HONG KONG INSTITUTE FOR MONETARY RESEARCH
香港金融研究中心

在國家金融開放和金融安全總體戰略下推進粵港金融合作「先行先試」專題研究

馮邦彥

香港金融研究中心特別報告第六期

二零一一年五月

HKIMR®

香港金融研究中心
(註冊成立的有限責任公司)

中心保留所有權利
可複製作教育或非商業用途，惟必須註明資料來源

在國家金融開放和金融安全總體戰略下推進粵港金融合作「先行先試」專題研究

馮邦彥

香港金融研究中心

二零一一年五月

目 錄

摘要

第一章：研究背景與研究目的

1.1 研究背景

1.2 研究目的

第二章：國際金融中心圈層發展的實踐進展與理論探討

2.1 國際金融中心圈層發展的實踐進展

2.2 國際金融中心圈層發展模式的理論分析

2.3 對香港國際金融中心發展的啟示

第三章：香港作為全球性金融中心的比較優勢與差距

3.1 香港作為全球性金融中心的比較優勢

3.2 香港作為全球性金融中心的主要差距

第四章：廣東珠三角地區金融集聚現狀與存在問題

4.1 珠三角地區金融集聚現狀分析

4.2 廣州、深圳金融集聚影響因素分析

4.3 廣州、深圳作為區域金融中心的存在問題

第五章：合作障礙：制度性的制約因素

5.1 粵港金融合作的基本現狀

5.2 粵港金融合作的制度性制約因素

第六章：構建以香港為龍頭的大珠三角金融中心圈

6.1 深化粵港金融合作的制度安排

6.2 深化粵港金融合作的發展目標與原則

6.3 大珠三角金融中心圈：香港、深圳、廣州的戰略定位

第七章：粵港金融合作「先行先試」的重點領域

7.1 推動香港銀行布局珠三角地區

7.2 推動粵港人民幣跨境結算和香港人民幣離岸業務發展

7.3 推進港深證券交易所合作及粵港資本市場對接

7.4 推動廣東保險市場開放與粵港保險業合作

7.5 完善粵港金融基礎設施的跨境對接與合作

第八章：深化粵港金融合作的保證：制度創新

8.1 粵港合作創建「金融改革創新綜合試驗區」

8.2 以制度創新實現粵港金融體制的基本接軌

8.3 建立高效的金融協調機制與金融風險防範機制

參考文獻

表

表 1　廣東省歷年金融業對第三產業和 GDP 的貢獻率
表 2　部分省市金融業對第三產業和 GDP 的貢獻率比較
表 3　大倫敦金融中心圈主要城市金融專業分工
表 4　大紐約金融中心圈各城市金融專業分工
表 5　2010 年 9 月部分國際金融中心指數綜合得分及排名
表 6　2010 年底全球十大證券交易所市值和股票交易額概況
表 7　傳統金融活動的全球集中情況
表 8　廣東珠三角地區金融集聚的變化
表 9　2008 年廣東珠三角金融集聚概況
表 10　變數的描述性統計
表 11　廣州、深圳金融集聚影響因素實證分析結果
表 12　2008 年國內主要金融中心比較
表 13　CEPA 相關協議對香港銀行業的開放措施

圖

圖 1　大倫敦金融中心圈
圖 2　大紐約金融中心圈
圖 3　國際金融中心圈層發展模式的三元理論分析框架
圖 4　亞洲主要金融中心
圖 5　粵港兩地跨境支付系統聯網情況

本報告之內容只反映作者的個人意見，並不代表香港金融研究中心，其顧問委員會及董事局之立場。

課題組

組長：

馮邦彥　暨南大學經濟學院教授、博士研究生導師，廣東省人民政府參事，廣州市人民政府決策咨詢專家，廣東經濟學會副會長

成員：

段晉苑　暨南大學經濟學院區域經濟學博士
覃　劍　暨南大學經濟學院區域經濟學博士研究生
程新華　暨南大學經濟學院區域經濟學碩士研究生
任郁芳　暨南大學經濟學院區域經濟學碩士研究生
何曉靜　暨南大學經濟學院區域經濟學碩士研究生
陳　娜　暨南大學經濟學院區域經濟學碩士研究生
戴俊杰　暨南大學經濟學院區域經濟學碩士研究生
林　嘯　暨南大學經濟學院區域經濟學碩士研究生

