

釋放動能

國家財政部在上周末公布重磅政策，外資基金普遍給予正面評價。貝萊德認為，投資者認識到今次政策調整是全面及持續的，故反應偏向正面，將利好近期市場表現。路博邁基金表示，財政部政策表態較為積極，接下來召開的全國人大常委會會議是重要觀察節點。至於對港股影響，海通證券指出，大型內銀獲得特別國債補充資本，有助於提升風險抵禦和信貸投放能力，利好銀行板塊；分析員認為，長線持有內銀股既可賺價又可賺息。

大公報記者 周寶森

外資過去一段時間密集吸納中國股票。



### 外資大行評論 財政部最新政策

摩根資產管理

今次化債相關支持力度較大，結合年度常規專項債專門安排，及近年來力度最大的一次性置換，可減輕地方政府壓力，並有望釋放出更多資源以支持經濟發展



▲國家財政部在上周末公布重磅政策，外資基金普遍給予正面評價。

## 外資密吸AH股 券商：長線持有內銀

# 貝萊德：重磅政策全面 利好市場表現

財政部在新聞發布會上公布多項重要政策，包括面向內地債市及地方政府債務，以及發行特別國債支持國有大型商業銀行補充核心一級資本。國際投資者對財政部最新舉措持正面看法。摩根資產管理表示，除較高規模財政支出，今次發布會還強調中央財政會有較大舉債空間和赤字提升空間，為未來財政政策加力保留空間。從具體政策來看，化債支持力度較大，結合年度常規專項債專門安排及近年力度最大一次性置換，無疑為地方政府減輕壓力，並有望釋放出更多資源以支持經濟發展。

### 美國最大中國股票ETF 規模超780億

貝萊德首席中國經濟學家宋宇稱，今輪政策調整中，財政政策不會缺席，且力度可期。投資者最重要的是認識到這次政策調整是全面的、持續的。這個過程裏政策預期難免還會有調整。市場或會有波動，但是把握大方向變化是最重要的。目前投資者對今次會議反應偏正面，勢必利好近期市場表現。

外資過去一段時間密集吸納中國股票。截至10月11日，美國規模最大中國股票ETF：iShares China Large-Cap ETF (FXI) 管理資產規模達到108.61億美元。自9月23日（即人行等三大金融部門公布重大政策前夕）至10月10日，FXI獲淨買入61.51億美元（約478億港元）。值得一提的是，於2015年、2019年、2020年的三次中國股票牛市，沒有任何一隻美國上市中國股票ETF規模超過100億美元（約780億港元）。

投資者機構指出，財政部最新政策將可以提升內銀股的投資價值。海通證券表示，財政部加大力度支持地方化債，將有助於提升銀行市賬率倍數，特別國債補充大行資本，可以提升大行抵禦風險和信貸投放能力，均利好銀行板塊。海通證券維持內銀股「優於大市」評級。國投證券稱，在中央政府加槓桿的政策基調下，銀行規模擴張速度有望提升；淨息差在當前環境下仍將維持震盪下行趨勢，但邊際壓力逐步緩解。

### 組合拳扶持中小企 激活經濟

另外，華贏東方證券研究部董事李慧芬表示，內地政策組合拳既幫助中小企業，也能夠激活經濟發展，對內銀盈利有正面裨益，所以長線看好內銀股。此外，內銀股抗跌力較強，適合現時港股波動市況持有。她建議，投資者可以在一兩周後，再部署吸納內銀股。

實德金融策略研究部首席分析師郭啟倫稱，銀行獲注資增加資本屬於正面事件，所以內銀股具備中長線持有價值，投資者持貨一、兩年既能賺價又能獲得股息收益。然而，內銀股短線或會受到港股波動影響，投資者可待內銀股回調6%、7%後，再開始分三注吸納，而首注佔40%比重。

