

论香港金融业的发展前景

张安之

金融业是现代经济的中枢。香港金融业同制造业、贸易、房地产业一起构成了香港经济的四大支柱，为香港经济的整体繁荣作出了重大贡献，使香港从开埠之初的小渔村发展成为当今举世瞩目的集贸易、金融、航运、旅游和信息五大国际中心于一体的国际性都市。那么，香港金融业是怎样发展起来的，在发展过程中还存在哪些不足，又如何继续维持香港的国际金融中心地位呢？本文拟对这些问题进行探讨。

一、香港金融业的历史进程与现状特征

香港金融业的历史较为悠久，早在开埠初期就已经出现，至今已有 150 余年。这期间，香港金融业走过了独特的发展道路。但是，香港金融业的长足发展，及至成为重要的国际金融中心，则是在本世纪 70 年代以后的事。纵观香港金融业的历史，大致可以分为以下三个阶段：

1. 金融业的早期创立与初步发展。从 1845 年英资在香港设立东方银行到第二次世界大战前夕，香港金融业经过近百年的发展已初具规模，已经有了几十家银行、几十家保险公司，并且有了证券交易所、金融贸易场等一批金融机构。但这时香港的经济结构主要以转口贸易为主，金融业务基本上都是围绕进出口贸易展开的。

2. 战后的恢复与发展时期。随着战后经济的复兴，香港的银行业普遍得到恢复和发展。特别是进入 50 年代后，伴随着香港经济结构的转型，制造业和房地产业迅速崛起，更加刺激了银行业的发展，业务内容也开始由战前的单纯为贸易融资逐渐转向为工业和房地产业提供资金。同时，金融市场也开始活跃起来，并向多元化方向发展。到 1964 年，共有银行 86 家，保险公司 108 家，证券交易所、金银贸易场规模也比战前扩大。但香港金融市场总体发展仍然是不成熟的，其规模比较小，结构也很单一。

3. 国际金融中心地位的形成。虽然在 60 年代中期，世界金融业就开始向全球各地扩展，银行业也逐步实现全球化，但是由于当时港府采取保守的金融政策，对金融业的限制很多，和贸易相比，金融业并不很自由，所以在 70 年代前，香港并未能发展成为国际金融中心。直到 70 年代初期，当局才对金融政策作了调整，实行较为自由开放的金融政策。如：1973 年取消外汇管制；1974 年开放黄金进出口；1977 年建立商品期货市场；1978 年逐步开放银行牌照等。在这一时期，国际上的大银行纷纷在香港设立分支机构，把香港作为拓展东南亚和中国内地业务的基地，香港的金融业进入其发展的黄金时代。80 年代后，香港金融业与国际金融市场的交往日益密切，国际化趋势进一步加强，香港最终从一个普通的商埠发展成为一个以国际金融资本为主体，以银行业为中心，包括黄金、外汇、证券、期货、基金、保险等门类齐全的国际金融中心。

作为世界著名的国际金融中心，香港金融业的突出特点是国际化，它不仅具有全方位、多功能、开放型的特点，而且效率高、辐射强。香港国际金融中心的地位主要表现在：

第一，有一个高度国际化的银行业体系。香港是全球金融机构最为密集的地区之一，素有“银行多过米铺”之说。世界最大的100家银行中有85家在香港开业。香港是世界上除伦敦、纽约之外，外国银行最多的第三大银行中心，至1996年6月，共有185家持牌银行，其中154家为外资银行；另外，还有64家有限牌照银行、129家接受存款公司及154家外资银行驻港代表办事处。香港银行业中具有高比例的海外存贷业务，是仅次于伦敦、纽约和巴黎的第四大国际银团贷款筹措场所，这就使香港成为国际资金存贷和流转的重要中介，在国际银行业中扮演着重要的角色。同时，香港银行实力雄厚，为资金迅速集散奠定了基础。至1996年5月底，全香港银行的客户存款已达22644亿港元，贷款达37646亿港元，总资产高达77990亿港元。香港银行业的高度发展成为其国际金融中心最主要的标志。

