

回归十年的 香港 经济

郭国灿
著

四川出版集团
四川人民出版社

三联书店(香港)有限公司

回归十年的
香港经济

郭国灿
著

图书在版编目(CIP)数据

回归十年的香港经济/郭国灿著·—成都·四川人民出版社·2007.8

ISBN 978-7-220-07427-1

I. 回… II. 郭… III. 地区经济—经济发展—研究—香港—1997~2007 IV. F127.658

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第124817号

本书由三联书店(香港)有限公司授权出版,仅限中国内地销售

HUIGUI SHINIAN DE XIANGGANG JINGJI

回归十年的香港经济

郭国灿著

责任编辑 陈小梅 章 涛

装帧设计 彭若东

责任校对 叶 勇

责任印制 祝 健

出版发行 四川出版集团

四川人民出版社(成都市槐树街2号)

三联书店(香港)有限公司

网 址 <http://www.scpph.com>

<http://www.booksss.com.cn>

E-mail: scrmcbsf@mail.sc.cninfo.net

发行部业务电话 (028) 86259459 86259455

防盗版举报电话 (028) 86259524

照 排 深圳市龙生菲林输出中心

印 刷 深圳市森广源(印刷)有限公司

成品尺寸 185mm×260mm

印 张 30

字 数 380千

版 次 2007年8月第1版

印 次 2007年8月第1次印刷

印 数 1-6000册

书 号 ISBN 978-7-220-07427-1

定 价 58.00元

版权所有·侵权必究

本书若出现印装质量问题,请与本社印制部联系调换

电话:(028) 86259471



作者简介

郭国灿，研究员（教授）、博士。1990年前于武汉大学等获得硕士和博士学位。1991年后参与创建深圳社科院并从事国际性城市比较、特区经济、香港经济与深港衔接等课题研究。1996～2002年在香港工作。现任职于深业集团（深圳控股有限公司），并任深圳大学中国经济特区研究中心兼职研究员（教授）。曾在香港中文大学《二十一世纪》、香港“新亚洲文库”、《中国社会科学》、《新华文摘》等发表（被转载）论文、散文等百余篇，出版个人专著和合著《双城论集》、《九七深港衔接研究》、《迈向新世纪的深圳经济特区》、《中国人文精神的重建》等著作四部。曾获得省市级社会科学优秀著作、论文奖，并获省市“优秀专家”、“杰出专家”称号。



目录

自序 2

第一章 总论 12

第一节 回归以来的香港经济历程：W形增长轨迹 14

- 一 五个阶段：衰退与繁荣 15
- 二 内地因素：新一轮经济增长的主动力 16
- 三 经济波动的原因：周期性因素和结构性因素 17

第二节 亚洲金融危机的冲击和考验 18

第三节 重现繁荣 23

- 一 各项主要经济指标表明，香港经济已经步入新的持续增长期 23
- 二 香港经济继续保持国际竞争力优势 24

第二章 “九七”回归及回归效应 28

第一节 香港新纪元 30

- 一 扼要回顾 30
- 二 香港特别行政区的成立 31

第二节 “九七”前后的回归效应 32

- 一 “九七”前后的香港经济 32
- 二 信心：移民回流与外商的选择 34
- 三 股市：中国概念、红筹及“染红”效应 38
- 四 楼市：繁荣下的泡沫 41
- 五 “九七”繁荣下的问题透视 48

