



教育部人文社会科学重点研究基地重大项目成果丛书
Publication Series: MOE Supported Projects of Key Research Institutes of Humanities and Social Sciences in Universities

国际问题与港澳台问题研究 International Issues and Issues in
Hong Kong, Macao and Taiwan

· 港澳珠三角区域研究 ·

港元稳定机制研究

Study on Hong Kong Dollar
Exchange Rate Stability

林 江 主编



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

教育部人文社会科学重点研究基地重大项目成果丛书

国际问题与港澳台问题研究

· 港澳珠三角区域研究 ·

港元稳定机制研究

Study on Hong Kong Dollar
Exchange Rate Stability

林 江 / 主编



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目 (CIP) 数据

港元稳定机制研究/林江主编. —北京: 社会科学文献出版社, 2010. 4

(港澳珠三角区域研究)

ISBN 978 - 7 - 5097 - 1317 - 4

I. ①港… II. ①林… III. ①港币 - 研究 ②地区经济 - 研究 - 香港 IV. ①F822.765.8 ②F127.658

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 059809 号

教育部人文社会科学重点研究基地重大项目成果丛书

国际问题与港澳台问题研究

· 港澳珠三角区域研究 ·

港元稳定机制研究

主 编 / 林 江

出 版 人 / 谢寿光

总 编 辑 / 邹东涛

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

网 址 / <http://www.ssap.com.cn>

网站支持 / (010) 59367077

责任部门 / 皮书出版中心 (010) 59367127

电子信箱 / pishubu@ssap.cn

项目经理 / 邓泳红

责任编辑 / 方 志 郑 嫵

责任校对 / 张茂涛

责任印制 / 蔡 静 董 然 米 扬

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部

(010) 59367080 59367097

经 销 / 各地书店

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

排 版 / 北京中文天地文化艺术有限公司

印 刷 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

印 张 / 14.75 字数 / 230 千字

版 次 / 2010 年 4 月第 1 版 印次 / 2010 年 4 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978 - 7 - 5097 - 1317 - 4

定 价 / 38.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误,
请与本社读者服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

编辑委员会

主 任 许学强 陈广汉

副 主 任 刘祖云 郭正林

委 员	王 珺	郑佩玉	饶美蛟	许锡挥
	杨允中	封小云	林 江	周运源
	陈丽君	袁持平		

总 序

香港和澳门被西方列强割占和重新回归祖国的历史，从一个侧面反映了中华民族由衰落走向中兴的漫长历程。在英国和葡萄牙对香港和澳门近一个半世纪的管治中，东西文化和制度的相互交流和融合，形成了香港和澳门独特的政治和经济制度与文化和社会结构。虽然香港和澳门在中国近代史上有着相同的政治命运，并都实行自由港的经济制度，但是其发展路径、社会结构和法律制度却存在很大的差异。这种差异深深打上了英国和葡萄牙这两个宗主国的制度和文化的烙印。这种制度和文化的差异不仅决定了它们过去的发展路径，而且还会对未来的发展进程产生影响。新制度主义经济学家诺斯指出：“欧洲的扩张以及世界其他国家并入大西洋国家产生了两种基本的结果：从宗主国延伸来的制度和产权奠定了殖民地区后来的发展模式；贸易格局和生产要素的流动也有助于形成大西洋国家本身的发展格局。西班牙、葡萄牙和法国殖民地的经济组织与英国殖民地的经济组织的明显差别来自于宗主国延伸来的产权和殖民地天然生产要素的结合。”^① 虽然，香港和澳门是被英国和葡萄牙占领的中国领土，解决香港、澳门问题完全是属于中国主权范围内的问题，根本不属于通常的所谓“殖民地”范畴，但是，英国和葡萄牙的确分别对香港和澳门实施了一个半世纪的管治或殖民统治，它们的法律、政治制度和文化都延伸到了香港和澳门，并与本土的文化和制度相结合，形成了各自的政治和法律制度与经济发展模式。这是我们在研

