

內外環境均現變局的背景下，香港的時代機遇正迎面而來。把握機遇謀發展，筆者認為香港應積極探索發展「新紅籌」模式，以「離岸金融」吸引創科企業在港聚集，助力香港「金融·創科」雙中心建設，亦以香港所長貢獻國家所需。

香港「新紅籌」時代機遇

——以「離岸金融」催化「雙中心」發展



▲香港是發展「新紅籌」模式的最佳之地，其與內地的「一國」屬性，可滿足國內監管對數據和資金安全的要求，其「兩制」特點又可助企業在港吸引國際資源。

一、全球變局下香港的「新紅籌」機遇

三石點金



王磊

華泰金控首席執行官

百年變局為香港帶來兩大時代機遇：

一是國家《十四五規劃》下，

《行政長官2021年施政報告》為香港勾畫了「維港」和「北部」雙都會區、「金融」和「創科」雙中心的發展藍圖。筆者在此前文章（參見筆者於《紫荊雜誌》2021年11月號發表的文章——「把握歷史機遇，打造香港金融創科雙星體系」）中分析，「金融」和「創科」的雙星體系建設將是香港未來經濟發展的重中之重。

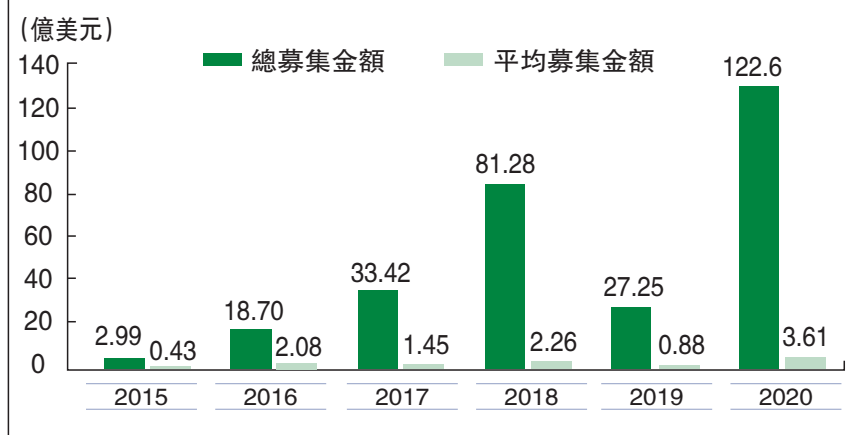
二是全球加大對離岸群島「避稅天堂」的監管和打擊，以及國內限制紅籌VIE（Variable Interest Entities，可變利益實體）企業海外上市的新環境下，紅籌回歸浪潮將至。其中，開曼群島迫於國際壓力在2020年推出了最新版的「經濟實質法案」，紅籌（包括VIE）的開曼控股主體若無經濟實質業務，將面臨罰款或被註銷資質。此外，經合組織正在推動全球最低企業稅率15%的改革方案（門檻是營業收入超過7.5億歐元的企業），計劃於2023年正式實施，開曼等群島「避稅天堂」均需執行，將令其避稅優勢大減。

筆者認為，香港應通過大力發展「新紅籌」模式，把握新發展機遇。筆者的「新紅籌」設想，是以香港為註冊地的新型企業離岸架構，區別於目前依託開曼群島等海外「避稅天堂」搭建的傳統紅籌（包括VIE）架構。傳統紅籌是中國企業為謀求海外上市，在開曼等群島註冊公司，通過股權控制或協議控制（也稱VIE架構）將境內運營主體的有關股權、資產重組到離岸公司名下以實現境外上市。

二、「新紅籌」模式的好處

「新紅籌」將針對創科企業，通過爭取相關支持政策，讓他們在香港「北部都會區」的創科基地「新田科技城」設立「離岸平台」公司，然後直接以其作為境外融資主體，而無需再依賴海外的紅籌或VIE架構。創科企業依託「離岸平台」以「離岸金融」的方式在香港國際金融中心吸引國際創科風投資本、開展境外上市等

2015-2020年美股中概股IPO募集金額



資本運作，同時享受特區政府的創科優惠政策。

「新紅籌」模式有利創科企業在港吸引國際資本、技術和人才。「新紅籌」模式下的創科企業「離岸平台」對國際資本投資有吸引力，因其可作為未來海外上市的融資主體，讓資本投資有退出的渠道，而中企在港的傳統平台，諸如「窗口公司」或貿易企業的「財資中心」並不具備此功能。

創科企業利用在港平台，就能像阿里巴巴、騰訊、京東那樣在國際資本市場拿到充足的創投資本投資，通過國際資本運作成長為巨人。這種「離岸金融」相較傳統金融優勢明顯，企業實際業務運營不在香港，但可在港享受早期風投孵化到成熟上市的全階段金融服務。

與此同時，海外的先進技術和科研人才也可通過在港平台引進。香港知識產權保護較好，目前正大力建設「區域知識產權貿易中心」，企業通過在港平台更易獲得前沿資訊、引進國際先進技術。憑藉香港的優勢政策及制度優勢，也可在港引進海外科學家，利用香港的優質實驗室等資源聯合研發。

