

內地提升宏觀政策協調 大力提振發展信心

龐溟 經濟學博士、經濟學家

日前召開的中央經濟工作會議指出，明年要堅持穩中求進、以進促穩、先立後破，多出有利於穩預期、穩增長、穩就業的政策，在轉方式、調結構、提質量、增效益上積極進取，不斷鞏固穩中向好的基礎。

在筆者看來，再次強調穩中求進，特別提出以進促穩、先立後破，說明穩的基調更加明確，進的要求更加積極、立的步伐更加扎實，說明要在全面深化改革開放、大力提振發展信心上積極作為、奮發有為，要通過經濟宣傳和輿論引導、唱響中國經濟光明論來讓全世界聽到中國聲音、看到中國方案、望到中國道路，感受到中國力量。

財政政策有望加強支持力度

筆者認為，積極的財政政策將加強力度、提升效能，成為擔綱穩投資、穩消費、穩增長、防風險、優結構、促發展的主力軍和主角。應繼續用好政策空間、找準發力方向，在支出、減稅降費、專項債券等諸多方面加力提效，合理加快財政支出進度，保持必要支出強度，優化支出結構，加強項目儲備和投後管理，促使中央預算內投資和專項債券共同發

力，加快形成實物工作量。此外，還可以通過特殊再融資債券、展期降息、強化定期監督評估等方式推動一攬子化債方案落地，結合圍繞小微企業、個體工商戶、科技創新、創業就業等重點群體落實好各項稅費優惠政策和一攬子稅費支持政策，以發揮財政逆周期調節作用，統籌好保障民生、擴大政府投資、支持經營主體紓困、防範化解風險等各項工作，增強發展動力、提振市場信心，使財政政策在推動經濟繼續恢復向好中持續發揮重要作用。

另一方面，穩健的貨幣政策將更精準有力、穩慎有效、靈活有度，更加注重盤活存量、提升效能，更加注重做好跨周期和逆周期調節，更加注重疏通貨幣政策傳導機制和提升貨幣政策質效、更加注重與財政政策加強協同、做好配合。貨幣數量和社會融資總量還有適度寬鬆、合理增長的空間，企業綜合融資成本和個人消費信貸成本還有穩中趨降的空間，結構性、政策性、開發性金融開發工具還有加力服務高質量發展的空間。

預計貨幣政策在延續穩健態勢、保持有力適度的貨幣條件、有效保持流動性合理充裕，更加靈活把握信貸投放節奏、優化調整信貸投向和信貸結構、

合理配置信貸資源，保持定向發力、精準發力、持續發力。發揮已投放的政策性開發性金融工具資金作用，為積極的財政政策繼續加力提效、廣義財政適度擴張、準財政工具接續發力、發揮政府投資帶動作用、加快地方政府專項債券發行和使用提供更多針對性、穩定性、時效性的支持。

貨幣政策支持料將更精準

特別值得注意的是，這是首次出現「社會融資規模、貨幣供應量同經濟增長和價格水平預期目標相匹配」的表述。之前的表述基本上是「保持貨幣供應量和社會融資規模增速同名義經濟增速基本匹配」。事實上，「名義經濟增速」恰恰是「經濟增長和價格水平預期目標」的結合體，但這次特別單獨提出要考量「經濟增長和價格水平預期目標」，說明要準確把握貨幣信貸供規規律和新特點，全面考慮發展基本、宏觀經濟增長形態、供需形勢、價格水平、市場預期，綜合運用多種貨幣政策工具，保持貨幣信貸總量和社會融資規模增長合理、節奏平穩、效率提升。

在助力高質量發展方面，應以提升企業和市場主

體預期、信心、意願和能动性为抓手，以重點項目、擴大投資、技術改造、綠色轉型、「專精特新」小巨人企業、優質獨角獸企業等為承接，推動相關主體抓住時間窗口盡快增加投資和長期投入、提高生產研發效率、提升產品服務質量和競爭力、拓寬海內外市場，促進資本和資金更精準、暢達地為實體經濟保駕護航，以量的合理增長支撐實體經濟穩向好、加快恢復，以質的平衡優化為實體經濟高質量發展貢獻更大力量，以效的改善提升推動實體經濟轉型升級，促進加快建設實體經濟、科技創新、現代金融、人力資源協同發展的產業體系。

