

穩增長政策增經濟韌性 出口保持強勁

IMF與亞開行齊調高中國GDP預測

一致看好

國際貨幣基金組織（IMF）昨上調中國2025年及2026年經濟增長（GDP）預測，分別至5%與4.5%，主要是近期中國宣布推出一系列穩增長政策，以及中美雙邊關稅下調。IMF總裁格奧爾基耶娃（Kristalina Georgieva）指出，中國經濟在歷經多重衝擊後，展現顯著韌性。與此同時，亞洲開發銀行（ADB）亦將中國今年GDP增長預測調高至4.8%，原因包括出口維持強勁表現。

大公報記者 麥晉璋

IMF昨日在官網發布報告，預計中國經濟在2025年和2026年將分別增長5.0%和4.5%，相較IMF在10月公布的《世界經濟展望》，上述預測值分別上調了0.2個和0.3個百分點，主要原因是中國近期宣布的政策措施，以及中美雙邊關稅的降低。總體通脹方面，預計將從2025年的0%上升至2026年的0.8%。格奧爾基耶娃在報告中表示，雖然在近幾年經歷了多次衝擊，但中國經濟呈現出了顯著的韌性。

IMF建議推動內需轉型

然而，IMF提醒，中國經濟增長雖然呈現出韌性，但內需仍疲弱，且面臨通縮壓力與結構失衡。中國與其貿易夥伴相比，通脹處於較低水平，導致實際匯率貶值，從而推動了強勁的出口和經常賬戶順差的擴大。

IMF強調，關鍵的政策優先事項，是推動向消費拉動型增長模式轉型，這也是中央政府在第十五個五年規劃中提出的目標之一。為實現這一轉型，中國需要更緊迫地採取更有力的擴張性宏觀經濟政策，並推行改革以降低高企的家庭儲蓄率，並縮減不必要的產業政策支持和低效投資，這些一攬子政策也將減少外部失衡。

此外，為了應對增加的風險，並在中期維持



▲IMF和亞開行上調中國經濟今年預測，凸顯中國經濟的韌性。

穩健增長，中國還需要進行財政和金融框架改革，同時需要清理廣義政府、房地產和金融部門的資產負債表，以及推進市場化改革，包括開放服務業和促進企業間的競爭。

IMF表示，若上述政策取得進展，預計至2030年可提升中國GDP約2.5個百分點，並減少外部失衡，不僅提升國內生活水平和繁榮程度，也有助於實現更強勁、更健康的全球經濟。

亞開行籲關注房地產市場

另一方面，亞洲開發銀行在《亞洲發展展望》報告表示，上調中國今年經濟增長預測0.1

個百分點至4.8%，主要由於中國的出口保持強勁，以及中央持續推行刺激經濟措施，而明年經濟增長預測維持4.3%。

不過，亞開行也提醒，中國需關注房地產市場持續調整，對投資與經濟活動的影響，避免拖累整體復甦步伐。

報告還預計，2025年亞太地區發展中經濟體增速將達到5.1%，高於9月時預測的4.8%。2026年的經濟增長預測也上調0.1個百分點至4.6%。報告顯示，亞太發展中經濟體通脹率預計將進一步回落至1.6%，低於9月份1.7%的預測值。

法興：人行明年或減息30點子

【大公報訊】外部環境仍存在不確定性。不少專家認為，中國有必要適度採取寬鬆貨幣政策，以對沖外部經濟風險。法興亞太區研究主管兼首席經濟學家姚煒預期，明年中國人民銀行將有30個點子的減息空間。

姚煒預計，今年中國國內生產總值（GDP）增速可達5%，明年可能放緩至4.5%，明年人民銀行將會減息30個點子，政策利率從今年11月的1.4%降至明年底的1.1%。她強調，明年GDP增長能否高於4.5%，關鍵在於是否有相應的刺激政策配合。目前內地已針對消費、房地產等領域推出應對措施，但步調相對穩健，預計政策落地仍需時間。短期內，有關部門將延續消費補貼、生育支持、提高社會保障及工資水準等舉措，以提振內需、穩定民生。

刺激經濟政策陸續來

美國目前仍處於降息周期，許多專家相信，美聯儲局明年可能進一步調低利率。法興預期，美聯儲局明年減息兩次，聯邦基金利率將會降至3.13厘。這些外部因素，將令內地實施適度寬鬆貨幣政策的掣肘進一步弱化。然而，姚煒表示，為避免影響銀行盈利，內地透過貨幣政策刺激經濟的空間相對有限，預計未來將更多依靠財政政策推動增長。

在中美貿易方面，姚煒認為雙方關稅水準目前已趨於穩定，甚至可能已經見頂。此外，人工智能（AI）等領域的投資熱潮，有望部分抵銷關稅對中國經濟造成的負面影響。



▲法興預期，人行明年有0.3厘的減息空間。

IMF及亞開行分析中國經濟

IMF	經濟	受惠近期公布政策及中美雙邊關稅降低，經濟增長呈現顯著韌性
	通脹	通脹處於較低水平，導致實際匯率貶值，推動強勁出口
	內需	內需疲軟及存在通縮壓力
	建議	轉型消費拉動型增長模式，實施財政和金融框架改革

亞開行	經濟增長	出口保持強勁，持續推行刺激經濟措施
	建議	關注房地產行業持續低迷，引發經濟活動減緩

70億人民幣國債在港發行 超購4.2倍

【大公報訊】金管局公布最新一批離岸人民幣國債的投標結果。國家財政部透過金管局債務工具中央結算系統（CMU），向機構投資者增發總值70億元（人民幣，下同）人民幣國債，申請總額為365.17億元，即錄得5.2倍的認購倍數，相當於超購4.2倍，反映債券廣受投資者歡迎。

