論壇版是一個公開的評論園地，歡迎社會各界人士與專家學者來稿。本版文章不代表本報立場。為增公信力，文章宜署真實姓名及身份。刊出敬奉薄酬。
來稿可用下列方法：郵寄：香港香港仔田灣海旁道7號興偉中心2-4樓《文匯報論壇版》
傳真：28731007　電郵：opinion@wenweipo.com

融入國家大局　續寫香江傳奇

謝湧海
中銀國際控股有限公司副執行總裁
香港中資證券業協會永遠名譽會長

紀念香港回歸祖國15周年系列文章

當前全球經濟呈現「雙速」發展，即發達國家的低速增長和新興國家的高速發展，而新興國家中又以中國經濟增長最為令人矚目，成為了「世界工廠」和經濟發動機。在中國經濟騰飛進程中香港扮演了重要角色，值此香港回歸祖國15周年的關鍵節點，我們有必要對此進行梳理總結，並探究香港未來繼續可以擔當的重任。

縱觀香港近現代史，香港既是東西方文化的融會點，又是現代經濟全球化、貿易自由化和金融國際化的結晶，謂之「福地」並不為過。英國殖民歷史曾為其奠定了良好的資本主義制度基礎，歐美發達國家製造業外遷亦曾為其提供了製造業崛起的歷史機遇，而中國則是其自始至終發展變化乃至今日之成就的關鍵因素，可以說香港一直沒有「離開」過中國，特別是中國改革開放以來內地經濟快速發展和香港迅速崛起相互輝映。總結起來，香港在以下幾個方面已經發揮或仍將發揮着重要的作用：

1、香港給中國改革開放送去第一桶金

1949年，解放戰爭中，解放軍從北往南，打到深圳河邊就停下來。據史料記載，毛澤東曾向葉劍英面授機宜，明確提出南下大軍必須止步於羅湖橋以北40公里的樟木頭一線。從這個意義上說，香港是毛澤東埋下的意味深長的伏筆。

香港是內地經濟起飛的重要推手。1980年，在中國改革開放大幕初啟之時，四個臨近海外資本的地區深圳、珠海、汕頭、廈門經濟特區建立，引入外來資本和技術，開闢了改革開放和現代化建設的試驗場，此後以點帶面，逐漸成為現在珠三角、長三角、環渤海三大主要經濟圈及其他新興經濟圈萬馬奔騰求發展的中國經濟新格局。當年港商憑借着得天獨厚的優勢，率先進入內地投資，在內地百廢待興之際成為推動內地經濟發展的「第一桶金」，並帶動全球資本投向內地，初期港資佔到內地吸收外資總額的80%以上，直至2011年，名義上港資仍佔外資比例達66.3%（投資金額770.11億美元），是內地吸收外資的最大來源地。此外，通過製造業的轉移、制度的創新、資金的進入、管理和技術的加強，中國的改革開放順利啟動並取得了空前成功。如1978年中國第一家由境外人士開辦的工廠珠海香洲毛紡廠；1983年中國第一家五星級酒店白天鵝賓館亦是由港商投資等等。從四個特區來看，發展水平參差不齊，其中深圳發展最為成功，成就卓越，成為香港產業鏈的直接延伸，從窮鄉僻壤躍居為內地一線城市，其中香港功不可沒，側面印證了香港因素的重要性。

內地與香港的轉口貿易，則是推動內地經濟大發展的另一重要支柱。在改革開放之初，內地還缺乏優良的貨運設施和海外貿易網絡，而當時香港已經是亞太地區重要的貿易中心，香港企業家及時把握住了歷史機遇，充當了內地與外界經濟聯繫的中介角色。在從內地與其他國家和地區的轉口貿易和航運中獲利的同時，香港也極大地促進了內地對外貿易的跨越式增長，從而帶動「中國製造」走向世界。

