

第八屆李達三博士滬港發展講座

講
題

香港前路：掃清迷思，大步向前

陳德霖博士 前香港金融管理局總裁



沪港发展联合研究所
Shanghai-Hong Kong Development Institute



滬港發展聯合研究所

滬港發展聯合研究所於二零零一年成立，旨在凝聚復旦大學和香港中文大學的研究力量，提高大學的研究水準；根據社會發展的需要，聯合研究重大戰略性、前瞻性、緊迫性課題，以科學的方法和態度，及新觀點和新視野，向政府部門和企業機構等提供政策性建議，提高大學對政府決策的影響力，為上海和香港經濟持續繁榮發展和社會和諧進步作出貢獻，以及為地區和國家整體謀求更大的福利。

李達三博士滬港發展講座

滬港發展講座系列成功舉辦，有賴李達三博士鼎力支持。香港中文大學為了感謝李博士的慷慨資助，特別將講座命名為「李達三博士滬港發展講座」。李達三博士滬港發展講座由 2013 年起每年舉辦，邀請國際知名學者或經濟、金融及政策研究專家主講當前滬港的熱門課題，為學界、商界、政界精英以及老師、同學分析香港與上海發展，推動滬港雙城合作、學術研究與交流，從而切實地貢獻社會。

李達三博士

李達三博士生於浙江寧波，畢業於重慶復旦大學會計學系，畢業後來到香港經營電器銷售，在 1955 年成立樂聲電器有限公司，憑著勤奮和獨到的眼光，使業務蒸蒸日上，分店遍佈香港以及東南亞各地，迅即成為國際大型企業。不久更獲得聲寶牌（Sharp）電器產品在香港、新加坡和馬來西亞的地區總代理權。

李達三博士在商界成就卓越，同時不忘關懷社群、興學助教。李博士自 1976 年獲邀出任香港中文大學（中大）新亞書院校董至今，和中大已有將近四十年的情誼。李博士對中大愛護有加、關愛學生無微不至，歷年捐贈學生助學金，及工商管理學院及電子工程系多項獎學金，又在 1980 年捐資興建李達三樓，幫助工商管理學院擴展之用。為了表揚李博士對香港商業及本校工商管理教育的貢獻，中大於 1984 年頒發榮譽社會科學博士學位予李博士。李博士也大力支持醫學發展，除了資助醫學院外科學系成立「肝膽胰基金」及「李達三訪問教授計劃」，又資助消化疾病研究所的研究工作。

李博士時刻身體力行、回饋社會。2011 年，在李博士的捐資和協助下，香港中文大學與寧波大學簽署李達三國際交流發展基金項目合作協議，共同推動雙方在學術和學生交流、科研以及人才培養方面的合作。2013 年，中大再次得到李博士的鼎力支持，捐款協助滬港發展聯合研究所，推動滬港雙城發展及合作、學術研究與交流，包括舉辦講座，為表謝意，中大把講座命名為「李達三博士滬港發展講座」。香港特別行政區政府在 2015 年向李博士頒發大紫荊勳章，讚揚他長期參與社會及慈善服務，尤其對本港高等教育及人才培訓方面，不遺餘力，是一名備受尊崇的慈善家。

陳德霖博士

陳博士是前香港金融管理局總裁，其間為 G20 的國際金融穩定理事會成員，亦是監管合作常設委員會主席，透過加強監管銀行業務和資金流向，穩定全球金融系統。離開金管局後，陳博士創立圓幣錢包科技有限公司、易信連有限公司及香港匯德收購公司，並出任中大崇基學院校董會主席。他獲頒金紫荊星章，以表揚他對鞏固香港為國際金融中心地位的貢獻，並且先後獲得香港城市大學、香港嶺南大學和香港樹仁大學頒發榮譽工商管理學博士。



講座花絮



第八屆李達三博士滬港發展講座

香港前路：掃清迷思，大步向前

陳德霖博士

2023 年 4 月 14 日

迷思一：借來的地方和時間？

超過半世紀前（1968 年），一位澳洲記者 Richard Hughes 寫了一本頗為暢銷的書，名為《Borrowed Place, Borrowed Time》，以借來的地方和借來的時間來形容香港。這個形容十分貼切，因為香港和九龍半島是經過兩次鴉片戰爭滿清政府戰敗被迫割讓給英國，而新界則是在 1898 年租借給英國 99 年，到 1997 年租約便到期。從英國人的角度來看，香港確實是一個借來的時間和借來的地方。凡是欠下人的東西始終要還的，這是自古以來都適用的道理，而事實上，香港在 1997 年 7 月 1 日真的回歸祖國，中國恢復在香港行使主權。

香港回歸 25 年多以來，有些人卻懷着一種憂慮，就是香港的「一國兩制」只是一個因時制宜的安排，到了 50 年後的 2047 年，「一國兩制」便會完成歷史任務，香港便會變成「一國一制」。所以有人就提出一種看法，說香港仍然是處於「借來的時間」。之後我會跟大家探討一下這個問題。

