

# 「上海金」助奪國際黃金定價權



▲本港應充分利用「黃金滙港通」的交易平台和離岸人民幣市場優勢，進一步鞏固亞洲黃金中心地位

作為全球黃金的生產和消費大國，中國在爭取黃金定價話語權方面取得標誌性進展。上海黃金交易所昨日發布全球首個以人民幣計價的黃金基準價格，首筆「上海金」基準價為256.92元（人民幣，下同）／克，當日「上海金」集中定價合約正式掛牌。

中銀香港發展規劃部經濟研究員 巴 晴

市場  
晴雨計

所謂「上海金」集中定價交易，是指市場參與者在交易所平台上，按照以價詢量、數量撮合的集中交易方式，在達到市場量價相對平衡後，最終形成「上海金」人民幣基準價的交易。

人民幣黃金定價第一次借鑒了「倫敦金」等國際市場通行的黃金定價機制，為參與中國黃金市場的投資者提供了一個公允的、可交易的人民幣黃金基準價格。該機制的推出，將大大鞏固中國在國際黃金市場上的定價地位和國際影響力，並為人民幣在國際貨幣體系中扮演更加重要角色預備了市場條件。香港應把握時機，充分利用「黃金滙港通」的交易平台和自身離岸人民幣市場優勢地位，積極參與「上海金」的交易，進一步鞏固香港作為亞洲黃金中心的核心優勢。

一、「上海金」定價機制將提升人民幣在國際黃金市場定價能力。

黃金作為國際金融市場的重要交易產品，在大宗商品及國際定價體系中具有舉足輕重地位。近年來，國際黃金市場「西退東進」趨勢愈發明顯，中國已成為全球黃金市場中的主要消費力量，然而全球主要的黃金定價權依然在倫敦和紐約市場。

其背後原因在於：第一，基於黃金與英鎊之間的歷史原因和交易慣例，倫敦黃金定價仍然是目前世界現貨黃金價格的主要參考，也是眾多黃

金衍生交易合約的定價基準。第二，倫敦金是24小時不間斷的國際金融交易品種，由倫敦市場作為每天倫敦黃金交收的價格，其後，歐洲、東京、悉尼、香港、蘇黎世等依次在此基礎上進行報價，令倫敦金價基本能24小時不停運作。第三，中國黃金市場仍相對封閉，與全球市場聯繫並不密切。所以中國黃金市場價格只是倫敦、紐約市場的「影子價格」，無法將中國黃金市場供求關係真實地傳遞到國際市場，對國際金價產生實質性影響。

「上海金」定價機制的推出，為參與中國黃金市場的投資者提供了一個更加即時有效的交易價格，通過引導做市，「上海金」定價將對中國黃金交易的現貨和期貨市場產生指引作用，有利於中國擺脫在國際黃金市場中的「影子市場」地位，確立中國對黃金市場定價的話語權，從而提升「上海金」對國際黃金市場的影響力。

二、「上海金」定價機制的推出，對人民幣成為真正SDR貨幣，承擔國際儲備貨幣具有重要意義。

就大宗商品使用數量而言，黃金遠遜於石油、鐵礦石，但從國際貨幣儲備功能角度，人民幣與黃金掛鉤卻最為關鍵。目前人民幣還沒有實現可自由兌換，與成為國際儲備貨幣方面具有一定距離。通過「上海金」定價，令人民幣與黃金之間交易更加有效便利，相當於以一定比例的黃金對

人民幣進行背書，從而進一步提升了人民幣在離岸市場的可兌換、可自由使用度，在實際意義上提升了人民幣作為國際儲備貨幣的地位。

三、香港在推動人民幣黃金計價及交易方面具有獨特優勢，可積極利用離岸人民幣市場優勢地位參與「上海金」的交易，進一步鞏固香港作為亞洲黃金中心的核心優勢。

香港是亞洲主要的黃金集散地，也是國際黃金市場連接中國的門戶，在亞洲實金交易市場中具有重要地位。2015年香港金銀業貿易場又推出了「黃金滙港通」的交易平台，令海外及香港投資者可通過該平台直接參與上海以人民幣計價的黃金國際板交易。

