



- 并没有好消息的美国市场似乎在等待国会中期选举结果。
- 英国的政治困局是否会成为欧洲和美国政治的序幕值得关注。
- 香港特首李家超发布任内首份“施政报告”，聚焦房屋和人才。
- 日元的持续贬值，令日本经济持续的结构性脆弱问题浮出水面。
- 伊朗对俄乌战争的介入，或使欧亚和国际局势迎来新的变化。

❖ 美国政经

中期选举前市场选择等待

美国经济近期并没有好消息，但是随时可能有坏消息，不过在国会中期选举前，美国市场跌跌撞撞地在选择等待。美联储周三发布了经济黄皮书，12 个储备银行辖区中 6 个温和上升、4 个经济运行持平、2 个储备银行区域经济萎缩。而 7 月的黄皮书，全部 12 个储备银行均维持常态。对此，穆迪通过黄皮书对全美经济运行评分，从上期 66 分暴跌至 31 分。

美国劳工部公布 2022 第 3 季度工资变化情况，年薪较去年上涨 6.9%，时薪上涨 8.6%。通胀进入物价，工资螺旋式上升。

U.S. ECONOMY

Businesses Expect Economy to Weaken, Fed's Beige Book Says

Consumers are starting to push back on price increases, Federal Reserve's business contacts say

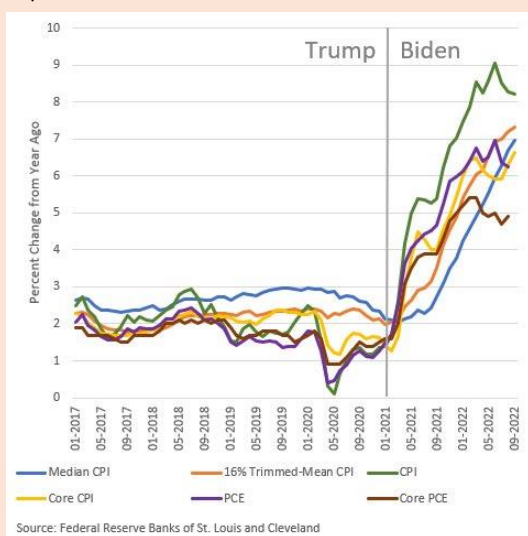
By Bryan Mena [+ Follow](#)

Updated October 20, 2022 - 4:05 AM GMT+08:00



同时十月第二周按揭贷款大幅下跌 4.5%，九月二手房销售下跌

至 471 万套，远远低于 1 月的 650 万。30 年按揭贷款接近 7%，20 年新高。国会经济领先指数报-0.4%，这时 2022 年 3 月以来连续 7 个月领先指数显示经济萎缩。因此，拜登政府将战略石油释放持续到 12 月，目前储备已经降至 1984 年来最低水平。这是中期选举前民主党的最后一搏。



市场消息方面，财政部数据显示，8 月长期投资资金净流入 1979 亿美元，创 2 年来最高。私人资金进入美国，完全抵消各国政府的减持。周失业救济申请人数报 21.4 万，较上周 22.8 万轻微下降，失业率创新低 3.5%，但是劳动参与率也下跌 0.1%。

美国三大电信运营商的财报超预期，Netflix 的财报也超预期，股价得到回调。特斯拉公布财报，销售不及预期、每股盈利超预期、盈利率维持在 27.9%，远远高于汽车行业的 10% 水平。劳斯莱斯进入电车行列，第一辆电动劳斯莱斯定价 41 万美元。

英国困局：欧洲和美国的序幕？

本周的地震，依然来源于英国。表面上是政治人物的起起落落，背后体现的是货币财政政策的不可调和，以及政府和市场的力量对决。一天前，英国首相特拉斯还宣称自己是“一个斗士，绝不轻言放弃”，然后现实就摆在面前，她在上任仅 45 天就下台。其背后，源于过多的异想天

开。在面对极其困难的经济，特拉斯提出了一个低税率、高增长的经济愿景。同时，她强调，这是英国脱欧的自由。

但是，政治愿景只是愿景。财政政策方面，一面减税，一面要求大笔支出以补贴生活费用激增，特别是能源带来的用电和取

暖的问题。这背后不可避免的出現大幅度財政赤字和國債發行。

但是在貨幣政策方面，跟隨美聯儲行動的英國央行，也開始緊縮。在國債增發、最需要央行兜底的時候，堅定的 QT

（quantity tight）立刻誘發市場流動性危機。混亂隨之而來。這一劑猛藥，對經濟下滑、通脹等現實問題的藥效還未發揮，先導致國債市場頸動脈破裂。

特拉斯試圖糾正這種狀況，迅速替換財政大臣。新任財政部長亨特（Jeremy Hunt）180 度大轉彎，完全推翻減稅措施，失血暫

時控制，國債市場趨於穩定，但現實的經濟問題的答案在哪裡呢？特拉斯不是沒有“修正”錯誤的決定，而是她的修正讓人看不到她的判斷、認知和擔當，而這是議會對特拉斯失去信任，要求其下台的最直接原因。

