

互聯網金融風生水起 香港多管齊下謀發展

中銀香港高級經濟研究員

蘇傑

今年以來，有關香港「金融科技」（類似於內地通常使用的「互聯網金融」概念，主要涵蓋數碼支付、產品投資與發行平台、P2P、網路安全、大數據與眾籌等）的話題頻頻出現：施政報告提及「創新及科技、數碼與智慧城市」、財政預算案專節論述「金融科技」、金融科技督導小組發佈專項報告、證監會成立金融科技聯絡處……一系列積極取態顯示，推動互聯網金融發展可能成為未來鞏固國際金融中心地位的重要舉措之一。

內地互聯網金融邁向規範發展

市場一向認為，香港互聯網金融發展步伐緩慢。金融科技督導小組的專項報告從金融機構網上銀行使用、電子支付、大數據、金融科技公司、支付系統新法例等幾個方面得出香港金融科技生態環境正逐漸成形並日趨活躍的判斷。官方論述與市場印象為何有如此大的反差呢？內部因素制約以及與內地的比較落差可能是重要原因。

財經評述

從內部因素看，香港地理空間狹小集中，人口密度大，實體金融服務便利、土地昂貴及租金高企制約初創企業發展成本以及監管穩健審慎等因素均對互聯網金融發展產生一定制約。內地互聯網金融的快速發展更令香港相形見绌。

內地互聯網金融的起步可追溯至2007年，首家P2P平台拍拍貸成立。標誌性事件包括阿里巴巴與銀行合作提供商戶貸（2007年）、餘額寶上線與眾安保險獲批（2013年）、微眾銀行開業以及股權眾籌平台成為中證協成員（2015年）。內地互聯網金融在取得規模化發展的同時也累積了不少問題。其中，去年底E租寶平台爆煲事件可視為P2P行業亂象層出不窮的縮影。因此，強化監管與規範逐漸成為去年內地金融市場震盪以來的重要着力點。

首部全面闡述互聯網金融監管的官方文件《關於促進互聯網金融健康發展的指導意見》去年7月出台，隨後個人徵信納入監管、互聯網保險監管細則落地、第三方支付僅限於仲介功能等多項措施陸續公佈。從今年政府工作報告有關章節的論述可見，對互聯網金融從去年的「異軍突起、促進發展」轉調為「規範發展」。

從內地經驗來看，政策驅動與民營企業參與是互聯網金融發展的兩大動

力。香港在推動金融科技發展方面機遇與挑戰並存。從機遇來看，香港一些固有的優勢需充分發揮：包括國際金融中心、集資與資產管理中心以及國際商業樞紐地位，與國際接軌的金融市場加上金融人才匯聚、名列前茅的移動用戶使用率與互聯網帶寬、充滿活力的創新活動等。香港與內地深化合作，並促進內地市場開放的角色也可有助於金融科技發展。

港擬從五大方面推動金融科技

香港金融監管歷來注重投資者利益保護，雖可最大限度避免類似E租寶事件在香港發生，但如何在促進發展與投資者利益保障方面取得平衡難度較大。

以互聯網金融初創公司為例，美國、馬來西亞、泰國及韓國等地均已立法放寬公民投資初創公司，香港相關法例亦有與時俱進的必要性。金融科技專項報告建議從推廣、支援、規範、人才、資金等五大方向入手，通過籌辦年度盛事、吸引金融機構將加速器計劃遷至香港、訂立行業標準、鼓勵青年投身金融科技並引入海外專才、改善資助資金發放等措施，力爭打造成為區內金融科技中心，相關動向值得持續關注。

非農數據顯示美就業市場強勁

康宏投資研究部環球市場高級分析員

葉澤恒

正當市況剛喘定，投資者的心情仍未平伏之際，環球股市上周已顯著回升，特別是早前疲弱的巴西股市，反彈幅度更急。是否基本面出現改變呢？我們並不認為如此，目前只屬超賣後的反彈，而這個反彈是較像樣的一個。但是，隨著上周五美國公佈了2月份官方就業數據及平減物價指數等數據，似乎美國經濟並非太差。因此，聯儲局上半年加息的機會仍未消除。歐洲央行本星期亦會議息，而日本央行及聯儲局將於下星期議息，究竟對市場會帶來什麼影響？

復甦持續 6月加息機會增

美國2月份非農職位增加24.2萬份，大幅優於市場預期。失業率維持於4.9%，是2008年以來最低水平。至於平均小時工資環比跌0.1%，是一年以來首次下跌。新增職位大幅增加，反映美國企業的信心持續改善，亦可以支持消費市場表現。雖然月度工資出現回落，但現階段令更多失業人士可以重返就業市場，似乎對經濟的影響力更大。勞動力參與率升至62.9%，是連續第三個月上升，而且是2006年以來首次出現這情況，對未來就業市場及消費市場發展將帶來正面影響。