摘要

2008年全球金融海嘯後，我國加快了金融開放和人民幣國際化步伐。然而，由於我國金融業存在著市場體系不健全、監管水平不高、利率和匯率形成機制不完善、金融機構自身核心競爭力和抗風險能力不強等眾多問題，國家在實施金融開放戰略的過程中，實際上存在著很大的風險。粵港金融發展基礎雄厚，具有「一國兩制」的制度性差異，極具試驗優勢。以粵港金融合作為試點，探討兩地如何充分利用國務院頒布的《珠江三角洲地區改革發展規劃綱要》（以下簡稱《規劃綱要》）所授予廣東關於建立「金融改革創新綜合試驗區」的權限，突破粵港金融業合作的制度、體制、機制障礙，實現粵港金融業的全面融合，可為國家實施金融開放戰略探索出一條既推進金融改革創新、擴大對外開放，又有利防範金融風險、保持金融安全的新路徑。

從世界金融中心發展軌跡看，二戰以來，為了突破金融管制的限制，國際金融界推動了大規模的金融創新，導致了金融自由化的推進。在此進程中，國際金融中心從倫敦、紐約、蘇黎世向全球各主要中心城市擴散，並出現眾多的離岸金融中心。然而，20 世紀 90 年代以來，由於金融創新推動金融衍生工具市場的大發展，高風險需要市場規模巨大的容量承載，國際金融業務特別是金融衍生工具業務開始向最具競爭優勢的全球性金融中心聚集，這對眾多的國際金融中心形成了挑戰。在這種背景下，國際金融中心發展格局出現從以大城市為基礎的點式金融中心發展模式向以全球性金融中心為龍頭的圈層發展模式轉變。其中的典型是大倫敦金融中心圈和大紐約金融中心圈。

隨著經濟、金融全球一體化的深入，「點式」金融中心受制於狹小地理空間和有限金融資源的短板效應將進一步凸顯，因此，謀求與周邊城市或不同等級金融中心的合作已經成為解除「瓶頸」的現實選擇。與歐洲、北美金融一體化發展相比，亞洲卻波瀾不驚。正如中國人民大學金融與證券研究所課題組(2006)所言：「回視亞洲，與歐洲和美洲的一體化進程相比，無疑是落後了，如同一串散落的珍珠」。確實，亞洲地區尚未有一個能與倫敦或紐約媲美的全球性國際金融中心，香港、新加波、東京等金融中心實力大致都處於同一個層次，其周邊也缺乏「衛星」金融中心。亞洲國際金融中心「龍頭」之爭由來已久卻從未能蓋棺定論，位於同一層級的香港、新加坡、東京實力相當，各有優勢。而今，鑒於國際金融中心圈層發展模式的新動向，這些潛在的國際金融中心也試圖通過區域整合以實現綜合實力的快速提升。面對亞洲金融中心整合趨勢，香港要想發展成為全球性國際金融中心，就必須從戰略的高度考慮建立區域性金融中心圈層：在中短期，拓展珠三角地區金融腹地，依托華南地區乃至泛珠三角地區的經濟規模優勢，與廣州、深圳等區域金融中心形成分工和互補關係；在中長期與上海、新加坡實現協調發展。

從國際金融中心角度分析，香港的比較優勢主要表現在：在金融全球化格局中的區位優勢；制度優勢，包括全球最自由的經濟體，完善有效的司法體制，金融監管制度；香港金融業的比較優勢，包括資本市場、資產管理與銀行體系。不過，香港要發展成為全球性的國際金融中心，仍然存在不少主要差距：金融市場、金融機構的發展不平衡，存在眾多的「短板」；金融業發展腹地比較狹小，總體規模仍然偏小。而從廣東方面看，珠三角地區是香港最重要的經濟腹地。2008年廣州、深圳兩大中心城市集聚了廣東將近六成的金融資源。但廣州、深圳金融集聚的規模經濟尚未形成；與國內主要金融中心比較，廣州、深圳的實力也顯得不足。因此，有

