「一帶一路」八項行動的講話精神。

## 兩國貿易穩步提升

在兩國元首戰略引領下，中國與烏茲別克斯坦在政治、經貿、文化等領域的交流合作不斷加強。除了近日舉行的「烏茲別克斯坦文化日」和「中國—烏茲別克斯坦地方合作論壇」之外，中國新疆、陝西、山東、安徽等多個省區主要負責官員，去年先後率團訪問烏茲別克斯坦以加強和鞏固雙方的合作。而且，中國也一直保持烏茲別克斯坦最大貿易夥伴國地位。去年雙邊貿易額約122億美元，佔烏茲別克斯坦外貿比重21.3%，中國已成為烏茲別克斯坦最大進口來源國和第二大出口目的國。

作為「一帶一路」共建國家，烏茲別克斯坦未來的發展值得期待。烏茲別克斯坦政府2023年9月出台「烏茲別克斯坦—2030」戰略，力爭到2030年實現GDP翻一番，達到1600億美元，人均GDP增長至4000美元。為實現該目標，烏茲別克斯坦政府希望未來幾年吸引2500億美元的外商投資，並計劃實施500多個戰略技術和基礎設施建設項目，着力推動工業技術現代化轉型，生產更多高附加值、高新技術產品。

不僅是烏茲別克斯坦，對中亞各國而言，共建「一帶一路」的意義遠超基礎設施建設項目。得益於「一帶一路」合作，中亞各國擺脫交通不便困境，不僅逐漸成為全球互聯互通網絡的重要一環，也為中亞各國同世界其他地區廣泛開展合作、實現地區穩定和可持續發展創造了有利的條件。

可見，在所有共建「一帶一路」項目中，中國始終將提升「一帶一路」共建國家經濟發展、社會進步和民生改善，作為其主要目標。事實上，由於共建「一帶一路」始終堅持這一根本目標，「一帶一路」已經成為造福各國、惠及世界的發展帶和幸福路。

十年來，共建「一帶一路」取得巨大成就，已經成為當今世界規模最大的國際合作平台，成為促進世界和平、穩定、繁榮的最受歡迎的全球公共產品。據世界銀行研究數據，預計到2030年，共建「一帶一路」可使相關國家760萬人擺脫極端貧困、3200萬人擺脫中度貧困，全球收入增加0.7%至2.9%。

因此，在烏茲別克斯坦乃至整個中亞地區耀耀的前景和機遇之下，中國企業豈能缺席？

（梁海明為海南大學「一帶一路」研究院院長，馮達旋為榮譽院長）

# 開放債券回購市場 助力建設金融強國



撥雲見日 應堅

中銀香港金融研究院  
資深策略員

2024年1月24日，中國人民銀行、國家外匯管理局發布《關於進一步支持境外機構投資者開展銀行間債券市場債券回購業務的公告（徵求意見稿）》，為不斷向前進的債市開放格局再譜重要篇章，也為全球投資者送上一份「心意」滿滿的新年禮物。

## 以制度型開放見證中國債券市場海納百川

自2010年8月人民銀行發布《關於境外人民幣清算行等三類機構運用人民幣投資銀行間債券市場試點有關事宜的通知》以來，內地債券市場已走過十餘年的開放歷程。近年來人民銀行及國家外匯管理局積極回應市場參與者合理訴求，出台多項便利措施，優化完善各項制度，為境外投資者鋪設了一條持有優質人民幣資產的高速路。

最新數據顯示，截至2023年末，已有822家境外投資者通過債券通「北向通」模式入市，2023年全年「北向通」交易量達到人民幣9.97萬億元，境外投資者在銀行間市場的債券託管餘額達到人民幣3.67萬億元，中國元素資產的國際影響力和競爭力顯著提升。

繼2023年5月全球首個衍衍生品市場的互聯互通機制「互換通」正式上線後，人民銀行、國家外匯管理局在2024年首月再續新篇，就進一步便利境外投資者參與債券回購交易公開徵求意見。

