

西方評級機構的傲慢與偏見

柳頤衡

評級機構穆迪一日內先後下調內地和香港信貸評級。西方評級機構對中國以至香港「唱淡」，已非自今日始，事實是西方評級機構不斷失準，他們應該好好反省、摘下有色眼鏡，檢討自己為何不斷估錯。

穆迪對中國債務的所謂「憂慮」可謂舊調重彈，去年3月穆迪就曾將中國主權信用評級展望從「穩定」下調至「負面」，中國經濟的實際表現卻是「穩中有進」。當時中國財政部副部長朱光耀對穆迪下調中國主權信用評級為負面評價為「沒有遠見，不能從西方化的角度來進行判斷，實踐將證明他們下調中國信用評級的決定是錯誤的。」新華社認為這是「一些海外機構對中國經濟的某種習慣性看空」，而這習慣源於西方評級機構與生俱來的偏見。

在中國經濟轉型過程中，客觀指出問題是為了防範風險，但穆迪肆意放大問題則是在製造風險，這不僅於中國無益，同樣於世界無益。新華社引述專家

分析指，穆迪觀點存在對中國經濟三大明顯誤讀誤判。對於穆迪「唱淡」香港，財政司司長陳茂波回應稱，雖然內地經濟和香港經濟關係非常密切，但不認同穆迪基於對中國主權信用評級的調整，而機械式地隨之把香港評級下調。

評級存在滯後性缺乏前瞻性

長期以來，西方評級機構對信用諮詢市場具有重大影響，但其評級方法存在缺陷，信譽早已受到質疑。在1997年亞洲金融危機醞釀之時，穆迪、標準普爾和惠普三家評級機構均未能發出任何警告，等到危機爆發後，又慌張應對，降級過激，加劇市場恐慌。在2008年

國際金融危機中，三大評級機構評級沒能起到預警作用，這說明其評級存在滯後性，缺乏前瞻性。

西方三大評級機構壟斷全球96%的信用評級市場，但因存在偏見以致評級扭曲而備受詬病。《紐約時報》專欄作家弗里德曼曾說：「我們目前生活在兩個『超級大國』之間，一個是美國，一個就是穆迪，美國可以用炸彈摧毀一個國家，穆迪可以用評級毀滅一個國家。」

事實上，美國三大評級機構一直心存偏見。中信、恒大等優秀的中國龍頭企業，雖普遍獲得國內機構的認可，但在西方評級機構那裡，僅為平庸的「B字輩」，有的甚至淪落到C類。由於中國政府及企業的信用評級長期處於較低級別，海外融資成本因此大增。

美國三大評級機構維護美國全球最大債務國利益的鮮明評級立場，使西方評級體系失去了獨立性。西方評級機構與生俱來的偏見，源於其追求美國利益最大化和鮮明的政治立場，因而以此衡量

全球經濟體的信用風險，所提供的評級資訊只能是扭曲的。

利用評級公權瘋狂謀取私利

在過去幾十年間，美國成為淨債務國，大規模金融衍生產品進入資本市場，世界進入市場創造信用需求階段。美國利用其國際貨幣地位和評級話語權，走上了依靠高額負債維持其繁榮地位的發展道路。

西方評級機構的信用關係完全依靠未來價值創造能力預測而構建，不斷將虛假信用泡沫吹大，直至2008年國際金融危機徹底崩潰，釀成世界信用危機的慘劇。西方評級機構不但不運用評級的地位去阻止風險，還利用評級公權瘋狂謀取私利，扮演信用危機的製造者角色。

世界經濟發展的不平衡正是美國利用國際評級話語權高估國際債務體系國家信用，低估國際債權體系國家信用，把債權國利益輸送給債務國所導

致的。西方評級機構追求自身利益最大化和鮮明的政治立場，向世界展現了現存國際評級體系的腐朽，因而導致人們對西方評級機構的傲慢與偏見強烈不滿，以及對於構建更加公正、科學和更具責任感的新型國際評級體系的渴望。

在2016年7月舉行的2016世界信用評級論壇上，改革不合理的國際評級體系、構建國際評級新秩序已成為主流思潮。論壇上不少論者指出，「改造西方主導的信用評級體系，『一帶一路』項目是非常好的機會」，「一帶一路」上大規模的項目和融資，涉及不同國家、不同政治經濟制度，需要與之相適應的全新評級體系。國家發改委副主任連維良在論壇上表示，中國將圍繞「一帶一路」倡議，加強與各國評級機構的有效合作，實現資源共用、優勢互補。事實上，構建新的國際評級體系是今天世界大多數國家普遍認同的方向。

