

緣何香港變成國際炒家的提款機

周全浩
香港浸會大學教授



港股急跌表示有大戶大量沽貨，原因包括炒家各種技術沽空活動甚至是大行內難被外界知悉的「打龍通」等原因。1998年港府雖曾出手擊退「國際金融大鱷」遏止沽空活動確保穩定，但為將香港發展成國際金融中心，仍給「大鱷」脫身之機，以防「天下大倉」撤離，金融中心地位不保。目前在環球經濟影響下，香港股市仍然難免出現異常波動的情況，變成超級大戶的「提款機」。

最近股市大波動，一般經濟專家歸咎於多個不利客觀因素，包括歐債危機升級，希臘可能脫離歐元區；中國經濟增長放緩，溫家寶總理提出措施來穩定經濟增長等。上述因素無疑增加市場憂慮，對股市帶來一定衝擊，但是否股市動盪的真正原因呢？

八十年代，美國開放金融市場，引入競爭，放鬆部分金融監管法例。超級大陸陸續出現，資金雄厚，又擁有超級電腦進行高頻交易，輕易獲得利潤。這些超級大戶能利用金融權力和各種優勢來操控股市，未知近年世界股市大幅波動是否與它們有關？

社會上很少人知道港股大跌的真正原因。港股急跌表示有大戶大量沽貨，撤資離場。事實上，只要市場的承接力足夠，股市不會大幅下滑，但市場流傳着許多不利消息，讓其他投資者不敢接貨，股市便可跌完再跌。本文將討論沽貨的源頭，相信有助了解股市的運作。

從個人觀察所得，貨源共分五類。

大量沽空影響大市原因各異

第一，基金公司為了應付客戶的贖回壓力而沽貨套現，以提高公司的現金比率。散戶由於恐慌而向基金公司提出沽貨套現的要求，也是可理解的。個人難以評論這個因素對大市走勢的影響有多深遠。明智的基金公司和散戶應該在跌勢初現時，沽部分貨套現，未雨綢繆。見低沽的基金多屬三流，表現不佳。事實上，此等「魚腩基金」確實存在，是由於愚昧，還是另有內情，只有上帝才知道。

第二，有投資者付息向持股人「借貸沽空」，然後在大市低位時買回股票，以賺取差額，此乃合法的投資活動。精明的投資者只會在股市高位進行「借貸沽空」交易，因股價回落空間大，理論上風險少而

所得利潤豐厚。個人不排除市場上有人在股市低位「借貸沽空」，順勢而行。

大型投資機構能優先掌握市場的敏感資訊，收到不利大市的內幕消息，便放膽在股票市場大量「借貸沽空」。只要市場上沒有超級大戶出來「頂貨」，沽落勢頭可以十分驚人。大市被推低後，這些投資機構趁低吸回，便獲厚利。同時它們可先在期指、期權市場部署好，在高位沽出大量合約，然後在股票市場「借貸沽空」。大市被推低，期指及期權亦下滑，從中賺取雙倍利潤。

第三，「赤裸沽空」。大部分投資者的股票都儲於銀行或經紀行內，每逢股市急跌，都有傳聞指少數經紀擅自挪用客戶的股票作沽空活動。「赤裸沽空」屬刑事罪行，如證監不採取調查行動，受影響客戶根本渾然不知。事實上，證監有權到經紀行翻查買賣記錄，對違規經紀提出起訴。無疑經紀行的交易記錄繁多，加上個別沽貨個案時間短，增加了監察難度。

第四，一些大型/精明的基金公司見大市不妥，相繼「捉貨尾」，將股市進一步踢散。這種情況不是香港獨有，上世紀在美國已出現。它們把貨尾提出，質數大市，然後慢慢在低位吸納股票。

