

惠港政策推动香港人民币市场发展

王勇

香港回归祖国 15 周年之际，中央政府制定一系列政策措施，加强内地与香港合作，进一步支持香港经济社会发展。笔者认为，诸多惠港政策措施的出台，将推动香港人民币资金池的增长、丰富离岸市场人民币产品，进而推动香港离岸人民币市场的发展。

中央政府持续出台惠港政策

香港回归以来，中央政府应特区政府和香港社会的要求，先后出台了一系列有针对性的政策和措施，全力支持香港的发展，2003 年以来，中央有关部门与特区政府签署了 CEPA（即《关于建立更紧密经贸关系的安排》）及 8 个补充协议，推出了对原产地为香港的产品全面实行零关税、对港开放 47 个服务贸易领域、开放内地居民赴港“外入游”、允许香港发展人民币业务等重要举措；2011 年 3 月，国家十二五规划纲要首次将港澳单独成章，进一步明确了香港在国家发展中的战略地位；2011 年 8 月中旬，李克强烈副总理访港期间，宣布了中央支持香港进一步发展、促进两地合作的“36 条”政策措施。今年 6 月

27 日公布的惠港政策措施，是对惠港“36 条”的进一步落实。主要涉及经贸合作、金融合作、教育交流、科技合作、旅游合作、粤港合作等六大方面。

经贸合作方面，将签署 CEPA 补充协议九；推动内地与香港企业联合“走出去”；支持珠三角地区港口、机场、轨道交通之间的衔接与合作等。

金融合作方面，支持第三方利用香港办理人民币贸易投资结算，进一步丰富香港人民币离岸产品；为香港有关长期资金投入内地资本市场提供便利；推动沪深港交易所联合设立合资公司，推出内地与香港两地市场互相挂牌的交易所交易基金产品等。

教育交流方面，扩大内地与香港高校师生交流；鼓励香港高校到广东省合作办学；在广州和深圳分别建立粤港青少年交流活动基地、深港青年创新创业基地等。

科技合作方面，鼓励香港科技人员参与国家重大科技项目、申报国家人才计划；启动新一轮国家重点实验室香港伙伴实验室的遴选新建工作。

粤港合作方面，允许香港金融机构依据相关管理办法在粤设立消费金融公司；进一步推动香港与深圳之间的相互

投资和金融合作；为港产粤语版影片进入广东市场提供便利；通过推进珠江三角洲金融改革创新综合试验区建设，提升粤港金融合作水平。

加速推进离岸人民币市场发展

上述惠港政策的不断推出，从多方面有助于加速推进香港离岸人民币市场发展。

首先，惠港政策促进两地经贸合作。上述政策举措，为两地经贸合作与交流建立了制度框架，搭建了政策平台，有力地促进了香港经济的发展。正是在一系列惠港政策指引下，两地经贸合作与交流得到了长足的发展。其发展情况主要体现在三个方面：一是两地合作的领域和内涵进一步深化拓展，从经贸领域拓展到科技、教育、卫生等各个领域，形成全方位、多层次的合作格局，合作的重点是以金融等为主的高端服务业。二是区域合作更加紧密，香港作为亚洲重要的国际都会，将进一步加强与珠三角地区分工合作，增强区域经济发展可持续发展的能力，打造更具综合竞争力的世界级城市群。三是两地企业联合“走出去”，通过优势互补，以联合投资、联合投标、联合承揽项目等方式加强合作，提高两地企业的竞争力，共同开拓国际市场。2003 年 CEPA 签署后，两地经贸交流日益深化。在货物贸易方面，至 2012 年，共有 1730 多种香港原产地货品可以享有零关税的优惠进入内地，总值超过 403 亿港元，关税优惠 28.3 亿元人民币（约 34.6 亿港元）。在服务贸易方面，目前横跨 47 个服务领域共 301 项开放措施和多个领域的投资便利化措施，为香港传统支柱产业提供了更大的发展空间，进一步提升香港作为区域物流枢纽和国际金融中心的地位。而两地经贸合作的加强，为香港离岸人民币市场发展奠定了坚实的经贸基础。