5年期債券最搶手

今次發行的離岸人民幣國債共有3個品種，當中以5年期債券最搶手，發行額（增發）20億元，申請額133億元，認購倍數約6.7倍。發行價格100.92元，對應發行利率1.65%。

2年期債券發行額（增發）20億元，申請額約115.7億元，認購倍數約5.8倍。

發行價格100.38元，對應發行利率1.43%。3年期債券發行額（增發）30億元，申請額約116.4億元，認購倍數約3.9倍。發行價格100.75元，對應發行利率1.45%。

交通銀行香港分行表示，財政部今年在香港已經成功發行六期人民幣國債，合計680億元，發行規模是歷年最多。全年發行10年期、15年期、30年期長期及超長期國債規模合計90億元，為歷年發行最大總量。

該行表示，財政部適時增發人民幣國債，響應了境外投資者對高質量人民幣資產的配置需求，有助於推動離岸人民幣債券市場蓬勃發展，進一步鞏固香港作為全球離岸人民幣業務樞紐的領先地位。

人民幣升逾一年高位 美銀料明年見6.8

【大公財經】美聯儲局議息前夕，人民幣兌美元持續造好。昨日在岸及離岸人民幣均升至去年10月上旬以來高位，盤中分別高見7.0610及7.0576。在岸人民幣日盤收報7.0753，較上日升55點，創去年10月8日以來收盤新高。美國銀行分析認為，受中間價穩定、政策刺激和資本流入所提振，人民幣兌美元匯率預計明年升至6.8左右。人民幣中間價昨日結束「三連跌」，上調20點至7.0753。市場正關注美聯儲議息結果，並預期中央經濟工作會

議或將推出更多穩增長政策。

美國銀行G10外匯策略主管Adarsh Sinha昨在簡報會上表示，中間價穩步調整、政策支持及資本流入將支持人民幣升值，預計明年人民幣兌美元匯率可能升至6.8左

右。他強調，離岸人民幣點心債市場的擴張，有助推動人民幣國際化：「我們預計，中國和外國企業都會增加點心債的發行活動，因離岸人民幣融資成本仍然遠低於美元。」他表示，「即使美聯儲多次降息，這種情況也不會改變。」

瑞銀財富管理大中華區投資總監胡一帆表示，人民幣兌美元有望保持穩中有升走勢，年底到明年上半年料在7元附近運行；考慮到美國降息和美元溫和貶值，明年下半年有望重回6元時代，在6.9左右波動。

北水加倉 恒指未來半年上望28200點

【大公報訊】大新金融集團首席經濟及策略師溫嘉煒昨表示，港股估值近期回升，但內地經濟動力減弱及外圍波動，或加劇避險情緒。若恒指短線跌破8月底24400點，或進一步下試23500點水平（即預測市盈率10年平均）。然而，南向資金持續流入及企業業績改善，若市場情緒回穩，明年上半年恒指有望挑戰28200點。

據招商證券國際之前發布的報告預計，至明年底，南向長線資金仍有1.54萬億元的新增空間。

關注創科內需及高息股

港股在周初錄得連跌2日之後喘穩，昨日收市報25540點，升106點或0.42%。成交量則萎縮至1933.9億元，是自上周五以來首次不足2000億元。

89隻恒指成份股之中，42隻上升，43隻下跌，4隻持平。萬洲國際（00288）升

5.01%，收報8.59元，表現最佳；東方海外（00316）跌5.92%，收報125.5元，是跌幅最大的藍籌股。

溫嘉煒預期創新科技（如人工智能、醫療保健、數據中心、低空經濟、雲服務）、高息股（電訊、金融、綜合企業）及內需消費（旅遊平台、航空）前景相對正面。

大新預測香港今年經濟增長3.1%，明年放緩至2.4%。溫嘉煒表示，中美貿易談判達成共識，紓緩不明朗因素，但內地經濟動力有放緩跡象，將為香港外貿帶來壓力。若樓市與股市氣氛維持，將支持本地消費。他預期今年樓價上升3%，明年升幅稍若，部分原因是利率下調空間有限及庫存偏高。

溫嘉煒預期聯儲局本周減息0.25厘後，明年再減兩次。大新預測美國明年經濟增長約2%，仍低於疫情前約2.6%的平均水平。由於明年上半年通脹或徘徊於3%附近，高於2%目標，可能限制聯儲局減息空間。



▲港股在周初錄得連跌2日之後喘穩，昨日收報25540點，升106點。 中新社



▲溫嘉煒表示，美聯儲明年或減息2次，低於市場預期。 大公報攝

生物科技期指推出 完善產品生態系統

【大公報訊】恒生指數公司表示，港交所（00388）正式推出恒生生物科技指數期貨，進一步完善該指數的生態系統，涵蓋交易所買賣產品（ETP）、指數基金及期貨等衍生工具。目前，該指數有30隻成份股，分屬藥品、生物技術、藥品分銷、醫療設備及用品四個業務類別。以權重計，生物技術佔比最高，截至今年12月5日達50%，藥品則佔40%。

恒生物科技指數於2019年12月推出，旨在反映符合港股通資格的香港上市生物科技公司整體表現，其中包括根據

《上市規則》第18A章上市的公司。

過去12個月，恒生生物科技指數累計上升76.8%，較恒生綜合指數的36.8%升幅高出40個百分點。這主要得益於內地政策支持，以及中國生物科技公司在全球市場的地位持續提升。

在推出生物科技指數期貨前，港交所已就恒生指數、恒生中國企業指數及恒生科技指數三條旗艦指數推出相關期貨合約，成交量日趨活躍。恒生指數公司預期，隨著指數產品生態系統逐步成熟，市場結構將更趨完善。