第二，有一个功能齐全的国际金融市场体系。香港国际金融中心的功能，是通过各种金融市场体现出来的：香港是世界上第八大股票市场，股市发展日趋成熟。至1996年5月，上市公司有552家，上市证券超过1000种，上市公司总市值达27158亿港元，在亚太地区仅次于日本，排行第二；香港外汇市场规模大。1995年4月外汇日均净成交量达910亿美元，居亚洲第三、世界第五位。1996年香港外汇储备超过6000亿美元，人均占有量居世界第二位；香港黄金市场和伦敦、苏黎世、纽约并称世界四大金市；香港保险业也很发达，已成为香港金融业的一个重要方面。1994年香港保险费总收入达392亿港元，约占本地生产总值的3.8%；香港具有先进的金融衍生工具市场，且成就不凡。1995年4月，香港外汇衍生工具和利率衍生工具日均成交量分别为560亿美元和180亿美元，居世界第五位和第八位；香港的债券市场和基金市场近年发展也很迅速。至1995年6月，香港金融管理局累计发行外汇基金票据及债券共508.4亿港元，平均每天交易量206亿港元，成为世界上最活跃政府债券市场之一。

第三，有一个适应国际金融业发展的金融管理体系和服务体系。香港金融管理制度的最大特点是以法治为中心。港府对金融业运作的监管，主要是通过银行、证券、期货和保险等方面的专门法律条例和监管机构来进行的。由于香港金融管理体系有一套比较完善的法规，能保障金融业的正常运作和投资者的正当利益；同时，由于香港拥有现代化的通讯设备、先进的结算系统和支付系统，使得香港在激烈的国际竞争中占据了有利的地位，大大地吸引了外国金融机构到香港投资和开拓业务，这对香港国际金融中心的形成和促进作用很大。

二、香港金融业未来发展中存在的隐忧及面临的挑战

香港金融业之所以能如此迅速发展，在短短的20多年时间内从一个转口贸易港发展成为世界重要的国际金融中心，其原因是多方面的。从香港自身来看有许多有利因素促进金融业的发展，其中金融业的高度自由是香港发展成国际金融中心的关键。香港是世界上有名的自由港，香港当局对经济实行的是积极不干预政策，同样在金融领域中对各个金融机构的具体业务都不加干预，奉行完全自由、平等竞争、优胜劣汰的原则。不实行外汇管制，外汇、外贸和资金交易三放开，资金可自由进出，黄金可自由买卖，港币可自由兑换，任何获准开业的外国银行都可以从事任何境内外业务。香港自由开放的金融政策、良好的投资环境吸引了大量国际资本源源流入香港和众多的国际金融机构进驻香港，给香港金融业的发展增加了强大的推动力。从外部条件来讲，20世纪60年代以后世界金融业的扩展和银行业全球化，形成了有利的国际经济环境，国际金融业出现了空前的繁荣，由此带动了香港金融业的发展。同时，香港的国际金融中心地位和香港整体经济的繁荣一样，得益于内地的改革开放和经济发展。过去17年来内地与香港经贸关系迅猛发展，交往日益密切，为香港金融业拓展了广阔的

空间,对香港国际金融中心地位的形成和巩固产生了深远的影响。香港也因背靠大陆腹地的地缘优势对世界大银行、大金融机构具有无限的吸引力,成为内地的金融窗口、国际资本角逐中国市场的重要基地。可以说,香港作为国际金融中心的众多优势中,其中举足轻重、不可或缺的优势就是与大陆的联系,或者说,是“大陆因素”的影响。