必要加強粵港金融合作，通過構建大珠三角地區金融中心體系、實現錯位發展，來提高區域金融的集聚程度，整合區域金融資源，從而擴大對環珠三角地區、泛珠三角地區的金融輻射。

改革開放30年來，粵港金融合作取得了一定進展：粵港兩地在金融機構互設、業務協作以及市場融合等方面發展態勢良好；跨境金融基礎設施的建設與監管交流取得進展；貨幣跨境流通規模日趨擴大，人民幣在港流通日趨廣泛。但合作也存在著不少問題：金融合作以自發為主，規模小、水平較低，層次不夠深入；交易平台覆蓋率不足且規模效應低，金融資源缺乏雙向流動的有效平台；金融合作與監管合作仍沒有建立起真正的制度性機制；制度安排滯後導致了「二元」金融結構。兩地金融合作的水平和層次，已滯後於兩地經濟日趨融合的發展態勢。

在制約粵港金融合作的諸多因素中，制度性因素無疑是最重要的因素：粵港金融合作必須在國家金融開放和金融安全的總體戰略框架下推進；同時受到「一國兩制」下彼此之間是不同關稅區、不同法律體系等制度性制約；CEPA 開放的全面性與粵港金融業合作的需求之間存在著較大的差異。不過，在新的歷史發展時期，粵港金融合作已獲得新的制度安排：《規劃綱要》授權廣東「在金融改革與創新方面先行先試，建立金融改革創新綜合試驗區」。《粵港合作框架協議》明確提出，「建設以香港金融體系為龍頭，廣州、深圳等珠江三角洲城市金融資源和服務為支撐的具有更大空間和更強競爭力的金融合作區域」。此外，CEPA在廣東「先行先試」的制度平台將可成為粵港推進金融合作的突破口和戰略性舉措。

深化粵港金融合作的發展目標，主要包括：(1)創建粵港「金融改革創新綜合試驗區」。以廣州、深圳兩大中心城市為重點，在珠三角地區建立「金融改革創新綜合試驗區」，目的是為國家實施金融開放及金融安全戰略，實施人民幣國際化戰略探索新路徑，積累新經驗。(2)建立粵港金融共同市場。按照中央政府關於進一步發展內地與香港互助、互補、互動的金融關係的總體要求，在保持兩地金融體系相對獨立的前提下，廣東通過 CEPA 先行先試的制度平台，擴大和深化金融業對外開放，建立粵港更緊密的區域金融合作機制，提高區域內金融要素的流動性，實現區域內金融資源的優化配置。(3)形成以香港為龍頭、深圳和廣州為兩翼，輻射海內外、具有全球影響力的大珠三角金融中心區域，鞏固並提升香港國際金融中心地位，提高整個大珠三角地區的國際競爭力。

從長期的戰略層面看，構建以香港為龍頭的全球性金融中心區域，必須重視中心區域內各金融中心的錯位發展。其中，香港的戰略定位是與深穗聯手打造全球性國際金融中心，具體包括：(1)通過深化粵港金融合作，利用廣東乃至內地經濟社會發展的金融需求推動香港的金融創新，提高香港金融資源的集聚程度，拓寬香港金融發展的腹地，以及金融競爭力，發展為全球性國際金融中心。(2)鞏固和發展基金管理、私人銀行、財富管理以及企業資本性融資、金融衍生產品等方面的高附加值和資本市場業務，成為亞太區特別是大中華地區主要的資產與財富管理中心。(3)發揮香港發達的資本市場、國際資本聚集的優勢，發展成為中國企業最重要的境外上市和投融資中心。(4)全球主要的人民幣離岸業務中心、亞洲人民幣債券市場。

