



▲香港在強化傳統金融業務優勢的同時，加力打造金融發展的新特色，提高在全球金融市場的競爭力。

經濟觀察家

國際金融中心地位是香港核心競爭力之一，也是最新一份施政報告的重點發力領域。報告既針對性地就金融市場發展部署多項改革措施，更在人才、科創、房地產、航運等領域綜合施策，全面提升香港的經濟發展活力和對優質要素資源的吸引力，將支持香港經濟社會的長期繁榮發展，並為香港國際金融中心建設帶來更多機遇。

今年香港股票市場在股指表現、成交規模、IPO融資、外資淨流入等領域整體出現復甦態勢，為加快香港金融市場改革創新，鞏固國際金融中心地位提供了有利環境。

打造香港金融發展新優勢

江南曉望
張婉

9月下旬以來，港股實現較好表現，大量海外增量資金湧入市場。從主要股指來看，截至10月18日，恒生指數和恒生科技指數今年均累計上漲22%左右，漲幅位居全球主要股指前列。從成交金額看，港交所當日成交金額在9月30日達到5059億元的歷史紀錄後，10月8日再創歷史新高，突破6000億元。從一級市場融資看，2024年前三季度IPO募集金額超過550億元，按年上漲超過120%，位於全球主要交易所第四位。

香港在市場競爭力、營商環境等領域優勢穩固，繼續獲得國際市場的廣泛認可。在瑞士洛桑國際管理發展學院《2024年世界競爭力年報》中，香港排名上升兩位至全球第5位，並在國際貿易和商業法規的細分領域排名全球第一。香港保持自由開放、高效和公平的營商環境。根據《世界經濟自由度2024年度報告》，在全球165個經濟體中，香港排名第一。

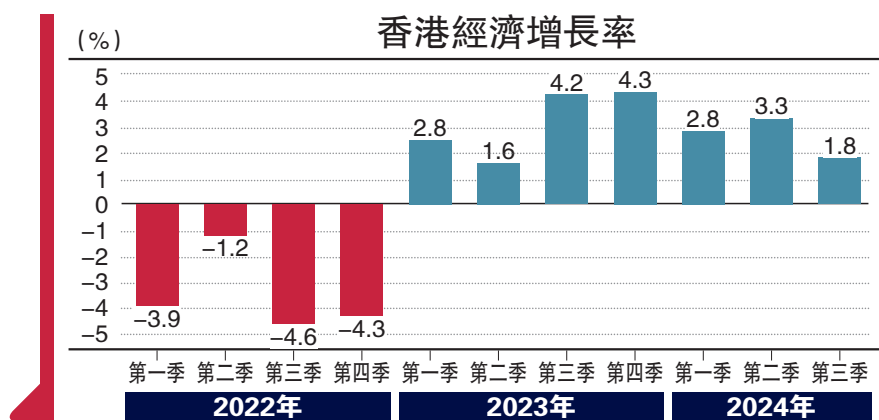
在上述積極因素的支撐下，香港國際金融中心地位穩固提升。在全球金融中心指數（GFCI）的評選中，香港在2024年9月再度回歸世界第三和亞洲第一的位置，體現了國際金融機構和投資者對香港經濟、金融穩定發展的信心。

深化國際金融合作

當前國際金融中心競爭激烈，香港特區政府堅持改革創新，在強化香港傳統金融業務優勢的同時，加力打造金融發展的新特色、新機遇、新優勢，提高香港在全球金融市場的競爭力和影響力。施政報告中的改革舉措，隱含香港國際金融中心建設思路，也為各類金融市場參與者指明業務發展方向：

一是強化香港作為傳統國際金融中心在融資、投資和風險管理領域的功能，深化國際金融合作，鞏固香港國際化優勢。在IPO集資中心方面，香港將優化新上市申請審批流程時間表，並大力吸引國際、內地等大型企業赴港上市。在資產管理中心方面，香港將探索「一帶一路」主權基金合作，特別是爭取和中東大型主權基金開展合作投資，並將優化移民、稅收政策安排吸引增量資金，如擴容「新資本投資者入境計劃」認可的資產住宅物業等。在風險管理中心方面，將發揮香港作為亞洲保險公司最集中地區的優勢，促進保險業發展。在國際金融合作方面，香港將繼續完善金融基礎設施和金融市場規則，為國際投資者提供更多便利，並在區域上重點加大和中東、東盟等地區合作，如推動追蹤香港股票的ETF在中東上市，吸引海外資金配置港股。