與此同時，內地的改革開放也使得香港經濟走出瓶頸，製造業大量內遷，成功轉型成為亞太地區金融、貿易和航運中心。

2、香港是中國股份制改造的重要融資平台

1992年，中國國企股份制改革正式開始實施，香港開始成為企業股份制改革的重要融資平台，內地企業通過H股和紅籌股等方式在香港上市，獲得了非常關鍵的改革和發展所需的資金，規範了公司治理機制，改善了管理水平，同時也推動了香港資本市場迅猛發展，香港首次公開招股（IPO）已經連續十年位居全球五大新股集資市場之列，尤其是近三年連續成為全球新股集資額之冠。自1993年第一隻H股青島啤酒掛牌上市至2012年5月，香港主板H股和紅籌股集資總額達1.7萬億港元。截至2012年5月底，內地上市企業增加至697家，佔上市公司總數45.9%，佔香港股市總市值的比重58.7%，日均成交額佔整體股市成交金額的70.9%。展望今後一段時期，香港仍將是內地企業境外融資的主要平台。

3、香港是人民幣離岸中心

二戰後期確立的以美元為中心的國際貨幣體系，由於美國的不負責任，越來越暴露出其不合理性，當年日圓的國際化、歐元的誕生，以及今日人民幣國際化的出現，都是希望國際貨幣體系多元化、合理化，符合全世界的經濟利益。但由於內地資本市場尚未完全開放，以及人民幣不可自由兌換，中央選擇香港作為人民幣離岸中心。自2004年以來，香港離岸人民幣業務從無到有，從小到大，已經形成了包括人民幣存貸款、兌換、滙款、貿易結算、債券、保險、IPO、衍生產品等業務在內較為完整的市場體系。今年，香港發行人民幣債券預計將超過1500億元，人民幣跨境貿易將超過2萬億元（其中七成通過香港），赴內地直接投資將達2000億元。但香港亦面臨着倫敦和新加坡的嚴峻挑戰。人民幣離岸中心建設與當地金融市場的功能完整性、地區的時間連接性、市場投資者的活躍性和市場產品多樣性有關。而倫敦在多方面佔優，全球離岸貨幣市場主要都在倫敦。英國佔優的地方是，上午跟亞洲連接，下午跟美國連接，故其時區比香港好，而倫敦的銀團貸款、債券市場、外滙交易及商品期貨結算非常發達，香港則只有股票市場和銀行業較為發達，結構欠合理，時區亦不佔優勢。目前香港的人民幣出現分流現象，應引起當局關注，應研究如何通過香港自身資本市場的發展來滿足人民幣在境外投資的條件，使境外人民幣停留在香港，將香港人民幣「蓄水池」加深變闊。

4、香港是中國經濟「走出去」的橋頭堡

2000年，中國政府順應改革開放的內在要求和經濟全球化的發展趨勢，作出了實施「走出去」戰略的重大決策，並於2001年將實施「走出去」戰略作為重要措施寫入《十五計劃綱要》。12年來，中國「走出去」邁出了堅實的步伐，投資規模持續快速增長，一躍成為世界第五大對外投資國。自2008年以來我國的對外投資每年都在500億美元以上，2011年，我國境內投資者合共對全球132個國家和地區的3391家境外企業進行了非金融類直接投資，實現直接投資600.7億美元。截至2011年底，我國境內投資者共在全球178個國家（地區）設立對外直接投資企業1.8萬家，累計實現非金融類對外直接投資3220億美元。在中國企業「走出去」過程中，香港成為首選之地，過往通過香港進行的離岸貿易和轉口貿易，約佔內地貿易總額的三成以上。如今，香港的中資企業已超過3000家。內地對外直接投資逾一半都是在香港或通過香港完成，內地已成為香港最大的直接投資來源地。

當然，當前中國企業「走出去」並非完全是鮮花相伴，也面臨着融資困難、缺乏國際經營管理人才、信息不暢、專業服務不足等問題。比如，由於中國企業併購經驗不足，內地資本市場不開放，中介機構缺乏等原因，企業海外併購時往往是自有資金比例高，間接融資比例高，現金收購比例高，換股比例低（「三高一低」），從而造成併購後債務負擔沉重，轉型困難等現象。香港資訊發達、信息快捷，律師、會計師、仲裁等各類專業服務種類全、水平高，企業管理先進、跨國經營經驗豐富，與國際接軌程度高，在全球建立了很好的網絡，另外，香港還是公認的國際投資中心，在海外投資、尤其是併購方面具有便利的地位和豐富的經驗，因此可以作為中國企業「走出去」的橋頭堡和戰略陣地。在港上市的內地企業可以通過再融資或換股方式募集併購資金，避免「三高一低」現象。香港則可由內地引進外資的平台，演變成內地引進外資和「走出去」的雙向平台。