「捉貨尾」的基金公司通常是大型的金融集團，屬於「天下大倉」一類。市場上

為它處於法律的灰色地帶，加上外人難以知道部門主管之間的日常溝通，使監察防火牆的工作困難，難以懲治涉案人士。

國際沽空活動港仍難免

為遏止上述的不正當行為，宜參考1998年亞洲金融風暴時港府打退金融「大鱷」的經驗。當年本港受到國際炒家狙擊，政府遂採取積極行動救市，包括動用二千億元大量買入藍籌；證監會又高調聲明嚴厲打擊非法沽空活動；社會賢達及大基金擁有者(如馬會集團等)向委任的基金公司要求停止借出他們賬戶內的股票等(相信還有一些官方機密的救市行動，如在背後與大炒家溝通)，香港股市便止跌。

當時港府若繼續吸入股票，可使大市再飆升，逼死「大鱷」。但政府留有餘地，讓指數在七、八千點低位徘徊約三個月後才慢慢回升至一萬點以上，金融「大鱷」乃得脫身。

事實上，香港的情況比較特別，政府要將香港發展成國際金融中心，才不棘手處理上述的金融問題，因為「天下大倉」一旦撤離，本港難保現時的金融中心地位。目前在環球經濟影響下，香港股市難免出現異常波動的情況，變成超級大戶的「提款機」。

跨境學童簽發羅湖道禁區許可證正面睇

容寶樹
教育局首席教育主任(新界)

教育局關注到近日有報章報道，接送跨境學童的保姆車營辦商，聲稱因為政府下學年採取新措施，要求保姆車按時段進出羅湖道禁區，以致選取羅湖道上學的跨境學童數目大幅減少，導致經營壓力上升而須大幅提升車費。本局就此提供以下資料，釐清事實，並向家長及社會大眾澄清有關謬誤。

羅湖道屬鄉郊小路，亦是羅湖道管制站的唯一緊急車輛通道，交通流量已嚴重超出負荷。一直以來，政府為跨境學童提供交通安排時，都會將他們的安全作為首要考慮。過往，保姆車可隨意進出羅湖道，但並沒有充分利用每車次的載客量及進出時段，導致「有位無人坐」及有個別時段沒有保姆車使用路段的情況，又或個別時段交通異常擠塞，易生危險。

有見及此，為善用有限的羅湖道學童禁區許可證及整個上、下課時段，政府在下學年會優化有關安排，讓更多有需要的學童受惠。有關安排如下：

保姆車按時段進出羅湖道禁區，以便更有秩序及安全地使用該路段。

「香港人網」上周一個節目中，邀請了早前在「城市論壇」上自稱三合會成員的「維園靈鋒」龍心做嘉賓，在節目中他多次對一名女嘉賓公然非禮，並且出言騷擾，他更在節目中「分享」其食大麻經歷。節目引起不少聽眾及網民的憤怒，批評節目是在誇淫誣盜誣毒。眼見眾怒難犯，「香港人網」立即向網民及公眾道歉，並表示會無限期停播節目，不過在聲明中卻將一切問題都推到嘉賓及主持身上，以所謂「編輯自主原則」來推諉責任。

毫無疑問，「香港人網」在事件中必須承擔相關責任以至刑責：首先該嘉賓曾在公開場合自稱三合會成員，並且被警方拘捕，對於這樣一個違法人士，「香港人網」卻聘請他在節目上大放厥辭，讓他在網絡上宣傳其吸毒等惡劣價值觀，並且不斷重複其自稱三合會成員的言論，本身已可能觸犯法例，就是從基本的傳媒操守來說這些行為都是不可接受。而且，「香港人網」一直熱衷製造這些淫褻節目，不過以往少人提及，現在竟然變本加厲邀請犯法人士散播歪理，終於捅出了個蜜糖窩。

