

官商勾結之都

香港一些傳統家族企業，股價缺乏上升動力，只有比較進取和業務最國際化的和黃，股價才稍為有所表現。

3月15日出版的《經濟學人》刊登了主要地區**群帶資本主義 (Crony Capitalism)**，見104頁**財經詞彙**排名，香港排名等一，超越了第二位的俄羅斯及第三位的馬來西亞。群帶資本主義即商家利用跟政府的關係，製造進入壁壘，不公平的壟斷行業，控制社會資源。

這即是「官商勾結」，商人利用跟政府的良好關係爭取自己最大的好處，卻犧牲了大眾的利益。《經濟學人》指，一個地區的億萬富豪的財富愈多來自政府所監管的行業，如地產、公用事業、博彩、金融及資源，群帶資本主義就愈嚴重，香港富豪的財富接近60%來自這些政府監管的行業，全球排名第一。

群帶關係者缺國際視野

在香港群帶資本主義最嚴重的是地產，政府控制土地的供應，過去港府不單推行高地價政策，拍賣時推出面積較大的土地，結果是土地儲備集中在數家財力雄厚的地產公司，令強者愈強。富豪利用地產所得利潤，進入其他由政府監管的行業，如碼頭、公共交通及能源行業等，最後進入非監管行業如零售及超市。

該雜誌數據顯示，香港接近80%的GDP由這些億萬富豪控制，第二位的俄羅斯才佔20%。這對經濟增長極為不利。第一，群帶關係者為了保障自身利益，往往盡量令行業保持現狀，阻止競爭，減低了消費者的選擇。**香港電視 (01137)**免費電視發牌的落空，相信一部分原因來自既得利益者的干預。消委會曾報道兩大超市限制供應商不能讓貨品在其他商店出售。

第二，由於群帶關係者的利益來自政府提供的保障，故往往守舊自封，缺乏創

新思維。**電視廣播 (00511)**一台獨大，電視劇集劇情千篇一律，缺乏新意，遠遠不及外國片集的題材創新。**港交所 (00388)**是香港唯一的證券交易所，但除了協助內地公司上市融資較有成果，其他方面，例如產品開發，交易系統的發展及流動性方面等跟美國相差太遠了。

第三，群帶關係者優勢來自政府的保護，離開本土便沒有競爭力，故不會走出去，缺乏國際視野。香港的企業，業務能稱得上為國際化的似乎只有**和記黃埔 (00013)**，其他大財團，只會選擇北上，因她們離開了香港便沒有競爭力。第四，相關者為了保障自己的利益，往往會對當權者作利益輸送，帶來貪污等問題。

創新公司具投資價值

第五，較多在新興市場出現，初期會隨經濟發展而急速增長。當市場經濟成熟，由於相關者缺乏競爭力及創新力，業績很難持續。假如香港群帶資本主義屬全球第一，就解釋了為何經濟停滯不前。若你是一位億萬富豪，加上年紀可能已超過80歲，首要任務是保持現狀，守護先前打下的江山。

香港一些傳統家族企業，股價缺乏上升動力，只有比較進取和業務國際化的和黃，股價才稍為有所表現。其實近年本港富豪排名已變化不大，顯示經濟缺少新動力。相反中國及西方卻出現了不少新的富豪。西班牙服裝公司Zara的老闆Amancio Ortega已成為全球第三大富豪。

全球市值最大的蘋果及谷歌，都是在沒有政府協助下建立其王國，在競爭中成長。她們的成功來自創新，經濟全球一體化，在自由市場上把競爭對手打倒，這樣的公司才有長期投資價值。FM

王家其

翹騰投資管理董事及風險管理官
曾任職國際投行銷售及結構產品部，具多年公司培訓和教導CFA及FRM課程經驗。
為美國康乃爾大學物理學博士，特許財務分析師及金融風險管理師。

