

巴曙松：全球產業大轉移 港逢良機

發揮自身專業服務優勢 協助內企出海布局



新階段 新發展

受到疫情及加息周期衝擊，港股連續4年下跌，表現跑輸全球主要市場，IPO活動因市況轉弱而大減，同時間西方媒體借23條立法，誤導外界以為香港金融及整體競爭力走下坡。事實上，香港作為連繫內地與全球的橋樑角色未曾改變，香港作為國際金融、貿易、航運中心的地位依然穩固。港交所董事總經理、首席中國經濟學家巴曙松接受《大公報》專訪時指出，香港應發揮自身的專業服務優勢，承擔起內地企業出海布局的支點作用。

大公報記者 李靈修



香港金融中心優勢

背靠祖國，擁「一國兩制」優勢，便於吸引內地及海外資金

擁5所世界百強高校，金融、法律、科技等多方面專業人才充沛

香港擁有完善的監管及法律制度

稅制簡單，稅率極具優勢，方便外資企業來港發展

銀行體系安全穩定，流動性覆蓋率及資本充足率均超出國際要求

香港具龐大的資金池

香港坐擁一流的基礎設施

►香港未來的經濟發展，關鍵在於洞察第五次產業轉移的趨勢，從而找到一條適合自身的成功之路。

「我們不能就香港談香港，而應當放在全球大格局與歷史大趨勢中來評估。」巴曙松指出，全球此前共經歷四次產業大轉移，相關經濟體都經歷了嚴峻的挑戰，同時也獲得了全新的發展機遇。作為產業轉移的親歷者，香港積累了豐富的應對經驗。



▲巴曙松建議，香港應發揮自身的專業服務優勢，承擔內企出海布局的支點作用。

具體來說，第一次產業大轉移由二戰期間的英國轉移至美國；第二次產業大轉移發生在1960年代，成就了日本和德國的戰後經濟奇跡；1980年代的第三次產業大轉移，受惠者是包括香港在內的「亞洲四小龍」；第四次產業大轉移發生在21世紀初的中國內地。

港應尋找適合自身成功路

上述四次產業轉移，香港均不同程度地參與其中，不斷促進自身的國際競爭力，向高端產業轉移。巴曙松表示，當前正在進行的第五次全球產業大轉移，由中國轉移至東南亞、中東、南美等新興市場。香港作為連接東西方的超級聯繫人，在全球經濟格局的轉變中，自然受到深刻影響。

在巴曙松看來，香港未來的經濟發展，關鍵在於洞察今次產業轉移的趨勢，從而找到一條適合自身的成功之路。「在碎片化發展的全球格局下，內地企業開拓境外市場成為必然選擇。對於香港來說，可通過專業服務優勢為內地企業出海提供更好的支持。」

巴曙松解釋，香港是國際金融、貿易、航運中心，也是內地企業的戰略支點。通過香港「跳板」，內地企業可以輻射至中東、東南亞及南美等地區。在第五次產業大轉移中，尋找投資機會、支持技術升級、重組產業鏈，這些都為香港帶來巨大的專業服務需求空間。

網上熱議「國際金融中心遺址」。巴曙松認為，在第一次全球產業轉移時，英國也面臨着「倫敦玩完」的質疑；美國產業大規模轉移到日本時，也湧現出「日本會買下美國」的憂慮。但事實上，隨着經濟結構轉型升級，倫敦與紐約仍然保持全球金融中心的地位。國際格局的變化帶來壓力，同時也帶來機遇，關鍵在於怎樣應對，這才是當下香港需要思考的問題。

金融中心實力 並非只看股市

香港作為一個多功能性的國際金融中心，不僅只體現在股票市場。在巴曙松看來，過去幾年間，美聯儲激進加息帶動香港上調利率，當然對股市估值產生衝擊。但值得注意的是，在加息周期中，商業銀行的淨息差擴大了，經營狀況取得不俗成績。

此外，香港擁有豐富的保險產品和服務，2023年人壽保險新增保費同比增長27倍；香港資產管理金額超過4萬億美元，其中三分之二來自香港以外的投資者。同時，香港亦是最大跨境財富管理中心、僅次於內地的亞洲第二大私募管理中心。「如果只是依據股票市場行情，就說香港是國際金融中心遺址，這顯然是一個片面的看法。」

期待「保險通」「商品通」

不斷深化 兩地金融市場互聯互通已有十年，在巴曙松眼中，互聯互通的成功，可以說是「一國兩制」在金融領域的成功範例。

巴曙松指出，從互聯互通的制度設計來看，海外部分是按照國際投資者的習慣，內地部分則是按照內地投資者的習慣，香港在這兩種不同的市場制度之間實現了高效率、低成本的連接，這種方式在全世界範圍來說是很難的，全都有賴

於香港「一國兩制」的獨特環境。「很難想像，內地可以同第二個國際金融中心實現這樣的互聯互通。」

自互聯互通機制推出以來，覆蓋的金融產品類別一直在擴容。巴曙松表示，從股票逐步擴展至債券、ETF及利率互換，再加上不少優化措施，讓海外和內地投資者的投資越來越便利和多元化。

在中央政府的大力支持下，兩地互聯互通踏入新征程，外界期待「2.0時代」能有更多拓展升級，涉及優化交易機制、延伸投資地域和拓寬資產類別。

展望未來，巴曙松建言，如果有條件把互聯互通的成功經驗拓展到更多更廣泛的金融產品領域，例如金融衍生品、大宗商品、保險等領域，有助於進一步鞏固香港國際金融中心的地位。