這次事件表面上只屬節目爭議，但其真正反映出激進路線玩火自焚的本質。「香港人網」並非一般網上電台，其最重要的角色及功能應是擔當「人力

量」等激進反對派的輿論機器，在政治活動中發揮宣傳、動員的作用，與一個政黨的宣傳部作用是異曲同工。由於這樣一個身份，「香港人網」在節目安排上不能不有其政治考量，要切合及吸引其目標群體，要製造宣傳話題，以協助激進反對派搶佔輿論平台。因此，「香港人網」在節目風格上與激進反對派是如出一轍，一味訴諸民粹激情，佔領道德高地；主持人語不驚人死不休，不惜以誇張過火以至粗言穢語來吸引聽眾，最明顯的例子就是黃毓民的愛將黃洋達。同時，為了留住一班激進憤青，「香港人網」亦製作了不少鼓吹色情的節目，這次被停播的一個只是因為搞噱頭搞得過火，終於引發社會反彈而已。

全年的發證量與去年相若，保持在2600張的水平。

增設替補機制，如有學童退回簽證，全年均會接受其他合資格學童提交替補申請。

我們希望透過這些安排，能夠在上、下課各時段盡量善用羅湖道。同時，過往羅湖道學童禁區許可證每年只接受一次申請，期間並無替補機制。政府在下學年增設替補機制，將可讓更多有需要的學童受惠。

政府今年四月曾向所有羅湖道保姆車營辦商及有關學校，就羅湖道學童禁區許可證的使用情況進行問卷調查，結果顯示部分持證學童在學期中因不再需要到羅湖道禁區乘搭保姆車，故2011/12學年下學期許可證的實際使用數量只有約2000張。換言之，現時營辦商實際接載的學童數目較學期初為少。因此，下學年2600張簽證上限實已高於營辦商現時的總接載量。況且在替補機制下，營辦商可全年維持接載不少於2600名學童，其營商環境不但不受影響，實際營運會更增添彈性。由此可見，營辦商以營運壓力加劇為由大幅提高車費的說法絕不合理。

量」等激進反對派的輿論機器，在政治活動中發揮宣傳、動員的作用，與一個政黨的宣傳部作用是異曲同工。由於這樣一個身份，「香港人網」在節目安排上不能不有其政治考量，要切合及吸引其目標群體，要製造宣傳話題，以協助激進反對派搶佔輿論平台。因此，「香港人網」在節目風格上與激進反對派是如出一轍，一味訴諸民粹激情，佔領道德高地；主持人語不驚人死不休，不惜以誇張過火以至粗言穢語來吸引聽眾，最明顯的例子就是黃毓民的愛將黃洋達。同時，為了留住一班激進憤青，「香港人網」亦製作了不少鼓吹色情的節目，這次被停播的一個只是因為搞噱頭搞得過火，終於引發社會反彈而已。

「香港人網」的淫褻節目惹眾怒，對激進反對派其實也是一個警示，在香港這個主流民意的激進反對派可以吸引一小撮極端支持者，但代價是政治立場、路線、行動也必須滿足極端支持者的口味，口號要愈叫愈響，差點要解救全世界；衝擊要愈衝愈激，違法視作常事；甚至在節目上也要投他們所好，誇淫誣盜、粗言穢語。「香港人網」這次終於自食其果，但對「人民力量」等激進反對派的懲罰，則還要等到9月。

劉斯路 資深評論員

兩岸可從軍事互信突破

馬英九的連任就職演說，雖然沒有令人驚喜的元素，但也將「一國兩區」的提法說圓了，無論對民進黨、對北京方面，都有了一個較嚴密的理論解釋。問題是，未來四年，兩岸關係一定要突破，這在中華民族崛起和復興的角度看顯而易見，即使在馬英九追求的國民黨「永續執政」也是必須的，藍營要贏2016年大位只有靠兩岸牌。但是，馬英九又有很多顧忌，那麼，從軍事互信突破，未嘗不是一條捷徑。

東張西望

馬英九發表就職演說前，北京和深藍方面有所期待，希望他對於兩岸政治對話，尤其是就和平協議、軍事互信方面有所表示；至少對於「不武制度化」有具體措施，但事實似乎令北京不能如意。

