



- 中英協議加速人民幣國際化
- 聯匯三十年港重申堅守立場
- 內地研推 GDP 新算法促創新
- 3D 打印穩步增中國市場看好

### 1. 中英協議加速人民幣國際化

中英日前達成協議，倫敦獲得 800 億元人民幣 RQFII(人民幣合格境外機構投資者)額度，英鎊亦將成為繼美元、日圓和澳元之後第四隻可與人民幣直接兌換的外國貨幣。

#### 分析

隨著中國經濟穩步增長以及人民幣持續升值，基於貿易以及投資需求的人民幣結算量激增；國際支付集團 Swift 的資料顯示，人民幣在全球外匯交易量中所佔份額從 2010 年的 0.9% 迅速升至 2013 年的 2.2%，交易金額的排名在三年內從全球 17 位躍升為第 9 位。中英此次的協議標誌著 RQFII 作為人民幣資本項目開放的試點產品，首次擴展至香港以外的地區。倫敦之所以能夠較台灣和新加坡後來居上，成為香港之外全球第二個獲得 RQFII 額度的城市，其主因是倫敦乃數一數二的國際金融中心以及全球最大的離岸交易中心，佔世界外匯交易額的 40% 以上，對推動離岸人民幣業務可發揮重大作用。至今年 8 月份為止，倫敦是僅次於香港的第二大人民幣離岸市場，佔除內地及香港以外的全球人民幣交易量的比重達到 62%。日後倫敦發展成為西方的人民幣業務中心，便可與香港構成「一東一西」格局，既可支援歐洲與中國的貿易活動，有助於降低交易成本和匯率風險，又能利用時差補充香港，延長離岸交易的時間。另一方面，目前倫敦的離岸人民幣業務以金融機構之間的交易為主，有助推動人民幣在國際金融市場上的角色升級，從貿易結算貨幣逐步擴展至投資貨幣。

### 2. 聯匯三十年港重申堅守立場

香港實施聯繫匯率 30 周年之際，財政司司長曾俊華與金管局總裁陳德霖均撰文力撐此制度，表示政府毋須亦無意改變一直行之有效的聯匯制。

#### 短評

近年美國推行量化寬鬆政策，國際資金持續湧入香港資產市場，引發了樓市泡沫；加上人民幣國際化進程加速，令市場再度出現改變聯繫匯率制的討論，亦有觀點認為港元應改與一籃子貨幣或人民幣掛鈎。財政司司長在文中重申堅守聯匯的立場，指出對於香港這類小而高度開放的經濟體，聯匯仍是最合適的選擇；聯匯在過去 30 年裡有效維持了港元匯價穩定，為外貿企業以及國際投資者降低匯率風險並節省相關的對沖成本。他並舉例，不久前美聯儲暗示即將退市，引發資金撤離新興市場，導致印度、印尼以及一些實行浮動匯率制的國家金融波動、貨幣大幅貶值，但香港則因為公眾對聯匯的信任而未受衝擊。至於港元能否改與人民幣掛鈎，陳德霖闡明了此方案暫不可取的理據：一來人民幣尚未完全實現自由兌換，不具備讓港元掛鈎的先決條件；二來在人民幣走強的背景下，港幣若與其掛鈎即須隨之升值，不可避免會削弱出口產業的競爭力。其實，作為首要的人民幣離岸中心，香港在人民幣走向國際化的過程中，正擔當不可替代的試驗場和起跳板的作用；香港維持現有匯率制度和貨幣金融體系的穩定，無疑更有利於內地平穩地推進人民幣國際化。看來，在人民幣國際化發展到更成熟的階段之前，港元一動不如一靜，維持目前與美元掛鈎的貨幣局制度仍是上選之策。

### 3. 內地研推 GDP 新算法促創新

美國在今年7月份修訂了國內生產總值（GDP）的統計方法，將研發開支（R&D）納入GDP的計算之中；近期亦有內地學者倡議中國政府應考慮仿效。

#### 短評

根據內地現行的統計方法，研發支出被歸類為中間投入或生產成本，並未作為 GDP 構成中的單獨一項；如果參照美國的修訂方法，政府和企業的研發開支則會被視為固定資產投資，直接反映在 GDP 的數值之中。近年內地經濟加快產業結構的調整與轉型；而作為提升產業競爭力的重要因素，技術創新的整體投入在同期保持了較快增長。2012 年內地社會的研發投入合計為 10,298.4 億元人民幣，較 2011 年增長 18.5%，佔 GDP 的比重上升至 1.98%。在此背景下，內地若將研發開支計入固定資產投資，相信會進一步激勵各級政府更加積極地推動社會研發投資的增長。其實，聯合國早前關於《國民經濟核算體系》的修訂亦要求將 R&D 等無形資產納入 GDP 的計算之中。但值得注意的是，雖然修訂後的 GDP 統計方法能夠較直接顯示研發投入對經濟增長的貢獻，但部分研發開支的經濟價值實際上已在相關商品或服務的銷售中有所體現，故修改後的量度方法或會導致重複計算。另一方面，GDP 計算方法的修訂雖會為地方政府加大研發投資提供額外誘因，但亦可能加大部分地方政府為追求經濟增長率而採取盲目投入的風險，重蹈重量多於重質的覆轍。長遠看來，內地要推動 GDP 統計方式與國際接軌，或須逐步將更多的無形資產納入統計範圍內；但如何遏制地方政府借機再興起投資「衝動」，卻是中央必須審慎以待的另類課題。

### 4. 3D 打印穩步增中國市場看好

顧問公司沃勒斯協會（Wohlers Associates）發布的《2013沃勒斯報告》顯示，2012年全球3D打印相關的產品及服務獲利約22億美元，較2011年上升28.6%。

#### 分析

所謂 3D 打印，是指製造商根據電腦軟件設計的三維圖像，運用粉末狀金屬或塑膠等可粘材料進行逐層疊加式地打印成品；與傳統製造業在原材料基礎上做「減法」相比，3D 打印則是通過堆積做「加法」。近年 3D 打印市場保持了穩步增長的態勢；2010 至 2012 年期間，全球 3D 打印產品及服務的整體收入的年均增長率達 27.4%，而目前 3D 打印近八成是應用於電子消費產品、汽車製造業、醫療及口腔醫學、航空科技、工業及商用機器等領域。從世界各國的發展情況來看，美國在該行業的技術研發和應用方面居領先地位，佔全球市場的 38%；而這在一定程度上有賴於美國政府的支持。美國政府早已將 3D 打印視為重振美國製造業的重點領域，並透過建立創新中心等措施發展 3D 打印的全國網絡。相較而言，中國 3D 打印產業仍處於起步階段；一些關鍵材料需依靠進口，而相關產品亦較集中於簡單模型製造，企業對核心技術的掌握仍有待加強。但隨著中國政府加大政策扶持力度以及 3D 打印產業本身的市場認受度持續提升，中國 3D 打印的發展潛力不可小覷。按中國 3D 打印技術產業聯盟的估計，中國將在未來 3 年內啟動至少 10 個 3D 打印創新中心，吸引 500 家傳統企業進入 3D 打印技術產業聯盟，有望實現逾百億元人民幣的產值。總體來看，3D 打印技術在個性化、複雜化及高難度的生產領域擁有相對優勢，可與批量化生產的傳統製造業形成互補關係；3D 打印技術在推動全球製造業革新的同時，其自身亦將朝著降低成本、應用範圍普及和市場規模擴大的趨勢演變。

---

以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。

電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：[research@cma.org.hk](mailto:research@cma.org.hk)