



香港 國際金融中心

饒餘慶 著



商務印書館 100

創於 1897



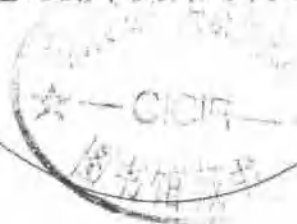
1113
D72
746

香港 國際金融中心

演變、展望與政策

饒餘慶 著

香港經濟研究中心
香港經濟政策研究會議



商務印書館

一九九七年十月十日

2001/12/21

H

【香港經濟政策叢書】

香港——國際金融中心

- 出版人 …… 陳萬雄
作 者 …… 饒餘慶
策 劃 …… 廖劍雲
責任編輯 …… 鄧 昭
封面設計 …… 梁兆康
出 版 …… 商務印書館（香港）有限公司
香港銅魚涌芬尼街2號1D 僑英大廈
印 刷 …… 陽光印刷製本廠有限公司
香港藍灣安業街3號新藝工業大廈6字樓G及H座
版 次 …… 1997年4月第1版第1次印刷
© 1997 商務印書館（香港）有限公司
ISBN 962 07 6242 8
Printed in Hong Kong
版權所有 不得翻印

出版說明

“跨越 97，邁向 21 世紀”是本套【香港經濟政策叢書】其中一項主要的出版目標。

際此香港回歸中國的歷史性時刻，一群經濟學者發起了一個史無前例的大規模經濟研究計劃，以經濟專業的角度，勾畫出香港未來的發展藍圖。這個由香港經濟研究中心推動，集合了 30 位本港及海外大學的經濟學者之經濟叢書編寫計劃，可說是香港學術界的創舉，也代表了各位專家學者對香港未來及經濟前景的熱切關注及期望。

商務印書館（香港）有限公司有幸獲得本套深具歷史意義的叢書之出版權，適逢 1997 年是本館的一百周年館慶，本套叢書之隆重出版，正好作為商務印書館館慶的其中一份獻禮。

最後，我們更希望在這裏感謝香港經濟研究中心主任王于漸教授，以及本套叢書之主編陸炎輝博士的大力襄助，若非他們之辛勤努力及與作者之緊密聯繫，本套經濟叢書實難在這個歷史性的時刻，呈獻給邁向 21 世紀的廣大讀者。

商務印書館

編輯出版部 謹識

【香港經濟政策叢書】書目

(I) 香港與區域經濟

- 放任政策下的政治經濟學
- 香港與華南的經濟協作
- 香港的通貨膨脹
- 貿易與投資：中國大陸、香港、台灣
- 旅遊業與香港經濟
- 香港與亞太區的經濟關係

王于漸
宋恩榮
邵啟發
馮國釗
鄭啟新
范耀鈞

(II) 貨幣與金融

- 香港的貨幣體系
- 聯繫匯率制度
- 香港——國際金融中心
- 上市公司管治架構
- 保險業的發展

陸炎輝
關蔭強、雷鼎鳴
饒餘慶
何析基、張仁良
余德麟

(III) 基礎設施與工業

- 科技與工業發展
- 競爭政策與企業監管
- 香港電訊政策及數碼媒體
- 港口設施及貨櫃處理服務
- 交通政策的經濟分析
- 能源市場的競爭
- 食水及排污服務私營化

鄭啟新
鄭國漢、武常岐
穆烈 (M.L. Mueller)
鄭國漢、王于漸
侯道光、程騰歡
林本利
林本利、陳裕昌

(IV) 人力資源

- 急變中的勞動市場
- 移民與香港經濟
- 青少年發展與政策

孫永泉、陳明智
林潔珍、廖柏偉
王葛鳴、陳錦祥

(V) 土地與房產

- 私人住宅市場
- 公屋私有化評論
- 建屋安民——21世紀的房屋政策
- 中港金融及地產市場
- 香港城市規劃檢討

邵啟發
王于漸
王葛鳴
劉佩瓊
黎偉聰

(VI) 社會與民生

- 老有所養——退休保障評議
- 收入分配與經濟發展
- 醫療改革的經濟分析
- 犯罪與懲治的經濟分析

雷鼎鳴
呂漢光
何潔生
梁兆輝

前 言

香港過去的經驗顯示，香港經濟的成功，有賴它簡單、可預測及高透明度的商業及政策環境，而香港繁榮的基礎，亦在於維護私有產權、保持開放及競爭的市場，以及制約政府的干預。