## 銀行間債券回購市場開放進行時

人民銀行與內地金融基礎設施一直在完善和創新債券回購市場的機制建設，先後推出買斷多券回購、淨額清算回購等業務類型，並推出了銀行間市場

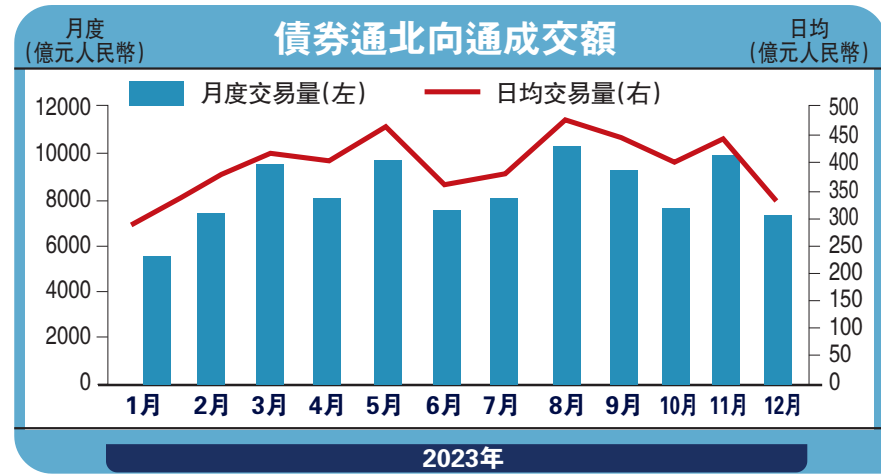
回購違約的擔保品拍賣處置機制，着力提升回購市場交易結算效率和風險防範功能。2023年，銀行間市場回購交易累計成交已達到人民幣1674萬億元，日均成交人民幣6.7萬億元，流動性更強且運作更加順暢的銀行間債券回購市場已經具備進一步對外開放的條件。

本次徵求意見稿進一步貫徹制度型開放的內涵，其中投資者准入要求從此前的境外央行主權類機構、境外人民幣清算行、境外參加行放寬至符合人民銀行要求並完成銀行間債券市場入市備案的境外參與者，可滿足更廣泛的投資者盤活其所持有的人民幣債券的需求，豐富人民幣流動性管理工具，同時加速啟動人民幣資產的擔保品屬性，進一步提升人民幣債券在國際市場的認可度和影響力，推動債券市場更深層次的制度型開放。

其次，徵求意見稿將業務範圍明確為銀行間債券市場買斷式回購與質押式回購兩個交易品種。值得一提的是，意見稿界定了債券轉移過戶的形式，這一形式與國際市場上主流的回購交易和規則更加貼合，有助於境外投資者更好的理解並參與銀行間債券回購市場，內地債券市場在與國際接軌的進程中將實現新突破。

## 以債券市場的高質量發展助力建設金融強國

堅持統籌開放和安全，穩步擴大制度型開放，着力推進金融市場高水平對外開放，是人民銀行貫徹落實「金融強國」的清晰路線。在複雜多變的外部環境下，優質穩健的人民幣資產已成為境外投資者重要的資產配置方向。在人民幣國際化進入新階段的關鍵時期，人民幣債券回購市場的制度型開放將有助於進一步吸引境外機構參與中國元素市場，推動債市更深層次的制度型開放。



▲截至去年末，已有822家境外投資者通過債券通「北向通」模式入市，全年交易量達到9.97萬億元人民幣。

# 美通脹逐步回落 3月減息機會高



樓市智庫 陳永傑

中原地產亞太區副主席  
兼住宅部總裁

去年12月美國消費物價指數按月升0.3%，按年升3.4%，兩者都高過市場預期。扣除食品及能源的核心指數按月上升0.3%，符合市場預期。市場估計聯儲局3月減息機會要打折，但芝商所FedWatch顯示出的3月減息機會不減反增，由67.3%升至68.3%。

由於通脹情況高過市場預期，克利夫蘭聯儲銀行行長梅斯特表示，通脹率回到聯儲局2%目標的道路並不平坦，反映3月減息可能為時過早。

里奇蒙聯儲銀行行長巴爾金表示，對於正在考慮今年開始減息的聯儲局官員來說，上月通脹數據幾乎未有令通脹路徑更為清晰，通脹上升過於狹窄地集中於商品上。現在仍在等待，直到確信物價升幅將穩定於當局2%的目標水平。

芝加哥聯儲銀行行長古爾斯比指出，通脹數據與預期相當接近，服務業通脹較他預期為低，住房通脹則略高過預期。後者對聯儲局通脹目標的影響可

能有限，因為該目標是由個人消費支出（PCE）物價指數來衡量，其中住房通脹的權重較低。其他數據顯示房租正在下降，最終應會反映在整體通脹中。

美國前財長薩默斯認為，經濟很可能實現軟著陸。他分析美國通脹正逐步回落，就業市場保持強勁，軟著陸發生可能性增加。但仍不排除出現突發事件，令經濟發生硬著陸。他認為工資增長及勞動力成本上升，令通脹回落至2%聯儲局目標仍有困難。

薩默斯相信，市場目前把聯儲局今年內減息140個基點納入利率期貨價格內，是過於進取預測。他個人估計聯儲局今年只會減息兩至三次。

美元利率期貨繼續我行我素，數據公布當日，3月減息0.25厘的機會，由上日67.3%上升至68.3%，上周只是62.8%。5月議息的減息機會會更大躍進，由58.8%單日上升至65.3%，上周只得47%。

未來減息到底是聯儲局準確抑或利率期貨準確，筆者沒有水晶球不能知曉，但相信總會有一個出錯。聯儲局點陣圖只預示今年減息0.75厘，但已能觸發投資市場大踏步向前，扭轉過往一段時間的弱勢。