

# 中東戰火下資本遷徙：香港須積極爭取成國際資金避風港

銘察秋 稿

自上周美國與以色列對伊朗發動聯合軍事行動並擊殺伊朗最高精神領袖哈梅內伊後，中東局勢急劇升級。這場突如其來的地緣政治衝擊迅速引爆全球金融市場，投資者避險情緒急劇升溫，全球多個股市出現劇烈波動，尤其是亞太市場更出現不同程度的急跌。能源價格急升、資金流向重組，世界金融體系再一次在戰火陰影下重新洗牌。



**陳淦銘**  
特許公司秘書公會會員、榮譽法律學士、EMBA、證監會執業人員牌照

這場衝突對金融市場造成巨大震盪，首先源於中東在全球能源供應中的關鍵地位。中東地區長期是全球石油與天然氣的核心產區，而戰事一旦擴大，市場最擔憂的是航運安全與能源供應鏈受到干擾。尤其是連接波斯灣與阿曼灣的霍爾木茲海峽，是全球最重要的石油運輸通道之一，全球約五分之一的原油需經此海峽運往世界各地。市場普遍憂慮衝突升級可能導致航運受阻，推高全球能源價格。油價急升對全球經濟而言往往意味着新的通脹壓力。當能源成本上升，企業營運成本與物流費用亦隨之增加，進一步削弱經濟復甦動力。市場因而擔心環球主要央行可能被迫

維持較高利率水平以壓制通脹，這對股票市場自然形成壓力。過去一周，亞洲多個市場出現明顯下跌，航空、運輸與旅遊板塊更成為重災區，反映市場對航運與航線安全的憂慮。

在這種高度不確定的環境下，資金流向亦迅速出現轉變。傳統上，每當地緣政治衝突爆發，國際資金便會流入三大避險資產：美元、黃金及美國國債。此次衝突亦不例外，美元與金價同步上升，反映投資者尋求安全與流動性的需求。同時，部分資金亦流向能源與軍工相關板塊，以對沖戰爭帶來的市場風險。然而，隨著市場逐漸消化衝突風險，資金往往會從純粹避險資產重新尋找兼具安全與回報潛力的市場。從歷史經驗來看，當全球資金重新部署時，亞洲區內具備成熟金融體系與高度流動性的市場往往成為重要落腳點，而香港正具備這種獨特優勢。

## 香港具有獨特吸引力

首先，香港擁有高度國際化的金融制度以及與全球主要國際金融中心接軌的普通法體系，長期以來為全球投資者提供透明與穩定的制度環境。其次，港元與美元掛鈎的聯繫匯率制度在全球金融波動時提供了貨幣穩定性，使香港在資金避險方面具有獨特吸引力。再者，香港同時是中國與國際市場之間最重要的金融橋樑。當全球投資者希望配置中國資產時，香港往往是最便捷、最熟悉的入口。

此外，香港資本市場的估值亦為其增添吸引力。過去數年，由於全球利率環境與地緣政治因素，港股估值長期處於相對低位。當全球市場出現動盪時，這種較低估值反而提供一定的下行保護，使其在資產配置中更具吸引力。

從宏觀角度看，當前全球資本正逐漸從高風險地區撤出，尋找政治與制度相對穩定的金融中心。與部分高度依賴中東能源的經濟體相比，香港在能源供應方面受衝突影響較小，而其金融市場深度與流動性仍位居全球前列。這使香港有機會在新一輪資本遷徙中扮演重要角色。

## 建議多方面作戰略部署

不過，機遇往往稍縱即逝。若香港希望真正成為

全球資金的新避風港，政府與金融監管機構亦需要迅速作出戰略部署。

首先，特區政府應主動加強與中東主權財富基金及大型家族辦公室的聯繫，尤其是來自沙特阿拉伯、阿聯酋及卡塔爾等國的資本，透過高層金融對話及投資推廣活動，向這些資金展示香港作為國際資產配置中心的優勢。

其次，監管機構應進一步優化資產管理與家族辦公室政策，包括加快基金註冊流程、擴大稅務優惠範圍、簡化相關簽證審批時間，並強化香港作為全球財富管理中心的定位。同時，香港亦可藉此契機推動數字資產及大宗商品交易市場發展，吸引更多國際資金透過香港進行資產配置。

更重要的是，政府應積極強化香港作為「超級聯繫人」與「超級增值人」的角色，在中國與全球資本之間建立更高效的投資通道。當全球局勢動盪時，能夠同時連接中國增長機遇與國際金融體系的城市並不多，而香港正是其中最具備條件的一個。