迷思二：好景不再，垂頭喪氣？

另外又有一些人說，即使「一國兩制」能繼續存在，香港的黃金時代早已過去了，因為內地經濟發展得實在太快，香港對中國變得愈來愈不重要，香港成為一個普通的中國城市只是時間問題！持有這個論點的人會根據幾個數據來支持他們的觀點：

- (1) 在中國進行改革開放至回歸前的 90 年代初，香港是大陸與全球貿易的樞紐，標準貨櫃箱進出內地有八成是經過香港的葵涌貨櫃碼頭，這令到香港有很多年成為全球貨櫃吞吐量最大的港口，現在香港已被上海、新加坡、寧波、深圳、廣州、青島及天津等港口超前，在 2021 年只能在全球排第 9 名，香港作為中國進出口貨運樞紐的地位已經江河日下；

- (2) 以經濟體量來看，90 年代香港的 GDP 是大陸的兩成（19.5%），2022 年跌到只有 2.4%，表明香港的重要性也大不如前，即使香港發展以後停滯不前，對中國也沒有什麼影響；
- (3) 資本市場方面，上海交易所和深圳交易所的市值都已經超過香港（3.36 萬億美元），而交易量更是遠遠高於香港，同時內地很多的國營或民營企業規模之大，都是香港公司無法相比的。即使過去推出一連串兩地互聯互通的資本流通渠道，例如 2014 年的滬港通、2016 年的深港通、2018 年的債券通和近期的大灣區理財通等，這都只是內地還是實施資本賬管制，所以資本進出內地市場還需要經過香港這個窗口，一旦內地資本賬全面開放之後，屆時香港作為國際金融中心的功能和地位就會岌岌可危！所以這些人的看法是：香港是處於「借來的時間」仍然適用！換句話說，這些人認為中國經濟愈發達、對外愈開放，香港的地位和重要性就會愈被邊緣化，東方之珠就會愈黯然無光！

以上的論點為不少香港人帶來困擾，令到他們對香港前途的信心產生疑惑，甚至動搖。我今天演講的主題就是指出這些論調只是一種迷思，主要來自我們對香港的優勢和定位與國家的發展大局未有充分理解。

首先，讓我從一些基本數據說起。在改革開放初期，外資主要透過香港在廣東省如深圳和東莞設工廠，從事來料加工出口，加上內地還未有大型集裝箱碼頭，所以大量貨物出入口內地要透過葵涌貨櫃碼頭進行是十分正常和有需要的。但隨著內地各省各市製造業迅速發展，對貨運進出口的需求大大增加，全國沿海的大城市都建設新的貨櫃碼頭，從地域和貨物流量來看，香港不可能、亦不應該再承擔全國貨櫃唯一進出口樞紐的功能。我們可不可以想像，如果葵涌碼頭的吞吐量比現時多十多廿倍，而大部分的貨櫃都是要過香港海關進出內地，除了兩邊的口岸沒辦法承受以外，九龍和新界所有道路路面都可能被數以萬計的貨櫃車佔據，交通會堵塞到什麼程度？同樣道理，一百年前，倫敦亦曾經一度是全球最大的港口，我們能夠想像如果倫敦仍然是個繁忙的港口，大量貨車從碼頭區穿過市區往返英國各地嗎？倫敦現在已經十分擁擠的交通會變成什麼模樣？所以從任何角度來看，香港都不可能和不應該成為雄霸進出內地貨物的港口。其實在過去 20 多年，香港的貿易中介活動就開始轉型，香港的離岸貿易也就是貨物進出口是經過內地港口而不是香港，發展非常迅速，所處理的貨物價值早已超越直接進出口貿易。據研究報告估計，香港的貿易產業仍然處理約內地對外貿易的 10% 左右，貿易中介活動僱用 40 多萬人，貿易仍然是香港經濟和就業的一條重要支柱。所以單單從葵涌碼頭的吞吐量增長停滯便說香港的貿易樞紐地位不再，是不是太過片面呢？

至於香港經濟和內地相比，在 1990 年香港的本地生產總值是 770 億美元，是內地 3,940 億美元的 19.5%，這比例在 2000 年變成 14%，在 2010 年跌至 3.7%，2020 年再跌至 2.9%。但這樣的比較意義不大，因為中國大陸有十幾億人口，經濟體量一定比香港大很多很多，只不過香港在上世紀七、八十年經濟已經起飛，創造了一個經濟奇蹟，成為亞洲四小龍之一，而大陸則從一窮二白的 80 年代才開始改革開放。在 1990 年，大陸人均收入還只有 348 美元，為每天少過一美元，而香港人均收入當時已經有 13,500 美元，是內地的 38 倍！所以香港 GDP 在 1990 年是中國大陸的 20%！但作為一個較成熟的經濟體，香港沒有可能追得上中國內地在 1990 年後的高速經濟增長！反過來說，如果香港人均收入還要繼續維持內地的 38 倍，我們現時人均收入要有 47.5 萬美元，這簡直是天文數字，比全世界人均收入最高的盧森堡還要高 3 倍，所以這是不可能亦不合理的！

