



惠譽：增點心債流動性 外資看好港金融 政策促進互聯互通

高盛：助內企連接國際資本 政策促進互聯互通



特區政府公布首份五年規劃及新一份施政報告後，外資大行紛紛看好香港前景。惠譽評級預期，全國社會保障基金可能參與債券通「南向通」，標誌着內地深化香港離岸人民幣市場的又一舉措。社保基金作為內地最大的機構投資者之一，可拓展對離岸人民幣資產的需求，並為點心債市場提供增量長期資金來源。高盛則指，兩份報告加強香港國際金融中心地位的路線圖，料將支持港交所發展多元資產策略的目標，並優化內地企業與國際資本互聯互通的計劃，亦有望提高香港市場產品供應及流動性。

大公報記者 李永青

施政報告表示，金管局將探索把「債券通」（南向通）產品範圍，擴展至港幣債券和人民幣債券相關產品。惠譽評級表示，近期媒體報道稱，內地監管機構正擬議准許社保基金通過債券通「南向通」投資點心債，有關做法適逢離岸人民幣市場快速擴張之際。

今年1至8月，點心債發行額達到創紀錄的1.35萬億元人民幣。截至2026年7月末，香港離岸人民幣存款較2025年平均水平增長15%至1.1萬億元人民幣（佔存款總額的5.5%），其中約47%為活期及儲蓄存款，為人民幣投資活動提供了可觀的流動性和資金基礎。較低低的在岸人民幣利率與較高的美元利率之間不斷擴大的利差，推動了發行人更多地採用離岸人民幣融資渠道，進而支撐了債券發行增長及人民幣市場更廣泛的發展。

發行人與投資者趨多元化

惠譽認為，監管機構在擴大投資者准入的同時，還推出措施以強化離岸人民幣市場基礎設施和流動性管理。這些措施包括提高債券通「南向通」額度、允許以「南向通」債券作為回購抵押品、擴展產品範圍、完善互聯互通機制，及增加衍生工具和避險工具。此外，金管局亦已將其人民幣業務資金安排的規模自2000億元人民幣擴大至5000億元人民幣，並增設期限選項。綜合而言，前述措施有望提升市場流動性、強化融資市場基礎設施，最終降低發行人的執行風險。

再者，更廣泛的機構投資者基礎可改善債券發行的確定性，並支持二級市場流動性。隨着更多境內機構投資者入

場，可能使離岸人民幣債券的投資者基礎更多元化，並為市場深度提供支撐。規模更大且更多樣化的投資者群體，長遠而言或可促進離岸人民幣市場的持續發展。同時，投資者多元化預料將循序漸進，中資金融機構可能仍將是點心債市場的主要投資者群體。儘管如此，更多長期機構投資者的參與，可進一步鞏固香港作為領先離岸人民幣投融资中心的地位。

高盛發表研究報告指，五年規劃及新一份施政報告，當中包括提升香港作為國際金融中心地位的路線圖，支持港交所發展多元資產策略的目標；改善內地企業與國際資本互聯互通的計劃，亦有望帶動香港市場產品供應及流動性。該行認為，受惠於人民幣國際化，港交所下一階段增長動力仍在於擴大固定收益及貨幣（FIC）產品。

市場基建及生態系統方面，港交所正推進潛在「T+1」交收周期準備，證監會則籌備將人民幣櫃台納入南向港股通，並鼓勵上市公司設立人民幣櫃台。此外，特區政府計劃擴大點心債發行，港交所料推出離岸人民幣債券指數。商品方面，黃金中央結算交收系統料於2027年首季推出，港交所將引入人民幣計價、實物交收黃金期貨。

摩通：財管行業添機遇

摩通亦認為，五年規劃焦點在加快北部都會區發展，恒地、新地料受惠。對銀行而言，五年規劃方向正面，強化了香港作為主要金融樞紐的角色，並展現對人民幣國際化的持續政策支持，相關措施將為財富管理、機構銀行及金融市場業務帶來順風。