第三章 亚洲金融危机的冲击 54

第一节 亚洲金融危机的演进轨迹 56

第二节 亚洲金融危机对香港的冲击 62

第三节 香港特区政府捍卫联系汇率之战 73

- 一 联系汇率制度 74
- 二 官鳄大战 76

第四节	香港特区政府加强金融监控的措施	82
第五节	比较与启示	86
第四章	后金融危机时期的问题浮现与港人心态的变化	90
第一节	第一次V形反弹与网络热（1999~2000年）	92
一	“小阳春”：1999~2000年香港经济恢复性增长	92
二	新经济、网络热与网络泡沫	93
第二节	后金融危机时期的问题浮现	101
一	经济通缩	101
二	财政赤字	105
三	人口与失业的问题	121
第三节	后金融危机时期的社会心态变化	134
一	“负资产”：香港中产阶层的失落	134
二	心态变化：从“悲情香港”到“狮子山下”	142
三	离岸生活：第二次北上	146
第五章	香港回归后的资本格局和变化	162
第一节	香港回归前的资本结构演进	164
一	从英资垄断到资本国际化	164
二	旧格局的打破：英（资）退，华（资）进	166
三	中资红筹股企业的崛起	171
第二节	香港回归后的资本格局和动向	176
一	华资的新动向	177
二	中资的格局变化	198
三	“九七”回归后，国际资本在香港的基本状况和变化	216
第六章	香港经济的转型与产业结构调整	232
第一节	问题的提出	234
一	产业结构问题	234
二	人力资源结构的错配问题	237
三	经济高度开放的风险	237
第二节	第三次经济转型：探索与成效	238
一	“4+1”的提出	238
二	从“4+1”到四大支柱产业	245
三	“新工业化”	271
四	房地产业	278

第七章 CEPA体系与香港经济的复苏繁荣 292

- 第一节 2003年：香港经济的拐点 294
 - 一 世界经济的复苏 294
 - 二 “三大考验”汇聚于2003年 295
 - 三 2003年：香港经济的第二次V形反弹 296
- 第二节 CEPA出台及CEPA体系的主要内容 296
 - 一 CEPA出台的缘由 298
 - 二 CEPA体系的主要内容 302
- 第三节 CEPA的实施及效果对香港经济的影响 316
 - 一 初步成效 318
 - 二 CEPA对香港经济的影响 320

第八章 迈向世界都会：走上持续繁荣之路 328

- 第一节 当代国际性城市格局的新变化 330
- 第二节 香港的竞争力：优势与不足 335
 - 一 香港的竞争力：IMD与WEF的反差 336
 - 二 香港的优势：一个成熟的国际性城市 338
 - 三 “边缘化”问题与香港面临的挑战 355
- 第三节 打造世界都会区带体系：走上持续繁荣之路 368
 - 一 定位：从亚洲都会到世界都会 369
 - 二 提升：从香港策略到国家战略 373
 - 三 香港+深圳：构筑世界都会区的“双引擎” 374
 - 四 都会区另一极：港珠澳经济一体化 383
 - 五 都会区的制度和政策创新 385
 - 六 珠三角都会连绵带与泛珠三角的经济合作 387
 - 七 CEPA的前景展望：生产要素双向对称的自由流动 388

附录一 《“十一五”与香港发展》经济峰会报告 392

附录二 香港特别行政区经济大事记(1997年7月~2007年3月) 410

主要参考资料 464

跋 467



自序

公元1997年6月30日子夜，无论是内地还是香港，都沉浸在香港回归的狂欢中。尽管那几天香港大雨如注，但也丝毫没有冲淡这种喜庆的气氛。世界的目光聚焦在香港，聚焦在香港会展中心一场简短而庄严的香港交接仪式。

适逢回归前后两个节日叠加，共有五天假，我们留守香港。那天，港督府和添马舰英军驻地等降旗仪式已早早举行：几名穿着苏格兰格子裙服、操着直摆式纵步的英兵，在风雨中，在略带凄婉的苏格兰风笛乐曲声中黯然降下了米字旗。7月1日零时，五星红旗和香港特别行政区区旗开始在香港会展中心内正举行的香港交接仪式上冉冉升起。我们从黄埔花园宿舍步行到维港边的一个酒吧，旁边就是参加回归大典的中央代表团下榻的海逸酒店。大约在子夜一时左右，斜对岸一艘豪华邮轮离开了添马舰码头——查尔斯王子带着末代港督乘坐的不列颠尼亚号皇家邮轮沿着156年前进入香港的航道返回英国，很快消失在公海上。一个旧的时代划上了最后的句号。

