

工商管理叢書



香港 經濟 與 金融

蔡克 著

香港經濟與金融

蔡克



中文大學出版社

《香港經濟與金融》

蔡克 著

© 香港中文大學 1991, 2001

本書版權為香港中文大學所有。除獲香港中文大學書面允許外，不得在任何地區，以任何方式，任何文字翻印、仿製或轉載本書文字或圖表。

國際統一書號 (ISBN) : 962-201-995-1

1991年第一版

2001年第二版

此書原名《經濟金融與香港》

出版：中文大學出版社

香港中文大學 • 香港 新界 沙田

圖文傳真：+852 2603 6692

+852 2603 7355

電子郵件：cup@cuhk.edu.hk

網址：www.chineseupress.com

The Economy and Finance of Hong Kong (in Chinese)

By Choi Hak

© The Chinese University of Hong Kong, 1991, 2001

All Rights Reserved.

ISBN: 962-201-995-1

First edition 1991

Second edition 2001

The original title of this work was *Economics and Hong Kong*

Published by The Chinese University Press,

The Chinese University of Hong Kong,

Sha Tin, N.T., Hong Kong

Fax: +852 2603 6692

+852 2603 7355

E-mail: cup@cuhk.edu.hk

Web-site: www.chineseupress.com

Printed in Hong Kong

序

—自由經濟與自由經濟制度—

有人說，香港的經濟制度是世界各國經濟制度之中最自由的一個；那麼，這個制度是怎樣的呢？

在這個世局常變的時代，很多國家的經濟制度正逐步改變，摒棄由政府進行大量管制的政策，向着自由市場制度的方向發展。然而，這些國家的人們往往混淆了自由經濟及自由經濟制度。

例如在東歐各國，政府管制一旦鬆懈，「市場」情況便會出現混亂。這些所謂市場大部分都成了走私、倒賣的地下市場。或許他們以為西方自由市場正是這個模樣，而錯誤地把自由和混亂連在一起，說甚麼自由一定帶來混亂。其實最重要的是，他們只知道「自由經濟」，而忽略了「自由經濟制度」。沒有制度，自由便變成了混亂。

怎樣才是有制度的自由經濟呢？也許在很多方面，香港都可以作為自由經濟制度的典範。但是，若與以往比較，香港的自由制度已見遜色，甚至有愈來愈不自由的趨向。

需要自由經濟制度的原因

社會主義在蘇聯、中國及東歐國家實行了數十年，其經濟成就如何，有目共睹。相信大家亦不難想像為甚麼自由經濟制度這麼重要，主要原因是它發揮了提供效率的功能。

甚麼是效率呢？我們可以把效率分成兩類：生產效率和分配效率。效率是指利用資源去產生最大的效果或最大的滿足。譬如，

要一名知識分子去耕田，就是沒有效率的生產；或者把一件貨物以低於市值的價錢賣給相熟朋友，那就是沒有分配效率。很多人只知道有生產效率而忽略了分配效率，其實兩者同樣重要。

為甚麼自由經濟制度能負起提供生產效率和分配效率的功能呢？要解答這個問題需要較多的篇幅，我們將會在第八章作深入的探討。

提供有效率生產和分配的條件

有些人以為甚麼都不干預便是自由經濟制度，其實那只可以說是自由，甚至是混亂，與自由經濟制度相去很遠。因此，香港政府稱其經濟政策為「積極不干預」是有其含意的。

南美洲各國一直都稱其經濟制度為自由經濟制度，可是，這些國家軍人專政、貪污腐敗、貧富不均，哪有制度可言！她們跟正在開放的東歐各國一樣，混淆了自由經濟和自由經濟制度。這些國家普遍都存有一個問題：傳媒和重要企業由一小撮人操縱，人權（例如言論自由、集會自由等）常被踐踏。聽起來這好像是政治的話題，其實與經濟有着密切的關係，因為在沒有自由經濟制度的國家裏，一定會出現上述的政治問題，它們可說是互為因果。

要詳細描述怎樣的經濟制度才是有效率的自由經濟制度，可能要寫一整本書才能做得到。幸好，從歷代經濟學者的研究成果中，我們可以把自由經濟制度綜合為四個字來描述——完全競爭。