▲五年規劃可支持港交所發展多元資產策略的目標。大公報記者林良堅攝

FitchRatings	Goldman Sachs	J.P.Morgan
惠譽評級	高盛	摩通
●全國社會保障基金可能參與債券通「南向通」，可拓展對離岸人民幣資產的需求，並為點心債市場提供增量長期資金來源	●兩份報告加強香港國際金融中心地位的路線圖，料將支持港交所發展多元資產策略的目標，並優化內地企業與國際資本互聯互通的計劃，亦有望提高香港市場產品供應及流動性	●五年規劃焦點在加快北部都會區發展，恒地、新地料受惠。政策亦對銀行業有正面影響，強化了香港作為主要金融樞紐的角色，並展現對人民幣國際化的持續政策支持，相關措施將為財富管理、機構銀行及金融市場業務帶來順風

投行：樓市續看升 北都增供應影響微

【大公報訊】五年規劃其中一個重點是未來5年在北都提供逾7萬個住宅單位。花旗報指出，北都供應高峰偏後，毋須過度憂慮供應急增，基建落成有助釋放鄉郊土地儲備價值，料恒地、新地及新世界發展等受惠。高盛則認為，施政報告有關樓市刺激措施有限，維持香港樓市至少未來3至4年，因供求失衡進入上升周期的看法。

花旗發表研究報告指，五年規劃及施政報告有關樓市部分重點聚焦北部都會區、人才與學生、市區更新及公營房屋。該行指出，未來10年可發展土地平整量較去年計劃減少4%至2500公頃，約七成來自北部都會區；公私營房屋比例維持70/30不變，未來5年每年私宅落成量料較2021至25財年均值（約1.8萬伙）減少8%至1.7萬伙，公



▲高盛認為，樓市上升周期至少在未來3至4年維持。資料圖片

營房屋落成量則不少於每年3.5萬伙，5年合共約19.2萬伙（不包括簡約公屋），均值升73%。

料港鐵加快推地招標

該行對明年預期樓價展望仍持建設性看法，但在今年為止已上漲12%後，預期今年餘下時間將進入整固期。高盛稱，首份五年規劃及施政報告

針對樓市相關行業的新政策相當有限，一如市場預期未見重大刺激措施。北部都會區將啟動全部9個新發展區，未來5年提供逾7萬住宅單位，以及100萬平米經濟用途樓面，並推進多項鐵路及道路基建，而港鐵料將繼續加快未來用地招標。該行表示，投資者事先對重大物業刺激預期不高，地產及收租股當日反應偏淡，而近期股價表現仍受利率走勢、買家對政策不確定性的情緒及其他宏觀因素主導。

摩根士丹利稱，北都額外供應及公營房屋產量上升，短期內不應顯著改變目前住宅供求格局，但近期監管發展及加息憂慮或繼續令發展商受壓。該行對本地地產行業評級為「吸引」，偏好具可見經常性收入及積極資本循環收租股。

集友：創新金融工具 助力北都建設

【大公報訊】香港首個五年規劃提出強化人民幣離岸中心建設，集友銀行行政總裁徐俊接受《大公報》專訪時表示，此舉有助豐富香港金融中心內涵。他建議銀行業多介紹客戶來港，比如推動人民幣點心債發行，並推出更多離岸人民幣匯率及風險管理工具，同時在理財及財富管理上開發新產品，令離岸人民幣既有使用場景亦有增值空間，形成使用與客戶留存相互循環。

徐俊表示，這份五年規劃極具創新性，是香港首次制訂並主動對接國家「十五五」規劃，同時屬跨政府周期、跨界的規劃，具系統性和長遠性，是香港治理上的突破。他指，以往香港金融中心股權投資、資本市場相對發展更好，相對在債券、大宗商品及離岸人民幣產品方面，可能應更豐富。今次規劃提出強化人民幣離岸中心建設，強化大宗交易生態圈，這豐富了整個金融中心的建設。

徐俊認為，離岸人民幣不單要能夠用起來，也要有增值空間，因此在離岸人民幣理財產品和財富管理上，也應有一些新產品，這是相輔相成的。他表示，只要離岸人民幣投資渠道和工具多了，就會吸引大家保留離岸人民幣；人民幣保留多了，也會推動離岸人民幣使用，形成使用和客戶留存相互循環的過程。