歐元區同樣承受着和英國類似的壓力，經濟產出嚴重下滑、通脹高企、能源帶來的社會問題難以調和。與此同時，歐央行和英國央行一樣，需要在貨幣政策上和美聯儲看齊。在現有的財政政策、貨幣政策的框架下，這是完全無法調和的矛盾。

❖ 港台大灣區

香港特首發布“施政報告”

本周香港最重要的事件就是特首李家超發布了任內首份“施政報告”。報告似乎集中於市民的房屋問題和如何讓更多的人才來港發展的急迫議題。房屋問題給出的藥方股市並沒有看好，況且結論要數年以後才有，市場也的確難以立刻給出回應。

相比之下，香港人才流失問題的確急迫。除了常規的引進人才簽證制度以外，特首給出的新



措施是：推出“高端人才通行證計劃”，為期兩年。合資格人才包括過去一年年薪達港幣 250 萬元或以上的人士，以及畢業於全球百強大學並在過去五年內累積

三年或以上工作经验的人士。此两类人士可获发为期两年的通行证来港发展，不设人数限额。

针对这个措施，第一个疑问是，在当下的情势下，这两类人

想不想要香港的这个通行证？第二个更残酷的疑问是，即使这两类人目前已身在香港工作，他们会走还是会留？！

“免针纸”一案港府败诉

早前有香港市民向高等法院提起的对卫生局长宣布超过2万张“疫苗豁免证明书”无效的决定的复核申请，21日高院颁下判词，裁定港府败诉，相关涉案“免针纸”仍然有效。判决指出，卫生局长无权做出相关失效决定，法庭同时颁令政府须支付全部诉讼费用。

据传特区政府高层相当重视案件结果，但在如何应对法院判决方面陷入分歧，甚至有高官建

议可动用《紧急法》应对败诉结果。但有高官对于这一选项持保留态度，认为即使官司输掉，还可以通过修改法例达到目的，没有必要动辄使用紧急法一定对。

但正如有立法会议员指出，疫情下百业萧条，市民更重视的是香港何日对外开放，以及恢复民间经济和民生发展动力。法院判决已经表达了民意，如果政府动用紧急法例应对，似乎会在民意方面再次失分。

重要信息

1、特首李家超在施政报告中提到，从“未来基金”中拨出300亿元，成立“共同投资基金”，以引进和投资落户香港的企业，且他已指示财政司司长成立香港投资管理有限公司，进一步用好财政储备以促进产业和经济发展，把近年在“未来基金”下设立的“香港增长组合”、“大

湾区投资基金”和“策略性创科基金”，以及共同投资基金归一收纳，汇聚有关资源，由政府主导投资策略产业，吸引和助力更多企业在港发展。

具体做法上，政府会成立引进重点企业咨询委员会，由相关业界和社会领袖组成，向财政司

司长就整体策略提供意见。舆论认为，该共同投资基金将来有潜质发展成港版“淡马锡”。

2、美国研究与台湾共同生产武器。自 2017 年以来，美国已批准向台湾出售总价值 200 亿美元的军售。不过这些武器的运

送时间一直被延误，美台认为主要是受供应链影响所致。目前双方正研究如何加快武器运送，其中合作生产是一个解决途径，但具体生产哪些武器种类尚未决定，很有可能包括远程导弹。

❖ 日韩东北亚

日元贬值与结构性脆弱的日本经济

本周的外汇市场上，日元兑美元汇率跌势不止。不仅在 18 日迅速突破日银之前所宣称的“148 日元”的安全线，更是 32 年来首次跌至超过 1 美元兑 150 日元的水平。日本政府和日银大规模买进日元进行汇率干预约 1 个月后收效甚微，甚至对于未来日元的跌势而言更像是杯水车薪。这显示出日本干预汇率效果的局限性和被动性，即日本对日元汇率的未来走势并没有做好充分的准备，依然采取一直以来的“谨慎试探”的态度。



