

---

## 4. 貨幣及金融狀況

---

港元匯率於9月及11月走強，部分反映因預期季節性資金需求帶動流動性收緊，令套息交易平倉。踏入2019年，部分由於企業匯回新股集資所得資金，以及市場重新建立套息交易持倉，港元匯率逐漸走軟，並於3月份觸發弱方兌換保證。儘管如此，港元交易仍然保持暢順有序。香港銀行同業拆息於2018年下半年普遍上升，反映美國加息預期及季節性資金需求，其後於2019年1月回落。展望未來，面對中美貿易摩擦持續、英國脫歐談判、以及美國貨幣政策正常化步伐變得較為難以預測等不明朗因素，港元的資金流或會較為波動。若港美息差仍然維持較大差距，市場套息活動或會持續，以致港元於未來一段時間繼續偏弱，並可能再次觸發弱方兌換保證，這符合聯繫匯率制度的設計。

### 4.1 匯率及資金流

繼弱方兌換保證於8月下旬被觸發後，港元匯率偏離7.8500，並在7.8062至7.8499之間上落<sup>31</sup>，直至2019年3月港元再度觸發弱方兌換保證合共4次(截至3月19日)(圖4.1)。港元匯率於9月短暫上升，部分反映在流動性收緊下，套息交易平倉，但其後於10月逐步下跌。港元於11月以後再度回穩，這是由於年終資金需求帶動流動性收緊，導致套息交易平倉。踏入2019年，現貨匯率轉弱，部分反映企業匯回新股集資所得資金及市場重新建立套息交易持倉。因港美息差在年結過後擴闊，引發市場人士買美元沽港元的套息活動，帶動港元逐漸轉弱，弱方兌換保證於3月份再度被觸發。儘管弱方兌換保證被觸發，港元交易繼續暢順有序。

總結餘自8月以來保持於約760億港元水平(圖4.2)，3月份弱方兌換保證被觸發後，稍為下降至709億港元(截至3月19日)。2018年4月至今流出港元的資金，只佔自2008年以來流入約一萬億港元的一小部分。

---

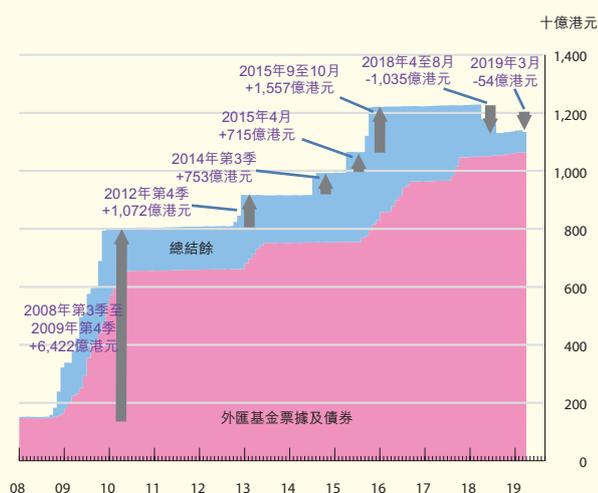
<sup>31</sup> 以收市匯率為基準。

**圖 4.1**  
港元匯率



註：截至2019年3月19日。  
資料來源：金管局。

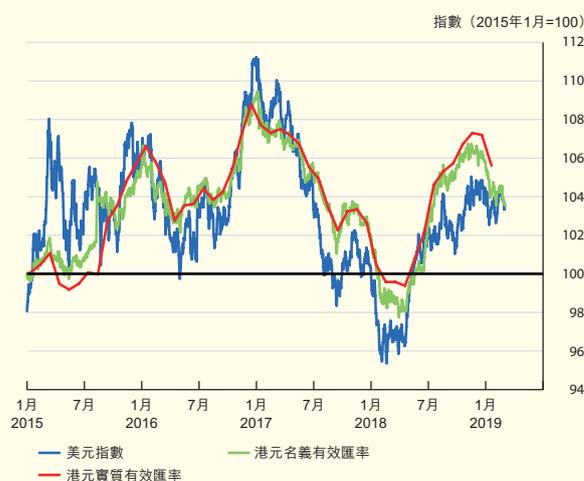
**圖 4.2**  
資金流指標



註：截至2019年3月19日。  
資料來源：金管局。

港元的名義有效匯率指數大致跟隨美元變動，於回顧期內繼續上升（圖 4.3）。由於香港與其貿易夥伴之間的通脹率差距甚小因而對港元實質有效匯率指數影響有限，港元實質有效匯率指數的走勢大致跟隨名義有效匯率指數。

**圖 4.3**  
名義及實質有效匯率



註：實質有效匯率指數經季節因素調整，僅有月度數據。  
資料來源：政府統計處及金管局職員估計數字。

最新的國際收支平衡統計資料顯示，證券投資於2018年第3季繼續錄得流出。在市場氣氛疲弱、股票市場波動加劇的情況下，本地居民的股票證券投資流出加快，抵銷第3季非本地居民的證券投資流入有餘（表 4.A）。<sup>32</sup> 相比之下，本地居民及非本地居民的債務證券投資於第3季錄得流入。

