

名家指點



蘇偉文

本月初，中國證監會表示，國務院已原則上同意讓證券公司進行融資（孖展）、融券（借貨沽空）業務，以及推出股票指數期貨（期指），這是對中國金融市場發展的頭等大事，意味著中國證券市場的完備性增高，也有利中國證券市場的開放，對日後和國際市場接軌起着積極意義。

給「炒下」一個契機

從金融學理論的角度看，證券市場的一個重要角色，是將價格和資訊的有效性提高，也即是可以用市場價格的表現，去反映企業的實際價值，或是某個資訊對個別行業、甚至大盤的影響。現時內地證券市場的一個常遭人詬病之處，就是投機風氣太嚴重，但投資股市卻是只有在看漲時才可獲利，在這個只准「炒上」而不可「炒下」的市場體制裏，形成在股市牛市時大眾一窩蜂熱炒，將股票炒至不合理價格，

直至到泡沫爆破後終結，才開始另一個投資周期。

對證券市場來說，推出孖展、借貨沽空和期指正好可以給「炒下」一個契機，因為投資者不須單單看好後市才可以獲利，只要認為某家公司的股價會跌，大可向券商借入股票先行沽售，待股價真的下跌了再在市場購入股票歸還；而期指則是對大盤走勢的評估，透過期指的槓桿作用，可以對大市看好或看淡操盤，加上可以和現貨市場競逐價格發現，產生套利機制，從而達到促使證券市場多元化投資、套利、對沖風險、市場有效性、市場完備性等功能，所以推出孖展、借貨沽空和期指是證券市場進一步發展的正確方向。既然如此，那麼爲

何中國金融期貨交易所的招牌掛了3年多，到了現在才要實行期指交易？

我們要明白，孖展、借貨沽空和期指儘管在理論上是對證券市場有利的，但對中國內地而言，這是一項新的金融突破，尤其是在金融工程上的突破。在新金融產品引入的初期，難免有投資者對產品誤解，在胡亂操作下或會帶來更多金融上的不穩定。或許我們先以香港為例，去看看這些潛在的金融上的不穩定因素。

交「學費」仍要創新

以期指為例，它在1982年首度引入交易所買賣，旋即受投資者歡迎；香港也在1986年5月引入恒生指數期貨，在本地投資者熱炒下，

恒指期貨更曾一度成爲全球交易金額最多的指數期貨。但當時香港投資者對指數期貨的理論和操作不甚了了，只以為看好後市的就買入，看淡後市的就沽出，初時環球股市向上，許多投資者都好像很容易在購入恒指期貨後賺大錢；然而隨着1987年的環球股災，不少投資者在恒指期貨上賠了全部家當。

筆者相信這些慘痛經驗是每一個金融市場的學習過程，在引入新金融產品時，儘管構思得多完美，但在實際操作上，難免有人胡亂炒作，有人藉監管漏洞去損人自肥。香港在金融路上已有多年的歷史，「學費」已交了不少，但每隔一陣子都會有關新產品的投訴，尤其是當市況逆轉時，這些產品的問題才會顯露，例

如2005年的窩輪（權證）、2007年的累計股票期權（Accumulator）、2008年的雷曼迷債；而即使金融霸主的美國，也要就抵押債務債券（CDO）掀起的金融海嘯繳付「學費」，相信中國在推出孖展、借貨沽空和期指的初期，交「學費」是免不了的，但筆者以為我們不可因噎廢食，反而要勇敢地跨出金融創新的一步。而預計風險和防範金融不穩定，則是監管機構當前的大挑戰。

量子基金駐港是巧合嗎？

在內地要推出孖展、借貨沽空和期指的消息發布後不久，有一段報道筆者以為要細心留意：就是傳聞索羅斯的量子基金會在香港開辦事處。香港是一個資金自由進出的地方，只要有相關機構遵從香港法律，當局斷不能因人廢事，拒絕某些機構來港。但索羅斯和量子基金的名氣太大了，1992年的英鎊危機、1997年的亞洲金融危機都有量子基金的傳聞，內地要推出孖展、借貨沽空和期指的時候，剛好有傳量子基金要進駐香港的消息，這可是巧合？是基金看好亞洲的投資前景，還是被中國潛在的「學費」吸引？筆者無意以小人之心去度對沖基金之腹，但對金融監管當局來說，確實是個不輕的擔子。

辨析「公投」

「公投」藏「港獨」禍心

立法會議員 王國興



王國興

「公社連」聲言於本月底前推行「五區公投、全民起義」運動，這是一個有計劃、有組織、有部署的反對基本法、破壞「一國兩制」、擾亂香港人心的惡毒亂港運動，並非一場恆常的立法會補選。

「公社連」公開呼籲「起義」，可見包藏禍心。所有希望香港好的人都應該分清黑白，明辨是非，旗幟鮮明地予以反對。

「公社連」早已明目張膽地組成推動「五區公投」的聯合委員會，毫不諱言不理基本法和現行本港法律制度，厚顏無恥地說要為香港「創製」「全民公投」。他們推出5位立法會議員請辭，從而迫使政府安排補選活動，達致他們「變相公投」的目的。他們機關算盡，並採取輸打贏要的策略：議席贏了，便可振振有詞宣稱「公投」勝利。即使萬一議席輸了，他們也可化身為公投的「烈士」。其實，「公社連」最關心的是整個立法會補選能否為他們所操弄，令所謂

「公投」意識、「公投」概念——代入「獨立自治」、「主權在民」、「還政於民」等「港獨」或「獨港」概念，透過補選向市民灌輸錯誤的意識和理念，成就了英帝國在撤退時不能做到的，今天卻可名正言順地實現的「獨港運動」。對此，港澳辦發表嚴正聲明反對任何形式的「公投」，真是一針見血，字字鏗鏘，擲地有聲。

