

評論



《粵港澳大灣區發展規劃綱要》出台，香港迎來新機遇。行政長官林鄭月娥日前表示，香港的角色須由「聯繫人」轉向更加積極的「參與者」，讓全港市民成為「受惠者」，展現主動出擊的決心，而深度投入大灣區建設，符合香港自身的需要，這不僅體現在經濟上，有助鞏固和發揮本港優勢，創造新的增長點，而且還體現在民生上，將可極大拓闊港人的生活及發展空間，提高生活品質。大灣區發展直接關係到每一個市民的切身利益，與民生息息相關，全面參與灣區建設，加強與灣區內地城市的合作，將大灣區建成一個宜居宜業宜遊的優質生活圈，應是全社會的共識。

香港社會各界對規劃綱要出台反應正面，但也有

一些人談及大灣區發展時，似乎依然覺得與己無關，認為是特區政府的事，甚至有人還以「被規劃」之類的論調潑大灣區政治污水。事實是規劃香港一直積極參與，細看綱要提出的要求是「發揮香港所長」，切實支持香港開拓新空間、發掘新機遇，根本不存在所謂的「被規劃」。同時，港人在大灣區發展過程中，得到的好處也是實實在在的，比如，廣深港高鐵香港段、港珠澳大橋的通車，以及蓮塘/香園圍口岸即將開通，一小時優質生活圈的形成，擴大了港人的生活空間；再比如，規劃為港人在內地學習、就業、創業、生活提供更多便利，令北上內地的港人享有更優質生活，獲得更多發展機會，大灣區也將成為港人尤其是青年人盡展其才、安居樂業的共同家園。

對港人來說，未來家是香港，也是大灣區。規劃綱要明確提出，堅持以人民為中心的發展思想，積極拓展粵港澳大灣區在教育、文化、旅遊、社會保障等領域的合作，共同打造公共服務優質、宜居宜業宜遊的優質生活圈，當中包括中小學教師、國有企業事業單位、公務員等職位向港人開放，本港醫務人員可到內地短期執業，推進港人在教育、住房、養老、交通等方面可享受內地居民的同等待遇，等等。相關安排「以人為本」，體現灣區建設能帶動就業機會增加，進一步便利出行通訊，促進生活改善，港人的獲益是看得見摸得着的。勞工及福利局長羅致光昨表示，根據2016年估算數字，在廣東逗留半年或以上的香港居民有53萬人，當中有7.7萬人為65歲或以上，未來將探討如何為已定居廣東

的香港永久居民，毋須回港接受安老服務，可選擇在粵接受安老服務，此說法正是響應規劃綱要提到的「為港澳居民在廣東養老創造便利條件」，從一個側面亦證明灣區的發展事關港人的利益。

香港目前還存在許多民生難題，在住房、安老、醫療、青年發展等方面的問題尤其突出，借助大灣區，有利於解決香港本身面臨發展瓶頸的問題。規劃綱要明確指出，大灣區建設要共享發展，改善民生，讓改革發展成果更多更公平惠及全體人民，使大灣區居民獲得感、幸福感、安全感更加充實、更有保障、更可持續。香港社會各界應體認灣區融合帶來的切身獲益，齊心奮力推動灣區建設，共享發展紅利。（粵港澳大灣區發展規劃綱要系列評論之五）

香港商報評論員 周武輝

建設大灣區 關鍵在創新

熱門話題

路敏盈

「粵港澳大灣區發展規劃綱要」日前出台。在「大灣區」建設中香港定位問題已經解決的前提下，「一個國家、兩種制度、三個法域（法律適用地區）和三個關稅區，流通三種貨幣」的制度差異如何平衡相融銜接？行政長官林鄭月娥指出：發展規劃綱要不應像施政報告般，有具體措施可以立即落實執行，內容主要是制訂大方向，然後由三地政府在中央部委配合下去設計，探討有什麼需要制度創新等。這對於企盼規劃綱要的公布有解決制度差異、克服融合障礙的具體政策細則和細節指導方案的一些人，似乎難免有些失望；此前就有評論認為：「把這種障礙說成是一種『優勢』，至於如何克服這種『障礙』，變不利為『優勢』，卻未見提出實質性的解決辦法。」從中，其迷惘心態可見一斑。