過去兩個月的就業數據表明，最近環球金融市場波動，並未對美國實體經濟帶來衝擊。因此，即使聯儲局3月份維持利率不變，但6月份的利率期貨顯示，加息的機會已明顯上升。況且，聯儲局很想擺脫零利率，故只要未來兩個月就業

市場保持增長，6月份加息的機會只會增無減。

本星期另一大事，當然是歐洲央行昨日(周四)舉行的議息會議。執筆時仍未清楚結果如何，目前市場普遍預期，央行並不認為目前的負利率及量寬機構，足以刺激經濟增長及物價回升。因此，歐洲央行本星期很大機會進一步下調利率10點子，但將會進一步打壓銀行的利潤。因此，歐洲央行本星期可能會推出分級制措施，以減低對銀行的傷害。另一方面，歐洲央行亦可以擴大目前量寬額度，每月購買債券的額度將會增加100億到200億歐元，去到700億至800億歐元。

另一方面，如果歐洲央行真的加碼量寬，德國央行將面臨無債可買的情況。歐洲央行去年12月曾決定，把地區及地方債券納入可購買的範圍。歐元區各國央行購買自己國家的債券，必須購買收益率高於存款利率，而年期又限於2年至30年，而且每個債券佔比不可超過33%。當中，德國目前只有15種債券符合要求，金額只有3,790億歐元。在目前的計劃下，德國央行最快會在2017年4月之後，不能在市場上購買債券。若金額訂為200億歐元，德國央行最快於今年11月便不能在市場上購買到債券。

環球股市短線整固機會高

上星期環球股市出現明顯反彈，特別是市場憧憬歐洲央行及日本央行將於短期內加推寬鬆貨幣政策。但是，量寬政策是否對經濟措施有積極提振作用，似乎投資者仍存有懷疑。經過上周的明顯反彈後，再加上聯儲局下周將會議息，預料短期市場較大機會出現整固局面。

精準扶貧發力 農業可受惠

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理

何天仲

近日發佈的《2016年國務院政府工作報告》顯示，2015年內地農村貧困人口減少了1,442萬人，距離2020年實現貧困人口脫貧的目標更近一步。為完成2020年全面實現小康社會的目標，2013年底中央首次提及精準扶貧，隨後不斷有扶貧措施出台，近年更有不少企業如恒大及萬達等投入扶貧行列，規模不斷壯大。不過，扶貧是一項艱巨且長期的工作，預料未來幾年仍將不斷有扶貧措施出台，扶貧力度也將持續加大，農業等相關產業可受惠。

扶貧有助實現全面小康

扶貧一直是中央重點工作，多年來已取得驚人成績。據統計局數據，截至2015年底，內地貧困人口已經減少至5,575萬人，自改革開放以來共約7.1億人脫離貧困，成績顯著（中國現行扶貧標準是農村人口人均收入2,300元人民幣每年）。要在2020年實現全面小康的目標，意味着未來四年要幫助剩下的5,575萬人脫貧，扶貧工作已進入到最後的攻堅階段。

為了實現全面實現小康社會的目標，今年中央連續第三年制訂了年度千萬以上農村貧困人口脫貧任務。過去兩年中，2014年完成1,232萬人脫貧，2015年1,442萬人脫貧。目前餘下的貧困人口大都屬於長期貧困、貧困程度深或有特殊原

因致貧等，脫貧難度明顯加大。為適應當前的貧困特點，中央提出精準扶貧，同時為保證工作的有效性和持續性，政府也將為貧困人群建立檔案，通過大數據平台記錄和追蹤其脫貧情況。

扶貧因地制宜 西藏具潛力

精準扶貧，即結合當地優勢產業，因人因地施策。在目前貧困人口比較集中的地區，如雲南、貴州、陝西和甘肅等，發展當地特色農業，並輔以農產品加工等，實現農村一二三產業協同發展，刺激當地經濟發展，提升農民收入。此外，通過財政補助來支持貧困地區開展光伏扶貧、發展農村電商、職業教育和技能培訓等，也可提升當地農民的創收能力。

另外，受自然條件限制，一直以來西藏地區經濟發展都相對落後，其全境73個區縣均為扶貧重點縣。不過，近年受益於中央政府的財政支持以及全國支援，西藏農牧業和旅遊業表現搶眼，其GDP增速也一直保持在10%以上。西藏地理位置特殊，是中國與南亞的門戶，跨境商貿具發展潛力。