「新紅籌」模式對創科企業的支持和對「離岸金融」的促進，將服務香港及國家的新發展要求。「離岸平台」及「離岸金融」的優勢，可吸引內地創科企業（包括初創企業）來港，同時亦可承接海外紅籌（主要是大中型科技及互聯網企業）回流到港，使創科企業在港不斷聚集，最終形成從小微初創到中大規模的完整創科產業集群，助力香港「創科中心」建設。

一方面，創科產業的發展壯大將提升對港「離岸金融」服務的需求，鞏固和提升香港國際金融中心的地位，共同催化香港「金融·創科」雙中心發展。另一方面，香港通過「外

引內聯」在幫助內地創科企業成長、幫助海外紅籌企業回港的同時，亦貢獻國家所需，助力國家「十四五」對科技創新和高質量發展的要求。

三、發展「新紅籌」需要突破的制度及建議

目前的「新紅籌」設想，在中企利用在港「離岸平台」開展「離岸金融」方面存在一些制度困難。中企境外離岸公司返港投資境內主體、中企境外離岸公司以其境內資產在境外上市等方面，均需國家相關監管部門的審批（如商務部、證監會和地方政府等），實際操作有難度。

香港要發展「新紅籌」，需積極與內地監管部門商討，就內地創科企業來港、海外紅籌科技企業回流到港，在設立離岸平台、對境內返港投資、在港上市等方面提供審批的「綠色通道」。就內地監管關注的企業數據安全、資本用途及去向等問題，香港可研究建立針對內地創科離岸企業的數據加密、資金跟蹤及閉環回流機制，以打消內地監管顧慮。

此外，在吸引企業註冊上，香港可借鑒深圳「前海模式」，讓優惠政策先行落地，不待基建完成，就可吸引大量創科企業來港落戶。

四、結語

香港是發展「新紅籌」模式的最佳之地，其與內地的「一國」屬性，可滿足國內監管對數據和資金安全的要求，其「兩制」特點又可助企業在港吸引國際資源。「新紅籌」模式下的「離岸金融」是催化香港「金融·創科」雙中心發展的關鍵，同時也為內地的創新產業發展和吸引海外紅籌回流打開了一條新路。時不我待，香港應抓緊機遇，爭取有利政策和條件，以新模式打造發展的新高地，積極融入國家發展大局。

數字人幣推廣步伐加快

領軍智庫



李綱

中國外匯投資研究院
金融分析師

數字人民幣目前已在全國多個城市開展試點。數據顯示，截至2021年10月22日，中國累計開立數字人民幣錢包1.4億個，企業錢包1000萬個，累計交易筆數1.5億筆，交易額接近620億元。然而，當前數字人民幣在金融領域和更廣泛的實體經濟應用中仍然較為初級，尚未發揮其相較於「支付寶」、「微信支付」等民間電子支付或紙幣應用和流通中的特色優勢。受疫情影響，海內外線上經濟快速發展，數字經濟快速更迭甚至替代傳統經濟勢不可擋，預計央行數字貨幣在境內外經貿與金融體系建設中大有可為。

筆者預計，數字人民幣的加快推廣會與中國人民幣國際地位提升相輔相成，也成為中國政策層面更精確把握海外人民幣資金需求的重要工具和手段，數字人民幣在網絡和計算機技術打通之後的制度和體系建設對中國未來加入DEPA（數字經濟夥伴關係協定）組織後與各國的協作交流十分重要。

自疫情爆發至今，全球金融、經濟與貿易格局出現巨大變革，各國在後疫情時代着力探尋新的經濟增長動力。經濟增長結構、產業結構與格局尚未定型，尤其是信息產業、清潔能源與數字經濟等領域可能是發達國家集中競爭領域。新經濟的發展典型特徵在於商業和貿易的數字化和便利化，而央行數字貨幣在電子支付結算領域恰好具備便利和數字化特徵，因而備受市場關注。

數字經濟的快速發展令各國的經濟聯繫更加緊密、協作愈發高效，但跨境貿易的支付結算鏈條漫長、笨重且不透明，疊加複雜多樣的支付結算方案，傳統的國際貨幣體系或SWIFT（Society For Worldwide Interbank Financial Telecommunications，環球銀行間金融通信協會）清算系統已嚴重拖累了國際貿易成本管理。

數據顯示，2020年全球47個國家數字經濟規模總量達到32.6萬億美元，同比名義增長3%，佔GDP（國內生產總值）比重為43.7%。中國數字經濟規模為5.4萬億美元，位居世界第二。但

對數字經濟大環境下的數字人民幣的推廣應用有經濟推



應意識到中國數字經濟和美歐數字經濟側重存在差異，美國幾乎在每一個細分產業都在世界前列，尤其是數字媒體市場有着不容挑戰的領先優勢，在智能家居、金融科技、電子健康、車聯網和電子旅遊等領域也與中國有成倍的差距。而中國數字經濟在電子商務方面有較高的年均增速和市場規模。因而，筆者預計數字人民幣在中國經濟數字化進程中大有可為，尤其是繼上海之後，海南省已準備着力在全島全域開展數字人民幣試點，探索具有海南自由貿易港特色的數字人民幣應用場景，打造數字人民幣生態體系，這或展現人民幣服務實體經濟的作用，降低中國實體企業海外貿易壁壘與資金成本。

