

# 香港經濟新周期 財赤觀念應轉變

投資全方位 一點靈犀

若不計發債收入，香港已連續5年錄得財赤。社會上次經歷如此漫長的經濟低潮，還要追溯到2000/01年度至2004/05年度。彼時亞洲金融風暴疊加SARS（沙士）疫情衝擊，財政同樣連續5年「入不敷出」，特區政府開出的「減支加稅」藥方，在民間引發不少爭議。

李靈修



▲面對香港經濟結構轉型，特區政府應該敢於擴張，通過投資改善企業盈利。 AI製圖



我們看到在最新一份《財政預算案》中，特區政府提出2024/25年度發債1200億港元；並擬在未來5年中，每年發債約950億至1350億元。按照計劃，發債資金將全部用於投資北部都會區、洪水橋厦村新發展區、交通基建等基礎設施項目建設。這些都是香港發展的長遠布局，值得財政持續投入。

## 減息周期提供便宜資金

至於外界擔心香港財政赤字擴大，未來會墜入借債度日的窘境。事實上，若能把握住本輪美聯儲降息的窗口期，利用低息債替換高息債，反而會降低特區政府借債成本。只要投資回報能夠覆蓋借債成本，債務所產生的現金流足以支撐利息償還，借債就具備可持續性。當然，只要是投資就會產生風險，但財政紀律的體現更在於嚴格的問責制度，以及完善的管理制度。

香港不介意成為「舊周期」之遺址，但關鍵要在「新周期」中找準定位，社會對於財赤常態也應淡然處之。香港經濟的關鍵在於培養新的增長動能，這考驗的是香港特區政府的勇氣與決心。

真正幫助香港走出泥潭的，其實是與內地經濟的加速融合。隨着2003年兩地簽署CEPA（內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排）及自由行的推出，本港營商環境逐步回暖，其後中資企業批量赴港上市，穩固了全球金融中心地位。香港隨之也迎來一段經濟景氣周期，特區政府連續多年錄得財政盈餘。

香港在經濟層面與內地融合，在金融層面與美元掛鉤。如同參加「三人四足」競賽，左腿連着博爾特、右腿綁定加特林，可說是標準的「躺贏」。其間

雖然遭遇2008年次貸危機爆發，但鑒於聯儲局啟動量寬、中央政府推出4萬億投資計劃，中美財策幣策相向而行，香港經濟很快出現反彈。

## 外部環境時過境遷

然而，當前外部環境出現巨大轉變。全球化轉向全球分化，中美競爭博弈加劇，兩國經濟不再同頻共振，貨幣政策更是一度背離——美國加息抗通脹、中國內地降息抑通縮，這也致使香港近年來面對着「高利率、弱通脹」的局面。

香港正進入一個不同於以往的新周期，經濟運行呈現出「割裂」的景象。硬幣的一面是，港人北上消費蔚然成風，本土旅遊零售行業備受衝擊；樓價自2021年高位累挫三成，即便招招全撤仍未挽回頹勢。這是弱通脹下港匯高估的拖累。硬幣的另一面是，香港銀行存款高增長，家辦資管行業蓬勃發展；新一期《全球金融中心指數報告》，香港反超新加坡重返前三甲。這是高利率下資金湧港的提振。

在此背景下，特區政府的財政目標，不應再追求短期的收支平衡，而是

着眼於長期的可持續性發展。須強調的是，筆者並非反對現行的「資源效率優化計劃」，但要認識到這是一個系統性工程，實際操作需要慎重，亦不能指望快速見效。

更重要的是，在社會投資需求疲弱期，特區政府貿然削減支出很可能會導致企業與居民的收入下滑，進而引發稅收進一步縮水，最終形成負反饋循環。特別是眼下香港經濟面臨結構轉型，多項大型基建即將落地，特區政府應該敢於擴張，通過投資改善企業盈利，方能遏制住財政螺旋下降的趨勢。