目前香港的離岸人民幣清算網絡已經覆蓋了歐洲、美洲等全球多個黃金交易市場，可以為國際投資者提供一個遍布全球、高效穩定的人民幣黃金交易平台，另外，香港離岸人民幣市場是目前全球流動性最好且具有一定規模和深度的外匯交易和平盤市場，利用香港CNH外匯市場，可以為國際黃金交易提供高效的風險對沖和產品。

預期「上海金」定價推出後，亞洲時段的國際黃金交易將會大增，加之目前中國已取代南非成為全球第一產金大國，以及全球第一大黃金消費市場，香港的人民幣黃金交易平台，有可能成為今後人民幣黃金定價的一個主要國際交易場所。

## 中國製造業須另創優勢(下)

同濟大學財經研究所所長、經濟與管理學院教授 石建勳



財經石評

如何抓住機遇有效應對挑戰，在新一輪產業革命中佔據優勢地位？中國製造必須創造新優勢，實施「中國製造2025」戰略，完成從製造大國到製造強國的轉變，以做到「兩面迎敵」而不懼。具體來看，需要在以下幾點着力：

1、實施創新驅動戰略，完善國家製造業創新體系。

加強頂層設計，加快建立以创新中心為核心載體、以公共服務平台和工程數據中心為重要支撐的製造業創新網絡，建立市場化的創新方向選擇機制和鼓勵創新的風險分擔、利益共享機制。強力推進產、學、研的協同創新和融合發展。事實上，中國長期以來形成了產業、企業、教育、科研等自成體系、條塊分割的格局，導致了資源分散、機制不順、協同創新的合力不夠、驅動力不足。

2、深化互聯網在製造領域的應用，推進信息化與工業化深度融合。

考察全球的「互聯網+製造業」生態，當前存在兩個版本：一是以製造業企業為主導，從製造端推進「互聯網+製造業」融合，該方案需要雄厚的工業技術基礎，典型代表如德國「工業4.0」。另一種則以互聯網企業為主導，從互聯網端推進「互聯網+製造業」融合，該方案主張互聯網企業和製造業企業發揮各自優勢。與從製造端推進相比，從互聯網端推進所需投資更小、成本更低、適用生產場景更多、操作更靈活，天然適合中小微企業和創業企業。

當前，中國製造業面臨技術短板

和結構短板的兩大劣勢，但在移動互聯網方面獨具優勢。結合現實情況，筆者認為，中國應選擇從兩端同時推進「互聯網+製造業」戰略。對於部分技術密集型、大型製造企業，從製造端推進「互聯網+製造業」戰略；對於大量勞動密集型、中小微企業，從互聯網端推進「互聯網+製造業」戰略。

3、健全多層次人才培養體系，提升人力資本優勢。

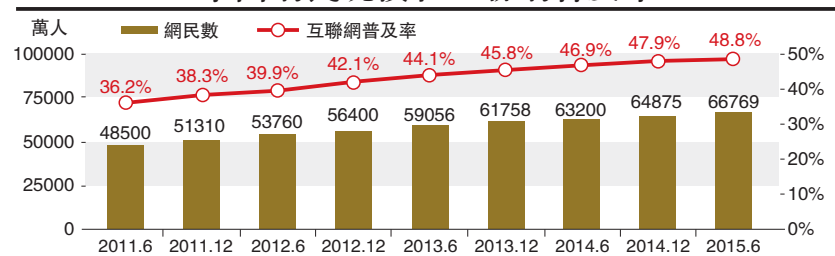
應堅持把人才作為建設製造強國的根本，建立健全多層次人才培養體系，努力打造一支素質優良、結構合理的製造業人才隊伍。重視高端創新人才的引進和培養。加大高素質創新人才和創新團隊的引進和培養，設立行之有效的人才激勵機制，最大程度地釋放他們的聰明才智，把他們的研究成果盡快轉化為中國製造業的新優勢。