在加強對民營經濟和民營企業的金融支持方面，應繼續穩步提升民營企業信貸增速、提升民營企業貸款佔比、提升對民營經濟的綜合金融服務水平，以直接、公平、普惠的方式，最大限度地為企業降低成本端壓力和現金流壓力，促進企業在其他必要的方面增加投入、拓展投資、加強動能，落實好普惠金融、對小微企業不良貸款容忍度等差異化政策，配套做好風險判斷、信貸管理、徵信記錄、盡職負責、產品創新、續貸辦理等方面工作。在考核國有控股和參股的銀行業金融機構經營績效時，應通過給予合理調整和評價，充分考慮和鼓勵對民營經濟和民營企業各類支持性信貸政策，差異化信貸政策的實行。

假期前獲利回吐 不與美聯儲硬碰

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

美股連日來漲升，屢創新高，終於在再刷新高位後，高開低走，大幅低收，在聖誕節假期前，似乎終於展現一點獲利回吐壓力。

不難發現，這裏早前預期的三大方向，盡皆命中。先說美股漲升。早前甚多人納悶，領漲的始終領漲，漲來漲去，都是那麼一掌之數，或最多兩掌之數的科技龍頭巨企，到近日，不要說標普，連羅素2000指數亦有良好表現。由此可見，起碼近幾天而言，升勢不再只是集中某幾隻權重個股，而是有擴散開去的跡象。

另一預測關於VIX一度走低。不難理解，其素有恐慌指數之稱，但其實，它的主要針對目標是美股標普後市的波動，誠然，波動是上下俱計算在內的，但一般而言，股市總是跌得急但升得慢，雖然長遠而言，升的日子和幅度，遠遠超過跌的日子和幅度。但始終短期內美股氣氛好，而地緣政治未見太惡化。近期對VIX做空，有部份人運用得出神入化，據聞已令部分對沖基金大賺，一洗之前的頹風云云。

再來是針對美匯，早前在此預測走勢偏軟，但非急跌，只是平穩，箇中道理其實甚為簡單，便是貨幣漲跌，要看與別國貨幣的對比。美匯與絕大多數貨幣比較，美聯儲不減息，但其他地方也不減息，維持在原有的幅度，相對平穩。唯一較易令人意外的，反而是人所關注的日圓，特別是日本央行的改革舉措。然而，一如這裏多次論述，外界對於日圓寄予太高厚望，希望一步到位，而最新事態發展，對於取消負利率，要明年才可，說明一切。



◆美股在周三中止連日升勢，大批獲利盤湧現。

資料圖片

粉飾櫥窗 中值回歸齊發力

當然，早前預測方向命中，行情亦非一兩天的事，投資者把握聖誕節前的機會，說是年底前粉飾櫥窗也好，說是明年之前的中值回歸策略也好，甚至有些是基於稅務優惠的考慮，以至各種其他理由，例如衍生工具市場上，而要適當時機，把當前的方向推到最盡，然後又回歸平淡，理由眾多，不一而足。

無論如何，當上述行情走了兩個星期有多，而過程中，來來去去的，都是同一主題，就是近兩三星期所見，美國經濟數據向好，消費信心強，就業市場強，只有通脹弱，明顯是利於風險胃納，尤其是美股。然而，過程中，投資者未免把央行大員看

低了，尤其這段日子，提早到什麼日子減息都有人肯押注，那就肯定是有點太超前了。

暫停加息非馬上減息

須知美聯儲大員連番期望管理，旨在告知，當前是買時間，觀察期所在，暫停加息不等於絕對不可能再加，更不等於馬上便要減息。如此一來，部分投資者選擇在假期前先行減倉，獲利回吐，完全明白，免得與央行官員硬碰，至於最終如何是否減息，日子如何，對他們來說，明年再算。

(權益披露：本人涂國彬為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。)

香港沒有天然資源，服務業是主要經濟收入來源，而人流、物流、資金流的流通非常重要。自全面通關以來，香港不同展覽，例如書展、美食展及工展會等，均重現過去盛況，而根據香港機場管理局的資料，現時機場每日處理超過960班航班，達到疫情前的八成，預期最快到明年底，可以恢復至疫情前水平。換個角度說，有關數字反映香港人流未如疫情前，加上北上成風，不少市民於假期選擇回內地消費，更令香港消費零售市場百上加斤。