香港所具有的国际金融中心地位无可置疑。伴随着世界经济和金融活动全球化、一体化,香港金融业不仅对香港本地经济的发展作出了巨大贡献,而且对整个中国、乃至亚太地区的经济发展产生了重大影响,今后也必然起着越来越重要的作用。那么,在香港金融业未来的发展进程中,促使香港成为国际金融中心的有利因素是否会改变或消失,是否存在某个或某些竞争对手在未来取代香港的国际金融中心地位,香港国际金融中心地位怎样才能得以继续维持与提高呢?这些问题已日益成为人们关注的焦点,值得深入地分析研究。

“九七”香港主权回归后,香港金融业的发展进入到了一个新的历史时期。香港国际金融中心既面临重大历史机遇,又面临严峻的挑战。从发展的机遇来讲主要有二:一是世界经济的复苏和增长重心的东移将有利于香港金融业的发展;二是香港作为中国的一个特别行政区,有内地强大的经济实力作后盾,金融业必将大有作为。但是,从现阶段香港经济、金融深层次隐藏着的一系列缺陷和问题来看,还有些不利因素会影响到香港国际金融中心的繁荣与稳定。

1. 香港经济基础薄弱、增长乏力。从70年代末起,香港就开始了经济结构的转型,由以轻工制造业为主的工业经济形态向服务业为主的贸易服务经济形态转变。原来作为一大产业的制造业不断萎缩,绝大多数劳动密集型加工业北移内地,形成了“粤厂港店”的格局。但香港并未在制造业向外转移的同时大力发展高附加值的新兴产业,其产业结构仍停留在低层次、低水平上,导致香港经济空洞化、小型化。近年来,香港经济增长后劲不足,从总体来看呈下降趋势。1962-1970年香港经济年平均递增8.19%,1971-1980年为9.04%,1981-1990年为6.58%,而1991-1995年仅为5.5%,远远低于除菲律宾外的东亚其他国家和地区¹⁰。经济是金融业赖以生存和发展的基础。但香港就自身的经济力量而言相对较小,制约着金融业的发展。同时,香港过去十年里通货膨胀率几乎均高于经济增长率,加之迅速上升的结构性失业,已成为困扰香港经济的两大难题。另外,高工资和高楼价也增加了跨国公司的经营成本,严重削弱了香港的国际竞争力。香港整体经济运行中存在的这些问题如果不能正确对待和处理,势必会影响香港金融业的未来发展。

2. 香港金融业自身的欠缺。作为国际金融中心,香港金融业有其自身的不足和缺陷,这种不足和缺陷在不断激烈的竞争中日益表现出它的比较劣势,成为一种源自香港金融体系内部的挑战。这些问题主要有:由于香港经济规模狭小,没有雄厚实力的国际性大财团,香港金融中心缺乏一个强大的内在经济体系的支撑,这就决定了香港金融业结构松散,对外依赖程度高,不确定性强,具有先天的脆弱性。香港制造业衰落后,房地产业不断攀升。银行贷款主要流向地产,证券市场似乎也主要是为地产服务。由于香港地产市场在近年内已在高价位运行,很难再推上去,一旦地产经营不好,金融业肯定要受到打击。受80年代初期严重的银行业危机和1987年股灾的影响,香港当局一改以往“积极的不干预政策”为“积极的干预政策”,采取多项金融监管措施,加严了对金融风险的防范,这可能会使香港丧失原来在自由开放的金融政策下形成的对外资的吸引力。香港股市波动频繁,债券市场不够完善,高素质的金融人才流失,某些金融设施相对落后。加上香港楼宇价格及租金高居不下,使银行经营成本持续上升,削弱了金融的经营基础和竞争优势。这些,不能不影响香港作为国际金融中心的进一步发展。

