



▲本地的保險資管規模具有明顯的領先優勢，是香港作為國際金融中心的重要支柱。

經濟觀察家

香港特區行政長官李家超在2022年香港國際金融領袖峰會上提出，香港地區保險業資產管理規模已達4.5萬億美元，位居亞洲第一，世界第二。數據一經公布，受到各界廣泛關注。

香港保險資管規模，不僅居於世界前列，也顯著高於香港金融其他細分行業同期數據，如銀行業、證券業、強積金等。這與多數國家金融市場的常態分布及結構並不一致，由此不難看出，香港保險業相較於其他金融行業，獲得了更加充分的發展，行業規模具有明顯優勢。

保險資管助力香港金融發展

保險論壇 根據香港保監局（HKIA）統計數據，疫情後壽險行業增幅穩健，表現出強勁態勢，保險資管規模仍在持續攀升。筆者注意到，香港的保險資管規模超越多個發達市場。新加坡金管局（MAS）統計顯示，2023年新加坡保險業總資產為4404億新幣（約3260億美元）。日本生命保險協會（LAJ）與日本損害保險協會（GIAJ）統計顯示，2023年日本生命保險及一般保險合計總資產為35萬億日圓（約2.9萬億美元）。

成為金融中心重要支柱

在2024年12月召開的亞洲保險論壇上，李家超提出，香港作為資產與風險管理中心，在引領地區及全球保險業發展過程中發揮了關鍵作用。李家超再次將香港的保險資管行業與引領區域發展一併提出，予以強調。香港的保險資管行業不僅是亞洲保險市場的重要驅動者，亦是香港作為國際金融中心的重要支柱。

近期多項統計及榜單顯示出，香港資產管理行業的全球排名並無下降跡象。例如今年英國Z/Yen與中國深圳開發研究院發布了《全球金融中心指數報告》，香港重回全球金融中心前三地位，位居亞太區第一，並在投資管理方面顯著上升，排名世界第一。其中保險資產管理行業對於金融及投資管理的貢獻應是首屈一指。

保險資管行業如此重要，但此前鮮有進入公眾領域予以探討，因此數據及專業分析的結論或與大眾認知有所不同。但追根溯源，保險資管行業的發展成果涉及千家萬戶的保障和收益，無論是對於資本市場的支撐，還是普通保戶利益的保護，其重要性不言而喻。業界常將其稱為經濟助推器和社會穩定器，可謂名至實歸。

縱覽全球，雖然各個國家和地區關於保險資管行業的歷史、市場、監管有所不同，但保險資管行業核心特徵仍顯而易見。總體可概括為體量巨大、長期資本、穩健回報三大特徵。

英國勞合社的首席執行官John Neal指出，2023年全球保險資管行業規模已達到30萬億美元，為全球金融服務業的四分之一。在全球範圍來看，保險資管與養老金、國家主權基金並稱三大長期資本支柱。投資收益方面則以波動率較小、損失率低、資產質量高區別於其他投資類別。收益的穩健促成了保險資金的長期積累，規模及久期特徵也為收益的穩定性、跨越周期提供了條件，三大特徵相輔相成、彼此成就。

聚焦到香港市場，自由開放、充分競爭、全球化配置必定在保險資管特徵中佔據非常明顯的位置。由於市場的開放程度高，香港保險資管行業不僅體現出本地市場的特點，也映射出國際金融及資本市場的諸多發展方向。聯繫匯率制是香港的基本貨幣制度，加之當前保險公司熱衷於提供多幣種轉換的保險產品，因而各公司在投資領域傾向選擇以美元計價的資產，使得全球配置資產的比例在保險公司的資產負債表中佔有較大比重。全球化配置不僅是資產端減少匯率風

險、分散投資風險的需要，也是匹配多幣種負債資金的極佳選擇。

長久以來，鑒於市場發展、監管導向等多重因素，香港的監管規則並未進行大類資產配置比例、收益上限約束等限制，在此環境下，保險公司在投資策略、資產組合構建方面靈活空間較大，呈現出差異化的戰略選擇。這既促進了創新和競爭，又對保險資管從業者提出了更高要求。