深圳的戰略定位是：中國的創業投資中心和「納斯達克市場」。具體包括：(1)香港國際金融中心功能延伸和重要補充。深圳要學習、借鑒香港金融業發展的經驗和制度，積極推進深港兩地金融體制的對接，成為香港國際金融中心功能的有效延伸和重要

補充。(2)中國的創業投資中心和「納斯達克市場」。憑藉著深圳擁有全國兩大證券交易所之一的優勢、毗鄰香港的優勢，以及本身經濟的優勢，深圳完全有條件發展成區域性創業投資中心：第一，通過香港或聯合香港大力引進、發展風險投資基金，特別是引進國際著名的創業投資機構。第二，積極發展中小企業板和創業板。考慮如何與香港創業板的合作、整合問題，最終形成「一市兩板」的市場結構。(3)國際化的保險市場及華南地區的再保險中心。深圳可發展成為香港國際化保險市場的有效延伸和重要補充。此外，充分利用深圳毗鄰香港的地緣優勢，推動深港合作的再保險市場的發展，並在深圳探索建立地震、海嘯、颱風等巨災保險制度，使深圳發展成為華南地區的再保險中心。

廣州的戰略定位是：區域性金融總部和結算中心，華南地區銀行業務中心及金融創新基地。具體包括：(1)南方金融總部中心和區域性資金結算中心。隨著國家金融改革政策的實施，廣州已經成為央行大區分行、國有商業銀行區域性大分行、區域性商業銀行總行的集聚地，銀監會、證監會、保監委等金融監管機構均在廣州設立省級分支機構。廣州應充分利用這一優勢條件，以更大力度吸引香港金融機構、外資金融機構，以及區域性金融機構在廣州設立法人機構或地區總部，以強化廣州的金融資源聚集效應。(2)華南地區銀行業務中心、銀團貸款中心和金融創新基地。廣州可憑藉其作為區域經濟、行政中心的優勢，憑藉其在重化工業、高新技術產業、港口運輸、對外貿易及個人消費服務蓬勃發展的基礎，大力發展貿易融資、企業貸款及個人消費信貸等傳統銀行業務。廣州應擴大對香港金融業的開放，加快引進香港金融機構在廣州設立地區總部，支持香港金融機構入股本地金融機構以及州番禺、從化等地參與設立村鎮銀行和小額貸款機構，開展網絡銀行合作等，最大限度地兩地發揮銀行業的協同效應。(3)區域性商品期貨交易中心和產權交易中心。廣州應加強與香港期貨市場的合作，爭取國家支持設立和恢復廣州期貨交易所，打造區域性期貨交易中心。(4)輻射亞太地區的金融後台服務基地。

現階段，深化粵港金融合作「先行先試」的重點領域主要包括：(1)推動香港銀行布局珠三角市場。繼續利用CEPA先行先試的制度安排，積極推動香港金融機構到廣東，在廣州、深圳等中心城市（特別是在廣州）設立地區總部、法人機構或分支機構，並將其經營網絡拓展到珠三角地區，推動香港現代金融業向珠三角實體經濟延伸，實在是兩地優勢互補的雙贏之舉。(2)推動粵港人民幣跨境結算和香港人民幣離岸業務發展。粵港應根據《粵港合作框架協議》的有關規定，共同推動人民幣跨境結算先行先試。粵港兩地銀行及金融機構加大創新力度，豐富人民幣投資產品。粵港兩地銀行及金融機構，應加大創新力度，開發與之相配套的貿易融資、保值避險等金融產品，提高人民幣投資收益，推進跨境貿易人民幣結算業務發展。同時，積極推動香港人民幣債券業務及債券市場的發展，增加人民幣的投資渠道。要進一步完善跨境人民幣結算、清算系統對接機制，繼續做好香港人民幣業務清算行接入內地現代化支付系統的服務工作。(3)推進港深證券交易所合作及粵港資本市場對接。香港與毗鄰的深圳可「先行先試」，積極推進港深證券交易所合作及粵港資本市場對接，包括加強兩家交易所在資訊交流、產品發展和人員培訓等方面的合作；積極推動深港證券交易所的互聯互通、互設交易代理平台試驗；推動港深創業板合作；推動深圳證券交易所與香港交易所結成戰略聯盟，打造統一的資本市場。同時，積極推動粵港兩地資本市場的合作和對接，包括積極引進香港證券公司和投資銀行到廣東發展，粵港合作發展產權交易市場，構建多層次資本市場體系。(4)推動廣東保險市場開放與粵港保險業合作。包括降低對香港從事產險業務的保險公司

