

香港
社会经济丛书

主编 吴大琨

香港：繁荣的 世界金融中心

李 锴 著

中国人民大学出版社

香港
社会经济丛书

主编 吴大琨

香港：繁荣的 世界金融中心

李 锴 著

中国人民大学出版社

(京)新登字 456 号

香港社会经济丛书

主编 吴大琨

香港：繁荣的世界金融中心

李锺 著

出版者：中国人民大学出版社

发行者：中国人民大学出版社

(北京海淀路 39 号 邮码 100872)

印刷者：中国人民大学出版社印刷厂

经销者：新华书店北京发行所

开本：850×1168 毫米 32 开

字数：192 000

印张：7.75 插页 2

版次：1994 年 3 月第 1 版

印次：1994 年 3 月第 1 次印刷

册数：1-5 000

书号：ISBN7-300-01844-0/F·518

定价：5.90 元

《香港社会经济丛书》序言

1992年年底，我们很高兴接到一个消息——几位身在北京曾经接受香港“大学毕业同学会奖学金基金”赞助到香港作实地考察研究的学者，正在组织出版一套关于香港的丛书，目的在系统地介绍他们对香港的所识所见，在感到鼓舞之余为了表示我们的支持，“奖学金基金”赞助了出版所需的部分经费。

在中国全面改革开放的今天，我们感到《香港社会经济丛书》的出版特别有意义。丛书除了给广大读者介绍和分析香港各方面的情况外，更有特别的参考价值。今天的中国，正在全方位走向市场经济，新制度的建立的确是迫在眉睫。丛书所介绍的香港比较成熟的市场经济、比较上轨道的金融运作及配套的法制和教育等方面的资料、制度和经验，或可在中国改革开放前进中作参考。

由于中国内地和香港多年来处于不同的制度下，经历了不同的社会发展历程，我们希望通过奖学金计划，一方面促进中港两地的学术交流，另一方面也加深中国内地学术界对香港各方面的认识。

香港“大学毕业同学会”在1986年设立了“香港研究奖学金”计划，并在1987年成立了“大学毕业同学会奖学金基金”，本着“以专业为桥梁，促进中港沟通”的精神，先后赞助和安排了多位国内不同地方的年轻学者，亲临香港作各方面的实地学术研究。他们的研究范围很广，包括法律、金融、经济、工商管理、教育和大众传播等，研究报告已分别在国内和香港发表。

“大学毕业同学会”对《香港社会经济丛书》的主编和各位作者的辛勤开拓感到很大的鼓舞和赞赏，谨此祝愿这套丛书出版成功。

“大学毕业同学会”奖学金管理委员会

一九九三年九月

序

随着《中英联合声明》的签订和《香港基本法》的颁布，香港已进入了回归中国的过渡期。

作为西太平洋沿岸的经济发达地区的香港，不仅是中国放眼世界，吸收国外先进思想的窗口；同时，在过去十几年中，它对中国的改革开放事业作出了重大贡献。’97年回归中国之后，其作用如何，这是国内人士和香港同胞所共同关注的问题。

稳定、繁荣的香港，是众所企盼的目标，两地政界、工商界人士的共同努力和协作故然是实现这一目标的基础。然而，150多年来，两地经济、社会、文化的发展毕竟不是运行在同一轨道上，因此，对同一个问题，产生不同的看法，出现观点分歧，在过渡期乃至香港回归中国之后，亦是情理之中的事。为此，我们认为，在’97年前后，两地间思想界、舆论界、学术界的交流，是确保香港稳定繁荣目标实现的重要条件之一。

