



## 香港金融向何处去？

○ 李山

### “危”与“机”中的香港国际金融中心地位

与其他公认的国际金融中心相比，香港仍然非常年轻。虽然香港现代金融的历史可追溯到19世纪中叶，但真正崛起成为亚太金融中心却在20世纪70年代之后。战后亚洲经济复苏和转口贸易的蓬勃兴盛，尤其是近三十年中国经济的高速发展和国际资本的大规模流动，为她带来了历史机遇。同时香港政府当局的一系列自由化政策，比如解除黄金外汇管制、取消利息税、建立三级银行牌照体制，吸引了大批跨国金融机构涌入。此后香港历经数次风云消长，屹立不倒，以“小政府、大市场”为圭臬，几乎成为自由主义学者们心目中“小而好”的城邦经济完美典范。

仅以金融而论，香港的成功经验并不复杂：完善的法治和充备的人才。前者降低金融活动的风险与成本，后者提高金融服务的质量和效率；再加上低廉的税收，已经足以保证香港金融市场的强大竞争力。然而，在发生全球金融海啸之后的今天，这些条件是否仍然足够保持香港的国际金融中心地位呢？

全球金融海啸来势浩大，以香港金融体系开放度之高，受累程度不待赘言。然而，“隐藏一片树叶，最好的地方是森林；隐藏一具尸体，最好的地方是战场”，普遍性的危机常常淹没了独特性的问题，如果不加深思地把一切失误归咎于天下大乱，无异于履“危”而失“机”。

香港的制度与人才两大优势，近年来同时面临周边市场激烈竞争。新加坡、马来西亚的法治环境和运营成本并不输于香港，在某些业务上——例如伊斯兰金融——还有香港难以企及的优势；人民币与中国大陆金融业务又受到上海、

北京的竞争。而香港引以为傲的国际化人才结构，同时也决定了人力资本的高度流动性，近年来优秀金融人才向内地加速回流已经值得注意。

目前的金融危机也带来了机遇。此次金融风暴对国际金融市场进行了一场彻底的洗牌，昔日不可一世的华尔街巨头有的倒闭，有的出局，有的接受政府救济，资本市场出现多处真空。这些真空，既是国际金融市场的危机，也是香港的机会。得天独厚的香港，背靠祖国庞大的资源，在此次洗牌中有莫大的机会可以乘虚而入，在国际舞台上发挥主导力量，与纽约和伦敦三足鼎立，共同缔造国际资本市场新秩序。然而，这一历史机遇并非“看不见的手”可以把握，仅靠香港本地私人金融机构奋发图强远远不够，必须有特区政府积极参与，鼎力支持。而这需要香港的领导人从根本上改变长期以来秉承的“积极不干预”施政理念。

### 变“积极不干预”为“积极作为”

“积极不干预”不仅是一种政策倾向，更是香港历届政府尊奉的治理哲学。实际上，香港的“积极不干预”就是“干预不积极”或“无为而治”。在这一教条的阴影下，香港对经济波动的政策反应犹豫、被动，缺少先机抉择和系统规划，对稍纵即逝的发展机遇，并无清醒认识与充分准备。在扶持本地金融机构的发展方面，香港政府更是极少作为。

金融业是香港经济的核心，然而本地金融机构所得到的政府扶持，无论是资金支持、信用担保还是政府项目的优先考虑上，长期以来都十分缺乏。这方面的缺欠直接导致香港金融业缺少具国际竞争力的本地机构，资本市场出现空心化。一个值得注意的现象是，今天没有一家有重

大国际影响的金融机构将总部设在香港。香港金融地标之一的汇丰银行大楼，所有支撑都来自建筑外部，大楼内部没有任何支撑结构，每一块楼板均可拆卸运走，这不啻是今日香港金融地位的一个微妙而深有寓意的象征。

跨国银行和证券资本逐利而来，固然可以带动资本市场的繁荣，但是扎根本土，同时拥有顶尖质素的金融机构，才是一个金融中心可以在风雨飘摇时赖以依托的基石。但是，在目前的国际金融大格局下，这种基石并非可以在短期内单靠市场力量自发形成。此时政府的主导作用至关重要。画地为牢，囿于刻板、骄傲的教条，只能白白让宝贵机会流走。


回想亚洲金融危机中香港特区政府坐视本地投资银行百富勤破产的悲剧，对比今天全球金融危机中世界主要政府广泛出手援救金融机构的现实，更加值得深思。经济史上，资本主义国家遇到危机时，常采用社会主义色彩的措施；而社会主义国家体制僵化时，又求助于市场经济的效率和活力。放诸一国两制中的香港，政策制定者应有更充分、灵活的领悟，在新的形势下积极作为。

### 香港应该如何竞争？

香港应该担心上海的崛起吗？无论担心与否，上海必将发展成为新的国际金融中心，但是香港不必将上海视为竞争对手。香港不仅在制度和人才方面仍然领先上海，而且两地金融市场的繁荣享有共同的历史背景——中国大陆经济的强势带动。回顾历史上金融中心的形成，无论伦敦、纽约还是更早的阿姆斯特丹，都必然依托于一片经济崛起的腹地。金融归根到底是资金的服务，经济总量的增长就是对金融服务需求最好的保证。危机中的2008

年，中国城市人均可支配收入增长4.4%，而家庭储蓄率达到28.8%的历史新高！背靠世界上最有活力和最高储蓄率的经济，香港面临的课题，不是汲汲于紧张国内兄弟的挑战，而是如何振奋起来，抓住当前国际金融危机所提供的历史机遇，有效地整合、利用中国两岸三地的资源，与老牌的国际金融中心伦敦、纽约一较高下。

具体而言，香港特区政府应将迅速打造具有国际竞争力的本地金融机构放在金融政策的首要位置。执政者应当少一些顾忌和陈规，多一些远见和承担，为本地的金融机构，包括投资银行、商业银行、资产管理机构，提供更积极的支持。具体措施可以包括：（1）提供资本金支持，甚至成为某些本地金融机构的大股东，使其抓住目前的机遇，迅速做大做强（待条件成熟后再减持股份或彻底退出以保证完全市场化运作）；（2）在政府主导的投融资项目中，优先考虑使用本地金融机构的服务；（3）为一些本地金融机构的部分业务提供必要的政府信用担保；（4）积极推动中央政府给予香港的本地金融机构国民化待遇，帮助它们获得中国内地资本市场经营业务的牌照，包括从事QDII和QFII业务的资格。

在全球经济危机的2008年，中国大陆迎来了“改革开放”30周年纪念。这三十年中，香港以区区一岛之地，在中国经济腾飞的传奇里扮演了极端重要的桥梁角色，并由此获得了巨大的回报。在未来的30年当中，香港又将扮演什么角色？这一次金融危机为香港带来什么样前途？在歌德《浮士德》最后一章，那片从大海上诞生、人人过着有为之年的熙攘之土，总会让人想起香港——一切最后都归于香港选择与创造的智慧。

（作者是香港特别行政区政府中央政策组顾问，中央政策组主要职能为向香港特首、政务司司长和财政司司长提供意见。）