

港商時評

全球首隻在離岸市場上市的中國國債期貨合約產品，昨在香港掛牌；同一時間，中國證監會與香港證監會並聯合公布，深化兩地市場務實合作和密切協同發展的十項新措施。國債期貨推出，既是完善香港人民幣產品生態圈的重要拼圖，也是人民幣國際化進程的又一重要里程碑；連同十項措施進一步推動兩地資本市場互聯互通，助力國家高水平對外開放及加快金融強國建設，於此協同發展與相互賦能下，由香港到國家的金融優勢和競爭力、影響力均明顯躍升。

國債期貨在港上市，為離岸投資者提供標準化、場內化、可交易、可定價的對沖工具，從而更好管理風險，不單鞏固提升了香港人民幣離岸中心地位，特別是強化了相關風險管理中心、資產配置中心以至定價中心的多元功能，更順應了全球對人民幣資產需求增長勢態，繼而穩慎扎實地促進人民幣國際化的加速發展。

香港的離岸人民幣業務從無到有，從跨境貿易結算，到一批批點心債及國債接連在港發行，在港人民幣資金池愈來愈大，目前規模已逾1.1萬億元人民幣，在早前推出利率互換通的基礎上，人民幣國債期貨離岸市場的形成，進一步令相關風險管理體系變得更完整，並進而令人民幣資產在國際投資者之間變得更吸引。事實上，在東升西降及資產重置的變局大潮下，人民幣資產的國際份量已是與日俱增，目前國際投資者總共持有的中國債券規模已達3.2萬億元人民幣，中國國債已成為僅次於美國的全球第二大國債市場。展望未來，離岸國債期貨形同如虎添翼，不論香港的人民幣離岸市場抑或人民幣在國際舞台上均更具優勢。

國家「十五五」規劃提出擴大高水平對外開放和加快建設金融強國，香港的互聯互通平台角色，正可在服務國家發展需求的同時造就自身更好的發展；新公布的十項措施，更聚焦了五大層面的協同，分別是功能協同、產品協同、生態協同、監管協同、治理協同，從而更好支持企業跨境雙向融資，更加便利全球投資者配置中國資產，為機構合作和人才互融提供更多空間，共同維護兩地市場穩健運行，及為全球金融發展貢獻更多中國智慧。

由支持內地企赴港上市、港企境內上市，到推出更多基於中國資產的指數如ETF，以至擴大兩地證券業人員資格互認及便利兩地就業執業、加強兩地監管部門協作及雙邊和多邊機制的配合等，這些措施皆有利於國際投資者經香港平台參與國家高質量發展，強化「投資香港」繼而「投資中國」的優勢，同時並提升香港作為國際平台來實現經驗互鑑與規則對接的優勢，提升中國在全球金融治理領域的參與度和影響力。

以香港所長服務國家所需，兩地協同發展相互賦能，香港及國家的金融優勢勢必持續躍升。隨着國家發展不斷增量提質，人民幣國際化及金融強國建設並不斷加速，更好融入和服務國家發展大局的香港，把人民幣離岸市場做通、做穩、做深、做强，這個國際金融中心必可共享更多紅利，各市場參與者也必由此共享更多中國紅利。

香港商報評論員 李哲

協同賦能 金融優勢躍升

宏觀謀劃定藍圖 務實施政建未來

全國政協委員、香港環保從業員總會主席 林曉輝



行政長官李家超近日率領司局長出席香港首個五年規劃及施政報告地區諮詢會。這次諮詢會不僅是特區政府走入群眾、聆聽民意的常規動作，更因首次將五年規劃與施政報告結合諮詢，展現出施政理念的重大突破。從宏觀發展與資源配置的角度看，這種將長遠戰略與短期執行緊密結合的方針，絕對值得社會各界的充分肯定與支持。

一座城市的發展猶如巨輪航行，既需清晰航向，也需精準操作。過去香港政策制定較側重每年的施政報告，在缺乏中長期藍圖指導下，部分政策易流於碎片化，甚至在跨屆政府間出現延續性不足的問題。行政長官明確指出，五年規劃是方向性、宏觀性的發展藍圖；而施政報告則是這份藍圖的年度落實匯報。這種以五年規劃定方向，以施政報告抓落實的雙軌並行模式，精準抓住了城市治理的核心邏輯。這標誌着特區政府正告別短期思維，邁向更具前瞻性及全局觀的發展新階段。

