

TikTok面臨美國禁令挑戰

黃偉棠 香港都會大學商學院會計及財務系客席講師、註冊會計師、特許金融分析師

TikTok在美國未來正面臨着日益嚴峻的禁令威脅，這一情況引發廣泛關注和討論。橫行霸凌的行為在近年已變得司空見慣。在博奕論 (Game Theory) 上，美國行為已不再是背裏藏刀，而是明槍明刀。

根據2024年4月簽署美國兩黨立法，若TikTok中國母公司字節跳動不放棄對其控制權，這個全球最受歡迎的短視頻平台將被迫關閉。控方基於國家安全考量，擔心TikTok會將用戶數據傳送給中國政府，對美國國家安全構成威脅。根據該法律，TikTok母公司必須在2025年1月19日之前找到美國買家並完成交易，否則將面臨禁令。

關乎數字經濟和國際貿易問題

但TikTok已表示不願意出售，令情況變得更加複雜。公司及母公司字節跳動正在積極展開法律鬥爭，試圖阻止這項法律生效。雖然下級法院已表示支持該法律，但美國最高法院將於2025年1月10日聽取TikTok上訴，這可能是該公司阻止禁令最後機會。

這項法律挑戰不僅關乎TikTok生存，也涉及更廣

泛的數字經濟和國際貿易問題。隨着數字平台在全球經濟中扮演越來越重要角色，如何平衡國家安全與經濟發展之間矛盾，成為當前各國政府面臨一大挑戰。

最終結果或成重要案列

TikTok法律挑戰目前正處於關鍵時刻，這一過程中涉及的法律和政治動態相當複雜。據華盛頓特區上訴法院裁決，該法律並未違反憲法第一修正案言論自由保護，政府對於國家安全擔憂似乎是合理。這項裁決引發關於言論自由與國家安全之間界線深入討論，許多法律專家認為，這一案件可能成為未來類似案件參考標準。分析師對TikTok在最高法院獲勝機會持悲觀態度，認為其成功可能性僅為30%。這一數字反映當前美國社會對於數字平台監管趨勢，尤其是在涉及外國企業時，立法者態度愈發強硬。如果法律生效，將對提供支援公司如Oracle、Apple和Google造成潛在責任。這些公司在數據安全和隱私保護方面角色將受到更大審查，可能需要重新評估其商業模式和風險管理策略。隨着特朗普上任，TikTok希望能夠獲得新機會，並期待新

政府能夠介入，暫停法律執行或減輕其影響。但政治局勢複雜，部分共和黨人對TikTok生存有巨大財務利益，令禁令推遲變得更加棘手。這情況反映當前美國政治中利益博弈，如何在國家安全與經濟利益之間找到平衡，將是未來政策制定重要議題。

恐加劇數字平台競爭

如果TikTok最終被禁，該平台是否能夠在美國市場之外生存仍然是一個問題。儘管TikTok在全球擁有超過十億用戶，但美國市場價值無可取代，因為這裏廣告商願意支付高額費用來接觸消費者。據市場研究機構數據，TikTok在美國廣告收入佔其全球收入相當大一部分，在全球市場中地位變得更加脆弱。若TikTok失去美國市場，將可能影響其全球用戶留存，並使其在電子商務領域擴展計劃受到打擊。此外，若TikTok被迫出售，Meta和YouTube等競爭對手將可能受益，吸引TikTok用戶和廣告收



●美國最高法院加急審理TikTok「不賣就禁」案件，將於本月10日舉行相關聆訊。圖為TikTok公司標誌。

入。根據市場分析，這些平台已經開始加大對短視頻內容投入，等待在TikTok可能退出市場後，迅速佔領市場份額。隨着禁令法案推遲，這些平台股價已經出現上漲，顯示出市場對TikTok未來擔憂和競爭情況。這一現象反映市場對數字平台競爭敏感性，未來市場格局將取決於各大平台在用戶留存和廣告收入上競爭策略。隨着數字經濟發展，如何在全世界市場中保持競爭力，將成為各大科技公司重要挑戰。

