

時評

薄案審結 體現中央依法肅貪決心

前中央政治局委員、重慶市委書記薄熙來受賄兩千餘萬、貪污五百萬及濫用職權案罪證確鑿，山東省濟南市中級人民法院昨一審公開判處薄熙來無期徒刑並處沒收個人全部財產。薄熙來是內地30年來被查處的最高級別貪官之一，整個審案過程公開透明、嚴格依照法定程序辦理，再次顯示中央政府堅決打擊貪腐、建立清明廉潔政治的決心，亦凸顯了堅持法制精神、依法治國的決心。而打破「刑不上大夫」的所謂潛規則，就真正體現了法律面前人人平等的原則。

毋庸諱言，中國改革開放三十年，在取得

舉世矚目經濟成就的同時，貪腐也已成日益突出的問題，發展至危及改革成果的嚴重地步。貪腐根源是計劃經濟時代遺留的落後體制，和市場機制不相容形成的重大弊端。官員掌握缺乏監督的資源和權力，形成巨大的權力尋租空間，以致貪腐現象屢禁不絕，愈演愈烈。貪腐破壞國民對政府的信任，破壞公平公正，並令資源和財富通過種種途徑流入特權階層手中，引致貧富差距失控，社會不滿情緒積聚。反貪已成為國民最關注的話題，反貪成敗影響民心所向。

要徹底肅貪、建立廉政，關鍵是能否真正做到法律面前人人平等。有人曾誤解或持偏

見，認為內地反腐只流於「拍蒼蠅」，不「打老虎」，從而形成法律監管空白。而從薄熙來案和近來其他一批高官的紛紛落馬，令人看到內地反貪的決心，沒有人有自外於法律的特權。這樣堅持下去，相信貪腐現象會大為收斂，廉政之風終可盛行。

外間亦關注到，本次薄熙來案的審理，公開和透明程度前所未有，堪稱中國法制取得重大進步的標誌，值得肯定。特別是對庭審、法院採取微博同步直播，及時發放庭審錄像，和及時召開記者會公布案情的做法，保證公眾及時了解案情。而薄熙來自辯、律師辯護等資料均得到及時公開，令被告的相

關權利亦依法得到充足保障。庭審階段、證據處理、相互質辯、法官判決等步驟保持高度透明且及時向公眾公布，真正體現了公開審理，滿足公眾知情權的司法精神。司法制度保持公開透明，是體現公眾監督權的重要措施，亦是依法反貪得以貫徹的重要保障。

肅貪的關鍵，仍如中央政府反覆強調——「要將權力關進制度的籠子裏」。薄熙來等貪官，之所以能使國家和人民造成重大損失，是因為隻手遮天、權力欠缺有效制衡。權力導致腐敗，絕對權力導致絕對腐敗，這是真理。權力過於集中在個別負責人手中，就極易因個別官員的肆意妄為，而造成重大

損失。故此，必須依法加強對權力運行進行規範和監督。中國政府正厲行體制改革，減權放權，削減權力尋租空間，這既是提高效率，亦是肅貪的撒手錘。與此同時，還應真正發揮人大、司法機構、傳媒和民眾的監督權，嚴禁各級政府違法干預。

反腐成敗，關係民心向背，亦關係到中華民族能否實現偉大復興的中國夢。而反腐成敗的關鍵，則要看能否將肅貪反腐進一步制度化、法制化和長效化。從處理薄案中，讓人們看到中央在法制軌道上堅決反貪的決心，讓人們看到了中國肅貪和法治的新希望。

香港商報評論員 殷翔

商報快評

近期最受關注的環球財經新聞，莫過於美聯儲於9月18日決定維持每月850億美元債債規模和利率不變。這個決定顯示，包括美聯儲在內的美國當局，多個月來為退市造勢，力指美國以至全球經濟持續「改善」，可以「減少買債」、「退市」、「結束量寬」等等，最少在這一時刻，證明都是虛話、空話、假話，量寬進退兩難，環球經濟危機何機而發。

美債危機隨時再爆

量寬是2009年「挽救」金融危機的產物，乃美國無中生有的左右手元債互換荒謬伎倆，一方面可暫時自救，一方面可將危機向全世界分流，不但可在當時和往後幾年暫時穩定表面局勢，又能同時扯高全球股市樓市等資產價格，贏得各地炒家及股民的掌聲，一舉數得。不過在量寬影響下，美國國債以至環球債務不斷上升，美元及各種貨幣的實際購買力也加速下跌（近年各國多有量寬、貨幣互相脫軌）。也就是說，2009年起的3次量寬（有論者指應為3.5次或4次），是通過債務方式「先使未來錢」，不但沒有解決問題，還因拖延而今問題累積、惡化，最終必來一次比2008年更大的爆發。延長量寬並將之深化，卻美其名為量寬，真是「無與倫比」的語言偽術。