令人鼓舞的是，特區政府展現出對「績效指標」（KPI）的高度重视。據透露，首個五年規劃將設立逾20項宏觀指標，施政報告更會設逾百項具體指標。在任何經濟體的運作中，缺乏量化標準的目標往往容易淪為空談。政府敢於為長遠規劃定下硬性指標並設檢討機制，充分體現「以結果為目標」的管治擔當。以社會關注的北部都會區為例，市民要求交通、醫療等配套同步到位，政府承諾建立跨部門協作監督。這種強調透明度與問責制的作風，無疑能大幅提升執行效率，讓投資者與市民對香港未來建立起清晰穩定的預期。

經濟發展與民生福祉相輔相成。在追求經濟增長、推動創科產業的同時，政府亦未忽視基層需求。面對每日高達3億元的社福開支，行政長官強調必須讓資源分配更高質量和有效，態度理性且負責任。資源有限，市民建議擴大醫療券內地適用範圍、優化「樓換樓」機制促進流轉等，均指向透過引入市場機制和區域合作，打破傳統框架，全方位擴大香港的社會服務容量。

更重要的是，五年規劃緊扣粵港澳大灣區融合發展，為解決香港深層次矛盾提供廣闊空間。大灣區的擴容作用不僅為工商百業提供龐大腹地，更在長者照護、醫療等民生領域深度互補。鼓勵跨境安老、醫療合作，將有效紓緩本地土地和人力資源緊絀的壓力。

此次落區諮詢是一次匯聚民智的務實之舉。面對環球經濟格局變化與周邊競爭，處於由治及興關鍵點的香港，只要社會各界同心協力，定能譜寫出經濟繁榮、民生改善的亮麗新篇章。

金融惠港新措強化香港國際金融中心競爭力

立法會議員 嚴剛



5年期人民幣國債期貨昨日在香港正式掛牌上市，中國證監會主席吳清出席上市儀式並致辭。同日，中證監與香港證監會聯合公布了一系列進一步深化兩地市場務實合作、密切協同發展的十項新舉措。從上市融資到指數合作，從期貨產品到ETF創新，從金融機構國際化到綠色金融試點，從專業資格便利化到監管協同強化——這份沉甸甸的惠港禮單，在國債期貨落地的歷史性時刻重磅出爐，分量十足，影響深遠。這不僅是兩地資本市場合作的又一次重大升級，更是中央對香港一以貫之的堅定支持在金融領域的最新力證。

中央惠港是系統布局

十項惠港新措施的出台，是中央長期以來持續不斷支持香港繁榮穩定的又一重要舉措。從2024年4月推出的「惠港五條」到如今的新措十項，從支持內地行業龍頭企業赴港上市到全方位深化市場、機構、產品合作，中央對香港的支持力度持續加碼、廣度不斷拓展、深度日益延伸，作用日漸明顯。

金融惠港新舉措清晰傳遞了一個信號：支持香港鞏固提升國際金融中心地位，不是權宜之計，而是國家戰略；不是零散政策，而是系統布局。

值得關注的是，十項措施中專門包含「持續加強兩地發行上市監管合作」「持續加強兩地中介機構監管合作」「深入參與全球金融治理和區域監管合作」三項監管協同舉措。這充分體現了中央在大力支

持香港發展的同時，始終將金融安全置於首位——以高水平監管護航高質量發展，以制度性保障確保兩地市場平穩健康運行。

十項新措施涵蓋上市融資、指數合作、期貨產品、ETF、金融機構國際化、綠色金融及專業資格便利化等幾乎全部核心金融領域。這種全方位、多層次的政策布局，將系統性地擴闊並鞏固香港國際金融中心的發展根基。

在企業融資層面，措施繼續支持符合條件的境內企業赴港上市融資，同時支持符合條件的港股上市公司境內上市、香港企業到內地發行債券。這意味着跨境雙向融資通道將進一步拓寬，香港作為連接內地與全球資本「超級聯繫人」的樞紐功能將更加凸顯。數據顯示，2024年以來，已有270餘家內地企業完成備案赴港上市，融資超6500億港元，內地企業在港上市公司市值和成交金額佔比已分別達八成和九成。十項新措施的落地，無疑將這一勢頭推向新的高度。

在產品創新層面，支持推出更多基於中國資產的指數、更多人民幣計價結算的期貨品種、更多布局中國現代化產業體系的ETF產品。國債期貨的落地本身就是一個有力實證——在岸與離岸市場的協同開放，不僅為國際投資者提供了高效的利率風險管理工具，更將進一步豐富離岸人民幣使用場景，強化香港全球離岸人民幣業務樞紐功能。

在機構發展層面，支持具備實力的證券基金公司以香港為基點「走出去」，建設一流投資銀行和投資機構。目前，已有103家內地證券基金期貨公司在港設立分支機構。隨着新措施的推進，香港作為內地金融機構國際化「跳板」的功能將更加鞏固，全球資源配置能力將持續提升。

