



范婉兒

高級經濟師

irinafan@hangseng.com

嚴愛群

首席經濟師

joanneym@hangseng.com

2008年6月5日

兩岸新局面：香港面對的新挑戰

台灣新領導層正式上任，在新人事新作風下，台灣與中國內地未來數年的經濟關係應會得以加強。若果兩地直航全面落實，大部份來往中、台兩地的乘客及物流將不會再經香港轉航，香港將會因此蒙受損失。

在最壞的情況下，即在港涉及的所有與中國內地 — 台灣有關的經濟活動均撤離，「大三通」落實後估計造成的損失可引致香港 2007 年的經濟增長減少 0.3% 至 0.5%，損失主要來自三方面：

(1) 貿易及物流業

- 損失 240 億美元出口貨值，約佔香港出口總額 6.9%；
- 港口貨物處理量減少 388,000 個標準櫃，約佔香港貨櫃總吞吐量 1.6%，相等於港口經營商收入減少 7.66 億港元；及
- 航空貨物減少 468,000 噸，約佔香港的整體航空貨運量的 13.0%。

(2) 旅遊業

- 流失 100 萬台灣旅客，約佔訪港旅客總數 3.5%；
- 損失 2.35 億港元旅客收入，佔本港旅客收入總額約 0.2%。

(3) 投資

- 損失來自台灣企業的直接投資額 340 億港元，佔外商直接投資本地總額 0.6%。此外，本港亦可能會流失 4,800 至 7,200 億港元（或總額的 8.9% 至 13.1%）的台灣企業避稅天堂對香港所作的投資。

台灣與中國內地的經濟關係改善，短期而言似乎對香港經濟的影響不大，但其帶來的重要訊息卻不可輕視。中、台兩地新近建立的經濟連繫再度提醒大家，香港作為中國內地的中間人角色正不斷面臨挑戰。其對香港經濟發展的長遠影響要視乎香港如何自處迎接挑戰





中、台兩地經濟連繫加強

台灣新任總統馬英九承諾改善與中國內地的關係。現時台灣對兩地之間的物流、人流以及資金流設有多項限制。在台灣新政府的領導下，未來數年中國內地與台灣的經濟連繫應會得以加強。

表 1

| | 現時情況 | 新任總統的承諾 |
|----|---|--|
| 投資 | <ul style="list-style-type: none">台灣企業於中國內地的投資須獲台灣經濟部投資審議委員會批准。若干行業，包括高科技產品、農產品、金融服務及基建項目，則禁止在中國內地投資。台灣上市公司於中國內地的投資額不得多於資產淨值的 40%。 | <ul style="list-style-type: none">准許台灣金融機構於中國內地成立辦事處。撤銷於中國內地進行投資的 40% 上限。准許中國內地投資者投資於台灣股票及房地產市場。 |
| 航線 | <ul style="list-style-type: none">海外航機及船隻不得直接往來台灣及中國內地。台灣航機及船隻不得乘載中國內地居民到台灣僅於農曆新年及中秋節容許直航包機乘載台灣居民往來中、台兩地自 2001 年起實施「小三通」後，乘載乘客及貨物直接往來中國內地及台灣外島金門、馬祖及澎湖的包機獲准航行。 | <ul style="list-style-type: none">開放兩岸海、空直航。就任後一個月內批准週末包機航行，並計劃在一年內達成定期兩岸直航。增加中國內地訪台旅客的配額 |
| 貿易 | <ul style="list-style-type: none">台灣與中國內地的貿易必須「間接」（即透過另一地點）進行。 | |

資料來源：台灣經濟部、香港貿易發展局

短期而言損失輕微

一直以來，由於台灣及中國內地並未有直接的連繫，香港是連接兩地的重要橋樑。近期政治氣氛改變所引伸的問題是，香港能否於往後繼續擔當中間人的角色。

如果中、台兩地航空、航海及投資的限制撤銷後，大部份來往兩地的貨物及乘客最終將不再需要經香港及其物流設施轉航，惟投資撤離的速度應會較慢。然而，我們不可輕視這對香港經濟造成的潛在損失。讓我們假設在最壞的情況下，所有現有人流、物流及資金流瞬間流失，以此估計對香港造成的影響 — 估計造成的損失可引致香港 2007 年的經濟增長減少 0.3% 至 0.5%，主要是貿易及投資減少，估計旅遊業的損失輕微。