**表 4.A**  
跨境證券投資資金流

--	--

註：正值顯示資金流入。  
資料來源：政府統計處。

<sup>32</sup> 在編寫本報告時，第4季的國際收支平衡統計資料尚未發佈。

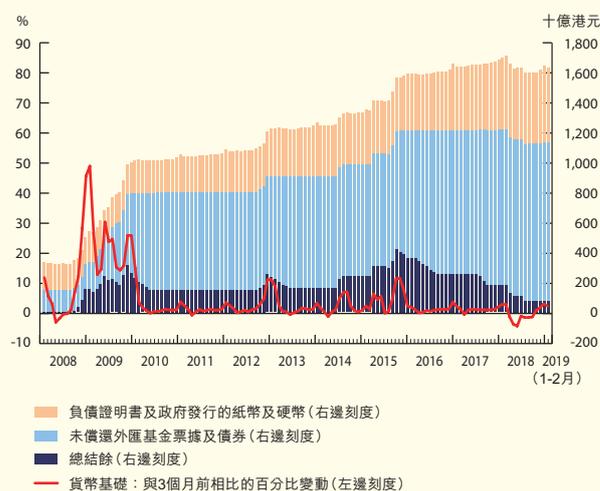
展望未來，面對中美貿易摩擦持續、英國脫歐談判、以及美國貨幣政策正常化步伐變得較為難以預測等不明朗因素，資金流波動或會加劇。此外，港元與美元利率之間顯著的負息差或會刺激套利交易活動，引致資金外流。在聯繫匯率制度<sup>33</sup>之下，港元匯率或會轉弱，亦有可能再度觸發弱方兌換保證。資金外流與弱方兌換保證可能被觸發都是聯繫匯率制度下的正常運作。

## 4.2 貨幣環境及利率

儘管美國利率正常化進程持續，以及弱方兌換保證於4月至8月多次被觸發，但香港的貨幣環境於2018年下半年仍然保持寬鬆。港元貨幣基礎於下半年輕微縮減0.7%，於2018年年底為16,329億港元（圖4.4）。貨幣基礎縮減主要是由於2018年8月觸發弱方兌換保證，導致總結餘由2018年6月底的1,095億港元減至2018年年底的764億港元，而負債證明書、政府發行的流通紙幣及硬幣、未償還外匯基金票據及債券則略有增加。港元貨幣基礎於2019年首兩個月大

致保持穩定，總結餘自8月以來沒有明顯變動。隨後由於3月份弱方兌換保證被觸發，總結餘稍為下降至約709億港元（截至3月19日）。

圖 4.4  
貨幣基礎的組成部分



資料來源：金管局。

至於更廣義的港元貨幣供應指標方面，貨幣供應增速於下半年普遍放緩，部分反映宏觀經濟及金融環境的不明朗因素增加。港元廣義貨幣供應（港元M3）於上半年增長3.6%，於下半年則僅輕微增長0.1%（圖4.5）。作為港元M3的主要組成部分，港元存款與6月底比較則變動不大（圖4.6）。在港元存款中，活期存款及儲蓄存款有所下跌，部分由於下半年投資相關交易減少所致；另一方面，由於存款利率上調，定期存款繼續錄得強勁增長。對應資產分析顯示，由於銀行資本及儲備（計入「其他項目淨額」）的變動，港元M3增長放緩。

<sup>33</sup> 聯繫匯率制度按照其設計運作，並符合新近制定的匯率目標範圍模型。有關模型充分反映及闡明在具備完全公信力的兌換範圍內的匯率變化，以及與相關息差的關係。有關詳情，請參閱「聯繫匯率制度的運作—機制與理論」，金管局季報，2018年12月號，第1-10頁。

圖 4.5  
港元 M3 及其對應資產變動

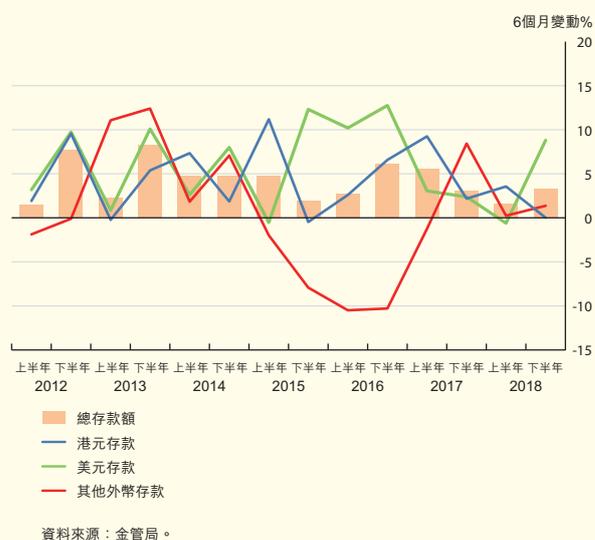


註：貨幣概覽中的港元 M3 乃經過調整，以計及外幣掉期存款及剔除持牌銀行的政府存款及外匯基金存款。

資料來源：金管局職員估計數字。

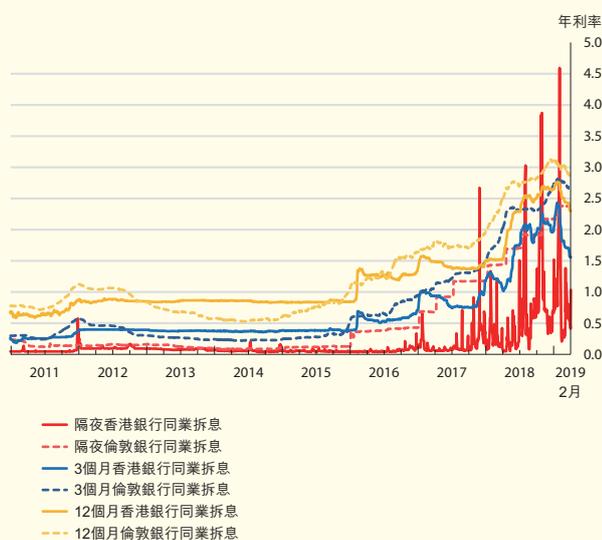
外幣存款於下半年增速加快。由於銀行上調美元的優惠存款利率後吸納的存款增加，美元存款於下半年強勁增長 8.8%，因而成為外幣存款增長的主要推動因素（圖 4.6）。其他外幣存款於下半年輕微增長 1.4%，其中人民幣存款繼續錄得增長。整體而言，下半年認可機構的存款總額溫和增長 3.3%，略快於上半年 1.6% 的增幅。