① 道格拉斯·C. 诺斯：《经济史中的结构与变迁》，上海人民出版社、上海三联书店，1995，第164页。

究香港和澳门的社会政治与经济制度的形成,以及它对香港和澳门过去和未来社会、政治和经济发展的影响时必须思考的问题。

香港和澳门被英国和葡萄牙强占后,分别在1841年6月和1844年9月被宣布为自由港。由于优越的港口的自然条件,香港作为中国重要对外贸易转口港的地位在19世纪末已经形成。在这一时期,经香港进口的货值占中国进口总值的比重曾一度高达55%左右,而出口值则达40%左右。^①中华人民共和国成立后,特殊的国际政治和经济背景使中国内地与国际市场处于隔离状态,加上西方国家的经济封锁,中国基本上只能同以计划经济为特征的社会主义阵营国家进行有限的以货易货的贸易。20世纪50年代初,香港作为中国内地转口港的地位日渐下降,不得不发展本地制造业,开始了工业化进程并成功实现了经济起飞,成为亚洲四小龙之一。1970年,香港制造业占本地生产总值的比重达到历史最高峰31%,制造业就业人数占到总就业人数的40%以上。这是香港经济的第一次转型。工业化改变了香港经济发展的轨迹,实现了经济起飞,香港从一个转口贸易为主的自由港变为以产品出口为主的自由港。

澳门的经济发展却没有这么顺利。虽然在20世纪五六十年代澳门的劳动密集型的制造业也得到了一定程度的发展,一些香港的家庭作坊式企业在澳门也开了不少工厂。但是澳门的企业规模很小,竞争力也比较弱。1961年葡萄牙海外部确定澳门为旅游区,特准设赌。同年,澳门政府颁布《承投赌博娱乐章程》,公开招商承投。从此,博彩业成为澳门经济的支柱,博彩旅游成为澳门的主导产业。澳门的自由港制度为什么没有像香港那样得到发挥,这是学术界一直在探讨的问题;澳门社会怎样才能减轻对博彩业的高度依赖和由此引起的负面效应,这也是社会各界的有识之士百思难解的问题。澳门缺乏像香港那样的深水良港只是自然条件的差别,它不足以解释澳门和香港经济发展路径的这种巨大差异,真正的原因只能从法律、管制和社会结构中寻找。

从20世纪70年代开始,香港的经济向多元化方向发展,贸易、金融这些现代服务业逐渐发展起来,自由港的制度优势进一步得以发挥,香港开始了第二次经济转型即从以制造业主导的经济体系转变为以服务

^① 甘长求:《香港对外贸易》,广东人民出版社,1990,第12~13页。

业为主导的经济体系。这次转型恰逢中国内地的改革开放，珠三角地区有幸成为改革开放的先行者。广东特别是珠江三角洲凭借改革开放先行一步的制度创新优势、毗邻港澳的地缘优势和社会文化相通的人文优势，承接了港澳地区制造业的转移。香港和澳门的劳动密集型制造业将生产过程转移到珠三角，开启了港澳与珠三角区域的经济合作过程，形成了在制造业领域、以优势互补为基础的“前店后厂”式跨境一体化生产与服务的综合经济体系。港澳与珠三角之间“前店后厂”合作模式的形成，导致三地之间商品、资本、人员和信息等生产要素的大量流动和日益紧密的经贸关系，成为粤港澳区域经济一体化发展的雏形和基础。这种以市场为基础、以比较优势为原则、以国际市场导向为特征的区域内资源的合理配置不仅推动了珠江三角洲地区高速的经济增长和工业化进程，使珠三角成为世界性制造业基地，而且使香港贸易、金融、物流商贸服务等现代服务业得到了迅速发展，香港从制造业主导的经济体转变成为国际贸易、金融和航运中心。香港著名学者饶余庆教授根据1995年的数据资料，按照银行业、外汇市场、衍生工具市场、黄金市场和基金管理等指标，对香港金融业在国际上的地位进行了排名和比较分析，其结论是：“香港是亚洲太平洋区第二大国际金融中心，全世界第四大国际银行中心，和全世界第六或第七大国际金融中心。——香港不能和全球性的金融中心如纽约、伦敦和东京相比，但是香港至少和其他第二级的重要金融中心如法兰克福、巴黎、苏黎世、新加坡等齐名。”^① 香港经济的第二次快速转型是与内地的改革开放和经济的高速增长分不开的。港澳与珠江三角洲地区以其密切的经济联系、强盛的经济活力和持续的经济增长，被称为中国的“金三角经济区”。