而且,香港金融业正面临越来越大的挑战,尤其是东京、新加坡更表现出强有力的竞争

实力和咄咄逼人的挑战性，对香港作为亚太区域国际金融中心地位构成威胁，且压力不断增大。随着金融自由化、国际化程度日益加深，这三个亚洲地区最主要的金融中心之间的竞争也日益加剧，它们都力图扩大自己的业务领域，争夺在亚洲国际金融市场的主导地位。东京是世人公认的仅次于纽约、伦敦的第三大国际金融中心，它依靠日本庞大的经济、金融实力和向海外扩张的能力，其市场总规模居亚洲第一。而且近年来日本政府努力调整金融政策，致力于发展海外业务，在取消外汇管制和逐步实行利率市场化后，又开办了规模巨大的离岸金融市场，扩大对亚洲的直接投资。而香港并没有与其金融实力相匹配的经济基础，如果没有大陆经济的支撑，其金融中心的地位将难以维持。

除东京外，更可能的直接威胁来自新加坡。香港、新加坡的金融业都是在 70 年代迅速成长起来并发展成为国际金融中心的，两地拥有不少相同的优势，如金融自由化政策、优越的地理时区位置等。但新加坡租金和薪金都比香港便宜，通货膨胀率也很低。从 1984 年至今，新加坡的通胀率保持在 4% 以下，进入 90 年代更下降到 3% 左右（香港通胀率一直在 8.5% -12% 之间）。¹¹ 加之新加坡政府不断放宽限制和实行减税等优惠政策，已吸引了不少外资银行在新加坡设立地区总部。同时，新加坡作为东盟的融资中心，东盟经济的持续高速增长和东盟规划下世纪初建成东盟自由贸易区为其金融的发展提供了极为有利的周边环境。

另外，越来越多的亚洲城市如台北、汉城、曼谷、吉隆坡、上海等都提出建立国际金融中心的意向，并在政策上管理上采取了一系列措施。尽管它们目前还不具备取代香港国际金融中心地位的条件，但也对香港构成潜在的威胁。就香港这样的服务型中心来说，只要这些城市成为本国或本地区的金融中心，就会削弱香港在东西方各国之间集聚和分配资金的金融中介功能，相应缩小香港的服务范围，减少通过香港进行金融交易的业务量，使香港的国际金融中心地位受到影响。

总之，应该清醒地认识到，香港金融业在迈向未来的征途中并不总是一帆风顺的，还需要克服一些不容忽视的困难和障碍。因此，香港在未来的金融发展中既要正视问题，又要充满信心；既要抓住机遇，捕捉发展机会，又要以积极的姿态迎接挑战。

三、香港国际金融中心地位的维持与提高

金融业是香港的经济命脉。香港的国际金融中心地位能否得以维持和巩固，既关系到香港未来的繁荣与稳定，又关系到邓小平同志提出的“一国两制”的伟大构想能否成功实现。其意义之重大，以致于通过《基本法》将维护香港国际金融中心地位的目标纳入法律规范。1997 年 7 月 1 日，香港主权顺利回归中国。回归祖国以后，香港国际金融中心的地位，不仅能够维护，而且会得到加强。香港金融业前景广阔，并且将以更加坚定的步伐迈向 21 世纪。对于这个结论，国内外经济金融界人士已普遍达成共识，这是因为：

1. 《基本法》为维持香港国际金融中心地位提供了强有力的保证。1984 年 12 月由中英两国政府共同签署的《关于香港问题的联合声明》及 1990 年 4 月获全国人大通过的《中华人民共和国香港特别行政区基本法》以法律的形式保证了香港现行经济、金融及货币政策和司法制度在“九七”主权移交后基本维持不变，这为确保香港国际金融中心地位提供了可靠的法律保障。“九七”后，随着香港特区政府在实行港人治港、高度自治基础上的顺利运作，香港的前途非常光明，香港作为中国的一部分而又有别于中国其他地区（香港将成为中国境内单独的关税贸易区、独立的货币流通区和国际金融中心）仍具有特殊地位和吸引力，香港的金融业在国际交往中将会继续享有高度自由的活动空间。另外，香港政局稳定，法制健全，也为金融业的未来发展提供了稳定宽松的政治社会环境。