圖 4.6  
存款增長



儘管港元貨幣基礎及存款規模仍然龐大，但港元銀行同業拆息於 2018 年下半年開始面臨一定的上升壓力，主要反映美國加息。季節性的流動資金需求偶爾推高短期銀行同業拆息，導致後者相較長期銀行同業拆息波動更大（圖 4.7）。3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息於 12 月分別平均為 2.32% 及 2.74%，較 6 月平均值高約 30 個基點。踏入 2019 年，由於季節性需求減退，港元銀行同業拆息整體下跌。3 個月及 12 個月香港銀行同業拆息於 2 月的平均值分別跌至 1.65% 及 2.39%。

**圖 4.7**  
港元與美元銀行同業拆息



資料來源：CEIC及金管局。

港元收益率曲線於2018年下半年下移，大致跟隨美元收益率曲線的變動。相對2018年6月底而言，3年期及10年期香港政府債券收益率分別下跌45及37個基點至2019年2月底的1.56%及1.83%（圖4.8）。

**圖 4.8**  
政府債券收益率、綜合利率及新造按揭平均貸款利率



資料來源：金管局。

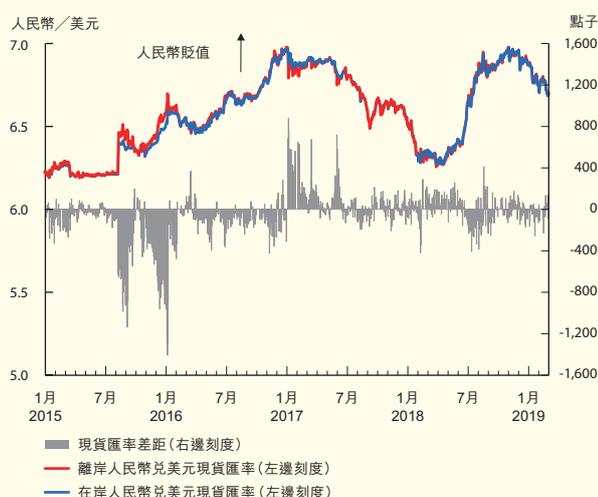
回顧期內，衡量零售銀行平均港元融資成本的綜合利率輕微上升。反映銀行同業及存款融資成本的變動，綜合利率由6月底的0.62%上升至2018年12月底的0.89%，隨後於2019年1月底回落至0.83%（圖4.8）。鑑於融資成本上升，繼美國聯邦基金利率目標範圍於9月上調後，零售銀行將其最優惠貸款利率提高12.5至25.0個基點。而在美國聯邦基金利率目標範圍於12月再度上調後，零售銀行未有再次對最優惠貸款利率作出調整。另一方面，新造按揭平均貸款利率跟隨最優惠貸款利率上升，於2019年1月底約為2.45%。

展望未來，美元利率走勢、資金流向、以及本地金融市場活動（例如新股認購活動）將繼續是港元利率的主要推動因素。鑑於港元貨幣基礎仍然龐大，而銀行體系持有大量外匯基金票據，由於銀行可將外匯基金票據作為抵押，在貼現窗借入港元資金，港元利率的上升步伐應較為溫和。

### 離岸人民幣銀行業務

在中美貿易摩擦加劇的背景下，離岸人民幣和在岸人民幣匯率自2018年初以來兌美元錄得貶值（圖4.9）。然而，在中美已恢復高層貿易談判而帶動的樂觀情緒下，離岸人民幣和在岸人民幣匯率於11月回穩。與此同時，在岸人民幣與離岸人民幣之間的差價於回顧期內並不顯著。

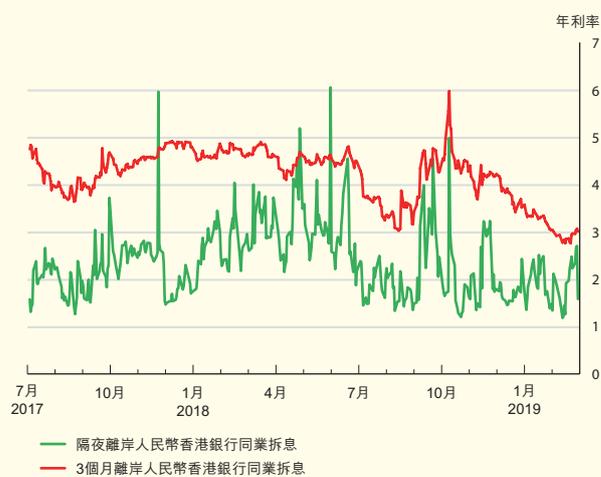
**圖 4.9**  
在岸及離岸人民幣匯率



資料來源：彭博。

目前，持續的中美貿易摩擦尚未對離岸銀行同業市場的資金狀況造成重大影響。由於流動性狀況大致保持穩定，隔夜離岸人民幣香港銀行同業拆息於回顧期大部分時間低於 4%，僅受季節性因素影響而偶爾上升（圖 4.10）。3 個月離岸人民幣拆息於 2018 年 9 月至 12 月期間徘徊於 4% 左右，其後於 2019 年 2 月底跌至 3.02%，這可能反映中國人民銀行最近推出的貨幣寬鬆措施。<sup>34</sup>儘管如此，中美貿易談判的進展於 2019 年對離岸人民幣銀行同業市場的流動性有何影響，仍有待觀察。

