



經貿時事短評

2017年第十五期(總第217期)

- CEPA 增簽投資合作協議
- 香港堅尼系數創近年新高
- 海上絲路新增北冰洋航線
- 內地 IPO 需改革不宜再停

1. CEPA 增簽投資合作協議

6月底，國家商務部與香港特區政府在《內地與香港關於建立更緊密經貿關係的安排》(CEPA) 框架下，共同簽署了《投資協議》和《經濟技術合作協議》。

短評

首份 CEPA 協議於 2003 年簽訂，成功開啟了內地與香港制度性合作的新路徑；在隨後十幾年，內地和香港特區政府透過每年簽訂補充協議的方式，循序漸進地拓寬兩地經貿合作的深度與廣度。今年簽訂的兩份新協議，於過往聚焦於貨物及服務貿易自由化有所不同，加強了促進和保護投資、推進經濟技術合作交流等內容；這是對現行 CEPA 內容框架的補充和擴展，令其提升為一份更具全面性的自由貿易協議，以符合當前國際上自由貿易談判的慣例。相比 CEPA 框架下的投資便利化措施，此次達成的《投資協議》更顯制度創新性，尤其是對非服務業部門採用「准入前國民待遇加負面清單」的投資准入方式；除了協議列明的 26 項負面清單以外，內地還承諾給予香港投資和投資者享有准入前國民待遇。這是繼去年 6 月實施《服務貿易協議》給予香港服務部門准入前國民待遇之後，內地對製造業、礦業和資產投資等非服務業部門亦引入相同待遇標準，降低了非服務業部門的投資門檻，進一步促進投資自由化和便利性。《投資協議》亦按照國際通行做法，設「最惠待遇」條款，確保內地對其他國家或地區提供較 CEPA 更優惠待遇時，有關待遇會自動延伸至香港。另一份《經濟技術合作協議》則配合了香港和內地的發展趨勢及需要，將近年兩地經貿合作的重點領域，包括「一帶一路」建設及粵港澳大灣區等內容納入 CEPA 的合作協議中，有助於為香港具優勢的產業帶來商機，更形同將 CEPA「擴容」，使之成為兩地經貿交流與合作的一個整全的系統性、制度化保障。

2. 香港堅尼系數創近年新高

香港政府統計處的數據顯示，本港 2016 年的堅尼系數達 0.539，較 5 年前的 0.537 上升 0.002。

短評

堅尼系數(Gini Coefficient)是用來衡量居民收入分配差異的一個常用指標；數值介乎 0 至 1 之間，數值越大反映收入差距越大。以變化幅度看，香港 2016 年的堅尼系數僅比之前微升；但以絕對值看，卻已是處於「高度警戒」的狀態。在過去五年，香港低收入人群的收入增速得以「跑贏」了其他中高收入群體；但即便如此，堅尼系數仍繼續攀升。政府的分析指，導致收入差距在「賬面上」惡化的兩個關鍵因素是人口老化和家庭小型化。由於退休長者多數沒有固定收入或只收取微薄收入，不排除他們之中有部分屬於低收入、高資產的富裕人士；若撇除非從事經濟活動之家庭住戶的影響，2016 年堅尼系數為 0.482，反而低於 2011 年的 0.489。另一方面，近年香港一、二人的小型住戶增加，這類家庭普遍有工作人數較少、住戶收入較低的特點，故人口結構的變化亦牽動了收入分佈；若扣除有關影響，堅尼系數則由 2011 年的 0.507 降至 2016 年的 0.499。除此之外，政府在過去五年亦一如既往地提供稅務優惠及現金或實物形式的社會福利，包括 2013 年增設長者生活津貼，透過「二次分配」來調節收入差距；扣除稅和福利轉移之後的 2016 年堅尼系數為 0.473，略低於 2011 年的 0.475。可見，香港近幾年的實際收入差距並未必像數字所反映的那般更形惡化。但須留意的是，人口老化和家庭小型化現象並非香港所獨有，亞洲許多經濟體都面臨類似情況；按不同國家間的橫向比較，

香港的堅尼系數在亞洲地區的確屬於偏高水平。如何改善香港的收入分配差距無疑是特區政府的一項當前要務；未來除了繼續利用和強化轉移支付手段外，亦須考慮從改善經濟結構、創造更多本地就業機會、重建社會向上流動的階梯以及正視不同行業收入差距等方面多管齊下，才能標本兼治。