其次，惠港政策加速香港离岸人民币市场的发展。中国国务院副总理李克强在去年 8 月中旬访港期间就明确表示，香港发展离岸人民币业务具有天然

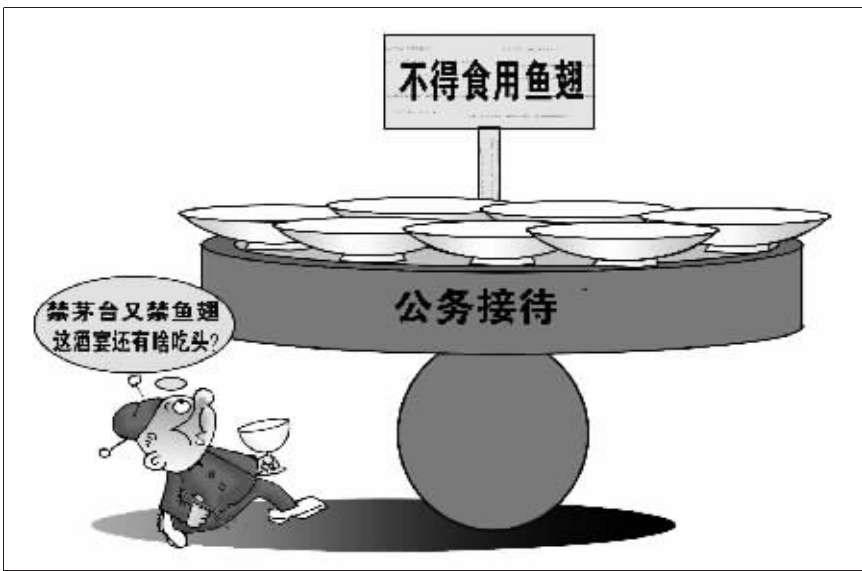
优势，并强调指出在中央政府的支持和特区政府的努力下，香港有条件进一步提升在全球及亚洲的金融中心地位。李克强在港宣布的一系列措施，包括人民币 RQFII，把跨境人民币结算范围扩大到全国，鼓励内企在港发行人民币债券等，这些都有利于支持香港离岸人民币业务发展。RQFII 允许合格的境外投资者以人民币投资内地股票和债券市场；港股组合 ETF 则为内地人民币投资香港股市开出一线机会。而 RQFII 和港股组合 ETF 就像“双轮驱动”，最根本的目标就是让资金在香港和内地互通，通过离岸市场推动人民币跨境使用。

内地和香港证券合作得到加强

据统计，截至今年 4 月底，在香港联合交易所上市的内地公司有近 700 家，占港交所上市公司总数的 45.8%，市值 11.87 万亿港元，占香港上市公司总市值的 58.7%。今年 1 至 4 月，经香港银行处理的跨境贸易人民币结算额达 7483 亿元，占同期全国总额的 96.4%。截至今年 4 月底，香港人民币存款和存款证分别达到 5523 亿元和 1220 亿元，合计 6743 亿元。目前人民币债券发行额累计超过 2200 亿元。近期证监会根据 CEPA 要求，正在积极推进港股 ETF 的准备工作，港股 ETF 将争取在 7 月推出。同时，证监会也会在会同有关部门，在 RQFII 框架下积极推动在香港交易所挂牌 A 股 ETF 产品。若第三方利用香港办理人民币贸易投资结算、推动沪深港交易所联合设立合资公司以及推出内地与香港两地市场互相挂牌的交易所交易基金产品等这些政策措施能够尽快得以落实的话，这将被视为香港人民币离岸市场发展的又一里程碑。

（作者系中国人民银行郑州培训学院教授，高级培训师）

焦点评论



公务接待三年后将不得食用鱼翅

公务接待有限制，酒席将禁上鱼翅。浪费早已千万计，叫停岂需三年时。倡廉理应多问策，反腐不能只管吃。红头文件作用小，不如民主与法治。

孙勇/诗 赵乃育/图

新股发行制度下一步应怎么改

皮海洲

据《证券时报》7 月 2 日报道，新股发行办法年内有望作重大修改。这一消息多少有些出人意料。虽然说证监会今年 4 月 28 日发布的《关于进一步深化新股发行体制改革的指导意见》在市场上仍存争议，但如此短时间内对新股发行制度作出再次修改，这在证监会的历史上还是第一次，在一定程度上表明了郭树清领导下的证监会雷厉风行的工作作风。

笔者支持证监会对新股发行办法再次进行重大修改。既然时下的新股发行制度并不完善，甚至还存在严重不足，那就没有必要拖到一年或两年之后再来修改，这种做法对股市的健康发展并无益处。

但关键是新股发行制度下一步怎么改？这才是投资者最关心的问题。根据监管部门有关人士在近日举行的 2012 年第二次保荐代表人培训会上透露，新

股发行制度下一步将推进的改革措施包括：继续全面深化改革措施，强化信息披露。今年将修订首发管理办法，淡化持续盈利能力、募投项目可行性的实质性判断，加强信息披露要求。

这未免令人有些失望。不论是强化信息披露，或是淡化持续盈利能力、募投项目可行性的实质性判断，对于新股发行制度改革来说，无非就是一些技术细节问题，进一步加以完善固然需要，但更重要的还是要解决一些方向性的问题、大是大非问题。