全球開局保守 小心政經形勢

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

踏入2025年，投資者未敢冒進，整體態度上，都是保守為主，特別針對不久將來，美國新總統上場，潛在的政策風險，全球經貿環境勢必受到衝擊。

▶較為保守的取態下，風險資產價格輕微下跌。圖為紐約證券交易所。



首個交易日，股市相對走軟，即使強如之前一直領漲的美股，各主要股指亦有壓力，而領漲者之中，科技龍頭亦有領跌的作用。相比之下，較為保守的取態下，投資者轉投黃金，輕微呈現避險，此消彼長。

美股恐高處不勝寒

顯然，今年開局大家都保守，先行主動降低槓桿和風險，對於未來一季，反而可能是好事。可不是嗎？即市強如美股，尤其科技股帶領的主要股指，大家看見估值絕不便宜，在在需要持續的高增長，才能滿足大家的期望，稍一不達標，股價很可能有很大下跌幅度。

誠然，暫時看來，一眾科技主題，由AI的大概

念率領之下，仍是高處未算高，但何時才是高處不勝寒，從來是事後孔明。表面上，投資者樂觀依然，但倉位沒有再加，甚至不增反降，槓桿更是早已調低。

也不能怪大家。始終特朗普在本月下旬便上場，儘管很多政策舉措是一早揚言，大家已有一定心理準備，但真的到來，仍是負面影響，不見得可以完全抵消。

嚴控槓桿慎加倉

仍是小心駛得萬年船，嚴控槓桿，慎加倉位，對於風險管理而言，實在是有必要，反正人同此心，心同此理，未見太多人有必要現階段追貨，不見得造成太大的自我實現預言搶購壓力。

看來可能有點太保守，但放諸今年，不得不如此，皆因全球政經形勢，大家都嚴陣以待，特朗普在本月下旬正式上場，屆時可以連番出招，大家也得急忙招架。

說實在的，除了由美國政壇變天帶來的潛在影響，不能忽視，對金融市場更為直接的，自然是各地央行的動作。美國那邊，一直對外發功，但其實本身美聯儲貨幣政策態度如何，才是關鍵。

歐英料減息 美匯續走強

以最新經濟數據而論，局方有份投票的委員，皆認為現階段小心通脹復燃，而不是擔心失業增加，如此一來，減息步伐放慢，亦是在所難免，一如主席鮑威爾早有言在先，在今年提早完成減息周期云云。

美聯儲在去年多國減息潮中，令外界有最多憧憬，卻是較遲加入，但又最早揚言結束相關減息周期，外界面對如此波動的取態，自然不敢造次。相比之下，歐央行與英倫銀行等，呈現較為穩定的步伐，如此一來，再加上日本央行很大機會未能如願加息，則美匯指數在短期走高走強，似乎亦屬無可避免。

正因如此，上月底至今，美股主要指數，包括原本領漲多時的科技股，亦有一定壓力，雖然上周末之前，來點反彈，但全周計仍是跌。小心幣策再度收緊，令資產價格受壓。

(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。)

新年展望：科技創新與政策變局

時富金融研究部

新年伊始，全球股票市場未能迎來預期中的「開門紅」，開局之際略顯低迷與沉悶。就美股而言，雖然上周五有所反彈，但「聖誕節行情」卻連續第二年缺席，而本周即將召開的美國消費電子展 (CES) 和非農就業資料的公布等因素，有望為美國2025年的股市走向定下基調，並為投資者帶來新的樂觀情緒。

CES料驅動新一輪投資風向

被譽為「科技春晚」的2025年消費電子展 (CES) 即將拉開帷幕，這一盛會不僅是科技行業的年度狂歡，更是投資者窺探未來科技趨勢、發掘潛在投資機會的核心視窗。英偉達、AMD、英特爾等行業領軍企業紛紛籌備新品發布會，高通、博通等大廠亦將攜前沿成果亮相。

當下，AI領域的熱度持續攀升，股票市場已邁入第三個聚焦AI的年頭，投資者對創新的渴望愈發熾熱，對成果的期待也日益提高。英偉達作為AI芯片領域的佼佼者，其CEO黃仁勳過往提及的芯片應用方案每每引發行業震動。從投資角度來看，相關新品的發布不僅關乎企業短期股價波動，更可能重塑相關科技產業鏈的估值邏輯。

