

投資全方位

一點靈犀

趕在中期選舉之前，美國財政部強力干預長債利率，背後的政治意圖明顯。但回購操作僅能調整債務期限結構，無法改善政府財赤風險，其實質作用聊勝於無。共和與民主兩黨面對債務擴張束手無策，才是當今美國經濟的命門所在。

李靈修

6月底以來，美國長債利率持續攀升。至本月中旬，10年期和30年期國債利率分別觸及4.7%與5.3%。

上周三（8月19日），美國財政部宣布把10至30年期國債回購規模擴大至少一倍。但長債收益率短暫下降後迅速反彈，反映出行政干預無法壓低融資成本。

長債利率高企已有時日，眼下美國財政部急於在債市「滅火」，顯然有極強的政治動機，畢竟中期選舉步入黨內初選的關鍵階段。若長債利率不能回落，無疑會推高居民與企業的融資成本，亦會加重政府債息支出負擔，這些都將成為民主黨的炒作議題。

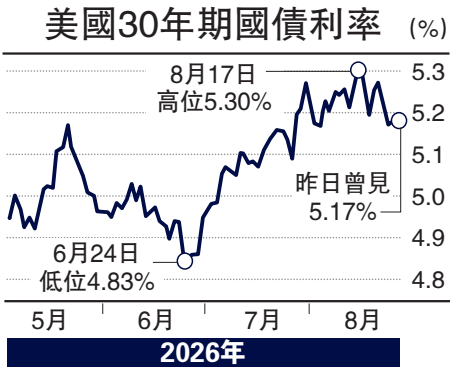
事實上，美國財政部在二級市場增加長債回購規模，所花費的資金最終仍需要發行短債進行融



資，此類操作更像是 Lite（輕量）版本的扭曲操作（Operation Twist），本身並不能減少政府淨融資規模，只是調整了持有國債的期限結構，融資壓力從長端轉移至短端。

長債息恐將再抽高

美國財長貝森特今次高調干預債市，如意算盤大概率要落空。一方面，政府急於壓制長債利率，直接強化了外界對財政可持續性的擔憂，投資者會



▲美國財政部增加長債回購規模，但長債收益率短暫下降後迅速反彈。

路透社

要求更高的期限溢價作為補償。另一方面，政府短債佔比的上升，意味着未來必須更加頻繁地進行再融資，成本壓力不降反增。

美債危機的根源在於財政赤字的慣性膨脹。特朗普二次入主白宮之初，聯邦政府債務水平約為36萬億美元，現時這一規模已突破40萬億美元。而2025財年（2024年10月1日至2025年9月30日）財政赤字約為1.78萬億美元，2026財年（2025年10月1日至2026年9月30日）財政赤字預計達到

心水股

中國人壽
(02628)

中金公司
(03908)

小米
(01810)



憧憬大增派息 中資券商股爆升

沈金

頭牌手記

連跌兩日的港股，昨日作出反彈，恒指最高見25800點，升289點，低位為25615點。收市報25652點，升141點或0.56%，全日總成交2548億元，較上日多7億元。

焦點仍舊落在阿里巴巴(09988)之上。繼阿里兩高層蔡崇信、吳泳銘增持股份之後，又傳創辦人馬雲加入戰團，連續數日斥資逾6億元增持。該股昨收報116.6元，升2.1%。而一眾平台股也表現強勢，幾乎全部上升，包括騰訊(00700)、小米(01810)、百度(09888)、美團(03690)等在內。業績繼續成為股價升跌的重要元素。信達生物(01801)半年總營收86億元人民幣，產品收入82億元人民

