



范婉儿

高级经济师

[irinafan@hangseng.com](mailto:irinafan@hangseng.com)

严爱群

首席经济师

[joanneym@hangseng.com](mailto:joanneym@hangseng.com)

2008年6月5日

## 两岸新局面：香港面对的新挑战

台湾新领导层正式上任，在新人事新风下，台湾与中国内地未来数年的经济关系应会得以加强。若果两地直航全面落实，大部份来往中、台两地的乘客及物流将不会再经香港转航，香港将会因此蒙受损失。

在最坏的情况下，即在港涉及的所有与中国内地 台湾有关的经济活动均撤离，「大三通」落实后估计造成的损失可引致香港 2007 年的经济增长减少 0.3%至 0.5%，损失主要来自三方面：

### (1) 贸易及物流业

- 损失 240 亿美元出口货值，约占香港出口总额 6.9%；
- 港口货物处理量减少 388,000 个标准柜，约占香港货柜总吞吐量 1.6%，相等于港口经营商收入减少 7.66 亿港元；及
- 航空货物减少 468,000 吨，约占香港的整体航空货运量的 13.0%。

### (2) 旅游业

- 流失 100 万台湾旅客，约占访港旅客总数 3.5%；
- 损失 2.35 亿港元旅客收入，占本港旅客收入总额约 0.2%。

### (3) 投资

- 损失来自台湾企业的直接投资额 340 亿港元，占外商直接投资本地总额 0.6%。此外，本港亦可能会流失 4,800 至 7,200 亿港元（或总额的 8.9%至 13.1%）的台湾企业经避税天堂对香港所作的投资。

台湾与中国内地的经济关系改善，短期而言似乎对香港经济的影响不大，但其带来的重要讯息却不可轻视。中、台两地新近建立的经济连系再度提醒大家，香港作为中国内地的中间人角色正不断面临挑战。其对香港经济发展的长远影响要视乎香港如何自处迎接挑战





## 中、台两地经济连系加强

台湾新任总统马英九承诺改善与中国内地的关系。现时台湾对两地之间的物流、人流以及资金流设有多项限制。在台湾新政府的领导下，未来数年中国内地与台湾的经济连系应会得以加强。

表 1

	现时情况	新任总统的承诺
投资	<ul style="list-style-type: none"> <li>台湾企业于中国内地的投资须获台湾经济部投资审议委员会批准。若干行业，包括高科技产品、农产品、金融服务及基建项目，则禁止在中国内地投资。</li> <li>台湾上市公司于中国内地的投资额不得多于资产净值的 40%。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>准许台湾金融机构于中国内地成立办事处。</li> <li>撤销于中国内地进行投资的 40% 上限。</li> <li>准许中国内地投资者投资于台湾股票及房地产市场。</li> </ul>
航线	<ul style="list-style-type: none"> <li>海外航机及船只不得直接往来台湾及中国内地。</li> <li>台湾航机及船只不得乘载中国内地居民到台湾</li> <li>仅于农历新年及中秋节容许直航包机乘载台湾居民往来中、台两地</li> <li>自 2001 年起实施「小三通」后，乘载乘客及货物直接往来中国内地及台湾外岛金门、马祖及澎湖的包机获准航行。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>开放两岸海、空直航。</li> <li>就任后一个月内批准周末包机航行，并计划在一年内达成定期两岸直航。</li> <li>增加中国内地访台旅客的配额</li> </ul>
贸易	<ul style="list-style-type: none"> <li>台湾与中国内地的贸易必须「间接」（即透过另一地点）进行。</li> </ul>	

资料来源：台湾经济部、香港贸易发展局

## 短期而言损失轻微

一直以来，由于台湾及中国内地并未有直接的连系，香港是连接两地的重要桥梁。近期政治气氛改变所引伸的问题是，香港能否于往后继续担当中间人的角色。

如果中、台两地航空、航海及投资的限制撤销后，大部份来往两地的货物及乘客最终将不再需要经香港及其物流设施转航，惟投资撤离的速度应会较慢。然而，我们不可轻视这对香港经济造成的潜在损失。让我们假设在最坏的情况下，所有现有人流、物流及资金流瞬间流失，以此估计对香港造成的影响。估计造成的损失可引致香港 2007 年的经济增长减少 0.3% 至 0.5%，主要是贸易及投资减少，估计旅游业的损失轻微。