筆者認為，2020年全面實現小康社會是中央力爭要完成的目標，幫助貧困地區農民脫貧，是重要過程。現時內地貧困人口仍然眾多，且分佈廣，扶貧難度較高，中央的繼續大力支持必不可少，同時也需要社會其他資源的投入和配合，中間涉及行業眾多，農業及農用設備等相關產業可顯著受惠，值得關注。

港應拆解土地及勞工難題

香港專業人士協會副主席及資深測量師

陳東岳

特首曾在立法會回應議員提問時指出，土地及勞工短缺是制約香港社會發展的兩大因素。若果港人能在發展和融合兩方面都持開放態度，達至共識，兩大難題可望解決。

根據智經研究中心資料，香港在2004年《海港條例》判決前，平均每五年從填海取得5至7平方公里土地，但2005年至2009年則僅得0.84平方公里，2010年更只得0.01平方公里，說明了近年香港從填海途徑取得的土地何其稀少。

香港有百多年填海的歷史，香港常與新加坡比較，新加坡只有50年填海經驗，現時710平方公里土地中，約四分之一即140平方公里來自填海。反觀香港，歷年來從填海取得土地共約68平方公里，只約佔全港面積的6.5%。兩者比較，明顯新加坡比香港效率高許多。

填海取地宜及早達共識

新加坡是國家，而香港是特別行政區，彼此政治制度有區別，但彼此同樣面對住屋問題、社會對環保及成本的關注，而新加坡可以較容易進行填海，相信與其國民相信政府，理解「魚與熊掌、兩者不可兼得」的道理有關，要為將來取得可供發展的土地，就要在「填海」與「環保」之間，取得折衷！

回說香港實際的情況，維港外填海是現時法例框架下沒有限制性的途徑，這樣填海的好處是不會如徵用土地般，影響現有業權人的權益及需要遷徙現有居民及其他使用者，於是預計須花費作賠償的金額亦大大減少。但從填海所取得的土地卻並非短時間可以投入使用，假設今天即時獲得所有批准進行填海工程，所得土地最快還要十年八年後才可應用，中

間還涉及規劃、土木工程合約批出及管理、沉積期及建造基本設施如供水管道、下水道、電力供應、電話、區內道路及其他公用設施等。雖然這是「遠水」，但假如今天不能對填海的需要有所共識，今天所面對因缺地引致的問題，十年後將仍未解決。

吸納人才需破除排外態度

至於勞工，新加坡曾實施吸納中學畢業程度的年輕男女及各類行業如廚師和護士等移民，就著該國社會最需要的人力作出補充。反觀香港，近年每年有約四萬新移民淨增長，但在高就業率的情況下，建築費飆升造就某些行業勞工短缺，尤其缺少年輕人晉身某些工種。香港社會人口老化迫在眉睫，港府正在為各方面所涉及的範疇作籌謀，但最大問題，仍是需要本地人破除對新移民的排外態度。內地大城市多年面對農民工進城所帶來的問題，近年終於理解農民工實際上帶來人口紅利，大城市的較低工資或有厭惡性的工作崗位，多由外地工人所承擔，經年累月，慢慢他們已變成城市人一部分，故此國家實施給予其城市戶籍，好讓其子女入讀常規學校以及享用城市戶籍的福利。

其實，香港過去百多年歷史，大部分現時港人的上一代都是來自內地，絕大多數辛勤工作，養活家庭，建立起今天香港的基礎，但今天的年輕人沒有經歷過上一代的艱辛，雖然活在上一代港人所建立的美好生活中，卻排斥新移民，這是忘本的行為。

香港在致力增加土地供應之餘，亦應該在勞工方面，加大力度適量吸納香港所需的較年輕的各類人才，予以適當培訓，作為補充本港整體人力資源的「質」和「量」，應對香港未來發展所需，這是在現時研究退休保障的同時，也應該一併進行的。

大宗商品勁彈 偏向炒作為主

永豐金融集團研究部主管

涂國彬

百家觀點

進入2016猴年，市場表現起伏，如猴子般心性不定。全球面臨非常大的不確定性，各類資產一度經受到多重壓力。然而近期大宗商品反彈，漲勢猛烈，吸引全球投資人的目光。

作為大宗商品風向標的BDI指數(波羅的海乾散貨指數)穩步走高，截至3月9日為止已實現19連陽，反彈近30%。美國期油從每桶30美元下方直逼40美元水平，銅價一度站上5,000美元水平，其他金屬也表現強勁，其中鐵礦石在本周一(3月7日)大漲近20%，引起關注。商品的暴漲更是影響到了股市和匯市，相關股份受捧，商品貨幣走高。商品近期的反彈力度的確超出我們的預期，於是大家開始質疑到底這是大宗商品周期崛起，還是「無基之彈」。