筆者相信，當下馬英九的低民望使他魄力大減，宣讀就職演說不敢使用進取的A方案，而是用了較保守的B方案，甚至是C方案。台灣媒體說，馬英九第一任「總統」的句點，是幾近探底的民意支持度，馬英九不得不說一句「對人民感到虧欠」。固然，筆者常鼓勵馬英九以兩岸的突破來彌補內政的不足，但是未安內，「攘外」總是底氣不足。因此，馬英九只能濃墨重彩「一國兩區」。

台海和平是重中之重

馬英九在就職演說中強調，未來「以兩岸和解實現台海和平、以活絡外交拓展國際空間、以國防武力嚇阻外來威脅」三原則，是確保台灣安全的鐵三角，必須同等重視，平衡發展。然而，有頭腦的人都應

該清楚，兩岸和平有保證，購武當毋須太多；而「活絡外交」，也是由北京給予的空間決定的。所以，首務還是台海和平。

在鐵三角的第一個角中，馬英九特別指出，二十年來兩岸的定位就是「一個中華民國、兩個地區」，歷經三位「總統」，從未改變。這是最理性務實的定位。兩岸之間應該要正視這個現實，求同存異，建立「互不承認主權、互不否認治權」的共識，雙方才能放心向前走。

馬英九的論述，對於台灣反對派而言應該十分周延，蔡英文也無法辯駁。馬英九指「一中」就是「中華民國」，這和北京有分歧。事實上，北京推兩岸和平協議，也要面對「誰和誰簽」的政治定位問題。馬英九的策略，是先讓綠營接受「一國兩區」，在這個基礎上再推和平協議。在此基礎上，應該進可攻退可守，伺機推進兩岸和平協議對話和簽訂，退則固守「不統、不獨、不武」立場。總之，這是為2016年大位之戰和國民黨「永續執政」埋下伏筆。

不過，對於馬英九的「一國兩區」，北京只能接受其「兩岸同屬一個中國」的元素，而不能接受一國是「中華民國」的解

釋。事實上，馬英九在兩岸政治定位上頗為用心，提出兩岸在法理上互不承認，但在事實上互不否認，用把主權和統治權區分開來的方式解決兩岸法律和政治分歧。即，「互不承認主權，互不否認治權」。不過，當下北京不會完全接受。

軍事互信避免擦槍走火

胡錦濤主席在中共十七大政治報告中指出：「儘管兩岸尚未統一，但大陸和台灣同屬一個中國的事實從未改變。」解決兩岸問題的途徑是「正式結束敵對狀態，達成和平協定，構建兩岸關係和平發展框架，開創兩岸關係和平發展新局面。」在「主權問題上，北京方面認為兩岸對1949年以前的中國沒有異議，雙方都確認法理上的一個中國，雙方對中華民族的中國沒有分歧。同時，「九二共識」也同意對一個中國各自表述，但是在正式的場合，北京希望不要涉及「中華人民共和國」和「中華民國」的政治分歧，而是像北京多年的提法，只是用「中國」的概念。

筆者相信，在政治定位上，短時間內兩岸都難以找到共識方案。這將成為阻礙兩岸關係進一步發展的絆腳石。因此，需要另闢蹊徑，就是先從軍事互信突破。軍事互信，具體是個什麼東西，兩岸可以探討；筆者認為起碼可以有避免擦槍走火的措施。

由於軍事互信可以由雙方軍隊來簽，可暫時避過政治定位的分歧。朝鮮戰爭停戰協議就是參戰四方軍隊簽的。總之，憑兩岸中國人的智慧，沒有過不去的坎。

何俊仁「先退後進」參選說明什麼？

徐庶

日前，民主黨主席何俊仁突然改變決定，由「不參選」改變為積極參選，出選九月份的「超級區議會」議員。

故佈疑陣 盡顯野心

今年二月份的時候，何俊仁惺惺作態，表示不會出戰「超級區議會」選舉，當時民主黨進行了內部投票，出現了戲劇性的局面，何俊仁在候選名單中，得到最低的票數。但街工帶槍投奔的葵青區議員尹兆堅離奇獲得了廿一票，高於馮煒光、羅健熙、黃國桐等第二梯隊，最後的結果是，舉起「以老帶新」大旗，由涂謹申聯同尹兆堅出選「超級區議會」選舉。當時，許多人都覺得奇怪，這樣一個陣容，充其量只可以得到一個議席，尹兆堅不可能當選，認為這是故佈疑陣，民主黨不會放棄取得兩個議席的機會。果然不出所料，民主黨五月底殺了個回馬槍，推翻原來的佈局，受到衝擊的，其實就是希望派人出選「超級區議會」的公民黨、民協、街工。