3. 海上絲路新增北冰洋航線

6月20日，國家發改委和國家海洋局聯合發佈了《「一帶一路」建設海上合作設想》。

短評

近年，中國雖不斷加強跨國界乃至洲際的陸上基礎設施建設，但海洋運輸在其對外貿易中仍佔絕對主導，目前九成左右的國際貿易商品經海上運輸。有見及此，從「貿易暢通」的角度來考量，內地政府一直高度重視海上絲路建設，此次在《「一帶一路」建設海上合作設想》中更採取主動姿態，對外勾畫了三條具體推進的「藍色經濟通道」，即中國-印度洋-非洲-地中海、中國-大洋洲-南太平洋、中國-北冰洋-歐洲等航線。其中，前兩條航線是海上絲路的傳統路線，已率先出現在「一帶一路」的官方文件《願景與行動》中，串連了海絲沿線的重點合作區域，比如東南亞、南亞、北非等地；《合作設想》在之前的基礎上，進一步細化了這兩條航線的發展方向和合作重點，例如將第二條南向航線延伸至印尼、澳洲、新西蘭等國家。惟經北冰洋連接歐洲的第三條海上通道，則是首次出現在「一帶一路」的正式文件當中；相信其背後有經濟及地緣政治兩方面的考量。據中國商務部的資料，近年來全球氣候變暖導致北冰洋海冰範圍持續縮小，其「副產品」是令北極航道的通航條件改善，航道的商業化通航在夏季已成為現實。據報導，內地國企中遠集團早於2013年就試航北冰洋航道，為中國的集裝箱商船有史以來首次順利通行北冰洋航道。中國政府提出共建北冰洋航線，既可大幅度縮短從中國到歐洲的航運距離，有利於降低海上運輸成本；日後的航道開通還會帶動相關的船舶建造以及沿線的港口設施建設。更為重要的是，北冰洋航道還有助中國拓展新的能源和資源進口渠道，分散前兩條航線承擔的地緣風險，起到更好保障國家能源及資源安全的作用。

4. 內地 IPO 需改革不宜再停

經濟學家韓志國在輿論上猛烈「挑機」中國證監會主席劉士余，並鬧出「共進午餐門」；令內地股市 IPO 是否應再次叫停的討論更加炙手可熱。

短評

韓志國早前在微博批評劉士余自上任證監會主席以來，以每周 10 隻的速度「狂發」新股；隨後表示韓劉曾共進午餐並達成共識，碰巧證監會亦發佈《上市公司大股東、董監高減持股份的若干規定》，將 IPO 批文減少至每周 4 家。這段「韓劉恩怨」雖是真假莫辨的「羅生門」，卻影射了近期內地 IPO 是否應再次暫停的激辯。支持叫停 IPO 者認為，內地新股發行機制不完善，本質上是「抽血圈錢」的遊戲；新股發行數量過多，更造成二級市場「失血」，導致股市低迷不振。反對者指出，融資本來是資本市場的最原始、最基本的功能，惟有保持 IPO 的連續性才能消除和避免再誘發新股排隊的「堰塞湖」。事實上，內地暫停 IPO 並非新鮮事，此前已有 9 次暫停的紀錄；從歷史資料看，IPO 籌資額上升與股市下跌未必存在必然的因果關係。停發新股反而帶來諸多弊病，例如：導致資本市場透過股權融資為企業輸血的功能出現「功能性障礙」，不利於實體經濟發展；頻繁地收放政策影響市場形成穩定預期，助長短期性交易等投機傾向，造成價格扭曲和資源錯配；叫停 IPO 本身帶有行政干預的痕跡，不利於 A 股市場化和國際化。目前中國的融資結構嚴重依賴銀行貸款，比例高達 80% 以上，遠高於國際上 50% 左右的通常水平；在內地推行供給側改革和大力「去槓桿」的環境下，企業融資結構更須加緊由間接融資方式轉向發行股票和債券的直接融資。既然過去依靠行政力量「操縱」IPO 的做法已證明無法解決問題，監管機構或應重新聚焦 IPO 市場化改革，加進落實以註冊制取代核准制，理順政府與市場、證監會與交易所的關係。

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