

第三方市場合作模式 勢成就中歐多贏局面



▲深耕「第三方市場合作」，不僅為中國與西方發達國家共建「一帶一路」開闢新空間，也有利中國產業鏈升級



明觀四海

中國國家主席習近平日前對歐洲多國進行國事訪問，推動中歐繼續深耕「第三方市場合作」。此舉不但為中歐培育新的經濟增長點，還將促進作為「第三方市場」的發展中國家的資源開發、基礎設施建設和科技進步、經濟發展，此舉切合中國倡議的「人類命運共同體」理念，將為中國與西方發達國家共建「一帶一路」開闢新空間。

海南大學「一帶一路」研究院院長、絲路智谷研究院院長 梁海明

第三方市場合作是由中國首創的國際合作新模式，秉持「一帶一路」建設「共商、共建、共享」的精神。第三方市場合作是在面對全球經濟深度調整和下行壓力衝擊之下，通過發揮中歐的各自優勢，進行優化資源分配、釋放潛在需求以及培育新就業機會和經濟新發展模式。在尊重作為第三方市場的發展中國家意願的前提下，中歐合作投資發展中國家的基礎設施、能源、交通和金融行業等領域，以此促進發展中國家加速工業化進程、經濟發展和社會進步，實現多方互利共贏。

助中國產業鏈升級

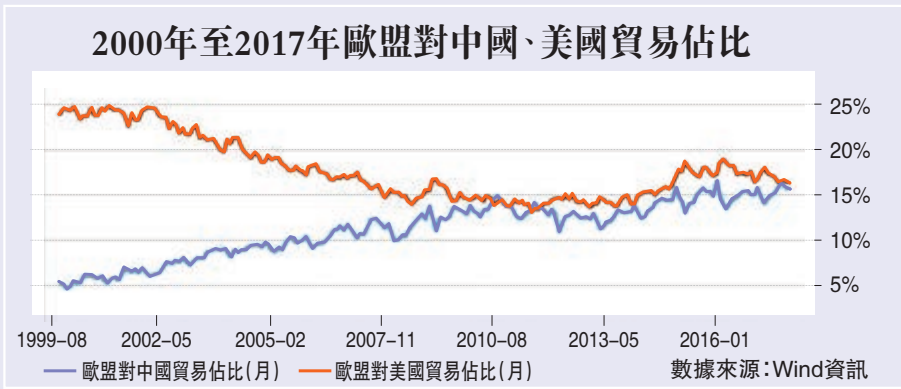
上述模式於2015年6月中法兩國聯合簽署的《中法關於第三方市場合作的聯合聲明》正式提出，此後包括英國、荷蘭、德國等歐洲國家在內的二十多個發達國家都積極參與了「一帶一路」第三方市場合作。

從經濟學角度來看，深耕「第三方市場合作」對於歐洲國家乃至整體西方發達國家而言，都是一場「及時雨」，當中有至少以下三個原因：

其一，發達國家企業以往到發展中國家投資，要麼是利用東道國的比較優勢，要麼是繞過關稅或非關稅壁壘進入並佔領市場，但隨着時代的改變，尤其是面對新興國家也前往發展中國家投資，這種模式越來越容易引致「價格戰」及惡性競爭。

其二，西方發達國家生產要素的邊際回報出現了遞減現象，導致整體成本上升。因此，如果發達國家企業要進一步擴充生產規模，將會出現「規模不經濟」的問題。對此，企業有必要將其生產要素向發展中國家流動，以此產生「擴散效應」。理論上，此舉可以為發展中國家帶來就業機會和經濟增長，又可反過來進一步促進西方發達國家的出口、就業以及經濟復甦和發展，從而形成一個良性循環。但實際上，發達國家企業雖擁有先進的技術和管理經驗，但因其高昂的成本導致價格也隨之高漲，發展中國家不易負擔。與產品、服務價格相對「物美價廉」的中國企業進行「第三方市場合作」，則可優勢互補、互利共贏解決成本高昂問題和避免惡性競爭。

其三，中國和歐洲企業的合作已經具備良好的基礎，繼續深耕「第三方市場合作」時機已非常成熟。實際上，不少歐洲企業早已參與「一帶一路」建設，並獲利頗豐。以德國西門子為例，根據公開數據顯示，截至2017年，西門子已與中國能建、中國電建和中石油等上百家中國央企，在「一帶一路」的電力、油氣與化工、礦



山與工業等投資領域開展了合作，由此得到巨大的商機。2017財年（2016年10月1日至2017年9月30日），西門子在中國的總營收達到72億歐元，比2014財年增長了12%，增速是2011-2014財年的十五倍。因此，在有例可循、有利可圖的情況下，不少西方發達國家的企業有極大誘因與中國企業展開第三方市場合作，以圖獲得更大的利益。

