

# 中國積極參與推動IMF增資 助力國際經濟金融穩定

龐溟 經濟學博士、經濟學家

近日，IMF（國際貨幣基金組織）宣布決定增資50%，其總份額資源將達約9,600億美元；上一次份額改革還是在2010年。IMF在總務會議上確保了按表決權計算近93%的國家贊成此次增資方案，方案由此通過後將在各國的國內程序結束後生效，各國將支付追加出資額。

從出資比例看，各主要成員國份額仍保持不變，位居第一的美國為17.4%，日本以6.5%位居第二，中國的6.4%份額仍居第三位，緊隨其後的德國為5.6%。此前IMF的增資方案一直未有定論，而此番考慮到要求擴大發言權的發展中國家，提出了增加來自非洲的IMF理事名額的方針，才爭取到大多數同意通過協議。

## 增強IMF資金抗風險能力

筆者認為，中國積極參與並推動IMF的增資計劃，也將顯著增強IMF的資金實力和抗風險能力，使其更好地發揮維護全球金融穩定、防止國際金融系統動盪的重要功能。

中國維持或擴大出資比例，以及來自非洲的IMF理事名額增加，都有利於以中國為代表的新興市場經濟體在IMF的日常運作中，在推動IMF的份額和

投票權改革中，提升代表性、話語權和談判實力，體現了在國際金融機構中的份額和投票權應與各經濟體的經濟地位、金融實力和所作貢獻相符的原則。

## 體現宏觀經濟基本面穩中有進

同時，這也可以保證IMF等國際金融機構的有效性、合法性、多樣性、資金結構和治理結構的優化調整以及國際經濟金融體系穩定。在筆者看來，此次增資方案獲得通過，首先，這體現了中國經濟地位的持續上升、對國際經濟金融事務參與度和話語權的持續上升，也體現了中國向上向好、穩中有進的宏觀經濟基本面和龐大的外匯儲備對國際經濟金融體系穩定的定海神針作用。

其次，這反映了中國在磋商合作中客觀、理性、靈活、合作、相互尊重的態度以及堅持通過對話協商解決問題的立場。否則，如果各方各持己見、互不讓步，不能認識和體現當前國際經濟金融格局的深刻變化、不能尊重實現各國之間的利益協調，那麼相關磋商很難取得通過增資決定的多贏的、積極的成果。

再次，中國近年來積極參與國際競爭和推動國際

經濟秩序更加公正合理，促使國際貨幣體系多元化、國際金融秩序合理化、全球經濟治理不斷完善，這些做好兩手準備的成效都得到了充分的體現。

## 中國參與構建金融新秩序是必然趨勢

最後，這也顯現了作為開放發展的大國，中國積極參與國際金融新秩序和國際貨幣新格局的構建，已是不可逆轉的必然趨勢。

值得注意的是，向IMF的承諾增資額只是對IMF的授信額度和預防性安排，並不同於實際使用規模，並不意味着中國必須即時全額動用新增資金，並不會過多增加中國的財政負擔。

與此同時，向IMF的注資屬於外匯儲備的範疇，且這種外匯儲備符合安全性、流動性和收益性原則，是市場化、透明化、流動性高、信用度好的外匯儲備使用形式，可以拓展中國外匯儲備的投資渠道，實現同等風險約束下的收益最大化。

在2010年的上一輪改革方案中，有約6%的份額向新興市場和發展中國家轉移，其中中國份額佔比從3.996%升至6.394%，排名從第六位躍居第三位，僅次於美國和日本。同樣在2010年改革中，美

國的投票權雖然有所下降，但依舊保持超過15%的重大決策否決權。而十多年來日本GDP相對於中國的比重已由旗鼓相當變成僅為四分之一左右，但增資比例和份額尚未出現相應調整。

因此，IMF總裁格奧爾基耶娃此前表示，IMF應做出改革，以更好反映過去10年包括中國崛起在內的全球經濟變化。中國人民銀行行長潘功勝在去年10月舉行的第48屆國際貨幣與金融委員會（IMFC）會議上也強調，中方一貫認為，基金組織份額改革應實現份額增資和佔比調整，體現基金組織以份額為基礎的機構性質，並更好反映成員國在全球經濟中的相對地位，提高新興市場和發展中國家的話語權和代表性。