从20世纪80年代开始，香港和澳门在内地的改革开放中扮演了不可替代的重要角色，成为引领中国内地经济走向世界和世界经济进入中国内地的桥梁，成为中国内地经济起飞时期引进外资的主要场所。香港的市场经济制度为改革开放初期的深圳、珠海等经济特区的制度创新提供了借鉴。同时，珠三角地区的经济快速发展也为香港和澳门的顺利回归以及经济繁荣和稳定创造了更好的条件。港澳与内地特别是珠三角地区的经济一体化

^① 饶余庆：《香港国际金融中心》，商务印书馆（香港）有限公司，1997，第79页。

发展,推动了社会、文化的交流,人员的往来,法律方面的合作和协调,从而为经济、管理、法律和社会等领域的学术研究提出新的课题。

香港和澳门顺利回归祖国,“一国两制”的伟大构想从理论变为现实。香港回归 10 年来,经济发展走过了一条不平坦的道路,克服了 1997 年东南亚金融风暴、2001 年美国新经济泡沫破灭和 2003 年“非典”疫情导致的严重经济危机,维护和提升了香港的国际贸易、金融和航运中心的地位,保持了香港的经济繁荣和稳定。澳门回归后,实现了博彩业经营权的开放,大量引进了国际资本,使澳门的经济得以持续高速增长。2003 年 6 月 29 日和 10 月 17 日,中央人民政府与香港和澳门特区政府分别签署的《内地与香港关于建立更紧密经贸关系安排》和《内地与澳门关于建立更紧密经贸关系安排》(简称 CEPA),使港澳与内地的经贸关系迈向一个新的阶段,为香港和澳门发展与内地的经贸关系创造了更好的条件,也将进一步加快港澳与珠三角区域经济的整合过程。

目前香港的经济已经恢复,澳门的经济增长势头强劲,但是经济发展的一些深层次矛盾并没有完全解决。珠三角地区的产业结构正在进行新的调整,新时期的粤港澳经济合作模式还没有形成。同时,香港回归后政治体制和管制问题、行政和立法的关系、特区行政长官和立法会的产生方式等问题,日益成为香港社会争论的重要议题,中央给予高度关注。在“一国两制”的架构下,按照“基本法”办事,正确处理好“一国”与“两制”的关系,落实“港(澳)人治港(澳),高度自治”的方针,建设经济繁荣、政治民主、民生改善、社会和谐的和香港和澳门的实践,为社会科学提出了很多全新的研究课题,急需我们从理论和实践上给予回答。

本丛书是教育部人文社会科学重点研究基地、中山大学港澳珠三角研究中心近年来重大课题研究成果的汇集,它凝聚了本研究领域一批知名学者对港澳珠三角区域、经济、政治、社会和法律等方面的长期研究的智慧和思考。希望丛书的出版能对本领域的学术积累和该区域的社会经济发展作出自己的贡献。

陈广汉

2007 年 8 月

自序

本书是教育部人文社会科学重点研究项目“影响港元稳定的因素及对策研究”的最终研究成果，也是中山大学课题组的集体研究成果。从2003年开始立项，2006年底通过结项，历时逾三年。项目结项后到本书出版期间，课题组的各位成员因应形势的变化，对课题的若干章节作了补充和修订，尤其值得一提的是，在本著作付梓之际，2008年9月，从美国次贷危机所引发的环球金融危机席卷全球，我国以及我国的香港地区也难以独善其身。香港的金融业一直以来都是香港经济的支柱产业，这次环球金融危机尽管没有动摇香港作为国际金融中心的地位，但是由著名投资银行雷曼兄弟倒闭所引发的香港“雷曼迷你债”事件，对香港的国际金融中心的形象却带来了负面的影响。环球金融危机发生之后，香港的金融业该往何处去？港元的稳定与巩固和提升香港的国际金融中心地位将有何种内在联系？尽管本书定稿之时，环球金融危机还没有爆发，可是，本书的研究成果在一定程度上还是对寻找上述问题的答案提供了线索和参考。