笔者认为，新股发行进一步改革，首先需要解决的是新股首发流通盘偏小的问题。虽然从 2005 年起股市进行了全流通改革，但目前新股首发流通股规模执行的还是 1998 年版的《证券法》规定，即新股上市要满足“公开发行的股份达到公司股份总数的百分之二十五以上；公司股本总额超过人民币四亿元的，公开发行股份的比例为百分之十以上”的规定。根据这一规定，首发流通

股的规模基本上都被控制在 25% 或 10%（股本超过 4 亿元公司）附近。对于全流通背景下的 A 股市场来说，这一规定带来的负面效应是非常明显的。它不仅人为地缩小了流通股规模，抬高了新股发行价格，抬高了股票的估值水平，而且还造成了大量的大小非问题，使股市成为大小非的提款机。并且为了抢占大小非名额，各种灰色交易以及违法违规的事情因此大量产生。所以，下一步新股发行制度改革，必须解决首发流通股比例偏低的问题。笔者建议：总股本在 10 亿以下的公司，A 股首发流通股的比例不得低于 50%，50 亿以下的不低于 40%，50 亿以上的不低于 30%。

其次，新股发行实行定价发行。新股发行价格由发行人与保荐机构自主确定，取消现行的充满交易色彩的新股询价环节。新股份额全部上网发行，按投资者的有效账户（比如个人投资者的持股市值达到 2 万元，机构投资者市值达

到 50 万元）进行网上申购配售。根据市值情况，单个人投资者最多可配售 10 个号；单个机构投资者最多可配售 100 个号。新股发行价格的确定，参照发行人给予投资者的回报情况来确定。发行人给予投资者的回报不得低于同期银行存款利率，上市后达不到这一目标的，由上市公司及保荐机构予以补足，且大股东所持股份不予解禁。如果上市公司与保荐机构无力补足这一回报目标的，则直接取消其上市资格。由上市公司、保荐机构负责退还并赔偿投资者损失。

其三，进一步严厉打击违法违规行为。对于欺诈上市公司，一律予以退市。保荐机构参与造假的，直接取消其保荐资格，且十年内不得再申请保荐资格，有关责任人则实行终身市场禁入。与此同时，发行人、保荐机构及其他有关责任人，应退还并赔偿投资者的投资金额与损失。让造假上市在中国股市寸步难行。

欧美日向WTO诉中国稀土出口限制是无理强求

李春顶

欧盟委员会、美国和日本于 6 月 27 日向世界贸易组织（WTO）请求启动争端解决机制并成立专家组，解决中国限制稀土等原材料出口的争端。追溯起来，事件发端于今年 3 月 13 日，欧盟、美国和日本将中国 17 种稀土以及钨和钼的出口限制政策诉诸于 WTO。按照 WTO 规定，各国政府在请求专家组解决争端前，必须先行协商 60 天。而自 3 月开始的 2 个多月时间里，欧盟、美国和日本三方认为磋商和沟通无果，故而在近日提请 WTO 成立专家组并启动争端解决程序。欧美日是全球最主要的发达经济体，也是中国稀土的主要出口市场，他们的联合诉讼，将中国的稀土贸易争端推到了国际博弈的风口浪尖，并成为舆论热切关注的焦点。

双重标准的无理强求

美欧发达国家和中国在原材料出口问题上的分歧在几年前就已产生。早在 2009 年，欧盟、美国和墨西哥就先后将中国的原材料出口限制政策告上 WTO，所列举的原材料包括铝土、焦炭、萤石、镁、锰、硅铁、硅化碳、黄磷和锌共 9 种；而 2012 年 1 月 30 日 WTO 的最后裁定结果认为中国限制这 9 种原材料的出口违反了国际贸易规则。这一裁定无异于一剂“强心针”，大大鼓励了发达国家进一步对中国稀土的出口限制措施提起诉讼；同时，“前车之鉴”也给中国蒙上了一层灰色的无形阴影，相当多的舆论都认为这次稀土争端中国败诉的概率将更大。

笔者认为，无论 WTO 最终的裁决结果如何，欧美日就中国稀土出口限制向 WTO 提起诉讼的行为是一种双重标准的无理强求，是“巴所不欲却施于人”的逻辑谬误。中国出于保护环境和资源的考虑对稀土的开采、生产和出口进行管理并限制是合情合理的。世界各国的稀土储量中，中国约占 36%、俄罗斯占 19%、美国占 13%、澳大利亚占 5% 以及印度占 3%，然而中国的稀土出口却占了世界总出口的近 96%。美国和俄罗斯等国家不仅不出口，甚至不生产，完全依靠从中国进口来满足其国内需求。究其原因，稀土是一种不可再生的稀缺资源，并且开采过程会对环境造成损害，这些国家基于资源可持续和环境保护的考虑，基本不开发稀土资源。