轉制度差異為競爭優勢

事實上，「大灣區」的建立，本身就是綜合利用，創新體制機制，尋找港澳自由經濟和法治社會的制度優勢轉化為國家競爭優勢的一種創新探索，解決制度差異及融合障礙，並無現成的路可供依循。中央總體規劃方向定好之後，具體的措施辦法需要在實踐中不斷嘗試開拓，披荊斬棘，擇善而行。

筆者以為，港人應更關注的，反例應是林鄭特首的講話中，強調的有關香港參與「大灣區」、融入國家發展大局，不會影響「一國兩制」的貫徹落實執行，不會弱化香港本身制度的這一基本原則。國家主席習近平在會見港澳各界慶祝國家改革開放40周年訪問團時，就曾指出：「實施粵港澳大灣區建設，是我們立足全局和長遠作出的重大謀劃，也是保持香港、澳門長期繁榮穩定的重大決策。」堅持「一國兩制」，充分發揮港澳獨特優勢，促進內地與港澳深度合作，拓展港澳發展新空間，保證港澳長期繁榮穩定，不僅是建設「一帶一路」的需要，也是國家進一步改革開放的需要。這是由國家的戰略需要決定的。

從規劃綱要的香港國際城市的定位我們可以看到，香港將更多地擔當起內地發展「引進來」、「走出

去」的超級聯繫人角色。在港澳融入大灣區的整個歷史過程中，「大灣區」勢將成為「一帶一路」戰略的主要着力區域。國家將充分利用港澳與灣區的融合，探索構建高標準的國際貿易投資合作新路，緩和中國與其他國家和地區因制度差異而帶來的摩擦，實現和優化與其他國家和地區更為廣泛和順利的經貿、投資合作途徑，降低可能出現的矛盾和糾紛，它將為中國建立與國際接軌的開放型經濟新體制，為「一帶一路」建設，為雙向開放和參與全球治理提供支撐。

港須「風物長宜放眼量」

那麼今後在灣區建設過程，制度產生的矛盾怎樣解決？粵港澳不同的利益考慮如何協調？灣區各個城市之間存在的競爭怎樣平衡？畢竟內地與港澳地區在政策法規、管理體制、辦事程序、技術標準、思維習慣等方面面的差異是一種客觀存在；畢竟不同制度的融合在世界都未有先例，沒有經驗可以借鑒。

筆者以為，港人「風物長宜放眼量」，應該相信國家和中央政府的領導決策及統籌創新能力，相信中國人的聰明才智和民族復興的剛毅決心。大家不會忘記，40年前，鄧小平創造性地提出改革開放，號召拋棄舊的條條框框，大膽創新，不是有人對此政策充滿疑惑和顧慮嗎？不是有人懷疑社會主義國家怎麼能搞資本主義那一套嗎？結果中國人靠「摸着石頭過河」開始，通過40多年的探索努力，走出了一條有中國特色的社會主義新路，國家富起來，強起來了。

又比如，香港回歸前夕，中央提出「一國兩制」，部分港人憂心忡忡，社會有大量言論認為「兩制」理念不同如何接受？甚至有報章發表《和尚廟裏怎麼容得狗肉煲》為題的社評，質疑調侃「一國兩制」的可行性。如今20多年過去，結果港澳回歸開創了人類社會「一國兩制」的先河，給了世界一個驚喜，今天，它的成功誰否定得了？

可鑒港珠澳大橋成功經驗

其實粵港澳三地在港珠澳大橋的整個興建與開通過程中，便已開始着手實施和解決三地制度及多種區域

性差異帶來的阻礙與困難了。這個可貴的成功實踐經驗，對今後灣區的融合協調是很有啓發和指導意義的。

據工程人員透露，推進的過程並非一帆風順。是由爭議發展到大橋協調小組提交協商論證議案，重大事項交由中央定奪再反饋地方實施的民主決策過程。這個過程香港的角色始終吃重，前期工作由香港牽頭，工程技術標準上存在標準差異，就確定以「就高不就低」原則，比如香港工程設計用的是國際高參數標準，使用壽命周期是120年，內地的是100年，所以就採用120年；內地的車道寬度是3.75米，香港折算下來是3.6米，就按內地的執行。事實證明，三地協議是大橋成功的「基本法」。以三地協議為基礎，三方合理明確地闡明各自的許可權範圍和議事規則，只要把握好自己的定位，力求三方的互補性能夠最大限度得以發揮。當然，此中中央支持推動是大橋建設成功的關鍵因素。

