

未來內地與香港跨境金融服務呈三大趨勢

中銀香港高級策略員

蔡麗斌

隨著內地個人財富快速增長，大約每周產生一名新的億萬富翁，內地富裕人士逐漸成為各大金融機構的「香餡餅」。調查顯示，香港35家私人財富管理公司今年首季的資產管理規模約7,000億美元，高於2015年全年的6,000億美元，當中大部分資金來自內地；美國、香港、加拿大是中國高淨值人群海外投資集中地，三地投資額佔海外投資總額的一半。預計隨着內地富裕人士對透過境外投資及資產配置實現財富保值、增值意識的提升，內地及香港跨境個人金融服務，無論從服務模式或產品需求都將出現新的轉變。

服務由「跨境」向「跨域」延伸

《2016年中國高淨值人群海外投資意向報告》顯示，高達45%的內地高淨值人群考慮海外投資，其中25歲至35歲人群(即80後)高達53%，80後高淨值人群將成為海外投資的新增長動力。他們多數擁有海外工作與留學經驗，國際視野廣闊，除對國際化投資接受度和渴望度外，對金融服務專業性要求也比較高。同時，內地新晉富豪多數是中國改革開放後崛起的一代，對銀行附加價值服務的需求由早期「彰顯個人尊貴」轉向「支持子女教育」及「提高個人生活品味」等，最期望獲得子女教育方面的服務，其他依次是提升企業管理能力、留學諮詢及培訓和提供實習平台。提供與「支持客戶子女教育」以及「提升生活品味」相關的非金融增值服務，將成為私人銀行吸引內地新晉富豪的營銷手段。從客戶需求角度出發，透過與第三方合作，整合多方資源，將銀行服務向金融以外的領域延伸，實現平台式與增值型的「跨域」金融服務模式將成為銀行服務的新趨勢。

投資「高回報」趨向「穩回報」

資產配置、財富保全、捕捉海外市場機會，以及移民需求是促使內地高淨值人群海外投資的主導因素。基於對海外經濟及政治環境、法律及稅收政策相對陌生，內地高淨值人群海外投資行為普遍較謹慎，48%內地高淨值人群對海外投資傾向選擇回報穩定的投資項目，高達69%海外投資首選固定收益類產品及投資性房地產。追求穩定回報將成為內地高淨值人士境

外投資主流，本港低風險的儲蓄保險產品深受歡迎。

藝術品投資是內地新晉富豪新興的投資領域，「藝術品投資專項保險」已浮出水面。一般的財產險已不能滿足內地高淨值人群的需求，而類似藝術品投資這種專項保險卻將有較大的市場潛力和發展空間。

「專項保險」與「投資專業資訊」並重

另外，內地高淨值人士普遍認為在進行境外投資過程中，最大挑戰是對投資風險評估和當地法律稅收政策的了解；其次是獲取國際化人才、文化差異、尋找海外投資標的和獲取當地社會關係。若銀行能針對這些方面提供境外投資專業分析和法律法規稅收等資訊，將可獲得內地高淨值人群的信任，並增加他們對銀行的黏性。另外，通過社交平台圈層發放這類境外投資資訊也可以起到營銷的作用。

面對內地富裕人群跨境投資需求日趨多元，銀行想從中分享成果，使跨境金融成為新的業務增長點，必須審時度勢，準確掌握市場新趨勢及目標客戶需求特徵，並從客戶需求角度出發，整合內外各方資源，為客戶提供全方位的價值型金融服務。

歐洲政經不明朗困擾市場

康宏投資研究部環球市場高級分析員

葉澤恒

歐洲央行上星期議息後，維持了利率及貨幣政策不變。雖然央行澄清逾1個星期前傳出收水的言論，反映央行短期內不會收水，但局方又未有提及延長買債，令投資者對歐洲央行的貨幣政策存有懷疑。另一方面，加拿大與歐洲的跨太平洋貿易協定比利時否決後，對歐洲的貿易，甚至對英國脫歐判決會帶來什麼影響呢？

央行買債規模可能減少

市場早前曾經傳出，歐洲央行可能於次或12月的會議上，作出收水的決定。但央行行長德拉吉會後否定了收水或資產購買計劃的期限，意味央行未曾討論過貨幣政策的變動的可行性，亦不會突然終止買債計劃。但對於區內經濟及通脹的前景，央行似乎仍有較大的憂慮。德拉吉表示，目前仍未看到基本通脹有令人信服的上升，但預料未來通脹的升勢將會加快，而明年及後年的通脹將有上升的空間。至於經濟方面，區內經濟仍有下行風險，但主要是受到外圍因素影響。

