吸引外資新招出台　內地對外開放再升級

財經評述

蘇傑 中銀香港高級經濟研究員

2017年是中國加入WTO第16個年頭，1月17日國務院發佈《關於擴大對外開放積極利用外資若干措施》。在全球經濟長期低迷、跨國投資與產業轉移呈現新趨勢、民粹主義挑戰經濟全球化的背景下，中國推出新舉措將產生深遠的影響。

續放寬金融服務業准入限制

新措施包括進一步擴大對外開放、創造公平競爭環境和加強吸引外資工作等3個方面共20條，金融領域無疑是重點：一是進一步放寬外資准入。重點放寬銀行類金融機構、證券公司、證券投資基金管理公司、期貨公司、保險機構、保險中介機構外資准入限制；二是拓寬外企融資管道。外企可在內地上市或在新三板掛牌以及發行各類債券；三是推進外資跨國公司本外幣資金集中運營管理改革。吸引跨國公司設立地區總部和採購中心、結算中心等，並開展本外幣資金集中運營。

相關措施明確了開放發展、優化營商環境、引資引技引智相結合、統一市場體系及內外資一致原則等五大政策導向，推出修訂《外商投資產業指導目錄》、支持外資參與「中國製造2025」及創新驅動發展戰略、參與「西部大開發」、「長江經濟帶」以及「一帶一路」國際國內銜接以及參與能源、交通、水利、環保、市政公用工程等基礎設施建設等新舉措。

下一步包括國家發改委、商務部、人民銀行、銀監會、證監會等部門將根據要求制定各項落實細則。

反對貿易保護　推進經濟全球化

新舉措對內的影響主要在三個方面，一是有助於緩解目前中國吸引外資方面的問題和困難，可望持續保持在全球吸引外資排名前三的地位。

中國外國直接投資(FDI)去年全年為8,132.2億元人民幣，同比增長4.2%，但以美元計每月金額自6月觸及152.3億美元高位後已連續數月處於100億美元之下。

據聯合國貿發會議去年10月發佈的全球投資趨勢監測報告，全球跨國投資可能下降兩位數。

二是內地資本市場對外開放有望升級。允許外企在內地上市和發債等措施會進一步提升內地市場國際化水平，擴大金融市場的對外影響力，也為中國投資者提供分享全球市場收益的機會和選擇。

三是人民幣國際化進程將繼續深化。吸引跨國公司設立地區總部和採購中心、結算中心，開展本外幣資金集中運營等，意味着在人民幣加入SDR之後，資本賬戶開放進程在確保金融風險可控的前提下或會深化，人民幣國際化料將穩步推進。相信未來中國對外開放水平將更上新台階。

必須注意到，去年以來英國脫歐、美國特朗普勝選等一系列政治事件，顯示全球經濟增長和分配、資本和勞動、效率和公平的矛盾日益突出，反全球化的呼聲此起彼伏，貿易保護主義抬頭。

1月17日，中國國家主席習近平在達沃斯發表主題為「旗幟鮮明反對貿易保護主義，打貿易戰兩敗俱傷」的主旨演講，同日國務院公佈擴大開放新舉措，有助於全球經濟體正視經濟全球化的成果和不足，消解全球化的負面影響，顯示中國在經濟全球化的角色將更為吃重。

預計未來五年，中國將進口8萬億美元的商品、吸收6,000億美元的外來投資，對外投資總額將達到7,500億美元，出境旅遊將達到7億人次，為世界各國提供更廣闊市場、更充足資本、更豐富產品、更寶貴合作契機。

特朗普新政頻繁　美聯儲未及評估

百家觀點

涂國彬 永豐金融集團研究部主管

今年農曆春節期間，外圍市場要遠遠好過去年。2016年這個時候，金融市場大幅波動，油價跌跌不休，人民幣與A股跌勢未止，日本又宣佈實施負利率，全球避險情緒大幅上升，全球股市大跌。

政經形勢大轉變　金融市場尚穩

相比之下，在2017年的春節期間，即使有特朗普新官上任，到處惹是生非，大家每天都聽到，又有一堆來自這位新總統的行政命令，幾乎是可以用的任何酌情權，他都毫不猶疑地用上了。然而，不明朗之餘，大家感覺不佳，覺得目前是政經形勢大轉變，但金融市場卻未見持續下跌的壓力。

誠然，特朗普在1月20日正式上任以來，一刻不停，一言一行成為關注的焦點。在宣佈退出TPP，準備修建美墨邊境牆後，更是簽署移民禁令，限制穆斯林國家移民和難民入境，引發各界激烈反應。