旅遊業

台灣是去年香港第二大的旅客來源地，超過 220 萬台灣旅客訪港，約佔訪港旅客總數 7.9%。在全部台灣旅客中，有 100 萬人次為通過香港前往中國內地的「不過夜」旅客。

落實直航後，假若該 100 萬台灣旅客不再經香港往返中國內地，訪港旅客總人次有可能會下跌約 3.5%，而流失這些過境旅客會使香港少收 2.35 億港元的旅客消費。然而，由於過境旅客的花費通常較其他旅客少，訪港旅客總消費額僅會減少 0.2%。

表 2

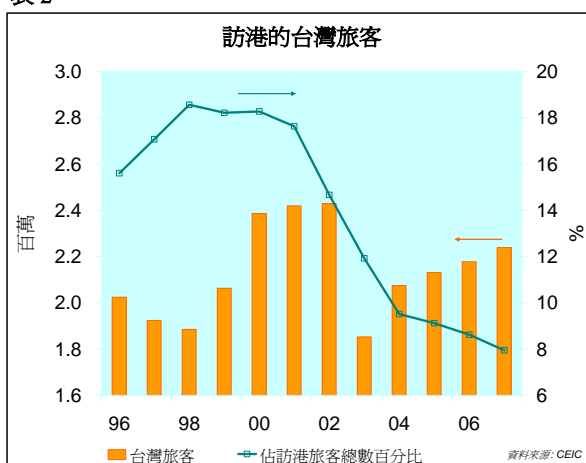


表 3：訪港的台灣旅客 (2007 年)

| 訪客人數 | 百萬 | 佔總額百分比 (%) |
|-----------------|---------|------------|
| 訪港旅客總數 | 28.2 | 100.0 |
| 台灣旅客 | 2.2 | 7.9 |
| 過夜 | 0.7 | 2.5 |
| 不過夜 (轉往中國內地) | 1.5 | 5.3 |
| | 1.0 | 3.5 |
| 旅客消費 | 百萬港元 | 佔總額百分比 (%) |
| 訪港旅客總數 | 101,483 | 100.0 |
| 台灣旅客 | 3,838 | 3.8 |
| 過夜 | 3,485 | 3.4 |
| 不過夜 (轉往中國內地) | 353 | 0.3 |
| | 235 | 0.2 |

資料來源: 香港旅遊發展局

投資

撇除台灣避稅天堂在香港所作的投資，台灣是香港第七大外商直接投資的來源地。台灣於香港直接投資額由 1998 年的 94 億港元增加至 2006 年的 337 億港元。本港的外商直接投資總額中，台灣所佔比率於過去十年一直維持在少於 1% 的水平。

然而，這些數字有可能低估了台灣於香港的實際投資。由於台灣企業於中國內地進行投資受到嚴厲監管，台灣於香港的直接投資當中有大部份是繞道經由避稅天堂進行並以中國內地為最終目的地。於 2006 年底，香港來自避稅天堂的投資額達 24,020 億港元，佔香港的外商直接投資總額 41.6%，估計當中約 20% 至 30% 為來自台灣企業的投資。

倘全部現有台灣企業將所有投資撤離香港，香港將流失 5,140 億港元至 7,540 億港元的投資額，佔外商直接投資總額 8.9% 至 13.1%。根據 OECD 的一項研究顯示，外商直接投資平均佔發展中國家的本地固定資本投資總額的 15%。以此推算，若現有台灣企業將所有投資撤離香港，理論上來說，可引致香港的本地固定資本投資一次性減少 1.3% 至 2.0%。



表 4

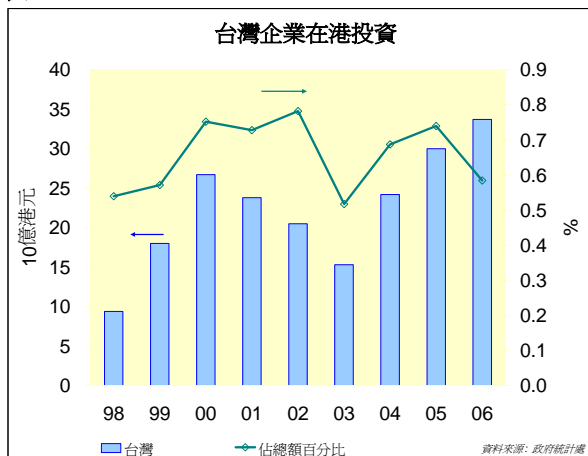


表 5：2006 年底香港的外商直接投資頭寸

| | 億港元 | 佔總額百分比 (%) |
|-----------|---------------|--------------|
| 避稅天堂 | 24,020 | 41.6 |
| 中國內地 | 19,510 | 33.8 |
| 台灣 | 340 | 0.6 |
| 其他 | 13,850 | 24.0 |
| 總計 | 57,720 | 100.0 |