香港是国际金融中心，是各类金融机构的集中地，截至2009年6月在香港注册的持牌银行有121家，有限持牌银行有26家，接受存款的公司数高达300家，是世界第十五大银行中心。2006年香港股市集资5059亿港元，其中IOP为3332亿港元，在全球仅次于伦敦；股票市值超过法兰克福股票市场的市值，全球排名第六位。然而环球金融危机给香港的金融业带来重大创伤。环球金融危机的发生，使世界顶级的投资银行遇到空前灾难，如雷曼兄弟需要接受破产保护，发达国家资本为自保回流本国等直接冲击香港的金融业。资金是金融业的本源，金融机

2 港元稳定机制研究

构则是金融业的主要参与者，资本减少和金融机构遇到困难必定打击香港的金融业。香港统计处的数据显示，2008年第四季度各类存款机构存款数的增长速度比同期增长速度下降29.8%，而2009年第一季度下降13.8%；金融、保险、地产及商用服务业产值增长明显下降，甚至出现负增长，2008年第四季度增长0.9%，2009年第一季度出现负增长，达到-7.1%。金融危机还冲击到实体经济，香港2008年12月份房地产交易量下降65.1%；零售业销售额2008年第四季度下降5.4%，2009年第一季度下降6.4%；商品整体出口2008年第四季度下降20.1%，2009年第一季度下降16.1%。《中华人民共和国香港特别行政区基本法》第一百零九条规定：“香港特别行政区政府提供适当的经济和法律环境，以保持香港的国际金融中心地位。”确保香港国际金融中心地位是基本法的要求，能否保住香港国际金融中心的地位，是关系基本法能否有效落实的问题。我国实行“一国两制”的基本国策，香港回归祖国后能否维持繁荣与稳定，不但关系到香港全体市民的切身利益，同时世界的目光也在注视着香港的发展，尤其是台湾同胞密切关注“一国两制”的效果。香港国际金融中心地位的保持与提升，对维持香港的社会和经济发展，提高香港市民的生活水平至关重要。新形势下香港的经济环境发生了巨大变化，研究如何维护港元的稳定，以及其对巩固和提升香港国际金融中心地位变得非常具有现实意义。

除了近期对香港国际金融中心地位具有最直接、最明显影响的全球金融危机外，香港还面临着“产业空心化”的问题。由于生产要素价格的变化，传统制造业的生存环境在香港变得越来越不利，传统制造业逐步撤离香港，这对香港经济的影响虽不及全球金融危机那样明显，但对香港国际金融中心地位却有长期的影响。香港金融中心的发展离不开祖国内地的发展，与香港毗邻的珠三角正在实施《珠江三角洲地区改革发展规划纲要（2008~2020）》，更大范围的有国家金融业的改革、人民币国际化、上海获得国家支持建设国际金融中心等现象。在区域合作方面，有香港积极参与其中的泛珠三角合作，为香港提供更广泛发展地域的中国—东盟自由贸易区。2008年9月以来发生的全球金融危机对香港影响的传导机制、国内金融改革对香港的影响、如何处理香港国际金融中心与内地金融中心的发展关系；香港能否脱离传统制造业的问

题；人民币国际化会对港元和作为香港基础货币制度的联系汇率制带来什么样的冲击；香港如何在区域合作中发挥比较优势；影响香港国际金融中心地位的有哪些有利因素？有哪些不利因素？我们如何能够找出有效的措施使香港发挥这些有利因素，创造适当的条件使那些不利因素对香港的影响尽可能地降低，从而使香港能够适应新的经济环境？本书将对回答以上问题提供一些启示。