**圖 4.10**  
隔夜及 3 個月離岸人民幣香港銀行同業拆息定價

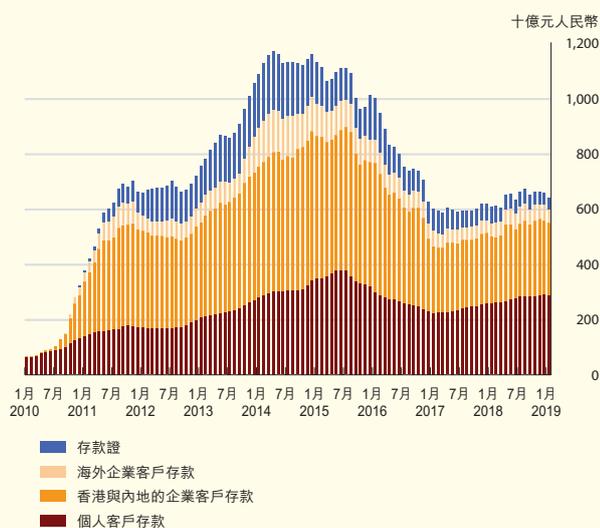


資料來源：CEIC。

香港的離岸人民幣資金池於 2018 年下半年穩步擴張。人民幣客戶存款及存款證餘額增長略快於上半年 2.6% 的增幅，於下半年增長 3.7% 至 2018 年年底的 6,577 億元人民幣（圖 4.11 及表 4.B）。這主要為人民幣客戶存款所帶動，上半年的增長為 4.5% 而下半年則錄得 5.2% 的增長。當中企業客戶存款的增速比個人客戶存款的增速快。然而，存款證餘額於下半年進一步下降 14.1%，主要是由於存款證發行減少，以及相對較多的存款證於 10 月份到期。

<sup>34</sup> 有關措施詳情，請參閱本報告第 2.2 章「財政及貨幣政策」一節。

**圖 4.11**  
香港的人民幣存款及存款證



資料來源：金管局。

**表 4.B**  
離岸人民幣銀行業務統計

	2017年 12月	2018年 12月
人民幣存款及存款證 (十億元人民幣)	618.4	657.7
其中：		
人民幣存款 (十億元人民幣)	559.1	615.0
人民幣存款佔存款總額 (%)	5.3	5.2
人民幣存款證 (十億元人民幣)	59.3	42.7
未償還人民幣貸款 (十億元人民幣)	144.5	105.6
參與香港人民幣結算平台的銀行數目	203	200
應付海外銀行的金額 (十億元人民幣)	95.4	80.4
應收海外銀行的金額 (十億元人民幣)	131.3	132.8
	2017	2018
香港人民幣貿易結算 (十億元人民幣)	3,913.9	4,206.2
其中：		
由內地匯入至香港 (十億元人民幣)	1,682.5	2,027.0
由香港匯出至內地 (十億元人民幣)	1,318.3	1,715.3
香港人民幣即時支付結算系統的交易額 (期內每日平均數額；十億元人民幣)	903.6	1,010.1

資料來源：金管局。

儘管香港的離岸人民幣資金池穩步擴張，但香港的人民幣借貸活動繼續偏弱。未償還人民幣銀行貸款於下半年進一步下降 14.3% 至 2018 年年底的 1,056 億元人民幣，但較上半年 14.7% 的跌幅稍微放緩。

與此同時，香港的人民幣貿易結算於下半年錄得增長。香港銀行處理的人民幣貿易結算交易額於 2018 年下半年達到 21,846 億元人民幣，較上半年增長 8.1% (圖 4.12)。2018 年全年而言，人民幣即時支付結算系統的日均成交金額由 2017 年的 9,036 億元人民幣進一步增長至 10,101 億元人民幣。

**圖 4.12**  
人民幣貿易結算匯款



資料來源：金管局。

短期而言，香港離岸人民幣市場的發展將繼續取決於內地的宏觀金融狀況及人民幣匯率的走勢。儘管中美貿易摩擦持續，但隨著內地的資本帳開放、股票與債券的互聯互通發展、以及「一帶一路」與「粵港澳大灣區」倡議下推動的區內經濟合作，預期香港的離岸人民幣業務將繼續拓展。

## 資產市場

於回顧期初，由於美國貨幣政策持續收緊，以及中美貿易衝突升級，香港股市大幅調整，但由於聯儲局表明對貨幣政策持「保持耐性」的態度，加上中美達成貿易協定的可能性增加，市場於期末大幅回升。港元債務市場去年在發行量穩定增長的情況下持續擴張，而離岸人民幣債務市場則收縮。隨着中美貿易摩擦加劇及金融狀況收緊，住宅物業市場於2018年下半年降溫，其後於2019年年初有回穩跡象。

### 4.3 股市

本地股票市場在回顧期如過山車般大上大落。由於美國多次加息及中美貿易摩擦升級，恒生指數於期初持續下挫，於10月底跌至17個月低位（圖4.13）。內地經濟進一步放緩，美國經濟亦顯現疲態，多家公司發佈的盈利業績遜於預期，令投資意欲減弱，美股價格亦大幅下跌。其後，民主黨與共和黨在墨西哥邊界築牆經費問題上陷入僵局，導致美國政府部分機構停擺，市場氣氛進一步轉差。加上收益率曲線似有倒掛之勢，不明朗因素更令經濟前景蒙上陰影。

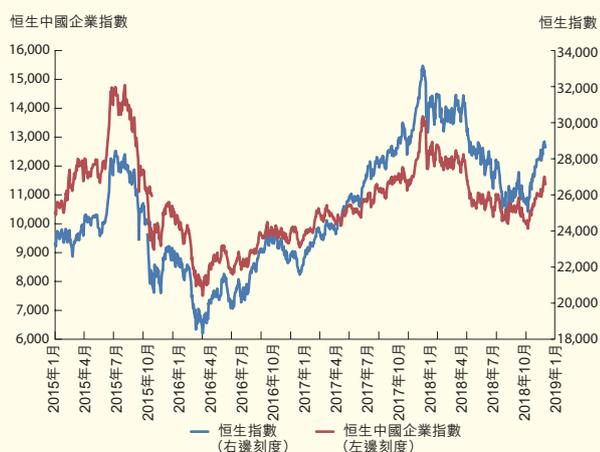
然而，這些不利發展亦有積極的一面：就是有力地推動了兩個經濟強國重回談判桌。在貿易休戰期間，雙方均展現友好的姿態，並表明願意作出让步。特別是，儘管美國對一家主要中國電訊公司提出起訴，令問題變得棘手，但中國大額購買農產品，令雙邊貿易差距收窄，並加大法律改革力度，為外商直接投資提