中國在短短 30 年間便發展成為全球第二大經濟體（以 PPP 計已經超越美國），同時成功令 7 億人脫貧，是人類歷史的一個偉大成就，值得大家慶賀！但同時香港和內地的經濟體量相比，從 30 年前的二成跌至現時的 2%，是否代表香港對內地的重要性已變成可有可無呢？香港人應否垂頭喪氣，只能緬懷過去，失去鬥志呢？

認清定位，發揮優勢

要談香港對內地的重要性和定位，除貿易外，就不得不分析香港作為金融中介的功能和角色。金融中介廣義來說就是融通資金進出內地，包括直接投資於製造業或服務業和資本市場的金融投資，例如股票、債券和基金等。自北京有數據以來，香港歷年都是進入內地的海外直接投資（overseas direct investment）的最大來源地，份額佔 6 至 7 成，其中部分資金來自香港以外的地區，但以香港作為投資人的註冊地，所以統計上歸屬於香港。至於近年來內地愈來愈多資金走出去，亦大部分以香港為目的地或透過香港作為跳板走去最終投資地。香港這種引進來、帶出去的直接投資中介功能，不但沒有因中國大陸經濟快速增長而衰減，反而更加有所上升趨勢！

至於金融投資的中介功能，香港更是扮演愈來愈重要的角色！要知道大陸雖然在經常賬項目開放，在資本賬項下還保持一定的管制，所以金融投資方面與國際資本市場的接軌和連通，透過香港作為窗口進行！在 2014 年開始推出的股票通和 2017 年推出的債券通就是其中兩項重大舉措，將香港成為國際資本市場與內地的股票及債券市場的連結點。同時香港亦成為很多內地企業境外上市的首選地，由於近期地緣政治的影響，有不少中概股已經或正在考慮從其他海外回流到香港上市。

內地的資本帳管制對香港是危還是機？

另外，中國改革開放的重要環節就是人民幣國際化。我在金管局任職時有幸能參與和推動香港發展成為全球最大的離岸人民幣業務樞紐。香港現時佔全球的離岸人民幣流動性一半有多，亦是全球離岸人民幣金融產品發行和資產管理中心。當大陸經濟愈發展，貿易愈發達，對外愈開放，人民幣愈國際化，香港作為國際金融中心的功能和重要性就愈大！

說到這裏，有人會提出一個值得思考的問題：就是香港作為國際金融中心的優勢是在於香港是個自由港，資金可以自由進出，相對內地有資本賬管制的幾個金融中心有着明顯優勢，但當內地資本賬全面開放之後，香港就沒有這優勢，而內地的金融中心就能與香港直接競爭跨境業務，甚至取代香港的地位！這正不是對應了香港的國際金融中心地位是「借來的時間」的過渡性產物？對此，我想作兩點回應。第一，雖然內地和海外都有些學者認為中國應盡早全面開放資本賬，但內地一直以循序漸進方式去開放資本賬項下的資金流動，這是符合中國國情，加上近年國際格局變得險惡和複雜，我相信當局在繼續加強對外開放的前提下，會謹慎應對跨境資金的流動管理。這代表中國的資本賬管制會比一般人估計的維持更長時間。第二，亦即是我的重點，就是當某一天中國全面開放資本賬管制之時，會是內地所有金融中心可以直接與香港競爭，在國際業務方面分一杯羹，這是必然結果！但大家有沒有想過，同樣香港能夠與內地金融中心競爭內地的業務！現時香港不可以直接在金融中介服務方面與上海、北京或深圳競爭內地龐大的業務，但有朝一日，內地資本賬全面放開，香港便可以爭取內地的人民幣業務，正如紐約可以爭取美國全國業務一樣。反之亦然，內地金融中心也可以直接和香港競爭很多國際業務。有競爭才有進步，香港在國際金融業務從來都是與新加坡、東京和倫敦等國際金融中心競爭，在這方面，香港的資本市場的吸引力和香港金融機構在內地的競爭力不容小覷。當然這並不是一個零和遊戲，只要中國經濟持續增長，很快就會變成全球最大的經濟體，而這麼大的體量，需要多個有效率和安全的金融中心去支撐，才能長期行穩致遠。

香港國際金融中心的競爭力是什麼？

談到競爭力，不知道大家對香港在國際金融業務方面的優勢認識有多深？我想在此和大家分享一些看法。首先，香港是全世界唯一實行普通法和以中英文雙語為同等法定語文和適用司法程序的國際金融中心，而普通法在國際金融業務方面被廣泛使用，而中國企業對能在國際業務上使用中文作為法律文件和司法仲裁又會感到很方便。更重要的是，沒有其他海外國際金融中心能比香港在