習近平主席指出：「建設好大灣區，關鍵在創新。要在『一國兩制』方針和基本法框架內，發揮粵港澳綜合優勢，創新體制機制，促進要素流通。」事實上，大橋興建過程始始至終貫穿着「創新」精神，尤其在法律相融和接軌層面有不少新的嘗試。由於港澳地區與內地實行不同的法律體制，港珠澳大橋投資建設的法律環境極為複雜，不少決策問題涉及三地不同法律之間的協調，主要包括粵港澳三地協議以及前期決策過程中涉及的政府授權及司法管轄權等問題，特別是一些公共事務管理問題，如出入境管理、海關、邊防、治安、檢驗檢疫等，都受到三地法律、行政法規約束，解決的方法就是大膽地通過三地法律協調，以局部服從整體消解法律衝突，力求在不損害「一國兩制」的前提下，以創新機制來解決當中差異。

港珠澳大橋的成功興建開通，證明「一國兩制三地」的困難是可以解決的。當然，港澳融入灣區以及灣區的建設，比起港珠澳大橋建成開通複雜得多，依然還有一個繼續創新探索、在實踐中不斷開拓完善的過程。作為港人須堅持發揮香港所長應國家所需，進一步發揮香港的優勢，全情投入「大灣區」和國家發展大局中去。

港融入國家高鐵網的建議

參政議政

全國人大代表 香港島各界社會服務基金會創會主席 蔡毅

2018年9月23日，廣深港高鐵香港段正式通車，接入全國高鐵網絡。自此，香港市民可搭乘高鐵便捷到達內地44個站點，縮短了香港與內地的地域距離。根據港府公布的資料顯示，自高鐵香港段開通以來，2018年經香港西九龍站入境的人次約達527萬，高鐵成為越來越多香港市民和遊客的出行新選擇。

鐵路部門統計資料顯示，廣深港高鐵香港段開通運營至今，平均每個月約有82萬人次旅客乘高鐵到達香港。按此推算，高鐵一年將為香港運送旅客約1000萬人次。香港業界指，廣深港高鐵香港段和港珠澳大橋正式通車後，第四季度訪港旅客人數增長非常明顯。香港將以兩大基建為載體，持續推廣粵港澳大灣區旅遊。毫無疑問，高鐵與大橋將成為香港聯通內地的重要基建保障和推動力。因此應總結經驗、積極探索，科學用好、用巧高鐵，發揮香港融入國家高鐵網絡的最大優勢，有利於進一步促進香港融入國家發展大局，也有利於兩地民眾經濟往來、文化交流。

增直達點 經樞紐站

為此建議：

一、逐漸適量增加直達站點，提高香港與內地更多城市的聯通。現時由香港西九龍站開出的高鐵列車，可抵達共44個內地城市——其中6個短途目的地，38個長途目的地。對照全國高鐵網絡來說，尚算非常小的一部分。高鐵香港段開通至今半年，已積累了相關的跨境運輸實踐經驗，也逐漸培養了兩地民眾的高鐵往來香港的意識，逐漸可增加更多直達城市站點，讓兩地民眾、城市交流往來更便捷。

二、香港始發線路多經過樞紐地區便利換乘。由於香港位於高鐵網絡的南端，站點及車站容量畢竟有限，要完全融入所有熱門線路尚有限制。因此建議在規劃路線時，可適當考慮增加香港始發線路經過樞紐站點的頻率，為乘客提供更為方便的換乘。

提高承载力 降價增利便

三、提高運營頻率及單次載量，加大人員流通。根據乘客人次，逐漸適當增加列車班次及加掛車廂，旺季/假期增加臨時班次，緩解運輸壓力。

今年是高鐵香港段首次加入「春運」，不少港媒指，計劃搭乘高鐵返鄉的香港市民「首次體會到內地春運搶票的困難」。春運期間高鐵西九龍站始發的部分列車班次早早售罄，春運首日票十分搶手，包括長沙、南昌、武漢、重慶等熱門方向的車票基本售罄。由於廣深港高鐵首次春運，臨時增加班次安排不多，加上臨時客列主要投放到廣東等春運主戰場，因此節前香港始發內地城市的車票預訂更加緊俏。