與歐洲乃至西方發達國家企業深耕「第三方市場合作」，不僅為中國與西方發達國家共建「一帶一路」開闢新空間，有利於推動「一帶一路」的建設，也有利於中國的產業鏈升級。

西方發達國家在不少「一帶一路」沿線國家有殖民地時代的歷史淵源，對當地了解甚深，人脈豐富且有的豐富運營管理經驗。對中國企業來說，通過聯合投標、共同投資等創新合作模式，和西方發達國家的企業共同投資作為第三方市場的發展中國家，有利於分攤投資風險，以及減少中國企業與西方企業在「一帶一路」沿線國家投資時可能出現的對抗，增加合作空間，促進「一帶一路」的建設。

作為世界第二大經濟體，中國經濟已經從工業化初期階段發展到工業化中後期階段，製造業取得長足發展，產業門類不但齊全且擁優質產能，但其產業鏈地位、核心技術水平與西方發達國家相比，依然存在差距。不過，西方發達國家所擁有的先進技術、管理理念和生產設備等優勢，又往往被本土高昂生產成本所抵銷。因此，若是將歐洲國家先進技術、管理理念，中國的優質產能與「一帶一路」沿線的發展中國家相結合，不僅符合中國優質產能「走出去」的需要，也可以通過發展中國家擴大與西方跨國企業先進技術的合作，實現技術水平提高和產業鏈向中高端水平邁進的需要。

沿線國家最為受益

「一帶一路」沿線的發展中國家，則是「第三方市場合作」的最大受益者。在

工業發展方面，衆多「一帶一路」沿線國家仍處於工業化初期階段，工業化和城市化水平較低，技術水平較為落後，雖然蘊含豐富的資源但缺乏資金，更亟需產業技術、裝備產能和投融資等的外部支持。

因此，對於這些發展中國家而言，不但得到來自中國企業的性價比較高的產品，中高端製造能力，還能得到來自西方跨國企業的高端技術、先進理念；不但可幫助發展中國家獲得更高性價比的裝備與工業生產線，還能推動先進技術、管理人才的培養。這對於提升發展中國家自身技術水平和研發能力至關重要，是其加速轉型升級的更佳選擇，更是其致力於工業化、城鎮化、現代化建設的關鍵。

特別是，不少「一帶一路」沿線國家基礎設施薄弱，嚴重影響其對外貿易和本地就業增長。數據顯示，若鐵路能夠聯接及有出海口，可提升「一帶一路」沿線國家至少2.8%的出口量。若一個國家在基建上能增加相當於1%的GDP的投入，可直接或間接增加超過100萬的就業崗位。在此情況下，由於中國的基建技術、工程能力、工業和價格結構等領域，已具有完備的上下游產業鏈，且海外基建工程經驗也較為豐富，若能進一步結合西方發達國家企業在國際基建項目可行性論證、規劃實施、風險管控、後期整合運營等經驗，進行第三方市場合作，不僅可以從硬件上改善發展中國家的對外貿易和投資環境，推動其經濟發展，還能讓該國的民眾有更多的就業機會，獲得到實實在在好處。

綜上可見，中國與歐洲乃至西方發達國家深化開展第三方市場合作，不僅是對國際合作模式的新突破，更深刻切合當前國際經濟形勢下不同發展階段國家、區域的發展訴求，將為推動全球各國、區域開展多邊合作提供了新的範本。相信未來的第三方市場合作，在秉持共商、共建、共享的理念下，各方繼可開拓新的市場，更可實現優勢互補，多方共贏，此舉對於推進「一帶一路」建設，打造「人類命運共同體」具有深遠的意義。

比特幣交易量價齊升

香港國際新經濟研究院高級研究員 付 饒



鏈能講堂

比特幣處於5000美元下方四個半月，而上周二（4月2日）午間起，突然急升20%，開啓加密貨幣整體上揚行情。截至周一（4月8日）凌晨，比特幣價格已連續五日穩定在5000美元上方。受其影響，以太坊、比特幣現金、萊特幣等其他加密貨幣輪番大漲，加密貨幣總市值也回到了1700億美元上方。

本次比特幣價上漲具有量價齊升的特徵。據加密貨幣市值統計網站CoinMarketCap數據，加密貨幣總成交量已經觸及歷史最高，4月2日24小時成交超過了890億美元，上次觸及如此高點還是在2018年1月牛市頂峰，彼時比特幣價格超過1萬美元。雖然這一數據可能包含刷量，但交易的活躍是不爭的事實。加密貨幣市場調查企業Flipside的聯合創始人Eric Stone在彭博社的電視節目提及，近期比特幣休眠地址數大幅回落，這可能代表着散戶投資者恢復活躍。

