▶有學者認為，建立「深港合作經濟特區」，可以激活整個大灣區的發展潛力。

香港提出的「北部都會區」策略目前還是一個長遠的發展方向，短期內除了規劃連接兩地的交通基建項目外，深港兩地政府還沒有提出具體的合作方案。本文創新性提出以現代精準數字監管為手段，創建互補多贏嵌入式的「深港合作經濟特區」，以解決兩地發展的深層次問題、鞏固國家雙循環銜接、吸引全球人才、企業與資本落地大灣區。

深港宜建合作經濟特區

金融論壇　肖　耿
香港國際金融學會
主席

為了破解深港合作的困局，也受到深圳經濟特區成功案例的啟發，筆者倡議創建「深港合作經濟特區」，具體措施包括以下要點：

香港實體片區的定位

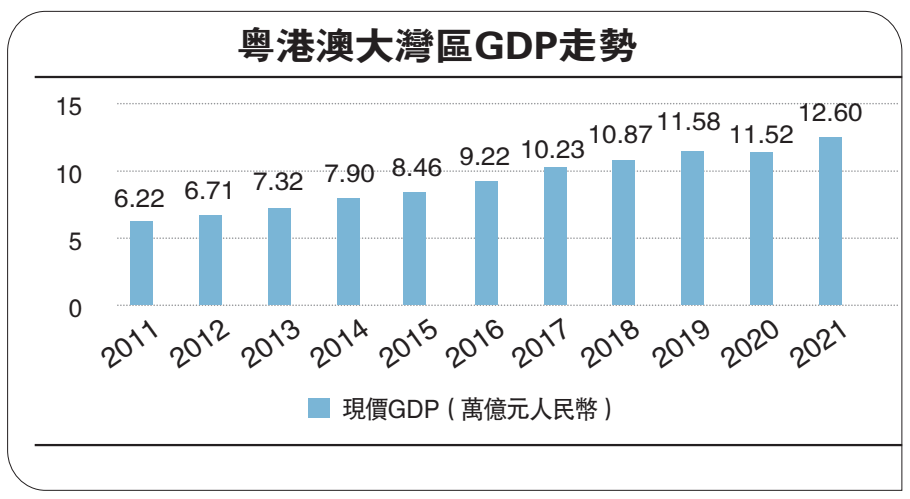
建議在香港北部都會區深圳河以南、目前人口稀少的待開發區域，劃出三分之一到一半的土地（約100–150平方公里），作為「深港合作經濟特區」香港片區，以現有深港邊境為「一線」，並建立香港片區的「二線」管理機制，與香港島、九龍、新界等人口密集城區建立物理隔離，確保「深港合作經濟特區」的試驗能夠既鞏固香港對國際完全開放基本格局，又可以幫助香港對內地更加開放。

「一線」與「二線」之間的合作區將為解決通關（人、資本、信息數據、企業的跨境流動與使用）問題，提供靈活安全又不影響兩地體制的軟硬基礎設施。管住「二線」後，就可以安全適當放鬆「一線」，這將極大加快香港北部都會區的建設速度，以及深港在產業合作方面的深度與廣度，大幅充實香港離岸實體產業的發展，並對香港離岸國際金融中心提供強有力的實體經濟支持。

目前已基本完成的在香港境內的河套應急醫院與隔離設施周圍有水路（其實就相當於「二線」），其中跨深圳河建立了一個臨時的公路橋（也就是相當於放鬆了「一線」管控），就是「深港合作經濟特區」的鮮活案例，大大加快了建設速度，而未來這些醫院和隔離設施的運作也必然需要依靠深圳大都會生態及資源的支持。

設立「深港合作經濟特區」香港實體片區，對於香港經濟與產業全面復興的效果應該會立竿見影。以會展業為例，疫情對香港的國際會展業造成嚴重的衝擊，內地的採購商／參展商因防疫管控措施無法到香港灣仔會展中心或香港機場博覽館參加展會，如果在「一線」與「二線」之間建立新的會展場地舉辦國際性展會，這樣內地和外國的採購商／參展商便可以方便地見面溝通，部分參展人士可以直接利用河套地區的隔離設施進行隔離，不影響到香港及深圳市民的正常工作與生活，這將激活香港的會展業，同時也會帶動深圳與會展相關的服務業發展。

