

金融科企紛落戶新加坡 港可從三領域推進

中銀香港高級策略員
關振球

財經評述

全球最大的金融科技中心「Lattice 80」於今年11月10日在新加坡金融中心區正式營運；全球大型區塊鏈技術聯盟「R3」與新加坡金管局(MAS)合作，把首個亞洲區塊鏈實驗室落戶其中。近期有不少跨國企業包括國際商業機器公司(IBM)、線上付費服務公司PayPal和安盛保險(AXA)的創新實驗室不約而同設在新加坡。另外，亦有不少小型的金融科技初創公司進駐新加坡。

新加坡能夠吸引全球金融科技公司的目光，相信是受到其於2013年6月宣佈要成為世界上首座「智慧城市」國家策略所帶動。

星「智慧城市」定位促發展

新加坡金管局(MAS)於2015年投入了1.67億美元建置FinTech基礎設施，並於2016年5月打造線上FinTech Office，透過一站式平台協助和鼓勵全球FinTech新創業及投資者在當地設點。

其後，新加坡成立了智能金融中心，為金融科技創新計劃撥款225億美元。新加坡更於11月份舉辦了為期五天的大型「FinTech Festival」，吸引超過11,000多人報名參與。

此外，新加坡金管局(MAS)還特別推出合共10項涉及「監管」及「基建」的舉措。監管舉措重點投放在減少不必要的監管限制，並訂立新的條款及指引。MAS透過推行「活動為本監管模式」(Activity based regulation)，對不同業務(如證券、支付等)營運者採取針對性監管，鼓勵業務創新。同時推出「監管沙盒」(Regulatory sandbox)，採用靈活監管安排，在分隔範圍內測試創新的應用金融科技。

新加坡金管局制訂指引推動

MAS亦準備制訂一系列指引，推動「雲技術應用」、「數碼化財務建議及宣傳」及「網絡安全」等發展。基建舉措重點投放在推動科技及服務應用，並提供合適工作空間。MAS在境內為金融科創公司設有超過20多處免費/廉價辦公室，並定期舉行FinTech交流活動。MAS亦選取「電子支付」、「數碼化KYC」、「開放式應用程式介面」及「區塊鏈應用」等四個領域，建立行業標準及支援性基礎建設。

香港宜微調監管條例配合創新

基於文化與管治模式不同，由政府主導的發展經驗未必能全面適用在香港市場，但本地政府仍可積極構建合適發展平台，在三個重要領域發揮作用。一是適度微調監管條例，配合創新營運模式。在服務持續走向自動、

智能、數據化而且流動性高的情況下，傳統以實體交易及服務渠道為主導的監管理念需要逐步調整。為推動FinTech行業的變革，建議政府與監管機構可積極與業界溝通，共同研究透過多樣化措施及微調監管條例來配合新時代的行業發展需要。

營造FinTech環境招攬科創企

二是打造FinTech生態環境，吸納科創公司支持行業變革。金融行業的傳統特質是「穩健、保守」，與FinTech追求「創新、突破」的理念形成鮮明對比。建議政府首先針對行業參與者持續提供合適支持，如稅務優惠、廉價辦公室空間等，支持科創公司在土地成本高昂的香港存活下來。另外，可採取「FinTech Friendly」(金融科技友善)態度，適時向全球宣揚香港政府支持FinTech發展的決心，並舉行國際性活動，招攬科創公司進駐香港。

三是持續推出智能化服務，與業界共同推動客戶行為轉變。近年政府推出不少電子化服務，如電子過關、電子支票、電子報稅、證券無紙化等。未來建議政府可持續推出智能化服務，並考慮與金融業界合作，推出互通的智能化服務，如透過開放應用程式介面(API)技術，為合資格金融機構提供客戶認證資料，支持業界實現eKYC開戶，藉着提供多樣化應用服務來推動客戶行為的轉變。

息魔纏擾 新興市場如何應對成關鍵

康宏投資研究部環球市場高級分析員
葉澤恒

2016年快將過去，過去三星期對美歐日作出回顧及展望後，本星期對新興市場前景作回顧及展望。聯儲局於本月初上調利率後，投資者估計聯儲局明年將會加息二至三次，主要視乎美國經濟及通脹走勢。美息及美元上升的情況下，對新興市場會帶來什麼影響呢？