4、進一步加快推動傳統產業改造升級，加快培育中國製造新優勢。

德國的經驗證明，加大對傳統產業的研發投入，通過技術改造完善新興產業鏈條，是促進製造業轉型升級發展的重要路徑。中國的傳統產業規模較大，面臨着嚴峻的產業轉型升級任務，在這方面可以大有作為，大力推動應用新技術、新能源、新材料等在傳統產業的重點領域突破發展。

比如在能源產業中，可將電動汽車的研發作為重點，以順應未來能源消耗的方向；在納米技術應用中，可把汽車、化學、建築、紡織等領域納入到其中，提高產品的競爭力；在服務業發展上，着力推進生產性服務業的發展，實施生產與服務一體化項目，促進傳統產業轉型升級及服務企業的國際化。

### 中國網民規模和互聯網普及率



## 香港市場的通縮危機

祥益地產總裁 汪敦敬



樓市新態

香港經濟表現拾級而下，令人擔憂，主要面對的困境來於三方面，一是環球經濟衰退；二是經濟模式結構性轉型；三是「香港」優秀品牌，近年被小部分香港人自殘，出現大貶值！里昂證券近日表示，人民幣將出現貶值，在美元升值的背景下，香港將出現通縮，樓價因此有了長期的下跌壓力了。種種客觀條件融合下，98年後的黑暗時期會否歷史重現？這是很多香港人擔心出現的情況，很值得在這裏分享及探討一下。

在里昂看來，假設了人民幣貶值，美元就順理成章升值，問題是現在不同98年，美國將不是升值的得益者！

預計美元繼續回落

數十年來，美元每次大印銀紙後，都會借助經濟強勢，將多印的銀紙回收！令原本依賴熱錢經濟膨脹的國家出現了金融災難，往往更配合其「巧合的人為災劫」，於是令世人都紛紛搶購相對穩定的美元，俗稱「剪羊毛」，美國多年來就是借用這種類似股壇狙擊手的方式魚肉我們。

但今次的量化貨幣，美國經濟本身已不復強勢，QE偏遇上中國的宏觀調控製造的「堅壁清野」，加上巧合地遇到了中國股災及反貪腐，量化製造的滔天熱錢借出去的並不多，烏克蘭及香港的亂局亦不可以製造金融動盪，「剪羊毛」並不成功，印多

了美元不單未能奇貨可居，而且變得供過於求。在這個時候，美國盟友們的貨幣政策似乎與中國的步伐較一致，對美國並不友好。我認為，美國不久就要承認或者宣布不再加息，而且為了擺脫各國繼續量化貨幣，美元將會由高處顯著回落！

另外，世人也低估了中國力量，無論中國面對多少衝擊也好，或者經濟有幾差也好，中國GDP仍然在6.5%以上。更加重要的就是人民的實際所得，在一片唱淡中其實是愈來愈增加。在宏觀調控的國度中，「調整」許多時候和「鞏固」是同義詞，我認為深港通推出將象徵中國已穩定好內部經濟，並更進一步發揮主動權，香港雖有少部分離心力量，但也難免得到經濟好處！

風險時代穩健投資

如果真如筆者所料，美元在下半年表現較弱，而人民幣卻表現較強的話，貨幣的格局就不會形成通縮，所以明年樓市，我認為有部分板塊（如商舖）持續受衝擊，但對整體市場仍樂觀！

評樓市，說到去貨幣戰爭，似說得遙遠，其實影響近在咫尺，尤其是09年之後的地產投資，迷信美國人容易失利，因為深信加息，會入入市？對中國經濟有信心的人，普遍都是投資上已有斬獲！內心深處的價值觀，其實正影響着人的得失。

我認為，變就是機會，未來金融局勢動盪引起不同投資板塊的變動，正是長遠投資的入市良機！只是，「買有風險，不買也有風險！」風險時代，大家應以穩健的策略去部署。

### 金價今年走勢



▲香港是亞洲主要的黃金集散地，也是國際黃金市場連接中國的門戶，在亞洲實金交易市場中具有重要地位