歷史多次證明，金融中心往往在危機中崛起。若香港能把握當前全球資金重新配置的窗口期，迅速、積極向中東及國際資本展示其制度穩定與市場深度，香港不僅能成為短期的資金避風港，更有機會在新一輪全球金融格局重塑中鞏固其國際金融中心的地位。

## 地緣政治避險 還看金油VIX

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

百家觀點

誠如本欄一直跟進，地緣政治事件影響，不論長中短期、對實體經濟的及對金融市場的，均已不少着墨。當中最值得留意，近十多年來五大資產價格作避險指標，有效看清資金流向，作為參考，非側重單一因素。顯然，最多人留意的乃金價/油價/VIX/美匯指數/美國國債息率。

### 美匯美債亦為風險所在

無論如何，提及避險，首要問題是搞清楚避險何物。自特朗普再次任美國總統以來，尤其去年4月關稅戰後，美匯指數和美債息率大幅偏離正常軌道。事實上，全球各地對特朗普治下美國處理美債，明顯不信任，就算避險，如今先聯想金價，繼而油價，最後VIX，卻肯定不是美匯和美債。誠然，後兩者正是長期結構性人入要避之險！某程度上，特朗普諸多動作，背後原因只因美國債台高築！

### 油價高企得經濟需求面配合

撇除特朗普再上場後，未必再有效的美匯美債，今集中留意餘下三項，即金價/油價/VIX。金價方面，美以攻伊前，已有春江鴨押注，故即使挾周末大新聞，本周一金價高開後雖高走，

但收盤僅輕微高於開盤，且本周二已明顯回吐，雖說5,000美元大關失而復得，但已見避險情緒在投資者中並非一致。

油價方面，受惠伊朗在中東地位，霍爾木茲海峽之險要，原油供應情況之緊張，油價急升勢在必然，但小心油價急升後，隨着局勢緩和，據經驗，如沒全球經濟增長動力需求面配合，油價終得由高位急速回落，高追不划算。

VIX方面，反映美股標普後市引伸波幅，美股大跌，VIX急漲，短期在現水平停留為主，雖有向上空間，但除非影響全球金融系統風險，否則大升概率不高。

總的來說，任何人提及避險，首要問題是搞清楚避險何物。

### 避險交易平倉誘因顯勝從前

一如本欄過去多所論述，避險情緒有時盡，非無止境，儘管風險猶在，但一來投資者早在過去兩個月，對相關事件有心理準備，已作部署，二來至事件出現時，馬上獲利平倉，先走為敬，二來為類似事件可拖很久，曠日持久對大家不利，投資者務實定價，把相關可能性，由最壞處境到較佳處境，都包括其中，提早反映。



●面對地緣政治事件，市場普遍以油價等資產價格作避險指標。圖為紐約證券交易所。資料圖片

以往一般地緣政局，尤涉及中東者，五大避險指標俱有效，事件剛曝光，同步急速反映，見證絕大部分人不可能事先知道事件發生具體時地人方式，否則早要換計劃才執行發生，但隨着資訊在市況反映，相關指標回落亦急。

相比之下，今次事先張揚，提早部署，效果上自然不同，投資者平倉獲利回吐誘因，自然更明顯。（權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金持SPDR金ETF(2840)。)

## AI x 北都區收地：「數據化」「流程化」「迭代化」

譚善恆 華坊諮詢評估董事

隨着特區政府在財政預算案中提速北都區發展、推動AI普及、提升數據應用，可預計相關收地補償、搬遷及安置評估工作亦進入加速期。產業測量師須處理補償及津貼計算，確保土地行政口徑一致、資料可追溯、程序可審核，從而支撐整體治理質量。

### 頂層認知：AI在ESG管理中的角色

筆者於公司北都區辦公室兼任兩項收地相關服務合約的項目總監，亦擔任「AI協作架構師」。團隊約20人的分工（高級經理統籌兩份合約；兩份合約各設項目經理，以組長+助理分組執行），透過AI協作，轉化為可執行、可監督、可更新的工作流。兩份合約工作皆可概括為「實地工作」與「文書工作」。AI能自動化處理文書工作——包括資料整理、核對、模板套用、報告生成；但實地工作則須由團隊人員在現場與政府部門人員、索價人或察屋戶面對面協作。此類工作涉及即時判斷、溝通協調與情理兼顧，現階段仍需依靠人員的經驗、觸覺與同理心。AI並不取代負責任的專責人員，而是把重複性文書工作「數據化、流程化、迭代化」，讓省下來的時間可投入到更具人本價值的環節：解說與跟進，同時減輕前線同事的工作負荷，兼顧ESG中的「S（持份者關係）與「G（企業管治）」。