供便利。隨著聯儲局表明轉向更「保持耐性」的貨幣政策立場，市場於回顧期末審慎反彈，有跡象顯示資金可能又再次流入（圖4.15）。

整體而言，2018年9月至2019年2月期間，主要由於最後兩個月有所回升，恒生指數及恒生中國企業指數（亦稱作H股指數）分別小幅上升3.32%及5.12%。期權引伸波幅於去年底一度急升，但其後因市場情緒平復而回落（圖4.14）。偏斜指數於期內亦顯著下滑，表明市場並未如前般關注對沖下跌風險。<sup>35</sup>

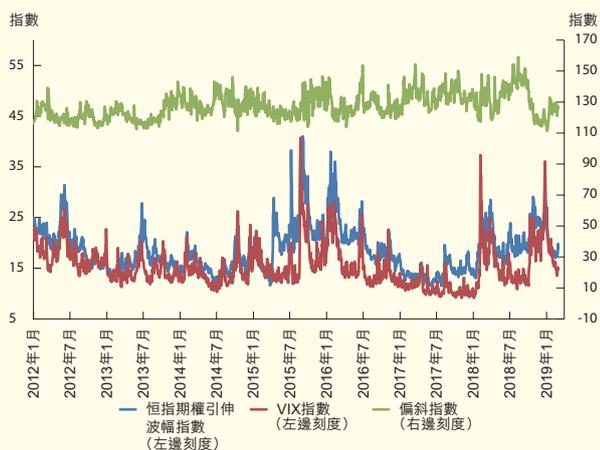
<sup>35</sup> 偏斜指數由芝加哥期權交易所根據標普500價外期權的價格計算。偏斜值為100，即表示30日期間發生異常負回報的概率微不足道。隨着偏斜升至100以上，標普500指數回報分佈的左尾權重增加，表明發生異常負回報的概率變得更加顯著。詳情請參閱 <https://www.cboe.com/products/vix-index-volatility/volatility-indicators/skew>。

**圖 4.13**  
香港股票價格



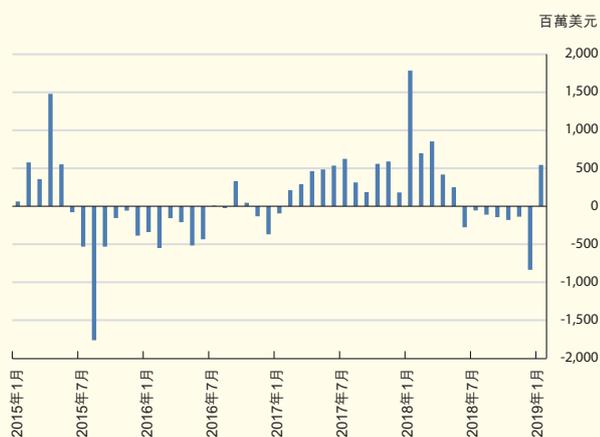
資料來源：彭博。

**圖 4.14**  
恒指及標普 500 的期權引伸波幅，以及偏斜指數



資料來源：彭博。

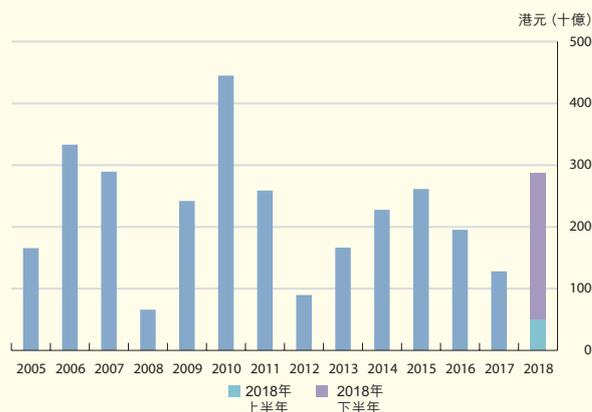
**圖 4.15**  
香港的股票市場基金淨流量



資料來源：EPFR Global。

有別於疲弱的股價表現，香港一級市場於 2018 年錄得顯著增長。這一定程度上歸因於 4 月推行上市規則改革，允許雙重股權架構及尚未盈利的生物科技公司於香港交易所上市。去年，新股集資所得資金增長 125% 至 2,865 億港元，使香港再次登上全球新股集資排行榜榜首（圖 4.16）。

**圖 4.16**  
香港首次公開招股市場



資料來源：CEIC 及香港交易所。

展望未來，本地股票市場仍將受外圍環境影響。美國貨幣政策前景或會成為唯一亮點。但因中美尚未在貿易協定的實施及結構上的細節達成共識，尤其是受高度政治化的起訴案件而變得錯綜複雜的高科技領域，因此目前的貿易談判結果仍極不明朗。另外，英國硬脫歐風險、意大利財政困局及委內瑞拉政治危機等事態的發展仍懸而未決。全球來看，香港股市的估值仍然偏低，但倘若上述事件轉趨不利並引致動盪，則低估值未必能提供足夠的緩衝（圖 4.17）。