## 旅游业

台湾是去年香港第二大的旅客来源地，超过 220 万台湾旅客访港，约占访港旅客总数 7.9%。在全部台湾旅客中，有 100 万人次为通过香港前往中国内地的「不过夜」旅客。

落实直航后，假若该 100 万台湾旅客不再经香港往返中国内地，访港旅客总人次有可能会下跌约 3.5%，而流失这些过境旅客会使香港少收 2.35 亿港元的旅客消费。然而，由于过境旅客的花费通常较其它旅客少，访港旅客总消费额仅会减少 0.2%。

表 2

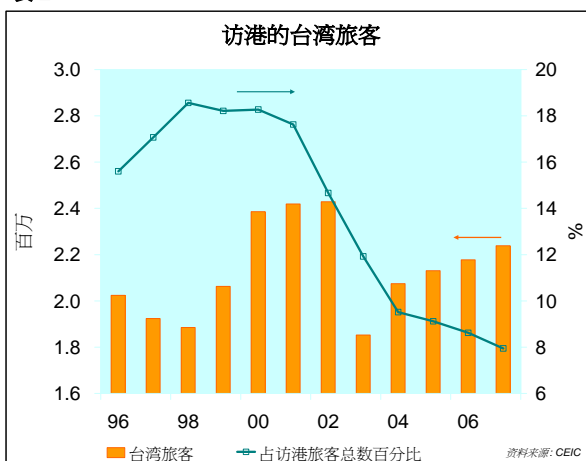


表 3: 访港的台湾旅客 (2007 年)

访客人数	百万	占总额百分比 (%)
访港旅客总数	28.2	100.0
台湾旅客	2.2	7.9
过夜	0.7	2.5
不过夜	1.5	5.3
(转往中国内地)	1.0	3.5
旅客消费	百万港元	占总额百分比 (%)
访港旅客总数	101,483	100.0
台湾旅客	3,838	3.8
过夜	3,485	3.4
不过夜	353	0.3
(转往中国内地)	235	0.2

资料来源: 香港旅游发展局

## 投资

撇除台湾经避税天堂在香港所作的投资，台湾是香港第七大外商直接投资的来源地。台湾于香港的直接投资额由 1998 年的 94 亿港元增加至 2006 年的 337 亿港元。本港的外商直接投资总额中，台湾所占比率于过去十年一直维持在少于 1% 的水平。

然而，这些数字有可能低估了台湾于香港的实际投资。由于台湾企业于中国内地进行投资受到严厉监管，台湾于香港的直接投资当中有大部份是绕道经由避税天堂进行并以中国内地为最终目的地。于 2006 年底，香港来自避税天堂的投资额达 24,020 亿港元，占香港的外商直接投资总额 41.6%，估计当中约 20% 至 30% 为来自台湾企业的投资。

倘全部现有台湾企业将所有投资撤离香港，香港将流失 5,140 亿港元至 7,540 亿港元的投资额，占外商直接投资总额 8.9% 至 13.1%。根据 OECD 的一项研究显示，外商直接投资平均占发展中国家的本地固定资产投资总额的 15%。以此推算，若现有台湾企业将所有投资撤离香港，理论上来说，可引致香港的本地固定资产投资一次性减少 1.3% 至 2.0%。

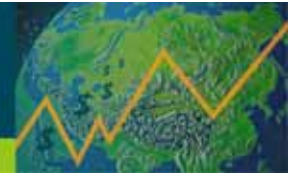


表 4

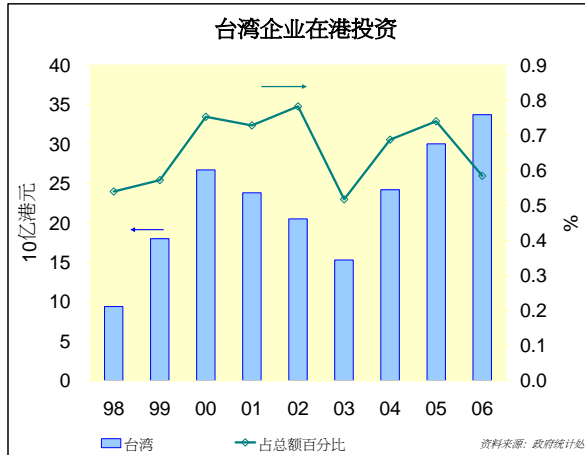


表 5：2006 年底香港的外商直接投资头寸

	亿港元	占总额百分比 (%)
避税天堂	24,020	41.6
中国内地	19,510	33.8
台湾	340	0.6
其它	13,850	24.0
<b>总计</b>	<b>57,720</b>	<b>100.0</b>

