



▲在金融領域，兩隻追蹤香港上市股票的ETF在沙特證交所上市。

經濟觀察家

隨着亞洲經濟在全球經濟中的份額不斷提升，對全球經濟增長的貢獻率已超過50%，且未來有望進一步提高。作為全球金融指數排名第三、亞洲排名第一的國際金融中心，香港的區位優勢日益突出。

日前由行政長官李家超率領、財經事務及庫務局參與、香港及內地重要企業團體及社會團體隨行的多個代表團在中東受到了高規格接待，實現了眾多交流碩果，有力驗證了全球經濟重心東移的趨勢。

港發揮金融優勢 把握中東轉型機遇



連說金融

連少冬

作為香港中資金融行業的代表，筆者有幸跟隨代表團連續三次出訪中東，對此深有感觸。與以往不同的是，今次代表團首次包括來自廣東、浙江、福建等地的內地企業家，體現了香港在「一國兩制」下內聯外通的優勢。通過聯合出訪，香港不僅助力內地企業「走出去」，還為中東資金進入內地和香港搭建了橋樑。

根據政府的披露信息，代表團此行有三個目的：一是進一步建立香港特區政府與卡塔爾政府、科威特政府之間的關係；二是開拓合作領域；三是擴大朋友圈。從去年12月份開始，政府方面就開始聯繫內地作出訪的籌備工作，最終代表團共達成59項合作備忘錄和協議。

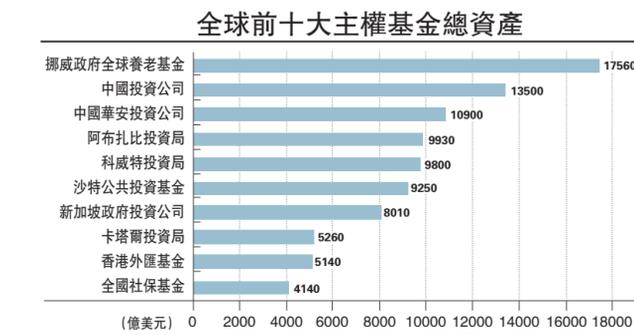
與此同時，香港財庫局副局長陳浩濂率領三十多人的金融科技和投資公司連同投資推廣署和數碼港組成代表團前往阿聯酋出訪，出席當地年度金融科技盛事——迪拜金融科技峰會，標誌着香港與迪拜在金融科技生態系統發展上的合作邁進新階段。

此外，一帶一路總商會、香港中華聯誼會和北京大學光華管理學院香港校友會聯合組織的「一帶一路」中東考察團同期亦在阿聯酋展開訪問交流，細分推動中東「擴大朋友圈」之旅的落地生根，與當地政府及企業建立溝通機制，就生物醫藥、數字經濟、地產建築、綠色金融等關鍵領域的合作開展深度交流，取得了一系列務實成果。

中東資金對中國資產興趣大

中東對外投資謀求轉型，金融市場機遇廣闊。首先，中東擁有全球規模最大的主權財富基金群體之一。據研究諮詢公司全球主權財富基金（SWF Global）估算，如阿布扎比投資局、沙特公共投資基金等，其管理規模在2025年預計達到4.9萬億美元，為市場提供了充沛的資金支持。其次，中東金融市場正處於快速發展階段，2025年海灣合作委員會國家證券市場規模已突破4萬億美元，且在股票、私募股權等領域表現強勁，吸引了眾多國際金融機構布局。再次，中東地區積極推動經濟轉型，綠色金融、伊斯蘭金融等新興領域不斷湧現，金融基礎設施不斷升級，智能化與跨境化趨勢明顯。上述因素共同構成了中東金融市場的廣闊機遇，吸引全球資本的關注和投入。

中國資產價值重估，中東投資中國資產的興趣很大。一方面，隨着美國經濟政策的不確定性增加，以及西方國家對中東投資的審查趨嚴，中東投資者開始尋求多元化投資組合，降低對歐美市場的依賴，積極構建後石油時代的經濟格局，將目光投向亞洲等新興市場，尋求技術和經濟增長機遇；另一方面，在中國政策支持加碼、經濟基本面韌性良好、科技與產業創新破圈及全球經濟格局變化之