日元持续贬值是因为戳中了长期以来无法摆脱对低利率依赖的日本经济的软肋，形成了看不到底部的发展黑洞。日本的汇率干预原意为防止国内金融市场过度波动和 CPI 过快增长，但这显然高估了日本经济的韧性，导致现在只能睁只眼闭只眼的局面。日元之所以不断贬值，是因为抛售日元的背后隐藏着日本经济的结构性脆弱。据日银称，日本的潜在增长率已从 32 年前的 4% 水平下降到了目前的 0%~0.4%。日银总裁黑田东彦反复表示要维持大规模货币宽松政策，原因是存在略微加息就可能导致经济迅速趋冷的危险性。

在经济实力下滑的情况下，日本越来越依赖于日银的超低利

率政策。由于低利率成为常态，原本应该被淘汰的、盈利能力低的“僵尸”企业得以继续生存，而有竞争力的企业却难以获得人才和资金。可以说日本的长期低利率破坏了正常优胜劣汰的市场机制，维持着表面经济稳定的同时，也陷入了经济新陈代谢减弱、实力进一步下降的“恶性循环”。

这样的姿态与为了遏制通胀而持续大幅加息的美国形成了鲜明对比。10月19日，美国长期利率升至4.1%以上，达到2008年7月以来的高位。日美货币政

策的差异十分明显，资金更容易从低利率的日元流向高利率的美元。

为了反抗利息差扩大导致日元贬值的趋势，日本政府和日银一直在牵制倾向于抛售日元的市场。不过，市场的对冲基金公司、投资银行和多数的投资者都看穿了“日银坚持货币宽松政策而日本政府则买进日元干预汇率的矛盾”。日本政府和日银的作茧自缚在未来恐怕还会持续着，预计日元汇率很有可能将会反复试探更低点。

美日央行“默契联手”意欲何为

在日圆兑美元汇价日前贬破150大关后，日本银行在21日不再坐视，终于出手干预汇市，使日圆戏剧性强弹。同日，美联储（Fed）向媒体放出风声，示意可能在年底前放缓升息步调。美日的“协调行动”尽管看似巧合，却也蕴含着协调稳定市场的“默契”。作为世界第一和第三大经济体，两国也完全有理由这么做。

美国国内目前通胀高企，加息步伐短期内不可能停止，因此大张旗鼓地直接干预美元汇率显

然是很困难的。相反日元汇率波动明显，为了防止日本经济出现整体性的更大滑坡，日本央行干预日元汇率的紧迫性明显大得多。两大央行一个付诸干预行动，一个口头喊话，兵分两路进行，相辅相成。这种程度的“协调干预”，规模远远比不上上世纪80年代的“广场协定”。然而，世界两大央行同日行动，引起的市场反应必然不小，与“巧合”二字并不完全重合。

日本是全球第三大经济体，经济规模远大于欧洲诸国，且日

圆是全球众多投资人的首选融资货币——在零利率的日本借钱，再转往他处买入利息较高的资产，包括美国债券。日圆剧烈震荡若危及这类“利息差交易”，可能波及全球市场，从股票、债券、不动产到加密货币恐怕都会遭殃。

日银售出的美元，主要投资在美国财政部发行的债券。这些短期和长期债券遭到抛售，会加重美债利率升高的压力，尤其在美国债市流动性近来已恶化之际，是不容忽视的问题。

美国总统拜登一直没有改变容许美元走强的姿态。在这种背景下，美日之间倘若有“君子协定”，那么日本政府和日银是否

继续重复多次买入日元进行干预不得而知。

日本政府和央行到目前为止“蛇鼠两端”的干预已经让日本企业苦不堪言，不同行业间出现了一定的“发展撕裂感”。例如对于支撑本国就业的重要行业——建筑业、工业原料加工业而言，干预的不规律性将会极大冲击运营成本。铝及铜等建材及原材料价格刚开始下降，日元就加速贬值，令企业经营措手不及。相反有的企业受益于日元贬值，包括旅游业和零售业。不过，不管对什么企业而言，动荡的汇率行情都是一大风险。如果日元汇率不稳定，国内外企业就会不愿意进行投资，日本经济的复苏也就是纸上谈兵。

日本企业正走出“轻资产”经营模式

由于新冠疫情导致供应链不畅，日本企业的“轻资产运营”模式的副作用逐渐凸显出来。作为日本王牌产业的汽车行业、化学工业等的生产跟不上疫情后需求复苏的步伐。虽然近期可以看到日本企业扩大了海外投资来增加零部件供应和提升原材料库存的动向，但是中国防疫封控、地缘政治紧张等不确定因素的影响