二是深化香港國際金融中心與內地金融市場「互聯互通」獨特優勢，豐富離岸人民幣業務，樹立香港在國際金融市場上的新特色。相比紐約、倫敦等國際金融中心，香港具有與內地金融市場「互聯互通」及全球離岸



人民幣業務樞紐的獨特優勢。施政報告將「深化『互聯互通』」，豐富離岸人民幣業務」作為鞏固國際金融中心地位章節的第一項舉措，致力於更好滿足國際投資者離岸人民幣使用需求：在流動性管理需求上，完善離岸人民幣金融基礎設施，提高人民幣結算、支付效率；在投融資需求上，促進在港發行國債的抵押融資活動，擴大離岸人民幣債券發行，鼓勵更多上市企業增加人民幣交易櫃台，推動「南向通」擴容並探索在岸人民幣債券回購和抵押安排；在風險管理需求上，盡快推出離岸人民幣國債期貨。一系列舉措將人民幣國際化的發展機遇與香港在國際金融中心競爭中的特色優勢相結合，預計在促進人民幣業務增長的同時也將帶動更多幣種、更多類型的金融業務發展。

三是發展大宗商品特別是黃金交易業務，發揮國際金融、航運和貿易中心發展中的相輔相成作用，打造香港金融業務的新增長點。施政報告將研究稅務優惠和配套措施，加力發展大宗商品實物交割與倉儲業務，特別是打造國際黃金交易市場，由此帶動大宗商品投資交易、衍生品對沖和保險等金融業務發展。香港將成立專門小組來建立國際黃金交易市場，推動構建國際級黃金基礎設施，發展黃金交易、清算和交割業務，強化交易機制和監管框架，以及探索黃金產品進入香港與內地「互聯互通」。過去三年，國際市場對有色金屬和黃金的需求整體上漲，香港增強大宗商品交易能力有助於挖掘增量業務機遇，並更好服務國家綠色低碳轉型需要。大宗商品交易涉及的服務鏈條較長，覆蓋金融、貿易、物流等多類專業服務，有助於實現各行業的協同發展。

四是面向國際產業綠色、數字金融的發展方向，探索綠色金融、數字金融等前沿領域的業務發展，打造面向未來的新優勢。施政報告在綠色金融標準、央行數字貨幣、加密技術和貨幣等當前產業和金融發展的前沿領域加大研究與布局。報告提出將努力使香港成為首批將本地準則銜接國際財務報告可持續披露準則的司法管轄區，這一探索對於內地上市企業未來對接國際ESG投資具有重要先行意義。在數字技術與加密貨幣領域，報告提出將繼續推動央行數字貨幣的跨境支付應用，完善虛擬資產的交易監管，優化數字貨幣相關金融基礎設施，探索數字證券的交易與發行等。

香港特區政府出多項有力舉

措，促進經濟恢復和民生改善，香港經濟2023年增長3.3%，2024年上半年按年增長3%，連續七個季度按年擴張。香港經濟總體向好，但部分領域挑戰仍存。上半年經濟增長主要來自貨物貿易改善，佔經濟總量70%的私人消費受高基數影響增長較弱，今年首9個月零售、住宿及膳食服務業失業率有所上升。房地產放寬政策雖然帶動住宅銷量改善，首9個月住宅樓宇買賣合約數量和金融恢復按年增長，但樓價表現不如人意，仍面臨下行壓力。

打造高端人才聚集地

施政報告以「惠民生」為一大主題，客觀看待、主動化解當前經濟、社會和房地產市場運行中的挑戰。在房地產方面，結合居民住房需求，進一步放寬房地產按揭貸款比例，加大公營房屋供應，完善出租制度，促進居民安居樂業。在促進零售、旅遊等傳統服務業復甦方面，報告全方位推動香港旅遊業發展，重點推動文化、體育、生態及盛事旅遊，增加內地旅客的訪港便利。上述舉措展現了以人為本的理念，預計將持續改善香港社會民生，助力經濟可持續發展，也將為金融市場穩定運行提供關鍵保障。

為改善香港經濟增長較大依賴房地產、金融、零售等傳統產業的結構特徵，實現經濟多元化發展，打造經濟新增長極，本次報告在「惠民生」的同時也強調「建未來」。施政報告在促進香港科技創新，設立創科產業引導基金，推動「新型工業化」，發展「新質生產力」，建設北部都會區和打造國際高端人才聚集高地等領域提出較多有力舉措。科技創新資源和高端人才是當前國際競爭中的寶貴資源；推動創新和人才資源在港聚集也將帶動股權投資、風險投資、併購重組、上市融資和資產管理等金融和專業服務發展，形成產業、科技與金融的良性循環。