授課需公正 擬題要持平

王偉傑 新思維執委暨教育政策發言人

網上流傳一份通識科的測驗卷，內容涉及七警案的判刑、警察的集會及訂立辱警罪的立場。由於試卷引用的報章新聞內容欠準確，題目亦被質疑是導向性問題，故引起軒然大波。

首先，試卷引用的報章新聞提及到有3.3萬名警員在七警案判刑後出席了未有申請《不反對通知書》的會員特別大會，以聲援七警翻案。根據《公安條例》第2條，公眾集會指在公眾地方或將在公眾地方舉行的任何集會，但當時大會卻是在警察康樂體育會，不符合公眾集會的定義。誠然，《公安條例》第7條註明了對公眾集會的規管不適用於在私人處所舉行的集會而參加人數不足500人，那麼有3.3萬名警員出席的集會又是否不用申請《不反對通知書》？再仔細看《公安條例》第2條的內容，倘若完全為討論社交、康樂、文化、學術、教育、宗教、慈善、業務或商務性質的論題，而以會議或研討會形式進行的聚集或集結則不包括在集會的涵義。

老師違反持平客觀準則

香港警察隊員佐級協會主席陳祖光在接受電話訪問時已表明當天的討論內容是業務性質，而且對象只限會員及代表。究竟當天的集會是否需要申請《不反對通知書》最終應由相關的法律專業人士釐定，擬定試卷的老師未必深諳法律，未能弄清今次集會跟申請《不反對通知書》的來龍去脈也

無可厚非。然而，最值得關注的是該擬卷老師在設定題目時明確指出「警察的集會又如何違反香港法治精神」，引導學生對警察的行為作出批判，則完全違反了持平 and 客觀的準則，對因錯誤引導而被批判的警察亦有欠公允。

撇開以陰謀論揣測擬卷老師的政治立場，通識教育的目的是為了鍛煉學生批判式的獨立思考，而且從多角度探討議題。作為引導學生作這方面訓練的教師，是否應該對自己持更嚴格的標準才能服眾？儘管教師面對繁重的教務未必能對試卷上的每個字都能費煞思量，但對於出現在問題的關鍵辭匯上定必要格外留神，以免錯誤引導學生的思考方向，甚或招來誤人子弟的批評。

在香港這個越趨政治化的地方，一直在校園內春風化雨的教師也不能倖

免，任教通識教育的老師更是遊走在刀鋒上，因為課程內的今日香港跟許多的政治事件都扯上關係，教師在課堂上授課亦難免於言談間洩露了自己對政治事件的見解，但這並不代表教師可肆無忌憚在學生面前宣揚自己的政治立場，甚至教唆學生參與不同形式的政治運動。處於青春期的學生不少都滿腔熱血，對於社會上林林總總的社會運動蠢蠢欲動。為入師表應把握莘莘學子對這些運動的好奇心轉化為探究運動的成因、發展及對社會的影響，而非慫恿他們參與屬於自己政治立場的活動，或以引導的形式吸納學生成為自己政治主張的支持者。冀望各位教育工作者都能嚴守以學生利益為最大依歸的金科玉律，在與師生互動的過程中秉持中肯，遠離偏頗，讓我們的下一代擁有真正屬於自己的獨立思考。



香港警察員佐級協會支持七警大會。

美聯儲加息縮表箭在弦上？

張敬偉

美聯儲加息縮表似乎箭在弦上。據華爾街見聞報道，美聯儲周三公佈的會議紀要顯示，美聯儲官員在本月初的會議上預計，再次加息將很快變得合適。這意味著，美聯儲有可能於6月加息。此外，美聯儲還就縮減其4.5萬億美元資產負債表達成共識，預計於今年晚些時候開啟縮表。美聯儲計劃逐步允許債券到期，而不再進行重新投資。美聯儲會議紀要顯示，幾乎所有的美聯儲官員都贊成2017年開始縮表。關於縮表，美聯儲計劃到時公佈每個月不再設投資規模的上限。該上限將每三個月上調一次。和市場預測一致，但加息要等到下個月的政策會議上。預計年內加息兩次，縮表時間表存在爭議（9月、12月和來年初），縮表「路線圖」還未明確，縮表規模也存爭議。

美國經貿政策不自信

這是很意思的節點，樂觀者可認為美國經濟實現了全面復甦，美國迎來了新經濟周期的曙光；謹慎者或考慮這是美國在經過長時期的量化寬鬆後不得不回歸常規貨幣政策，因為貨幣寬鬆帶來的實際效果是美國綜合實力的相對衰落（和中國相比），而且美國從積極的全球化實踐者變成了堅定的逆全球化鼓吹者。更重要的，美國經濟基礎的現實催生了非主流的「特朗普政府——美國上層建築典型的「美國優先」，恰凸顯美國經貿政策的不自信和美元地位的下滑。