地理、文化、歷史、人脈上更接近和更認識中國內地市場，能夠更好做好貿易和金融中介服務！

另外一個成就香港作為國際金融中心的特點，但又經常被忽略的，就是香港是個福地和聚寶盆，多年來累積了海量本身產生和從境外引進來的財富。香港在上世紀七十年代開始經濟起飛，首先以廉價輕工業出口為起點，繼而在內地改革開放過程變身「前鋪後廠」，將生產和製造工序在內地進行，香港的貿易、金融和旅遊服務業變成經濟的主要支柱。在這過程中，香港產生和累積了大量財富，其中很大部分是外滙，並留在境外作投資，同時也有不少海外財富以直接投資或金融投資的形式進入香港。大家可能有所不知，根據官方「國際投資頭寸」(international investment position)數據，香港 2021 年在海外總投資頭寸為 9.3 萬億美元，而海外進入香港的投資頭寸則有 7.3 萬億美元，所以香港的「淨國際投資頭寸」(net international investment position)約為正 2 萬億美元，差不多是香港 GDP 的 5 倍，在數量和 GDP 比例方面在全球排行前幾名。這些數據除反映香港的資產和對外償付實力極為雄厚之外，也可以證明香港一直所產生和累積大量財富的事實，並說明香港為什麼能夠有優厚條件，背負亞太地區資金金融通和財富管理樞紐的重要功能和角色。

事實上，香港自上世紀 90 年代起金融業就不斷轉型和升級，在 1997 年金融服務業佔香港 GDP 的 10.3%，到現時差不多 23%，證明香港金融中介活動的蓬勃和成功發展。大家要明白金融業亦是一個高增值但並不需使用大量土地的行業，十分適合香港缺乏土地的客觀環境。但金融服務業的增值卻比其他行業都高，每一個金融服務業的勞動力單位會產生超過 3 個生產總值單位，而銀行業的比例就更高，勞動力與生產增值的比例為 1:5，香港銀行體系現時擁有 27 萬億港元資產，為香港 GDP 貢獻了 13.4% (2000 年為 8%)。金融業的發展又會帶動很多相關行業的興盛，如法律、會計、航空、酒店、餐飲和購物等。金融業未來都會是香港的主要優勢支柱產業，所以香港人一定要自強不息，把握機遇。

「一國兩制」2047 年後會否不變？

最後，我想談談「一國兩制」的前景。大家都知道香港的「一國兩制」50 年不變，雖然香港的基本法沒有寫上任何期限，但畢竟 2047 年後香港會不會變成「一國一制」是十分重要的問題。如果要回答 2047 年後「一國兩制」會不會在香港繼續，我請大家參讀習近平主席在去年 7 月 1 日在香港回歸 25 周年慶典上的兩段講話，引述如下：「『一國兩制』是經過實踐反覆檢驗的，符合國家、民族根本利益，符合香港、澳門根本利益，得到 14 億多祖國人民鼎力支持，得到香港、澳門居民一致擁護，也得到國際社會普遍贊同。這樣好的制度，沒有任何理由改變，必須長期堅持！」在發言總結時，習主席說：「我們堅信，有

偉大祖國的堅定支持，有『一國兩制』方針的堅實保障，在實現我國第二個百年奮鬥目標的新征程上，香港一定能夠創造更大輝煌，一定能夠同祖國人民一道共享中華民族偉大復興的榮光！」我認為這就是中央對香港在 2047 年「一國兩制」會否繼續的最具體、最正面和最權威的答案！

掃清迷思，大步向前

各位，香港在 1997 年 7 月 1 日回歸祖國，開始落實前無古人的「一國兩制」。26 年過去了，香港經過多少風風雨雨，面對大大小小的挑戰，無數難關，我們都能逐一克服和衝破。現在香港已經進入由亂到治，由治至興的階段，我們一定要掃除對香港的迷思，認清楚香港的定位和優勢，抓住國發展的歷史機遇，融入國家的發展大局，並明白推進「一國兩制」在香港能長期成功實踐，乃是中華民族偉大復興這一個歷史進程的重要組成部分，共同攜手發揮正能量，義無反顧，大步向前！

答問環節

我們既要掃清迷思，也要認清障礙。大學裡面有很多年輕人，將來是香港社會的人才。關於香港的人才問題，希望你可以給一些建議怎樣去掃清迷思和認清障礙。

我覺得這是有先後次序的。在人的思維中，迷思扮演著一個重要的角色。如果你受到迷思的困擾，你對未來可能會感到毫無信心，即使你有工作，也不會全力以赴，甚至可能輕易便考慮移民。所以，當你對未來感到沮喪時，留在這裡也未必有實際作用。我並不是說其他問題沒有障礙，只是說如果我們能排除迷思，香港就能大步向前邁進。大步前進需要採取行動：要有良好的表現、接受培訓，並具備相應的條件……需要做的事情數之不盡，但培養人才是必須做的一件事。

根據政府統計，香港近年來流失了大量人才。無論他們離開的原因是什麼，他們都是適合在香港工作的勞動力。這種現象在各行各業都存在，我們需要填補這個流失的空缺。就像自己受傷流血時需要處理傷口或輸血一樣，為什麼在人才流失的情況下你會認為這並不重要呢？推而廣之，這也解釋了為什麼香港的經濟表現始終未見起色：各行各業都難以招聘到足夠的人才。航空公司原本只打算裁減 6000 人，這已經非常痛苦了；然而，服務恢復正常後，卻無法聘請足夠的人才；醫院也面臨床位不足的問題，這也是因為缺乏護士和醫生。所有這些問題都源於人才短缺。