2024年施政報告各項改革舉措與香港經濟、金融的運行現狀和發展需要緊密集合，既實事求是，積極化解當前的困難挑戰，也主動出擊，結合香港自身優勢，面向未來，打造新的增長點。預計施政報告改革措施的出台和落地將進一步增強各類市場主體對港發展信心，提高香港對企業、人才和資金的吸引力，為香港經濟和金融市場的持續復甦提供有力支持。（作者為中銀國際研究部分析師）

中日經濟均面臨挑戰 國際合作重要



國際金融論壇
INTERNATIONAL FINANCE FORUM

近日，國際金融論壇（IFF）理事、日本住友商事顧問、日本國際經濟戰略中心理事長中尾武彥接受IFF專訪，針對包括日本在內的全球經濟狀況和國際合作等經濟熱點，分享了他的觀點。

IFF：您如何評價加息對日本經濟發展勢頭的影響程度？倘若加息舉措因日圓升值而抑制了出口對日本經濟的貢獻，您認為日本需求是否足以支撐日本經濟復甦？

中尾武彥：如今日圓貶值對出口的促進作用已不像往昔那般顯著，因為日本企業在國外已擁有諸多設施。此外，日圓貶值對家庭層面亦存在負面影響。一方面，進口商品變得更為昂貴；另一方面，這也意味著按照國際標準來衡量，日本人會感覺自身財富縮水，進而會導致消費及投資支出減少。這是一種負面的「財富效應」。

另外一個後續發展源自利率調整，因為加息會增加家庭的利息收入。在日本，家庭通常扮演債權人角色，而政府則為債務人，日本政府從家庭以及其他經濟部門借取了大量資金。所以，隨着利率上升，購房者等借入者會感受到負擔加重，然而養老金領取者以及其他儲蓄者則會從中受益。總體而言，這屬於積極影響，能提振人們的情緒。

回歸到匯率問題上，日圓價值的變動對於消費者以及經常從國外收購公司的企業界而言，均屬於重要信息。倘若日圓更為廉價，意味着收購外國公司將會變得更為昂貴，而外國公司則能夠更為輕鬆地收購日本公司。

低出生率趨勢難改善

IFF：除了財政狀況，日本新政府還會面臨哪些挑戰？

中尾武彥：長期存在的挑戰就是人口老齡化以及人口減少。新政府目前應該考慮能夠扭轉人口老齡化和人口減少態勢的政策。岸田政府一直強調這一點，或許會有一些改善，但我覺得日本無法徹底恢復到過去的生育率，或者達到2.1的人口更替率。在日本，目前這一比率約為1.4。中國如今的出生率也不高，在韓國更是只有0.7左右。這其中一部分原因是受到新冠疫情的影響，但其他很多國家也面臨着同樣挑戰，其中一個緣由在於，對於女性而言，結婚和生育已經不再是自然而然就會去做的的事情，如今更多的是一種基於自身價值觀的選擇。即便政府持續提供育兒資金並鼓勵人們多生育子女，這種趨勢也並非輕易就能改變的。

但這對經濟的影響極大，因為低生育率就意味着老年人口始終會多於年輕人口，同時勞動年齡人口的比例不斷下降，形成「人口負擔」。總人口在減少，同時老年人口比年輕人口多出許多。人口的老齡結構也並未改變，依舊呈現為倒三角形。

IFF：當下中國面臨低通脹、低出生率等問題，與日本曾經的經歷相似。您對中國政策制定者有何建議？

中尾武彥：如今中國和20世紀90年代日本的相似之處在於，可能會出現

房地產泡沫破裂的情況。

在中國，這會給需求端帶來極為負面的影響，民眾會傾向於增加儲蓄、減少消費。同時，房地產開發商也會受到波及，因其房屋銷售難度增大。再者，向開發商和購房者發放貸款的銀行可能面臨貸款無法收回的困境，地方政府同樣會受到衝擊，因為他們以往通過土地出讓或使用權出讓獲取大量收益的情況將不復存在。

這是中國與日本的部分相似點。解決這些問題至關重要，不過，在我看來，繼續推行主要以大規模基礎設施投資為主的刺激政策並非良策。因為中國在鐵路、公路等基礎設施領域已然存在過度投資的現象。更為有效的策略應當是直面需求不足的挑戰，着力促進消費而非注重投資。

中國的消費不像其他一些國家那麼強勁，這也和福利及其他相關制度有關。中國應當思考如何構建更為有力的再分配制度，以此縮小貧富差距，推動中等收入群體也就是中產階級的消費，並且幫助貧困人口逐步成為中等收入消費者。