下，中國資產估值中樞上移，特別是港股市場估值修復空間顯著，資產估值邏輯從傳統模式向創新業務模式轉變。雙重邏輯之下，中東必然將目光投向了中國內地及香港。

中東和亞洲龐大的資本池，有推動區域和全球經濟增長的潛力，中東經濟的多元化發展及中國新質生產力的湧現也蘊藏着無限機遇。香港交易所擁有世界領先的融資平台、流動性充裕且充滿活力的市場，以及與內地資本市場獨一無二的互聯互通機制，能夠憑着獨特優勢，推動兩地資本雙向流動。中國內地、香港與中東地區正在形成優勢互補、協同發展的三方合作機制，這種合作模式充分發揮了各方的比較優勢。香港作為連接中國內地與中東的「超級聯繫人」，在這一機制中扮演着不可替代的角色。

香港積極發揮「一國兩制」下內聯外通的優勢，深化與中東的交往合作，中東海合會國家認可及重視香港作為「超級聯繫人」的身份。2021年10月，香港特區政府在迪拜設立了在中東地區的首個經濟貿易辦事處，致力於加強香港與海合會成員國的經貿聯繫；隨後，香港特區政府計劃在沙特首都利雅得設立辦事處，加強兩地之間的經濟及投資聯繫；2025年5月15日起，阿聯酋和卡塔爾正式給予香港特區護照持有人免簽證入境30日的待遇（此前為落地簽），阿曼則將免簽證逗留期限從10天延長至14天。至此，海合會六國（阿聯酋、卡塔爾、阿曼、巴林、科威特、沙特阿拉伯）全部對香港特區護照持有人開放免簽或落地簽。

深化市場聯通 推新投資產品

在金融領域，香港與中東的合作連接逐步走深走實。2023年2月，香港交易所與沙特證交所簽署合作備忘錄，探討在多個領域展開合作，以推動雙方金融市場互惠互利；9月，港交所宣布將沙特證交所納入認可證券交易所名單，允許在沙特市場主要上市的公司來港申請第二上市；11月，聚焦沙特阿拉伯的ETF在港交所上市，讓港交所成為亞太區首家推出同類產品的交易所；12月，投資推廣署與沙特阿拉伯投資部簽署合作諒解備忘錄，共同促進兩地在投資推廣的交流及合作關係。2024年5月，香港金融發展局也與卡塔爾金融市場管理局簽署諒解備忘錄，標誌着香港與中東地區推進經濟和政治往來的重要一

步；7月，港交所將阿布扎比證交所及迪拜金融市場納入認可證券交易所名單；10月，沙特資本市場管理局批准兩隻追蹤香港上市股票的ETF在沙特證交所上市。

隨着市場聯通及投資產品不斷發展，中東主權財富基金也積極在中國內地及香港擴大業務和投資重點。公開報告數據顯示，中東主權財富基金2023年配置於中國的投資額為23億美元。2024年8月，沙特公共投資基金與六大中資金融機構簽署價值500億美元的協議。

在兩地雙向奔赴的過程中，香港中資金融機構扮演着積極角色。其中，兩隻追蹤香港上市股票並在沙特證交所上市的ETF，是香港中資基金業協會成員的創新之舉。此外，筆者所在機構及其他中資同業均將中東地區作為市場開拓的重點之一。

而筆者本次所在的三會聯合中東考察團與Mubadala、ADIO已探討建立常態化的溝通機制，將為後續合作提供制度保障；同時，在生物醫藥、數字經濟、綠色金融等前沿領域的探索，契合雙方發展戰略，為兩地企業進一步合作共贏奠定了良好基礎。

建立長期合作關係

中東地區是「一帶一路」的重要節點，今次考察進一步深化了香港與中東國家在「一帶一路」框架下的合作，展現香港作為「超級聯繫人」和「超級增值人」的角色，發揮香港「引進來、走出去」的橋樑作用，並以合作備忘錄和協議形成了涵蓋政府合作、市場貿易、投資市場發展、金融、科研、法律專業、工程等方面的多元合作，是一次成功的、友誼的君子之盟，是基於人類命運共同體之下的長期的互惠互利合作。

作為考察團的一員及香港中資機構的代表之一，香港中資基金業協會將積極響應特區政府的號召，同時發揮香港中資基金業協會的獨特優勢，積極與中東監管當局、金融機構保持交流，探索合作機會；同時，推動產品創新，開發符合中東投資者需求的金融產品；充分依託香港的區位優勢，為內地企業與中東資本對接提供專業支持，助力企業「出海」；以更好的專業水平促進進香港與中東、中國與中東的深度合作，推動香港資產管理行業發展，鞏固提升香港國際金融中心地位。（作者為香港中資基金業協會會長、博時國際董事長兼CEO）