幣，同比各增長44.8%和56.7%，這得力於創新藥的開拓及經營成果。該股昨收109.8元，勁升9.7%，創出歷史新高。

二十隻熱門股上升者14隻，下跌者6隻，上升繼續佔優。除上述信達生物升幅佔鰲頭外，還有華虹宏力(01347)，升6.4%，為第二大升幅熱門股。

內險股表現良好。中國人壽(02628)收29.2元，升3.8%；中國平安(02318)收57.65元，升2.2%；人保(01339)收5.42元，亦升2.1%。

內銀股同樣不差。升幅最大的是中信銀行(00998)，收8.055元，升1.8%。

中資券商股是另一個全面上升板塊，主要刺激因素是業績及分紅預期

大增，當中以中金公司(03908)漲勢最猛。由於此股已成為內地科技股在港發新股上市的「熱門保證人」，單是這方面的收益極為可觀。昨日中金收報22.3元，升8.3%，招商證券(06099)、中國銀河(06881)、中信証券(06030)等，漲幅均逾4%至6%。

港股窄幅上落 方向未明

還有3個交易天，8月股市就要講「拜拜」了。現指數較7月底的25884點低232點，而明日（周五）就是期指結算，看來這一個月好淡塵戰到現在，仍是糾纏不清，方向未明，好淡差距這麼窄，也是頗為罕見的。不過從整體大市的氣氛觀察，也沒有找到明顯的利淡理由。在去留未定之下，窄幅上落就是最可能的走勢了。

利好因素交織 人民幣上望6.64

郭啟倫

實德攻略

中國人民銀行在最新的季度貨幣政策報告中指出，將會加強對擴大中國內需、科技創新，以及對中小微型企業等重点領域的金融支持。報告亦提到該行將充分發揮各項存量政策效能，適時地謀劃出台務實管用的增量政策，加大逆周期調節力度。

報告其中一個亮點，是向市場說明人民銀行不傾向於直接減息去刺激流動性，反而更着眼於改革政策工具箱中的武器。對投資者來說，不是只得減息一種方式，是推動追捧人民幣的重要元素。

中國第二季度國內生產總值按年增長4.3%，略為低於中央方面所設定的全年經濟增長目標4.5%至5%，而第三季度的經濟增長表現，根據初步數據顯示，也不會令市場人士有特別正面的憧憬，縱使經濟增長展望未許樂觀，但是中國人民銀行在最新的市場報價利率決定上，維持1年期貸款市場報價利率（LPR）在3%水平不變，而5年期以上LPR則維持在3.5%不變，這利率取態是反映出相關方面對經濟後市展望不是過分樂觀，同時也不是指着悲觀的方向。

這沒有急切需要以減息來提振經濟的策略因素，對投資者而言是吸納人民幣的一個重要理據，因為某程度上有

關方面對中國經濟增長後市表現投下了信心的一票。

離岸人民幣在今年下半年開局以來展現出穩健的回升走勢，這升勢要是能夠順利地一直延續下去的話，下一個挑戰阻力位應該是6.6400這個自2022年6月以來的高位水平。

貨幣政策工具靈活有效

投資者之所以有重拾對人民幣的信心，除了是宏觀經濟展望繼續累積正面的樂觀情緒之外，對相關部門能夠適當地靈活運用多而有效的貨幣政策工具，去應對來自國內以及國外的衝擊，存有不少信心，也是吸納人民幣的重要理據。

另一方面，隨着中美元首將於下個月會晤，所帶出的中美兩國合作前景展望，有着難以抵擋的想像空間，也是推動着市場人士吸納人民幣的興趣。最低限度就算特朗普在將來對中國貨品加徵什麼樣的關稅這貿易戰上，總不至於以對抗僵局作應對，在互相能夠有正面的條件應對之憧憬下，投資者對中美兩國關係不會開倒車確實有着不少寄望，對吸納人民幣亦是重要的元素。

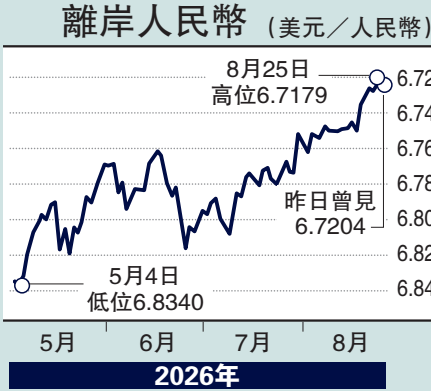
結合了以上的因素，投資者在短期間應該會增加買入人民幣的興趣，離岸人民幣短期有力向上測試6.6400水平的障礙。