1990年起，我们开始组织曾赴香港进行学术考察以及对香港问题兴趣浓厚的年轻学者着手撰写这套丛书，力图从历史、社会、政治、经济、管理等领域全面介绍香港的社会经济生活，目的在于让更多的大陆人士，特别是大陆的年轻一代了解香港的过去和现在，关注香港的未来。我们也希望这套丛书能让港人了解大陆人心目中的香港社会。这套丛书的宗旨与香港“大学毕业同学会”“以专业为桥梁，促进中港沟通”的精神是相一致的，因此，这套丛书的撰写出版，实际上亦成为香港“大学毕业同学会”资助大陆年轻学者从事香港问题研究的重要活动之一，在此之前，

“大学毕业同学会”已资助了四批（20 余名）大陆学者赴香港学术考察。

本套丛书如果能在促进两地思想、学术交流与沟通方面起到积极作用的话，除了作者的勤奋、努力和“大学毕业同学会”的资助外，中国人民大学出版社也给予了我们极大的帮助和支持，他们一流的编辑水平和勤奋、踏实的工作精神不仅为作者争取了斟酌修改的时间，也为本套丛书的出版质量打下了良好的基础。

《香港社会经济丛书》编委会

一九九三年十月

《香港社会经济丛书》

编 委 会 名 单

- 主编** 吴大琨 全国人大常委，香港基本法起草委员会委员，中国人民大学教授
- 编委** 袁 卫 中国人民大学教授、博士
- 雷 达 中国人民大学博士
- 贺耀敏 中国人民大学副教授
- 谢锦添 香港“大学毕业同学会奖学金基金管理委员会”
主席
- 高泰芬 香港“大学毕业同学会奖学金基金管理委员会”
副主席
- 麦齐明 香港“大学毕业同学会奖学金管理委员会秘书”

目 录

前言.....	1
95-961 已用	
一、香港的货币制度与金融业监管体制.....	3
二、香港金融市场发展史	19
三、香港的银行制度	38
四、香港银行业的业务经营	64
五、香港的单位信托基金	82
六、香港的货币市场	99
七、香港的资本市场.....	111
八、香港的股票市场.....	121
九、香港的金融期货市场.....	156
十、香港的外汇市场.....	183
十一、香港的黄金市场.....	191
十二、香港金融市场与中国大陆的经济发展.....	200
附录：香港金融大事记.....	227

前 言

作为“亚洲四小龙”之一的香港，金融业的发展是其经济高速增长的重要因素之一。特别是70年代以来，香港的金融业飞速发展并日益国际化，目前已成为与纽约、伦敦等齐名的重要国际金融中心。香港以其稳定的政治形势、优良的投资环境、高素质的金融业人才以及颇具特色的现代化金融体系和金融业务，吸引着世界各地越来越多的投资者，在国际金融市场中的地位和作用日益上升。因此，欲研究当代国际金融问题的人士，不能不对今日香港的金融市场有所了解。

更为重要的是，中国大陆实行改革开放政策以来，内地与香港的经济联系日益紧密，在我国引进外资、人才、技术等方面，香港都扮演着不可替代的重要角色。前港督卫奕信先生说过：“香港是中国望向资本主义世界的窗口；香港是中国硬通货的最主要来源；香港是中国货物出口的最主要市场；香港是位于中国门阶的一个重要金融中心；香港是中国商人磨炼身手的地方。”同时，香港国际金融中心地位的巩固提高，也有赖于内地经济的稳步发展。中英两国政府关于香港问题的联合声明的发表，以及香港基本法的颁布，使未来香港的经济地位更加确定。进入90年代以后，中国改革开放的步子还要迈得更大。作为我国改革薄弱环节之一的金融体制改革也要加快进行，其中建立与完善金融市场的任务尤为紧迫。因此，借鉴国外金融市场特别是香港金融市场的成功经验，加强内地与香港间的金融合作，就显得特别重要。

有鉴于此，本书力图系统全面地向读者介绍香港金融市场方面的基本知识与最新发展，并对香港金融市场的地位、作用与前途等问题发表一些个人的管见，以期为加强内地与香港之间的沟通、了解与合作，以及加快我国金融市场建设的步伐作出一点贡献。