资料来源：政府统计处

台湾政府对投资中国内地所设的 40% 上限亦驱使众多台湾企业往海外上市，以筹集扩展中国内地业务所需的资金。截至 2007 年 7 月，在香港上市的台湾公司共有 56 间、于泰国上市的有 14 间、于新加坡上市的有 10 间、于中国内地上市的有 6 间、于越南上市的则有 5 间。

即使台湾撤销对上市公司于中国内地投资的投资上限，短期或中期内，相信亦不致出现大批台湾企业撤销于香港的上市地位的情况。这是由于该等公司选择在香港上市的另一个重要考虑，大抵是基于香港这个金融平台具有高度的集资能力及流通性，是环球投资者一个主要交易平台，用以买卖投资于中国内地的公司的股份。

### 贸易及物流服务

中国海关的统计数字显示，过去十年，两岸双边贸易由 1996 年的 190 亿美元增加 6 倍至 2007 年的 1,250 亿美元。由于台湾法例规定与中国内地的贸易必须「间接」（即透过另一地点）进行，香港一直以来都是促进两岸货物转运的主要基地。

香港去年处理的两岸货物总值 240 亿美元，相当于香港与台湾的贸易总额约 73%，占香港出口总值约 7.3%。1995 年，中、台双边贸易中，64.1% 经香港进行；至 2007 年，比率已大幅下跌至 19.4%。

流失 240 亿美元的两岸贸易额相当于损失 388,000 个标准货柜的处理量及 468,000 吨航空货物处理量。前者占经香港货柜码头所处理货柜量的 1.6%；港口经营商将因此减少 7.76 亿港元的收入。后者相当于经本港机场转口的航空货运量的 13.0%。

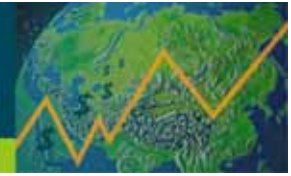


表 6

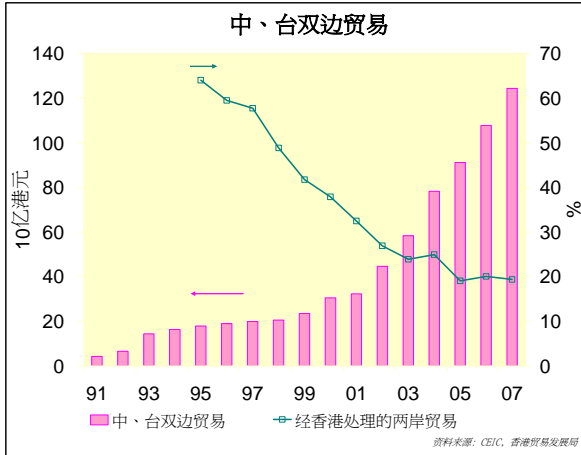


表 7

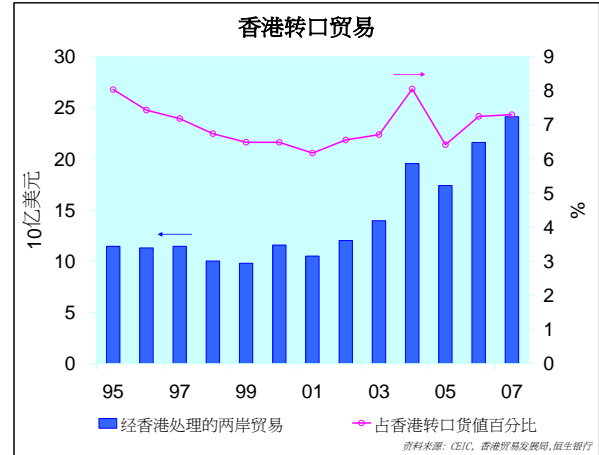


表 8 : 香港港口及航空货运

	千个标准柜	占总占百分比
货柜总吞吐量 (2007 年)	23,998	100
载货货柜	19,907	83
水路运输货柜总额	15,135	63
与中国内地有关	5,104	21
两岸	388	2
	吨 (百万)	占总占百分比
航空载货总吨位 (2006 年 4 月至 2007 年 3 月)	3.6	100
中国内地	0.4	11
台湾	0.5	13
其它	2.7	76

资料来源: 政府统计处、香港机场管理局

## 不可轻视长远影响

短期而言「大三通」似乎对香港经济造成的损失不大，但这可能不是最重要的讯息。中、台两地新近建立的经济连系再度提醒大家，香港作为中国内地的中间人角色正不断面临挑战。其对香港经济长远发展的影响不可轻视。