這樣一來，似乎抵消了他之前的財政刺激計劃對市場的提振。故此，道指好不容易在1月25日終於升穿兩萬關，但受到恐慌情緒拖累，僅在兩萬水平之上三日便失守，重回跌勢。1月30日美國三大股指創下2017年來最大單日跌幅，VIX更是結束四連跌大漲12.29%，幸好隨後恐慌情緒略有收窄，但仍令之後於周三開市的港股明顯受壓。美匯指數失守100水平，金價則重返1,200水平之上。

當然，除了新官上任，說到底，仍得看央行決策，才是市場最終的風險回報平衡的關鍵。日央行先宣佈按兵不動，且認為現在討論出QQE還是太早。至於美國，經濟數據基本向好，包括就業和ISM製造業等，而最近美聯儲宣佈維持利率不變，可算是符合市場預期，而其表示今年會逐步加息，卻沒有暗示下一次加息的時點，顯然是顧忌到特朗普新政頻出招，但真正要獲國會批准的，仍未落實，則不能在報告中算進去吧。

隨着外圍不穩，或多或少影響到內地市場。內地股市要等到周五復市，在此之前，香港市場剛從假期回來，難免人氣有限。好在最新公佈的上月PMI數據小幅回落，但略勝於市場預期且仍高於榮枯線，經濟整體平穩。滬指在節前連漲五日，節前縮量效應明顯，炒作效應匱乏，創業板暫時企穩。綜合來看，滬指有望在雞年首個交易日延續升勢，上漲的理由主要是節後資金面可能回流，但並不期待會有特別大的行情。

■特朗普新官上任，到處惹是生非，但金融市場卻未見持續下跌的壓力。　彭博社

港股民對外圍市場擔憂未減

說着說着，內地復市後，雖云期待北水湧入，則港股能帶動指數，但目前恒指在高位震盪，有10日線支持，成交未能配合。但這樣的效果，預料並不會太快顯現，還需盤中觀望。顯然，投資者對於外圍市場的擔憂未減，正好表現出港股一向的特質：「先天下之憂而憂！」

貿易保護抬頭　內地家電業受壓

何天仲 比富達證券（香港）市場策略研究部高級經理

近日美國政府宣佈將對中國生產的大型洗衣機徵收32.12%至52.51%的反傾銷稅，由於美國市場佔內地洗衣機出口比重較大，此次仲裁料將對相關企業造成較大影響。短期來看，貿易摩擦無疑會增加內地家電企業的經營壓力。惟長遠來看，內地家電企業正謀劃轉型，智能化是行業未來的發展方向，技術領先的企業可繼續保持競爭力。隨着未來物聯網技術持續普及，產品升級及換代需求將成為行業新的增長點，值得關注。

白電生產呈擴張

2016年內地白電生產呈擴張勢頭，全年累計生產洗衣機7,620.9萬台，同比增長4.76%；空調16,049.3萬台，同比增長2.55%；家用電冰箱9,238.3萬台，同比增長2.73%。其中，房間空調和電冰箱的生產增速均由負轉正，洗衣機生產擴張速度由2.25%增至4.76%，一洗2015年白電生產收縮的頹勢。上年內地家電銷售好轉，主要受惠內房銷售火熱，家電添置需求增長。惟上年底內房調控加碼令市場降溫，料今年家電銷售增速或會有所放緩。

家電智能化成趨勢

今次內地洗衣機之所以成為反傾銷對象，與其出口量不斷增長有較大關係。2016年1月-11月，內地累計出口洗衣機約2,055萬台，佔同期洗衣機產量近三成，其中美國是最主要的出口市場之一。據美國商務部統計，2015年，美國從中國進口洗衣機總貨值約11億美元，約佔同期中國洗衣機出口總額近三成。因此，一旦美國執行新規定，將對內地洗衣機生產商造成較大影響。

不過，目前內地白電市場的競爭已由以往單一的價格戰轉向滿足用戶更細化需求上面，美國徵收反傾銷稅料將迫使內地家電企業加快產品升級步伐，進一步推動家電智能化發展。有賴於智能傳感及控制技術的發展，家電產品除了滿足人們的基本需求外，還是物聯網大數據應用最主要的硬件，可為用戶提供更全面的服務，例如智能冰箱可引入食品保質期管理，及用手機遙控家電運作等。

隨着美國貿易保護主義抬頭，未來針對內地商品制裁範圍或會進一步擴大，而家電作為中國出口美國的主要產品，短期或面臨較大政策風險。同時，內地家電市場早已相對飽和，銷售增長主要來源產品升級及換代需求，在內房銷售放緩背景下，短期家電行業銷售或面臨一定壓力。長遠來看，家電龍頭可憑藉技術和資本優勢，搶佔智能化先機，投資者可持續關注。