的進入門檻，允許符合條件的保險公司在珠三角地區從事一般保險業務；加強粵港保險產品創新合作，共同探索為跨境出險的客戶提供查勘、救援、理賠等後續服務的模式，探索保險業務銜接的途徑和方式。(5)完善粵港金融基礎設施的跨境對接與合作。

深化粵港金融合作的制度安排主要包括：(1)粵港合作創建「金融改革創新綜合試驗區」。粵港兩地政府應根據《規劃綱要》精神，向中央政府爭取儘早貫徹落實。建議由國家根據「主動性、可控性和漸進性」的原則，分階段下放部分金融開放權限給廣東省政府，授權廣東開展是項工作。「金融改革創新綜合試驗區」的區域範圍，可考慮先限定在深圳、廣州兩個中心城市。從深圳、廣州與香港對接的兩個「點」開始試驗，取得經驗之後再向整個珠三角地區推廣。同時，充分利用CEPA先行先試的制度安排，利用CEPA每年簽訂一份「補充協議」的制度框架，有步驟、分階段地開放廣東金融市場，逐步深化兩地間的金融合作和融合。(2)以制度創新實現粵港金融基本接軌。廣東要借鑒香港金融制度的經驗，借鑒上海、深圳等內地政府支持金融發展的優惠政策，制定廣東扶持金融發展的政策措施，從用地成本、稅收優惠、信用環境、人才吸引等各方面創造新的競爭優勢，加快吸引港澳資金融機構和跨國金融機構到廣東發展，加快資金、金融企業、金融人才等各種資源向廣東集聚，強化金融聚集效應。要加強信用環境建設和法制環境建設，要重視推動金融發展的政務環境的優化，為金融企業創造便利、公正的經營環境。廣東應利用毗鄰香港的優勢，加大政策力度吸引高級金融人才到廣東發展；積極推動香港金融機構為廣東培訓高級金融管理人才。(3)建立多層次金融協調機制與金融風險防範機制。

第一章、研究背景與研究目的

1.1 研究背景

1997年香港回歸以來，香港金融業先後遭遇了金融風暴、地產泡沫和網絡股泡沫相繼破滅及SARS衝擊，香港作為亞太區國際金融中心的地位，也受到來自東京、新加坡甚至上海的挑戰。不過，依托「中國因素」的支持，作為香港首要支柱產業的金融業，仍然取得了長足的發展，香港作為國際金融中心的地位躍居至全球第三、四位。然而，香港要成為與倫敦、紐約並駕齊驅的全球性金融中心，仍然受到經濟規模細小、經濟腹地有限等因素的制約。香港要發揮其金融業的比較優勢，躋身全球金融中心行列，必須突破制度上的制約，有效拓展其龐大經濟腹地，特別是廣東珠三角地區。

從廣東方面看，隨著經濟的持續快速發展、經濟總量的迅速擴大，廣東金融發展滯後的情況日趨明顯、突出，已影響了宏觀經濟的全面、協調發展。據統計，2005年，廣東金融業佔第三產業增加值及GDP的比重分別為6.77%和2.49%，大幅低於上海（14.14%和7.30%）、浙江（12.54%和5.02%）和江蘇（7.44%和2.65%），甚至低於全國平均水平的8.12%和3.29%。2006年以來，廣東大力發展金融業，金融業在第三產業和GDP的比重雖然有了較大幅度的提升，2009年分別上升至12.65%和5.78%，但仍然低於上海（20.20%和11.99%）和浙江（19.15%和8.26%），滯後於客觀經濟發展的需要（表1、表2）。國務院頒布的《珠江三角洲地區改革發展規劃綱要(2008-2020)》(以下簡稱《規劃綱要》)明確提出：發展與香港國際金融中心相配套的現代服務業體系，加強與港澳金融業的合作，並且賦予廣東建立「金融改革創新綜合試驗區」和CEPA「先行先試」的權限。這些都為粵港金融合作提供了重要的制度安排。