貨幣輪流貶值恐引發區內矛盾

新興市場中，亞洲區貨幣似乎有輪流貶值的壓力。人民幣走勢持續疲弱，不論海外投資者及本土國民，均有把資金調出中國的情況。再加上外匯儲備持續下降，恐怕出現惡性循環的情況，故人民幣有下跌的壓力。

但另一方面，日圓匯價亦受到美元強勢所影響，令日圓匯價可能受到壓力。但要留意，明年上半年歐元區內的荷蘭及法國將會舉行大選，可能影響到歐洲局勢的穩定性，故有機會可能令部分資金流向日圓避險，減慢了日圓匯價下跌的壓力。

北亞地區中，亦要留意韓國韓圓的走勢。當地政治不明朗，以及三星出產手機生產出現問題，加上海外經濟一般，令韓國經濟較預期差，而當地利率已降至1.25厘的紀錄低位，故央行可以刺激經濟增長的方法相當有限。

除了東北亞外，東南亞地區的經濟及貨幣走勢，亦令投資者感到關注。在東北亞貨幣有貶值的壓力下，東南亞貨幣又何嘗不是呢？近年吸引不少製造業於當地設廠的越南，近期便表示今年當地經濟增長可能只有6.3%，而上年經濟增長達6.68%，是自2012年以來首次出現增長放緩。當地今年受到天氣嚴重乾旱所影響，

影響了當地經濟增長。今年當地私人信貸按年增長近兩成，但高增長的信貸潮預測不可持續。另外，今年首十一個的出口只增長7.5%，亦顯示當地出口增長持續放緩。再加上，美國候任總統特朗普表示，將會放棄TPP計劃，對當地以至鄰近國家經濟帶來更大的影響。鄰近的泰國銳、馬來西亞林吉特及印尼盾亦可能受到亞洲區內貨幣下跌所影響，而出現爭相貶值的情況，從而引發區內貨幣波動。

印度打貪考驗莫迪政治前途

印度總理莫迪上台一年多後，於近期開始着力處理國內的貪污問題。廢除部分紙幣，又上調黃金進口稅率等，雖然對打貪有一定的成效，但卻令部分既得利益者，以至涉及貪污的人們來說，帶來不利的影響。再加上，低收入人士亦受到社會動盪所衝擊，可能令莫迪的政治前途受到嚴峻的考驗。印度貨幣盧比及當地股市近期持續弱勢，再加上油價顯著反彈，令進口通脹壓力可能升溫下，對當地經濟可能帶來一定程度的考驗。

俄羅斯較受惠資源價格回升

特朗普推動增加基建開支及減稅去刺激美國經濟，雖然他仍未上台，但投資者似乎對他的理念加以支持，令資源價格於特朗普勝出大選後曾經大幅上升。雖然近期資源價格回落，但有機會顯示資源價格的低位可能已經出現，目前只屬反彈後的調整。

在主要新興市場中，以巴西及俄羅斯出口的資源較多，故較為有利兩國未來的經濟表現。但論本身的經濟情況，似乎俄羅斯的經濟結構較巴西為佳，而且油組與非油組國家達到減產協議，將有助國際油價的穩定性。

農業深化改革 發展惹關注

比富達證券(香港)市場策略研究部高級經理
何天仲

中國歷來重視農業的發展，至2016年中央「一號文件」已經連續13年聚焦三農問題，預計2017年也不會例外。2015年底中央首次提出了農業供給側結構性改革，並在2016年的中央「一號文件」中再度提及，在本月召開的中央經濟工作會議更被重點提到，農業產業升級或將成為2017年中國經濟發展重心之一。筆者預計，農業供給側結構性改革將成為2017年一號文件的核心內容，農業發展可望成為貫穿2017年的投資主線，投資機會大，值得關注。

農業供給側結構性改革的核心內容是「三去一降一補」(去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板)。就目前已發佈的文件來看，農業供給側結構性改革的內容主要涉及農產品價格形成機制、補貼制度、農業承包地三權分置、綠色生態農業發展及農村一二三產業融合發展等，改革目標主要是提升農民收入水平及農業生產效率。