**圖 4.17**  
亞太區及其他主要市場的經週期性調整市盈率



資料來源：彭博、CEIC及金管局職員估計數字。

**圖 4.18**  
港元主權及非主權債券與10年期美國國庫債券的收益率

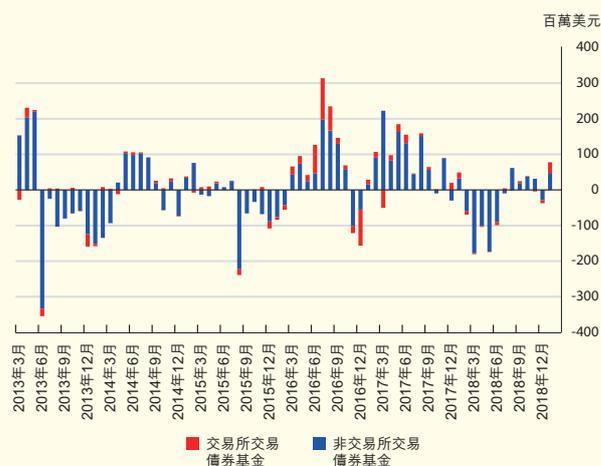


資料來源：金管局及ICE Data Indices。

## 4.4 債券市場

在發行量穩步增長的帶動下，港元債券市場於2018年繼續擴張，而主權及非主權債券收益率持續上升一段時間後，自第4季開始回調(圖4.18)。隨著市場預期聯儲局將採取更「保持耐性」的方式調整其目標政策利率，港元債券收益率與美國國庫債券收益率雙雙下跌。在美國貨幣政策正常化步伐放緩的背景下，東亞經濟體面對的資金流出壓力有所緩解，國際投資者逐漸由觀望轉為入市。因此，自去年8月以來，債券基金淨流量轉為正值，反映市場對港元債券的需求似有增加(圖4.19)。

**圖 4.19**  
香港的交易所買賣及非交易所交易買賣債券基金淨流量



資料來源：EPFR Global。

2018年港元債券的總發行量較去年增長6.6%至35,551億港元，主要由於外匯基金的發行額強勁，將私營機構所發行債券的跌幅抵銷有餘(圖4.20)。因此，截至12月底，港元債券未償還金額按年增長2.4%至18,445億港元(圖4.21)，相當於港元M3的25.3%或銀行業以港元計價的資產的20.8%。其中，

海外借款人(包括多邊發展銀行)的未償還債務金額較上年增加11.0%至2,815億港元,足以抵銷本地私營機構未償還債務按年下跌0.5%的跌幅。

圖 4.20  
新發行的非外匯基金票據及債券港元債券

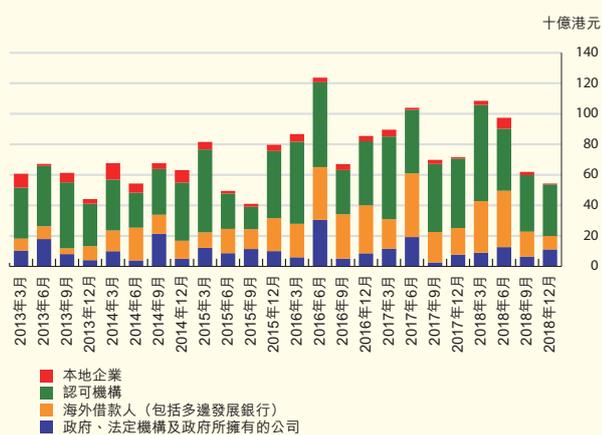
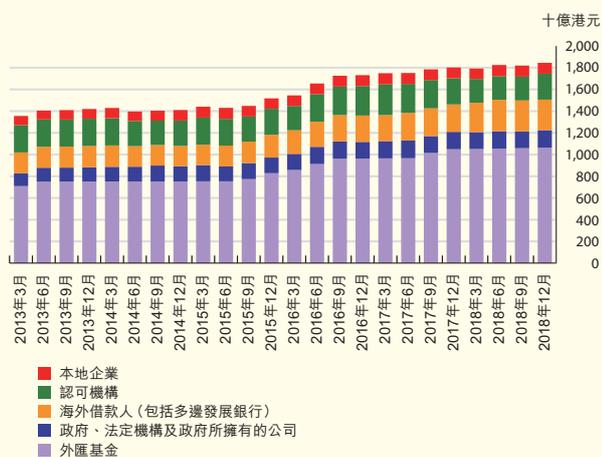


圖 4.21  
未償還的港元債務



香港離岸人民幣債券一級市場的氣氛好壞參半,新發行量在連續三年減少後,於2018年出現初步復甦跡象。2018年,發行總額按年增長11.5%至2,000億元人民幣,主要由於中國內地私人發行人、中國內地政府及海外發行人的發行額回升(圖4.22)。儘管如

此,由於發行額的增幅被到期債券抵銷有餘,香港離岸人民幣債務證券的未償還總額按年下滑7%,截至2018年12月底為4,270億元人民幣,部分反映企業繼續去槓桿及營商前景更黯淡(圖4.23)。與此同時,在岸融資成本與離岸融資成本之間的差距於回顧期內有所擴闊,進一步凸顯借款人滾轉離岸債務的意欲較低(圖4.24)。

圖 4.22  
新發行的離岸人民幣債務證券

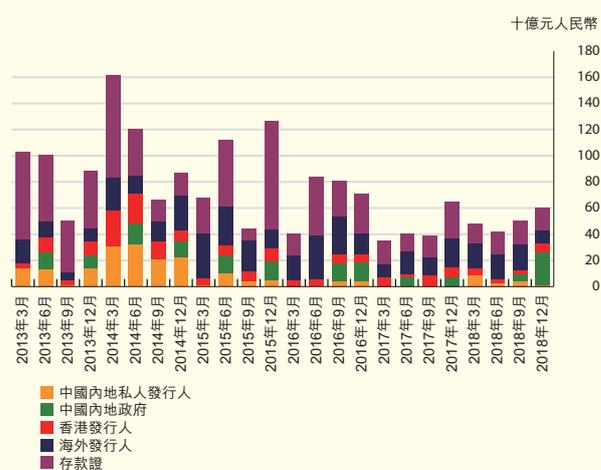
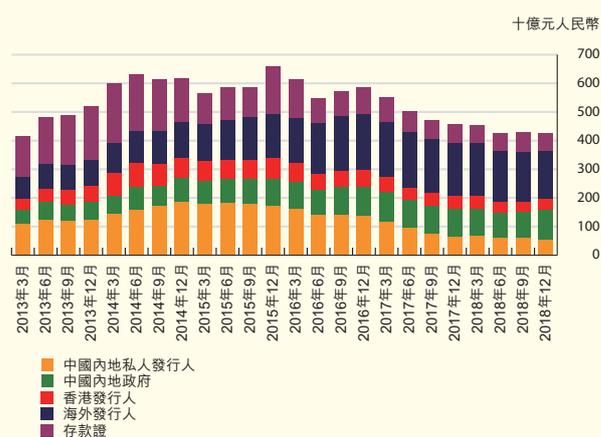