一、香港的货币制度与金融业监管体制

与世界其他国家和地区相比较，由于英国殖民统治和中国历史传统的共同影响，香港的金融制度有许多独特之处，其中最为典型的要属香港的货币制度和金融业监管体制。香港没有如英国的英格兰银行或美国的联邦储备银行那样的垄断货币发行权的中央银行，港币的发行与货币供应量的控制是由两家商业银行和香港政府共同承担的。尽管香港没有中央银行，却能维持有效运作的货币制度，并在此情况下发展为重要的国际金融中心，这是值得我们深入研究的。

1. 香港的货币制度

港币是香港的本位币，货币名称为“元”。目前流通中的货币有10元、20元、50元、100元、500元和1000元六种纸币，由香港政府授权香港上海汇丰银行（以下简称汇丰银行）和渣打银行两家英资商业银行发行，其发行量通常占港币发行总量的90%以上（详见表1—1）。作为辅币的硬币和1分纸币的发行权属香港政府，实际上也是由汇丰银行代理发行的，其中硬币有5元、2元、1元、5毫、2毫、1毫和5仙7种。除此之外，香港政府还发行一些面值为1000港元的纪念金币，也为法定货币，如中国农历新年纪念金币和1975年发行的英女王访问香港纪念金币。

(1) 香港货币制度的历史演变

香港的货币制度可以追溯到19世纪中叶，英国发动侵华的第

一次鸦片战争时期，1842年8月，英国凭借武力强迫清政府与其签订了不平等的《南京条约》，割让香港为英国的殖民地。从那时开始至今，香港的货币制度可以分为三个历史时期。

表 1—1 港币发行量及其分布情况 (单位 百万港元)

年份	发行总量	商业银行发行纸币所占比例 (%)			政府发行硬 币所占比例 (%)
		汇丰银行	渣打银行	合计	
1978*	7775	75.29	14.56	89.85	10.14
1979	8784	70.40	19.76	90.16	9.84
1980	10464	70.47	19.11	89.58	10.42
1981	12307	70.16	19.76	89.92	10.08
1982*	13928	70.96	19.83	90.79	9.20
1983	15343	72.50	18.29	90.79	9.21
1984*	15621	75.24	15.95	91.19	8.80
1985	19459	73.15	19.18	92.33	7.67
1986	22412	76.09	15.94	92.03	7.97
1987	28767	78.23	15.37	93.60	6.40
1988*	34088	78.43	14.94	93.37	6.64
1989	39670	78.81	15.18	93.99	6.01
1990	43259	80.36	14.15	94.51	5.49

资料来源：本表根据港澳研究所编《香港经济统计资料汇编》(中国统计出版社 1990 年版)第

51 页表；香港经济导报社编《香港经济年鉴(1991)》，第 115 页表 7.1 整理。

* 由于计算时四舍五入，某些年代纸币合计所占比例与硬币所占比例相加不等于 100。

1842 年—1935 年：银本位制时期

英国割占香港时，正值中国实行银本位制时期。作为中国对外贸易转运地的香港，其货币制度自然难以割断与中国货币制度的联系。由于香港与广州的贸易联系最为密切，英国也早已于 1684 年（清康熙二十三年）就在广州设立了商馆，因此，香港早期的货币制度是“广州做法的延伸”^①。当时，在香港流通的货币有中国银锭及制钱、西班牙银洋、墨西哥鹰洋、东印度公司的卢

① [美] 威廉·比瑟：《香港经济与未来》，中国财经出版社 1982 年版，第 98 页。

比银洋、英国的银币等，以中国的银两为记帐单位。1845年，受广州的影响，西班牙银元取代银两成为香港通货中最为人们接受的本位币和记帐单位。1853年后，墨西哥银元又取代了西班牙银元，成为本位币和记帐单位。

