



雖然美國近日不斷在中東增加兵力，但不少分析都預期特朗普將再次出現TACO。

經濟觀察家

時間不在特朗普這邊，他需要在接下來1至2周做出選擇。進，未必能解決問題，反而可能造成升級；退，固然丟了政治聲譽和國家利益，但中期選舉還有半年，仍有時間修復支持率。TACO (Trump Always Chickens Out, 特朗普總是臨陣退縮) 的選項還在桌子上，局勢將逐步明朗。

特朗普的中東TACO再次上演?



國金視野 宋雪濤

油價上漲已經嚴重衝擊了特朗普的選情。最新民調顯示，特朗普的支持率大幅下降至36%，創下第二任期以來的新低，持平於2020年大選共和黨被橫掃、2024年大選民主黨被橫掃之前的水平。線上預測平台Polymarket顯示，共和黨在今年中選被橫掃的概率上升至50%左右，至少丟失眾議院幾乎是板上釘釘。戰爭每持續一天，海峽每封鎖一天，原油供需缺口就增加上萬桶，油價隨時間升高，特朗普的境遇愈發不利。

籌備中選 特朗普或抽身

特朗普需盡快邁出破局之路，無論是TACO、談判、登陸戰，接下來1至2周將是關鍵階段。TACO可以讓他盡快擺脫現狀，代價是個人政治聲譽和國家利益的重大損失。在戰爭剛剛爆發、海灣各國急於調停的階段，特朗普罷兵還算是順天應人。如今海灣國家愈發忌憚伊朗、寄望於美國解除海峽封鎖、削弱伊朗實力，直接撤軍無疑會撕裂雙方的信任，石油美元地位將受到挑戰，海灣國家承諾的數萬億美元人工智能投資可能成為空頭支票，如果再傳導至美股和美國經濟，將引發連鎖反應，本質是美元大循環受損。

好處是，特朗普可以盡快從泥潭中脫身，目前距離中選還有半年，在油價回落後，民眾的痛感將隨時間減輕，他也仍然有時間通過古巴、訪華、發錢、降息等議題修復支持率，避免被橫掃。

只是，二戰之後，歷任美國總統投入了大量人物財力，確立了歐洲、遠東、中東三塊核心利益，儘管頁岩油革命後，中東對美國的重要性有所下降。對於特朗普來說，承擔這種歷史責任既需要勇氣，也需要一些「贏學」修辭。

談判可以用較低成本解決問題，但成功的概率卻不高，除非引入第三方大國。阿拉伯世界中，海灣國家的心態已經隨戰局發生變化，很難再參與調停。巴基斯坦在拜登政府2021年阿富汗撤軍後失去戰略價值，與美國的關係日益疏遠，此次調停被視為重新拉近與美國關係的良機，而且巴基斯坦過往與伊朗關係不錯，在本輪溝通中發揮了重要作用，近期與沙特、土耳其、埃及舉行的四國會談，可能成為美伊會談的前奏。

但從根本上說，雙方對於戰局的理解存在明顯差異。在美國看來，伊朗的海軍空軍已經被消滅，軍用設施也被大量摧毀，民眾生活困苦不堪，實力在自己這邊，伊朗有理由接受「15點方案」。在伊朗看來，美國無力打通霍爾木茲海峽，高油價將激發反戰情緒，時間在自己這邊，因此任何方案都要能確保戰爭不會再次發生，而且要對海峽收費，本質上是聲索控制權。

從條款上說，伊朗很難接受基於戰前模板的「15點」方案。短期，戰爭還在持續，黎巴嫩真主黨、伊拉克民兵、也門胡塞在各條戰線發揮了重要作用，此時不可能談論放棄對代理



進攻霍爾木茲海峽島嶼示意圖

人的支持。中期，導彈是伊朗威懾以色列、使其不敢輕舉妄動的看家本領，此時不可能談論限制導彈計劃。長期，如果任何協議都難以約束下一次入侵，也許擁核才能解決問題。因此，戰前哈梅內伊曾做出重大讓步的核、導彈、代理人問題，如今都變得命運攸關。

至於特朗普擅長的極限施壓，如今難以奏效。隨著哈梅內伊、拉里賈尼等享有崇高威望的人物接連遇刺，伊朗軍方已經在一定程度上進入「去中心化」狀態，這使得伊朗雖然可以維持軍事行動，卻難有人擁有主持大局、全權與美國人談判的影響力。

總的來說，善戰者無赫赫之功，特朗普一味追求荷里活式的聚光燈、真人騷式的戲劇性，讓自己捨棄的戰前哈梅內伊提出的豐厚條件，如今可能一樣也無法實現。

武力奪島恐得不償失

師出有名方能無往不利，但此次戰爭是在中東局勢明顯不直接影響美國國家利益的情況下，由特朗普及其身邊小範圍團體所發起的，事先沒有告知美國國會，也沒有做充分的後勤動員，而且是第二次假借談判、突然襲擊，能得到的支持很有限。因此，美軍當前調動的兩支海軍陸戰隊、一個空降師，以及潛在的1萬名陸軍，已經接近特朗普能力的極限。這意味着美軍登陸戰的選擇十分有限，無論是清理濃縮鈾、佔據霍爾木茲海峽島嶼、佔據哈爾克島，都將面臨較高的傷亡風險，而且可能引發一系列導致局勢升級的連鎖反應。