### 農作物評估的應用場景

以農作物補償報告為例，傳統作業耗時主要在反覆輸入整理、核對計算，以及套用模板與校對。筆者採取「先架構、後生成」模式：把準則拆成可更新版本、將欄位標準化、把模板段落與映射清晰化，再由AI生成可供核對的草稿，最後由項目經理及組長審閱定稿。此舉既可提升處理效率，同事亦可節省下來的時間用於現場預檢與跟進，提升服務質量。

### 寮屋戶篩查的應用場景

在寮屋戶篩查方面，難點在於不同人員表述難以完全一致，易造成口徑分散。筆者以工作流分層處理：定量層維持一致（標準欄位、提供菜單輸入用字及自動化資格準則合規分析，對應特惠津貼、補償及安置、搬遷津貼）；定性層保留彈性（容許非結構化資料作補充，供人員判斷）；並以標籤提示管理個案進度（成、覆核、再提交），同時支援後續大數據分析。當準則或模板變更，只需更新映射規則，全團隊即可同步套用。

### 賦能專業知識服務「迭進」擴展力

在上述應用場景中，AI只是執行工具，產業測量師仍是決策主體。AI協作的核心價值在於：若將專業邏輯構建成可複用的工作流與知識底座，便可推動專業知識服務「迭進」擴展力。

## 企業建立客戶信任之道

陸宏立 香港理大工商管理博士、香港銀行學會評審委員會委員、香港學術及職業評審局專家

財經淺談

企業（尤其是銀行）達成功的一個重要元素是信任（Trust），包括取得政府、同業、客戶和社會的信任。現時世界上有不少銀行便是以Trust命名，如新加坡的優信銀行（Trust Bank Singapore Limited）、美國的Northern Trust，可見銀行立足於信，而其他行業也不例外。早在晚清，思想家梁啟超指出：「什麼是信用？就是信託責任。」信任是一家企業的寶貴無形資產，體現在品牌效應及客戶關係。本文將淺析信任在經濟運行的重要性及產品團隊在建立信任過程中的作用。

### 建立客戶信任是關鍵

筆者從事金融業多年，了解到企業要取得消費者信任，必須努力讓消費者改變經年累月的消費者行為。這些努力包括：

(1) 溝通：主動與不同背景的消費者溝通，了解他們尚有不滿意之處及未來的需要，並採取相應部署。

(2) 以客為本：按照客戶需要，設計個人化產品，如滙豐利用數碼化提升客戶體驗，為客戶設

計更個人化的全面理財方案，而恒生的產品設計方針為擁抱客戶的變化而創新，以金融科技提供無縫的數碼銀行解決方案。

(3) 改變產品設計，創造正面企業形象：多參與改善周邊社區環境的公益活動，如中銀香港舉辦「連繫你我 #ReadyGO」品牌宣傳活動，設置業務推廣市集。

據此，筆者建議產品團隊可以通過客戶關係管理系統（Customer Relationship Management, CRM）來優化和客戶互動和提供個人化服務。CRM系統能幫助銀行收集和分析客戶數據，從而更好地了解客戶偏好和需求，進而設計量身定做（Tailor-made）金融產品和服務，也可以協助尋找新客戶。這種個人化服務不僅提升客戶滿意度，還增強客戶忠誠度。CRM系統亦可展示客戶的交易歷史，讓客戶跟蹤他們的交易情況，提高對企業的信心。

### 產品團隊作先鋒

品牌是體現企業的產品和服務質素、營銷策

略、管理水平、員工表現等綜合實力。

港產品牌雞仔嘜於1953年成立，迄今扎根香港逾72年，成為香港人跨越世代的回憶與情感紐帶。從街邊小店到現時遍及實體店與網店，以品質和適合家用需要為賣點的品牌，獲得不同年代的港人的信任。第四代的Alicia及Jennifer接棒後，以創新衣物材料和設計，繼續傳遞原有的品牌理念，並將衣物拓展至四季皆宜的時尚服飾。

產品設計團隊在取得客戶信任起一定作用，如根據客戶反饋，調整領口大小與袖位寬度，確保服飾適合不同身形，兼顧實用性和潮流感。她們推廣「Buy less, Buy better」（少買，但要買好的）理念，故設計注重單件服飾的多用途性，例如經典短袖內衣可作為夏季外穿單品或冬季內搭底衣，甚至可用作睡衣穿着，體現「一件衣服、多種場合」的理念。