## CEPA協議修訂 港提升區域總部競爭力

機遇無限

特區政府和國家商務部上周一在《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》（CEPA）框架下，簽署《服務貿易協議》的第二份修訂協議。財政司司長陳茂波昨在網誌中表示，這次協議修訂，讓香港在服務貿易及專業服務方面的優勢和吸引力更為突顯，進一步提升香港在深化內地和全球各地經貿合作上的角色，強化香港作為「超級聯繫人」和「超級增值人」的功能。他續說，結合早前推出的非中國籍香港永久性居民可在港申請通行卡式證件，將進一步提升香港作為區域總部的競爭力。

### 「一國兩制」是港最重要獨特優勢

陳茂波指出，自今年七月開始，非中國籍香港永久性居民可在港申請通行卡式證件，在5年有效期內可多次往返內地，讓他們更便捷地到內地公幹和旅遊。根據國家出入境管理局的數字，截至本月初，香港中旅社已收到約4.8萬宗相關申請，出入境管理局已發出約1.6萬張卡式證件。

陳茂波認為，新修訂協議讓更多香港企業和專業人才，能以更優惠的待遇進入內地市場。他形容是更便利、便捷、高效的服務貿易安排，既可促進兩地，特別是粵港澳大灣區內的人流、物流、信息流的互

動，亦為相關的服務行業及專業服務提供者，創造了更大的商機及業務增長點。

在CEPA下放寬港資企業的准入門檻、放寬在金融以至法律仲裁等專業服務領域的資質要求，將可吸引更多外資企業和專業服務公司選擇以香港作為進入內地市場的據點。同時，為非中國籍香港永久性居民提供入境便利，則能吸引更多海外人士優先選擇以香港為駐地，以便進入內地。

陳茂波表示，近年外訪推介香港營商環境及匯聚人才的優勢時，「一國兩制」無疑獲海外人士普遍認同是香港最重要的獨特優勢，讓他們積極研究以香港為區域據點開拓粵港澳大灣區、整個內地，以至東盟和亞洲市場。



▲特區政府和國家商務部上周一在CEPA框架下，簽署《服務貿易協議》第二份修訂協議。

### 貝萊德 宋宇

投資者最重要的是認識到這次政策調整是全面的、持續的。目前看投資者對本次會議反應偏正面，利好近期市場表現

### 高盛

財政部新聞發布會符合市場預期。財政部在多年財政擴張、更大規模地方政府債務解決，更多中央政府債務融資，顯示明確前瞻指導

### 路博邁基金 朱冰倩

政策表態較為積極，接下來召開的全國人大常委會會議是重要的觀察節點

### 證券界點評內銀股

#### 海通證券

加大力度支持地方化債有助於提升銀行市賬率倍數，特別國債補充大行資本有助於提升大行抵禦風險和信貸投放能力，均利好銀行板塊

#### 國投證券

在中央政府加槓桿的政策基調下，銀行規模擴張速度有望提升；淨息差在當前環境下仍將維持震盪下行趨勢，但邊際壓力逐步緩解

#### 華贏東方證券 李慧芬

財政部出台政策激活內地經濟，對銀行盈利前景有正面影響；投資者可待一兩周後再入市吸納內銀股

#### 實德金融 郭啟倫

銀行獲注資增加資本屬正面事件；投資者可待內銀股回調6%、7%後，開始分三注吸納

## 港金融地位穩固 發揮聯繫人角色

### 全球肯定

香港一直是國際金融中心，嚴峻的疫情，確實對經濟帶來不利影響，加上美國政客的抹黑，令外資對香港觀念有些負面。但數據顯示，在這段時期，香港金融活動仍然非常活躍。最近《全球金融中心指數》報告表示，香港總排名重上全球第三位，位居亞太區榜首；信安全球普惠金融指數報告亦指出，香港憑藉數碼化金融基建改進，成為全球金融普惠性排名第二市場。