行業面臨的機遇與挑戰

在前不久召開的首屆「2024香港保險資管論壇」上，筆者在閉幕演講時指出，香港對於保險資管行業而言是一個極具競爭力的廣闊舞台，行業參與者也需要具有「六邊形戰士」的能力，以掌控和應對各類變化與挑戰。

其一，全球資產配置給投資組合帶來的機遇和挑戰。全球配置的初衷是分散風險、抵禦波動，但國際金融市場震盪加劇、風險加速傳導已是不爭事實。怎樣構建配置模型，在獲取多資產多市場紅利、提升組合業績的同時，防範利率、匯率、市場、信用多種風險傳遞和相互影響，是擺在眾人面前的一道重大命題。

其二，全球委託給投資管理帶來的機遇和挑戰。全球資產配置必然帶來一個新問題，如何尋找不同地域、不同領域、不同策略下的優秀投資管理人，如何進行跨市場跨國度的投資委託。縱觀全球，從各國監管要求到各地委託機制、考核評估、風險管理、數據要求、投資文化等都有所不同，甚或差異巨大。對於來自不同區域、不同戰略訴求的保險委託人與受託投資管理人之間的溝通協調、磨合共進需要委託受託雙方付出更大努力，投入更多資源。

其三，全球風險管理給公司經營帶來的機遇和挑戰。無論是原中國保監會提出的七大類風險，還是香港保監的RBC監管體系，以及源於COSO全面風險管理框架設立的三道防線，都對保險公司經營及保險資產管理提出了較為全面的風險管理要求。但對於經濟周期轉換、利率劇烈變動、金融風險跨區域傳遞等經營管理「長期資本」過程中至關重要的事項，仍需要決策層、專業部門審時度勢、綜合分析，並非通過規則和數據就能夠預測辨析。再精妙複雜的風險指標體系，在千變萬化的市場波動面前也難以給出理想的解決方案。

其四，監管規則與會計政策成為影響投資收益及公司利潤的重要因素。無論是美歐市場的規則演進，還是亞太各國的監管力度加強，每一次監管體系和規則的變化，對保險資管行業來講，無疑都是重塑和再造。在IFRS17保險合同會計準則和IFRS9新金融工具準則同時適用的今天，保險公司的資產負債雙向波動、資產公允價值計量和變動規則更加明確，導致保險公司的投資收益及公司損益的波動性均有所增大，對傳統的收益管理體系產生了巨大衝擊。各機構紛紛求變，積極探索建立相對收益指標體系、資產市價管理機制、估值核算流程等，盡快適應新的生態，並從中尋找潛在的收益空間。

其五，科技與數據成為支撐科學決策的重要因素。金融行業愈來愈成為科技應用的重要陣地，保險資管領域也理所當然地成為一個科技驅動和創新的高地。與其他金融行業相比，保險資管的顯著特點包括，需要更加專業詳盡地分析負債特徵與現金流，將紛繁複雜的負債數據與變幻莫測的金融市場觀點綜合分析加工，才能夠產出公司的戰略配置方案與投資策略選擇。在此期間需要海量的歷史數據、多種情境下的模型測算，配合實時調整的策略判斷。對於保險資管團隊來講，這是一個持續不斷、循環校驗的日常工作，如缺乏準確的數據支持、強有力的投資管理系統，則難以辨明真偽、統攬全局。因此，保險資管機構在數據管理、科技創新、系統建設方面競相加大投入、不斷追求創新。

其六，人才與機制是資產管理行業的核心競爭力，亦是致勝關鍵。保險，特別是人壽保險的資產負債久期很有特點，人才與機制也需要相應地與之匹配。人才的長期穩定、資負團隊緊密融合、對於「資產—負債—資本—風險」的深入理解，都將極大地影響「耐心資本」的管理成效。保險資管團隊處於內接負債、財務、運營的需求與數據，外連市場信息與策略判斷的十字路口，其「輸入與輸出」的工作質效直接關係到公司經營目標的實現。在人才高度集中、快速流動的資管市場，培養帶有企業基因的資管團隊、選用深刻理解公司戰略的領軍人才，探索有利於發揮長期資本優勢、有效激勵約束的投資決策機制、投後管理機制，則是更具挑戰的深水區。

兩項使命責無旁貸

作為身處香港的保險資管機構，創造價值，服務客戶，成為積極承擔社會責任、受人尊敬的企業，當然是其經營管理的追求目標。但如果從使命的高度，則還有兩項責無旁貸的使命赫然在列。