维港上空依然华灯璀璨，没有看到一丝马尔维纳斯群岛（Islas Malvinas，阿根廷使用的名称，英国则称之为Flalkland Islands，香港译为福克兰群岛）的硝烟，一个拥有本地生产总值达13000亿港元、660万人口、1080平方公里土地的亚洲国际都会、“东方之珠”就此顺利回归祖国的怀抱。连英国人自己也承认，香港是“借来的时间”和“借来的空间”。不管是“借”还是“抢”，如期还给主人，这无疑不是英国人的绅士风度，而是中国实力的象征。

但是，我们如果将香港的回归仅仅简单看做是对民族主义自尊的满足，那也许显得有点浅薄。香港在中国两个历史阶段的开创性意义是不能低估的。一个是作为中国近代的开端，尽管是以被动的、屈辱的、血与火的形式开始的，但却是中国农业文明与近代工业文明的第一次近距离碰撞、冲突与融合。另一个就是作为中国现代化和改革开放的引擎，我们怎么评价香港的意义都不会过分。当全球社会主义计划经济步入低谷，中国从“文化大革命”的困境中开始转移到经济建设和对外开放时，选择的路径并不十分清晰，因此才有所谓“摸着石头过河”的说法。

“过河”是有风险的，河水有多深，怎么过法，并没有谱，美国人英国人不会给我们“支招”。苏联请美国一批教授“支招”（传授秘诀），采取了五百天休克疗法和人手一份私有化券的改革路径，一夜之间，民众财富集中到寡头手上，卢布变成了废纸，后来演变成苏联共产党下台和苏联解体。幸好中国人没有采用“老大哥”的改革“新思维”，从一开始邓小平就看准了香港的特点，所以才有城市的改革开放从深圳开始，从经济特区开始。香港资本市场曾被形象地比喻为“抽水机”功能，港资在改革开放初期占投资中国的全部外资的80%以上（至现在仍占40%以上），这种“抽水机”的功能从根本上使中国的现代化建设走上了一条有效利用外资尤其是港澳台资和华人资本的资本积累和发展道路。这既避免英国早期的“羊吃人”圈地运动和掠夺海外殖民地的残酷野蛮的原始资本积累方式，也不同于美国式的利用两次世界大战“通吃”战胜国和战败国的大发战争财的暴富路径；更不同于苏联那种人手一券的私有化方案和休克疗法的掠夺弱势群体的改革路径。正是通过香港这个活生生的成功的标杆，深圳和内地其他地区学会了如何运作市场经济的ABC，如：培育市场主体（企业）、建立市场体系等等；更为让人瞩目的是，我们在二十余年的现代化建设中几乎形成了一种港式的路径依赖，如直接地将香港“土地有偿使用”模式移植过来，这成了所有中国“城市经营”的法宝，我们从“香港模式”中，直接体会到什么是区域经济学的“增长极”，于是“造香港”和建设国际性城市成为改革开放二十余年来中国现代化建设中成就最辉煌但问题也不少的大

事件。“造香港”的直接结果就是中国一批现代化城市正在崛起，将改变亚洲乃至全球国际性城市的格局（详见本书第八章）。当然，在“造香港”运动中，内地城市房地产泡沫的膨胀，也让我们看到了香港的影子。另外，以港台流行歌曲为代表的通俗文化和文化产业运作模式，不仅从心智上影响了上世纪80年代以后中国一代又一代青少年，也解构了“文化大革命”留存的、单一的、封闭的大一统文化结构，给中国文化注入了多元的、充满活力的文化因子和元素。当我们耳熟能详地听惯了“刚才最后一响，现在是北京时间7点整”时，突然发现并逐渐接受了“现在是香港时间6点59分”的报时方式，这对于我们的定势思维来说，不啻是一场“哥白尼革命”。因此，在某种意义上可以说因为香港，我们与世界的差距在迅速缩小。当然，没有“内地因素”，香港也绝对成不了国际金融中心、贸易中心和航运中心。