美國式量化寬鬆(QE)在政策層面早就結束了，但是要想把擴張的資產負債表降下來，才是真正把危機時代的

QE畫上句號。美聯儲選擇了先加息再縮表的策略，但是加息帶來的市場紊亂已是眾所周知。2015年底的首次加息導致的全球市場動盪，讓美聯儲主席耶倫不得不謹慎起來。直到目前為止，美聯儲多次加息的預期，只有謹小慎微的3次。目前，美聯儲維持基準短期利率不變，在0.75%至1%之間。特朗普上台迎來了「特朗普行情」，美聯儲內的鷹派聲音增加，即使如此，美聯儲加息的口氣硬了不少，但是加息動作依然謹慎。

美聯儲加息不是靠嘴巴，而是靠美國經濟的表現。美國第一季度，經濟增長不及預期，通脹指數也不達標，關鍵是「特朗普行情」也消退了。這是美聯儲今年前5個月不加息的主因。不過，由於全球市場對美聯儲加息預期的風險有了足夠的耐受度，加之美國經濟第一季度數據向來不好看（受制於天氣等自然情況，並不影響全年經濟的基本面。）所以，美聯儲發出的加息信號，也不好收回來，否則會帶來更大的市場紊亂。這才有年內加息兩次的說法——預期6月份加息一次，9月或年底再加息一次。

縮表是剛開始的挑戰

如前所述，美聯儲貨幣政策正常化，僅有加息是不夠的，還有縮表。現在看，美聯儲用了兩年時間，還未徹底搞定加息帶給美國和全球市場的不穩定。縮表，才是剛剛開始的挑戰。如果第三季度或第四季度啟動縮表進程，不管規模如何——傳導給全球市場的都是不可預期的副作用。從美

聯儲加息的漸進進程看，美聯儲縮表預計也是「摸着石頭過河」——美國不可能「霸王硬上弓」，只能按照全球市場的反應來逐步進行。

加息推高美元的效應已經不太彰顯，縮表催化強勢美元的邏輯也靠不住。更大的可能是美聯儲縮表讓全球市場陷入恐慌：一是讓剛剛緩過神來的新興市場再次陷入資本外流和匯率動盪的不安中；二是讓尚未終結貨幣寬鬆政策的日本和歐洲的貨幣政策進退失據；三是給中國帶來疊加困擾——由於中國是美國國債的最大持有者，美聯儲縮表，中國資產受衝擊。量化寬鬆和美聯儲縮表讓中國資產蒙受雙重損失，會引發中美兩國在貿易和投資方面的更多齟齬。由於中國也在謹慎地進行貨幣政策緊縮操作，全球兩大經濟體的貨幣政策選項，可能會對全球經濟復甦帶來不確定性。

總之，美聯儲加息和縮表，都不是美聯儲自己的事，美聯儲也不敢任性而為。何況，歐洲大選年雖然沒有形成所謂的「黑天鵝」，但是美國脫歐和防不勝防的恐怖主義，對美聯儲加息縮表也會形成倒逼。更糟糕的是，美國總統特朗普陷入「通俄門」和「洩密門」兩大醜聞，他可能成為白宮裡飛出來的最大最肥的「黑天鵝」。如果特朗普被彈劾，也會影響到美聯儲的決定。加息與縮表，看似箭在弦上，但如何適時適度地雙箭齊發，可不是件容易的事。

（注：「縮表」是指中央銀行減少資產負債表規模的行為，屬於更嚴厲的緊縮政策。）

國家發展為香港帶來巨大機遇

梁志祥 新界社團聯會會長 立法會議員



研究一下香港的歷史，香港的發展總離不開祖國因素，總是背靠祖國的。可見，百多年來的香港經驗有力地證明了，國家總是促進香港發展，協助香港轉型的最大動力。如非背靠祖國，香港不會成為轉口港；如非大量內地同胞湧港，只靠香港本身的條件，不可能成為輕工業中心；改革開放為港商提供了大量機遇，國家的金融政策進一步鞏固香港的國際金融中心地位。展望未來，我們不可能天真地認為香港的發展能夠忽然離開祖國因素。

正如習近平主席及張德江委員長所言，國家發展為香港帶來了巨大機遇，香港不能錯過國家高速發展的列車。筆者認為，「一帶一路」倡議及「粵港澳大灣區城市群」建設規劃便是香港未來的一大機遇，要搭上國家發展的列車，便必須把握好「粵港澳大灣區」及「一帶一路」的紅利。