施政報告多項倡議值得探討

陳東岳 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）

本文見報之日，適逢新春大吉，謹在此向讀者拜年，祝各位新年進步，萬事勝意！特首施政報告提及多項涉及保育鄉郊都屬於好建議，部分也正面回應鄉議局和新界鄉民多年來的訴求，比如設立保育基金及活化荔枝窩村等。另外突破性倡議以非原址換地方式去處理拖延甚久的沙螺洞個案，這些都是前所未有的新嘗試，藉本文和大家作出探討。

施政報告指出過去幾年，將合適的「不包括土地」例如西灣等納入郊野公園範圍，令現時郊野公園和特別地區的總面積增加了38公頃，亦會設立約37公頃的塱原自然生態公園。另外將開展指定約500公頃的紅花嶺為郊野公園的工作。

筆者回顧郊野公園的歷史，上世紀70年代，當年港督麥理浩爵士喜愛行山，特別注重郊野的保護，適逢70年代大規模開發新市鎮，於是同步把大量郊野土地劃入郊野公園範圍，當年起初建議把郊野公園包圍着的私人土地及村莊亦包括在郊野公園界線內，受影響業主群起反對。經過新界鄉議局向當局協調後，基於對私有產權的尊重，雙方協議把該批相關私人業權土地及鄉莊從郊野公園範圍中勾出，並統稱為「不包括土地」。

近年特區政府把54幅「不包括土地」劃入郊野公園，與當年與鄉議局的協議相違背，私人土地被劃入郊野公園即被凍結用途，現時並無對業權人作徵收土地，表面上對私有產權業權人不構成影響，但道理其實很簡單，假如你的私家花園被規定可讓公衆享用，為何有關業主沒有蒙受損失？何以不作賠償？

為保育基金成立籌備委員會

今次特首施政報告提出，政府將為設立保育基金成立籌備委員會，參考外地及本港有關基金的經驗，研究此基金的工作範圍，這個基金亦可為於鄉郊地區落實生物多樣性保育提供專屬而綜合的機制和資源。特首提出的這個新的保育基金或有助於解決上述「不包括土地」所涉及的賠償問題，期望在基金的籌組過程及工作範圍，可詳細吸納相關持份者的意見。

另外，施政報告亦建議以非原址換地方式，以大埔船灣已修復的堆填區換取沙羅洞內具高生態價值的私人土地，這是一項政策上的突破，其實在個別例子比如保育景賢里個案，早已有類似做法，在比鄰批出一塊相若面積土地作地換地及給予與原景賢里相若的可發展地積比率。

冀解決「不包括土地」問題

筆者認同可深化研究落實，或許此項新做法，可應用到包括54幅「不包括土地」及其他環境保育個案。靈活運用保育基金及以地換地的政策，有助於化解因保育「不包括土地」與原居民業權所衍生的矛盾。

至於施政報告提及活化荔枝窩村的在進行中的好例子，保育當地鄉郊生態、人文和建築環境。更急切的，還有優先為偏遠鄉村解決供食用水、供電、道路和碼頭等基本設施，有助於活化該些村落重新成為宜居居所，令古村恢復興旺。

內地券商發展潛力無可限量

周嘉儀 興證國際證券市場拓展部聯席董事

中國證券業協會早前公佈全國129間證券公司在2016年的經營數據，營業收入約為3,280億元(人民幣，下同)，利潤則為1,234億元，而所有券商的總資產則有5.79萬億元。換言之，每間券商的平均利潤有9.57億元，而利潤率則為38%，兩者都較2015年下跌。

仔細回顧中國券商近十年的經營數據，便不難發現中國證券業正在急速發展。券商數目由2008年107間增加了20%至129間，而營業收入和利潤則由1,251億及482億元翻了超過一倍至現時水平。

當然，證券業在過去十年發展並非一帆風順，其中2009年美國次按風暴期間，內地股市暴跌至1,664點，交投減少令券商經歷了三年的低潮，至2014年才走出谷底。而2015年股災及去年熔斷機制引發的大幅波動，重挫投資者信心及入市意慾，影響至今仍揮之不去。須知道佣金佔內地券商收入超過三分一，股民不入市等於令券商營收減少。

中央在過去做了大量工作促進內地證券市場及券商發展。要讓證券業健康發展，最基本離不開繼續完善證券業相關法規，提高上市公司的質素，令投資者能夠受到充分保障。當然，持續開放資本賬，令海外投資者可以更深更廣地進入內地資本市場，對股市和券商的長遠健康發展將有莫大幫忙。

