



▲中東地區衝突加劇，地緣政治風險上升，人民幣資產的避險屬性和投資功能增強。

經濟觀察家

全球經貿因中東地區衝突而出現巨大波動，重要貿易通道受阻，大宗商品價格上漲。如何應對地緣危機成為全球經貿、金融市場關注的焦點。展望年內，中東衝突短期內結束的概率較小，預計避險資產需求繼續上升，金價維持高位，人民幣的避險屬性有望凸顯。避險需求與多元化配置雙重驅動，全球資金版圖將發生轉變。

人民幣成避險資金必選項



鄧宇

金融觀察

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

鄧宇

離岸人民幣匯率走勢 (美元/人民幣)



數在短期內上漲至100點後隨即下行，主要影響因素較多，比如特朗普政府的信譽透支、美聯儲內部的不穩定，以及非美元體系的份額擴大，近期人民幣由弱轉強即反映市場對確定性交易的需求大增。

資本市場方面，中東地區衝突引發全球資本市場分化。近期中東地區包括主權投資及私人投資等資金迫切尋求避險資產。統計顯示，今年3月第一周，中東資金流入香港的規模超過380億美元，單周規模接近過去兩年的總和。另外，美股因本次中東衝突而出現反覆橫跳，短期的停火和會談釋放「風險緩解」的信號，美股波動率指數VIX在飆升至逾10個月高點後，逐漸回落至戰前水平，但難言美股已經完全走出地緣政治的陰霾，還要觀察會談結果及衍生出的不確定性信息，包括美股在內的全球資本市場「風險警報」並未解除，加上美股自身存在的集中度風險以及AI敘事的不確定性，也將因中東地區衝突不明朗而放大。同期，亞洲其他地區股市趨中向好，包括日韓股市在內的亞洲主要股市均創下新高，資金加速回流，凸顯全球資本尋求確定性的避險需求。

中東地區衝突已持續超過一個月，市場原本預計可能在短期內結束，但因多方角力而出現跌宕起伏，主要有兩大趨勢：其一，美國特朗普政府政策反覆無常，極力想結束衝突，卻因外交談判的政策不明朗，在數次談判過程中出現「失焦」現象，分歧持續擴大；其二，伊朗內部對和談及達成協議存在較大分歧，由於伊朗政府和軍方的訴求有差異，強硬派和務實派經過反覆角力，致使衝突存在變數。

人民幣國際應用增

市場角度看，短期內爆發的衝突迅速拉升黃金等避險資產，但因市場過度樂觀及形勢變化無常，金價在衝高後回落超10%，美匯指數在升見100點後迅速回落至衝突前水平。可見，全球大宗商品和金融市場極度不穩定，愈發對避險資產的配置引發逆反操作，有兩點方向：一是傳統避險資產的韌性，比如黃金仍維持今年初以來的升勢，美元延續走弱態勢，本次衝突後預計「去美元」浪潮將會加快擴散；二是新興避險資產的增持，亞洲其他地區包括人民幣資產在內的增持已經成為國際共識，避險屬性逐漸增強。

市場角度看，具有良好國際信譽和穩定性的非美元資產將受到更廣泛

歡迎。以人民幣資產為例，2025年末境外機構和個人持有境內人民幣金融資產超過10萬億元。按可比口徑計算，人民幣成為中國對外收支第一大結算貨幣、全球第二大貿易融資貨幣和第三大支付貨幣，2025年北向資金全年淨流入超過2500億元人民幣。中東地區衝突加劇，地緣政治風險上升，人民幣資產避險屬性和投資功能增強，預計將會有更多的海灣國家主權機構和投資者選擇增持人民幣資產。截至2026年3月底，中國與中東地區石油貿易人民幣結算的比例上升至41%；4月人民幣在國際貿易結算中的份額正式超越歐元，首次躍升為全球第二大結算貨幣。同期，美元兌人民幣月平均匯率升至6.9%，創下三年來新高。