徐俊又提到，五大目標中非常明確把北都建設提出來，金融業在建設北都科創中心這一塊大有可為。他稱，之前香港產業類發展方向相對薄弱，這次目標已明確提出清晰KPI（關鍵績效指標），例如創新活動佔GDP



▲隨着投資渠道和工具的增加，最終會推動人們更多使用離岸人民幣。資料圖片

（本地生產總值）開支要提升至約3%，製造業則希望提升至約5.5%。他認為，北都建設投資大、腹地廣闊，可能需要引進非常豐富的新的金融開發產品和配套，例如BOT（建造、營運、移交）建設、科創金融發展，銀行業非常樂於見到香港有這麼大的長期規劃，讓本地基礎建設、科創金融方面都有新機會，參與到整個香港五年發展當中。

港經濟更趨多元和平衡

以往香港經濟偏重金融和房地產，但徐俊認為，這次報告和規劃加重了科創、製造的比重，對香港整體經濟的穩定性、多元性有幫助。他解釋，房地產和金融往往有疊加效應，波動性較大。如加入新的科創和北都等經濟發展元素，可以平衡整個經

濟，令香港經濟更多元和平衡性更好。

徐俊對香港金融中心發展非常有信心，指香港目前處於非常重要和關鍵的連接點，既有獨特的「一國兩制」制度安排和法律框架優勢，又背靠祖國這個世界第二大經濟體。他舉例指，內地資產的估值在香港較有優勢，如何對內地資產進行全球性估值和交易，對香港來說可能是獨一無二的優勢體現。

►徐俊表示，對香港金融中心發展非常有信心。

受訪者供圖



美金融機構在港設亞太總部

【大公報訊】美國場外交易集團（OTC Markets Group）亞太區總部正式落戶香港，新據點將統籌區內企業服務、交易支援及市場數據業務，以香港作為連接亞太企業與美國資本市場的重要節點，同時便利亞洲投資者接觸在美掛牌的國際證券。集團市場數據部執行副總裁Matthew Fuchs表示，在港落戶有助更貼近客戶及合作夥伴，並與所服務的市場建立更深層次聯繫。

在港證券交易 佔亞洲三分之一

目前香港團隊僅兩人，預計最遲明年增聘人手拓展業務。數據顯示，該平台上半年交易額按年增長30%至逾4500億美元。亞洲為集團業務增長最快地區，單計港交所上市證券在OTC Markets的交易

額便達461億美元，佔同期亞洲證券跨市場交易總額約三分之一。

截至第二季末，已有1159家港交所上市公司在OTC Markets取得美國股票代號。平台目前提供約1.2萬隻證券，逾1萬隻為非美國證券；亞太區跨市場交易證券超過4000隻，當中逾1100隻來自港交所。

公司高級副總裁兼亞太區主管陳星霖表示，集團協助亞太發行人接觸美國投資者，同時讓區內投資者更有效配置全球企業。他引述一項涵蓋12年交易數據的研究稱，非美國發行人若在OTC Markets最高級別市場交易，美國成交量平均增加67%，原上市地成交量亦上升26%，反映有關安排有助擴大整體交易規模，而非單純轉移成交。



▲近年有多家外資金融機構落戶香港，或擴大在港規模。大公報記者麥潤田攝

近年部分外資金融機構在港布局

OTC Markets Group	在港亞太區總部正式成立，預計最遲2027年增聘人員
摩根大通	3月宣布承租西九文化區藝術廣場大樓東座及西座最高的6層相連樓層，租期10年；新聘兩名銀行家擴充IPO業務團隊
瑞銀集團	承租高鐵西九龍總站上蓋旗艦項目IGC合共14層樓面，租期10年；計劃在港招聘約50名銀行家
安盛保險	傳正洽租3層IGC高層樓面，涉約10萬方呎
美國對沖基金Point72	市傳租用中環商廈TheHenderson合共7層樓面，涉約8.5萬方呎