下，日本企业正在被迫调整经营的平衡点。

供应制约导致日本的很多行业发生动摇，比如有的日本家用电器企业的新品推出比最初预定的上市时间晚了1个半月，企业对此解释为“商品改良和生产工艺优化”。但毫无疑问，这必然与上海的长时间封城和日企的传统经营策略有关。日本供应链与

中国依然紧密的捆绑，一旦中国的珠三角、长三角等传统日企合作方聚集区内的供应商出现零部件供应不畅的情况，许多日企往往将无法有足够的库存去支撑生产足够量的产品。此时，一直压缩库存的运营模式有可能起到负面作用。

日本法人企业统计显示，从根据库存来衡量效率性“存货周转期”来看，在疫情前的2019年度，汽车行业为0.57个月。与制造业的平均水平（1.39个月）相比，可以看出汽车行业的效率较高。疫情后汽车行业面临库存不足，2020年12月至2022年5月，生产活动缩减24%。

日本企业的经营模式与日本文化的“保守性”密切相关。与在运营过程中与大规模投资扩张，风险中求得更大利润相比，

更倾向于“深扎根、低风险、长收益”的企业风格。重要的是如何确保“冗余性”，即在重复或剩余方面具有多大的安全性，比如将数据存储在多个介质上等。除了确保多家供应企业之外，还可以选择委托其他企业或者行业互助等。

同时随着日元短时间内迅速贬值令日企将不得不检讨传统经营模式，提升经营的灵活度。在零部件和原材料价格上涨的形势下，按金额计算，库存会膨胀。可能会因为确保库存的成本增加而导致利润被挤压。如果因需求迅速下滑或畅销商品发生变化而造成库存过多，废弃或降价销售就会导致业绩恶化。如果不重新寻找效率化和抗风险能力的平衡点，企业将很难实现持续性增长。

经济观察

1、海外投资者在远离日股，半年超卖1.5万亿日元。在日元贬值对日企而言已不再是一大利好的背景下，投资者因不愿看到按美元换算的资产价值减少，正加强抛售日本股票的姿态。按过去经验，如果日元大幅贬值，日本出口企业等的业绩有

望扩大，外国人的买入会增加。但是，日本企业不断将生产基地向国外转移，出口数量与过去相比不再增长，已经难以享受到日元贬值的好处。日元一贬值，国外企业就买入日本股票的结构已经改变，换言之，日本股票市场的流动性进一步减弱。

2、日元贬值变相推动日本信息化转型，促进跨境贸易。日元对美元汇率不断下跌，在物价上涨的情况下，按各国货币计价的日本产品变得越来越便宜。相关的统计显示，26%的美国跨境电商用户购买日本产品的频率和金额增加。

日本政府、大型电商企业及支援公司提供的自动翻译及代办手续等服务越来越普遍，日本中小企业涉足跨境电商业务的难度降低。使用或正在考虑使用跨境电商的中小企业达到48%，比大企业高出约10个百分点。如果越来越多的中小企业以日本为基地开展跨境业务，未来的盈利空间有可能将更大。跨境电商是日本中小企业在业务结构和经营上进行变革的良机，或许也是国

际投资进入日本的一个新的吸引点。

3、日本多家航空公司准备恢复飞往香港的国际航班。全日空和日本航空（JAL）都相继在本周宣布大规模增加来往香港的国际航班数目，以此来满足因日本政府放宽边境防疫措施而恢复的商务和旅游需求。

随着日本对重振国际旅游业的渴望，香港作为日本主要的国际旅客来源地之一，在香港宣布放宽防疫措施后，日本便加速回复两地的国际交通。从中长期看，中日之间的交通恢复至正常水平尚遥遥无期，因此日本也将香港视为重要的“交通中转站”，既方便希望进入中国的旅客，同时提升日本的国际航运地位，一举两得。

❖ 一带一路与南洋观察

欧盟与东盟深入合作

10月17日在印尼巴厘岛举行的第28届东盟交通部长会议上，东盟和欧盟签署了各集团成员国之间达成的全面航空运输协议（ASEAN-EU CATA）。该协议是世界上第一个跨区块空运协

议，将取代欧盟与东盟各成员国之间超过140个双边航空协议，为欧盟及东盟间航空运输服务提供一个单一的现代化协议。成员国之间没有双边航空协议的也将为新的协议所覆盖，简化了两个