近年香港經濟經歷了急劇的結構轉變，引起各界廣泛討論經濟政策所應擔當的角色。與此同時，香港的主權即將回歸中國，經濟問題變得更加多面化。過往的商業及政策氣候能否延續，遂成為大眾之疑慮。

際此經濟和政治均處於轉接的階段，各方面人士都會對現行的經濟政策重新評估，而其中定會有改變現行制訂政策架構及重訂未來公共政策方針的建議。因此，對經濟事務有認識的人士，有必要重申過去香港經濟制度成功之處，指出將來可能出現的困難，分析及了解各個經濟領域，並釐定適當的政策，以維持香港的繁榮。

某次與同事陸炎輝的談話中，產生了聯同大專界其他經濟學者有系統地探討香港經濟政策的構思。在隨後的幾次和其他同事的會議中（後命名為“香港經濟政策研究會議”），這個構思逐漸成形，而“香港經濟政策研究計劃”亦於 1996 年推出，參與者包括香港各大學中約 30 名

經濟學者。這是香港學界經濟學者首次大規模的攜手合作，為公共政策進行研究及提供意見。這個計劃代表了我們對香港的關懷和希望，以及我們對香港經濟前途的信心。

香港經濟研究中心有幸統籌這個大型的研究計劃，並承蒙社會各界人士給予我們誠懇的鼓勵和慷慨的支持，謹在此致以衷心的感謝。我們還特別感謝渣打銀行和瑞銀華寶的贊助，使這一本書的研究和出版順利進行。此外，本研究計劃的成果，得到香港商務印書館和香港城市大學出版社以叢書形式分別出版中英文版本。兩家出版社的負責人及編輯們為出版事宜勞碌奔波，孜孜不倦，亦在此致謝。

香港經濟研究中心主任

王于漸 謹識

序 言

本書是“香港經濟政策研究計劃”中最早完成及面世的專著。香港是世界金融活動重要的一環，而金融業又在香港經濟中佔重要的比例。香港作為國際金融中心的前景，與香港整體的前途關係極為密切。以本書作為整個研究計劃的第一份成果，是最合適而又貼切的。

香港過去數十年的經濟成就，舉世皆知，而其中有趣的一點，是這些成就從來不是有人在事前刻意去具體策劃和設計出來的。即使在 30 年前，大概也沒有多少人能想像到香港會有今天的國際金融中心地位。金融中心應如何界定？香港怎樣演變為國際金融中心？目前的情況如何？與世界其他金融中心相比，香港的實力和缺點在哪裏？解答這些問題，有助於了解香港總體經濟情況及肯定過去成功的因素。

展望將來，香港作為國際金融中心的地位將會不斷遇上新的機會和挑戰。中國的經濟改革部署中，已逐步加快金融改革的步伐。國內金融活動的進一步開放，將給香港帶來極大的正面衝擊，對香港國際金融中心的影響，會遠超過主權移交的影響。與此同時，金融活動的愈趨全球化，和金融工具的不斷推陳出新，都會給香港金融界帶來許多新的機會。另一方面，國內及亞太區新冒起的金融中心，在一定程度上

也增加了區內金融業的競爭。香港如何面對這種變化，將對香港的經濟和國際金融中心的地位，影響至深。

本書就上述各方面問題，作出了全面、有系統和具體而微的論述。作者饒餘慶教授，是本港著名和資深的經濟學者。饒教授專攻貨幣銀行學和國際金融，對有關課題的了解深入而廣泛，又能深入淺出地將分析和論點清楚道來，使本書不單可供專業人士參考，普羅讀者亦可從中受惠。

香港經濟政策叢書主編

陸炎輝 謹識

鳴謝

筆者在研究過程中，荷承本港與海外銀行金融界先進協助，提供種種參考資料，至深感紉。由於篇幅所限，未能一一致謝為憾。但本人特別感謝英倫銀行中央銀行研究中心技術協助部主任，前港府副金融司黎定得先生。黎先生不辭勞瘁，為作者提供倫敦作為國際金融中心的珍貴資料，增廣本書之視野不少。

筆者亦特別向撰著本書附錄“外資機構在香港經營銀行業務的計量經濟學模型”的陳守信先生致謝。陳先生原在香港金融管理局任職，目前在香港大學經濟金融學院攻讀博士學位，於本人指導下撰寫有關最優貨幣區的博士論文。林佩雯小姐擔任本人的研究助理，亦貢獻良多。