他認為，買債對當地中小企業有利，特別是央行持續購買企業債及資產擔保債券計劃。購買企業債有助增加銀行的貸款空間，令貸款予中小企業與大型企業之間的息差有收窄的空間。雖然德拉吉並不認為出現安全資產供應短缺的問題，但市場目前預期歐洲央行明年可能要減少買債規模，以免出現市場沒有足夠債券供應的情況。至於負利率方面，央行似乎仍認為措施是可行的，故預料短期內將不會作出改變。

雖然歐洲央行表面上什麼都沒有做，但實際上市場已經揣

測央行未來半年的貨幣政策可能作出轉變。現在的問題在於德國可能與歐洲央行未能達成一致意見，特別是德國國債已經差不多買清。德國是否會再增加發行債券，以達至歐洲央行的要求，還是降低購買國債的要求，令其他評級都沒有這樣高的國家亦可以受惠。若果德國不肯延長購買國債的時間，可能令歐洲央行暫停寬鬆貨幣政策。

與加拿大貿易協議受創

除了歐洲央行的貨幣政策成為市場的重點外，歐洲與加拿大的貿易協議原本亦成為市場的希望，但結果由於比利時其中一個行情區瓦隆(Wallonia)拒絕支持協議，令歐盟與加拿大的「綜合經濟與貿易協定」(CETA)可能出現拉倒的情況。事實上，比利時聯邦政府原則是支持有關協議，但需要獲得6個地方議會一致通過，才可以授權政府確認。目前，比利時是歐盟唯一一個未正式支持有關協議的國家，可能拖累歐盟與加拿大於本週四簽署有關協議。

比利時仍未通過有關協議，主要是由於瓦隆地區認為目前的讓步太多，令歐盟處於不利的地位。但協議持續延宕的話，不但影響到有關協議的簽署，而且亦會影響到美國與歐盟之間的「跨大西洋貿易與投資夥伴協定」(TTIP)，甚至影響到與英國脫歐問題的談判。

事實上，歐盟過去亦曾經試過因為內部分歧，遲遲未能把其他協議通過，經常把有利的經貿政策一拖再拖，反映聯盟可能對國防有利，但對商討經貿政策時，是否每一個的情況或要求一樣，似乎未必。因此，歐盟是否需要改革，把經貿政策由第二個組織商討，而歐盟本身主要是商討外交及國防為主，以減少聯盟內部經常出現分歧的情況。

人民幣「跌跌」不休 避險資金續湧港

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理

何天仲

本月人民幣兌美元匯價一路走低，近日離岸人民幣(CNH)更一度跌穿6.79，刷新了歷史新低，在岸人民幣(CNY)也已逼近6.79，兩者破6.8只是時間問題。在人民幣繼續貶值的預期下，內地居民紛紛主動配置美元資產以減少人民幣貶值帶來的衝擊。而香港向來是內地資金外流的主要通道，當前香港樓市及保險業均已吸納不少資金，考慮到下個月深港通大機會正式通車，或可帶動北水流入，利好港股表現，值得留意。

自上年8月人民幣匯改以來，人民幣兌美元匯率累計跌幅已近10%，CFETS人民幣匯率指數年初至今跌幅也達到約6.58%，走勢疲軟。人民幣貶值受多方面因素影響，從外部看，美元指數已再度逼近100關口，在市場普遍預期美聯儲12月將會加息的背景下，美元指數短期料將保持強勢，非美貨幣難免受壓。近期包括歐元、英鎊及日圓在內的貨幣兌美元均出現大幅貶值，人民幣本次下跌，強美元是關鍵原因。

從內部看，中國三季度GDP增速雖然維持在6.7%，但產能過剩及企業槓桿過高等問題仍存在，經濟仍面臨嚴峻的下降風

險。今年內地進出口持續萎縮，1月-9月累計進口額同比減少7.5%，出口額同比減少8.2%，淨出口額同比減少6.54%，人民幣貶值對出口刺激正面。另外，國家外匯儲備也在減少，今年1-9月國家外匯儲備累計減少645.11億美元至31,663.82億，較4萬億峰值已下跌逾兩成，流失嚴重。在此背景下，除非人民幣出現急跌，否則人行都未必會出手干預。

保險樓市火爆 港股可受惠

由於港幣實行與美元掛鈎的聯繫匯率制度，香港成為內地資金重要的避風港。據香港保監會的數據，今年二季度，內地居民新增保單保費169億港元，按年增1.38倍，創季度新高。此外，今年內地居民在香港購置物業的數量和金額也明顯增加，近期香港多個新盤內地買家佔2至4成，完全無懼15%的買家印花稅，令樓價一改頹勢，持續上漲。筆者預計，內地資金流入保險及樓市的趨勢短期將會持續。

人民幣貶值趨勢或會持續較長一段時間，香港保險、物業甚至港股和黃金等標的料將繼續受到資金追捧。港股方面，若11月深港通如期通車，或會吸引相當一部分內地資金湧入股市，部分受惠於人民幣貶值的出口型企業以及立足海外市場的工程類公司可優先關注。