盼辦更多盛事吸引人流

有見及此，為刺激本地市場，盛事及展會必不可少，不單吸引市民消費，更可以營造特色景點，增加旅客訪港人數。香港要充分發揮優勢，不能門便宜，最重要一環，是確保貨品的多元化，建立品質信心，從而吸引港人留港消費，同時帶動其他大灣區市民來港旅遊，體驗香港繽紛。

工展會冀可推動香港經濟

史立德 香港中華廠商聯合會會長

香港經濟復甦進程在後疫情時代不如預期，急需方法救亡。現時庫房財赤嚴重，不能期望香港特區政府會以銀彈支援。正如上星期專欄文章所說，振興本地股票市場，從而實現財富效應極為重要。另一方面，舉辦不同國際峰會、拍賣會及展會，亦有助刺激消費市場，而現正舉行的工展會，便是一個好例子。

工展會於12月16日在維多利亞公園揭幕，一連24日舉行，人頭湧湧。開幕當天，行政長官李家超親臨展會參觀，他不單認為氣氛良好，更表示廟街夜市開鑼是「夜繽紛」，成功搞旺本地夜經濟，而工展會則是「添繽紛」，希望開心氣氛可以延續至聖誕及新年，市民在港消費樂也融融。

事實上，今年工展會完全恢復至疫情前盛況，規模超過900個攤位，內容豐富多元，包括極具代表性的「工展小姐選舉」；每年矚目的「1元、1折」優惠涵蓋數百項限量商品；多重抽獎及有獎遊戲，送出名貴家電等總值400萬元的禮物；更有與眾同樂的娛樂活動，如新疆知名的「木卡姆藝術團」到場表演集體舞及歌曲演唱、粵劇折子戲、拉丁舞等，以及不少本地知名品牌更是睽違多年後再度參展，反映對工展會的支持及信任。此外，工展會首次設酒精飲品攤位，市民可以即場試飲。有展商指出首日生意十分旺場，生意額較預期多出一倍，當中除了本地市民外，更有不少遊客參與，丁財兩旺，相信可吸引百萬人流，銷售額有望達十億元。

淺析香港上市公司ESG及企業管治表現

鄧苑儀 香港會計師公會「最佳企業管治及ESG大獎2023」籌委會主席

早於2000年，香港會計師公會已舉辦「最佳企業管治資料披露大獎」，為香港企業管治文化及實務奠下基礎，並鼓勵香港企業提升管治透明度，可謂本港倡議企業管治的先驅。轉眼大獎已經舉辦到第24屆，並已更名為「最佳企業管治及ESG大獎」。評審團繼續以嚴謹標準，審視香港上市公司在環境、社會及管治(ESG)及企業管治方面的表現。筆者藉此機會，向讀者分享評審團的幾個重點觀察。

ESG表現續提升 內企進步尤其明顯

近年ESG表現成為投資者衡量企業表現的其中一個重要指標，評審團樂見香港上市公司今年在ESG的實踐及披露工作都有理想的進展。在ESG獎項類

別，我們嘉許了15家企業；其中，有五家為內地企業，當中三家首次獲獎，反映它們在ESG披露有明顯改善，亦有越來越多企業正深化ESG願景、策略和行動計劃的聯繫，並設立具體時間目標，反映其推動碳中和等可持續目標的決心。

隨着港府和內地政府分別訂立2030年與2060年碳中和目標，監管機構持續推動ESG披露，加上機構投資者逐漸重視可持續投資，我們相信越來越多企業和公營機構正進一步深化ESG的實踐和披露。

為進一步提升機構的ESG表現，評審團建議機構應該訂立更多可量化的ESG目標，及在提供年度ESG統計數據時就不同時期的重大轉變提供解釋，此舉有助投資者衡量機構的實際進展和完全掌握機構狀況。此外，評審團亦建議機構為其ESG報告採

用獨立專家進行鑒證，以提升這些報告的信用度。雖然鑒證產生一定成本，並可能需要公司投入更多資源強化收集、分析和數據的系統及內部監控，但ESG外部鑒證可增強投資者信心，更可消除「漂綠」的疑慮。