表 1 廣東省歷年金融業對第三產業和 GDP 的貢獻率

年度	GDP	第三產業	金融業	金融業／第三產業(%)	金融業／GDP (%)
1990	1559.03	558.58	82.46	14.8	5.3
1991	1893.3	694.63	94.83	13.7	5
1992	2447.54	881.39	122.79	13.9	5
1993	3469.28	1205.7	149.29	12.4	4.3
1994	4619.02	1673.5	199.84	11.9	4.3
1995	5933.05	2167.3	229.27	10.6	3.9
1996	6834.97	2592.2	264.86	10.2	3.9
1997	7774.53	3091.8	302.87	9.8	3.9
1998	8530.88	3469.2	306.39	8.8	3.6
1999	9250.68	3882.7	331.1	8.5	3.6
2000	10741.25	4755.4	443.69	9.3	4.1
2001	12039.25	5544.4	450.81	8.1	3.7
2002	13502.42	6343.9	454.65	7.2	3.4
2003	15844.64	7178.9	534.28	7.4	3.4
2004	18864.62	8364.1	602.68	7.2	3.2
2005	22366.54	9631.4	673.65	7.02	3.01
2006	26204.47	11195.53	932.39	8.33	3.56
2007	31084.4	13449.73	1798.22	13.37	5.78
2008	35696.46	15323.59	2117.35	13.82	5.93
2009	39482.56	18052.59	2283.29	12.65	5.78

註：本表按當年價格計算

資料來源：廣東統計年鑒 2006/2007/2008/2010 及快報數據

表 2 部分省市金融業對第三產業和 GDP 的貢獻率比較 （單位：%）

	2005 年		2009 年	
	金融業／第三產業	金融業／GDP	金融業／第三產業	金融業／GDP (%)
廣東省	6.77	2.94	12.65	5.78
江蘇省	7.44	2.65	11.72	4.63
浙江省	12.54	5.02	19.15	8.26
上海市	14.14	7.30	20.20	11.99
全國	8.12	3.29	11.98	5.20

註：本表按當年價格計算

資料來源：《廣東統計年鑒2010》、《江蘇統計年鑒2010》、《上海統計年鑒2010》、《上海統計年鑒2007》、國研網統計數據庫

從全國的宏觀層面看，2006年底，我國加入WTO的過渡期結束，國家全面取消了對外資金融機構的地域和服務對象的限制，給予其國民待遇，金融對外開放的大門打開。2007年1月，第三次全國金融工作會議召開，標志著我國金融改革發展進入了新的歷史發展機遇期和重要的攻堅階段。2008年全球金融海嘯後，我國加快了金融開放和人民幣國際化步伐。然而，由於我國金融業存在著市場體系不健全、監管水平不高、利率和匯率形成機制不完善、金融機構自身核心競爭力和抗風險能力不強等眾多問題，國家在實施金融開放戰略的過程中，實際上存在著很大的風險。粵港澳金融發展基礎雄厚，具有「一國兩制」的制度性差異，極具試驗優勢。以粵港澳金融合作為試點，可為國家實施金融開放戰略探索出一條既推進金融改革創新、擴大對外開放，又有利防範金融風險、保持金融安全的新路徑。同時，深化粵港澳金融合作，可以試點推進人民幣的區域化、國際化進程，並使人民幣在一個更加市場化的環境建立更穩定的匯率形成機制，從而有利於國家實施貨幣穩定政策和人民幣國際化戰略。