可惜，世界主流傳媒、一般民眾，多在資產價格走高的虛假財富中盲目亢奮，跟隨這種偽術的魔窟起舞，以為量寬就是好，不知這種債本位總有埋單的一天。目前，美國國債總額近17萬億美元，早就超過其GDP，財政狀況比歐洲許多債仔更嚴峻。2011年夏季，即量寬後兩年，美債爆發危機，美國被歷史性降低評級，撼動全球金融市場，最後將債務上限調高至16.4萬億美元才勉強熄火。

去年底，美國再觸債務上限，就用財技拖至本年5月，到期又拖至今年10月。本年8

月，美國財長路維警告，美國舉債額將於10月達上限，白宮必須跟國會議員提高上限的協議，否則政府將再度面臨無錢可用的危機；9月17日，路維再發出同一警告，呼籲國會不要拖到最後一刻才提高舉債上限，否則可能給經濟帶來無法挽回的傷害。即是說，美國債務危機隨時再度爆發。

面對無法清還、無法遏止的急增巨債，就只能靠債主買債。誰是美國最大的債主？美聯儲是也。實行業寬後，聯儲局在2011年超越中國成為美國國債的最大買家，今年9月初累計持有美債達到創紀錄的2.03萬億美元，遠超中國持有的1.28萬億美元。難怪自聯儲局聲稱將減少買債起，美債價格和利率就出現不利走勢。

美銀美林美國國債指數顯示，本年迄今美債價格下跌4.1%、全年度恐將創下1978年開始統計以來最大跌幅。國債利率亦同步上升，美國10年國債息率在2012年7月25日為1.43厘，2013年8月19日回升至2.88厘，短短13個月之內急升101%。退市聲中債價跌、債息升，說明美國國債健康與否深受量寬影響，如美國的最大債主聯儲局縮小量寬、帶頭減買美債，美國會首當其衝，再而衝擊全球經濟。

量寬如毒癮有害難戒

美國近年經常公布各項數據來證明經濟已見改善、量寬已見成效，可以退市。但很多對經濟真相有鑽研的人指出，這些數據有頗多水分，例如非農業職位和就業人數表面增加，其實是長工職位減少、兼職職位增加、長期失業令越來越多人失去就業動力而不被列入勞動人口等，都說明量寬根本無助振興美國這個全球經濟火車頭，只因減寬停寬會引來反噬才不得不續寬。

量寬有如毒癮，吸毒有害成癮難。繼續量寬絕非出路，減少或停止量寬承受不了。量寬進退兩難，危機蓄勢待發，這才是美國以至全球經濟的真相。

名家指點



易慧容

近來國際金融市場變幻莫測，震盪不已。

早些時候，市場預測9月19日美聯儲將公布QE退市計劃，使得新興市場股匯大跌，美元飆升，國際市場的大宗商品價格下跌。可是，當市場聽到主張QE退出加快的美聯儲下任主席候選人薩默斯退選後，全球股市立即飆升、美元匯率大跌，整個市場情緒發生根本性的逆轉，因為全球市場都不希望美國的QE退出。當美聯儲在19日結束兩天會議時宣布，維持每月採購850億美元資產的開放式量化寬鬆(QE)不變，0至0.25%超低利率在失業率高於6.5%的情況下不變，即QE暫時不退出。這顯示QE沒有像多數市場人士預期的那樣退出，整個國際市場一片歡呼，美國道指和標普500指數均創造了歷史最高紀錄。全球股市也全面飆升。

同時，10年期美國國債收益率重挫15個基點；黃金更是狂飆4.25%，報每盎司1366美元；紐約原油上漲2.7%，報每桶108.27美元；白銀飆升5.2%。

國際市場不願QE退出

這些現象說明了什麼？其實，從當前國際市場來看，無論是國際金融市場，還是美國國內投資市場，或中國市場，都不希望美國QE退

分析師把脈

退市難度不比救市低

永豐金融集團研究部主管 涂國彬

復蘇勢頭亦持續，長期通脹預期保持穩定，但是近期美國抵押貸款利率上揚，以及美國財政政策卻對經濟構成風險。

美經濟動力減弱

當局對開展退市的取態變得保守，可能由於最近經濟指標顯示美國經濟動力有所減弱。如在上周三公布之房屋數據，雖然8月份新屋動工量有所上升，但增速大為減慢，至於營建許可更出現按月下跌的情況，反映最近之長債息率上升對當地房地產市場之影響正在浮現。