但是，谁也没有想到，香港回归是与考验同时来临。回归第二天，亚洲金融危机爆发。1997年10月23日“黑色星期四”，香港股市一路暴跌，骨牌效应发作引发楼市狂跌，接着是年底禽流感杀鸡行动。我记得1998年春节后第一天开工，车行在吐露港公路上，往日交通繁忙的车道突然变得空空荡荡，冷冷清清。曾有一位市长说过，我一看到塞车就开心，因为GDP在塞车中又增长了。没错，香港特区首次出现负增长，正是这个车少人稀的季度。紧接着，我们开始体验减薪的滋味，变卖写字楼、住宅，以至裁员和后勤撤回深圳，消费北上，成为当时大多数公司和个人减少开支、降低成本的通行做法。再接着，“九七”前后在股市、楼市赚得盆满钵满的港人中突然出现了一个“负资产”阶层，一批所谓“苦业主”诞生。谁都没有料到，亚洲金融风暴昨天还是人家的故事，今天就要掏我们每个港人的腰包了。

踏入新世纪，全球出现网络热，似乎又让人们回到了“九七”，GDP突升10%，股照炒，楼照买。但好景不常，一场公共卫生危机——SARS风暴，加上后金融危机时期经济通缩、失业、财赤和“负资产”四大问题，再一次将股市、楼市打回原形，从1997年至2000年分段杀入股楼两市的“蟹民”，汇聚成数十万的负资产阶级大军。而出台确非适当时机的“二十三条立法”问题触礁而止，引发“四十五条

关注”风波，经济问题、民生问题与政治问题搅在一起，一些政治明星、意见领袖以“民意要挟”，放大“双普选”效应，香港似乎从一个“政治冷感”的城市进入政治化的时代。

正是在亚洲金融危机、公共卫生危机与政治生态等问题汇聚于2003年的时候，内地与香港签署《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》（Mainland and Hong Kong Closer Economic Partnership Arrangement，简称CEPA），并分阶段实施，这表明了中央政府对特区及时而有力的支持。正是在内地因素和世界经济周期性复苏的影响下，香港经济走出低谷，开始复苏并再次“重现繁荣”，连续三年强力增长，再次展示了香港经济的活力和魅力。

总有一些朋友问我：如何看回归后的香港十年？这是一个很大的问题。如果从宏观的角度来观察，我想可以看出香港这十年来的变与不变：

先看不变的因素。

就其国际地位、影响及经济规模、经济实力而言，香港的一些主要经济指标仍可证明，香港仍然保持亚洲的国际金融中心和服务中心地位不变，而且仍以健全的法制、廉洁的政府、简单税制和低税率以及自由港政策等因素而继续被公认为世界最佳营商环境、最具竞争力和最自由经济体系之一。中央政府按照“一国两制”的构想和《香港基本法》，落实港人治港，高度自治。实践证明，十年来，香港社会的政治、经济制度基本不变。

再看变的因素。

在经济领域，首先是香港资本结构中的变化，那就是由回归前英资主导的多元资本结构逐渐蜕变为华资和中资主导的多元并存的资本结构，资本结构的本土化趋势开始凸现。到2006年底占据港股总市值近70%的38种恒生指数成分股中，只有5种属于外资，其余33种属于华资和中资（其中含台资一种），在香港2006年十大市值上市公司中，除了汇丰、宏利金融、渣打等三家外资控股企业外，其余七家全是华资（三家）和中资企业（四家）。特

别是回归后华资在资本运作、进军新经济和高科技领域以及挺进内地市场等方面卓有建树；中资红筹、H股的崛起并在总成交量、总市值上分别占到49%和55%左右，改变了香港资本市场的格局，壮大了香港股市的规模。其实更具象征意义的是，如果我们站在尖沙咀的星光大道上，细数一下对面高耸入云的，俯视维多利亚海湾、象征着财富和身家的长江中心、中环中心、国际金融中心等，我们就知道上个世纪90年代中后期开始冒出的这些华资“巨无霸”意味着什么。但是，需要留意的是，当香港资本结构本土化趋势成为主流时，我们不能忘了香港的魅力主要是其资本多元化和国际化优势。