香港發展智慧城市意義重大

香港專業人士協會常務副主席及註冊專業測量師(產業測量)

陳東岳

香港測量師學會不久前舉行的年度研討會以「智慧城市發展」為主題，發展局陳茂波局長作主題演講，強調發展智慧城市的重要意義，九龍東將轉型發展為香港第二個商業中心區(CBD2)。研討會約有300名專業人士與會，學會邀得多位中外專家作專題演講，筆者參與其盛，獲益良多。當中土木工程拓展署一位處長講述政府應用智能與綠化的新措施，包括智能水資源管理、智能能源、智能交通等到新發展項目中，筆者認為很有新意，藉本文與讀者分享其主要內容。

安達臣道石礦場變身具新意

在研討會中，土木工程拓展署新界東拓展處黃偉文處長，舉出發展安達臣道石礦場的例子，以闡述應用智能與綠化新措施，去應付開發一個位於高海拔水平的大型石礦場所面對的各項挑戰。安達臣道原石礦場過往一直為本港建造業提供砂石、瀝青、石料和混凝土。現時這片佔地40公頃的礦場已完成歷史任務，政府計劃發展其用地增加房屋供應，並提供商業和社區設施、以及休憩用地，同時進行美化市容地帶等，目標是把石礦場轉化為一個藍綠及可持續發展的新居住社區。黃處長說「政府將會在此地落實三大類智能與綠化措施，分別是智能水資源管理、智能能源、智能交通。」

為應對地球氣候變化，按各區不同地勢特點和發展需要，預早制訂貼切的防洪和排洪策略非常重要。他分析基本概念大致可歸納為「截流」、「蓄洪」和「疏浚」三個模式。分別在集水區上游建造雨水隧道，截取上游雨水經隧道直接排放入海；在中游或地勢較低的地區建造蓄洪池，將大部分洪水暫存，從而減低下游洪峰流量；在下游原有渠道進行治理和擴建，以加強疏導雨水和提升防洪能力。

他強調，發展安達臣石礦場，政府需要考慮減輕下游觀塘地區一帶雨水排水系統因發展石礦場帶來的額外負荷，緩減上游流至下游的洪峯流量。他說主要措施包括在地段內興建

一個足可應付200年一遇的降雨強度，約60,000立方米的地下水蓄洪池，其上方興建康樂設施；這是首個位處鬧市的防洪人工湖泊，其集水區域面積廣及12公頃，並考慮了氣候變化的影響。智能雨水管理概念是現代防洪管理的最新方向，將防洪規劃與景觀和都市設計融為一體，一方面循環再用雨水，減少食水用量，另一方面增加綠化地區及觀景水區，用作社區休憩地方，同時排水系統的基建成本效益亦可得以提升。

計劃的湖泊面積約為10,000平方米，在滿溢的情況下蓄洪量可達24,000立方米，在大雨時可將排至下游的洪峯流量由每秒7.4立方米減少至1.8立方米，大大提高了下游地區排水設施的防洪能力。防洪人工湖未被水淹蓋的範圍會配以緩坡草坪區設計，闢作具景觀特色的休憩用地，並引入親水文化，供市民享用。

中央再用洗盥水沖廁減碳排放

另一項巨大挑戰是沖廁用水問題，安達臣道石礦場位處地台水平約為主水平基準以上200米，若沿用海水沖廁方法，大規模發展涉及海旁海水處理及泵送海水大量耗能及敷設上坡管道等挑戰，政府正積極考慮在此項目用地發展中央再用洗盥水沖廁的可行性。

就石礦場用地發展的住宅樓宇而言，政府會要求發展商於大廈敷設專用收集洗盥水的喉管系統。收集的洗盥水會經敷設於公眾行車道下面的喉管，運送至中央洗盥水處理設施處理，經處理後的洗盥水，會經由專用上行水管泵送至綜合沖廁水配水庫儲存，再送回給樓宇作沖廁水之用便可。這方案既節省耗能，同時開拓新的水資源，又可減少碳排放。

黃處長指出，以再造水供市民作沖廁水之用，現時尚未在本港全面推行。如要成功推行香港首個中央洗盥水循環再用計劃，需要克服數個挑戰，包括對現行法例作所需修訂、納入新的土地契約條款、採用新的建築物設計，以及進行公民教育及爭取公眾支持等。

金價跌債息升 年初至今走勢變

永豐金融集團研究部主管

涂國彬

百家觀點

踏入第四季，國際金融市場似乎在醞釀一波新的行情。金價由原本每安士1,300至1,400美元的區間，一下子跌穿，初步跌至1,266美元，然後再退守1,250美元，才有支持力度。債息在短時間內向上。匯市上，美元一枝獨秀，各國貨幣跌勢未止。股市上，成熟市場如歐美，高處不勝寒；新興市場包括港股在內，資金明顯獲利回吐。說起來，這一切彷彿把第三季的形態，一下子扭轉，或即使未完全扭轉，起碼是改變了。