設立「深港合作經濟特區」香港實體片區可能是促進香港再工業化最關鍵、也是最可操作的制度創新。因為土地與勞動力成本太高，未來香港再工業化不可能再走傳統加工製造的模式，而必須以創科、先進製造業服務、生物科技、人工智能等新興高技術產業為主導，而這些產業發展的特徵是需要國際領先的科研、企業、人才與內地的廣闊產業資源與市場配套，而高端人員和科研資源要素在兩地之間暢通十分重要，上述創新制度設計有效解決了人員及相關複雜要素的跨境流動問題，未來將會吸引更多的國際一流企業進駐北部都會區、深圳及大灣區。



深圳虛擬片區的特點

筆者還建議將現有的深港合作試驗區（如前海、河套）和其他有合作潛力的區域（如福田香蜜湖新金融區、南山總部基地等），以允許香港實體片區內合格市場主體嵌入深圳虛擬腹地的形式，注入到「深港合作經濟特區」，形成一個深圳虛擬片區。該區域將為香港實體片區內註冊的離岸企業提供在深圳的第二總部營運場所，並按香港制度氣泡的模式，由香港行業監管部門按香港法律、監管條例、行業準則對這些離岸市場主體進行數字化精準監管，同時向內地相關監管部門備案。這些香港離岸企業在深圳的第二總部的稅收與GDP可以考慮深港共享（如香港50%，深圳50%）。

「香港制度氣泡+深圳虛擬腹地」的制度創新將為香港提供有效的發展腹地，大幅擴充香港未來產業發展的空間、人才、市場，也將大幅提升深圳的基礎設施與辦公樓的使用效率，以及本地人才的高質量就業，並將地方間招商引資零和競爭轉變為制度創新型系統集成與深度合作、捆綁式互補多贏發展，並有可能通過「香港開放制度加深圳空間與市場」吸引全球跨國企業在「深港合作經濟特區」的香港實體片區與深圳虛擬片區同時落地。

上述嵌入深圳的香港離岸企業第二總部只是擴展其離岸業務，包括與「一帶一路」、東盟、歐盟、RCEP（區域全面經濟夥伴關係協定）、拉美、非洲等相關的業務，不會與內地在岸企業業務競爭，但可以降低離岸與在岸業務之間的溝通與交易成本，將雙循環更緊密銜接。

「深港合作經濟特區」深圳虛擬片區的制度設計將有效解決香港離岸企業利用內地資源發展時所碰到的制度性障礙。例如在工程建設領域，香港實行的是總建築師負責制，與內地有很大的差異。前海已經做了比較成功的探索，在前海轄區範圍內的港商獨資或控股開發建設項目試行了香港工程建設模式。該模式允許項目方選聘香港工程建設領域服務業專業機構，以及專業人士為其提供工程建設領域服務，前海相關負責單位參照香港工程建設模式對開發建設項目進行管理。

然而，這一優惠政策型的探索還不夠系統，基本以碎片式個案方式在試點，下一步需要總結經驗，更多地採取系統集成與制度創新的方式，才能在實踐中順利執行。

「深港合作經濟特區」香港實體片區實質上是便利了內地企業到香港發展，而「深港合作經濟特區」深圳虛擬片區便利了香港離岸企業按照香港的制度在內地拓展運營空間。這一「實」一「虛」的結合，將有效解決兩地企業跨境發展所遇到的問題和障礙，真正促進粵港澳大灣區各種資源要素、人才的跨境流動與優化配置，從而激活整個區域的發展潛力。

這種潛在生產力能量的釋放，可形象地比喻為「可控核聚變」。將監管對象從某個行政區轉變為某些市場主體，確保了「可控」；而將兩地比較優勢集成融合，確保了「核聚變」級別的生產力釋放。數字精準監管技術包括可靠的遠程身份認定、加密跨境數據傳輸、跨境跨系統的監管合規執法。在日益數字化的監管合規實踐場景與突飛猛進的底層技術加持下，數字監管功能已經變得越來越可行。但關鍵還是需要一個頂層設計。