一則，2024年國務院發布第三版「保險國十條」，提出了保險業的高質量發展框架，要持續推進高水平對外開放，並鼓勵中資保險機構穩步拓展海外業務，穩慎推進全球資產配置，建設具有較強國際競爭力的保險業發展新格局。在拓展國際業務並推進全球配置的過程中，香港保險資管業應首當其衝，發揮天時地利，成為境內保險機構國際化配置的橋頭堡，扮演好超級聯繫人的角色。

二則，2024中央金融工作會議指出「推進金融高水平開放，進一步鞏固和發展香港國際金融中心地位」，將香港金融中心的建設作為國家金融體系改革開放的重要組成部分和體現。面對全球競爭，香港保險資管行業應着眼加大創新力度，引領區域及全球金融資產的規則與產品，促進跨境投融资便利化，服務中國企業出海需求等市場變化。有效使用國際國內資源，在香港國際金融中心建設的基礎上，更將發展國際金融中心與建設金融強國緊密聯繫，相互促進。

（作者為中國人壽保險（海外）股份有限公司副總裁）

香港創科開啟發展新征程

創科瞭望 近年全球呈現「去全球化」或「區域化」趨勢，各主要經濟體在關鍵技術領域強調自主研发，通過區域合作與供應鏈重組提升產業韌性。這一格局變化使得國際技術與資本流向改變，也為香港帶來新挑戰與機遇。香港作為連接內地與國際的樞紐，如何發揮自身優勢、借助粵港澳大灣區平台實現產業升級，是各界需思考的重要問題。

去全球化下的角色定位

（1）區域性技術合作與合規管理並行。各地重視研發自主與產業安全，對關鍵領域實施出口管理與技術審查機制。香港憑藉成熟的金融與法律服務優勢，既能協助企業應對不同地區的合規要求，又能夠為相關項目提供融資渠道。

（2）資本投入的轉向與市場新機會。香港是國際資金與內地市場的交匯點，金融機制和資金平台完善，對開拓亞洲市場或與內地合作的企業仍具吸引力。若香港強化自主研发能力並與大灣區其他城市的產業結合，企業將獲得更穩定的資本支持。

（3）「雙循環」與大灣區重要機制。香港在國際金融、法律和商業管理領域根基深厚，可借助海外聯繫為內地企業引入先進技術和資金，同時助力香港創新企業接軌世界市場，形成「內外並行、相互協同」的優勢。

香港創科關鍵議題

（1）多維度人才激勵與培養。周邊地區如新加坡、深圳大力扶持科技與人才招募，香港若要在2025年強化創科基礎，需提供更寬鬆的居住與營商條件，促進本地高校與產業合作，營造創新氛圍，吸引並留住人才，培育有競爭力的初創企業；同時預防高質量初創企業和研究專家因追求海外資金或生態系統而流失，通過強化自身的支持機制與資源，為其提供更穩定的發展環境。

（2）法規、專利與知識產權保護。區域化下，各經濟體對合規制度與專利保護要求趨嚴。香港法律制度成熟、知識產權保護標準高，且有專業團隊，若加強與大灣區其他城市的法務協作，將提升跨境創科活動效率。

（3）建構多元的創新生態圈。香港通過科學園、數碼港及高校打造的創新社群已見成效，未來應豐富共享研發與試驗設施，促進大型科技企業與初創企業互動，優化辦公空間與交通便利性，吸引更多國際企業與科研團隊，提升整體創科能量。

未來主要發展方向

（1）大灣區平台深化與跨境互

補。香港與大灣區其他城市加強產學研合作，可借助區內製造能力與市場需求，為初創項目提供量產與市場轉化空間。香港在法律、金融等領域為大灣區企業提供「走出去」服務，形成跨境協同，促進區域穩定成長。

（2）ESG與綠色技術的拓展。全球對環境保護和可持續發展愈發重視，香港交易所的綠色債券及ESG相關舉措為相關技術與企業帶來契機。結合金融優勢與創科實力，引進或培育綠色技術企業，香港有望在「區域化+可持續發展」浪潮中佔據優勢。