圖 4.23  
香港的未償還離岸人民幣債務證券及人民幣存款



**圖 4.24**  
在岸與離岸人民幣債券指數的平均收益率



資料來源：彭博、恒生指數有限公司及中央國債登記結算有限責任公司。

展望未來，儘管市場預期美國放緩收緊貨幣政策的步伐，本港債券市場在短期內仍充滿挑戰。特別是繼中美貿易衝突爆發及市場擔憂全球經濟放緩後，企業在作出新投資時會更為審慎，從而降低它們發行港元及離岸人民幣債券的意欲。然而，快速增長的綠色債券市場有望成為新亮點。香港作為國際金融中心及全球人民幣業務樞紐，具備優良條件從需求日益增長的綠色金融產品中獲利，並為中國內地及海外綠色項目提供融資平台。政府的支持舉措亦將促進該市場的發展。<sup>36</sup>

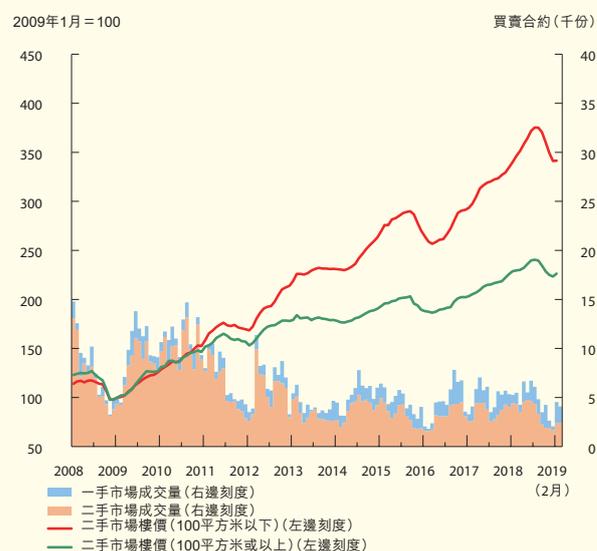
## 4.5 物業市場

### 住宅物業市場

隨着中美出現貿易摩擦、股票市場調整、本地最優惠貸款利率上升及本地經濟活動減弱，住宅物業市場於2018年下半年降溫。住宅物業每月平均成交量較上半年下跌逾30%至3,892宗（圖4.25）。樓價亦從7月份的高位下跌至年底，跌幅達9.0%。其中中小型單位（實用面積小於100平方米）價格下跌速度較大型單位（實用面積100平方米或以上）為快。整體樓價於2018年全年僅上升1.8%，是自2009年以來最慢的增長。

二手市場樓價於2019年年初有回穩跡象，而整體市場成交量亦有所回升，部分原因是更多地產發展商以較過往更具吸引力的價格推出新盤來吸引買家。

**圖 4.25**  
住宅物業價格及成交量

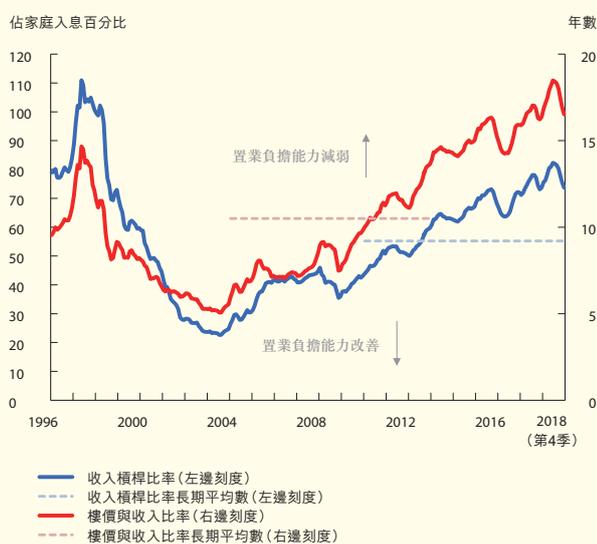


資料來源：差餉物業估價署及土地註冊處。

<sup>36</sup> 有關詳情，請參閱《貨幣與金融穩定情況半年度報告》（2018年9月）第4.4章。

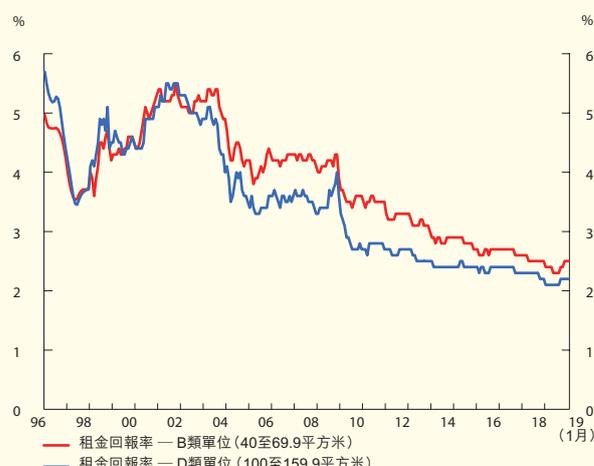
儘管近期樓價下跌，但置業負擔能力仍然偏緊。樓價與收入比率在2018年第4季高企於17.0，相比起1997年的高峯值14.7為高；而收入槓桿比率則為75.7%，仍遠高於其長期平均值（圖4.26）。<sup>37</sup> 主要由於樓價下跌，小型單位及大型單位的住宅租金回報率於近幾個月均見回升（圖4.27）。因此，衡量購置與租賃一般住宅單位相對成本的買租價差<sup>38</sup>於2018年下半年收窄，然而在第4季仍然高企於180.9%。