首先，你提到我們的培訓不足——這是一個需要加快和加強的方向；其次，如果人才流失了，我們需要增加培訓的時間。那麼，該如何解決呢？我很高興看到當前政府的領導層認知到這個問題，並有所行動。

人才缺乏並不是因為過去我們的培訓不足，而是因為我們沒有預料到人口爆炸式的增長。這才導致了人才供不應求，尤其是那些資深人才。然而，如果我們過於嚴格地審批和限制人才的引入，就會阻礙人才流入。因此，我十分欣賞孫東局長所提出「搶人才」的觀點。過去的政府可能提及相關的議題，但從未使用過「搶」這個詞。

最近，我與一位經常來香港談生意的朋友見面，他提到了「高才」（高端人才通行證計劃）。他說：「高才計劃處理速度非常快。」我好奇地問：「需要多久時間？」他回答：「不需要兩個星期，只需 3 天。」當然，他可能是個例外，因為這些人非常優秀。這證明整個思維方式已經發生了變化。當思維改變時，政策也會相應調整。

我們香港的行政部門人員大多都非常幹練，他們在執行政策時具備足夠的彈性。作為一個在政府工作多年的人，我不認為香港許多政府部門是官僚化的。相反，是政策或程序本身限制了行政人員的快速反應能力。如果政策能夠給予他們充分的發揮空間，例如設定多個配額和擴大決策範圍，他們就能更快地執行政策。就如剛才提到的例子，當整個制度改變時，每個申請者都反應良好，不再拖泥帶水，整個流程就變了。

我對香港的態度一直都是樂觀開放的。作為一個生於香港的人，我認為沒有人可以自稱天生擁有香港，相反，香港是屬於那些熱愛香港並對香港有貢獻的人。只要有人願意來香港並對香港有貢獻、有幫助，香港都歡迎他們。這樣香港才能更快地邁向前進。

在我和另一位嘉賓的討論中，我們談到了紐約市中心和倫敦等商業中心諸如法律機構、金融機構和市場營銷公司等的人才招攬。我們提到，這些地方的專業人士很少是當地人。如果你在紐約問他們有多少人是當地人，或者在倫敦問他們有多少人是當地的特定區域（如 SE1、SE2），答案通常是很少的。而相比之下，香港是一個人口只有幾百萬的地方。如果所有的人才都只來自香港，這就成為一個問題了。

事實上，我們政府多年來有一些保留或吸引人才的政策，如提供 20% 的境外學生配額。如果這些人才留在香港，我們的人才庫就會增加一些。然而，這些人讀完書後是否想留在香港呢？這涉及到很多因素。而更進一步，比如你提到科技創新領域缺乏足夠的人才，等待培訓可能需要五年、七年，這太長了。的確，因此我們需要引進專才。政策配合是一種常見的做法，不僅是我們，其他地方也是如此。以我們的鄰居新加坡為例，他們在這方面就做得比我們好很多了，我們還有很大進步空間。

我們面前有一個挑戰，不單單只是迷思：Generative AI 出現後有一個預測，指出香港將會有 30% 的工作會被替代，是全世界被替代程度最高的地方。陳博士已經向我們分析了香港的結構性優勢，在未來面對這個挑戰的時候，您覺得我們可以怎樣做？那些既存的優勢，能不能讓我們可以上一層樓，而不是被打敗呢？

我認為人工智能（AI）的發展潛力非常巨大，我們還未見到其極限。然而，我們這個階段最重要的是學會如何善用 AI，而不是被 AI 利用。關於 Chat GPT 是否存在問題，我們可以探討一下。Chat GPT 確實具有相當的智能，它可以幫助撰寫文章等工作，甚至可以幫你做任何事情。也就是說，世界正在發生變化，你無法成功阻止 AI 的出現，因為這些 AI 已經無處不在。

那麼，我們該怎麼辦呢？我認為我們應該學會正視現實。藏書在古代是非常珍貴的，因為藏書是知識的寶庫。在古代歐洲，只有一些具避免戰亂的能力的祠廟才有足夠的資源保存這些書籍。而在其他地方，教育普及程度則相對更低了。以前的中國也是如此，普通人是沒有機會閱讀書籍的，所以人們會把書籍內容死記硬背。但在今時今日，依靠死記硬背顯然不再重要。例如，如果我記得宋朝的皇帝是誰，而你不知道，這並不會給我帶來很多優勢。在日常對話或研究中，很多死記硬背的知識已經不再那麼重要了。現在，我們只需拿起手機查一查，就能立即知道宋朝所有皇帝的名字。

時代變了。在過去，擁有書籍意味著擁有知識。如果我擁有書籍而你沒有，我就會超越你；如果我記得某些事情而你忘記了，同樣我會超越你。然而，現在許多事實性的知識已經變得毫無價值，因為現在獲得這些知識幾乎不用成本，它們即時就能出現在你面前。