雖然我們可以從經濟學的書本中得知完全競爭的各種好處，但是我們同時會發覺完全競爭有很多不切實際的地方，我們怎樣去面對這樣的衝突呢？讓我們舉個簡單的例子來嘗試解答這個問題。人類雖然了解到真善美在現實世界中難以完滿實現，但人類仍然不斷努力追求，總希望實現多一點比起完全沒有實現為好。

同樣道理，雖然實現完全競爭要面對很多實際的困難，但我們不能因此而放棄對它的追求。完全競爭制度可以說是經濟制度中的真善美。

香港式的自由經濟制度

有人認為香港是個自由經濟的社會，因為在香港從事經濟活動不受任何制度的約束。這種想法實際上是不正確的。在香港，從事任何經濟活動都要遵從某些制度，這些制度部分是由以往的制度慢慢演變而來，部分則是因原先沒有該項制度而導致損失才設立的。這些制度都以法律條文的形式出現，獲得司法認可。

在以下各章，我們首先從很多香港人都非常熱心關注的外匯制度開始談起。由於香港的外匯制度及聯繫匯率銀行制度連結在一起，因此第二章會探討香港的銀行制度。

雖然港元已與美元掛勾，而且港元的發行均有足夠的外匯作儲備，但香港仍飽受通貨膨脹影響，因此第三章會集中討論通貨膨脹的因由。

香港人喜愛經濟上的週期變化，因為有起伏才有賺錢的機會。第四章會介紹經濟週期的前因後果。

以上各章都維繫着貨幣因素來討論，第五章的內容將會轉一轉，探討香港的公共財政政策。

第六章再回到制度層面，討論各種制度之中最重要的一環——政治制度，了解政治服務的供給與需求。

在第七章，我們把討論範圍擴展至教育制度方面，從經濟學的角度看教育事業的發展。最後一章則會從微觀的角度研究「效率」的意義。

本書的原稿有賴各方好有的支持和鼓勵才得以完成。首先要多謝的是中文大學工商管理學院各同仁的支持，特別是營運與系

統管理學系系主任段樵教授及各同事的鼓勵。此外，更要多謝曾任教於復旦大學，現任教樹仁學院的陳時中教授校閱原稿全文，提供很多寶貴意見。當然，中文大學出版社在編輯及選字上花了不少功夫，謹此致謝。最後要感謝的是內子王淑芳，她在本書的寫作過程中付出了忍耐，也經常催促鼓勵，本書才得以在這麼短的時間面世。

二版序

本書為《經濟金融與香港》之第二版。初版至今已相隔十年，過去十年經濟之轉型十分明顯，故有需要作此修訂版。本書除原有對金融之詳細介紹外，更加強對凱恩斯經濟理論之分析。此外尚加了三個新題目，分別是房地產市場、賭博經濟學及中國經濟。

本書之成功出版有賴香港中文大學出版社、台灣華泰文化事業股份有限公司之體諒及合作，特此感謝。張函意同學的辛勤校對，使本書文字更清晰，特此表揚。香港中文大學中小型企業文憑班同學之熱烈參與討論內容，應記一功。最後，本書若有未盡完善及錯漏之處，乃本人之過，尚請讀者指正，以臻更進一步。

本社其他相關題材的書籍

《中國社會：從不變到巨變》(第二版)

劉創楚、楊慶 著 (2001)

《〈易經〉的領導智慧》

閔建蜀 著 (2000)

《合作與衝突：香港與內地商貿糾紛》

鍾建華 著 (2000)

《中國國有企業改革》

林毅夫、蔡昉、李周 著 (1999)

《經濟中華》

饒美蛟、李思名、高長 編 (1998)

《管理技巧》(修訂版)

周巧笑 著 (1998)

《中國的奇蹟：發展戰略與經濟改革》

林毅夫、蔡昉、李周 著 (1995)