一开始，港英政府不得不认可这种由广州做法所决定的货币制度。但是，英国为了巩固其殖民统治，需要将包括香港在内的所有殖民地的货币制度标准化。英国遂于1845年颁布法令，宣布英镑为香港记帐单位，流通中的各种银元须与英镑建立固定平价关系。然而，除了香港殖民当局按此执行外，香港的民间商人仍按前述的广州做法行事。造成这一局面的原因是，商人们对于通货及记帐单位选择的根深蒂固的传统习惯难以很快改变，香港的货币制度并不能由英国政府的法令强行决定，而只能由香港与广州的贸易中通行的货币制度来决定。后来，英国政府也不得不承认这一现实，于1862年7月1日宣布恢复以银元为记帐单位。但是英国试图统一香港货币制度的努力并未停止，遂于1863年在伦敦铸造香港银元，以之作为香港通用货币，同时铸铜币为辅币。新铸的货币有1元、1角银币和1分铜币，于1864年开始在香港市面流通。1866年5月7日，英国皇家造币厂又在香港设立分厂，铸造港元银币及辅币，以期用统一的港元银币取代流通中的各种银元。但是，这一尝试只进行了20个月就因商人的拒绝接受而以造币厂的被迫关闭宣告失败。1895年2月，港英当局奉英政府指示，宣布除英国银币、香港银币及墨西哥鹰洋外，其他货币一律停用。同时委托印度造币厂按照墨西哥鹰洋的成色铸造新的港元，再次试图统一流通中的货币。这一次，以统一的港元为本位币的货币制度终于在香港得以确立，并一直延续到20世纪30年代。

香港开埠后，随着香港与内地商贸关系的发展，香港的银币也逐渐流入内地。为了弥补因香港银币流入内地引起的香港通货不足及流通的方便，香港的一些私人银行开始发行可随时兑换成

银币的银行券（即纸币）。最早为东方汇理银行，它于1851年8月获英国皇家特许状，发行以发行额1/3的白银为储备的银行券。但该银行已于1884年倒闭。1872年港英政府授权汇丰银行发行1元的银行券，可代替银元在市面流通，并可随时与一元银币兑换。这是香港正式发行钞票的开始。1895年，为了统一管理银行券的发行，港英政府颁布了《银行券发行条例》（Bank Note Issue Ordinance），规定只有得到英国政府特许的银行，才能发行银行券。随后，分别于1897年和1898年授权渣打、汇丰两家英资商业银行发行钞票。1911年，英资的有利银行也得到了钞票发行权。其他商业银行则无权发行钞票。现在香港实行的由商业银行发行纸币的货币制度就是在此基础上延续下来的。后来，港英政府颁布的《1935年货币条例》^①和《1948年银行条例》，都继续指定汇丰、渣打和有利三家银行为发钞行。只是有利银行于1959年被汇丰银行收购，其发钞权亦于1978年被港府撤销，所以目前香港就只有汇丰和渣打两家发钞行了。

1935年12月—1972年6月英镑汇兑本位制时期

上述的香港货币制度一直是与中国的银本位制紧密相联的，只要中国仍实行银本位制，香港的货币制度就不会发生变动。1935年，由于世界白银价格上涨，引起了中国白银的大量外流，中国被迫废除了银本位制，实行以元为货币单位的纸币本位制度。原来流通中的白银被中国政府收购，卖给英、美等国，其收入做为维持新发货币币值的外汇储备金。中国银本位制的废除，为港币脱离与中国货币制度的联系，转而与英镑挂勾提供了机会。因为若香港继续维持银本位制，香港的白银必然流入中国内地，从而致使流通中的货币支付出现困难。于是，1935年11月9日，港英政府宣布放弃银本位制，并于同年颁布实施《1935年货币条例》，