三位隱名的海外評審員，對本書初稿提出許多寶貴意見，在此謹致謝意。

本書是香港經濟研究中心“香港經濟政策研究計劃”的一部分。作者謹向該計劃主持人王于漸教授為統籌各研究項目並籌募經費所作的努力與貢獻，致衷心謝意。

本書之內容及意見，概由作者本人負責。本書如有任何舛誤之處，尚祈各界先進，不吝指正是幸。

饒餘慶 謹識於
香港大學經濟金融學院

目錄

出版說明	i
叢書書目	ii
前言	iii
序言	v
鳴謝	vii
圖表	xiii
第 1 章 緒論	1
第 2 章 金融中心的概念、要素和類別	5
2.1 概念與要素	7
2.2 類別	16
第 3 章 香港是怎樣的金融中心？	25
3.1 兩個謬見	27
3.2 一體化的中心	29
3.3 區域性中心	30
3.4 中國的離岸中心	31

第 4 章	香港作為國際金融中心的演變和現況	35
4.1	起源	37
4.2	演變與轉變	39
4.3	最近的發展和現況	41
4.4	其他尺度	69
4.5	香港作為國際金融中心的總評	72
第 5 章	香港成功的要素	77
5.1	內部要素	80
5.2	外部要素	90
第 6 章	國際金融中心的利益成本分析	97
6.1	利益	99
6.2	成本	107
第 7 章	香港作為國際金融中心的展望	113
7.1	兩個極端見解	115
7.2	六大前提	118
7.3	可能的前景	123
7.4	可能出現的難關和危機	125
7.5	其他挑戰	134



第 8 章	來自其他金融中心的競爭	137
8.1	發達中心	139
8.2	新興中心	147
8.3	競爭或相輔？	153
第 9 章	政策取向與建議	157
9.1	失誤的回顧	159
9.2	主要缺陷	161
9.3	新的開始，新的遠景	162
9.4	中國的責任	165
9.5	香港的責任	168
第 10 章	金融中心的盛衰	183
附錄《外資機構在香港經營銀行業務的 計量經濟學模型》 陳守信著		
		191
參考書目		211
索引		227

第 1 章

緒論



第 1 章

緒論

香港之崛起為一國際金融中心，是第二次世界大戰結束以來，香港經濟的兩大成就之一（另一成就是從一轉口埠轉變為一富裕的工業經濟體）。本港和海外有些人上，甚至宣稱香港是全球第三大金融中心。雖然這是過分的宣傳，但香港是全世界主要國際金融中心之一，則是公認的事實。

現在距香港正式回歸中國之日，還不到一年，全世界，特別是國際金融界的眼光自然而然集中在一個問題上：香港的國際金融中心地位在 1997 年以後能否繼續維持？假定答案是肯定的話，另一問題是：97 回歸後的香港，能否應付來自亞洲太平洋地區其他金融中心的激烈競爭？

本書將探討這些問題，但本書的範圍並不以此為限。本書的宗旨是分析和了解香港作為國際金融中心的過去、現在和未來。這一研究計劃自有其現實意義，但即使作為一純粹學術研究，它也是有其內在價值的。自 1917 年俄國革命以來，沒有一個共黨統治的國家，擁有一個真正的國際金融中心。如果香港在九七之後，能繼續維持其國際金融中心地位，則將在人類經濟史上，創下先例。

本書包括本章在內，一共有 10 章。由於在金融中心的性質和功能方面，還存在不少混亂和誤解，因此第 2 章致力闡述有關金融中心的觀念、要素和類別。運用這一理論架構，第 3 章便具體地分析香港作為國際金融中心的特徵。

第 4 章討論香港如何演變為國際金融中心，並從質量觀點評估其作為國際金融中心的現況。第 5 章則詳細分析香港至目前為止成功的要素。第 6 章從利益成本分析的角度，比較香港成為國際金融中心的得失。第 7 章根據種種事實與趨勢，評估香港作為國際金融中心的長期展望。第 8 章論述九七前後來自其他金融中心，特別是新加坡的競爭與挑戰。第 9 章詳論中國與香港應採取甚麼政策和措施，才能保持香港的國際金融中心地位。第 10 章是結論，簡述中國和香港應從金融中心的滄桑中，吸取甚麼教訓。