圖4.26  
置業負擔能力指標



資料來源：差餉物業估價署、政府統計處及金管局職員估計數字。

圖4.27  
租金回報率



資料來源：差餉物業估價署。

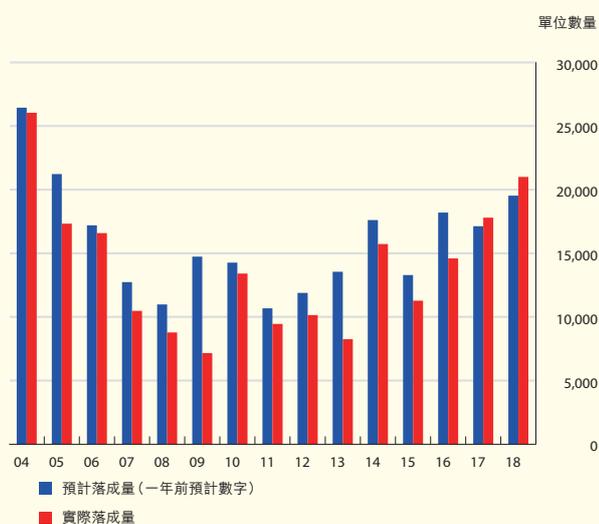
雖然住宅物業市場面臨若干下行壓力，但金管局在過去數年實施的八輪宏觀審慎監管措施已有助銀行增強風險管理及銀行業抵禦樓價調整的能力。新批出按揭的平均按揭成數從2009年首次實施措施前的64%降至2019年1月份的46%。此外，供款與入息比率亦降至35.1%。

由於住宅物業市場受眾多外圍及本地因素所影響，其前景並不明朗。外圍方面，中美貿易磨擦的不確定性將有可能影響市場情緒、經濟前景及金融狀況，使香港的物業市場前景繼續蒙上陰影。本地方面，雖然經濟增長回軟，但就業狀況及收入增長仍大致穩定，或可支持住宅物業的需求。本地利率的走勢在某程度上取決於美國未來的政策利率變動，惟後者走勢並不明確。長遠而言，由於過去數年住宅落成量增加（圖4.28），加上政府致力增加土地及房屋供應，預期房屋供求缺口或會收窄。

<sup>37</sup> 樓價與收入比率指一般50平方米單位的平均價格與私人住宅住戶的家庭入息中位數的比率。另外，收入槓桿比率指一般50平方米單位（以20年期、七成按揭計算）的按揭供款與私人住宅住戶的家庭入息中位數的比率。收入槓桿比率與借款人的實際供款與入息比率不同，金管局的審慎監管措施對後者設有上限。

<sup>38</sup> 買租價差反映置業成本（以20年期、七成按揭計算）與租賃成本的比率。

**圖 4.28**  
預測及實際私人住宅落成量

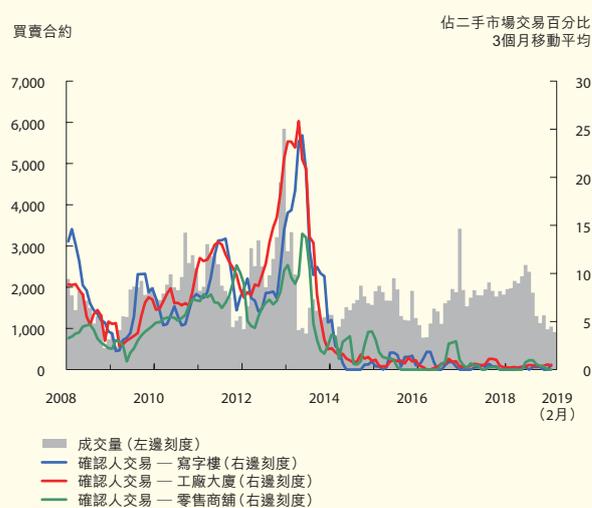


資料來源：運輸及房屋局及差餉物業估價署。

### 非住宅物業市場

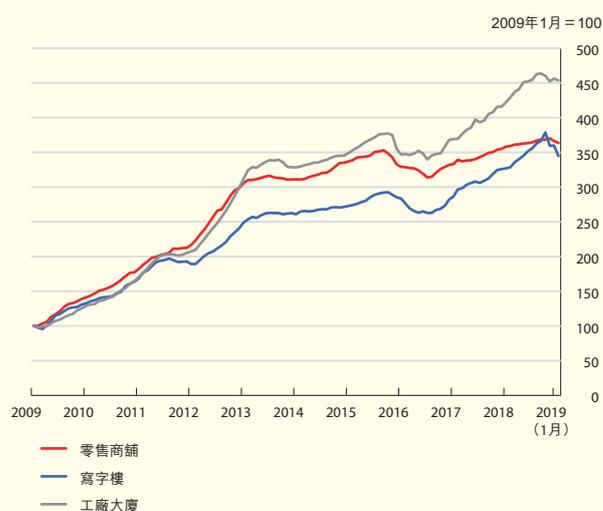
由於商業前景轉差，非住宅物業市場於2018年下半年亦有所回軟。每月平均成交量降至1,495宗，而確認人交易稀疏，反映投機活動仍然低迷(圖4.29)。寫字樓，零售商舖及工廠大廈的價格在接近2018年年底時由升轉跌(圖4.30)。此外，租賃市場亦有放緩跡象。整體租金回報率仍維持在較低水平，於2019年1月為2.3至2.7%。

**圖 4.29**  
非住宅物業的成交量



資料來源：土地註冊處及中原地產代理有限公司。

**圖 4.30**  
非住宅物業的價格指數



資料來源：差餉物業估價署。

展望未來，貿易保護主義威脅持續，全球經濟增長動力減弱，以及金融市場有機會變得波動，均可能對非住宅物業市場構成壓力。此外，零售商舖物業的前景亦取決於零售業的展望。就此而言，即使本地經濟增長減弱可能會帶來一些負面影響，但新落成的跨境基礎設施將會刺激入境遊客增長，或可支持零售商舖的租金及資本價值。