企業管治水平仍有待提升

相比起ESG範疇上有長足的發展，評審團認為香港上市公司於企業管治的發展似乎停滯不前。評審團發現在部分董事會中，長期任職的獨立非執行董事所佔比例較高，而且平均年齡較高，惟公司年報卻未有詳盡解釋續任的原因。此外，整體而言，香港董事會中的女性董事人數仍然相對較低。另一方面，「過度入閣」（即一人兼任過多的董事職位）

從老鄉雞上市觸礁 看內地餐飲業發展

盧銘恩 華坊諮詢評估董事總經理

較早前有傳一家原名為「肥西老母雞」的中國餐飲連鎖企業，準備向港交所上市，後來雖然遭到企業否認，但由於其有趣的名字，為水靜鴨飛的港股市場一度帶來城中熱話。事實上，「肥西老母雞」在2012年已進行了品牌升級改名為「老鄉雞」，在內地具有相當知名度，並於去年嘗試向上海證券交易所提交上市申請。該次IPO擬募資人民幣12億元，用於建設華東總部及中央廚房，並在3年內新增700家直營門店及數據化升級。不過，因為股權結構，如創辦人家族持股過高等因素，在去年8月撤回A股IPO。

「老鄉雞」是以直營店經營其連鎖快餐業務，以販售雞肉為主的快餐，如老母雞湯、土雞湯、香辣雞雜、葱油雞等。客單價人均30元人民幣。疫情過後，「老鄉雞」展開了加盟業務，目前主要開放給離職員工。截至2022年上半年，「老鄉雞」已擁有997家直營門店、102家加盟門店。毛利率大概為16%-18%左右，而淨利率則在3%-5%之間。創始人東從軒及張瓊同時擁有一家名為正旺畜禽的公司，是畜牧生產的企業，故此順理成章為下游的餐飲業務奠定堅實的基礎。在此產業鏈的獨有優勢下，「老鄉雞」有自己的母雞養殖基地，逐漸組成由養殖雞隻，建立中央廚房生產的「預製菜」，到「老鄉雞」的連鎖餐飲服務的完美產業價值鏈。

內地監管對餐飲企上市抱有戒心

近年，不少中國餐飲業企業排隊在A股上市，但從去年開始不少餐飲企業的上市計劃大多擱淺終止，去年就有超過5家，包括「老鄉雞」。餐飲業企業要上市，並非易事，始終其產業本質一般帶來監管機構對其企業管治的質疑，比如餐飲企業合規性實在有待優化，加上不時爆發出來的食品安全問題等。同時，餐飲的粗放式加盟經營手法，增加了不少「割韭菜，圈錢為上」的案例，一些靠加盟過大的企業成為監管重點，事關它們賺快錢，不見得會用心思考如何把品牌做大。

目前內地餐飲業的競爭，已經從產品層面上升到綜合層面，包括供應鏈、食品安全、店面環境和品牌行銷等方面的競爭。

中式餐飲品牌上市確實能帶來更多的資本流入，能夠在一定程度上緩解企業財務壓力，但是在上市後，對於企業的經營要求也將更高。故此，在自身的企業管治、產業鏈掌控，以至業務創新、國際化標準經營和擴張，到適當摒棄家族複雜持股的思維，都有助內地餐飲企業走出去，成為國際資本市場上受歡迎追捧，具備成長潛力的公共持股公司。

的情況仍相當普遍。我們認為，若董事同時兼任多家上市公司和大型公營機構的董事職務，可能使他們無法在每個董事會上投入足夠時間，以作出充分貢獻。

評審團認為，提升董事會的多樣性（包括性別、背景及年資等），可為董事會引入全新觀點，有助提升企業的領導能力、管治與績效，能為企業在瞬息萬變的商業環境及市場中帶來競爭優勢。

總括而言，公會認為不少香港上市公司今年在企業管治與ESG方面的表現優異，亦有不少企業的表現有明顯提升，因此今年「最佳企業管治及ESG大獎」的獲獎企業及機構的總數達34家，為歷屆之冠。筆者期望企業及機構的企業管治及ESG表現可以持續提升，為香港商界以至整個社會的可持續發展，奠下堅實的基礎。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。