香港作为国际金融中心，对祖国内地的发展作出过巨大的贡献，其金融中心地位的巩固将继续发挥其对国内的有利影响。与香港毗邻的广东省正在实施产业升级计划，产业升级如能得到香港金融业的帮助，无疑会使广东的产业升级计划能更加顺利地实施。与香港有许多相似之处的上海最近获得国家支持建立国际金融中心，研究香港的国际金融中心，可以为上海金融中心的建设提供有益的借鉴。从更宽广的视野，国内的金融改革进一步深化，研究香港成熟的金融市场可以从中学学习到宝贵的经验。研究新形势下如何提升香港国际金融中心地位，既对香港有利，同时也给国内建设提供有益帮助。这也是阅读本书的理由之一。

诚然，不是所有金融中心都能成为国际金融中心的，成为国际金融中心必须具备一定的条件。一个金融聚集地能否成为国际金融中心要看它与世界其他金融聚集地的接合程度，如果一个金融聚集地只与小部分世界其他金融聚集地接合就不能算作国际金融中心，相反如果它与世界上其他大部分金融聚集地良好地接合，那么它就可以作为国际金融中心（Beaverstock, Hoyler & Pain Tylor, 2005）。除了与其他金融聚集地的接合程度外，跨国金融机构发挥的作用也决定了一个金融中心能否成为国际金融中心。一个金融中心能成为国际金融中心的关键因素是它具有大型跨国金融机构作为主要的资本交易者并且这些大型跨国金融机构能够成为主要的经纪人（Clark & Thrift, 2005）。这些大型跨国金融机构与会计、律师、金融信息提供者等具有非常密切的关系，这些大型跨国金融机构愿意把总部留在那里或者在那里开设办事处（Faulconbridge, 2007）。国际金融中心就是国际金融机构和国际金融交易高度密集的地方（Michael Mainelli, 2006）。香港是不是国际金融中心呢？全球化对金融中心产生革命性的影响，使得一开始在一个较大的地区具有多个金融中心分布的情况逐渐集中化（Poon, 2003；Poon, Eldredge & Yeung,

2004)。香港靠近中国内地，内地的储蓄者正寻求更多的投资理财工具，香港可以为中国内地提供这方面的需求（Montes，1999）。香港的最大优势是随着中国内地经济的发展和国民收入的增加，香港的理财业务会越来越多（Sagaram & Wickramanayake，2005）。香港对经济实行不干预的政策，世界各地的资本流向香港，香港资本国际化程度非常高，外国股票交易、跨国银行借贷和外国债务发行比例高，香港成为代收集型的国际金融中心（黄运成、杨再斌，2003）。香港与其他区域的金融中心联系密切，有众多的跨国金融机构。据香港金融管理局的数据，截至2009年6月在香港注册的持牌银行有121家，有限持牌银行有26家，接受存款的公司高达300家，显然香港是一个国际金融中心。

香港作为国际金融中心，一直受到邻近金融中心的影响，要研究其金融中心地位是否稳固就必须研究邻近金融中心跟香港的关系。1995年时，香港商业银行的存款远远高于上海商业银行存款，香港证券与外汇市场比上海先进，上海的经济实力与投资的软硬件跟香港还有比较大的差距，上海不可能取代香港金融中心的地位（林江，1995）。陈恩（2003）认为香港和上海各有自己的优势与劣势，它们所处的地理位置不同，因而经济腹地不同，它们日后都可能成为金融中心，但在功能上是分工与互补的关系。但也有人认为，上海具有比香港更好的经济结构，加之中国加入WTO方便直接地与世界其他经济体进行贸易，意味着中国不再像以前那样依靠香港，上海金融中心正成为香港国际金融中心的直接竞争者（Sagaram & Wickramanayake，2005）。除上海外，香港还受东京和新加坡金融中心的影响。香港国际金融中心与东京国际金融中心的对比优势在于香港是一个集成性的内外一体的金融中心，而东京的境外金融市场则与本国市场隔离；劣势在于香港经济规模较小，自身难以产生东京那样多的资金需求（胡坚，1997）。至于新加坡，香港在国际银行服务、财富管理、保险和再保险方面比新加坡发达，并且接近内地广泛的市场是新加坡所不能比的，但在外汇交易和衍生品方面香港比不上新加坡（王倩、薛波，2007）。但没有新近的文獻研究在新形势下——环球金融危机带给香港冲击，金融危机迫使国内加大金融改革的决心，人民币开始国际化，国家支持上海建立国际金融中心等，香港与内地金融中心的关系正在发生或者将会发生什么重大变化。