## 提高新興市場話語權和代表性

筆者認同，長遠來看，IMF乃至於其他國際金融機構和國際貨幣金融體系的改革，也需要直面對個別國家獨享重大事項一票否決權的遺留問題，需要繼續提升國際金融機構的信譽度、資源充裕度和核心地位，需要更好地反映在全球經濟中的活躍度和佔比提高的新興經濟體與發展中國家的利益與訴求。

# 新一年金融市場波動從何而來？

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理



◆美聯儲雖願意聆聽市場聲音，卻決策未必盡如大家所願，來回擺動於期望落差中或將是今年金融市場行情的波動來源，也是今年最大的麻煩。  
資料圖片

美聯儲最新公布議息會議紀錄，某程度上，終止了去年底外界過高的期望，同時為2024定了調。顯然，儘管美聯儲為首的央行大員，連番對市場作出期望管理，但市場人士並不一定認同，同樣道理，即使市場人士多次押注改了又改，不滿央行對於通脹的處理，幾年前可能是太慢，如今是太急進云云，但央行官員亦不一定認同，自有主張，未必需要應酬大家。

不難發現，以往十多年，由伯南克主政時帶起的增加透明度，行之有效的期望管理，經過幾任美聯儲主席的更替後，如今看來，竟然如此不濟，究竟有何玄機？

## 期望管理似無濟於事

關鍵似乎在於，金融海嘯後，美聯儲只有一個信息要傳達，就是萬事好商量，萬事有央行作主，央行可以安排貨幣政策，印多少有多少，錢不會不夠，大家即管放心買資產，不要怕，只要信，這刻不買，下一刻便知道笨了，資產升值預期之下，水漲船高的道理，經過十多年，大家愈來愈相信。

重點是，當時是信心危機，只要有信心便成功了一大半，故此，信息只有一個，清楚得很，零利率甚至負利率，無限量供應貨幣，錢不值錢，資產有價！假如一直這樣子，生活該多好，大家繼續沉迷於零息或負息的世界，可以一直泡沫下去。

困難在於，之前央行認為過程中自然衍生的通

脹預期，一直沒有出現，反倒是由疫情觸發，結果幾乎一發不可收拾，只得急忙連番加速加息，便把十多年的穩定升值期望扭轉了，如今要重新設定一個均衡狀態，可不是想像般容易了。

## 憧憬減息勿過分樂觀

今年最大的挑戰，就是央行如何過渡至減息而不帶來震盪。事實上，年初開局，股債俱跌，挑戰所在，明顯之至。是的，若然外界估計得對，央行必須馬上盡快減息，則最合理的情況是1月份延續12月份的升勢，畢竟，假設其他因素不變，在現金流折現模式下，減息有利資產價格和估值，幾乎是常識。

明顯地，不少人都意識到，所謂央行很快便會減息之說，其實從來不是來自央行本身，而是外界的一廂情願和主觀願望。

當然，這不等於說最終不會實現，但要小心的倒是，經過央行大員多次期望管理，出面發言澄清，當前數據不足以改變他們的立場，認為最多只是靜觀其變，不加息又不減息為主，這樣一來，外界搖擺不定的押注，倒是自找麻煩。

## 行情波動源自期望落差

央行可以聆聽市場人士聲音，但不一定會應酬大家的所有願望，畢竟，央行不是聖誕老人，而且聖誕節亦已經過了一星期多，請耐心等待2024年的12月了。如此看來，來回擺動於這個期望落差中，是今年金融市場行情的波動來源，也是今年最大的麻煩！