總括一句，一間企業要在市場競爭紅海中脫穎而出，便要建立客戶信任。這需要其產品團隊多發揮創意，設計獨特的產品和服務，不斷擦亮品牌及與客戶建立更緊密的聯繫和交流。

## 各國央行政策錯位對全球市場影響

傅臨 經濟學博士、經濟學家

在全球貨幣政策進入深度調整時期，2026年2月主要發達經濟體央行的最新決策，再次呈現出顯著的分化格局。歐洲央行連續第五次維持利率不變，英國央行同樣選擇按兵不動，日本央行的議事會議紀要繼續釋放偏鷹信號，而澳洲央行則在通脹壓力下宣布加息。

### 通脹來源不同 致政策分化

從整體來看，本輪全球央行政策分化的核心邏輯在於：通脹回落的節奏不同、經濟增長的韌性不同、金融體系的脆弱性不同、政策退出的起點不同。疫情後全球經濟的修復並不均衡，供應鏈調整、能源價格波動、地緣政治衝擊等因素，使各國面臨的通脹壓力來源各異。美國的通脹更多來自需求端，歐洲則受能源與供應鏈影響更大，日本則是長期通縮後的結構性變化，而澳洲則受到房地產與勞動力市場的影響。正因如此，各國央行呈現出方向一致但節奏完全不同的政策路徑。

與以往貨幣周期相比，本輪分化具有明顯特殊性。一是疫情後的通脹衝擊具有供需疊加特徵，導致通脹回落的路徑更不穩定。二是各國在疫情期間實施的超寬鬆政策力度不同，退出的起點與節奏自然不一致。三是地緣政治風險顯著上升，使能源、糧食與大宗商品價格波動更頻繁，進一步加劇政策不確定性。四是全球金融體系的脆弱性在加息周期中暴露得更明顯，部分國家的房地產市場、地方財政與銀行體系承壓，使央行在政策選擇上更加謹慎。

央行政策分化對匯率的影響最為直接。歐元、英鎊、日圓、澳洲元等主要貨幣的走勢，往往在政策公布後迅速反映市場預期。相對更鷹派或加息的央行，其貨幣通常階段性走強，而更早進入觀望或醞釀降息的經濟體，其貨幣則可能承壓。這種匯率層面的分化，會通過多個渠道向全球金融與實體經濟傳導。相對更鷹派或加息的央行，其貨幣通常階段性走強，而更早進入觀望或醞釀降息的經濟體，其貨幣則可能承壓。這種匯率層面的分化，會通過多個渠道向全球

金融與實體經濟傳導。在跨境資金配置方面，利差與匯率預期共同決定資本流向。高利率、政策偏鷹的經濟體更容易吸引短期資本流入，而低利率或政策偏鴉的經濟體則可能面臨資本外流壓力。

全球利率分化可能為新興市場帶來更大的外部衝擊，尤其是在美元仍處於相對高位的背景下，部分國家可能面臨匯率貶值、外債償付壓力上升等風險。對國際貿易而言，匯率變化會改變出口與進口價格競爭力，進而影響訂單分布與產業鏈布局。一些貨幣走強的經濟體，可能面臨出口承壓、進口相對便宜的局面；而貨幣走弱的經濟體，則在出口上獲得一定價格優勢，但同時要承受輸入性通脹壓力。

在全球金融穩定層面，政策分化可能放大資產價格波動。利率差異會影響債券收益率曲線的形態，進而影響銀行體系的資產負債結構。房地產市場、股票市場與信用市場都可能因政策預期變化而出現劇烈調整。尤其是在高槓桿經濟體中，利率上行可能觸發信用事件，甚至引發系統性風險。

### 整體邁向分階段寬鬆

總的來說，全球主要央行大概率處在從維持高利率逐步向有條件、分階段寬鬆的過渡。通脹回落的可持續性、經濟增長是否出現明顯放緩、勞動力市場是否從緊平衡轉向溫和降溫，將是央行判斷是否轉向的關鍵指標。

潛在風險主要集中在三方面。一是通脹可能出現反覆，尤其是地緣衝突、能源與糧食價格波動可能引發新一輪成本衝擊，迫使央行延長高利率時間。二是若貨幣政策維持偏鷹過久，可能觸發信用事件、房地產或地方融資平台風險暴露，倒逼政策被動轉向。三是主要央行之間節奏差異過大，可能引發新一輪匯率與資本流動波動，增加全球金融市場的不穩定性。

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。