第二大变化就是，香港经济结构的变化。上个世纪70年代香港成功地完成了从转口贸易型向服务业主导型的结构转型。但金融危机对香港这种流动性和变现性极强的服务业主导型经济结构造成的震荡力和破坏力，不仅暴露了香港经济结构性脆弱症，而且也加剧了市民负资产、财政赤字、失业率等一系列问题。香港如何实现经济结构转型已刻不容缓。对此，香港特区政府致力于推动经济转型和产业结构的调整，先是发展创新科技产业，后又明确发展四大支柱产业，亦在推进新工业化的探讨。与资本结构的变化相比，经济结构的调整显然没有到位，转型没有完成，但不能说没有变化，只是这种变化还需要假以时日，我们期待一个高增值的双引擎结构（服务业与制造业）在下一个十年出现。

第三大变化是国际城市格局的变化。从1970年到1990年，亚洲形成了东京、香港、新加坡主导的亚洲国际城市格局。亚洲金融风暴的发生和中国经济连续二十余年的高速增长，不仅导致了亚洲经济格局的变化，也导致了亚洲国际城市格局的重新洗牌和国际城市版图的变化。新加坡利用香港回归前一些不确定因素和亚洲金融危机对香港的影响，吸纳了香港的一些市场资源，并在某些经济指标上超过了香港（如取代香港并成为世界第一货柜港等）；内地经济的高速增长，上海、广州、深圳等城市国际化步伐加快，也在分流香港的一些市场资源，并在某些经济指标上接近或超越香港，如：上海港于2005年的货物吞吐量达4.43亿吨，首次超

过新加坡港，成为世界第一大货物港。另外，上海与深圳的货柜吞吐量也在迅速逼近香港，深圳高科技产业发展显然比香港发展创新科技走得更顺，成效更显著。上海更明确提出建设“世界城市”的定位。这种格局的变化，引起香港有关“边缘化”危机的讨论。应该说，香港从整体上，比内地主要城市仍有明显优势，但是也会因一些经济指标的被超越而使这种优势被逐步“蚕食”。

第四大变化是政治生态的变化。由于港英政府留下的政治负资产等因素导致的政治生态的变化，加之亚洲金融危机冲击带来的经济问题，使香港在政制改革、社会福利等方面共识不够，存在一些不确定因素，尤其是在“双普选”等问题上所取的路线图和时间表设计上的分歧，将会影响到香港政制发展的走向，也将对香港经济产生一定的影响。

第五大变化是社会心态的变化。由于香港与内地长期形成的经济差距和政治阻隔，港人对内地的优越感和隔阂感是现实存在的。随着“九七”回归，特别是亚洲金融危机的冲击，引发香港的股市和楼市暴跌，其中造成的负资产、经济通缩、财政赤字、高失业率，一度造成了港人的悲情意识和深重的危机感，也直接催生了港人北上消费潮。“北上”不仅是一种消费行为的转变，同时也是一种社会心态的转变，它反映的是港人优越感和隔阂感正在迅速消退，代之以平等及平和的心态交流。尤其是CEPA签署，“个人自由行”启动，内地人第一次以个人消费来拉动香港经济复苏，这对港人社会心态的革命性意义，还需要社会学家去认真评估。

这五大变化有的非常明显，有的刚刚开始；有的属于香港内部结构变化，有的则属于香港外部关系结构的变化。而且这五大变化的走向，对香港经济社会政治的未来发展仍将会发生重要作用和影响。

目前，香港经济在CEPA政策和内地因素支持下，已走出低谷。但是，如何走向“持续繁荣”？未来十年将是关键的十年；在面对区内各个城市 and 地区激烈的同构竞争和市场资源争夺战中，如何避免“边缘化”而保持竞争

力？本书提出了一些个人的看法。

一是要从三个方面加深对香港重新定位的认识。要在当代国际城市格局的新变化中重新定位；要在充分认识香港作为一个成熟的国际性城市的优势和不足中重新定位；要在与纽约、伦敦、东京、新加坡等国际性城市比较中重新定位。