（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。）

# 「商業自持模式」助企業與社區實現互惠雙贏

盧銘恩 華坊諮詢評估董事總經理

城市人的消費行為隨著疫情結束而改變，而社區商業地產正承受着不同程度的影響。社區商業早於二十世紀五十年代在美國出現，是一種以滿足居民綜合消費為目標的商業地產類型。隨著當時家庭汽車的普及，以及於城郊新建的高速公路，令城市居民大量向上城區（Uptown）擴散，由此產生了專門為上城區新建區居民服務的社區商業。

國外的社區商業主要以中型購物中心之形式出現，由零售商店及其相應設施組成的商店群體組成，作為一個整體購物中心，以現代的零售業態

進行開發和管理。而在內地，社區商業一般指住宅公寓樓基座的兩到四層的底商，俗稱為「盒子商場」，側重於超市、餐飲、兒童親子、休閒娛樂等業態。

## 實現社會利益最大化

國外社區商業在近年也有不少新安排，如社區以組織信託或基金的模式來自持社區商業，以實現商業利益和社會利益最大化。如在美國，位於費城的肯辛頓走廊信託基金（Kensington Corridor Trust）就是由幾個社區自持或主導

的項目。

社區商業更有自主的話語權，不用受短期出現的開發商來主導社區商業的內容，這樣才能令社區商業能與社區需求建立聯繫。

## 保留社區空間服務居民

實際上，社區自持的社區商業房地產運作模式，有助創造或保留社區空間，開展相關企業，為現有居民提供服務，以達至社區商業的初心。筆者預測，相似的模式或會於未來傳來內地及香港，甚至傳到新加坡等亞洲城市。

# 建材供應須與平衡發展配合

黃敏碩 註冊財務策劃師協會會長

近年當港人提及本地未來發展，習慣把焦點放在河套區、新田科技城、洪水橋新市鎮，以及交椅洲人工島。其實，連接九龍東和新界東的將軍澳，亦有其獨特的戰略位置。包括第137、132填海區在內，將軍澳東、西兩翼的大規模發展，將持續至少二三十年。從而牽動從西貢到油塘，再輻射到九龍東的長遠布局，以及改善數以百萬計香港島、九龍、新界市民的生活及工作環境。

## 應付鄰近建造工程需要

現今社會講求節能減排，九龍東的綠色發展，以可持續性為根本原則，就財務、技術、人才以及建築材料等領域作全面考慮及充分準備。各項大型基

建和住宅項目離不開使用混凝土，由於混凝土材料混合後會在一段短時間內凝固，需在兩小時內運送到各區工地，否則有可能影響混凝土成品的質量，點出混凝土廠址有地域性考慮，就如現時本港多個區域，均設有混凝土廠以應付其鄰近建造工程的需要。

現時本地有13間混凝土公司，共60條生產線，近幾年數量生產量逐步增加，由2018年的636.61萬立方米，逐步增加至去年的近828萬立方米。地域分布上，混凝土廠數目共有28間，廠址集中在新界西及離島，當中青衣、屯門及元朗各有4間，錦田則有1間，而港島、九龍東及將軍澳工地的水泥，主要由3間位於油塘以及1間位於柴灣的水泥廠提

供。

## 油塘水泥廠若停運影響大

根據2021年數據顯示，油塘的3間水泥廠的產量合共達125萬平方米，佔當地本港總產量788萬平方米約15%。區內3間水泥廠一旦停運，將對整個工程業界造成深遠影響，特別是九龍東及將軍澳區的基建工程。油塘水泥廠的爭議源於特區政府規劃欠缺周詳。早於過去40年前，油塘對不少港人來說是個非常偏僻的地方，及於1998年，特區政府將該地改劃，由「工業」改為「綜合發展區」、「住宅」及「商業」地帶。區內部分用地的工業用途已相繼停止運作，以作為住宅發展。

## 應提高混凝土廠生產規格

筆者建議當局可趁機大幅提高混凝土廠的生產規格、環保要求和運輸標準，並善用海路運輸在節能減排的獨特優勢，相信此舉會平衡戰略基建、房屋供應、居民訴求，業者及海內外投資者的發展空間。事實上現時推動永續發展的協同優勢，需透過各持份者平等協商、統籌兼顧綠色、健康以及平衡發展的配合。

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。