倘若「公社連」是次推行變相「公投」得逞，那麼今後香港便永無寧日，而納稅人的血汗錢則可被任意揮霍，毫無掣肘。任何政黨或政客，只要隨意找一個藉口辭職，便可堂而皇之地說要交付市民「公投」表決。對此，我們要問：今次「變相公投」要花1億5千萬，香港市民能答應嗎？對急待支援的貧困市民公道嗎？何況此例一開，今後香港很可能年年有「公投」，沒完沒了，庫房則年年浪費大量公帑補選。我們縱容那些別有用心的政黨或政客折騰香港嗎？

當下，「公社連」借立法會議席補選之艇，割「五區公投」之禾，抽市民血汗之水，灌「全民起義」之田。「獨港」之心，路人皆知。筆者願同全港市民一道為維護基本法的準確落實，保持香港的繁榮安定，旗幟鮮明地反對任何形式的「公投」。

祝賀
澳洲國慶
誌慶

BDO

德豪會計師事務所有限公司

www.bdo.com.hk

BDO國際會計師網絡之獨立成員企業

議員發動「公投」不負責任

立法會議員 陳鑑林

五位立法會激進反對派議員本周將正式宣布辭職。對於他們的決定，我只能表示遺憾。作為立法會議員，我們的權力來自市民，因而要向市民負責，為特區、市民服務。部分議員為了一場關於政改步伐的爭拗，竟然離開職守，背離自己的選民，顯然是不負責任的做法。

從我們宣誓的那一天起，我們就肩負着立法、監察政府工作、為市民服務的使命。這是我們對香港市民的一個承諾。承諾是一份不可推卸的責任，是一份堅持到底的信念。立法會議員的任期為四年，是因為立法會議員的工作有其連貫性。議員中途辭職，正在處理的求助個案該如何跟進？地區工作該如何安排？各事務委員會及立法委員會的工作該如何繼續？……這一系列的問題不知道他們是否想過？英國議會制度已經有幾百年的歷史，但英國議會議員也只能在過身、遭罷免、或被委任一些不可與議員職務重疊的公職時，才可以在任期

前離開席位，而並沒有議員辭職的制度，也就是說議員是不可以主動放棄自己的席位的。為了重新被選進立法會而辭職，更是荒謬之談。

更遺憾的是，五位議員離開立法會是為了一場「名不正、言不順」的政治鬧劇。從「五區總辭」，變相公投」到「五區公投」，五位議員一直以「公投」為自己辭職的原因。這也是對選民不負責的態度。這些天，已有不少法學家論證過，在香港進行公投是不合法的。市民有權知道：公投是憲制權利，而香港沒有獨立主權，所有憲制權利都由中央政府通過《基本法》授予，凡是《基本法》沒有明確授予的權利，香港特區就不享有，並沒有「剩餘權利」之說，更不是公社兩黨宣稱的「法律不禁止即為合法」。這是最基本的法理，相信公民黨四大狀不會不明白，他們卻要故意混淆視聽，愚弄選民，居心叵測。

儘管公社兩黨一再揚言，這次行動是爲了爭取民主，但這也不是辭職的理由。近期多個社會民調均顯示市民不同意「總辭」、「公投」，選擇離開自己的選民已是「不合情」，發動所謂的「公投」，更是「不合法，不合憲」。選民選舉他們進入立法會，已經賦予了他們最大的話語權。他們可以在議事廳內，向政府官員表達市民的訴求，通過他們的投票決定未來政制的發展，推進香港社會的民主發展。但他們卻不珍惜選民賦予他們的權利，發動所謂的「公投」。公社兩黨定出來的規則實在荒謬，補選永遠只是補選，不會因爲他們的「規則」而擁有「公投」的效果。

這樣一場性質不明、定義含糊的運動，更讓市民無所遁形，更不清楚到底該如何就政制的發展表達意見。兩黨多番辯解「公投」只在投「議題」，不是人選問題，真是完全說不通。這個選舉明明是「選賢與能」，豈可等同於為議題投票？

澳洲國慶

澳洲中部最知名的觀光勝景愛爾斯岩位於澳洲大陸中部的沙漠地區，原住民的語言稱愛爾斯岩為烏魯魯(Uluru)，是世界上最大的獨立岩石。

烏魯魯
富生命力的巨大岩

1873年愛爾斯岩被歐洲探險家WILLIAM GOSSE發現，當時他從遠處望到一座非常壯觀的山頭，當他走近並攀登岩石後，才發現這座「山」實際上是一塊從平原大地中凸起的巨石，於是用當時南澳洲殖民地總督的名字亨利——愛爾斯(HENRY AYERS)命名了這塊岩石。

1887年愛爾斯岩被規劃爲「烏魯魯國家公園」，並列入世界自然遺產的保護名單中。這片位於澳洲中部的紅色大地，由獨立巨岩——愛爾斯岩和群岩——奧加斯岩，構成了這片沙漠中最美麗的景色。

當你親身接近烏魯魯時，這塊神秘又奇妙的巨岩，壯觀雄偉的氣勢令人震撼，還有她從每一個角度所表露的橘紅色曲線，都讓人着迷。無論黃昏還是清晨，烏魯魯似乎隨時都散發着不可思議的力量，也正如原住民幾萬年來不變的信仰一般，這裏包藏了先祖們的精神和靈魂，不論你以何種心情來到這裏，都不要忘了



因為它是一塊有生命的石頭，所以許多



親身接近烏魯魯時，會被這塊神秘又奇妙的巨岩壯觀的氣勢所震撼。