全球貿易體系料走向碎片化



夏樂

5月12日
中美雙方在瑞士日內瓦舉行了關鍵的經貿高層會談，雙方宣布達成一項為期90天的「休戰」協議，決定大幅下調彼此間的高額關稅。這是美國特朗普總統自4月2日推出全球「對等關稅」計劃以來，中美雙方在關稅方面最重要的緩和信號。

對於中美雙方而言，日內瓦協議無疑是雙贏局面，它令中美經濟前景更為明朗，有利於雙方規模龐大的生產者和消費者群體。同時它也為雙方未來的經貿談判奠定一個良好開局，為雙方通過磋商解決經貿領域問題和重塑雙邊經貿關係帶來希望。

但是，中美日內瓦協議的達成並未完全清除雙邊乃至對現有全球貿易體系的巨大不確定性，我們需要全面地看待這個協議，並制定相應的政策後手。協議更像是停火而並非止戰。協議的達成並不意味着特朗普總統對於改造全球貿易體系構想的動搖。儘管這次全球對等關稅計劃的推行並未達到當初預想的效果，但是特朗普總統仍然算是邁出了改造全球貿易體系的第一步——目前幾乎美國所有的貿易夥伴都被課以10%的「對等關稅」，而且普遍預期未來通過雙邊談判將其降至更低水準的難度不小。事實上，可能很多中小貿易夥伴未來可能會被迫接受高於10%的「對等關稅」，特別是如果它們缺乏足夠談判籌碼的話。

更重要的是，此次逼迫特朗普總統轉向的根本原因是美國金融市場的動盪。在中美日內瓦協議達成後的數周時間內，美國的幾大股票指數幾乎收復了4月2日以來全部失地，表明金融市場對於較低水準「對等關稅」的容忍態度。如果特朗普總統利用關稅改變全球貿易體系的構想不變，那麼「對等關稅」非常有可能在金融市場進一步穩定之後捲土重來，通過這種「溫水煮蛙」的手法不斷將關稅抬高，最終達到他心目中的理想水準。從這個意義講，美國的這場對全球的關稅戰並未結束。

全球貿易體系演變的可能性

假設特朗普總統如上述預想的那樣持續升級單邊關稅政策，全球貿易體系未來可能有三種演化的情景：

第一種情景是美國的貿易保護主義向全球擴散，在美國以外的其他國家也以各種名義採取更多的關稅和非關稅貿易保護措施，築起貿易保護主義高牆進行彼此隔離。這種情況無疑對美國最為有利，因為在各國都存在高關稅的情況下，製造業產能必然向那些具有國內大市場的經濟體轉移，而美國可以藉此更快地達到製造業回流的目的。

第二種情景是美國的貿易保護主義成功地將其與貿易夥伴隔離，但是美國以外的經濟體選擇深化和升級當前以自由貿易為原則的貿易體系。這樣的情況顯然對美國最為不利，儘管美國可以

憑藉龐大的國內市場吸引一部分製造業回流，但是在其最為看重的高端製造業上則可能出現技術競爭力落後的情況，因為海外開放的自由貿易市場更能夠培育出先進生產力。

第三種情景則是全球貿易體系的碎片化，即一些經濟體主動或被動選擇與美國站在一起，對其他貿易夥伴採取各種貿易保護主義措施；但同時也有更多的經濟體依然堅持自由貿易原則，並在此基礎上深化彼此間的市場開放。

與第一和第二種情景相比，第三種情景實現的可能性更高。它意味着未來一個更為錯綜複雜的全球貿易體系的形成。事實上，美國也非常在意中國未來在新的全球貿易體系中的地位。據海外權威媒體報道，美國在4月9日之後開始與各個貿易夥伴進行雙邊談判時，幾乎都會涉及對方與中國的貿易關係，試圖通過施加壓力迫使對方在中美間選邊站隊。這意味着中國需要積極應對，去爭取對自己最為有利的結果。