① 后改称《外汇基金条例》（Exchange Fund Ordinand）。

禁止白银流通，改用纸币本位，根据条例建立外汇基金，发行以英镑为准备金的不兑现的港元纸币和镍辅币。面额5元以上的纸币授权汇丰、渣打和有利三家银行发行，1元纸币及1毫和5仙的辅币由政府委托汇丰银行发行。当时三家发钞行发行纸币的比例为：汇丰94.5%、渣打5%、有利0.5%。从此，香港的货币制度脱离了与中国货币制度的联系，进入了与英镑挂勾的英镑汇兑本位制时期，直到1972年7月与英镑脱离联系为止。

所谓英镑汇兑本位制，是指以设立外汇基金（Exchange Fund）为纸币发行准备金的货币制度。根据《1935年货币条例》，港英政府建立外汇基金，发钞行需将库存白银、银元、外币及有价证券上缴外汇基金（即转入外汇基金在发钞行开立的帐户），换取外汇基金开出的无息债务证明书（Certificate of Indebtedness），才能发行纸币。由于港府以这笔外汇基金用于英镑有价证券的投资，所以，这种货币制度是以100%的英镑为准备金的英镑汇兑本位制。香港政府建立外汇基金的目的，一是为了控制货币发行量（当时的发钞限额为3000万港元）；二是为了将港元汇率与英镑建立固定联系（当时定为1英镑=16港元），以稳定港元的对外价值。根据上述货币条例第三条，“在财政司认为需要直接或间接影响港元汇率的情况下，便可运用外汇基金，”^①即在港元汇率出现较大波动时，外汇基金通过发出与赎回债务证明书而扩张或收缩港币供应量，维持1英镑=16港元的固定汇率，从而将香港的货币制度置于英国的支配之下。在英镑汇兑本位制下，外汇基金的建立，使港币的发行总量受到了控制，维持了港元币值的稳定，这对香港经济的稳定发展无疑是有好处的。香港外汇基金在70年代以后进行了较大的改革，这些情况我们将在下面加以介绍。

^① 吕汝汉：《香港金融体系》，商务印书馆（香港）有限公司1989年版，第43页。

在港币实行英镑汇兑本位制以后，世界货币制度进入了以美元为中心的固定汇率制时期（即始于1945年12月27日的布雷顿森林货币体系）。英镑的汇率基本保持稳定，从而使港币与英镑的固定联系得以维持。其间，只有1949年和1967年英镑出现两次较大幅度的贬值，港元与英镑的汇率也进行了相应的调整。70年代初，布雷顿森林货币体系瓦解，世界各国纷纷实行浮动汇率制。英国于1972年6月23日实行英镑自由浮动，同时宣布将英镑区缩小到英伦三岛。港币与英镑建立固定联系的英镑汇兑本位制也随之结束。

1972年7月至今：管理纸币本位时期

1972年6月英镑自由浮动后，港英政府也于同年7月6日宣布港币与英镑脱离关系，而与当时最主要的世界货币美元挂勾，港元汇率为1美元=5.65港元，允许外汇市场汇率在这一汇率上下2.25%的幅度内波动。这之后时间不长，由于美元不断贬值，港府又于1974年11月取消港元和美元汇率的固定联系，同时取消了外汇管制，首次宣布港元自由浮动，直到1983年港元出现危机时才为联系汇率制所取代。实际上，这一时期香港实行的是“盯住一篮子货币”的浮动汇率制。港府通过编制港元加权贸易实际汇率指数来计算港元的实际汇率，做为外汇基金买卖“债务证明书”和干预外汇市场的依据。该指数是选取与香港贸易往来较多的15个国家或地区的货币的市场汇率，经加权计算后得出的，权重根据贸易额的多少确定。

1972年港元脱离与英镑的固定联系后，外汇基金不再只由单一的英镑金融资产构成，还包括美元等多种外汇资产作为发钞的准备金。所以这一时期的香港货币制度可称为外汇本位制^①。由于

^① 饶余庆：《香港的银行与货币》，上海翻译出版公司1985年版，第87页。