心水股	建設銀行 (00939)	中海油 (00883)	太古股份 (00019)
-----	--------------	-------------	--------------

## 內銀頻派息 股價看高一線

頭牌手記 沈金 港股好淡續在恒指重要關口上角力，刀來劍往，爭持頗為激烈。好友採取的策略是力保19700點關撐住，不要像以往那樣僅作「蜻蜓點水」般到此一遊，其後就迅速滑落。昨日此目標達到。最高時升至19823點，漲77點，最低為19615點，跌131點，收市守住19700水平，報19742點，微跌3點，乃一連兩日守在該關口之上，技術表現良好。全日總成交1311億元，較上日多44億元，反映好友已加強「兵力」。



國企股繼續成大中流砥柱，這兌現了內地有關部門的承諾，由國企及相關企業作為提振經濟及股市的主打力量。這亦予投資者一個啟示，在這一段「非常時期」，國企股肯定要「稱先嘍」。

我頭牌以前講過，內銀股今次是擔任主打推手，為推高指數竭盡全力。大家不要忘記，所有內銀股均破例增派中期股息，並已公布除淨及派息日期。這段期間為時約一個月，亦可視之為收息派的搶息階段，加上明年4月又宣布末期息，即在頭尾5個月內，投資者可以收到內銀股的中期及末期息，簡直是「破天荒」的禮物也。難怪內銀股均有如「腳底抹油」，愈跑愈快。以建行(00939)為例，昨收6.09元，離52周最高的6.29元只低0.2元而已。又如農行(01288)，收4.08元，離52周最高的4.09元僅一格之差。

除內銀股強勢外，三桶油

昨日也「風姿綽約」。中海油(00883)收17.8元，升2.3%；中石油(00857)收5.81元，升3.2%；中石化(00386)收4.31元，升2.1%。

還有，是一直表現強勢的內地電信股，昨日亦繼續有進賬。從中移動(00941)出價擬全購香港寬頻(01310)的事例可以看出，內地電信業正加快發展香港業務，這當然是件大好事。香港寬頻昨收5.15元，升0.02元，離收購價5.23還有0.08元之遙。受此刺激，電訊盈科(00008)亦水漲船高，收4.37元，升1.4%。

平台經濟股昨多數回軟，叫一叫氣，也許待下一次發力時才輪到其當主力。輪往上也是一種策略。

## 港股呈大進小回格局

我覺得近日港股，有點似「慢牛」的樣子，進一步，回一小步；有序推進，即市整固、個別發展、國企領軍，這些特點好得很，亦令好友對後市更添信心！

## 重啟強美元政策 美匯上望109

實德攻略 郭啟倫 美匯指數在10月於100.69附近站穩腳步後，延續了2個月的上升走勢，11月曾經攀升至108水平，這是自2022年11月以來的高位。美匯指數在12月開局以來，仍然展現出偏強走勢，美匯指數能否在今年最後一個季度展現出強勁升勢，至關重要的因素應該是來自市場對特朗普再次入主白宮後的眾多預期及政策上的推斷。

美國候任總統特朗普早已事先張揚會對一眾入口貨品加徵關稅，就算是對《美墨加協定》下的加拿大和墨西哥，兩個重要的北美洲盟友國家，也難逃被徵收25%關稅一劫。另一方面，特朗普對中國入口貨品加徵額外10%關稅的舉措亦非常強硬。

## 關稅刺激通脹 拖累減息

根據數據資料顯示，墨西哥、中國及加拿大分別是美國前三大商品入口來源國，在截至今年9月，三國合共佔去美國入口總額的42%，特朗普關稅措施能否保護美國自身製造業市場，是言之過早，但加徵關稅令入口商品價格上升，則絕對是理所當然的後果。

在價格推升和通脹重現升溫的推斷下，投資者預期美聯儲會非常小心處理減息進程，由於市場相信利率不會大幅度下調，對美元確實有支持作用。故此，只要特朗普不撤銷加徵關稅措施，美匯指數反覆造好的預期應該會在視線範圍內。