（作者為實德金融集團首席分析師）



▲在多项利好因素支持下，人民幣有力繼續上升。

路透社



ESG融入時尚業 重視可持續發展

貿發焦點

消費者對可持續發展的關注度不斷提升、監管和披露要求日趨嚴格，加上投資者的預期目標有所轉變，無不推動時尚業踐行「環境、社會和管治」（ESG）相關舉措。根據2025年首次發布的香港貿發局ESG指數，參與貿發局展覽會的環球時尚業買家和參展商中，33%表示有採購或銷售ESG相關產品及服務，高於29%的跨行業平均水平。這股勢頭正持續增強，2026年的香港貿發局ESG指數顯示，有從事ESG相關採購或銷售的時尚業受訪者比例上升至46%，較上次調查增加13個百分點。數據反映香港是區內重要的可持續時尚樞紐，地位持續鞏固。

可持續發展是環球消費者愈來愈重視的考慮因素。超過80%消費者願意花更多錢購買採用可持續方式生產或採購的商品，對於符合特定環保標準的產品，消費者接受的溢價平均達9.7%。為此，時尚設計師、服裝製造商及業界持份者均採取措施，推動可持續發展。

消費者願支付溢價購買

時尚業可持續發展理念日益普及，世界各國紛紛推出並修訂相關法規和指引，加強實施可持續時尚。例如，歐盟全面推出多項規管時尚產品及配件的措施，包括《可持續及循環紡織策略》、《可持續產品生態設計法規》及《企業可持續發展報告指令》等。美國方面，

雖然尚未推出宏觀層面的全國性時尚業監管法規，但不少州、市已引入提升可持續發展的相關法律，例如加州於2024年推出的《負責任紡織品回收法》。

隨着全球愈來愈關注氣候變化與可持續發展，相關融資工具亦應運而生，目的是通過定價安排鼓勵借款人實現ESG目標。一般做法是視乎企業能否達標，然後相應提高或調低須支付的息率。相關融資工具包括債券、企業貸款、專項融資貸款、循環信貸融通、衍生工具等。根據世界銀行的資料，至今最受歡迎的金融工具是企業可持續發展掛鉤貸款和可持續發展掛鉤債券。

香港貿發局在2025年及2026年主辦的10個主要展覽會及論壇進行現場問

卷調查，再按調查結果編制ESG指數。調查結果清晰反映香港作為ESG產品、服務和投資樞紐的高效成績；而時尚業的ESG指數更顯示香港同樣是卓越高效、資源豐裕的可持續時尚ESG樞紐。

2026年，時尚業的香港貿發局ESG指數達到65.5點，較2025年升2.3點。該數值遠高於50的分界線，顯示香港充分獲肯定為卓越高效的時尚業ESG樞紐。3項分類指數均有所提升：(1)環境分類指數為64.3點，上升1.9點；(2)社會分類指數為67.0點，上升3.1點；(3)管治分類指數為66.1點，上升2.2點。

時尚業者繼續將ESG視為商業決策時的重要考量。2026年，約92%的時尚業者認為ESG是在作出商業決策時不可

忽略的考慮因素（「稍重要」、「重要」及「非常重要」的合計數字），而2025年則是85%。

這方面的重視度上升趨勢，在內地（從81%升至89%）及香港（從81%升至93%）的時尚業者中尤為明顯。值得注意的是，有45%的內地受訪者認為ESG對時尚業務「非常重要」，較2025年大增27個百分點。調查結果也符合內地「十五五」規劃的發展建議，當中強調可在2030年前實現碳達峰等目標、加快可再生能源發展，並加大環境監管力度。

由於消費者意識提升和合規機制完善成熟，國際受訪者對ESG業務的重視程度依然最高，2026年上升3個百分點至94%。（香港貿易發展局）