区域间航空运营所需的行政管理要求。

交通的畅顺是各项经济要素自由流动的基础，经济要素的流通也是经济复苏的关键。《东盟—欧盟全面航空运输协定》为东盟与欧盟在航空安全、空中交通管理、消费者保护以及环境保护和社会问题等领域的更加紧密合作奠定了基础。在全球新冠疫情大流行后，国际经济严重受损的背景下，该协议的签订，不仅有助于重建此前被疫情、战争等消极因素所冲击的国际经济联系，进而连接各地区之间的人员、文化和企业，也为欧盟和东盟未来的经济发展提供了更多的可能。

《东盟—欧盟全面航空运输协定》不仅在世界航空史上树立了重要的里程碑，也反映了东盟和欧盟之间的战略关系的深化。可以想见的是，在当前中美冲

突、俄乌战争、欧洲能源危机等风云动荡的国际局势下，继续推进欧盟和东盟的深入合作，无疑对双方都具有十分重要的意义。

一方面，欧盟自身尴尬的国际定位，需要更为有力的外部支持；另一方面，东盟虽然目前具备较强的经济潜力，但仍需要资金、技术等扶持。因此，交通的连通只是第一步，未来双方应当会更加深入地推动其他领域的沟通和协作，以进一步激活两大组织的发展潜力。



俄乌局势：伊朗被迫入局？

本周关于伊朗向俄罗斯提供无人机的风波愈演愈烈。在乌克兰提出俄罗斯使用伊朗提供的无人机轰炸基辅后，美国、欧盟等多个国家都表示要对伊朗军援俄罗斯的行为展开制裁。虽然伊朗和俄罗斯都对此表示否认，但显

然并不能说服另一方。伊朗的加入为俄乌局势增添了新的不确定因素和矛盾点。

美国和欧洲对伊朗的警惕由来已久，特别是美国，与伊朗的关系自伊朗伊斯兰革命以来就始终不太友好。在俄乌战争陷入泥

潭的背景下，倘若伊朗真的介入，无疑会为战争增添许多变数。这种可能并非不存在，近段时间以来，随着俄罗斯与欧洲关系的每况愈下，俄罗斯开始转向寻求和中亚国家的合作，建立新的跨欧亚走廊和恢复联合区域能源系统等方案都是相应的实施方案。而伊朗近来面对国内此起彼伏的抗议声浪，政府也有意归因于是美国的阴谋所致。两方似乎有共同的立场。

然而实际上对伊朗而言，该行为显然并不明智。在国内社会动荡烈度持续上升之际，公然介入俄乌局势，非但不能转移国内矛盾，反而会引至腹背受敌的尴尬局面。事实上，伊朗国内的主流态度也是如此，伊朗部分政界人士认为这是俄罗斯试图将伊朗

卷入战争的阴谋，力求拜托孤立无援的境地。

尽管如此，伊朗因素的出现确实为陷入泥潭的俄乌局势提供了新要素，作为远在大洋彼岸的美国，将伊朗卷入局势十分划算。但对于此时深陷国内社会动荡的伊朗来说，如何在稳住国内声浪的同时，妥善处理国际的制裁和指责，是一项颇具难度的挑战。而可以肯定的是，无论此次风波如何解决，俄乌局势的影响依然逐渐扩展至亚洲中西部，国际局势将迎来新的发展。



中澳于太平洋区域的潜在博弈

本周 21 日，澳大利亚外交部长黄英贤在太平洋会议上表示，澳大利亚将在未来 4 年内，把海外发展援助预算总额增加 14 亿澳元(约合 8.783 亿美元)。其中近 9 亿澳元(约合 5.65 亿美元)将会流向太平洋地区。澳大利亚承诺向太平洋岛国提供数百

万美元的支持，以帮助它们应对气候变化带来的“生存威胁”，并为澳大利亚在所罗门群岛部署警察、区域空中监视和建立澳大利亚边境部队网络提供资金。

明面上，自 2021 年霍尼亚拉发生骚乱以来，澳大利亚所部署的警察一直在协助维护当地安

全。但实际上，无论是已经部署的警察，还是未来亟待加强的区域空中监视，以及即将建立的“澳大利亚跨太平洋边境部队网络”，都是澳大利亚用于提升其在太平洋区域影响力的工具和抓手。

澳大利亚此举意图是明确的，即用以应对中国在大洋地区日益深化的影响力。继今年4月中所签订安全协议后，中国与所罗门群岛8月份进一步签署了合作协议，在协议中，中国将帮助所罗门群岛修建信号塔，为当地偏远的乡村提供移动和互联网设施。与之相反的是，所罗门群岛此前拒绝了同美国签订联合宣言。