去產能調結構 引入社會資本

事實上，經過2016年調整，內地部分農產品產能過剩問題已得到一定改善。其中產能過剩最為突出的玉米(目前庫存高達2.36億噸)，中央2016年通過改種補貼已推動玉米種植面積

減少了3,000萬畝，且2017年玉米種植面積將進一步減少。另外，飽受產能過剩困擾的棉花2016年也減少了200多萬噸庫存，2017年庫存料可進一步減少。過剩產能減少，有助優化整體農產品結構。槓桿方面，過往農業主要依賴單一財政投入，負擔大，效率低，現在社會資本及金融銀行資本也可進入。同時，2017年土地流轉也有望取得突破，農村土地使用權及所有權抵押貸款和產權保護等可望逐步落實，為資本進入掃清障礙。土地自由流轉及社會資本進入，一方面可增加農民收入，令部分農民從土地中解脫出來，進入其他領域；另一方面也有助發展規模化及機械化生產，降低人工成本，提升生產效率。

定價機制方面，2016年玉米等大宗農產品的定價機制已由原先的政策定價轉向「市場定價、價格分離」，定價市場化是未來改革的方向。技術方面，在國務院十三五科技規劃中，首次提出了十三五期間要實現轉基因抗蟲玉米及控除草劑大豆等產品的產業化，轉基因育種或將成為2017年市場關注焦點。

農業供給側結構性改革可以提高農民收入及生產效率，並可推進城鎮化建設，優化社會產業結構，戰略意義大。筆者相信，未來仍陸續會有相關改革措施出台，隨着農村土地流轉改革等措施進一步落實，農業現代化進程將提速，其發展值得關注。



圖為收割機將稻穀輸送至田頭的卡車，準備送往加工廠進行烘乾處理。資料圖片

假期前後雖調整 強美元仍是主題

永豐金融集團研究部主管
涂國彬

聖誕和元旦兩大假期令市場進入觀望模式，全球各地市場交投明顯轉淡，各類資產亦出現不同程度的調整或震盪。但這個時候我們還是特別的淡定，因為整個邏輯並沒有改變，那便是11月的特朗普意外勝選，對於全球市場的影響。

從特朗普勝選以來，全球投資者就刷新了對市場的認知，美股美匯齊漲，就連代表大家對於經濟前景的指數也顯示尤為樂觀。相信特朗普或將推行雙赤字即財政赤字和貿易赤字，美國或加速升息，用強美元來支撐美國經濟所需。如此來看，強美元是大格局。

明年料將強勢上行創新高

聖誕後，波幅逐漸恢復，周二受到經濟數據提振，美元略有反彈，周三更是擴大升幅，103水平承壓有力。不過，預料在2016年剩下的日子內，美匯指數還將在高位震盪為主，維持現狀。相信到了2017年，隨着市場重回人氣，美元還將強勢上行創新高，美元資產將受到最大的關注。

當然，在美元調整之際，非美貨幣得到機會喘息。日圓就在聖誕前連續反彈四日，聖誕後回落。歐元在近期止跌靠穩，暫守1.04水平。澳元同樣止跌靠穩在0.72水平附近。人民幣暫時放緩跌勢，但下行壓力仍存，料之後還有下跌空間。匯市近幾日波幅收窄，估計在明年上半年將會是大上落市。

避險情緒在聖誕前一度達到近期低點，但在聖誕後連續走高，僅12月27日和28日兩天，



■特朗普或將推行雙赤字即財政赤字和貿易赤字，聯儲局加息步伐或加快，有必要利用強美元支撐經濟，預計強美元勢成大格局。

百家觀點

VIX就上漲13%。全球債市跌勢有所緩和，美國國債價格罕見上漲，歐元區國債收益率因意大利銀行問題持續發酵而下降，尤其是德國收益率觸及7周低點。

中國債市亦有所緩和，國海證券蘿蔔章事件取得進展，市場的信任危機和流動性危機暫時得到緩解，國債期貨和現貨價格走高。然而，相信明年債市還將備受壓力。

金價未脫中長線走低格局

避險情緒加上美元高位整理，受惠貴金屬，出現一定幅度的反彈。金價連續小幅上漲，日線技術指標改善，短線靠穩築底向上行，目前向1,150美元前進，挑戰20日線阻力。隨着買盤力量的增加，市場氣氛有所轉變，短期內金價還將進一步得到支持，不過，這並不改變中長線的下行格局。白銀跟隨黃金的走勢，站上16美元一線。倒是油價持續受惠油組國減產協議而走高，一改以往美元和油價的負相關關係。