目 錄

序——自由經濟與自由經濟制度——	IX
二版序	XIII
第1章 外匯市場與國際收支帳	1
1.1 簡介	1
1.2 外匯價格的決定因素	3
1.3 國際收支帳	11
1.4 國際收支帳之會計	12
1.5 官方儲備的轉移	15
1.6 紐西蘭之國際收支帳	16
1.7 中國之國際收支帳	18
1.8 結論	19
附錄 價格彈性與外匯供求	20
第2章 外匯制度之理論與實際	23
2.1 浮動匯率制度	23
2.2 固定匯率制度	24
2.3 固定匯率制度的問題	27
2.4 金本位	30
2.5 金兌換制	34
2.6 外匯價格決定之理論	37
2.7 港元的聯繫匯率制度	44
2.8 港元受衝擊的原因	47
2.9 結論	54

第3章 宏觀經濟基本概念	55
3.1 簡介	55
3.2 財富與收入	55
3.3 由 GDP 演變出來的其他概念	61
3.4 統計 GDP 的一些問題	63
3.5 物價指數與通脹	66
3.6 失業	69
3.7 經濟增長	71
3.8 所得與物價	72
3.9 所得與就業	74
3.10 結論	74
第4章 凱恩斯模式	75
4.1 簡介	75
4.2 總消費組合各項與所得的關係	76
4.3 凱恩斯模式的均衡所得	85
4.4 凱恩斯模式的一些問題	105
4.5 均衡所得與物價關係	106
4.6 結論	107
第5章 貨幣與銀行	109
5.1 貨幣	109
5.2 貨幣的定義	114
5.3 貨幣的創造	115
5.4 香港貨幣的發行過程	118
5.5 貨幣需求	119
5.6 香港的銀行制度	121
5.7 中央銀行	125
5.8 外匯基金	128

5.9	貨幣政策	129
5.10	貨幣政策的運作	130
5.11	外匯基金與匯豐銀行的新會計安排	131
5.12	香港是否真的有貨幣政策？	132
5.13	結論	136
第 6 章	通貨膨脹	137
6.1	交易方程式	138
6.2	通貨膨脹的形成	139
6.3	菲利浦曲線	141
6.4	菲利浦曲線不能成立的原因	143
6.5	香港的通貨膨脹問題	144
6.6	通貨膨脹的後果	146
6.7	結論	147
第 7 章	經濟週期	149
7.1	經濟週期	149
7.2	經濟週期的種類	151
7.3	經濟指標	152
7.4	蛛網理論	154
7.5	加速原理	156
7.6	塞穆遜的乘數——加速理論	158
7.7	卡度的穩定性理論	160
7.8	混沌理論	166
7.9	結論	167
第 8 章	政治經濟學	169
8.1	政府在經濟中的角色	170
8.2	提供公共財	171
8.3	提倡競爭	173

8.4	提供法律保護	174
8.5	外部經濟	174
8.6	糾正外部經濟	177
8.7	政治的經濟學	178
8.8	民主投票與經濟規則	179
8.9	香港特別行政區的政治架構	181
8.10	香港的官僚架構	186
8.11	結論	188
第9章 競爭和效率		189
9.1	經濟制度的種類	189
9.2	價格機能	190
9.3	《魯賓遜漂流記》的啟發——良好的價格機能	190
9.4	價格機能引導生產技術效率	193
9.5	生產的選擇效率	194
9.6	消費者追求消費效率的方法	195
9.7	競爭與效率	196
第10章 香港的房地產市場		199
10.1	簡介	200
10.2	香港房地產之特色	201
10.3	房地產的理論	202
10.4	房地產市場的均衡理論	206
10.5	分開投資與自用	208
10.6	高地價政策	209
第11章 賭博的經濟學		213
11.1	簡介	213

11.2	香港賭博事業的發展	214
11.3	賭博與稅收	217
11.4	賭博的經濟理論	222
11.5	賭博事業的壞處及應付方法	224
第 12 章	教育的經濟學	227
12.1	教育的經濟學	227
12.2	政府應否資助教育經費？	230
12.3	香港教育的資助情況	233
12.4	結論	235
第 13 章	中國經濟的成長	237
13.1	前言	237
13.2	中國經濟的成長階段	238
13.3	中國經濟發展與所得分配平均化之比較	246
13.4	增長收斂化測試	250
13.5	結論	254
參考文獻		255
中英對照表		259
名詞索引		265