回顾中国在过去几十年中对稀土开采的态度与做法，全然没有考虑环境成本，以及未来的资源可持续利用。不加任何管理地滥开采乱生产，不仅对环境和居民健康造成了不利影响，还形成了供大于求的过度竞争市场环境，以极低廉的价格供应国内外市场，出现了“金子只卖白菜价”的局面。近年来，中国出于保护环境和资源的目的，效仿其他国家的做法，对稀土的开采、生产和出口进行管理并限制，这些措施是完全合乎情理的。但一些发达国家因为受到稀土进口价格大幅上涨的冲击就挑起事端，一方面在保护着本国的稀土资源，另一方面却又指责中国，这完全是对人对己双重标准的做法，将“巴所不欲”施于中国。

另一方面，中国在节能减排和全球气候和环境改善上被反复要求更多的措施和承诺，但在稀土问题上又不顾中国防止污染和减少排放的需求，这是明显矛盾和不合逻辑的要求。

控诉理由难以服人

对中国稀土出口限制的控诉理由是不充分和难以让人信服的。欧美日对中国稀土出口限制的控诉主要针对出口税和出口配额两项措施。出口税方面，由于中国入世时签订的《入世议定书》承诺，不再对议定书附件中没有列举的产品征

收出口税，而稀土正是不在所列举的 84 个税号之中，故而被指违反了此前的承诺。这也是年初 WTO 裁定中国 9 种原材料出口限制违反国际贸易规则的重要理由之一。虽然这一辩词看似合理，但中国对稀土出口征收关税的目的是为了保护自然资源和生态可持续，这又是符合 WTO 的有关原则和规定的；同时，中国稀土出口中没有考虑环境成本和环境税，在最后以出口税的形式反映和抵偿一些环境成本也是合乎情理的。

出口配额方面。按照 WTO《关税与贸易总协定》的规定，除了关税和相关费用外，成员国原则上不能采用配额、许可证等方式对进出口数量进行限制，但也规定了一些例外条款。在例外条款中，对产业造成实质损害以及对环境和资源生态造成破坏是包含在其中的一些重要例外情况。中国对稀土的出口限制是为了保护资源和环境，是应该属于例外条款的。

中国稀土出口的减少和价格飙升主要是市场竞争环境变化的结果，而非出口限制措施的力量。实际上，欧盟、美国和日本对中国稀土出口提起诉讼的根本原因是受到了价格飞涨的冲击，而并非这些限制措施。商务部数据显示，去年中国稀土出口的配额不是不够用而是根本没用完。在稀土出口价格大幅上涨中，出口限制措施虽然也是一个不容忽视的因素，但开采和产出的限制改变了市场环境（从供大于求变成求大于供）是稀土出口价格飞涨的主要原因。市场环境的整体改变是对整个稀土生产管理进行调控的结果，所以欧美日将非主要因素的出口限制措施告上 WTO 是有失偏颇的。

中国对稀土的管理和限制涉及开采、生产和出口各个环节，并非仅仅针对出口，没有国内和国外的歧视性做法，相关措施符合世贸规则，从情理和制度上都是正当的行为，也有利于整个世界的环境和资源的可持续发展。

中国应该如何应对

面对 WTO 即将启动的中国稀土出口限制争端解决行动，中国政府应积极而及时地应诉，做好充分申辩的准备，多方沟通，尽可能争取中国利益，想方设法缓和化解贸易争端。

首先，积极做好应诉准备。对于出口税的指责，应充分研究 WTO 有关规定和规则，指出中国是出于保护生态环境和资源的目的而采取的措施。对于出口配额，要申诉符合例外条款，并尽快寻找证据证明中国符合例外的相关条件。

其次，加强沟通与协调，用双边协商来缓解矛盾与摩擦。增加与欧盟、美国以及日本的双边沟通，解释中国对稀土开采、生产和出口进行限制的原因和目的，争取对方的理解，从而缓和矛盾。

再次，增强对稀土生产和出口环节的间接市场调控和调节，减少直接的行政干预。可以效仿美国的做法，对稀土开采和销售征收资源税、污染税，同样可以达到提高价格、限制出口和保护资源的目的。逐步抛弃和取消出口税和出口配额等直接的限制措施，也要尽量取消国内销售和国外销售的双重价格标准的做法，避免成为别国申诉的借口。

最后，加强稀土开采和出口的管理是维护环境、生态和资源协调可持续发展的需要，是坚定不移的政策方向。即使面对国外的压力和贸易争端，对于稀土资源进行保护的原则是不能改变的。纵然 WTO 最终裁定中国违反贸易规则，中国仍然有一段时间的过渡期，故而尽快完善稀土开采、生产和出口的管理体制，使其更加符合 WTO 规则的要求，应该成为当前稀土保护工作中一个急切需要落实的重点。

（作者系中国社会科学院世界经济与政治研究所助理研究员）

联系我们

本版文章如无特别申明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发邮件至pp118@126.com。