大體上，美股在假期前一周開始放慢上漲的步伐，主要在高位整理。聖誕後的第一日，三大股指普漲，納指收創新高。不過，第二日美股便普遍下跌。道指收跌百點，離兩萬點的目標漸行漸遠。標普創11周來最大單日跌幅。歐洲股市倒是強勁，市場整體交投仍偏淡，反映投資者對新年有所謹慎。

相比之下，香港股市在假期前連跌兩周，失守去年收市位置，復市後雖出現反彈，但升幅有限。而中國並沒有聖誕假期，股市持續疲弱，市場資金面非常緊張，局部熱點不持續，賺錢效應不明，人民幣受壓的情況還在繼續。如今看來，明年強美元主題，才剛開始，短期內各資產價格的小行情，未足以改變大趨勢。

旺角擬建「超級天橋」可達多贏

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

傳媒報道，路政署建議沿旺角亞皆老街建長逾一公里的架空行人天橋，以疏導該區日益嚴重的人車爭路情況。建議中走線東起洗衣街和黑布街，西至塘尾道和福全街，透過多個接駁位，行人天橋系統可西接大角咀的奧海城二期和福全街，東接港鐵旺角東站，加上沿彌敦道南北行的荃灣線，市區三條主要鐵路線都貫通起來，但項目的建造期預計需要超過八年，假如能夠縮短建造期，將可減少建築工程施工帶來的路面擠塞及更早可紓緩區內人流擠迫的情況。

港府聘請顧問進行勘探及研究，在旺角亞皆老街興建行人天橋系統，建議初步方案，走線主要分為兩段，包括沿亞皆老街由塘尾道行人天橋伸延至黑布街，以及沿塘尾道由塘尾道行人天橋伸延至福全街，連同現有或準備興建的天橋段落，共設十個接駁點，其中九個設於亞皆老街段，大部分設有樓梯及升降機。並在舊旺角街市、朗豪坊、旺角中心，以及洗衣街政府用地重建項目，預留四個接駁位置；料可西接大角咀的奧海城二期和福全街，東接港鐵旺角東站，將東涌線奧運站、荃灣線旺角站和東鐵線旺角東站，都可經亞皆老街的行人天橋連接起來。

部分行人天橋的設計走線將無可避免較為接近現有建築物；根據初步設計，天橋最接近大廈的距離不會少於兩米，而行人天橋會與路面保持不少於五點一米的淨空距離，以容

許大型車輛於橋底行駛。顧問公司已聘用專業建築師和園境師，在可行的位置設置綠化設施及美化天橋外觀，亦建議與較接近樓宇的一邊設置半透明屏風或告示板，以保障業戶的私隱。

「人車分道」設計非新事物

其實「人車分道」的設計概念早在新市鎮如沙田和屯門實施，只不過傳統舊區受制於不同年期的已建成樓宇，在設計上和施工上受到多重掣肘。高架行人天橋亦非新事物，早已在比如中環、灣仔、尖東甚至荃灣等地建成亦樂為市民所使用。反為今次在人口稠密的旺角進行同類計劃，好像是新嘗試，實際上應該早已推行，之所以遲遲至今才放風出草擬方案，或許是顧慮受到沿街地舖商戶反對，但旺角區主幹道如彌敦道和亞皆老街甚至西洋菜街和砵蘭街等人流實在太擠迫，政府亦有推出緩解措施的必要。

高架行人天橋部分接近路旁樓宇一樓或二樓，假如情況許可，允許業主申請做接駁橋連接樓宇，則不失為附近樓宇帶來額外商機。預期新行人天橋落成後，可紓緩上述交通幹道的人流，而車流或亦因此而較暢順。新設架空行人系統令行人的暢達性提高，現時區內二線街道位於亞皆老街兩旁的黑布街、新填地街、廣東道甚至塘尾道一帶或會帶來額外的人流，而沿街商舖因而受惠。路政署計劃明年初展開一系列的公眾諮詢活動，市民及持份者宜留意相關訊息及發表對初步方案的意見。

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。