資料來源：政府統計處

台灣政府對投資中國內地所設的 40% 上限亦驅使眾多台灣企業往海外上市，以籌集擴展中國內地業務所需的資金。截至 2007 年 7 月，在香港上市的台灣公司共有 56 間、於泰國上市的有 14 間、於新加坡上市的有 10 間、於中國內地上市的有 6 間、於越南上市的則有 5 間。

即使台灣撤銷對上市公司於中國內地投資的投資上限，短期或中期內，相信亦不致出現大批台灣企業撤銷於香港的上市地位的情況。這是由於該等公司選擇在香港上市的另一個重要考慮，大抵是基於香港這個金融平台具有高度的集資能力及流通性，是環球投資者一個主要交易平台，用以買賣投資於中國內地的公司的股份。

貿易及物流服務

中國海關的統計數字顯示，過去十年，兩岸雙邊貿易由 1996 年的 190 億美元增加 6 倍至 2007 年的 1,250 億美元。由於台灣法例規定與中國內地的貿易必須「間接」（即透過另一地點）進行，香港一直以來都是促進兩岸貨物轉運的主要基地。

香港去年處理的兩岸貨物總值 240 億美元，相當於香港與台灣的貿易總額約 73%，佔香港出口總值約 7.3%。1995 年，中、台雙邊貿易中，64.1% 經香港進行；至 2007 年，比率已大幅下跌至 19.4%。

流失 240 億美元的兩岸貿易額相當於損失 388,000 個標準貨櫃的處理量及 468,000 噸航空貨物處理量。前者佔經香港貨櫃碼頭所處理貨櫃量的 1.6%；港口經營商將因此減少 7.76 億港元的收入。後者相當於經本港機場轉口的航空貨運量的 13.0%。



表 6

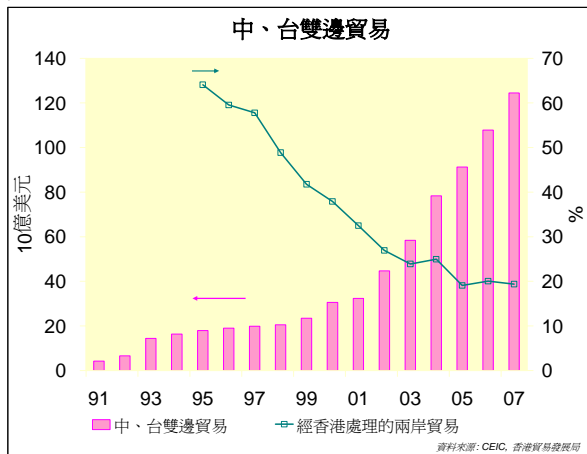


表 7

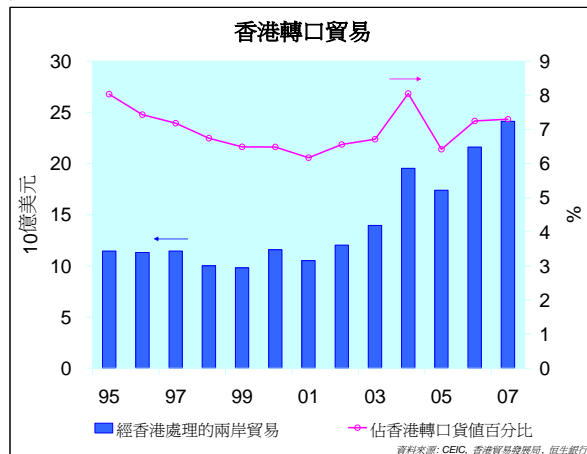


表 8：香港港口及航空貨運

| | 千個標準櫃 | 佔總佔百分比 |
|----------------------------------|--------|--------|
| 貨櫃總吞吐量 (2007 年) | 23,998 | 100 |
| 載貨貨櫃 | 19,907 | 83 |
| 水路運輸貨櫃總額 | 15,135 | 63 |
| 與中國內地有關 | 5,104 | 21 |
| 兩岸 | 388 | 2 |
| | 噸 (百萬) | 佔總佔百分比 |
| 航空載貨總噸位 (2006 年 4 月至 2007 年 3 月) | 3.6 | 100 |
| 中國內地 | 0.4 | 11 |
| 台灣 | 0.5 | 13 |
| 其他 | 2.7 | 76 |