### 作为两岸实质货物「转口港」的地位转弱

无可否认，香港在处理实质货物方面已不再具有相对优势。香港已失去其作为世界最繁忙货柜码头的地位，仅排名第三，被新加坡及上海超越。香港越来越倚重空运以保持其在转口贸易方面的竞争力。



在空运方面香港仍具有不少优势，但这方面的优势现在亦受到威胁。由于近年中国内地已大大放宽了对航权的限制，海外航空公司亦不断增加更多飞往中国内地的直接航线，香港面对珠江三角洲及上海等地新机场的竞争越来越激烈。再者，联邦快递、UPS、DHL 及 TNT 等货运公司在全球空运业的市场占有率不断上升，它们已渐渐巩固在中国内地的根基。

## 管理「无形贸易」

香港担当处理实质货物转口贸易枢纽的角色将随时日淡化，但担当管理离岸贸易以及金融贸易及其它商业服务的交易的角色将与日俱增。

根据政府统计处的数字显示，香港于 2006 年为台湾及其它于中国内地成立生产线的外资公司处理的「无形」的离岸贸易达 23,460 亿港元。这个数字已超越同年 23,270 亿港元的香港转口贸易额。

香港处理离岸贸易货品的能力并不受香港的港口或机场处理货物的能力所限制，只视乎能否抓紧有利的贸易机会及提供具增值的服务。

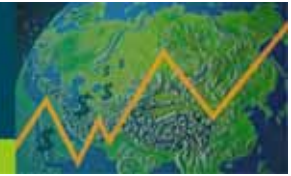
若将「转口港」的概念伸延，香港是区内最重要的「金融港口」，具有高度的集资能力及流通性，是环球投资者的主要金融平台，藉以买卖于中国内地设有大量业务的公司的股票。

若将「转口港」的概念进一步伸延，香港可被视为企业决策者作为管理业务、人力资源及资金的平台。事实上，约有 4,000 间外资公司在香港设有地区总部或地区办事处。这些均可从不同的层面反映香港中介角色的多元化。

## 总结

台湾与中国内地的经济关系改善，短期而言似乎对香港经济的影响不大，但其带来的重要讯息却不可轻视。中、台两地新近建立的经济连系再度提醒大家，香港作为中国内地的中间人角色正不断面临挑战。其对香港经济发展的长远影响要视乎香港如何自处迎接挑战。





## 免责声明

本档由恒生银行有限公司（「恒生」）提供，内含之资料，乃从相信属可靠之来源搜集，而当中之意见仅供参考之用，意见内容不一定代表「恒生」之见解。撰写本档之分析员证明于本档内所发表之意见，乃准确反映分析员就有关金融工具或投资项目之个人意见，而有关分析员过去、现在或未来之报酬，并无任何部份直接或间接与本文件内之特定建议或意见有关。本文件的内容并非(亦不可作为)买卖外汇、证券、金融工具或其它投资之要约或邀约。本档的任何部份均严禁以任何方式再分发。

本文件所载之数据或只属指示性，并且未经独立核对。「恒生」对当中所载之任何数据、推测或意见，或作出任何此等推测或意见之基础的公正性、准确性、完整性或正确性并无作任何明示或默示的担保、申述、保证或承诺，亦不会就使用或依赖本档所载之任何数据、推测或意见承担责任或法律责任。投资者须对本文件所载数据及意见的相关性、准确性及充足性自行作出评估，并就此评估进行认为需要或合适的独立调查。所有此等数据、推测及意见均可予以修改而毋须事前通知。

「恒生」及其联系公司可以其名义买卖，可能有包销或有持仓于所有或任何于本档中提及的证券或投资项目。「恒生」及其联系公司可能就其于本档所提及的所有或任何证券或投资项目的交易收取经纪佣金或费用。

本文件所提及之投资项目未必适合所有投资者。投资者必须根据其各自的投资目的、财务状况及独特需要作出投资决定，并在有需要时咨询独立投资顾问。本档并不拟提供专业意见，因此不应赖以作为此方面之用途。

本文件并无考虑任何收件人的特定投资目标、财务状况或特定需要。投资涉及风险，投资者需注意投资项目之价值可升亦可跌，而过往之表现亦不一定反映未来之表现。本档并不拟指出本档内提及之证券或投资项目可能涉及的所有风险。