至於就業市場方面，雖然失業率持續下降，從今年1月份的7.9%，下跌至8月份之7.3%，期間非農就業職位每月亦能維持增長，但失業率下跌之部分原因，在於有大量工人放棄尋找工作。

因此，雖然失業率已下跌至接近伯南克早前預期結束購買資產時的7%目標，但實際情況並非如數字顯現出來般樂觀。由於經濟增長情況尚未達到委員們的預期，他們下調了對今明兩年的經濟增長預測，今年的經濟增長預測區間，由6月時的2.3%至2.6%，降為2%至2.3%；至於明年經濟增長預測亦由3%至3.5%，下調至2.9%至3.1%。

由於美國經濟仍然存在風險，當局在聲明中亦表示，在調整量寬措施規模前，將進一步觀

察美國經濟是否有持續走強的趨勢，否則，將會維持現有每月總額850億美元的資產購買計劃，即每月購買400億美元抵押貸款支持證券和450億美元中長期國債，並繼續把到期的機構債券和抵押貸款支持證券的本金進行再投資，以壓低長期利率，維持低息環境。不過，由於投資者反應往往先於事件之發生，在面對退市預期，聯儲局要壓低息率甚為困難；美國10年期國債自今年5月初從接近1.6厘的水平，抽升至最高9月初時接近3厘，雖然最近有所回落，息率卻仍然維持於2.7厘，為近2年之高位。

債息債限存顧慮

由於利率上升會對借貸需求有着抑制作用，減低債桿，因此，往往被視為不利於經濟增長，假如債息因聯儲局宣布削減買債規模而上揚，這將會本末倒置，到頭來經濟增長會因聯儲局減少買債的行動而減慢，令當局最後可能需要延長退市計劃。除息率外，美國財政亦是聯儲局改變貨幣政策所需要考慮的問題，最近美國國會又再次為債務上限問題發生爭拗，更有輿論認為，美國債務或於10月中旬突破土地上限，為經濟增加不穩定性。可見聯儲局要維持經濟穩定的情況下退市，難度不比將經濟從金融海嘯中拯救出來低。

商眼透視

內銀同質化破局

童越

多家民營銀行近日獲得國家工商總局的核准，其中最受矚目的當數蘇寧銀行，因為它不同於已獲准的華瑞銀行和蘇南銀行，後者區域性更濃，與近年來獲准的村鎮銀行差別並不大，但蘇寧就不同了，其行銷網路遍布中國，當然蘇寧銀行就可謂是一間全國性的銀行，這對於目前持有銀行牌照的上市和非上市銀行，都是潛在的挑戰。

有意思的是，就在幾個月前，作為電商巨頭的阿里推出阿里金融時，內地銀行群起而攻之，但並沒有阻擋住這股大潮，互聯網金融成為今年比影子銀行、還令傳統銀行感到威脅的新挑戰者，其進程已明顯超出了內銀的預期。近來李克強總理在達沃斯論壇上，就明確提出放寬金融准入，可見蘇寧銀行的進入絕非第一家，下一步騰訊、阿里，以至於百度，還有內地大型連鎖超市紛紛推出民營銀行，都將順理成章。「狼來了」對於過慣壟斷生活的內銀來說，意味着正實實在在的遭遇到越來越強烈的外部挑戰。

中小行創新勝過大行

過往憑着淨息差高，銀行只需吃利息，就大賺特賺，不用怎麼創新，同質化現象嚴重。這種千面一孔的銀行，現在正變得越來越多姿多彩，已經有好奇者在疑問，這些新來者對於傳統銀行會帶來哪些變化和衝擊？未來的事，很難預測，不妨看看已發生的，實際上，銀行同質化的破冰，是源於內部的分化。去年中的兩次不對稱加息，以及今年7月央行全面放開貸款利率管制，令到各家銀行的淨息差都跌到近年來的低點，加之宏觀經濟下行所帶來的信貸總量減少，今年上半年各家銀行貸款利息收入的增長出現明顯放緩。在利率市場化的變局下，看得見的是銀行淨利潤增速大幅下跌，但是細心投資者仍不難發現，中小股份銀行的淨利潤增速明顯好於5大國有商業銀行。興業銀行、民生銀行等淨利潤增速幾乎是四大行的一倍，這在以往是很難見到的。

