

港商時評

本屆政府強調改革應變，土地發展上亦見創新政策思維。發展局昨宣布，決定中止兩幅位於北部都會區的土地招標工作，一幅交予香港科技園公司建構微電子生態圈，一幅由政府成立公司以產業園形式管理營運。相關更快、更實質的安排，不單有利推動北都建設，政府以更主導的方式推動發展，亦可套到其他項目上，進一步構建更高效的香港。

北都是香港未來經濟社會發展重點，一來不能有半點遲滯，二來也要充分善用每寸土地。去年3月及10月發展局招標出售上述兩塊土地，用以發展多層現代產業大樓，原定日內截標；局方指，為了引領及有效推動北都產業發展，政府必須靈活利用土地，根據實際情況進行部署，加速企業進駐及帶動區內發展，故經考慮業界對區內產業布局意見後，決定中止招標，使土地發揮更大作用。傳統招標容易費時失事，包括可能有流標風險，新做法可令項目按時間表上馬；受限招標條款亦會影響項目彈性，今次局方便新提出「動態規劃」理念，以加強引導促進產業發展。

政府以更主導的方式來推動發展，已成為了新時代的顯學；相對地，不論「小政府，大市場」抑或純「市場主導」之類，某程度亦已不合時宜。由美國到其他先進地區，近年也大談產業政策，包括以資助補貼等措吸引產業回流，並大力支持及保障指定戰略產業的發展。市場主導不等於市場就是一切，所謂小政府也不等於無政府，尤其當市場失效時，政府就須充當諸應有的角色。北都發展若因一時狀況，而令這個長期項目進度慢了，就是市場失效；土地效益無法最大化，譬如未能迎合香港創科發展所需，也是市場失效——兩者同樣要求政府扮演更主導的角色。似住宅般，私人住宅與公營房屋便可相輔相成，不能完全交由市場提供，政府也要確保有需要人士所需，包括要穩定住宅供應數量，以免出現斷層。再者，以基建拉動發展，亦為政府一貫發展手段。特別是受累於私人項目開工減少，以致建造業失業率出現上行壓力之際，政府也要發揮穩定工程供求的作用，避免業界「一時飽死，一時餓死」。當相關基建落成後，尚可產生漣漪效應，似鐵路開通便可惠及各行各業，似北都的話更可創造大量創科崗位。

創新政策思維，積極改革破局，上述模式應推廣至其他範疇。當然，市場角色依然十分吃重，市場仍為推動經濟社會發展的中堅力量。像今次兩幅用地的發展，不論科技園公司抑或政府新成立的公司僅僅負責管理營運，以供私人企業落戶發展。當局昨並提到，另一洪水橋物流用地亦正探討以類似形式，由政府成立和牽頭公司建設營運。事實上，除科學園外，由機管局到港投公司等，皆為政府法定機構或全資擁有機構，皆扮演著管理營運以至承擔基建工程的功能，從而搭好平台供其他私人市場參與者發揮。其中，在政府締造更好基礎環境之上，若可容許最大程度的靈活性，譬如招標條款可以容許動態規劃，不拘一格、因時制宜，相信亦可激發最大的市場效益。

香港一直是個高效社會，港府高效亦獲世界認可。今次土地發展已見更加高效，相信各界均樂見一個更高效的香港。

香港商報評論員 李明星

樂觀面對轉型 堅持承諾迎挑戰

山西省港區政協常委及召集人、香港福建社團聯會常務副主席 蔡志忠

名家指點



香港是百花齊放的城市，雖然同處一個地方，但是不同行業的發展前景卻截然不同。港人的情緒為何總是起伏不定，原因是他們從事何種事業，就會有何種心情。假如從事金融、股市 IPO、教育事業和 AI Web3 等行業，當然前景似錦，心情樂觀開朗。不過，如果經營地產行業或從事飲食零售等傳統行業，那又是另一個世界，這些港人對經濟前景相對悲觀。一個小小的城市，承載着兩種不同的價值觀，樂觀的人看到的是正面的信息，喜歡打開電視和閱讀報章和新聞；悲觀者卻總是看到負面的評論，樂於上網到 YouTube 看唱跌樓股的視頻。

住宅樓市重現活力

今天我們就來講講傳統行業的前景，究竟真有那麼悲觀嗎？先說地產業，其實新樓盤銷售成績很亮麗，據美聯物業報道，僅7月份上半年成交量已達1085宗，今年一手住宅成交量在不足7個月內已突破萬宗大關，累計達10388宗，創近6年來最快突破此水平紀錄。很明顯新樓市場非常興旺，吸納了大量市場資金，這一部分大大紓緩地產商資金壓力，尤其是著名的大型發展商；而二手樓市場也見去貨頗快，筍盤貨少見少，整個住宅市場重現活力，你可以說發展商開盤仍然保守，價格賣得很便宜，然而一個好市場的出現，從來都是由平開始賣到貴的。我相信，當利率下調趨勢形成，樓市就可望止跌回升。