研究頂層設計可行性

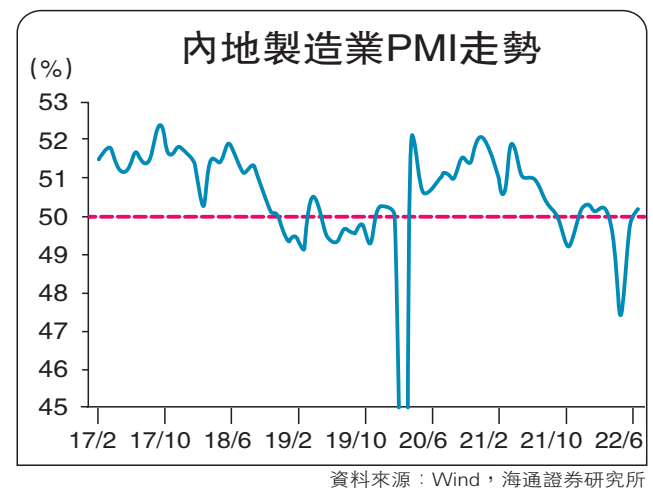
筆者建議中央、廣東、深圳、香港根據「一國兩制」原則、國家雙循環發展戰略，以及大灣區／先行示範區的發展需要，探討依法創立「深港合作經濟特區」。我們需要在總結「橫琴」粵澳深度合作區、前海、南沙、河套等試驗區制度創新經驗的基礎上，研究並提出「深港合作經濟特區」的頂層制度設計、治理模式、監管與風險管理機制、運作場景、前景與可行性研究。

「深港合作經濟特區」相比橫琴、前海、南沙、河套、北部都會區的獨特之處在於充分考慮到深港兩地不同體制，兼顧內地企業利用香港制度來發展，以及香港企業利用內地腹地、資源、市場來發展，深港之間以共商、共建、共享、共管方式充分調動發揮雙方的積極性，真正發揮各自的比較優勢。

深圳與香港可以迅速組織各界力量對該建議展開更詳細深入的研究論證，盡快提出以香港北部都會區和深圳的一系列試驗區為基礎，「共商共建共享共管」一個全新的「深港合作經濟特區」的可執行方案。

根據我們目前的研究，與現有各種方案對比，這裏提出的創新方案最具有可操作性，不僅可以解決香港主要的深層次矛盾，也可以真正確保深港雙贏，以及大灣區、國家、世界多贏。而有關的法律與頂層設計挑戰，在「一國兩制」和「香港國家安全法」框架下應該可以解決。這個方案可能會帶來的市場預期的變化，對扭轉當前香港與內地的經濟困局，以及更有力應對國際地緣政治衝擊具有顯著的貢獻。

經濟觀察家



資料來源：Wind，海通證券研究所

穩增長加碼　內地經濟向好

經濟把脈　梁中華
海通證券
首席宏觀分析師

6月內地官方製造業PMI（採購經理人指數）錄得50.2，較5月上升0.6個百分點，漲幅強於季節性。眼下製造業PMI自3月以來首次回到榮枯線上，反映出製造業活動由收縮轉向擴張，但仍不及去年同期水平。究其原因，一方面，疫情高點已過，對經濟的影響持續減弱；另一方面，穩增長政策逐步加碼。隨着復工復產的加快推進，疊加近日防控政策的調整，經濟在緩慢修復。

從構成PMI的主要分項指標看，6月生產、新訂單、從業人員、原材料庫存指數均有所回升，其中供需回暖仍是主要驅動因素。同時，供應商配送時間指數明顯回升，表明製造業原材料供應商交貨時間較上月明顯加快。在調查的21個行業中，有13個行業PMI位於擴張區間，製造業景氣度繼續擴大。

大型企業擴張放緩，中型企業重返景氣區間。從企業規模看，6月大型企業PMI為50.2，比5月下降0.8個百分點，仍處於榮枯線上。中型企業、小型企業的PMI分別為51.3、48.6，均比5月上升1.9個百分點，其中前者重回景氣區間，後者收縮放緩。值得關注的是，小型企業的生產指數、新訂單指數分別為49.6、47.8，比5月回升4.7個、5.1個百分點，但表現仍然偏弱。

6月生產指數、新訂單指數分別為52.8、50.4，比5月上升3.1個、2.2個百分點。目前製造業供需指數自3月以來首次重返榮枯線上。分行業看，汽車、通用設備、專用設備、計算機通信電子設備等行業兩個指數均高於54，產需恢復快於製造業總體。相比之下，新訂單指數仍然偏低。6月新出口訂單指數為49.5，相比5月回升3.3個百分點。在供給端，隨着內地確診病例穩定下降，疫情對生產的擾動逐步減弱，供應鏈的穩定性逐步修復，對內地出口形成一定支撐。但是長期來看，考慮到海外生產基本恢復到疫情之前的水平，內地出口或仍面臨下行壓力。

6月主要原材料購進價格指數、出廠價格指數分別為52、46.3，分別低於5月3.8個、3.2個百分點。近3個月價格指數持續回落，尤其是出廠價格指數連續兩個月位於收縮區間。筆者預計，5月PPI（工業生產者出廠價格指數）環比或將回落。