5、香港可作為中國私人銀行的總部基地

近年來，隨着中國經濟的增長，中國高淨值客戶迅速增加，根據美林數據統計，中國富裕人士已達53.5萬人，是全球增速最快的地區，其境外理財需求亦隨之增長，迫切需要將資產進行全球擺布。然而目前中國私人銀行業仍處於發展的初期階段。很多銀行的私人銀行業務僅是理財業務的升級版或高端版，即使增加了一些高收益產品，也只是吸引客戶的一種方式，在成本增加的同時，並沒有為銀行帶來收入的直接增加，更沒有為客戶量體裁衣的貼身服務。現階段，銷售或代銷理財產品獲取手續費是私人銀行業務部門的主要收入來源。另外，中國私人銀行業發展也面臨着中國人不露富的傳統觀念影響以及人才短缺、金融產品稀少等因素制約。

香港則憑借其與內地天然的聯繫，加上無外滙管制、完善的法規、更新後的信託法保障、低稅率和人才等優勢，加上內地與香港通過CEPA安排特殊QFII和QDII等措施，香港資產管理業務潛力無限，可以成為內地金融機構設立私人銀行總部基地的首選。

6、香港可作為國際大宗商品定價權的探索者

中國是世界大宗商品的最大進口國之一，商品價格變化對其經濟發展影響巨大。但中國在大宗商品定價方面所發揮的作用與其實體經濟規模和地位不相稱，香港可藉港交所併購倫敦金屬交易所（LME）的契機，以及香港商品交易所、香港金銀貿易場等機構，在擴大國際商品定價權方面進行初步的嘗試和探索。以黃金為例，今年首季度，全球黃金用量1050噸，印度用了250噸，中國用了256噸，兩者佔了一半，大都是以倫敦金來定價和買賣，即買賣雙方在倫敦交割黃金，其運輸、保險等成本很高。在這種情況下，香港是否可以探索香港金市場的發展，將其做大做強，構建完整的黃金現貨、黃金期貨、黃金倉儲、保險、黃金ETF等產品線？筆者認為值得一試。

■謝湧海

然而如要真正佔據商品市場話語權，還需要在香港吸引和培育一流的中資投行、對沖基金和評級公司等專業機構。目前全球外匯、商品等虛擬經濟每天成交量均已遠遠超越實體經濟發展，是相應的GDP、貿易額、商品實物需求及產出的成百上千甚至幾萬倍。投行、對沖基金等市場參與者對價格有很大的影響力。香港作為開放市場，是培養中國自己金融機構和專業人才的最佳生態環境，要知道，「人才決定話語權」。

7、香港是國家金融安全的防護牆

近幾十年來，國家經濟發展與安全的矛盾日益突出，經濟與金融危機頻繁爆發，如82年拉美債務危機、90年代日本經濟泡沫破滅、97年亞洲金融危機、98年俄羅斯金融危機，直至最近的美國次貸和歐洲債務危機，中國能夠幸免於難，資本市場尚未開放是一個重要原因，因此決策層對資本市場開放態度謹慎。但中國作為全球經濟一體化的受益者，無法拒絕世界需要分享中國經濟發展成果的需要，而且中國在加入WTO時已承諾開放金融業，目前還剩下股票、債券、衍生品等部分項目未開放，在這種情況下，讓香港成為外資投資中國的平台，作為橫亘在全球市場與中國市場間的防火牆應是最佳選擇，可以降低中國開放資本市場的迫切性，香港可提供各類人民幣或直接以內地作為收益來源的金融產品，讓外資通過香港市場來間接投資中國。

