



## 經貿時事短評

2018年第十期(總第238期)

- 國家機構改革促政府高效運作
- 中美貿易戰香港難免池魚之殃
- 港元匯率首觸及弱方兌換保證
- 歐盟擬開徵數碼稅促公平競爭

### 1. 國家機構改革促政府高效運作

中國國務院在今年兩會上就黨和國家機構改革方案作出說明，頓時成為最受關注的焦點；近日包括退役軍人事務部、生態環境部在內的5個國務院新組建部門正式掛牌成立。

#### 短評

根據方案，國務院在改革後將會減少8個正部級機構、7個副部級機構；除國務院辦公廳外，國務院直屬部門的數目將減為26個。本次改革的思路之一是透過機構的功能重組，令政府在特定領域的職能得以強化。例如，將會撤銷環境保護部，代之以生態環境部；原先環境保護部、國家發展和改革委員會、國土資源部等部門與環保相關的職責將會整合，由新建的生態環境部統一負責生態環境監測和執法，監督管理污染防治、核與輻射安全，以及開展中央環境保護督察等。其二，政府將因應社會和經濟發展的新形勢而新增一些適合時宜的部門。例如，在積極共建「一帶一路」的背景下，國務院轄下將增設國際發展合作署，以加強對外援助的戰略謀劃和統籌協調；為配合由人口紅利向人才紅利轉型的需要以及更積極地參與國際人才競爭，將會組建由公安部管理的國家移民管理局。此外，推行「精兵簡政」亦是本次改革的方向之一；例如，將銀監會和保監會合併為中國銀行保險監督委員會，以加強銀行業和保險業監管統一性和協調性。此輪機構改革旨在打造高效、廉潔的政府，一方面透過釐清不同部門的權責和增設適切的部門，配合新形勢的需要，並填補監管的真空與漏洞，以助防範和化解風險；另一方面亦是冀望消除政府機構架床疊屋、政出多門的弊端，透過「簡政」推動「放權」，進一步為市場「拆牆鬆綁」，提高市場運作的靈活性，為促進社會創新、創業以及激發經濟活力創造更佳的制度環境。

### 2. 中美貿易戰香港難免池魚之殃

美國總統特朗普依據「301調查」的結果，以涉嫌侵犯知識產權為由擬對約500億美元的中國進口商品加徵25%的關稅；同日下午，中國商務部採取了「同等力度、同等規模」的反擊。

#### 短評

美國貿易代表辦公室建議的產品徵稅清單涵蓋了1,300多種產品，涉及航空航天、信息和通信技術、機器人及醫療機械等行業；而中國政府擬對美國進口106項商品徵收25%關稅，包括大豆、汽車及飛機等，涉及金額亦是約500億美元。短期內，中美貿易紛爭牽動全球金融市場，引發股市和匯市的動蕩，對香港這類小型開放型的經濟體和國際金融中心已產生一定的波及效應。另一方面，香港本身是中美貿易的重要中介，不少雙邊貿易的產品透過香港轉口，加之港商廣泛參與中國輸美產品的供應鏈；故中美貿易摩擦升級背景下，香港難免會受「池魚之殃」。根據特區政府統計數字，2017年中美貨物貿易中，美國擬限制的1,300種商品經香港轉口的貨值為612.3億港元，雖然只佔香港當年轉口貿易總貨值的1.6%，但佔中國經香港輸往美國貨物的比重高達22.1%；其中，居於前三位的為數據處理器材、靜止變流器以及電視攝像器材，合共佔四成左右。近年，中美貿易經香港轉口的貨值有逐年上升趨勢，一旦貿易戰真正「開打」，或會令這一良好勢頭受挫。值得一提的是，美國貿易代表辦公室在編製向中國進口產品加徵關稅的清單時，明確指出會「挑選那些可從中國產業政策包括《中國製

造 2025》中得益的產品」；《中國製造 2025》所列出的 10 大重點先進製造領域將不可避免成為「重災區」。今次首當其衝的醫療儀器、機器人等是香港目前主攻的創科發展方向，中美的貿易戰如果「夢魘成真」，對本港創科發展及「再工業化」或會帶來不利的溢外效應。