由此總結經驗，根據假期、旺季及熱門目的地的情況，高鐵香港段可適當增加相關的班次、加長列車。如香港有福建籍港人超過120萬，而現時往返福建的直達高鐵班次和站點非常有限，特別購票緊張的有往返福建泉州的，每天只有一班，遠遠不能滿足需求。因此可考慮通過增加班次、加大載容量、增加目的地來加大流通。同時，在如春運、聖誕、暑假等假期旺季，須及時調配臨時班次，緩解運輸壓力。

四、適當調低票價，提供多種優惠，鼓勵香港市民嘗試高鐵運輸。現時有香港市民反映，廣深港高鐵香港段的票價明顯高於內地段，如以公布的二等座票價為例：從西九龍站到福田站，20公里的距離需要68元人民幣；而從福田站到廣州南站100多公里，只需要82元人民幣。雖然票價是按雙方運營企業分段計費、各自定價、加總核收的方式確定，但觀感上確實給民眾帶來較大影響。為鼓勵民眾、尤其是香港市民體驗高鐵、接受高鐵，可按實際情況考慮適當調低票價；也可考慮通過優惠吸引乘客，例如增加部分列車優惠、暑期學生優惠、特定時段、特別路線優惠等。

五、增加購買管道，提高購票及檢票的便利性和舒適度。現時，購買由香港直達的高鐵票，可有內地12306系統及港鐵網站、現場購票等選擇；若購買的是由香港不能一程直達的內地站點，則需要在內地12306系統另行購票，香港市民還可選擇在西九龍櫃位付手續費購票、在西九龍的12306取票機取票。不統一的購票規則對於不熟悉內地購票程序的香港市民來說尤為困難，建議高鐵購票系統把港人回鄉證納入網站系統及檢票系統，提高購票、檢票的便利性和舒適度。

六、本人撰文時，獲悉特首林鄭月娥承諾幫助福建人爭取增加福建泉州等班次，非常感謝特首的關心！

債券通：人債國際化新途徑

名家指點

港交所首席中國經濟學家 巴曙松

當前，人民幣債券市場國際化正迎來重大的發展機遇期。

2016年人民幣正式加入IMF特別提款權貨幣籃子，全球資本對人民幣資產、特別是人民幣債券產生了新的配置需求。對央行等主權級別資本而言，配置人民幣資產可逐步實現外匯儲備資產的多元化，增強儲備資產體系的穩定性。作為全球第三大市場，中國債券市場已經達到83萬億元人民幣規模，隨着中國金融市場的不斷開放，中國債市越來越成為進行全球資產配置的投資者們不可忽視的重要資產板塊。從近年數據來看，加入國際SDR貨幣籃子帶動境外投資者不斷增持人民幣資產的勢頭已經顯現，已有60多個國家和地區將人民幣納入外匯儲備。截至2018年三季度，人民幣佔全球外匯儲備的比例升至1.8%。

「一帶一路」倡議為人民幣計價債券的發行提供了契機。「一帶一路」倡議下的眾多投融资項目所產生的大量融資需求，既包括了資金結算、配套貸款，也包括了債券發行、上市融資安排。預計至2020年，「一帶一路」倡議需要每年7500億美元的投資。而區內的政府及金融機構（例如亞洲基礎設施投資銀行、絲路基金等）預計只能滿足一部分資金需求，每年預計仍有3690億美元的資金缺口，需要在亞洲市場上大量發債解決融資缺口，海外「一帶一路」債券具備巨大發展潛力。

中國資本正步入全球化配置階段。對照日本的對外投資發展演變的經驗，固定收益類資產將會是海外投資中的主要投資標的。目前中國的對外投資主要通過QDII進行，管道和規模較為有限。預計未來一段時間，中國資本的對外投資將逐步實現多資產種類、多對外投資管道並行的模式，海外金融市場上的固定收益類產品在對外資產結構比重有望進一步上升。