此外，特朗普在上任後，是否即時進行大規模的削減政府開支，以及大刀闊斧的減稅，亦會直接對美匯指數構成影響。因為財政赤字若然穩定下來，投資者對美元價值的前景應該會充滿正面的寄望，連帶買入美元的意欲亦會升溫，從而對美匯指數有提振作用。

與此同時，特朗普在近日大聲疾呼保護美元地位的言論，亦應該會幫助美匯指數展現出反覆造好的走勢。因應金磚國家今年擴大了其規模，分別招攬了埃及、埃塞俄比亞、伊朗及阿聯酋，加進了這些成員國後，最新的金磚國家集團加起來約佔了全球名義GDP的四分之一或以上，同時佔去全球人口的40%以上。在特朗普眼中看來，一旦金磚國家集團聯手推出抗衡美元的一種貨幣，美元地位雖不至於岌岌可危，但美元為主線的全球貨幣格局將有所改變。

故此，特朗普在最新的4年任期中，立下決心推動或重塑美元在全球一哥地位，也應該不會只限於紙上談兵，對美匯指數亦是利好因素。至於中短期，美匯指數應該有力向上試探109水平的障礙。

(作者為實德金融集團首席分析師)

## 憧憬增加派息回購 太古目標74.9元

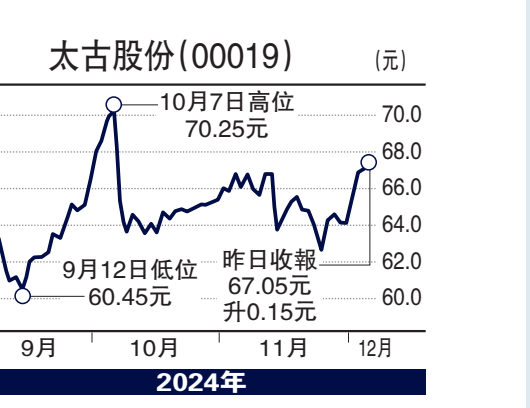
股壇魔術師 高飛 ESG（環境、社會和管治）近年來愈來愈受到重視。筆者昨天出席太古地產(01972)的年度社區節慶活動「白色聖誕市集」的採訪，看到公司ESG做得好好。而估值和股價技術走勢上，則同系公司太古股份(00019)值得留意。

今年白色聖誕市集於12月4日至8日舉行，由「太古地產Placemaking Academy」(SPPA) 2024年度10位大學生團隊全力設計、策劃和執行。SPPA今年再次與東區民政事務處東區青藤計劃合作，策劃為中學生而設「SPPA少年計劃」，今年招募共4位

來自東區的中學生參與，經業界專家培訓後，將於市集活動擔任司儀。這就是ESG當中對S（社會）的貢獻。

另外，滙豐研究早前發表報告指，太古股份最新的增長策略明確，在房地產方面擴大項目管道，擴大飲料業務規模，並重新定位航空業；進一步精簡業務組合和新一輪的回購計劃可能有助於縮小估值折扣；估計在現金流改善的情況下，會有更多回購；預料每股派息在2023年至2026年複合年均增長率為5%，2024年至2026年每股派息分別為3.4元、3.55元及

3.7元，對尋找良好防禦性質的投資者而言，具吸引力；該行將其評級由「持有」升至「買入」，目標價由69元升至74.9元。



## 怎樣才是真正「富養孩子」?(上)

親子理財 關顯彬 隨着社會和經濟進步，相對上一代，父母大都能為下一代提供較佳的物質享受，也可以最好的方式來養育孩子。然而，真正的「富養孩子」核心不僅是豐富物質的提供，更關乎心靈層面的培養，這一切源於有錢財卻沒有財富靈魂，孩子的成長愈來愈失衡了。筆者嘗試從四方面尋回真正有靈魂的「富養孩子」。

