

中國「新絲路」戰略 滬港通不可或缺

國際
視野潘迪藍
Gavekal
Dragonomics
資深經濟師

若要國際貿易蓬勃發展，各國需要專注於各自的競爭優勢，以及要有如最近 APEC 討論的那類自由貿易協議。然而，單單有自由貿易協議還不足夠，一個國家還需要建設與貿易相關的基建，例如港口、機場、電訊設備、提供貿易融資的銀行等，中國的「新絲路」就是一個好例子。

打通西部 推動歐洲工業東移

中國策劃「新絲綢之路」戰略，最近還宣布設立 400 億美元「絲路基金」。「絲路基金」的目的，是為協助與中國西部邊境相連的鄰國，在公路和鐵路等基建建設方面進行融資。若計劃成功，這將會令中國到歐洲的運輸時間，由目前透過海運的 30 日，大幅縮短至將來透過陸路運輸的 10 日或以下。不用說，運輸時間這樣大幅減少，可能有助於促使一些重工業由歐洲遷往亞洲。

這還不是策略的全部。在 7 月份於巴西舉行的金磚

五國峰會中，成員國領導人就簽署了一項條約，以 500 億美元啟動資本，籌備一間「金磚國家開發銀行」（New Development Bank），將來更會逐漸增至 1000 億美元。其中，北京希望這家銀行會以中國國家開發銀行為藍本，並有可能與世界銀行進行競爭。

之後，金磚五國還將會建立一個由中國主導、挑戰國際貨幣組織（IMF）的「金磚國家應急儲備安排」（BRICS Contingency Fund）。另外，還有與亞洲開發銀行分庭抗禮的「亞洲基礎設施投資銀行」（AIIB）。

中國謀主導「金磚版」世銀

因此，未來幾年，我們可能會看到鐵路和高速公路網絡將中國的主要製造業中心連接至曼谷、新加坡、卡拉奇、阿拉木圖、莫斯科、仰光、加爾各答等城市。我們將會看到西伯利亞、中亞、巴基斯坦和緬甸等大興土木，興建油氣管道、水壩、發電廠，以及機場、酒店、商務中心等等。而這一切都會由中國過剩的儲蓄和槓桿化來融資。

由於中國現時在所有上述板塊都出現產能過剩，就算是有讀過大學的人，也可以想像到那些公司將會從這些建築工程合約中受惠。

但是，中國若要為這麼多項目進行融資，並且將自

己的角色轉變成一個資本輸出國，就需要穩定的資本市場以及一種強勢和可以兌換的貨幣。

透過鄰國興土木 輸出過剩產能

這就解釋了，為什麼儘管香港的爭取普選活動持續，北京仍然透過這個前英國殖民地作為試驗場，來推進人民幣國際化（「滬港通」以及撤銷香港居民每日兌換人民幣的上限就是證據）。這亦是過去 5 年人民幣債券提供的風險調整回報，幾乎勝過任何其他固定收益產品的原因。

當然，中國的人民幣國際化戰略，以及將鄰國整合到其經濟計劃的鴻圖大計，亦有可能會落空。因為有些鄰國可能會對中國不斷增加的自信和主見反感。

餘資尋更好出路 不想再益美國人

然而，中國現時要處理的大事，並不是「死城」或者銀行資本不足。中國要處理的大事主要是，她不願意再將過剩的儲蓄轉化為每年回報不到 2 厘的美國國債。中國反而願意使用這些資本，將她周邊的經濟體與她整合在一起。而中國的貨幣和低廉的融資成本，則成為吸引鄰國合作的誘因。當然，中國的企業就可在這個過程中取得一些合約。因此本質上這與美國上世紀中在歐洲推行的「馬歇爾計劃」沒有分別。



中國若要透過「新絲路」戰略，將自己的角色轉變成一個資本輸出國，就需要穩定的資本市場以及一種強勢和可以兌換的貨幣。這就解釋了為什麼香港在「佔領」運動這麼不穩定的政局下，滬港通仍然啟動，協助推進人民幣國際化。