綜合各方因素，衝突演變可能出現三種情景：其一，樂觀情景下雙方在上半年達成永久停火的協議，衝突將盡快結束，同時霍爾木茲海峽重新開放，原油、黃金等大宗商品價格將有望回落至衝突前的水平，金融市場波動將減弱；其二，基準情景下雙方力爭年內達成協議，其間雙方「噪音」增多，衝突可能階段性升級，地緣政治風險抬升，但恐慌性交易風險將會緩解，全球資本市場有望回調，TACO (Trump Always Chickens Out, 特朗普總是臨陣退縮) 交易將繼續；其三，悲觀情景下雙方談判破裂，衝突演變為局部戰爭並可能走向長期化，霍爾木茲海峽封鎖，對全球供應鏈的負面衝擊持續深化，油氣、礦產等大宗商品價格或震盪上行，加劇市場恐慌，黃金等避險資產價格或再度拉升。

A股港股迎資金流入

假設中東地區衝突持續惡化，供應鏈面臨新的韌性考驗，能源、糧食、礦產等大宗商品、有色金屬等價格上漲將引發全球通脹風險，屆時也將左右美聯儲年內減息預期和路徑。

在市場層面，全球資產配置的邏輯將繼續演變，尋找「安全港」的需求將大增，傳統避險資產比如國際黃金價格仍有上升空間，參照市場分析，年內國際金價有潛力上漲至5000至5200美元。新興市場比如人民幣資產、A股及港股或迎來新一輪的資金流入，其中北向資金流入規模有望創新高，A股科技型行業將吸引更多海外投資者，同時港股IPO熱度將持續，更多中東地區資金將會流向香港市場。

(作者為上海金融與發展實驗室特聘研究員。本文僅代表個人觀點)

企業創新突破「銜接者」成關鍵

李勳
經營之見

有研究報告發現，一些成功創業的創意企業有一種特別的領導力，稱為「銜接」(bridging)。他們能夠有效推動跨界協力，讓不同的夥伴一起合作。銜接者在關鍵崗位發揮三項功能：慎選夥伴、居中轉化，以及整合各方不同的投入，能迅速擴大新構想的來源及規模，加速創意落地。銜接者亦會在整個創新流程中不斷往來三項活動之間，引導夥伴願意承受可接受之風險，並投入時間與精力於核心職責之外的工作(即和各個團隊協力)。

銜接者在全企業範圍有效建立三個正面因素：

- (1) 相互信任：由於跨界創新有一定風險，因此他們會營造出一個環境，讓夥伴有意願與能力去面對衝突與失誤。
- (2) 相互影響：在協作關係中，沒有哪一個人知道所有答案。銜接者會邀請所有夥伴與持份者參與決策，不斷在各方參與者投入時間和專案效率之間取得平衡，讓所有人都清楚自己須承擔之責任。
- (3) 相互承諾：銜接者能讓合作夥伴不忘共同目標，與他們共同解決遇到的各種困難，讓夥伴持續努力及維持動能。

推動跨界合作 創造共贏

銜接者在關鍵崗位發揮三項功能：

- (1) 慎選夥伴：選擇與吸引適合的夥伴，即那些具備關鍵能力者，包括可以提供必要支援或認同的人。他們並會建立寬廣及多元的人脈以備用。
- (2) 居中轉化：在一個項目團隊中，各參與者的優先事項、優勢與風險容忍度並不相同。這些層面的差異常會帶來摩擦，而銜接者會居中磨平各方之差異，盡快達成共識。再者，銜接者還會透過對話，找出存在的差異，以確保各方都了解其他隊友的情景，找出解決問題的根源。這種處理方法，對技術專家與非技術隊友的合作大有裨益。
- 銜接者知道，要說服他人接受新構想，一方面要有策略地說故事，另一方面要了解對方的價值觀及做事方式。這樣就能把原來團隊在營運浮現出來的問題轉化成共同解決問題的契機。
- (3) 整合不同的目標與工作方式：銜接者設法讓合作隊友有效地協作，協助他們制訂大家認可的共同可行目標(即北極星, North Star)，並在適當的時刻介入，使項目能夠順利推

行。他們會協助各方溝通，一起界定各項方式、決策權歸屬、共同技術標準和指標，以至營運模式，亦會提示團隊建立意見反饋機制，進行事後檢討，以便不時調整做法。

為了創造條件讓不同的群體合作創新，銜接者需要三套技能：一是建立關係，以清晰的想法、尊重及同理心建立強大關係；二是觀點採擇，承認並鼓勵多元意見，連接不同組別，並重新建構議題以增進他人理解；三是有效的溝通能力，將高度專業的資訊以易於明白的方式傳達。