樓市的另一部分工商舖市場，的確仍然十分嚴峻，過去幾年環球經濟疲弱，香港商業樓宇供應過剩，市場難以消化，使得價格不斷下降，至今似乎仍然跌勢未止。不過，也由於價格跌幅高達五至六成，引起市場矚目，並出現「撈底」情況。近期商廈成交頻密，尤其是港島核心區高級寫字樓，雖然成交價屢創近年新低，但是銀碼動不動就是「億億聲」，可見實力買家已經開始進場。大家可以形容是業主急於套現，不惜代價只求出貨，但是從另一個角度看，卻也可以解讀為投資者和用家在趁低吸納，今天核心區高級寫字樓每呎售價只是1.5萬至2萬元左右，此價格連買地建樓加上利息等等的總成本都不夠，將來港府如何繼續靠賣地增加庫房收入？相信這種現象不會長期存在。

商舖的前景又如何？前幾年受新冠疫情衝擊，店舖生意大受影響。好不容易捱過了疫情，卻遇上港人北上消費成風，鄰近深圳珠海邊界的上水粉嶺屯門一帶，每逢周末反而人煙稀少；而內地客南下香港購物消費模式改變，豪客不復存在，廣東客傾向於即日來回，不留港過夜，引致商店旺丁不旺財。店舖租售價格同樣暴跌四至六成不等，繼前年政府推出「禁止追租條例」後，租金已經大幅下調，絕大多數的商舖業主均肯作出減租行動，願意與租戶共渡時艱。如果說還有個別業主不肯減租，相信是市區大型商場的業主財團，由於中介只傾向推介內地飲食和零售店進入大型商場，好讓他們可作短期宣傳品牌之用，因此通常出價比市價高很多，導致大型商場的租金相對比較堅挺。

零售總銷貨價值回升

總括來說，商廈和店舖的租售價均出現大幅下調，引致一部分中小地產商和物業投資者出現財困，難免出現沈溺留強情況，不過整體而言仍然沒有惡化。日前金管局最新報告指出：「雖然整體資產質素稍為轉差，但整體風險仍屬可控。」此外，政府方面也作一些支援措施，例如暫停商業用地、容許商廈改裝成學生宿舍用途等，這些都有助改善商廈市場；實施深圳居民一簽多行政策，以及啟德體育園的隆重開幕等，成功帶動一連串的大型盛事展開，也為商店的消費市場帶來正面支持。悲觀者看不見金融市場如日中天，只看到零售飲食店的「倒閉潮」，由於「百分百特惠擔保貸款」等的壞帳無可避免地急增，商舖關閉潮仍會持續一段時間。

不過，市場上仍有一些誠實守信的經營者，廣東有句俗語：「一雞死一雞鳴」，樂觀者看到的是機會，由於租金已經大幅回調，市面上仍有不少新店開張，筆者近期幾乎每個月都送出幾個花籃慶賀朋友新店開張。不少零售品牌店出現搶購潮，飲食名店也經常見到排隊人龍，有些更是長期需要提前「Book 枱」。再看看香港整體消費數字並沒有明顯下跌，便知道消費市場並非大家想像中那麼差。政府統計處公布，今年5月零售業總銷貨價值的臨時估計為313億元，甚至較去年同期上升2.4%。我們身處人工智能 AI 創新的大時代，不可能一成不變就能安逸生存，勇於將傳統行業轉變轉型，才能不被時代淘汰，以樂觀的態度看待未來，積極進取堅守承諾，方可戰勝挑戰，渡過難關。

創新政策思維 高效發展土地

應對世界變亂加劇的中國方案

周八駿

鐘峰遠眺



2025年，是世界百年未有之大變局具里程碑意義的年份。

一方面，特朗普重返白宮，不足半年，採取一系列重返19世紀末、20世紀初帝國主義、殖民主義的方針和政策，加速破壞二戰結束以來的國際格局，加速破壞20世紀90年代「冷戰」結束以後的國際格局，使全球重心加快由西方（美歐）向東方（亞洲）轉移。在美西方，關於「美國治世」（Pax Americana）和「美國世紀」（American Century）正在終結的輿論迅速形成。

另一方面，中國進一步和平崛起，美西方開始談論「中國世紀」。2025年5月19日美國《紐約時報》中文網刊登普林斯頓大學博士後研究員凱爾·陳（Kyle Chan）的評論《一個屬於中國的世紀可能已經到來》（In the Future, China Will Be Dominant. The U.S. Will Be Irrelevant.）。該文稱——「多年來，理論家們一直在設想一個『中國世紀』的到來；在那個世界裏，中國最終利用其巨大的經濟和技術潛力超越美國，重塑全球力量格局，使其以北京為中心。那個世紀可能已經到來，而當歷史學家回顧時，他們很可能會指出，特朗普總統第二任期的前幾個月是中國拉開距離，把美國甩在後面的分水嶺。」