落實行政主導：香港由治及興的核心引擎

中西區區議員、鄂港青年交流促進會副主席 胡文軒

港事講場

當前，香港正處於「由治及興」的關鍵新階段，社會各界都切身感受到，香港的政治氛圍變了，告別了昔日的泛政治化與無休止的內耗，「拼經濟、謀發展、惠民生」成了社會的最大共識。這份得來不易的良好局面背後，有一個核心的制度支撐——那就是全面準確落實「行政主導」。

近期，從立法會議員赴京研修的熱烈討論，到行政長官與立法會議員舉行的首次對談交流會，我們清晰地看到：特區管治團隊正在以實際行動，為「行政主導」注入新的時代內涵。

行政主導不是一句空泛的政治口號，而是驅動香港實現良政善治的核心引擎。習近平主席明確提出「堅持和完善行政主

導」的要求；中央港澳工作辦公室主任夏寶龍於今年年初亦深刻闡述了堅持和完善行政主導、不斷提升特區治理效能的重要性。過去，社會上曾有一些模糊認識，甚至有人刻意將「行政主導」與「民主監督」對立起來，這完全是偏差觀點。回顧「一國兩制」的成功實踐，基本法所設計的行政主導體制，是為確保特區政府能夠高效決策、做實事、敢擔當。特別是在瞬息萬變的全方位競爭下，香港沒有時間再蹉跎，只有強而有力的行政主導，才能帶領香港這艘巨輪破浪前行。

盤點本屆特區政府上任以來的施政，行政立法關係發生了質的飛躍。從設立「前廳交流會」，再到近期的首次對談交流會，這些創新舉措打破了以往刻板的程序壁壘，讓官員與議員在政策醞釀

主動擔當與雙向賦能

香港擁有高度國際化的市場環境、成熟的金融基建和普通法制度。十項措施恰恰為香港將這些優勢與國家發展大局深度對接提供了制度通道。香港應主動對接國家「十五五」規劃，將十項惠港措施作為融入並服務國家發展大局的動力源泉，繼續發揮「引進來、走出去」的角色——這不是被動接受，而是主動擔當；不是單向受益，而是雙向賦能。

金融開放與金融安全如車之兩輪、鳥之兩翼，缺一不可。十項新措施中專門設置三項監管合作舉措，正是對這一辯證關係的深刻把握。中證監明確表示，將與香港監管部門進一步加強監管協作，深化發行上市、中介機構、監管執法等領域合作，不斷完善風險監測和信息共用機制，加強資本跨境流動風險監測和協同應對，防範系統性風險。

在確保國家金融秩序安全的前提下，進一步探討深化金融制度改革，是十項措施釋放的另一重要信號。香港完全有條件、有能力在為國家深化金融市場改革開放方面作出獨特貢獻。從人民幣國際化到綠色金融標準制定，從衍生品市場建設到跨境監管規則協調，香港可以發揮「試驗田」和「橋頭堡」的作用，在風險可控的前提下率先探索、先行先試，為內地金融市場改革開放積累經驗、提供參照。這既是香港的責任，也是香港的機遇，更是香港的貢獻所在。

從「惠港五條」到「惠港十項」，從互聯互通到深度融合，中央對香港的支持一脈相承、持續升級。站在新的起點上，香港應當不負中央厚望、不負時代機遇，在「一國兩制」的廣闊舞台上，將十項措施轉化為實實在在的發展成效，在服務國家金融強國建設的宏偉進程中，作出「兩制」優勢的香港貢獻。

階段就能深度交流。當行政與立法機關能夠心往一處想、勁往一處使，行政主導的制度優勢便自然轉化為肉眼可見的治理效能。

我們必須清醒認識到，維護行政主導體制、堅定支持行政長官和特區政府依法施政，絕不僅僅是特區管治班子和立法會議員責無旁貸的使命，更是全社會的共同利益所在。社會各界理應凝聚共識，把思想和行動統一到支持特區政府依法施政上來，共同營造一個理性、務實、包容的良好社會氛圍。

當行政主導的引擎全速運轉，當行政立法的齒輪完美契合，特區的管治能力和治理水平必將迎來新的躍升，讓改革的成果和施政的成效不只停留在藍圖上，而是真正化作點滴，惠及每一位香港市民。

港韌性足機遇強「玩完論」玩完

何子文

熱門話題

兩年半前拋出「香港玩完論」引起熱議的前摩根士丹利亞洲區主席及首席經濟學家羅奇，繼去年改口稱「香港回來了」後，近日又發表題為《舊日香港已終結》的專欄文章，聲稱香港雖重奪全球IPO榜首，卻過分依賴內地企業，昔日的國際化香港已告終結，更像內地衆多大城市之一，甚至以普通話拼音「Xiānggǎng」比英文「Hong Kong」更能反映香港真實身份云云。