與此同時，極為關鍵的是中國不能陷入通縮螺旋。為此，貨幣政策與財政政策可以更具擴張性，但這些財政支出的使用方式同樣十分重要。倘若依舊如以往那般主要用於基礎設施投資，效率並不會很高。務必要建立一個長效機制來支撐中產階級消費，促使貧困人口融入中產階級行列，防止社會差距進一步擴大。

IFF：您曾領導亞洲開發銀行多年，對多邊機構的運作非常熟悉。您如何看待多邊機構在全球治理中話語權減弱的現象？如何增強他們的作用？

中尾武彥：世界銀行、國際貨幣基金組織（IMF）以及其他金融機構如亞洲開發銀行在過去更具影響力，原因在於當時發展中國家數量較多，且發展中國家對資金的需求更為迫切。

1978年中國改革開放伊始，對外界資源依賴程度極高，所以當中國於1978年成為亞洲開發銀行成員時，亞洲開發銀行對中國的影響更為顯著。同樣，日本對中國的官方發展援助（ODA）和外國直接投資（FDI）在推動中國發展方面發揮了極為重要的作用，這也提升了日本的影响力。

所以我不會說國際組織已經變弱了，而是這些機構的成員構成如今發生了變化，從某種意義上這是一件十分積極的事情。但與此同時，大家不應忘記，所有相關方都必須通過像世界貿易組織（WTO）和國際貨幣基金組織這樣的國際組織進行協調。

我希望除了這些機構的傳統捐助者和支持者，如美國、歐洲和日本，中國和其他國家也應當在管理這些機構方面發揮愈來愈重要的作用，我認為這一進程正在推進，世界應當進一步強化國際組織的作用。在這方面，美國應當承擔更多的責任，例如，世界貿易組織的爭端解決機制由於缺乏美國的支持而運行不暢。總之，世界應當更加關注國際組織的工作，確保其具備足夠的影響力，國際社會應當為此展開合作。

(www.ifforum.org)

美有望維持低息政策 利好港樓



樓市智庫
陳永傑

特朗普再度入主白宮，美國對華政策未來會有多大影響？對本港經濟以至樓市或存在諸多不明朗因素。

近日不少評論認為誰入主白宮，對改善中美關係不會有太大作用，對香港而言分別不大。特朗普上台對中國影響最大的就是關稅及科技限制，儘管市場憂慮中美貿易戰即將重燃，但特朗普一直主張低利率政策，他任內曾多次呼籲聯儲局減息，以支持經濟及股市。

翻查紀錄，特朗普在任期間，即2017年1月至2021年1月，美國聯邦基金利率曾近乎零息（0%至2.5%），通脹亦較穩定，介乎1.4%至2.5%。拜登上場後，在疫情及俄烏衝突阻礙供應鏈下，導致貨物供應不足，把美國通脹推高至逾9%創下40年新高，逼使聯儲局加息壓抑通脹。美國自2022年3月啟動加息周期，14個月內10次加息，將利率從接近0%提高到5%至5.25%。

隨着通脹受控，美國開啟減息周期，聯儲局上周宣布再減息0.25厘，本港亦跟隨減息0.25厘。筆者認為，特朗普會繼續維持低息政策，將帶動資金流向其他市場，有利本港樓市。

回顧特朗普上一個任期，雖然挑起中美貿易摩擦，但受惠超低息環境，本港樓價於他在任期間價量齊升。中原城市領先指數由146.8點升至175.04點，升幅近兩成；期間本港樓市交投暢旺，一、二手市場錄得24.9萬宗買賣登記，與前任美國總統奧巴馬在任期間錄得19.3萬宗比較，多近三成。

租金升勢強勁 回報率3.4厘

至於拜登自2021年1月上任至今，本港樓市受到美國加息影響而大幅回落，至今累跌逾兩成，成交量跌至不足18萬宗，今年第三季度本港負資產數量增加至逾4萬宗，創2003年沙士後新高；上月施政報告推出多項利好樓市政策，中央政府的「組合拳」發出積極信號，即時提振市場信心。踏入第四季，本港樓市氣氛好轉，樓價止跌回穩。

此外，近年租金升勢強勁，租金回報率與美國債息的差距收窄至1厘，預示樓價重拾上升動力。目前中原城市租金回報率升至3.4厘，美國10年期債息4.4厘。當回報率高於債息，代表供平過租來臨。

（作者為中原地產亞太區副主席兼住宅部總裁）