在國家的「一帶一路」倡議下，國家的對外貿易和投資必然會急遽增加，與沿線地區的經貿

及人文關係亦會更加緊密。香港作為國際金融中心、商貿中心、專業服務中心及航運中心，倘若跟隨國家一同開拓「一帶一路」市場的話，肯定是會找到自己的位置的。具體點說，香港可成為「一帶一路」的金融中心，滿足「一帶一路」建設所需的融資及金融服務需求；內地企業積極往外走，必然需要大量熟悉國際政策法規的法律、會計、金融專才，香港的專業人士絕對大有可為。伴隨着「一帶一路」倡議的，是數以萬億元計的大規模基建投資計劃，正如特首梁振英所言，香港在現代化城市建設方面有豐富經驗，尤其擁有「鐵路+物業」發展模式的經驗優勢，港企在「一帶一路」的競爭力是不容低估的。

在「一帶一路」的龐大市場下，如果香港能夠成功與澳門及廣東9市整合成粵港澳大灣區城市群，協調各自的優勢，發揮協同效應，共進共退，以一個更大的市場及服務提供者的定位參與「一帶一路」建設工作，粵港澳大灣區將會成為「一帶一路」倡議的排頭兵及開路先鋒，共享「一帶一路」倡議的先機，成功搶飲頭啖湯！

被「戴妖」「瘋暈」的「紅衛兵」

魯立 獨立時事評論員

在上兩次區議會選舉，建制派都贏得過半數議席。2011年區議會選舉，全港合共有118萬選民投票，建制派獲65.3萬票，得票率為55.29%；而反對派的總得票率，則四成不到。到2015年區議會選舉，投票人數大增至144.5萬，但建制派得票率仍然維持在54.61%，雷聲大雨點小的反對派，得票率只錄得些微增長至40.2%。

被稱為「戴妖」的戴耀廷，最近在反對派喉舌報以反對派「民主」姿態，撰文提出被諷稱為「瘋暈計劃」的奪權大計。嘿，真是教人哭笑不得。

先不談「戴妖」在「佔中」後變得如何神憎鬼厭，就連一般反對派亦「敬而遠之」，一個向來活在自己想像空間裡做春秋大夢的三流學棍，又憑什麼對地區服務指點江山？數字不會說謊。無論反對派如何癡人說夢，事實說明，在地區工作上，建制派一直默默耕耘，成績有目共睹。

反對派只知道無事生非，地區工作卻永遠離地十萬丈，永遠都只得把聲。自從「戴妖」提出「瘋暈計劃」，反對派一眾「紅衛兵」為配合「戴妖」，自4月起蠢蠢欲動，到處招搖，更祭出「自己社區自己救」的偽命題，將本來相安無事的社區，抹黑成危城一般的糟糕。

國泰嚴重損害香港僱主良好聲譽

文滿林 香港華人革新協會副會長

國泰資方高層因行政管理失當炒期油導致嚴重虧損，大裁600名後勤人員，成為國泰航空公司20年來最大規模「炒人」事件。裁員事件引起社會各界的強烈關注，尤其引起勞工團體和工會強烈憤怒和批評，事件亦令香港僱主良好的聲譽受到嚴重損害。相信全世界很難找到這種荒唐個案：公司虧損員工填補。退一步說，若國泰並非因為炒濃期油導致嚴重虧損，而是真的面對全球經濟不景和航空業衰退、乘客稅減，而令到公司經營困難，需要開源節流而裁員，那就無話可說，大抵員工也會體恤公司困境。

近十二十多年來，香港的勞資關係融洽處於黃金期，甚少發生大型勞資糾紛及工潮。主要有幾個方面因素所致。一是香港經濟平穩發展，經營環境保持良好；二是勞工就業充足，失業率處於低水平；三是物價通脹較低；四是勞工權益得到保障和薪酬調整較公平合理。以上所列的幾個因素，都是一環緊扣一環，相輔相成的。勞資雙方在這種大環境的氛圍及影響下，減少了不必要

的矛盾和衝突，形成了一種不言而喻的共識，只有同舟共濟就和氣生財，才會有雙贏局面。

說到香港僱主，無論是大型跨國企業，或是中小企的老闆，其聲譽和形象在世界不少國家都享有非常好的口碑。至於說到香港的勞工階層的水平 and 認知能力也不斷地有所改變和進步，表現較為理性和知足，不會動不動就行動來表達。加上特區政府不斷地聽取勞工團體的意見和建議，不斷修改不合理的勞工法例，完善有關勞工權益。在面對一些具爭議的勞資糾紛時，都能理性作出應對，盡量避免勞資雙方的摩擦和衝突。

今次發生國泰航空公司大裁員事件，肯定令國泰聲譽盡失，成為「豬八戒照鏡——裡外不是人」。國泰有沒有想過另外一些「止蝕」途徑及方法。裁員既令600員工失業，又令公司聲譽盡失。何不不改弦易轍，改革高層、嚴禁炒賣、開源節流，或凍薪。其實，經營生意總是有所有蝕，但聲譽和形象受損，就很難彌補和恢復。為國泰本身、為香港所有僱主，值得國泰高層三思。