如果選擇清理濃縮鈾，優點是在避免正面交戰的情況下解決問題，特別是以色列人的關切，缺點是難度極大。1980年的德黑蘭人質劫持事件，時任美國總統卡特展開鷹爪行動，深入伊朗內陸營救人質，結果任務失敗，不僅沒能救出人質，還損失了幾名士兵和幾架飛機，導致1980年的總統連任競選失敗、里根上台。濃縮鈾被掩埋在去年夏天轟炸後的三處地下核設施中，對於特朗普來說相當於重複三次鷹爪行動，難度可想而知。一旦任務失敗，特朗普的政治聲譽將嚴重受損，所有謀劃也將推倒重來。

如果選擇佔據海峽島嶼，目標將是控制海峽、恢復通航。難點在於，即便攻佔島嶼，也未必能恢復通航，反而存在戰爭成為持久戰、消耗戰，甚至波及範圍進一步擴大的風險。控制海峽的關鍵是海峽西側的幾個重要島嶼，包括格什姆島、阿布穆薩島、大/小通布島。如果走水路，在經過海峽東側時會路過伊朗領土，面臨被攻擊的風險。如果走陸路，雖然可以直抵海峽西側，卻需要借助阿聯酋等

海灣國家的領土甚至兩棲船，可能被伊朗認為介入戰爭。

伊朗議會發言人近日稱，「情報顯示伊朗的敵人正計劃在一個地區國家的支持下佔領伊朗的一個島嶼，若對方採取任何行動，伊朗將攻擊該地區國家的關鍵設施」。考慮到阿聯酋在阿布穆薩島和大/小通布島與伊朗存在領土爭議，被捲入其中是有可能的。

更棘手的是，即便控制了海峽，也只是打開了一扇門，油輪需要進入波斯灣內加油。伊朗在波斯灣的海岸線超過1500公里，美軍不太可能在如此漫長的海岸線上布防。而伊朗只需要在海岸線附近打擊波斯灣內的油輪，就可以繼續從事實上封閉航道。與此同時，對於登島的美軍來說，不僅需要面對導彈/無人機的消耗，島上的後勤補給也很麻煩，如果選擇撤退，又會面臨更大的傷亡風險，屆時整個過程很可能耗時一個月以上。這期間，海峽航運將會徹底中斷，伊朗原先每天近200萬桶的原油出口將成為新的供需缺口。

如果選擇佔據哈爾克島，可以控制伊朗石油命脈，迫使其停戰談判，難點在於進攻操作的難度更高，而同樣可能導致戰爭的波及範圍擴大。哈爾克島在波斯灣深處，如果用兩棲船走水路，那麼攻克霍爾木茲海峽就成了先決條件；如果採用空降，那麼可用兵力目前只有82空降師的2000名士兵，奪島、守島的難度更高。如果走陸路，則需要借由阿聯酋或沙特等海灣國家的領土，同樣存在造成更多國家捲入、局勢進一步升級的風險。

因此，如果要憑藉哈爾克島實現事態降級，既需要美軍打一場「漂亮仗」，在不傷及島上能源設施的情況下佔據島嶼，還需要伊朗「解風情」，在丟失島嶼後願意與美國停火談判，而不是用導彈和無人機持續消耗，前景難料。實際上，卡特也曾在1980年考慮過佔領哈爾克島、迫使伊朗人接受談判，由於擔心人員傷亡和能源危機，最終作罷。

無論是哪種登陸戰形式，都有可能觸發胡塞武裝加入戰場。如果胡塞嘗試封鎖曼德海峽，意味着承載全球12%海運貿易量、連通歐亞的「亞丁灣—曼德海峽—紅海—蘇伊士運河—地中海」航路面臨阻斷風險，航運需要繞行非洲好望角，將進一步推升運價、物價、降低供應鏈效率。

綜上，如今局勢，時間不在特朗普這邊，考慮到60天的軍事行動授權限制、5月中旬訪華的願景、第二支海軍陸戰隊將在二周內抵達中東，他可能會在接下來1至2周做出選擇，屆時局勢將逐步明朗。

(作者為國金證券首席經濟學家)

港加速改革求變 主動對接國家戰略



高文宏 李惟宏

全國兩會上月於北京閉幕，「十五五」規劃亦獲通過。筆者認為，今次兩會內容反映出國家對未來發展充滿信心，也為香港帶來更清晰的方向和更廣闊的空間。

在複雜多變的國際環境下，國家仍然定下經濟增長4.5%至5%的目標，堅持高質量發展，擴大高水平對外開放，並會圍繞「十五五」規劃，推動「四個方面」落實，包括高質量發展、強化內循環、推動共同富裕以及統籌發展和安全。