（3）AI、大數據、生物醫藥等前沿範疇。香港在多個領域歷史悠久、數據豐富，利用AI算法與大數據分析可提升行業效率。生物醫藥領域若加強臨床研究與商業化合作，並借助金融平台吸引投資，將加速創新成果落地與規模化發展。

2025年展望

（1）生成式AI與大模型投入新應用。隨著數據保護與合規標準完善，AI企業將在香港獲得良好發展環境，並有望在金融、客服、醫療等領域將有更多應用。

（2）生物科技與醫療研發升級。香港科研機構在生物科技領域已具基礎並建立合作機制，若利用金融平台與大灣區其他城市的臨床資源，科研成果將更快走向臨床應用與大規模生產。期待香港高校和科研院所所能與大灣區創新主體加強聯合研發和技術轉移，實現科研成果的就地轉化。

（3）綠色金融與碳市場進一步推進。特區政府將推動綠色債券、碳交易市場發展及提升企業ESG披露水平，吸引更多投資者與初創公司聚焦相關領域，保持綠色產業領先。

（4）跨境電商與數字支付新協同。香港金融管理部門完善金融科技試點，2025年將提供更完整的跨境支付與交易解決方案，助力企業拓展市場。

（5）再工業化與高端製造的落地。香港通過「再工業化資助計劃」發展智能生產與先進製造，若與大灣區內地城市深化互補，有望在高端製造領域完善產業鏈銜接，助力高科技企業發展。

港須把握區域聯動

「去全球化」並非合作減少，反而帶來區域聯動與產業升級空間，而香港能否發揮自身優勢並深化與大灣區其他城市合作至關重要。2025年，香港若整合資源並推出綜合支援方案，將吸引更多人才，助力初創企業。企業也應把握契機，進軍高潛力領域，塑造競爭地位。

（作者為香港創科發展協會創會主席）

2025樓市狂想曲

樓語縱橫 執筆一刻，2024年已進入倒數階段。2024年是樓市減息年，本地銀行已跟隨美國三度減息，雖然減息幅度未有跟足，但本地銀行已累計減息0.625厘，市民供樓負擔大大減低。再加上2024年初的撤辣，過去一年整體一、二手交投均顯著回升，不少前線代理均以歡愉心情渡過，期望2025年是更令人驚喜的一年。

當然，2025年也是充滿挑戰的一年。減息年仍未結束，但減息幅度勢必收窄，整體經濟增長或許緩慢，但隨著來港專才持續增加，市場上有大量「專才」趁機入市，加上供平過租情況愈見明顯，相信來年整體樓市成交量仍會持續暢旺，特別是發展商新樓供應仍處於高峰，發展商仍然會以「貨如輪轉」的銷售策略，新盤定價仍然吸引。

趁正式踏進元旦的前一刻，我們先行來一次2025年的樓市狂想曲。當然沒有人可以擁有樓市水晶球，要展望來年樓市走向是不可能的任務，但在剛剛消逝的2024年樓市運行軌跡和發展態勢的基礎上，樓市脈絡並非無跡可尋。無論如何，筆者都確信2025年的

樓市不會是2024年的重複，希望新一年的樓市有一番新的面貌和氣象。首先是息口估算，2025年香港銀行仍會繼續減息，相信至少未來半年仍會減息2次，最高減息幅度可達0.5厘，年中實際按息或會重返3厘或以下的水平，加上現時買樓收租的回報率已超越3厘，甚或達至4厘。換言之，收租的回報率比起借錢買樓的成本息率還要高，買樓收租的投資者趁必大幅增加。

新盤銷售料再進一步改善

2024年的新盤市場是暢旺的一年，全年新盤銷售達至1.58萬伙，按年增加48%，涉及的售樓收益更按年激增逾七成至逼近1920億元。2025年的新盤市場又會如何，因應樓市供應仍處於高水平，累計的新盤總庫存仍高達2萬伙以上，來年發展商仍然需要「去庫存」。當然扣除2024年的一次過的撤辣效應，按年銷售大幅增長的空間有限，相信2025年的全年新盤銷售可達至1.7萬至1.8萬伙，加上2025年將有山頂、南區的超級豪宅新盤登場，相信來年總銷售金額可挑戰2500億元的歷史高位。

（作者為世紀21 Q動力總經理）