當有人說「我按手機比你快 0.2 秒」時，這事實上並沒有太大價值。即使我能比你快 0.2 秒，即使最慢的人花了 2 分鐘，又能證明什麼呢？今日知識的價值在於我們如何分析這些大家都能獲得的資訊。當所有事實都放在我面前，所有的數據都齊全時，我們接下來該怎麼辦呢？我應該如何做出決策呢？如何權衡輕重？當遇到有些事情是你不清楚的、沒有辦法獲得資訊的，機器也無法幫助你解決的，我們該怎麼辦呢？這正是今日體現人們價值的時候，分析和決策中的價值創造將能把人類推向更高的水平。

在現代，價值創造體現在如何運用資訊、做出明智的決策和解決複雜的問題。這需要深入思考、分析和綜合各種因素，這正是人類所擅長的能力。因此，我們今時今日應該將重點放在培養這些能力上，以便在面對各種挑戰時能夠以更高的水平做出貢獻。

過去，那些從事會計工作的人扮演著重要的角色，因為他們需要處理大量的運算。然而，現在基本上只需要一台機器就能完成這些工作。今日的老闆可能會這樣想：「不需要了.....我的軟體只需要花一千多元一年，包括維護；而聘請你可能要花一萬元，而且你也可能很快會轉行。」這意味著價值鏈發生了變化。過去，計程車司機的價值很高，因為計程車執照非常昂貴；但現在情況已經改變了，尤其是 Uber 和 Grab 的出現之後。因此，你必須適應這些變化。舉例來說，Uber 的出現導致許多計程車司機失業。大家都知道，搭乘傳統的黃色計程車體驗並不好，但現在連計程車本身也在發生變化，不再是過去的情況了。

人類的腦力在分析能力上擁有獨特的優勢，儘管 AI 能夠在基本資料搜索方面迅速處理大量信息，例如在法律和醫療領域上的應用，但它在解決複雜問題方面仍存在一定的限制。我們仍然有很長的路要走才能完全依賴 AI 解決現實世界中

的所有問題。但同時，人類的大腦具有可演變的能力。過去，我們可能僅僅通過背誦就能找到工作，但未來這可能不再有效，我們需要具備分析能力。

然而，分析能力也存在不同的層次，區別就在於我們的分析能力是否超越了機器。這是一個客觀的事實，這種客觀的現實迫使我們不斷進步。就像教授改卷一樣，如果改得太嚴格，全班都不及格；如果改得太寬鬆，每個人都得到 A 或 A+。在這種情況下知識便變得沒有價值了，這不是教授主觀地認為這些知識沒有價值，而是社會普遍認為它們無法創造價值。要知道基礎知識是沒有價值的。價值是在基礎之上不斷提升的，這種客觀現實同樣迫使我們不斷提升。我對這個問題其實持樂觀態度，因為我相信人類的智能能夠在客觀環境的驅使下不斷向前發展。

大家都知道，懶惰的學生即使多讀幾年也不會取得什麼成果，而勤奮的學生則能夠取得很好的成績。但你必須持續學習，有些人一直在進步。人類的潛力是深不可測的，不是我們自己能夠估計的。所以，你仍然可以引用高盛的分析來悲觀地討論 AI 對工作的影響，但這不改變有很多人依然能夠找到工作的事實，所以我對此並不太擔心。

香港已經回歸祖國，但美國的影響仍然存在。有時候我跟年輕人討論，他們很擔心地緣政治加劇，萬一中國被制裁的話，香港也會受牽連。如果香港被禁用 SWIFT，金融系統很難不被波及。希望陳博士可以分享一下對這個話題的看法。

SWIFT 在理論上、設計上和理念上是一個公共物品，就像空氣一樣，無法被他人獨佔。我認為這些國際共用的系統本應該不被武器化。以前我從未想過會被利用，但結果它確實被用來武器化。有人稱之為「金融核彈」：核彈的概念是一旦使用，就會造成毀滅性的傷害，如同人類歷史上所經歷的兩次核爆炸，日本最終無條件投降。然而，這次使用後，其威力大家可想而知。但換個角度思考，若將這些國際共用的系統武器化，只會加速替代方案的產生。例如，以美元的影響力加以控制，當你與美元產生關聯時，我可以限制你、制裁你。為避免這件事發生，你會看到現在國際間許多大宗商品交易開始不再使用美元。這種情況實際上是可能發生的，但剛才提到的國際投資的部分不為人所知，也未被充分認識。

因此，我想強調的是，香港實際上是一個聚寶盆，若你試圖抓住香港，試想想有將近 9 萬億美元的資金被凍結，其核爆威力是相當可怕的，我認為至少整個亞洲金融體系將會崩潰。制裁並不一定是單方面的好事，就像剛才提到的資本帳管制一樣，你可能會想：上海會來搶奪香港的生意，深圳也會這樣，我們便完蛋了。但你有沒有考慮過我們進入內地做生意呢？在紐約做生意是否有障礙？

實際上是沒有的：它們進行著許多國際業務，同時也進行著許多國內業務，緊密地連接著兩者。然而，我們卻無法做到這一點，因為資本帳管制的障礙存在；同樣地，你可以說內地的金融中心和香港之間直接競爭並沒有優勢，因為資本的流通相對較為困難，但開放後我們之間實現了互通。