縱溺愛之餘，也為家庭定下「幸福指標」。

## 二、重視情感關係的連結

心理學研究顯示，良好的親子情感連結是孩子心靈健康的基石，父母應該注重建立親密的情感聯繫，透過關心、理解和陪伴，讓孩子感受到愛與安全。因此，讓孩子對物質的注意力歸源頭向父母感恩，這是一種情感關係的連結。簡單來說，當父母買東西給孩子時，父母刻意教導孩子懂得說句「Thank you」，一方面這是對物質供應者作出愛的回應，另一方面讓孩子明白生活中獲得一切的都不是理所當然。別讓孩子想起父親時，只想到他買的玩具或雪糕；別讓他們想起母親時，只想到她買的親衫靚褲；如果孩子沒有同時感受到父母的愛，就是失敗了。

究竟如何讓孩子接受物質同時感受到父母的愛？方法很簡單，語言表達（例如Say thank you）已經是感恩，一種對愛的回應，或者可以來一個擁抱，一個親吻，拍拍肩膀這些身體接觸正是情感關係的連結，健康心靈成長的重要元素。至於餘下兩方面，下期再說。

## 一、物質供應與健康心靈同步充裕

這代孩子確是被寵壞了，很多父母因為愛錫孩子，總是不斷提供物質，愈買愈多，甚至愈買愈貴，造成孩子揮霍無度，生活「無界線，無準則」，從不認真思考過究竟人擁有多少就能夠獲得快樂？其實，人生快樂可以很簡單，只要生活「有界線，有準則」，學會知足，人就開心，正所謂「知足常樂」。例如筆者曾經教6歲女兒學會「人生只需四對鞋」，目的是為孩子基本生活劃出界線來，物質知足點就呈現了，心靈滿足也同步成長。

人生的快樂不是因為擁有的多，而是因為比較的少。奉勸父母們好好為「富養孩子」定生活界線，避免過度放

## 匯聚香港設計力量 呈獻跨界新視野

貿發焦點 香港作為亞洲設計之都，一直扮演推動環球創意產業發展的重要角色。今年DesignInspire創意設計博覽以「設想生活 開創未來」(Design for a Better Tomorrow)為主題，為業界及公眾帶來精彩紛呈的設計體驗。DesignInspire是亞洲重要的創意設計平台，今年內容非常豐富，設有多個打卡位、沉浸藝術體驗，匯聚來自全球各地合共逾200家參展商，展示環球創新設計趨勢，並首次與法國權威設計展會Maison&Objet成為策略合作夥伴，進一步鞏固香港作為中外文化藝術交流中心的角色，為創意產業注入新動力。

此外，DesignInspire亦將聯同多家法國機構帶來Baccarat及LALIQUE等設計品牌。其中Baccarat將展示品牌與本地設計大師Steve Leung(梁志天)聯乘合作的「青花瓷」水晶燈。展會更特設科技藝術互動區，呈獻本地著名水彩藝術家皮忠(Pei Chung)及實時視覺藝術家moon.noon(孔凡亮)的創意展演。今屆展會網羅多元化設計服務，為不同參展商提供展示創意作品和理念的平台，同時為講求顧客體驗的行業如地產商、零售及服務業(包括酒店、商場、連鎖餐廳、俱樂部和航空公司等)帶來嶄新意念，讓企業透過空間設計、產品設計、物料應用以至

藝術科技等設計服務，進一步提升其品牌形象和顧客體驗，從而吸引更多的消費者。

## 另有三項大型活動同期舉行

DesignInspire於今日起一連三日開放予業界及公眾免費入場。此外，亞洲知識產權營商論壇、創業日、創業快線：國際篇2024等三項大型活動，亦會於今明兩日(5至6日)假香港會議展覽中心，與DesignInspire同期舉行，發揮協同效應，為業界締造更多商機。與會者亦可透過活動提供的一對一商貿配對服務，與不同的設計服務公司探討論合作機會。(香港貿易發展局)