欲知後事，我們先來看看近期商品大漲的原因，是多個因素共同作用的結果。首先，大宗商品在之前價格處於底部，從技術面角度來看，超跌後反彈是存在合理性的。而全球金融市場充滿不確定性，前景不明朗，資金需要尋找投資窪地。且隨着季節的變化，商品即將迎來消費旺季，也對漲價有幫助。這些是此輪反彈的基礎。其次，我們不能否定中國因素對大宗商品的影響。從去年股災一路以來，投資者對於中國經濟面臨下行壓力的擔憂越來越深，且在年初一度極度悲觀。

中國因素成大漲導火索

不過隨着中國政府態度的表明，尤其是實行供給側改革，推進去庫存，出台多項刺激措施，支持房地產市場發展等都令投資者從極度悲觀中走出來。負面消息不斷消化，樂觀消息在此時則加倍有效。畢竟中國作為消費大國，經濟體量大，其需求預期的改善對於大宗商品乃至全球經濟都有較大刺激作用，而中國因素也成為此次商品大漲的導火索。此外，全球寬鬆的貨幣政策則是溫床。大宗商品價格的上漲，幾乎是全球同步的。各國競相寬鬆，歐洲QE，日本加入瑞士、瑞典、歐元區的負利率政策，中國也加大放水力度，實行穩健略偏寬鬆的貨幣政策，如此全球流動性氾濫。而美國，自從去年底開啟加息通道便一路坎坷，尤其當耶倫不排除負利率可能性後，更是引發恐慌，雖然近日數據有回暖跡象，但加息料仍將延後。

美匯指數自從去年12月3日斷崖式下跌後至今未能修復，上行乏力，如此為大宗商品帶來一定的支持。當然，這是整體的宏觀因素，延伸到每類資產又有各自獨有的因素。比如油價供給面受到產油國積極合作影響。銅價除了有油價的提振外，更主要受到中國因素的支持。鐵礦石則受到澳大利亞貨運中斷，行業旺季爭相補充原料等刺激。這些大多為短暫因素，並不能維持太久。

基本面无變 市場存變數

靜下心來看，其實商品的基本面並沒有太大的改變。全球經濟依舊疲弱，只是極度悲觀的時期剛好過去。各國積極放水，但其效用並不是短時間便可見，也不一定就有效果。市場仍充滿着較多不確定性，其中中國和美國將會是很重要的兩個因素。中國面臨重大轉型，未來前景未知，它的起落都影響着商品的走勢，我們仍要繼續關注國家的一舉一動。美國的利率決定直接影響到其他各國貨幣政策，以及全球範圍內的資金流向，故而左右着商品的價格。如此，我們認為當前大宗商品的上漲沒有較實際的基本面支持，偏向炒作。至於未來能否有基本面支持還要看中美兩國，充滿不確定性。



美國期油從每桶30美元下方開始走高，最近更直逼40美元水平，對環球金融市場也帶來正面刺激。

兩會定增長目標助穩信心

興證國際證券市場拓展部聯席董事

周嘉儀(前無綫電視新聞主播)

近期股市其中一個重要主題就是觀望全國兩會，重頭戲之一是李克強總理的政府工作報告，他宣佈了新的一年國內生產總值(GDP)的增長目標為6.5%-7%。李克強總理表示這考慮了推進結構性改革的需要，也有利於穩定預期，有這目標增速就能夠實現比較充分的就業，從而惠及民生。

回顧2015年，中國GDP為67.7萬億元，增長6.9%，是廿五年來增幅最小的一次。過去一年內地股票市場也極為波動，去年各項指數下挫超過三成，雖然政府進行大規模干預，但成效仍然有限。

展望今年，中國正面臨經濟增長放緩壓力，要着力改革經濟結構，減少依賴製造業和重工業，李克強總理亦提到，這一年的財政赤字率提高到3%。正如總理所言，中國經濟發展在新

一年面臨的挑戰更為嚴峻，世界經濟復甦無力，貿易增長低迷，金融市場動盪等都加劇中國面對的風險。

有學者亦認為，因為內地股市、匯市的不確定性增加，所以需要更彈性制定目標。全國兩會為今年經濟提供多個指標，包括為增長目標定下區間等，應該可以為接下來的政策提供方向，並且穩定市場信心。

股匯不確定 有必要彈性應對

另外市場繼續憧憬有利好政策出台，總理李克強在報告中提到經濟「雙引擎」說法：新產業方面，以發展高科技為重；另外改革傳統舊產業結構。

社會福利方面，亦有補貼農民工等措施推出，包括撥款千億元應付職工下崗問題等。整體而言，內地政府已明確定出未來政策方向和發展願景，但在環球經濟不景氣環境下，此改革方向是否奏效，仍要時間觀察。

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。