值得注意的是，該文結尾稱：「本世紀究竟屬於中國還是美國，這取決於我們。但是，改變方向的時間已經不多。」亦即是說，美西方有可能阻止「中國世紀」。

類似的觀點，見之於美國《外交政策》網7月4日所發表的挪威國防研究所高級中國研究員喬·英格·貝克弗爾德（Jo Inge Bekkevold）的評論《中國尚未準備好擔當全球領導角色》（China Is Not Ready for Global Leadership），稱：「美國治下的和平」已然終結，而「中國治下的和平」卻遙遙無期。

歐盟建立新的經貿秩序

歐洲若干政治領袖，以另一種形式來表達同美西方戰略學術界和媒體上述觀點相接近的見解。

6月27日凌晨，歐盟委員會主席馮德萊恩在布魯塞爾舉行的歐盟領導人峰會結束時提議，歐盟27個

成員國，與亞洲主導、包括英國的全面與進步跨太平洋夥伴關係協定（CPTPP）的12個成員國，共同制定新的世界貿易規則。馮德萊恩的提議，獲法國總統馬克龍和英國首相斯塔默認同。

較早前，5月30日，在香里拉對話會上，法國總統馬克龍就提議，歐盟與東盟合作，共同建立不包括美國和中國的新國際經貿秩序。

美西方戰略學術界和媒體是不希望出現「中國世紀」和「中國治世」來取代「美國世紀」和「美國治世」。歐盟政治領袖是既看清美國衰落也反對中國崛起。對於美國衰落，歐盟和英國是感慨「無可奈何花落去」。對於中國崛起，歐盟和英國則是堅拒一個政治制度不同而又非白人種的歷史悠久大國復興。

加快國際合作 增強自主能力

然而，無論歐洲這些政治領袖還是美西方戰略學術界和媒體，都犯了根本性質的錯誤，即：中國不是美國，不能以美國來鏡像中國。中國關於世界百年未有之大變局的根本解決方案是，盡力推動人類命運共同體建設。

的確，全球治理赤字正在進一步惡化。越來越多的中等強國，正在加強競爭在某些領域和某些區域所呈現的治理空缺。聯合國及其重要附屬機構和聯繫機構的功能正在進一步弱化。世界和平面臨空前威脅。

身歷斯如危險大環境，中國一方面努力同所有可以合作的國家、即便是在個別事務上暫時合作的國家加強合作，以控制全球治理赤字惡化的速度和程度，盡力避免地緣政治和地緣經濟的矛盾演變為相關國家間的武裝衝突，盡力爭取俄烏衝突和中東危機降溫；另一方面，我們全力加快推進內部統一大市場建設，加快推進軍民融合發展，增強我國自主戰略能力。

中美關係向何處去？習近平主席多次說，地球足夠大，容得下中美兩國共同發展，各自繁榮。但是，實際情形不取決於我國一方。在美國朝野改變對我國的基本觀點，從全力遏制我國轉變為願意與我國和平共處前，我國必須擁有足以威懾美國的戰略力量。

回頭再讀美西方上述關於「中國世紀」的評論，容易理解，有關作者所重視甚至忌憚的是，我國在建設自主戰略力量上取得了足以令美西方生畏的成就。

變局中 鍛造全球財富管理新樞紐

中華全國工商業聯合會常委、香港中華總商會副會長 楊華勇

商界心聲



香港證監會《2024年資產及財富管理活動調查》揭示，2024年香港資產管理總規模（AUM）達35.1萬億港元（約4.53萬億美元），同比增長13%；淨資金流入激增81%至7050億港元，創歷史新高。私人財富管理業務更以15%的增速領跑，規模突破10.4萬億港元。這一表現不僅大幅拋離新加坡，更將香港推至全球跨境財富管理亞軍，直追瑞士的龍頭地位，這說明國際資本真的很看好香港。

從證監會最新資料看國際金融中心的韌性，在「一國兩制」的卓越框架下，香港成功把握了雙重機遇。一方面，背靠祖國腹地，香港深度融入國家發展大局，直接受惠於內地經濟的蓬勃活

力和龐大市場潛力。這為香港的財富管理行業提供了前所未有的廣闊舞台和極其豐富的投資標的，特別是涉及新經濟、綠色金融等國家戰略重點領域的機遇。另一方面，香港作為久負盛名的國際金融中心，其核心競爭力——包括成熟穩健的金融體系、與國際接軌的完善法律框架、高度自由開放的營商環境以及資金自由流動的優勢——絲毫未減。這些核心要素共同構建了無與倫比的信任基礎，成為吸引和匯聚全球資本的關鍵磁石。正是這種獨一無二的「超級聯繫人」角色，使得香港能夠持續為國際資產提供安全、高效且多元化的財富管理平台，其作為連接中國與世界的金融樞紐地位愈發鞏固和重要。