### 3. 港元匯率首觸及弱方兌換保證

4 月 12 日，港元兌美元觸及 7.85 的弱方兌換保證，是香港引入聯繫匯率制度以來的首次；而香港金融管理局在隨後的一周內分十三次向市場合共買入 513.3 億港元。

#### 短評

在聯繫匯率制度下，香港金管局為保證港元兌美元匯率維持在 7.75 至 7.85 的區間，會在港元匯率觸及 7.85 弱方保證時入市「買入港元、賣出美元」，通過收縮基礎貨幣及引導利率上升，以紓緩港元貶值壓力。事實上，此輪港元匯率走弱並非短期現象，乃始於 2017 年初，主要是因為本港與美國之間的利息差持續擴大，引致套息交易（carry trade）大量湧現。所謂「套息交易」，是指外匯投資者通過大量借入低息貨幣（港元）並買入高息貨幣（美元）從而賺取息差的操作方式。另一方面，近期本港經濟的基本面改善，GDP 增長率從 2016 年的 2% 加快至 2017 年的 3.8%；本地股票市場和房地產市場價格更攀升至歷史高位，港元資產對於內地及海外資金仍有不俗吸引力，例如去年流入本港股市的「北水」和外資分別達 3,399 億港元和 1,312 億港元。可以說，港元匯率自去年來緩慢貶值主要是因為兩地息差擴闊衍生出來的套息交易而非資本外流所致；投資銀行高盛亦指，「港美息差顯著擴闊導致追求收益的港元存款持續流出，對港匯構成貶值壓力，相關影響可能大過資金流入港元計價資產」。從另一個角度看，當前環球主要央行正推動或考慮「收水」；而本港由於過去多年持續的資金淨流入，超低息環境為屢創新高的資本市場尤其是房地產埋下了不容忽視的調整風險。隨著近期港匯觸及弱方兌換保證，金融局將會被迫「出手」，以漸進方式推動貨幣環境「正常化」，比如銀行體系結餘在過去一個星期已從約 1,800 億元減至 1,285 億元；而日後市場流動性逐步收緊及銀行上調息口的壓力增大，相信有助於本港金融市場「去槓桿」以及紓緩資產泡沫的壓力。

### 4. 歐盟擬開徵數碼稅促公平競爭

據報道，歐盟擬徵收「數碼稅」，Google、facebook 和亞馬遜等美資科技公司將首當其衝。

#### 短評

環球數碼經濟急速發展，科網企業賺取的規模和盈利日益龐大，許多國家的政府開始研究如何將數碼經濟納入稅網。然而，數碼經濟的商業模式複雜，而且快速演變，給稅務機關界定徵稅標的帶來了諸多挑戰；加之要在網絡世界裏對商業交易的流向進行物理跟蹤並非易事，難以界定須由哪國對相關交易課稅。另一方面，目前通用的國際稅務框架一般以「實質存在」來判定課稅權所屬；科網企業在市場所在地可能無需設立分支機構，甚至幾乎不需要實物存在即可開展業務，並且因為不構成「常設機構」而無需在當地繳稅；這除了導致政府的稅源流失之外，亦變相令傳統企業蒙受不公平競爭。OECD 國家一直關注這個議題，歐盟更率先做了大量研究工作。雖然歐盟希望從根本上修訂稅務準則，透過用「顯著的數字化存在」的概念(Significant Digital Existence) 取代「常設機構」，將企業的非物質化數碼經濟活動納入徵稅範圍；但亦認同在短期內可引入一些特別稅項作為權宜之計，例如網絡廣告稅、數碼交易預提稅、數碼服務增值稅，甚至「寬頻稅」等。這次歐盟擬實施的「數碼稅」是一種均衡稅(Equalisation Tax)，按科技企業的收入而非盈利徵收 3% 的稅收；而徵稅範圍則設定為全球年總收入達 7.5 億歐元並且在歐盟年總收入達 5,000 萬歐元的企業，當中牽涉的主要是大型的美資科技公司。歐盟公佈推行新稅的時機恰恰是在美國總統特朗普宣佈徵收鋼及鋁材進口關稅之後，難怪被解讀為一項應對貿易爭端的反制措施；但無論如何，針對數碼經濟推行新稅種已是大勢所趨，「數碼稅」從歐盟向全球擴散相信是遲早之事。