二是将香港从亚洲国际都会的定位提升到世界都会的定位，将香港发展策略提升为国家战略。

三是香港作为世界都会的定位将继续保持世界最主要的国际金融中心、贸易中心、物流中心和旅游中心地位。重点发挥如下四大功能：（1）发挥金融优势，构造世界最重要的金融创新中心、资产管理中心、亚洲债券中心、中国融资中心和人民币海外结算和交易中心，香港在开发金融衍生产品，发展基金管理、债券市场，吸引内地企业来港上市融资、扩大人民币业务等方面，还有较大的提升空间；（2）充当全球供应链的重要节点，成为全球供应链的最重要的管理中心、协调中心、设计中心和采购中心之一；（3）充当全球华人的经济首府，形成一个以香港为贸易和投资枢纽的华人世界网络，形成对华语世界的经济、文化的辐射力和凝聚力；（4）配合国家金融开放和人民币资本项目自由兑换及人民币国际化进程，充当中国金融开放的试验场。以CEPA和QFII（Qualified Foreign Institutional Investors，即合格的境外机构投资者）等为平台，继续优先向香港开放服务市场和资本市场，让香港金融市场参与者走进内地市场；通过QDII（Qualified Domestic Institutional Investors，即合格的境内机构投资者）允许内地社保基金、保险、银行等金融机构优先投资于香港资本市场，使香港成为中国资本输出的首选地和桥梁；鼓励银行等大型金融企业和资源性企业优先到香港上市，使香港成为中国企业的集资中心；配合人民币汇率改革和自由兑换的进程，进一步扩大香港人民币业务，包括允许香港进口商以人民币支付从内地的直接贸易进口，以及在香港发行人民币债券，最终成为人民币离岸金融中心。

四是打造香港都会区带体系。目前，香港除金融仍保持区内绝对优势外，其他

几大中心地位（如航运、贸易、物流、旅游等）都受到区内各大城市的强有力的挑战。从长远来看，“独赢”战略不如“双赢”或“共赢”的战略，打造都会区是一种有效的“共赢”战略。这个体系包括都会核心—都会区—都会带—都会圈四个圈层，香港本土构成世界都会区带体系中的核心。都会区包括四个特区：两个特别行政区、两个经济特区；香港+深圳构成都会区的双引擎，港珠澳经济一体化构成都会区的另一极，珠三角构成香港都会带，泛珠三角构成都会区腹地。

香港是一本大书，要读懂殊为不易。相对于法国年鉴学派倡导的“长时段”研究来说，十年只能算是一种“短时段”，由于这十年处于两个时代的过渡和转型阶段，因此，这又是一个值得研究的有意义的“短时段”。香港特区十年历史尚未沉淀（如2006年有些统计数据尚为修订数），但大致走过了一个完整的“熊彼特周期”（十年的中周期），我尝试用W形（“九七”繁荣—衰退—复苏—再繁荣）概括这十年的经济周期和发展历程，并用“三大结构”（资本结构、产业结构和都市格局）将香港经济十年的“事实碎片”建构起一种历史和逻辑的联系，但历史尚未结束，仍在向未来开放着无限可能性和不确定性，因此，对历史和未来作出过分自信的判断，都可能是一种冒险。基于这一点，本书在很大程度上尽量遵守“述而不作”的传统，尽可能提供较为翔实的数据和材料，至于书中提出的判断和观点，是否接近历史的本体，还请方家指正。加之时间仓促，本书存在的错漏之处一定不少，只好请读者们批评。

这十年间，我曾经因工作或课题研究而走访过香港特区政府统计处以及金管局、贸发局等公营机构和长江实业、和黄、新世界、新鸿基、汇丰、中银香港、上海实业等华资企业、英资企业和中资企业；走访过香港总商会、香港中国企业协会等社团组织，在香港中央图书馆、香港大学、香港中文大学等查阅相关资料；也曾参加香港一些研究机构的“年度”、“季度”经济分析等课题研究，这为我积累了大量的关于香港特区十年的第一手资料，也形成了一些阶段性成果（部分已公开发