至於券商本身，開展多元化業務、突出其競爭優勢是發展的重中之重。

■內地券商數目由2008年107間增加了20%至現時的129間，而營業收入和利潤則翻了超過一倍。　資料圖片

拓多元化業務成重中之重

近年來，券商的承銷、發行及資產管理業務都增長顯著。

這一方面體現了中國經濟市場長足發展，內地無數企業尋求在市場中融資。另一方面亦反映了中國中產階層崛起，對資產管理服務需求殷切。估計未來券商將會持續發展上述業務，並向更專業、更高端的方向進發。

美國券商在2015年收入達2,730億美元(約18,700億元人民幣)，是現時中國券商收入的五倍。當然，中美券商的經營背景有很大差異，但這數據可以說明如果中國證券市場持續發展，內地券商的潛力可以有多大。

慎防美新總統政策影響經濟增長

葉澤恒 康宏投資研究部環球市場高級分析員

美國上星期公佈了去年第四季經濟增長初值，及個人收入與支出的數據。同時，美國總統特朗普上任只有一個多星期，便推出了多項具爭議性的措施。他的措施對美國經濟往後增長及政治上，會帶來什麼影響呢？這將會是本文分析的重點。

貿赤擴大　成特朗普攻擊藉口

美國去年第四季經濟增長環比初值為1.9%，較市場預期的2.2%為低之餘，亦較第三季的終值3.5%明顯回落。第四季度經濟增長明顯放緩，主要是由於美國出口於第四季大幅下跌4.3%，是2015年首季以來首次明顯回落。是次出口欠佳，大幅拖累美國第四季經濟增長1.7個百分點，亦是自2010年第二季以來出口拖累美國經濟增長最嚴重的一次。對比去年第三季，大豆出口按年大幅增長，令整體出口獲提振0.85個百分點。

但其他經濟環節方面，其實表現並不差。雖然個人消費開支只為經濟增長帶來1.7%的貢獻，是自去年首季以來最低的貢獻比率，但貢獻比率下跌是由於美國企業於去年第四季增加企業投資的幅度上升，增幅達到3.1%，是五個季度以來首次增長，主要是由於油價回升，令原油鑽井開採活動重新活躍所致。

至於去年12月的個人消費支出方面，按月升0.5%，與市場預期一致，但較11月的環比增長0.2%有所加快。消費開支佔美國經濟活動的三分二，而去年全年消費者支出上升3.8%，較2015年升幅3.5%為快。至於同期收入按月上升0.3%，較市場預期的0.4%增長為差，而11月按月增長持平。由於美國居民的消費增長較收入為多，令12月的儲備降至只有7,684億美元，是自2015年5月以來最低水平。

特朗普上任以來，對美國政治及經濟有何影響？特朗普上任接近兩星期，簽署了不少新行政指令。首先是叫停了「奧巴馬醫保」計劃，以實踐其大選期間的承諾。由於特朗普早已對這個醫保計劃感到不滿，故金融市場以至美國國內對他簽署這措施並不感到意外。

退出TPP　影響新興國家出口

在上任後的三日，特朗普簽署指令，宣佈美國正式退出TPP。他表示，退出TPP對美國工人是一個好消息。由於他亦早於競選時表達對TPP的不滿，故對美國人不是一件新鮮的事件。但對亞洲區內的新興國家而言，例如越南等地，卻絕對不是一件好消息。因此，預料新興國家未來出口往美國的增長可能出現放緩。此外，特朗普亦強調會推出措施，向把工廠遷往到美國以外的企業徵收很重的「邊境稅」。相信受這項政策影響最嚴重的國家非墨西哥莫屬，故墨西哥貨幣披索亦大幅波動。

特朗普推翻了當時奧巴馬否決了的美加「拱心石」XL輸油管道專案，亦批准了北達科他州的輸油管道建設項目，可以為美國帶來接近3萬份工作，但這項目將會削弱美國在國際氣候問題的領導能力。

歐美國家未來受恐襲風險或增

最具爭議的莫過於以極端審查去阻止伊斯蘭恐怖分子入境美國，並宣佈美國將暫停接收難民120日，並停止接收敘利亞難民，除非形勢出現重大轉變。

另外，亦把今年接收移民的上限削減一半到只有5萬人。由於美國限制移民的決定引發國際社會的嚴重不滿，而且又特別針對回教徒的國家，可能引發美國與中東國家的關係緊張之餘，更有可能吸引回教徒參加ISIS的恐襲行動，令歐美國家未來受襲的風險有機會增加。

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。