联系汇率制度作为香港的基础货币制度，提到香港的金融中心地位，不得不提到其联系汇率制度。香港联系汇率制在稳定港元汇率、减少经济受汇率波动影响方面有重要作用。但也有不同的看法，香港外汇市场上的交易主要是银行同业间的交易，联系汇率制的“套戥”机制实际上在维持港元稳定方面很少发生作用，通过实证分析发现同业拆借利率是维持汇率稳定的主要因素（林江、夏育松，2003）。联系汇率制顶住了1998年亚洲金融危机的冲击，在新的经济形势下能否继续发挥作用呢？阎大颖（1998）认为香港的联系汇率制度使香港的发展存在一些隐患：这一制度不能长期充分地反映香港的经济现状；联系汇率制削弱了利用港元利率调节经济的能力；联系汇率制不利于香港金融中心地位的巩固。不同的是Hans Genberg和Cho-hoi Hui（2009）则认为，香港1998年引进“Seven Technical Measures”与2005年实施“Three Refinements”使港币汇率和利息的波动性都变小了；加上财政是采取的非赤字政策消除了财政赤字货币化的可能性和香港经济在价格与工资富有弹性的性质，使得香港的联系汇率制随着时间的推移变得更加强健和可信。纽约和伦敦作为国际金融中心，其货币美元和英镑对其他国家的汇率是实行浮动汇率制的。并且跟以往不同，这次发生的世界金融危机比最近几十年发生的（除了1929年的大萧条）都严重；当人民币国际化时，人民币冲击港币的流通和汇率，香港联系汇率制能否继续存在，能否继续为香港国际金融中心提供保障呢？2009年3月，香港特别行政区行政长官曾荫权公开表示，当人民币实现自由兑换的时候，港元应该寻找某种契机与人民币挂钩。这是否暗示，当人们预期美元汇率在未来一段时间里还有可能继续维持弱势的情况下，港元有可能与美元脱钩，转为与人民币挂钩呢？

在维持与巩固香港国际金融中心方面，香港回归祖国怀抱，香港金融中心地位能否维持主要取决于四个因素：①中央政府能否采取留住各种香港金融机构的政策；②香港金融业有无迅速发展的机遇；③未来中英两国的合作；④国际竞争中香港的竞争态势（俞可兴，1998）。从应对亚洲金融危机的经验看，香港依托内地广阔的市场吸引资金流入，加强香港与内地的人才交流，是有利于提高香港竞争力的（林江、刘冰，1998）。从业务的范围角度看，发展第二板市场对香港金融业有诸多好

处，可以巩固香港国际金融中心的地位（王海峰，1999）；人民币在香港流通量比较大，借鉴伦敦成为美元离岸中心的经验，可使香港成为人民币的离岸金融中心，不但可以巩固香港国际金融中心的地位，还可以促进内地的金融改革（巴曙松，2002）。在区域合作方面，中国与东盟的经济合作会影响香港的金融中心地位，加快珠三角与香港的一体化进程，香港发挥与内地和东南亚国家的人文地理优势和建立金融风险预警系统可以巩固和提升香港国际金融中心的地位（潘思谕、张贵平，2004）。香港这次遇到的金融危机与1998年的亚洲金融危机明显不同，在采取对策方面应该有所差别。以香港金融业务的扩展来提升国际金融中心地位，就得考虑国内金融改革、人民币国际化，以及与香港联系非常密切的广东省实施的产业升级计划等。这些问题都是新形势下提升香港国际金融中心地位需要考虑的问题。