第 1 章

外匯市場與國際收支帳 **Forex Market and Balance** **of Payments**

1.1 簡介

香港是一個國際金融中心，外匯交易自然是不可或缺的，故此，近年愈來愈多人參與外幣買賣及投資。截至一九九四年底，香港各銀行及接受存款公司 (Deposit-taking company) 的外幣存款總額就超過港幣 1 兆元，比港幣存款還多。由此可見，外幣買賣及投資比港幣存款更為活躍及重要。同時，不少銀行及投資公司也加強了外匯買賣的服務，直接便利市民參與。例如，很多銀行現在都提供所謂「孖展」戶口及二十四小時外匯買賣等服務。

很多人不知道外匯價格為何升降，只是盲目跟風投資。亦有些人被高息貨幣所吸引，而買入這種外幣，卻不知其高利率隱含着極高的風險。本章主要介紹外匯價格如何釐定，以及各種可能

影響外匯價格的因素。

外匯價格如何釐定，在一個市場機制 (Market mechanism) 的制度裏，當然是由外匯的供求來判斷。故此，我們先研究一下外匯的供求。甚麼人對外匯有需求 (Demand) 呢？買賣或存放外匯的客戶，通常包括以下幾種：有出入口貿易往來的機構；國外有親屬及準備移民或旅行的人士；及一般以外幣投資作保值或增值的市民大眾。他們的動機明顯可區分為實際需求及投機兩類，其中投機行為是以獲利為目的。不過，要在匯市中獲利並不容易。

外匯市場 (Exchange market) 是個極龐大的市場，但並不符合完全競爭市場 (Perfect competition market) 的條件。完全競爭市場應包括下列四項條件：

- (1) 完備的市場資訊，
- (2) 無數實力相若的買家與賣家，
- (3) 單一貨品，及
- (4) 自由出入。

除了第三項條件外，其他條件都無法完全在外匯市場中實現。

以第一項條件而言，隨著科技進步，外匯市場的資訊系統雖然頗為發達，但如外貿、通貨膨脹及就業等數據，均為各國政府所壟斷，他們比普通投資者更早知道重要資料的變化，消息較為靈通。因此，大部分投資者都無法獲得充分的資訊。

就第二項條件而言，雖然外匯市場的買家及賣家數目不少，但實力卻很參差。外匯市場最大的參與者是各國的中央銀行，其次是商業銀行、大投資機構及一些跨國機構，一般的投資者只是微不足道的散戶，在參與買賣時，難占便宜。再者，各國中央銀行買賣外匯並非以利潤為依歸，因此其行徑大可違背經濟原則，甚至不惜虧蝕以支持或操縱匯價，加上不時有各國中央銀行聯手

干預匯市，小投資者更難與之對抗。

至於第四項條件，只有少數外幣的買賣是真正自由出入，而且大多數匯市的交易亦集中在這些自由買賣的貨幣上。不過，有時投資於一些不甚自由買賣的貨幣，反而較容易得到利潤，如新台幣、韓圓或人民幣等，因此也有人專門從事這方面的投機。雖然外匯市場並非如我們想像之中那麼符合完全競爭市場的條件，但畢竟仍與我們日常生活有很密切的關係。

到底外匯價格是受一些基本因素決定，還是由投資者的羊群心理驅使的呢？理性的投資者會相信前者，而短線投機者則多依據後者。以下我們將會介紹決定外匯價格的一些基本因素。

1.2 外匯價格的決定因素

外匯與其他商品一樣，受市場的供需因素影響。例如美元自一九八六年的匯價(1美元=300日元)跌至最近的匯價(1美元=100日元)，即日元升值了200%，而美元則下跌70%。其中最大的原因是美國過去數年有龐大的貿易赤字(Trade deficit)(進口大於出口)，這樣造成美國對外幣需求增加，而供給卻減少。因此，外幣匯價(Exchange rate)上升，亦即美元下跌。

又如香港在一九八三年十月十四日(黑色星期五)，當時港元跌至1美元兌9.6港元的低點。那時候人心脆弱，市民對前景並不樂觀，於是便一窩蜂湧往銀行把港元兌換成美元。隨即造成對外幣的需求增加，令外匯價格上升，即本地幣值下跌。

我們知道對外匯需求上升，或供給減少，都會造成匯價上升；相反，對外匯需求減少，或供給增加，就會造成匯價下跌。但什麼因素構成需求、甚麼因素構成供給呢？茲交待如下：