我們需要從不同的角度思考：你制裁我對你是否有影響？這一點我可以預測，如果你對香港實施全面制裁，我確信整個亞洲金融體系將會崩潰。試想想：數以萬億計的資金流動被凍結，而這些資金並不是靜止的，我剛才提到的數字只是某一時期的統計數字，但這些資金並不是靜態的，當中仍會有許多投資活動和套現活動，資金是不斷流動的。一旦你實施制裁，影響到這種流動，那麼香港以外的地區將會受到什麼樣的影響呢？這種影響是非常大的：如果以核彈做類比，核彈具有巨大的破壞性力量，但人們對其非常害怕，因為輻射效應會持續多年，而且不僅影響當地，還會波及周邊地區。因此，我認為大家對這件事情是非常擔憂的。

有人問我是否可以避免第三次世界大戰，我回答說我無法說「不會發生」，只能說「風險不高」；然而，現在的風險比以前高了，但我無法告訴你具體的風險點，所以我使用了百分比來表示比例。

我想分享一個問題，即如今金融界就如一個大型賭場，讓人感到悲哀，這可能會影響到許多人的退休金，這是我最關注的問題。我們已經目睹了2008年的全球金融災難，以及最近發生的SVB（Silicon Valley Bank）、Signature Bank和Credit Suisse等事件。雖然我們在金融體系的監管上經已做得相對不錯，但我們向前展望時，有什麼方法可以使我們的金融體系更加穩健呢？另外，由於許多人都非常關注去美元化的問題，並且這個過程正在進行中。如果真的進行去美元化，我們的港元會發生什麼變化呢？是否會與美元脫鉤？

首先，對於賭場的觀點，我並不完全同意。從金融歷史上多次出現的泡沫現象，我相信資本市場會有起伏，因為人類天性是貪婪的。例如，幾百年前的鬱金香泡沫以及最近的「炒」地產現象。當人們在「炒」地產市場達到高峰時，有一種理念是地產市場沒有週期。然而，作為一名總裁，我一直堅信資產市場是有週期的，我不相信沒有週期的資產市場。然而，有些人卻堅持認為市場一直在上漲，並且對於低利率也持這樣的看法，他們認為市場一直如此，一定會繼續上漲。當我提到美國可能加息時，他們卻說「不會加息！」這些人現在在推銷一些炒作的東西，他們告訴你「你買吧買吧，三萬多很便宜，不會跌的。跌了我來擔保。」作為金融界的人，您一定知道這種話是不可信的。市場的起起落

落是正常的。如果我們擔任金融監管的角色，我們希望在泡沫爆破時，能夠降低其破壞性。這一直是我的信念，至今未變。

至於你問到關於穩健性的問題，有幾個方面需要考慮：首先是銀行的穩定性。銀行是金融體系的核心，但不是唯一的金融活動主體。一個金融體系存在許多資本市場、資產管理、對沖基金等廣泛範疇的金融活動。我發現一個現象：如果我們在過去的十幾年中持續整頓銀行並加強資本底部，銀行的穩定性理應會得到改善。許多風險在這十幾年間轉移到了其他領域。利潤最大化是人類的天性，自五、六千年前的蘇美爾人以來，利潤最大化一直是通過槓桿實現的：如何以最小的成本獲得最大的回報，並將其放大。這種放大的槓桿總會涉及金融活動。傳統上，這些金融活動由銀行執行，但現在非銀行機構也參與其中，這部分我們很難完全掌握。但總體而言，銀行業整體上比十幾年前更穩健了很多。

在你提到最近出現的一些案例中，Signature Bank 和 Silicon Valley Bank 都不是大型銀行，相反，第一個陷入系統性危機的銀行是 Credit Suisse。以前我在 Financial Stability Board (FSB) 工作，該組織是 G20 底下一個具有重要執行權力的機構，我在那裡工作了很多年。有一個人提到我們在 2008 年至 2009 年期間已經觀察到「太大無法倒閉」(too big to fall) 的問題，政治領導人要求 FSB 提出解決「太大無法倒閉」問題的方案。我們花了大約六到七年的時間進行討論，結果制定了一套名為「處置機制」(Resolution Regime) 的全球準則。也就是說，即使你是一家非常大的銀行，但一旦出現問題，不要理所當然地以為政府會出手救助你。這是在 2007 年和 2008 年發生的情況。重要的是你必須在你還未破產之前制定一些條款，這些條款就是如何進行「拆分」，即在你遇到困境時如何將你拆分為幾個小部分，並且盡量減少對納稅人的影響。這對於各個方面，特別是分行和業務網絡非常複雜。然而，這次 Credit Suisse 並沒有使用這個機制——儘管它進行了一次收購，但這次收購引起了很多爭議：因為如果它真的陷入危機，應該使用「處置機制」，但它沒有使用。相反，他們說：「沒問題，我們不至於破產，所以我們選擇收購」。然而，他們的資本中有 150 億被抹去，也就是不需要償還。債權人一直在爭論，現在甚至威脅要提起訴訟。