積極開拓海外應用場景

人民幣國際化地位提升或打通數字人民幣在國際貿易中應用，據SWIFT統計顯示，當前全球支付貨幣排名中，人民幣維持全球第五位水平，但佔比由9月的2.19%降至10月的1.85%，金額較9月減少了19.4%，這與美元和歐元均高於38%的應用現狀仍有較大差距。隨着國際經貿數字化進程推進，美國和歐洲均在着手制定各自央行法幣的數字貨幣，雖然美聯儲主席鮑爾曾表示對基於美元的數字貨幣不必操之過急，但加密幣在其民間有廣泛的應用基礎，這可為美聯儲參考推進美元數字貨幣提供設計思路和金融應用參考。而歐央行當前已明確未來其央行數字貨幣可能成為法幣，其相關體系制度建設可能在2023年逐步完善。因此，應注意中國人民幣海外競爭中的貨幣數字化競爭，在國內「10+1」數字人民幣試點城市基礎上，應擴張中國外貿典型城市的數字人民幣應用探索，尤其是應着重提升中國中大型經濟體在國際上對數字貨幣貿易領域的應用推廣，構建新的應用場景，當前僅僅是消費和部分領域支付應用的場景，難以滿足未來國際貨幣競爭新格局的需要。

綜上所述，當前面對全球數字貨幣大潮，中國數字人民幣並沒有明顯落後，但其技術建設和網絡建設尚不完善，基本制度和體系建設仍處於探索階段。而疫情大環境下的數字經濟對數字人民幣的推廣應用有推波助瀾作用，尤其是中國數字經濟轉型對比海外已取得不錯成績，這有利於數字人民幣在海外應用場景的開拓。但不可忽視國際貨幣競爭中，人民幣應用距美歐仍有差距，這可能是數字人民幣在國際市場應用的局限，加強中大型企業貿易的數字人民幣結算勢在必行。

同時，應警惕海內外投機情緒及地緣政治競爭對數字人民幣的干擾，預計數字人民幣在中亞貿易和歐歐貿易前景中大有可為。

多管齊下保障海外置業

樓市新態



汪敦敬

祥益地產總裁

保障海外置業正如防疫措施，必須多管齊下：海外物業買家的權益有需要進一步保障，這是過去的共同目標，作為資深的地產代理，能夠充分保障消費者，才可確保公眾信任地產代理業。

不過，筆者必須強調：要確保海外物業買家權益受到保障必須要多管齊下，地產代理的責任只是整個買賣流程的其中一個環節，其他環節還有很多部分是需要品質控制的。大家所見到的地產代理只是在負責市場銷售部分，發展商亦極可能有其賣方地產代理或者策劃銷售者、中間亦會牽涉律師樓、測量師、銀行，而持份者當中最重要的是消費者，其對市場的認知亦是重要的一環。

以上各部分就是一個流程，所謂流程就是用客觀的環境運作方式，在不同部分都給予力量去綜合保障消費者，就好像做好防疫工作一樣，不可以單靠打防疫針，還要配合隔離、封關、治療藥物及民眾認知（包括戴口罩和好的洗手習慣），在此過程中如果缺少了其中一兩樣，疫情防護也就保障不到位了。同一道理，如果關心買海外樓的消費者權益，就應該在其他部分都一起下功夫，應該聯繫各部分重建一個流程，不可以只依賴流程中的單一環節就可充分保障到消費者，除了地產代理失責陳述

必須要受到問責之外，由其他把關的部分亦必須要問責的。

倡建「品質保證流程」

筆者要強調，「爛尾樓」才是消費者面對的最大危險及損失，現實中最大的問題是消費者往往用香港的安全環境而去「隔山買牛」，除了要有正確資訊教導消費者外，亦要明白：由消費者知道正確資訊而至養成一個消費者有效的市場行為，確是需要一些時間的！比方說，疫情之下需要戴口罩築起第一重防護網，儘管很多西方國家都清楚明白防疫訊息，但是很多人依然不戴口罩。反觀香港因為03年沙士慘痛經歷，相對上已養成良好戴口罩習慣，所以是次面對新冠肺炎而言可謂佔得先手了。另外，大部分海外置業者也不都是資深投資者，因此，教育消費者之餘必須追求更完善的整體流程優化。

筆者與消委會會議後，他們曾表示很難規管到香港以外地方如何賣樓，此點筆者未必很同意，但也認為需要規管在香港的專業人士，包括地產代理及其他部分的專業人士，相信大家也可以做得更好一些；即使我們不可以硬性規管到，亦不等於香港不可以提倡一個物業銷售的「品質保證流程」，優越的流程憑品質可成為一種優越品牌，亦必定會得到消費者支持的。筆者強調消費者權益能真正受到保障之時，地產代理、消委會、地監局及其他專業團體才是真正正盡了責任。