“影响港元稳定的因素及对策研究”课题组除林江教授为课题组负责人外，成员还包括中山大学岭南学院、中山大学港澳珠江三角洲研究中心、暨南大学经济学院的教师和研究人員，他们是：陈平教授、陆军教授、冯邦彦教授、陈丽君教授、牛鸿副教授、王立新讲师；时为中山大学岭南学院和港澳珠江三角洲研究中心硕士或博士研究生的戴捷、路明、林斌彦、杨眉、杨婧、李景睿、方亮、梁静瑜等也参加了课题的调研和写作工作。课题组在调研和写作过程中多次举行讨论会，初稿形成后，又专门召开课题论证会，中山大学管理学院李善民教授以及暨南大学经济学院杜金岷教授为课题成果的进一步完善提出了宝贵的意见。全书由林江统稿。

最后，感谢社会科学文献出版社以及责任编辑方志先生等为本书的出版所付出的辛勤劳动。

目 录

自 序	1
第一章 港元汇率稳定的基础分析	1
第一节 香港的政治基础——以“一国两制”为核心	1
第二节 香港的政治制度——从殖民地到特别行政区	5
第三节 香港的文化基础——中西文化的交融	11
第四节 香港自身的经济特点——小型开放体	15
第五节 香港与内地经济联系——CEPA 下的日趋紧密	21
第六节 关于研究港元汇率的几点说明	27
第二章 从经常账户角度分析影响港元汇率稳定的因素	31
第一节 香港实行联系汇率制的历史	31
第二节 理论基础与回顾	36
第三节 保持香港经常账户盈余	48
第三章 影响港元汇率稳定的非贸易因素	85
第一节 非贸易因素对港元汇率稳定影响的传导机制	85
第二节 人民币升值预期对港元汇率稳定的影响	88
第三节 内地企业到香港上市对港元汇率稳定的影响	100
第四节 人民币升值对港元汇率的影响	103
第五节 美国经济形势对港元汇率稳定的影响	114

2 港元稳定机制研究

第四章 联系汇率制度下香港宏观经济稳定性研究	118
第一节 目的和意义	118
第二节 文献综述	119
第三节 建模	121
第四节 不同汇率制度下的宏观经济波动分析	127
第五节 结论	141
 第五章 港元稳定与香港经济的可持续发展分析	148
第一节 引言	148
第二节 汇率与香港经济增长的总需求分析	151
第三节 港元稳定与香港经济的可持续发展	162
第四节 联系汇率制度的博弈分析	179
第五节 广义的港元稳定机制探析	186
第六节 小结	199
 第六章 港元稳定的对策与前景展望	201
第一节 历史回顾	201
第二节 政策建议	207
第三节 前景展望	214

第一章

港元汇率稳定的基础分析

香港作为一个特殊的经济体，其特殊性包括了政治方面的特殊，因为香港是全世界仅有的一个以“一国两制”为主要特点的金融中心。同时，香港的经济也有着自身的特点，是一个高度开放的小型自由经济体，其贸易量是自身经济总量的几倍。香港特殊的历史进程，形成了独特的中西交融的文化传统。另外，香港与内地的经济联系越来越紧密，相似度越来越大。种种特点决定了香港与其他经济体相比，有着更多的特殊性，对其货币的分析也不能照搬其他经济体的思路。这一章的重点在于说明这种特殊性怎么影响香港的货币政策的选择。下面我们先分析香港在政治、经济、文化和与中国内地经济的联系上这四点特殊性，在此基础上再分析这几方面是如何影响香港的货币政策选择的。

第一节 香港的政治基础—— 以“一国两制”为核心

香港政治的核心是“一国两制”。研究香港的经济是离不开香港的政治基础的，没有在“一国两制”的基础上来考虑这个问题，将会导致跟现实相背离的错误结论。因此，我们在最开始的时候重点提出了这一关键事实，作为我们分析港元汇率的基调之一。