至於第二個問題，過去我不會回答，現在我也並不太想回答。但是我認為剛才提到的美元化問題，其實是美國本身在推動。這是由於他們利用美元化、美元和 SWIFT 等金融武器，來啟動人們的反饋循環：如果你想要安全、放心，就繼續使用美元；如果大家制裁我、打擊我，不讓我購買飛機，也不讓我做 5G 晶片，那麼我當然無法實現這些目標。我會受苦，我會受到影響。但是，正常人的反應是什麼？他們會試著建立另一套系統。如果你用美元制裁我，不讓我使用美元，我就試試不使用美元。這並不是一個奇怪的反應。為什麼那些推行這些政策的人沒有考慮到這一點？為什麼他們沒有想到俄羅斯會採取反制措施呢？當

時，俄羅斯表示，他們將用盧布結算來自歐洲的天然氣，這引起了爭議——你們違反了協議：協議明確規定使用歐元結算，為什麼使用俄羅斯盧布？你們凍結了中央銀行的資金，凍結了富豪的資金，然後你們說我們違反了協議，那我當然不會理你們了。但是，你們難道沒有想到別人會採取反制措施嗎？這是我到現在仍然感到困惑的事情：也許以後某些人會被抓出來，當我們獲得更多信息時，就會明白為什麼。聯繫匯率實際上與此無關，因為我們的港元並不容易國際化。但這並不意味著它沒有地位或實力，而是因為在我們從事生產、供應或收款時，與港幣有關的結算並不多，大部分是與內地或內地與外國的結算相關。只是我們的聯繫匯率恰好使用美元；而他們在離岸貿易中使用其他貨幣，我們不一定要使用港幣結算才能進行離岸貿易，實際上大部分離岸貿易並不使用港幣，所以這兩者之間沒有直接的關聯。聯繫匯率是我們自己主動想要建立的東西，而不是經過美國國會批准的。如果制裁發生，我只能說，這種風險確實存在，但發生的機率不高。如果大家能夠理解數字的話，就會知道不要輕舉妄動。

往後我們香港經濟，乃至全球局勢，很多人都說會是一個科技引領的發展，就如大數據的應用。在這個局勢下，你認為我們香港對比國內有何競爭優勢？

大數據需要數據作支撐，這一點是正確的。然而，由於當前地緣政治的緊張局勢，跨境數據流動變得困難，尤其是個人數據。一些打車公司已經面臨了一些問題，而醫療領域的情況更加嚴峻。因此，跨境數據流動，特別是個人數據，確實是具有挑戰性的。全球範圍內都開始出現類似的保護措施，不僅僅是在香港，包括歐盟在內。然而，香港在大數據應用方面擁有一些優勢。

我沒有數據並不意味著我無法應用它。大數據本身並不會產生價值，需要特定場景來應用。例如，利用人工智能進行診斷，傳統醫生在診斷過程中需要問很多問題，然後根據回答推斷可能的疾病。而如果使用大數據，為機器提供足夠的數據，它可以在一秒鐘內告訴你這個人可能患有哪種疾病，因為它通過分析百萬個患有該疾病的病人的數據，能夠從你的臉部特徵中找到線索。例如，如果你臉上有三顆痣，它就可能推斷你可能有某種疾病，但這部機器不需要知道為什麼，而人類也很難理解，它只知道這是該疾病的一個特徵。然而，它的速度比人類更快。這是否意味著醫生失去了工作機會呢？對一般醫生可能會有一些困難。

科技本身並不能保證你有工作，我曾經和一些朋友討論過這個問題，他們認為「有科技就能稱霸世界」，但我不同意這種觀點。基礎科技研究在中國大陸非常多，但商業化的應用卻相對有限；一旦商業化，就很可能被人拿走，而法律保護也不一定充足。也就是說，科技創新者不一定能夠立即稱霸世界，這是一

個漫長的過程；但如果反過來說，就是正確的：如果你本來就很強大，在整個行業中佔據主導地位，但你失去了科技優勢，沒有投資和進步，停滯不前，那麼你就會失去領先地位。

科技公司是最早提出這些觀點的，他們認為自己的科技非常強大，所以要進入金融行業，成為金融科技（Fintech）的一部分，顛覆傳統觀念。例如，穩定幣（Stablecoin）和加密貨幣（Cryptocurrencies）主張自己代表未來的趨勢，預言法定貨幣將會消失，因此鼓勵人們現在就大量購買。當然，也有些人對此進行投機炒作，並且樂此不疲。我對於投機炒作沒有意見，但是當他們聲稱利用加密貨幣顛覆未來的金融系統時，我就無法理解了，但這並不要緊。然而，如果我進入加密貨幣社區，我想我可能會成為一個不受歡迎的人物。

鳴謝

香港中文大學蒙

李達三博士慷慨捐助成立李達三博士滬港發展講座

謹此致謝

滬港發展聯合研究所

地址：香港沙田香港中文大學王福元樓604D室

電話：852-39439776 傳真：852-26035215

電郵：shkdi@cuhk.edu.hk 網址：<https://shkdi.cuhk.edu.hk>