資料來源：政府統計處、香港機場管理局

不可輕視長遠影響

短期而言「大三通」似乎對香港經濟造成的損失不大，但這可能不是最重要的訊息。中、台兩地新近建立的經濟連繫再度提醒大家，香港作為中國內地的中間人角色正不斷面臨挑戰。其對香港經濟長遠發展的影響不可輕視。

作為兩岸實質貨物「轉口港」的地位轉弱

無可否認，香港在處理實質貨物方面已不再具有相對優勢。香港已失去其作為世界最繁忙貨櫃碼頭的地位，僅排名第三，被新加坡及上海超越。香港越來越倚重空運以保持其在轉口貿易方面的競爭力。



在空運方面香港仍具有不少優勢，但這方面的優勢現在亦受到威脅。由於近年中國內地已大大放寬了對航權的限制，海外航空公司亦不斷增加更多飛往中國內地的直接航線，香港面對珠江三角洲及上海等地新機場的競爭越來越激烈。再者，聯邦快遞、UPS、DHL 及 TNT 等貨運公司在全球空運業的市場佔有率不斷上升，它們已漸漸鞏固在中國內地的根基。

管理「無形貿易」

香港擔當處理實質貨物轉口貿易樞紐的角色將隨時日淡化，但擔當管理離岸貿易以及金融貿易及其他商業服務的交易的角色將與日俱增。

根據政府統計處的數字顯示，香港於 2006 年為台灣及其他於中國內地成立生產線的外資公司處理的「無形」的離岸貿易達 23,460 億港元。這個數字已超越同年 23,270 億港元的香港轉口貿易額。

香港處理離岸貿易貨品的能力並不受香港的港口或機場處理貨物的能力所限制，只視乎能否抓緊有利的貿易機會及提供具增值的服務。

若將「轉口港」的概念伸延，香港是區內最重要的「金融港口」，具有高度的集資能力及流通性，是環球投資者的主要金融平台，藉以買賣於中國內地設有大量業務的公司的股票。

若將「轉口港」的概念進一步伸延，香港可被視為企業決策者作為管理業務、人力資源及資金的平台。事實上，約有 4,000 間外資公司在香港設有地區總部或地區辦事處。這些均可從不同的層面反映香港中介角色的多元化。

總結

台灣與中國內地的經濟關係改善，短期而言似乎對香港經濟的影響不大，但其帶來的重要訊息卻不可輕視。中、台兩地新近建立的經濟連繫再度提醒大家，香港作為中國內地的中間人角色正不斷面臨挑戰。其對香港經濟發展的長遠影響要視乎香港如何自處迎接挑戰。



免責聲明

本檔由恒生銀行有限公司（「恒生」）提供，內含之資料，乃從相信屬可靠之來源搜集，而當中之意見僅供參考之用，意見內容不一定代表「恒生」之見解。撰寫本檔之分析員證明於本檔內所發表之意見，乃準確反映分析員就有關金融工具或投資項目之個人意見，而有關分析員過去、現在或未來之報酬，並無任何部份直接或間接與本文件內之特定建議或意見有關。本文件的內容並非(亦不可作為)買賣外匯、證券、金融工具或其他投資之要約或邀約。本檔的任何部份均嚴禁以任何方式再分發。

本檔所載之資料或只屬指示性，並且未經獨立核對。「恒生」對當中所載之任何資料、推測或意見，或作出任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或正確性並無作任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴本檔所載之任何資料、推測或意見承擔責任或法律責任。投資者須對本文件所載資料及意見的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為需要或合適的獨立調查。所有此等資料、推測及意見均可予以修改而毋須事前通知。

「恒生」及其聯繫公司可以其名義買賣，可能有包銷或有持倉於所有或任何於本檔中提及的證券或投資項目。「恒生」及其聯繫公司可能就其於本檔所提及的所有或任何證券或投資項目的交易收取經紀佣金或費用。

本檔所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢獨立投資顧問。本檔並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。

本文件並無考慮任何收件人的特定投資目標、財務狀況或特定需要。投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。本檔並不擬指出本檔內提及之證券或投資項目可能涉及的所有風險。