周三的美聯儲12月政策會議紀要成為市場解讀美國貨幣政策路徑的關鍵文本，經濟學家正密切關注其中有關特朗普政策對經濟影響的詳細闡述。隨着特朗普新任期越來越近，其政策的制定最終將影響美聯儲的貨幣政策決策，這也導致美聯儲降息的立場搖搖不定。與此同時，周五發布的非農就業報告將全方位折射美國就業市場的現狀，其最新數據也有助於明確美聯儲的利率計劃。對於就業報告，市場正在尋找一個平衡點，希望既不過熱也不過冷，以支撐2025年股市上漲的預期。

政策博弈將加劇市場波動

近期，美國眾議院議長邁克·詹森艱難連任後透露的資訊，將特朗普新政推向輿論焦點。他計劃推動的綜合性法案在共和黨內部引發分歧，核心爭議點在於單獨拆稅收法案可能面臨重重阻礙，難以在國會順利通關。此外，政府還需面對迫在眉睫的債務上限問題，稍有不慎便可能引發市場對美國主權信用風險的重新評估，進一步加劇美股波動。

美國經濟的韌性及美聯儲寬鬆政策是美國去年風險資產上漲的關鍵，然而，在過去幾周，市場對特朗普在政策的擔憂喚醒了對沖市場，美國國債收益率居高不下，美元持續走強，壓制了風險資產的估值。但不容忽視的是，AI技術的蓬勃發展，宛如一股強勁的東風，為美股市場注入新的增長動力。因此，本周CES展會的最新展示成果顯得尤為重要；隨之公布的非農數據及美聯儲紀要也將為美股市場的短期走向提供重要指引。對於投資者而言，需要密切關注科技巨頭的新產品發布，緊盯經濟資料的公布，並分散投資以應對潛在的投資風險。

按揭熱線 經絡按揭轉介首席副總裁 曹德明

2025年樓按市場預測 (上)

2025年伊始，期望香港樓市有一番新景象。港美減息周期已開展，年內仍有減息空間，相信將有助本港營商環境，帶動經濟進一步復甦，樓市交投將逐步回穩。發展商推盤態度亦趨積極，市場統計今年逾85個新盤有望登場，共涉逾3萬伙。展望2025年按市及息口走勢，筆者作出了四大預測。

交投回穩 助新取用樓按增長

去年住宅按揭受樓市交投下跌以及轉按市場大幅萎縮影響，數字按年大幅下跌，根據金管局數據顯示，去年首11個月新取用按揭貸款額及宗數為1,626.4億元及36,362宗，比2023年同期的2,259.99億元及47,398宗，分別下跌633.59億元

(28%)及11,036宗(23.3%)，金額創近11年的首11個月新低，宗數則見1997年有紀錄以來的首11個月新低。今年息口或繼續回落，政府最新樓按政策以及人才計劃的效果亦將逐漸浮現，料樓市交投將逐步回穩，筆者預計今年新取用住宅按揭將恢復正增長，金額及宗數回升至約2,050億元及45,000宗水平。

誘因未大增 轉按料低位橫行

去年上半年受高息環境影響，資金成本持續高企情況下，銀行曾收緊按揭步伐及相關優惠，加上樓價回軟，銀行估價趨向審慎，使轉按數字大幅萎縮，去年首11個月轉按金額及宗數只錄得282.68億元及6,811宗，比去年同期分別大跌

661.99億元(70.1%)及13,573宗(66.6%)，金額創近12年的首11個月新低，宗數見自2003年有紀錄以來的首11個月新低。

雖然去年尾個別銀行重啟轉按現金回贈，息口亦有所回落，但樓價由2021年歷史高位回落逾兩成半，早幾年前大部分買家透過高成數按揭上會，如現時想轉按，大機會面對估價不足問題，加上銀行轉按現金回贈仍然偏低，息率等因素未誘發到業主的轉按意慾，轉按誘因未有大增的情況下，主要由少量加按套現、除名及發展商高成數按揭轉按優惠的業主作支撐，料今年的轉按金額及宗數將繼續低位橫行。