加強內地與國際合作

全球格局風雲激蕩，香港憑藉穩實的法治基石與充滿活力的市場機遇，持續吸引國際資本匯聚，成為動盪中的可靠「避風港」與財富「聚寶盆」，這一獨特地位來之不易。

面向未來，香港更須主動作為：強化與內地金融市場互聯互通，同時拓展與東盟、中東等新興市場的深度合作，構建更廣闊的資本網絡；加速完善財富及資產管理的全鏈條服務體系，打造透明、高效的國際資產配置平台；發展創新型金融工具，建立領先的風險對沖與管理機制，為全球資本提供更強大的韌性支撐。香港有潛力從資金「中轉站」躍升為全球財富管理的關鍵決策中樞。把握歷史機遇，這座東方之珠定能在國際金融新秩序中綻放更璀璨的光芒。

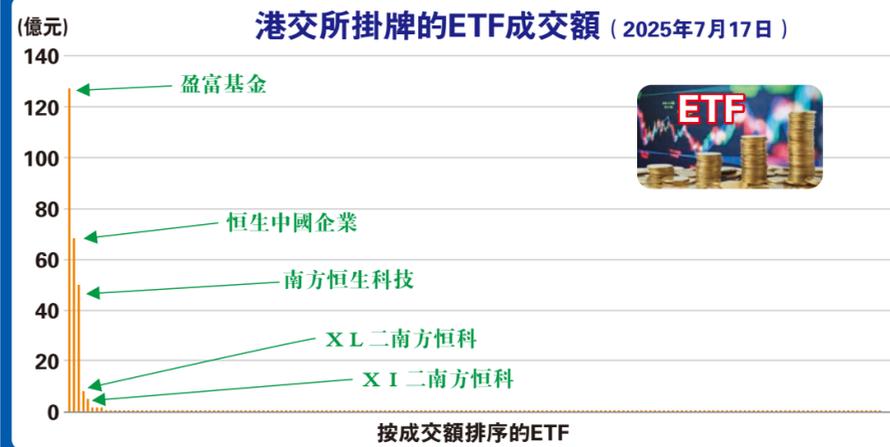
資料顯示，香港資產管理人已將其管理的59%資產配置於中國內地及香港以外市場，

國際對港未來充滿信心

香港全球資本「安全港」效應凸顯，在地緣政治動蕩與高息環境雙重壓力下，香港的「一國兩制」優勢成為吸引資金的核心競爭力。財政司司長陳茂波指出，歐美及東南亞投資者普遍認同香港「金融體系穩健安全、增長潛力龐大」。

全球資本正以「真金白銀」對香港投下信心票。香港更以創新動能拓寬護城河，跨境互聯互通擴容加速推進，人民幣貸款三年躍增277%至7240億港元；虛擬資產交易平台牌照落地、穩定幣立法啟動，為數位資產市場奠基。私人財富管理業務資產年增15%至10.4萬億港元，註冊基金淨值飆至1.99萬億港元，開放型基金註冊量暴漲93%，彰顯國際機構深耕意願。當全球資本因風險分散需求「向東看」，香港憑藉制度銜接、市場深度及國家支撐，正鍛造不可替代的全球財富管理新樞紐。

港交所掛牌的ETF成交額 (2025年7月17日)



香港ETF市場日益旺場，近期成交量大幅增加，供應貨架上的ETF數量和種類多了，無疑可滿足到更多的投資者需要。不過，熱門ETF還是過於集中幾隻身上，以存在「長尾」問題。以昨日大市為例，盈富基金成交額達127億元，甚至是交投最活躍的證券。成交榜第五位乃另一隻ETF——恒生中國企業，成交額有68億元；另外南方恒生科技ETF，亦以50億元成交打進十大榜裏。單計ETF成交榜的話，一隻盈富基金已佔近半的成交額，恒生中國企業佔去四分之一，南方恒

生科技亦佔近兩成；換言之，這三隻重磅ETF已佔全部ETF成交額逾九成。顯而易見，在港投資者偏好投資港股、A股、以及科技股的ETF。查另外七隻ETF成交額破億元、十多隻ETF成交額破千萬元，掛鈎資產則趨多元化，包括了收息產品、美國國債、以太幣、比特幣以及黃金等等。但其餘絕大多數的ETF，卻是成交疏落，甚至沒有成交，形成「長尾」現象。循供應入手推動產品創新，及引進更多活水帶動需求，以至把握當前熱潮加強推廣，均有助進一步全面激活ETF市場。