根據報告，香港的總排名上升一位至全球第三位，同時也是亞太區的首位，超越新加坡，整體評分上升8分，成為前五位金融中心中提升最多的城市。而香港在多個金融行業領域的排名亦顯著上升，包括「投資管理」、「保險業」、「銀行業」、「專業服務」等，其中在「投資管理」方面的排名躍升為全球第一位。

### 匯聚頂級機構與人才

除國際金融中心排名外，根據美國信安金融集團及經濟與商業研究中

心發表的2024全球普惠金融指數研究報告，香港在全球41個受訪市場中排名第二最具金融普惠性市場的地位，僅次於新加坡。報告指出，數碼化金融基建的改進鞏固了香港於普惠金融的地位。

金管局總裁余偉文早前表示，只要細看香港過去五年的經濟實際數字，其實香港存款由2019年到現在增加了26%，資產管理規模（AUM）亦增加30%，反映香港雖然經歷過去數年困難，但香港國際金融中心地位從未褪色。

### 全球金融中心指數排名

排名	城市	分數	排名變化	分數變化
1	紐約	763	不變	-1
2	倫敦	750	不變	+3
3	香港	749	+1	+8
4	新加坡	747	-1	+5
5	三藩市	742	不變	+2

資料來源：《全球金融中心指數》

## 建立「預期管理」機制 香港最受惠

### 財經分析

李靈修

近年來，香港金融市場歷經低潮，背後既有中美政策背離、兩國利差擴大的周期性因素，也包含了外資普遍看低中國經濟轉型前景的悲觀預期。自9月底以來，中央政府加快部署落實一攬子增量政策，國務院各部門亦圍繞「高質量發展」連續召開記者會。其中的最大亮點，並非是推出多少刺激性政策，而是建立了一套「預期管理」機制，為接下來的經濟轉型鋪平道路。

本輪政策動員明顯縮短了由中央部署到部委落實的時間差，這反映出，決策層的「工具箱」內積累了一批理論成熟、切實可行的增量政策，未來將視改革節奏陸續推出。即便部分增量政策由於審批程序，未能明確具體內容及細節，但政府部門仍向外界傳遞出施政決心。

### 目標清晰 提供市場指引

這些呈現出政府部門在「預期管理」方面的新氣象。而預期管理的關鍵，在於給出清晰的目標、操作程序，以及保證決策的透明度和公開性，為市場提供一個前瞻性指引。

放眼國際，金融監管機構普遍形成了較為完善的預期管理制度。

如在伯南克時代，美聯儲建立了固定的新聞發布會、前瞻性指引和貨幣政策目標制。實踐證明，這些措施可以幫助市場穩定預期，並提升貨幣政策的有效性。

預期管理機制的建立，對於中國經濟轉型也至關重要。吸取2015年股災的教訓，目前中央政府更看重穩定社會對於改革的長期信心，並極大改善外資對中國經濟前景的預期，遵循「以我為主」的施政節奏，釋放信號後堅決落實，最終達到「徙木立信」的現實效果。一旦這套「預期管理」制度為境外投資機構所認可，作為國際金融中心的香港，無疑將成為最大的受益者。

### 實現目標

國家財政部加大化債措施，推動樓市止跌回穩，獲得信貸評級機構標普支持。標普表示，成功關鍵在於這些增量財政資金的投放方式、規模和投放對象。惠譽認為，得益於化債措施及政策支持，中國城投公司的再融資風險在短期內得到緩解，限制了系統性的風險。

標普表示，如果這次相關財政政策能本着托底市場的原則，以便於市場主體參與的條件投放資金，惠及更大範圍的市場化房地產開發主體，將會更有效地促進「止跌企穩」目標的實現。

惠譽預料，隨着地方政府收緊對新增債務的控制，城投企業，特別是重點化債地區的企業，其整體債務新增將得到抑制。

惠譽表示，地方政府可能有更大的收入靈活性，以更好地匹配其支出需求。對其信用狀況的影響將取決於如何實施這些舉措，以及地方政府是否有意願使用為其提供的額外增收渠道。

惠譽：緩解城投企業再融資風險