可以預見，隨着中國A股正式納入MSCI新興市場指數，中國債券獲納入彭博巴克萊等債券指數也將在2019年4月落地。越來越多的追蹤這些全球指數的，包括各國長期、主權基金、國際養老基金等中長期機構

投資者將根據指數變化，被動加大配置中國資產、特別是債券市場上的外資參與度將明顯提升。「一帶一路」倡議將進一步推動境外的人民幣計價債券的發行和交易，推動沿線國家使用人民幣進行投融资。跨境資本流動和活躍的投融资活動，將逐步提升中國債券市場的國際化。

2017年「債券通」項目的成功落地，是中國債券市場開放的重要一步。近年來，中國債券市場開放程度不斷提升，已經向對外投資者開放了銀行間市場、QFII、RQFII、「債券通」等4條主要管道，便利境外投資者參與中國債券市場。有調查結果顯示，63%的金融機構對中國境內債券市場有濃厚興趣。在不同准入管道中，金融機構首選直接投資銀行間市場（52%），債券通管道的使用比例也在逐步增加，成為境外投資者進入內地債券市場的主要管道。截至2018年底，境外機構持有的內地人民幣債券規模大幅上升，已經達到1.73萬億元。

需風險管理配套護航

2018年中國內地又根據國際投資者的訴求，積極宣布推出多項創新措施，支持「債券通」的持續發展，「債券通」功能進一步完善，主要包括：券款對付(DvP)結算全面實施；交易倉功能上線；稅收政策進一步明確；彭博加入「債券通」成為Tradeweb以外的另一交易平台。目前「債券通」的業務範圍已經同時覆蓋一級市場和二級市場，中國農業發展銀行等政策性銀行已經建立了「債券通」管道下的債券發行機制，並將債券發行資訊在「債券通」平台掛牌，更便利境外機構參與境內的人民幣債券發行和投資。在未來條件成熟時，「債券通」有望適時開通南向通，為人民幣資本走出去提供便利管道，在滿足資訊透明、安全可控的監管要求的同時，推動內地居民的全球資產配置。基於香港獨特的連接國際金融市場的金融中心地位、成熟的金融體系與互聯互通的制度框架，「債券通」將進一步推動中國債券市場與國際市場接軌，成為更加國際化的投融资市場。

從市場的反饋和國際經驗看，「債券通」要想繼續助力境外機構不斷增持人民幣債券，需要國債期貨、人民幣期貨等配套的風險管理措施的保駕護航。數據顯示，2017年4月，香港一度推出人民幣國債期貨產品之後，香港交易所上市的人民幣債券每日成交量明顯增加，提高了市場整體流動性和定價效率。另外，隨着人民幣匯率雙向波動幅度的擴大，香港人民幣期貨合約交易也在不斷增長，表明投資者在人民幣匯率波幅擴大的情勢下更有需要對沖人民幣匯率風險。

香港市場上的風險對沖工具，為國際投資者提供了重要的風險管理選擇。從2012年開始，香港已推出多項以人民幣計價的固定收益類衍生產品，幫助境內、外機構進行人民幣資產風險管理。2018年1月至9月人民幣香港期貨創下歷史新高，日均成交量升至7295張，較2017年的日均成交量激增146%。人民幣期權合約於2018年8月30日創10126張的歷史新高，月度平均為5247張。其他以現金結算的人民幣貨幣期貨也不斷增長，未平倉合約總數從2017年底的735張升至2018年9月底的2538張。

助港建成風險管理中心

離岸人民幣衍生品的活躍，為國際投資者提供了良好的流動性和有深度的市場。香港場內離岸人民幣產品的機制和結算方式能保證離岸價格最終收斂於在岸市場，使得離岸的人民幣產品交易可以進一步幫助擴大境內價格的國際影響力，將定價權把握在境內。持倉限制和大宗交易中申報亦有助促成離岸人民幣期貨在可控的環境下發揮風險管理的作用，使其更適合企業作為風險管理工具，而不是短期投機活動。我們相信，通過不斷發展和豐富各類人民幣衍生品來配合實體經濟需要，進一步打通在岸與離岸債券市場、外匯市場和衍生品市場，助力「債券通」投資者管理人民幣資產風險，香港可逐步擔當離岸人民幣產品交易及風險管理中心的角色，對促進人民幣的廣泛國際使用具有積極推動作用。