2. “大陆因素”将继续成为香港金融业的牵引力量。香港崛起成为国际金融中心,离不开“大陆因素”的作用。正因为香港有着背靠中国大陆的经济、金融的大环境,有优越的地理位置,才更增添了香港对整个世界的吸引力。内地的经济发展已成为香港经济繁荣与金融发展的强大推动力。从根本上说,如果没有中国的政局稳定、改革开放和经济发展,就不可能有香港的经济繁荣,也不可能有香港国际金融中心地位的形成和发展。香港与内地唇齿相依,经济具有高度相关性,香港的前景离不开内地经济的发展和中国国际地位的提高。因此,无论从眼前或长远来看,内地经济的发展对香港金融业发展都有着极端重要性。一个繁荣稳定的中国内地是对香港保持国际金融中心地位的有力支持,“大陆因素”必将继续支撑着香港国际金融中心地位的巩固和提高。事实上,香港与内地的金融交往与合作已经对香港金融业产生了深刻的影响。如中国概念股和H股先后在香港上市,既扩大了香港股市规模,又改善了香港股市结构,使得股市中基础工业和制造业成份增加,从而改变了香港股市对房地产业过度依赖的局面。毫无疑问,随着香港的回归,随着内地国有企业改革和金融体制改革的不断深化,香港与内地的金融交往与合作关系将更加密切,两地金融业将会共同繁荣、共同发展。内地金融业视香港为走向国际市场的桥梁,香港金融业也会因有内地作为坚强后盾如虎添翼,两地合作产生的优势,将会形成强大的国际竞争力,有力地提升香港作为国际金融中心的地位。

3. 香港强大的城市整体功能和高度国际化的金融业是维持国际金融中心地位的基石。香港有着优越的地理和时差条件,自由开放的经济政策,简单税制和低税率,现代化的基础设施,众多的专业管理人才,便利的交通通讯系统,丰厚的外汇储备及与世界各地华人源远流长的关系,这一切使得跨国银行及跨国公司均视香港为向东南亚和中国内地拓展业务的理想之地。进入90年代以来,香港作为国际贸易、运输、金融、旅游和信息中心的地位不断巩固,既给香港金融业造就了大量的业务需求和发展机会,又为香港金融中心地位的维持与提高提供了强大的城市整体功能基础。同时,香港高度发达的金融业与运用成熟的金融运行机制更是构筑其国际金融中心地位的坚固基石。近年来,香港以其先进的运作及有效的监管,多次成功地避免了国际金融风潮的冲击,香港金融管理局在稳定货币、稳定金融中也发挥着越来越重要的作用,使得香港金融业的发展更趋稳健、成熟。

为了保证香港国际金融中心的继续繁荣和稳定,香港在未来的金融发展中应抓住机遇,积极采取对策,扬长避短,最大限度地发挥香港的比较优势,寻求金融业高质化发展。除了密切关注作为其主要竞争对手——东京、新加坡等金融中心发展的状况和趋势外,香港更应该把注意力集中在香港自身经济金融发展和香港与大陆的关系发展方面。我们坚信,有内地整体经济实力和巨大经济潜力作为香港国际金融中心承受国际风云变幻的后盾与支撑,有香港同胞的敬业、创新精神,潜下心来,香港的国际金融中心地位将会得到进一步的巩固,香港的金融业将会更加繁荣,香港的明天将会更加美好。

注释:

莫复薄:《香港是怎样发展成国际金融中心的》,载《港澳经济》,1995 (8),14 页。

纪元:《香港:国际金融中心》,载《中国金融》,1997 (2),44 ~ 45 页。

潘慧贵:《香港金融体系梗概》,载《中国金融》,1997 (3),33 ~ 34 页。

10 汪镇全 汪康懋:《香港经济面临的挑战与出路》,载《亚太经济》,1997 (1),28 ~ 30 页。

11 陆尚雄:《香港与新加坡自由模式的比较研究》,载《特区经济》,1996 (4),14 页。

(作者单位: 武汉大学经济学院博士生)

(责任编辑: 曾国安)