供應方面，進入2019年後，比特幣挖礦算力出現大幅回升，目前已經從2018年11月的36EH/s（每秒挖出36乘以10的18次方個哈希）回到了45EH/s的高位。此外，比特幣的頂層設計有減半機制，即每挖出21萬區塊，每個區塊中獎勵的比特幣減半。比特幣已經歷過了兩次減半機制，市場對比特幣下次觸發的

預期時間是2020年5月，如果算力增長過快，減半時間可能提前。觸發減半機制後，每日新開採幣量減少，供應量下降，挖礦成本也將顯著上升。

短期風險不可不察

至於需求方面，美國電子元件及解決方案分銷巨頭安富利（Avnet）、瑞士最大的電商網站Digitec-Galaxus等大型企業宣布接受加密貨幣支付；閃電網絡等加密貨幣支付平台網絡節點和通道數量分別獲得了一個月12.70%和26.68%的漲幅。使用比特幣支付的速度、手續費將會得到優化，安全風險也會降低。

資金面充裕，股市回暖，投資者風險偏好增強，也促進了部分資金進入幣市，推動價格上漲。但在牛市的氛圍中，尤其需要注意幣價下跌的風險。根據筆者的觀察，有以下兩個利空消息需要注意：

第一，日本交易所Mt.Gox破產清算後，超過14萬枚比特幣或於8月發放，共有5萬名用戶將獲得賠償，這些用戶2014年約以1200美元成本持有這些比特幣，因此不排除部分用戶賣出比特幣離場，市場或承受巨大壓力。

第二，3月31日美國證券交易委員會（SEC）再次推遲了兩個比特幣ETF的審核期限，約到今年10月再見分曉。SEC此前拒絕所有比特幣ETF申請的理由是，「存在市場操縱的可能性，市場規模也還不夠大」。這一問題在當今並沒有得到根本解決。



▲日本交易所Mt.Gox破產清算後，超過14萬枚比特幣或於八月發放，共有五萬名用戶將獲得賠償

詳解龍市一期行情

祥益地產總裁 汪敦敬



樓市新態

「十八個月內樓價上升三成」一下子成為城中熱話，筆者作為事情的主角，認為市民太聚焦在標題上，其實訪問內容的「龍市理論」推演才是重點。

什麼是「龍市理論」？這是一個服務中國資金為主與宏觀調控市場的走勢理論。

樓價是不斷以龍市一期即釋放購買力，與龍市二期即政府出招有效調控樓市，兩期交替出現，形成浪比浪高的樓價趨勢。

龍市的基礎結構以高資金、低借貸、少供應、高價格的市場環境作支持。我們以差餉物業估價署的樓價指數計算，在2009年後香港樓市新常態出現了三次完整的龍市周期，今次是第四次。第四次龍市二期在2018年12月樓市觸底後結束。

最佳及最安全的入市時間點在於，去年龍一頂後的龍市二期至樓市再次追到上一個龍一頂之間，政府未試過在這段時間出政策加以干預。即是說現在入市仍然是相對安全，整體樓價對比去年高位仍有折讓。根據過去的經驗，政府最快會

在樓價平頂時（樓市回復上一次高位）出招以應對上升中的樓市（例如2016年11月），但是平頂後不久的出招未必有效。

樓價見頂後跌一成

今次龍市平頂預計在5月至7月份，由平頂後計起，根據過去數據推演，樓市接下來的升幅由24%至31%不等，平均約28%左右便到達新的龍一頂，而新的龍一頂預計在平頂後九至十八個月之間。新的龍一頂過後，樓市再進入龍市二期，根據過去經驗跌幅為10%左右。由此，樓市以龍市一期和龍市二期的步伐繼續交替發展下去，直至市場發生結構性的改善。

不少人認為龍市是一個唱好樓市的理論，其實不是，樓價有升的時候也有跌的時候，只是資金過多、借貸過少、供應不足的情形下，樓市在上升調整交替中，樓價是階梯式向上形成浪比浪高的趨勢而已。

最後筆者想補充的是，18個月上升24%至31%這個評估範圍，其出現的機會都是同等的，更進一步推演得出，樓價升上了高峰後應會下跌10%左右，因此樓價「真升」幅度其實是14%至21%才對。如果用這角度來說，這個推演只是合理平穩地反映龍市的階梯式向上而已。



▲樓價是不斷以龍市一期即釋放購買力，而與龍市二期交替出現，形成浪比浪高的樓價趨勢