下回筆者將繼續講解2025年樓按市場的另外兩大預測。

政府致力香港旅遊業跨地域化和跨產業化

張宏業 中國資深房地產和生意評估人員、上市公司獨立非執行董事

在2024年年底，特區政府公布《香港旅遊業發展藍圖2.0》，是時隔七年後繼首份發展藍圖，出較完整性、時代性、強執行性的改良版本，為可見未來本土旅遊業推行跨越改革，包括地域化、產業化、跨部門化多面式行動綱領，期望再把香港旅遊業推上新台階。

以入境旅客人次計算，去年首11月主要客源地依次是中國內地(77%)、南亞及東南亞(7%)、歐洲、非洲及中東、北亞、美洲、中國台灣及中國澳門及其他地區(各3%，共15%)。如果把整個亞洲累加起來，佔上90%。明顯地，赴港旅客主要是中國內地，尤其是鄰近地點如大灣區其他城市。相同時點內，過夜旅客是49%，逗留晚數3.2日，主要由較遠國家到臨。去年12月1日起，深圳戶籍居民和居住證持有者通過「一簽多行」簽註，在一年內可不限次數往來香港。長遠來說，是有助刺激內地居民來港人數，但也減低他們留港住宿的日數。面對未來「客量上留宿下」的更新形勢，特區政府攜手酒店

業吸引旅客延長留港日數，開闢高級飲食體驗團如米芝蓮星級飲食之旅，協助振興本土酒店和餐飲收入。

推動四大「+旅遊」方向

「+旅遊」是將旅遊元素和其他產業結合，做到所謂跨產業化，旨在提升旅遊體驗的深廣度，滿足旅客多樣化要求，吸引更多「回頭」客。政府主攻把旅遊和文化、體育、生態和盛事產業深度融合，培育具香港特色的旅遊產品、體驗及盛事。以體育活動為例子，政府通過跨部門共同協作，全力和全速啟用及善用啟德體育園，全面釋放香港舉辦高規格及大型體育賽事和娛樂項目的實力與潛力。2024年第十五屆全國運動會將由廣東省和港澳地區聯合主辦，其中八項賽事假香港六個場地舉行，是香港首次協辦國家級的大型運動賽事，招徠全國各地的運動員、隨行團隊、觀眾觀眾赴港旅遊、居住、消費和餐飲，是2024年特區跨產業盛舉。

根據上述入境旅客源頭，讀者容易發現主要來

源地必然是內地，尤其是鄰近省份和粵港澳大灣區，特區政府通過各種手段去拓展跨地域性旅遊。筆者立即想到郵輪旅遊活動。早於十年前，特區政府斥資80億元興建啟德郵輪碼頭。可惜郵輪碼頭已啟用多年，但是旅客使用量稀少，郵輪泊岸次數不穩定，令到郵輪碼頭設施使用量低，收入銳減使碼頭維修保養欠奉，商戶叫苦連天。在長期惡性循環下，碼頭不能吸引更多郵輪泊岸，情況非常零落，實是嚴重地浪費興建心血和金錢。在未來策略中提及鼓勵更多郵輪旅客來港，包括多管齊下帶動更多郵輪調配到香港，提升郵輪乘客的訪港體驗，提升啟德郵輪碼頭服務大家的功能，發展香港成為綠色郵輪港及培育更多郵輪旅遊業不同崗位專才。啟德郵輪碼頭是先過鄰近競爭對手落成，但是已被他們趕過了。鄰近郵輪港包括深圳、基隆、橫濱及沖繩，啟德碼頭應該謀求同他們合作、拓展共同航線，做成東南亞和北亞地域的跨地區海上旅程。

翼旅遊業再登新高峰

開埠以來，香港旅遊業走過光輝歲月，贏得「美食天堂」、「購物天堂」、「東方之珠」等眾多榮譽。隨着時代變化，旅客來源地更替，旅客/居民北上/南下消費/餐飲主義興旺，香港旅遊業面臨機遇和挑戰，必須進行大幅改革，才可以歷久常新。粵港澳大灣區的高度融合迎來不少挑戰和機會，利用跨地域化、跨產業化來拓展未來新方向，開闢本土旅遊業一片藍海。大家不妨翹首以待，祈求香港旅遊業再登新高峰，規劃旅遊業成為眾多產業的組合版塊，為香港「盛事之都」做到名符其實，歷久不衰。更加吃重是旅遊/酒店/餐飲業財源廣進，客似雲來，老細和打工仔笑口常開！

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。