綜上所述，自中國改革開放以來，內地與香港始終你中有我，我中有你，不可分割，共同發展。當然，畢竟中國是一個大國，香港是國家的特區，在考慮香港未來發展時，筆者借用約翰．肯尼迪（John Fitzgerald Kennedy）的一句話，「不要問你的國家能為你做什麼，問你能為你的國家做什麼。」筆者相信，只有雙贏的思維模式和發展路向才是可持續的發展模式，如果香港能夠將中國的發展大局作為日常各項工作的思考基本點和政策立足點，多思考國家需要什麼，香港能為國家做什麼，在此過程中需要國家提供什麼樣的支持，發揮香港的核心競爭優勢，從而形成良性循環，如此，則香港在其中所扮演的角色自然會愈加重要，而香港作為國家的全球金融中心地位亦會水到渠成。

香港要贏：切忌議會劣質化

莫家豪教授　香港教育學院協理副校長　文理學院院長

論盡大中華

近月來，立法會會議不是搞「拉布」，就是陷於「流會」。日前，立法會又經歷自回歸以來第八次流會。立法會大會日前在審議《個人資料私隱（修訂）條例草案》時，民主黨議員涂謹申要求點算人數，但只有29名議員在會議廳，主席曾鈺成宣布流會，這次流會將再次拖延立法會對在本屆會期內剩下議題的審議。在一片「拉布」和「流會」以抵制新政府提出「架構重組議案」的聲浪下，我們預計與民生有關的議案，如規管一手樓銷售、不良銷售手法等大量積壓，審議無期。故此，在流會一刻，立法會主席已表示為了完成審議27項法案，可能要在周六日加開會議，甚至要通宵開會。面對如此局面，我們不難想像在本屆會期內，有可能難以完成審議剩下來的法案，抑或對審議法案草草了事，受害者乃港人。

議會劣質化難以強化管治

當香港市民面對議會陷入「拉布」及「流會」局面，除了不能在立法程序上有效提升管治，而且不斷拖延法案通過，將阻礙本港良好管治。立法會開會，議事廳要開燈，要用水用電，又要配備不少秘書處人手支援，估計每拖延一日，港人便要多花100萬公帑。這筆數由誰付鈔？不難估計，付鈔者乃港人大眾。無怪乎在有關港人對立法會議員評價調查中，近半受訪者對立法會表示不滿，由1998年的16.5%，急升至2011年的48.7%。無論如何，立法會議員這種「表現」，將無可避免地拖延立法，破壞良好管治，以及使議會劣質化。

選好議員免香港沉淪

當本港不少人士正努力爭取立法會全面普選之際，我們目睹部分現任立法會議員的表現，無不感到失望。面對當前議會文化，以及議員表現，我們市民可以選擇的就是選出什麼樣的議員去代表我們在立法程序中主持公道。香港若繼續拖拖拉拉，若繼續陷於「議而不決，決而不行」的局面，外在機遇將去矣。我們要有怎樣的香港，乃繫於我們如何選擇下屆議員。

昂首闊步十五載

潘佩璆醫生　工聯會立法會議員

實事璆是

還有幾天，香港回歸祖國就滿十五年了，我們不妨回頭看一看，這回歸之路是怎麼走的。

首先得承認，這條路並不平坦。甫回歸，我們就遇上禽流感，接踵而來的亞洲金融風暴，重創了香港經濟，加上國際對沖基金狙擊，導致資產價值大幅下跌，無數中產淪為負資產人士。2003年，「沙士」襲港，奪去299條生命。2008年，美國「次按風暴」引發全球金融海嘯，其連鎖效應至今仍在擴散。這一次又一次的考驗，激發港人自強不息，在祖國全力支持下，我們克服了重重難關，且變得更強。

CEPA及內地遊客「個人遊」為我們的經濟注入活水，且規模不斷擴大，香港逐步發展成為內地及新興市場企業上市集資的中心，亦成為國家面向全球的金融中心和人民幣走向世界的踏腳石。

在民生經濟方面，經過連番衝擊，政府明白傳統的四項支柱產業並不足恃，須向多方面發展，因而醫療、檢定驗證、科技、創意、教育和環保這六項優勢產業便應運而生。此外，香港更成為全球紅酒拍賣中心。內地經濟飛速發展，帶來了大量消費力極強的內地遊客，興旺了零售和服務業。回歸以來，政府透過多種措施，改善空氣質素，亦取得一定成就。去年制訂的最低工資，為基層僱員的收入帶來實質的增長，一年下來，社會經濟維持暢旺，失業率極低，事實證明，這是一次影響深遠的社會改革，對保障基層勞工的收入意義重大。而去年通過的欠薪刑事化，成功阻止僱主無理欠薪，扭轉了打工仔「有汗出，冇糧出」的惡運。