中國的應對方案

對於中國而言，如果想讓自己在日趨碎片化的全球貿易體系中佔據相對有利位置，需要做好以下三方面的事情。

首先，中國經濟需要在面臨嚴峻外部挑戰時站穩腳跟。美國的貿易保護主義措施難免會對雙邊貿易造成負面影響，從而壓低中國的總需求。此時政府應當同時使用逆周期工具與推進結構性改革，通過擴大國內總需求來穩定經濟增長。對於中國這個體量的經濟體，穩定的中高速增长必然為其貿易夥伴帶來更多的經貿機會，令它們可以對沖美國貿易保護主義帶來的負面衝擊，最終會讓它們更為堅定地與中國站在一起堅持多邊自由貿易。

其次，中國也需要與貿易夥伴友好協商解決相互間的貿易問題。目前中國與一些發達國家和發展中國家貿易夥伴之間也存在不同程度的貿易爭端。中國需要加強雙邊磋商，在維護自身合理利益的同時也正視自身的問題和考慮對方的訴求，力爭達到雙贏的磋商結果。例如在解決與歐盟電動車領域的貿易爭端中，中國可以考慮通過引入最低出口價格或出口配額等措施，避免本國車企在歐洲市場的過度競爭。這不僅能夠爭取重要貿易夥伴的支持，同時也可以對國內產業的整合注入動力。

最後，在處理與美國的貿易關係時，中方應當在堅定立場的同時保持對雙邊磋商開放態度。與美國的日內瓦協議證明，雙方能夠通過協商找到共同利益，將政策造成的損害降至更低水準。未來雙方需要繼續堅持靈活務實的態度，在管控分歧的基礎上通過對話令雙邊經貿關係的重大調整得以穩步進行，而中美之間的良性互動也將對全球經濟產生正面的溢出效應。（作者為國際金融論壇（IFF）學術委員、西班牙對外銀行亞洲首席經濟學家）（國際金融論壇官網：www.iff.org.cn）

「供平過租」港樓交投轉旺



主樓布陣

布少明

近期資金持續流入香港，銀行同業拆息顯著回落，H按實質供樓利率更跌穿2厘關口，以現時樓按H+1.3厘計算，H按息率跌至約1.97厘，較本月初H按封頂3.5厘大減約1.53厘。

低息環境下供樓人士的支出正減少。以貸款額500萬港元、還款期30年為例，最新H按息1.97厘的每月供款約1.8406萬元，較H按封頂3.5厘的每月供款約2.2452萬元，減少約4046元，幅度高達18%。供樓負擔的減輕不僅支持樓市，更帶動市場氣氛轉趨熾熱。

多個屋苑正出現「供平過租」的情況，其中具指標性的十大藍籌屋苑，現時全數出現「供平過租」。以嘉湖山莊為例，今年4月平均呎租約24.5元，假設該屋苑一個446平方呎單位，每月租金約1.0927萬元，同月屋苑平均呎租約7959元，即樓價約355萬元。若以月初H按封頂3.5厘、七成按揭、30年還款期計算，每月供款約1.1158萬元；但以最新H按1.97厘計算，每月供款約9147元，較租樓支出低16.3%。

部分屋苑的「供平過租」差距進一步擴大，如美孚新邨「供平過租」的差距，於短短半個月內，由約15.2%增至30.5%，即供款比租金低逾三成，相信吸引更多租客考慮轉租為買。低拆息環境推動樓市氣氛向好，

帶動一手與二手市場交投上升。綜合美聯分行資料顯示，5月5至18日期間，十大屋苑成交量合共錄81宗，較前兩周的64宗升約26.6%。當中細單位佔比不低的沙田第一城升幅特別顯著，兩周內升約3倍。

由於「供平過租」的差距擴大，加上樓價已跌至吸引水平，相信不少人將轉租為買，並吸引更多投資者入市，為樓市的價量帶來支持，相信中小型單位最受惠低息環境。

市場憧憬美息續降

當下租金水平正節節上升，推高中小型單位的租金回報率。根據差估署最新3月份資料顯示，實用面積430平方呎或以下（A類）細單位私宅租金回報率達3.7%，比其實用面積逾31平方呎（B類至E類）租金回報率（介乎3.2%至2.4%）為高。此類單位入場門檻相對較低，再配合早前「100元印花稅效應」，對準買家及長線投資者而言極具吸引力。

現時全球貿易和經濟前景仍然不明朗，金融市場波動，資金流向變化頻繁，現時拆息低企的情況未必長期持續。然而，市場憧憬今年美國將進一步減息，加上「供平過租」差距擴大，料將推動更多租客轉租為買，並吸引投資者加快入市，為香港樓市注入動力。（作者為美聯物業住宅部行政總裁）