就業壓力逐漸緩解

5月城鎮調查失業率為5.9%，相比4月下降0.2個百分點。步入6月，從PMI情況看，製造業、建築業、服務業的從業人員指數分別為48.7、48.3、46.6，相比5月上升1.1個、2.8個、1.3個百分點，漲幅均強於季節性，反映了就業壓力邊際緩解。但不容忽視的是，目前就業情況尚未恢復到本輪疫情前的水平，意味着穩就業仍然是下一階段政策發力的重心。

總結來看，隨着疫情緩解，經濟緩慢修復。6月製造業PMI重回線上，主因供需改善。值得關注的是，生產端的表現強於需求，且恢復較快。隨着供應商配送時間指數創下近年高位水平，疊加需求擴張、原材料價格持續回落，企業採購意願進一步提升。或受此影響，原材料庫存指數回升，產成品庫存指數進一步回落。此外，就業雖邊際改善，但是壓力仍偏高。

6月24日，國家衛健委表示，堅決防止簡單化、一刀切和層層加碼等過度防疫做法，高效統籌疫情防控和經濟社會發展。6月29日，工信部表示，為方便廣大用戶出行，即日起取消通信行程卡「星號」標記。值得一提的是，根據第九版防控指南，將密切接觸者、入境人員隔離管控時間從「14天集中隔離醫學觀察+7天居家健康監測」調整為「7天集中隔離醫學觀察+3天居家健康監測」。

筆者認為，接下來在疫情防控的同時，穩增長將會放在更加突出的位置。目前PMI活動預期指數整體回升，其中服務業、建築業尤為明顯。筆者預計，下一階段，穩增長政策將更加積極，經濟仍將繼續修復。

房策寬鬆　樓市整固後再上

主樓布陣　布少明
美聯物業住宅部
行政總裁

今年是香港回歸祖國25周年，其間樓市經歷房屋政策變遷及內外因素衝擊，如沙士、金融海嘯等事件，樓價一度大上大落。近年更受新冠疫情打擊，可謂歷盡顛簸，但至今依然屹立不倒，並在每一次低谷中「浴火重生」，穩步回勇，邁向另一高峰。美聯樓價指數亦較回歸前上升近七成。

本港住宅物業註冊量同樣經歷了高低起伏。據美聯物業房地產數據及研究中心綜合土地註冊處資料顯示，以1997年計（即以每年7月至翌年6月計算），二手住宅註冊量共錄約160萬宗，當中有三年交投宗數超過10萬宗，惟期間亦有三年宗數不足4萬宗，表現非常參差。

▲本港樓市下半年有望在成交回升的帶動下，呈現「價量齊升」。

可由歷史數據中看出，二手註冊宗數偏低的年份，主要集中在近10年。自回歸第15年（2011/2012年）至今的11個年頭，平均每年僅錄約4.77萬宗交投，較2003/2004至2010/2011的5年間，平均每年約9.17萬宗大跌約48%，其中2015/2016年二手住宅註冊量更低見約3.2萬宗。箇中原因不難理解，明顯是由於政府實施多項收緊按揭措施，以及3D辣招壓抑置業需求所致。值得一提的是，在收緊按揭及辣招下，二手交投大幅縮減，惟樓價仍持續向上，即出現所謂「乾升」的情況。

幸而特區政府於2019年放寬首置人士按揭成數的推出，回歸第24年（20/21年）二手住宅物業宗數得以回升至近5.8萬宗水平，創9年新高。至於今年又再進一步放寬按保的「新高成數按揭」，有助重啟換樓鏈，但在疫情影響下，其效應尚未完全發揮。

市場預料寬鬆房策將延續，一旦疫情受控，兩地重新通關只是時間問題，「新高成數按揭」威力將全面發揮，交投有望再升，二手住宅成交或回升到6.6萬宗的較正常水平。

展望下半年，受制於疫情及封關，預期下半年一、二手成交量反彈力度有限，料下半年一手錄約1.02萬宗成交，較上半年升逾一倍，全年計錄得約1.5萬宗；至於下半年二手成交量料錄約2.7萬宗，較上半年升近29%，全年將錄約4.8萬宗。樓價方面，估計下半年在成交回升的帶動下，有望「價量齊升」，相信在未通關前，全年樓價仍升約5%。

現時市場利好因素強於利淡因素，樓市正處於整固及蓄勢向上之勢，相信樓市及樓價有望在往後再創新高。