為什麼會這樣？先來看來自華華永道的幾個數據對比，在同業業務方面，工農中建四大行幾乎未染指持有信託收益權類資產，而興業、浦發此方面則呈現快速增長，今年上半年興業增速達10倍以上，浦發亦達6倍以上。手續費及備金收入方面，興業、民生上半年增速達到60%以上，而5大行中增速最快的中行，只是比27%的平均增速稍高，其他都在平均水準之下。受惠於金融創新和同業業務，招商、興業、民生、浦發、中信等5家中小股份銀行，其利息收入的增速明顯高過工、農、中、建、交等五大行。在利息收入中，增長最快的是證券投資，其次是商業存款拆放，可見中小股份銀行依靠金融創新，在利率市場化第一輪的較量中，已明顯搶跑大行。

城鎮化賦內銀新機

不過這種創新，也遭到了一些質疑的聲音，認為只是體內迴圈，還是玩錢生錢，而沒有真正服務於實體經濟，以解中國轉型之難。可見銀行的創新還要拿出更多惠及產業的實際之舉，而且它也面臨着產業資本進行銀行業的挑戰。

關鍵還是看，打破壟斷的市場准入能開多大的口子，就在蘇寧銀行獲國家工商總局核准之時，蘇寧總行相關負責人表示，在銀行申請方面，後續還有很多其他工作正在跟進，也就是銀監會的批准，蘇寧銀行還未拿到。

筆者認為任何一次開放，都是博弈的結果，銀行壟斷打破也不可能一蹴而就，因此，內銀同質化雖然已破局，但進展會有多快，還待觀察。有一點是可以肯定的，不論是銀行的老人還是新人，新型城鎮化將是他們不容錯過的最佳良機。一方面，對於企業來說，為發展基礎設施、安居工程及產業園區等需要大量的信貸資金，另一方面，在個人理財、房貸、消費貸款、信用卡等個人消費金融方面，不僅服務人群會增多，而且新型消費的模式也會層出不窮，新型城鎮化於公於私都對內銀有利，關鍵是如何下活這盤棋。而對於新加入者來說，他們也不可過於冒進，管理銀行比管理企業更講藝術，以及控制風險，否則一個大浪打過來，就會把老本蝕盡，多年心血化為一場夢。

在不少公共議題上，港人往往表現出善變的一面，教決策者不知所措。難怪很多內地官員說過，香港是一本難讀的書！過去幾年，樓價飆升，舖租高昂，市民置業營商困難，經濟亦缺乏活力。於是，增加土地供應，增建房屋和居屋，提供更多商業用地，可謂過去幾年的主流民意。然而，在過去的房屋問題，現在仍然存在，樓價仍然在急漲，輪候公屋的人數亦愈來愈多。難道再不用增加土地及房屋供應了嗎？

自上世紀七十年代始，香港不斷開發新市鎮，現時香港共有9個新市鎮，為全港逾半數

參政議政

建設新市鎮 為未來負責

新界社團聯合會(新社聯)榮譽會長 溫悅球

市民提供了安樂窩。過去幾十年的經驗證明了，開發大型新市鎮，是最能夠解決市民的生活及住屋需要的有效辦法。觀乎外國經驗，城鎮不斷向外圍延伸，也是十分自然的現象。

實事求是平衡考慮

事實上，不少人以保護農業及鄉郊生態為由，反對在新界發展更多新市鎮，然而，難道在廿年前便不用保留鄉郊嗎？在過去幾十年，如市民以同樣的理由來反對新市鎮的建設，今天逾半數港人的住屋需要又怎樣解決？

香港人口只會繼續增長，必然會帶來新的房屋需求。倘若過去需要發展新市鎮，為什麼未來不用？行政長官曾提及，十年後香港的房屋供應，主要在新界東北。畢竟，市區面積十分有限，新界東北發展又已規劃多年。那些反對新界東北發展的人，將來是否不會申請公屋？我們必須實事求是地面對香港未來的住屋和土地需要！何況，難道發展與保育之間是非黑即白的嗎？主張保護本土農業，便一定要拉倒新市鎮發展？政府提出了平衡各方的方案，我們是否應該認真考慮一下？