回歸以來，特區落實了「港人治港」，我們並有了實現雙普選的時間表。2010年，在特區政府、中央政府及立法會大多數議員努力下，我們通過了2012年政改方案，向實現雙普選踏出了堅實的一步。

回歸以來，香港保持了原有優勢，公務員隊伍保持高效廉潔。此外，政府擴大向市民問責，透明度較回歸前大大提高。我們的司法制度公正獨立，治安良好，是世界最安全的城市之一。市民享有的人權及自由程度，位居世界前列。

誠然，我們仍有很多問題亟待解決，舉其大者，包括貧富懸殊、房屋短缺、退休保障、環境污染、工時過長、交通擠塞、通貨膨脹等等。但我們有信心，因為這十五年的經歷告訴我們，香港人有能力管理好這座複雜精密的現代城市，並且能不斷創新求進。讓我們齊心一致，憑着我們的努力、國家的支持，我們一定能克服種種困難，迎來更好的明天！

有關聯匯脫鈎的一些謬論

周全浩　香港浸會大學地理系教授

任志剛提出檢討聯匯機制之說引起社會很大迴響，連日來，各大報章爭相就有關言論發表不同意見和揣測，當中有人贊成，有人反對，亦有較持平客觀的看法。其中一派的觀點讓筆者相當詫異，他們猜測任志剛突然變調，可能因為中央政府有人授意他發放風聲，測試市場對改動聯匯的反應。基於各種原因，筆者認為上述說法的可能性不大。

第一，現在並不是與美元脫鈎的最佳時機。筆者最近於本報發表的文章已提及，歐債危機越演越烈，歐元潛在解體可能，環球經濟安危懸於一線，脫鈎後隨時觸發港元大波動，中央政府沒理由在這風高浪急之時考慮改動聯匯制度。

第二，現正值新舊政府交替的敏感時期，一有什麼風吹草動便會觸動市場神經、擾亂民心，因此，中央藉任志剛測試水溫的論調並不合理。再者，若中央真的有意放寬聯匯制度，情理上必先和新班子溝通，不可能在毫無預兆的情況下讓一位已卸任官員先放風，令現任政府大亂陣腳，急急為脫鈎之說撲火。

事實上，「聯匯脫鈎論」在去年已傳聞四起，筆者亦曾和一些外國朋友討論過脫鈎的機率。外間針對港元的投機炒作已蠢蠢欲動，不少國際炒家對港元伺機待漲，認為聯匯一旦脫鈎，港幣將最少升值兩成。

對香港實際情況稍有認識的人應明白，聯匯脫鈎並不是香港能單方面決定的，需顧及現實的政治、經濟因素。本港有一半貿易來自內地，單從兩地經貿關係考慮，牽涉和影響範圍就非常大。而且，改動聯匯制度涉及香港的經濟前途事關重大，在一國的前提下，理應和中央溝通諮詢。因此，一些國際炒家以為能任意妄為地炒脫鈎是極端無知的想法，他們對香港的政經環境全不了解。

筆者認為，改動聯匯需在香港與內地皆有利的歷史契機下，再經過充分諮詢和研究方可進行。若變動只對單方有利，而損害另一方的利益，便沒有脫鈎之理。上文已提及，香港正處於政治交接期，又受到外圍經濟波動的影響，現在顯然絕非時機。

聯繫匯率制度有利有弊，一方面令香港喪失貨幣和利率政策的自主權，但長期對金融穩定發揮重要作用。隨着全球經濟環境不斷變遷，聯匯制度的存亡掀起一番辯論是可以理解的。取替聯匯制度的方案林林總總，與人民幣掛鈎是眾多替代方案中聲音較大的一項。由於兩地經貿關係漸趨緊密，未來兩地經濟勢必更加融合，假如將來人民幣成為可自由兌換的國際貨幣，那麼港元與人民幣掛鈎是較為可行的方案。