中国对参与太平洋事务的持续深入，也令美国、澳大利亚和新西兰等国家愈发忧虑，在此背

景下，澳大利亚作出相应的反制措施便不足为奇了。例如此前澳大利亚和斐济签署了一项允许在对方国家开展军事行动的协议、寻求与巴布亚新几内亚达成一项增强两国防务人员协作的安全条约、承诺建立澳大利亚-太平洋防务学校等等，都表明澳大利亚对于抗衡中国影响力扩大的积极努力。

而在可见的未来，中国与澳大利亚在太平洋区域的竞争与博弈将长期存在，且美国、日本、新西兰等国家势必会对澳大利亚进行一定的支持和帮助，初期可能体现在对太平洋岛国的争取上。而两方对太平洋区域的争夺，势必也会影响东南亚诸多国家的判断和决策，这对东南亚诸多经济活力初现的国家而言，既是机会，也是挑战。

重要信息

1、新加坡9月非石油出口增长放缓，对中国大陆出口持续下滑。经季节性调整后，新加坡9月非石油国内出口达165亿元，较去年同期增长3.1%，低于8月的171亿元和11.4%的增幅，但高于一年前的160亿元。这是新加坡非石油国内出口连续

22个月扩张。但值得注意的是，非石油出口对象中，对中国大陆的出口年比下滑34%，至21亿星元（14.72亿美元），连续第三个月扩大下滑幅度，这也表明中国大陆经济的放缓，导致对科技与半导体产品的需求锐减，已开始影响与邻近国家的贸易。

2、**亚太经合组织财长会议于本周 20 日在泰国曼谷召开。**APEC 各国的财政部长和国际组织代表在会上普遍认可 2023 年全球经济将陷入衰退的预期。各国还就数字经济、碳排放、可持续金融、食品及能源问题等主题交换了意见。

3、本周 22 日，**澳大利亚与日本签署新的双边安全协议**，包括军事、情报和网络安全及在太空、执法、后勤和保护电信领域的合作，旨在应对中国外交姿态日益强硬后，所导致的安全前景恶化问题。日澳双边互助关系的升级，表明了两国在亚太区域日益鲜明的立场和预期，即防范和抗衡中国愈发强势的影响力，此举也助推了亚太区域愈发针锋相对的国际局势。此外，两国矿产伙伴关系的签署，对两国经济合作起到了积极的促进作用。

4、**多国大米产量下降或将冲击全球米价。**今年 9 月，由于水稻主要种植区降雨不稳定，导致水稻种植面积减少 8%，小麦减产 15% 以上，产量收到严重影响，印度开始对除印度香米外的大米出口征收 20% 的关税，并禁止出口用于畜禽养殖业的碎米，以保障国内粮食供应。自印度实施禁令以来，全球米价已上

涨超 10%。而依据当前情况看，情况并不会好转，越南、巴基斯坦、泰国等主要大米出产国自身也面临减产或库存有限等问题。相关政府和机构也相应调低了未来全球大米产量的预期，全球米价未来可能迎来持续上涨的局面，这无疑会对大米消费国和贫困国家的经济带来相应的冲击。

5、马来西亚经济部长 10 月 18 日发布声明称，根据石油输出国组织（欧佩克）及其产油盟国（OPEC）的联合减产计划，自今年 11 月起，马来西亚将每日原油产量减少 2.7 万桶，为 56.7 万桶的计划。此前美国与沙特阿拉伯为减产石油爆发口水战后，OPEC 和 OPEC+ 成员国纷纷力挺沙特，相继表明减产为 OPEC+ 的一致决定，其目的是确保石油市场稳定。

6、欧盟本周在布鲁塞尔召开 11 小时的峰会后，仍未能就天然气价格设定上限事宜达成共识。本次峰会试图提出“路线图”，就一系列降低能源费用的措施达成共识，以解决俄乌战争所导致的能源费用飙升问题。但公开的峰会文本虽然表明了 27 个成员国之间的团结，却没有就天然气价格设定上限事宜做出任

何决定表明，谈判没有取得实质性的进展。

声明：本报告基于本所认为可靠的公开信息，但本所不保证该等信息的准确性或完整性。本报告的版权归本所所有。未经本所事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本所版权的其他方式使用。

Asia Pacific Regional Development Institute of Hong Kong | www.aprdi.org