▲互聯互通的成功，可以說是「一國兩制」在金融領域的成功範例。

全球邁向第五次產業大轉移

香港不同程度參與其中，不斷促進自身的國際競爭力，向高端產業轉移。

第一次 英國轉移至美國 (二戰期間)

第二次 日本和德國戰後經濟奇跡 (1960年代)

第三次 包括香港在內的「亞洲四小龍」崛起 (1980年代)

第四次 中國內地經濟成就，全球驚嘆 (21世紀初)

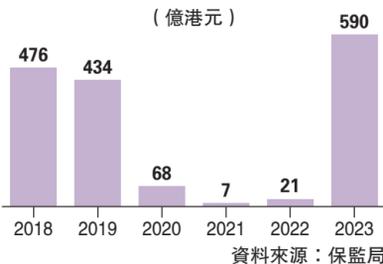
第五次 東南亞、中東、南美等新興市場躍起

香港作為連接東西方的超級聯繫人，可從中帶來巨大專業服務需求空間。

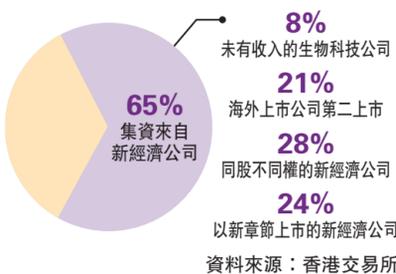
香港資產及財富管理業務總值



本港人壽保險新增保費



港股來自新經濟公司集資分布



吸引科企上市 發展科研中心

優勢凸顯

內地企業在全球化布局過程中，必然在各國湧現一批由中資參與的新興企業，他們有跨境金融服務的需求，香港可挖掘機遇。巴曙松認為，當前全球化進展停滯，但是區域合作仍然活躍。身處大變局中，香港更有條件發揮超級聯繫人的角色。

提升上市公司國際化比例

巴曙松指出，在第四次全球產業轉移的過程中，香港創造性地吸引內地企業前來上市，面對第五次全球產業轉移，香港也可以吸引內地企業到東南亞、中東、南美等地企業上市融資，同時也可推動香港上市公司的國際化比例。

內地經濟在產業重組過程中，對外，遷出部分中低端製造業；對

內，也有着產業升級的需求。巴曙松認為，香港應當積極參與其中，在支持內地科技企業上市融資之餘，也要憑藉自身的國際化優勢，逐步成長為全球科技企業的區域研發中心。

巴曙松稱，以前港股市值佔據主導地位的是金融、地產、基礎設施等傳統行業。但經過多次上市制度改革，上市公司中新經濟股票的融資比例超過60%。其中最有代表性的是生物科技公司，事實上，香港已成為亞太生物科技融資中心。

港股科技創新融資之所以大幅增長，巴曙松認為，主要是香港擁有與國際接軌的普通法系統、以機構投資者佔主導的市場結構，以及具有國際水準的專業服務和人力資源，香港金融市場才得以推動一系列「創新實驗」，其中還包括：處於研發和虧損階段的科技企業的上市融資，以及金融衍生品的發展，而這些改革在散戶居多的內地市場上，是不容易發展起來。

◀香港已經成為亞太生物科技融資中心。



用好國際化特色 拓體驗式旅遊

因時制宜

港人北上消費蔚然成風，業界擔心衝擊本地零售及地產業。巴曙松認為，這是正常的市場選擇行為，港人可以同樣價格，獲得更好的產品和服務。對於香港來說，最重要的是如何適應這種變化，為內地居民提供稀缺的消費選擇。

「內地經濟的增長動力正在發生深刻轉變，由原來依靠投資和出口，轉向內需與技術進步。擴大內需，將成為經濟轉型的重要政策主線。」巴曙松建議說，香港擁有很多「一國兩制」獨特優勢的消費增長點，可供內地消費者選擇。比如說，很多內地省市都想發展賽馬活動，但至今沒有成功案例，香港在「馬照跑」方面擁有豐富經驗。又如，香港是一個國際化大都會，與世界各國的聯繫廣泛而密切，較為容易邀請到國際明星，舉辦各類比賽與演唱會，「盛事經濟」能夠吸引大量來自內地的消費者。

巴曙松強調，當前內地旅遊行業增長迅猛，特別是年輕遊客不再痴迷奢侈品，更多着重消費體驗。巴曙松直言，香港需要改變傳統的旅遊經濟觀念，發掘

自身獨特的多元國際文化資源，開發更多體驗好、參與感強的旅遊項目吸客。

打造千萬級人口大都會

香港正處於新一輪規模吸引外來人才的新階段。巴曙松指出，從香港的發展歷史看，每次經濟起飛之前，都會經歷一次大規模的人口流入，流入的人口擴大了經濟增長要素，也為每次經濟起飛奠定基礎。從國際範圍來看，一個城市的競爭力，往往與能否匯聚人才的能力息息相關。

人口通常向具吸引力的地區集中，例如中國的珠三角、長三角等城市群，以及美國的紐約和舊金山城市群、日本的東京和大阪城市群。巴曙松認為，香港應當抓住機遇，發展成為千萬級人口的國際大都會，提升自身的吸引力和凝聚力，並在全球人才競爭中保持優勢。「人才匯聚除了直接有益於科創和金融發展，也能帶來大量基建投資需求，為香港經濟實現新的起飛奠定人力資本方面的基礎。」



►香港擁有很多「一國兩制」獨特優勢的消費增長點，可供內地消費者選擇。