就此，筆者有三點感受與讀者分享，以便大家更深入了解國家及香港的政策最新動向。第一點，國家持續深化改革；第二點，香港金融界需要主動對接國家「十五五」規劃；第三點，香港立法會應該積極與政府合作，規劃首份五年報告。

把國際資本「引進來」

第二，中央政府明確支持香港鞏固和提升國際金融中心地位，而「十五五」規劃綱要提及金融需要服務不同領域，除了強化「八大中心」外，國家亦提出強化人民幣業務樞紐、資產及財富管理中心、風險管理中心，以及構建大宗商品交易生態圈。為此，香港金融不

但要鞏固傳統資本市場優勢，亦要不斷改革創新，積極推動綠色金融、大宗商品交易、期貨及衍生品等新增長點。同時要促進監管機構及商界，更主動對接不同省市企業及金融機構，發揮「超級聯繫人」和「超級增值人」角色，協助內地企業「走出去」，也將國際資本「引進來」。

第三，香港特區政府計劃今年內完成編制第一份「香港五年規劃」。在行政主導下，政府和立法會協同研究及意見收集機制，發揮行政立法良性互動。並將初步釐定六個綜合範疇包括金融、貿易；創新科技和產業升級；土地、房屋；區域合作；民生及社會發展，以及文體旅。筆者期望社會大眾能夠把握機會積極發表意見，共同參與香港的未來規劃。

優化上市制度 吸優質企業

此外，筆者會在立法會上繼續推動優化上市制度，如吸引更多來自內地、東盟、中東等地優質企業來港上市，持續深化兩地金融互聯互通，包括研究推動「商品通」及「期貨通」等交易機制，以及推動金融創新，發展金融科技等議題上向政府提出建議，並監督政府積極融入及服務國家發展大局的政策，加快建設金融強國，做好「五篇文章」。

筆者深信，只要香港特區政府、立法會與社會各界齊心協力，把握「十五五」規劃帶來的歷史性機遇。並共同合作透過首份「香港五年規劃」與國家戰略主動對接，香港定能全面發揮「超級聯繫人」的作用，在助力國家高質量發展的同時，迎來更加繁榮穩定的未來。

(作者為香港立法會議員)



本港的上市制度在近年不斷優化，以吸引來自內地、東盟、中東等地優質企業來港上市。

港安全穩定 吸引環球資本



樓市強心針 廖偉強

中東局勢再度緊張，多個設有美軍基地的國家都受到波及，市場對新一輪襲擊的憂慮亦迅速升溫。一年前仍積極湧往當地投資、置業的海外資金，也不得不面對地緣政治風險的現實。中東雖然憑石油資源孕育出大量財富，迪拜等地亦積極打造投資環境，曾被認為是亞洲地區的投資天堂，但今次事件暴露出在當地投資仍欠缺足夠的安全保障。

低稅率優勢勝紐約倫敦

事實上，國際金融中心的地位從來不是短期政策或亮麗包裝可以建立起來的，真正能夠長期保持全球領導地位的，仍然是「紐倫港」三大國際都會。香港在這三大城市中具備獨特優勢，其簡單稅制、低稅率的吸引力遠勝紐約與倫敦；治安穩定亦是國際富裕階層極為重視的因素。

近年特區政府積極推出多項政策，包括人才計劃、基建升級及生活配套改善，均大幅提升香港作為國際人才與資本樞紐的競爭力，例如早前公布的香港仔避風塘擴建計劃，預計將該區打造成

遊艇旅遊綜合發展區，既呼應國家「十五五」規劃提出的休閒消費方向，也為吸引全球富裕人士提供更完善的生活硬件。

富人選擇居住地，當然並非只看稅務與治安，文化與藝術氛圍同樣是重要考量。香港曾被視為「文化沙漠」，但近年已成功扭轉形象。Art Basel宣布未來五年香港將成為亞洲唯一主辦地，象徵國際藝術界對香港的信任，也鞏固了香港在收藏、藝術交易及文化交流上的區域領導地位。對追求文化生活與國際社交圈的高端客群而言，香港的吸引力正持續提升。

超豪宅成交料登全球首位

市場可能會關心財政預算案調高億元豪宅印花稅後，相關成交是否會急跌。但筆者認為，近期該類成交減少，更大程度是反映中東戰事帶來的短暫觀望情緒，加上新春假期的季節性因素使然。隨着全球資金重新評估地緣風險，香港作為亞洲最穩定、最具制度保障的國際金融中心，其頂級豪宅市場今年仍有望穩步上升，甚至輕易超越迪拜，成為全球大額豪宅成交量的首位。

(作者為利嘉閣地產總裁)



環球資金持續湧港，這是近期本地豪宅成交暢旺的原因之一。