原來，反對派陣營認為，「超級區議會」議席，按照選票佈局6:4的佈局，反對派可以佔有三個議席，最好的辦法就是反對派進行磋商和初選，協調出選的名單。所有的反對派都認為，民主黨可以推出一個候選人，其餘的黨派，民協和公民黨可以推出一個候選人。這樣的建議，當然不符合民主黨胃口，民主黨為了化解這些同路人的苛索，所

以打出了一張「讓第二梯隊上位」的牌，塞住了同路人的嘴巴。民主黨推出了來自街工的尹兆堅，並稱何俊仁不會參選，應該讓年青人有機會上位，各個政黨都要為第二梯隊安排出路云云。

另一個原因是來自民主黨的內部不穩，以及何俊仁要參加2012年行政長官選舉的部署。誰都知道：民主黨參加行政長官選舉，取得支持率很低，要獲勝更是天方夜譚。但是，參選行政長官，其實是為參加「超級區議會」選舉作了免費宣傳，再回過頭來宣佈出選，這樣就減少許多反對派內部的阻力。屆時米已成炊，民協、公民黨、工黨、街工要反對已經來不及了。若果一早說明何俊仁又選行政長官，又選「超級區議會」，一定招來各方面的批評和冷箭。

在協調「超級區議會」的過程中，民主黨一開始就提出了兩個位置的名額，只允許其他政黨撈取一個議席。尹兆堅之前不是民主黨人，他來自街工，據說可以吸納大量工人選民的票，其他的反對派政黨，哪有如此勞工背景的候選人？這一招，在所謂協調的磋商中，威力無窮，讓各個黨派啞口無言，最後內部協調崩盤了，民主黨繼續佔據着兩個候選人名單，大功告成。

尹兆堅烏盡弓藏成犧牲品

其實，由頭到尾，民主黨都在利用尹兆

堅，一早就準備用完即棄。爭取他自街工轉黨，是一種策略，許諾讓他出選「超級區議會」議席，也是一種策略。原來，何俊仁是民主黨新界西的老大，如果他過早宣佈參加「超級區議會」選舉，新界西就會群龍無首，許多第二梯隊的少壯派就會出來爭奪，包括張登登、屯門的陳樹英、葵青的尹兆堅及元朗的黃偉賢，就造成內耗和內部不穩。所以，何俊仁故意把聲望不足夠的尹兆堅放在候選人的名單內，讓新界西的實力派眼紅，大家跳起來叫嚷：我們在民主黨內搏殺了將近二十年，也沒有機會上位，為什麼這個年青人，空降到了民主黨，立即成為人上人？這是什麼道理？

這個激將法立即取得效果，黨內的實力派看見何俊仁留在新界西，情緒穩定下來，不再去爭奪新界西的位置了，大家轉向尹兆堅投冷箭，吐口水，並且聲明，若果尹兆堅參加「超級區議會」選舉，他們不會幫助拉票，更不會協助掛街板，一定會全力杯葛他。經過了三四個月的煎熬，把尹兆堅往火上烤的火候成熟了，何俊仁走出來，說尹兆堅要陪伴家人，不會參加超級議員選舉。這個時候，陳樹英已經佔領了出選新界西的位置，如果尹兆堅要參加地區直選，他的名字只能排在陳樹英的後面，可以說是烏盡弓藏。何俊仁一石三鳥，盡顯出了出爾反爾、收回承諾、杯酒釋兵權的手段。