是的，第三季時，大家最大的憧憬是什麼？顯然地，是6月24日英國脫歐公投之後，所有人初時震驚，然後定過神來，在最悲觀一刻，偏偏就是最值得樂觀之時，大家的相反理論思維，已有條件反射一樣，自動出現。可不是嗎？若危機真的嚴重，那就讓央行頭痛吧，最好是全球央行聯手，一齊繼續大力放水，量寬，減息，負利率，任何可以想像的方法，出盡法寶可也。

資金流向新興市場或逆轉

正是這樣的憧憬，令資產升值的預期出現，資金流向向上，由上半年保守的尋息活動，一舉轉而為逐利，認為冒險是可以的，因為最終有央行最新釋放出來的資金，源源不絕地作為後盾。如此一來，不就是最一面倒的升市保證嗎，故此，資金流向新興市場，不同程度的風險資產，也享受着這一股買盤的推動，港股包括在內。上文提到的例如金價，便逐步攀升至1,300至1,400美元區間，債息在負利率趨勢下走低。

如此看來，目前的走勢破壞，可能是短期的變化，過一陣子又回復原來方向，但亦可能是中期的變化，很可能是走勢大幅度的逆轉。究竟是哪一樣，一般來說，言之尚早，但這裡傾向認為，根據金價和債息的變化，很可能是中期的了。

原因很簡單。把時間由第三季，往較早時推，例如年初，即可發現，當時金融市場一片突如其來的憂慮。由油價跌跌不休，到人民幣和A股的向下互動，到日本宣佈負利率，美聯儲給打亂了陣腳，即使去年底已加息一次，外界原來以為的加息周期開始，但結果只能順應市場的期望，先行拖慢加息步伐，一拖便是三季有多了。

金價受壓或預示美將加息

正是這樣的背景，才可造就金價正式由2011年高見1,921美元的水平後反覆回落，終於在今年初止跌回升，而且首兩季升幅可觀，是最突出的資產價格。當中道理不難明白，黃金作為無息可收的資產，持有它的機會成本就是有息可收的地方的收益，例如，當美國加息，或稍微把央行的貨幣政策收緊，甚至外界認為不能持續一而再的量寬，都有此效，反過來，便是大漲。如今跌穿1,300美元，豈是意外？金價不就是美國加息預期的最佳先頭部隊？



金價如今已跌穿1,300美元，料應非意外，可能是美國加息預期的最佳先頭部隊。

希拉里穩贏仍言之尚早

興證國際證券市場拓展部聯席董事

周嘉儀(前無線電視新聞主播)

11月8日是美國大選日，現時希拉里在各項民意調查中平均領先特朗普約5%，金融市場甚至希拉里自己就好像已認定特朗普必輸無疑。實情是否如此？而選民最關注的是什麼議題？

根據民意調查，美國選民最關心的是經濟問題。為何經濟如此重要？美國的貧富懸殊問題在上世紀七十年代開始不斷加劇，其基尼系數由70年代的約0.38上升至現時的0.482。根據美國人口調查局的數據，現時有超過4,000萬人口生活在貧窮線以下，而收入最少的十分一人的收入在過去50年只增加30%，相反收入最高5%的人收入增加差不多達一倍。以上的數據正好說明為何金融市場眼中的「狂人」特朗普能夠吸引不少美國基層白人。

貧富懸殊 選民求變

除了貧富懸殊之外，雖然美國非農就業職位

在近年不斷增長，但勞動力參與率卻同時直線下跌，這意味就業人口雖然不停增加，但同時有不少人放棄了尋找工作，這正是特朗普指現政府創造的都是「差工作」的背景，而他相信只有他有能力創造好工作給美國人。

三次電視辯論及勾引女人的影片事件對特朗普打擊重大，但他是否必輸無疑？若我們仔細分析選舉形勢，現時不少省份仍然非常「搖擺」，當中德州及佛羅里達州民意仍未有明顯取向，但兩州合共持有67張選舉人票，其最後結果將會左右誰是下任白宮主人，因此現時就斷言誰是贏家可能仍是言之尚早。另有一點值得留意，現時輿論一般都聚焦於總統選舉，但其實當日還會改選34席的參議院和435席眾議院議席。總統選舉固然備受矚目，但參議院和眾議院的選舉同樣舉足輕重。現時奧巴馬雖然貴為總統，但由於民主黨在國會中只是少數派，因此他在推動政策時仍會受到諸多制肘。無論特朗普或希拉里勝出大會，若所屬的政黨不能同時成為國會多數黨，其改革大計都會舉步維艱！

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。