舊精英舊黃曆思維過時

如此低莊的抹黑，與羅奇所謂「經濟學家」的招牌大相逕庭，不單是罔顧事實，更暴露其偏見和頑固。國際化是香港安身立命的基礎，不單港人珍視，中央更高度重视，近年香港金融市場持續鞏固強化，正反映香港國際金融平台的吸引力和競爭力，大批優秀內地企業來港上市，正是香港競爭力的展現，怎會是弱點？怎可能得出香港國際化受削弱的結論？

羅奇的信口雌黃，反映了這些西方舊精英仍然以舊黃曆、以過時的思維看待中國、看待香港，自然是百般抗拒，於是得出這些荒謬結論。這些老生常談不會對香港有何影響，香港已經重回國際金融中心，在「十五五」期間將發揮更大作用，走上更大的台階，羅奇之流的抹黑最終不過自暴其醜而已。

羅奇引述數據指，內地企業佔近期香港IPO集資總額的90%至95%，就此斷言香港非真正全球化市場，完全是以偏概全、借題發揮。財政司副司長黃偉倫於報章撰文，不點名反駁指近期有傳媒評論試圖看淡香港的前景，無視城市非凡

的韌力與活力，對接踵而來的龐大機遇視而不見；他質疑一些批評者似乎更多是出於對中國的偏見，而非基於客觀分析，作出無證據支持、亦不符事實的批評。事實上，香港去年重奪全球IPO市場榜首，這是客觀事實，也是國際金融中心優勢的展現，但羅奇卻指香港的新股市場集中內地企業，意思是這樣的全球第一含金量就不足。事實上，香港新股市場受到內地企業青睞，既在於內地企業看重香港集資平台的功能，更體現香港「背靠祖國、聯通世界」的金融優勢，怎可能反過來成了香港的弱點？

國家近年在創科發展上有目共睹，大批創科企業湧現，成為上市集資的「大戶」，其他金融中心同樣希望爭取這些企業落戶上市，最終香港成功吸納，內地企業看重香港的其中一個地方就是香港的國際化平台，有助企業「出海」。能夠成為全球IPO榜首，正是香港國際化的印證，這並非弱點而是優勢。更重要的是，國家推動創科大發展，大批優質、具前景的創科企業絡繹來港上市。今年就有立訊精密、中際旭創等行業巨擘相繼在港上市，募資額屢創紀錄，吸引到包括淡馬錫、阿古比投資局在內的全球頂尖機構投資者踴躍認購。這些企業看中的正是香港連接全球資本市場的樞紐功能，這是香港金融的新機遇，推動金融與科技融合，發揮更大的經濟效益，這樣的「新香港」當然是值得歡迎和擁抱，羅奇的言論完全是脫離現實、脫離常理。

國際排名皆因國安而來

羅奇文中全篇充斥各種偏見，其中更

毫不掩飾地指，自2019年所謂「反修例運動」以及相關法例實施後，香港已徹底變成「又一個中國大城市」，逐漸失去其獨特的國際金融中心特色。這樣的立場先行、以「扣帽子」方式抹黑香港，十分低莊。在香港國安法一法定香江之下，香港迅速扭轉了安全不設防的局面，得以集中精力謀發展促民生，最新發布的「全球金融中心指數」，香港穩居亞洲第一、全球第三，評分與前兩位差距縮窄至歷史最低。

2025年，除了IPO集資額重奪全球第一之外，香港跨境財富管理中心規模亦位居全球首位。香港更在《世界經濟自由度2025年度報告》中蟬聯全球最自由經濟體，在《2026年世界競爭力年報》中排名全球第二，創下回歸以來佳績。這些成績正是因為國家安全而來，國安法不僅沒有損害香港，反而是其繁榮穩定的「定海神針」。

從數據講，香港經濟持續擴張，GDP首季實質按年增長5.9%，上半年增長達5.1%，這是「香港玩完」嗎？經濟比較既要與過去比較，更要橫向與其他國家和地區比較，如果香港這樣的經濟是「玩完」，其他地區又該如何？這恰恰說明羅奇的「玩完論」更多是個人的主觀看法以至偏見，背後根本沒有堅實的數據和事實支撐，純粹是一種輿論的炒作，更深層的是反映羅奇所代表的一些西方精英，對中國模式的不了解以至抗拒，對於香港重回國際舞台中心感到不適應，因而在立場上不斷轉軟，結果只是自暴其醜。

事實雄辯地證明，香港經濟韌性足、機遇強，任何「玩完論」早已玩完。