管理層從員工內部找出潛在的銜接者，第一步就是觀察哪些人具備跨界工作的成功經驗，能夠組成跨職能或跨群體的團隊，與企業內不同職級的人維持良好人脈關係，並參與企業外部各項義工活動。經過這樣的構思，管理層心中已有人選履稿。

要培養稱職的銜接者，適宜採用以下四種方法：一是把他們安排在需要跨職能、跨單位協同的位置，讓他們累積處身於不同營運模式的經驗；二是鼓勵他們輪調到不同的崗位，並參與外間的社團(如行業公會、專業學會)活動；三是分配給他們有挑戰性的任務，讓他們從中學習如何適應跨界別工作；四是在線上與混合辦公環境，更需要刻意營造機會，協助他們拓寬視野及人脈網絡。

大型企業創新往往涉及市場、研發、財務、合規等功能。倘若缺乏有效協調，創意在流程中便會夭折。亞馬遜(Amazon)使用「從客戶需求倒推」的AWB (Working Backwards) 方法，要求所有創新提案必須先撰寫「常見問題」，引導團隊從用戶角度出發，並提前考慮各部門的資源與限制。

在此過程中，銜接者(通常是產品經理或創新推動者)的角色為：(1) 協調不同部門(如設計、工程、合規)共同撰寫，確保各方對產品的價值與風險有共識；(2) 將抽象創意轉化為可執行的里程碑，並且對接資源分配；(3) 在項目評審中擔任「翻譯者」，將複雜的技術語言轉化為常用的商業語言，供管理層可以掌握並作出決策。

AI時代，顧客期待瞬息萬變，新產品層出不窮，創新乃企業屹於競爭大潮的必由之路。在創新過程中，企業宜用心培育有能力的銜接者，讓他們發揮空間，以匯聚各方的才智及潛力，讓創意從概念轉化為現實。

(作者為理大工商管理博士、資深金融家)

樓市好景 銀行加回贈吸客

談樓說按
王美鳳

今年樓市延續去年回穩步伐，重拾上升動力，三大因素包括樓市向好、銀行資金成本下降、放貸流動性增加，推動銀行樓按採取積極，並具空間增加按揭優惠。

樓市持續向好，有利銀行增強放貸信心。目前樓市重現多元化客源，除了本地用家，擁有充裕資金實力的投資者、內地及海外人才客戶均明顯增加，有利銀行吸納不同目標客源。

隨著息率回落，銀行資金成本有所下降，去年10月底銀行下調最優惠利率(P)後，基於P已降至加息前最低水平，加上一般存款已返回近零息水平，減P周期已基本完成；而去年10月底至今，最優惠利率(P)不變情況下，銀行同業拆息則逐步下跌，與樓按相關的一個月拆息由去年10月平均3.5厘降至今年2厘多水平，資金成本降低為銀行擴大按揭優惠提供條件。

再者，銀行的貸存比率處於低水平，去年至今整體貸存比率持續低於60%，現時港元貸存比率亦約為73%的低水平，促使銀行放貸流動性增加；

以上多項因素推動銀行樓按採取積極取態，並具空間增加現金回贈爭取按揭業務。

對於銀行來說，現金回贈屬於一次性提供予按揭客戶之優惠，有利於計算準確成本支出，對比起調整按揭計劃之息率，銀行更傾向先透過上調回贈吸納客戶。儘管現時按揭現金回贈的水平高達1.2%，對比過往例如2023年曾高達貸款額之2%至3%仍有較大距離，故此當銀行樓按積極並具備條件，按揭現金回贈仍有可上調空間。

大行先動 中小行料跟隨

大型銀行在按揭計劃之調整具有指標性，當市場上有大型銀行上調回贈，亦有機會推動其他銀行跟隨，令整體現金回贈水平進一步上調。

近月市場多家銀行先後上調按揭現金回贈，預期按揭回贈仍處於溫和上調步伐，銀行或會因應自身的按揭業務方向、按揭產品競爭力、目標客戶、資金成本而決定需否調整按揭優惠，以增加其在按揭市場的競爭力，相信今年按揭客戶可因此受惠。

(作者為中原按揭經紀董事總經理)



▲近月市場多家銀行上調按揭現金回贈，預期按揭回贈仍處於溫和上調步伐。