最近，中國人民銀行貨幣政策委員會委員、國務院發展研究中心金融研究所所長夏斌指出：「香港具有紐約、倫敦不能比的優勢，也具有上海、深圳不能比的優勢。在一定的制度安排下，香港可成為是中國內地與亞洲經濟、與美元、與世界金融融合的橋梁。」因此，香港金融市場是中國金融有序開放戰略的重要支點，香港應借助人民幣離岸中心的特殊角色之力，在繁榮自身經濟的同時，成為亞洲金融合作的紐帶和平台。夏斌並指出，加強香港與內地之間的金融合作，將不斷幫助釋放中國資本賬戶開放的各種壓力，促進開放中各種條件的形成，進一步加速國家金融戰略的實現。[1]

1.2 研究目的

在國家金融開放和金融安全的總體戰略下，探討粵港兩地如何充分利用國務院頒布的《規劃綱要》所授予廣東的關於建立「金融改革創新綜合試驗區」的權限，突破粵港金融業合作的制度、體制、機制障礙，擴大對香港金融業的開放；通過深化粵港金融合作，促進兩地金融資源的自由流動，實現粵港

1 參閱《央行：香港是中國金融開放重要支點》，中新網，2011年2月8日。

金融業的全面融合，形成以香港為龍頭、以深圳、廣州為兩翼、以珠三角城市為支點的大珠三角金融中心區域，進而提升香港作為全球性國際金融中心地位，加快推進廣東金融業等現代服務業的發展，並為國家實施金融開放和金融安全戰略，實施人民幣國際化戰略探索新路徑，積累統籌金融改革創新與金融開放協調發展的新經驗。

第二章、國際金融中心圈層發展的實踐進展與理論探討

2.1 國際金融中心圈層發展的實踐進展

從世界金融中心發展軌跡看，二戰以來，為了突破金融管制的限制，國際金融界推動了大規模的金融創新，並由此導致了金融自由化的推進。在此進程中，國際金融中心從倫敦、紐約、蘇黎世向全球各主要中心城市擴散，並出現眾多的離岸金融中心。然而，20 世紀 90 年代以來，由於金融創新推動金融衍生工具市場的大發展，高風險需要市場規模巨大的容量承載，國際金融業務特別是金融衍生工具業務開始向最具競爭優勢的全球性金融中心聚集，這對眾多的國際金融中心形成了挑戰。在這種背景下，國際金融中心發展格局出現從以大城市為基礎的點式金融中心發展模式向以全球性金融中心為龍頭的圈層發展模式轉變。

2.1.1 大倫敦金融中心圈

歐洲是全球範圍內金融中心最為密集的區域。在國際金融業發展史上，阿姆斯特丹、巴黎、法蘭克福和蘇黎世都曾佔據國際金融中心的重要地位。然而，鑒於來自以美國為首的北美地區金融業的巨大競爭壓力，歐洲各金融中心之間愈來愈重視的合作。張望（2008）指出：在幾百年的發展過程中，歐洲各類金融中心逐漸形成了自身的獨特優勢，並且根據這些優勢形成了各具特色、多層次的分工格局。事實上，歐洲已經形成以倫敦為中心，輔之以巴黎、法蘭克福、蘇黎世、盧森堡、布魯塞爾等次級金融中心的國際金融中心格局（高長春，2007）。正是借助歐洲這種優勢分工與合作競爭所產生的力量，倫敦在英國經濟規模相對有限的境況下依然保持著全球領先者的地位，並逐漸拓展成為更具競爭力的大倫敦金融中心圈，即圍繞倫敦國際金融中心，形成了若干個專業化或多樣化的區域金融中心，通過產業分工與合作共同構築了綜合實力更加強大的地域綜合體（圖 1）。

圖 1 大倫敦金融中心圈

資料來源：The Global Financial Centres Index 8

從目前的發展格局看，大倫敦金融中心圈以倫敦為中心包括兩個圈層，第一個圈層包括澤西島、根西島和馬恩島三個離岸金融中心，愛爾蘭的都柏林，蘇格蘭的愛丁堡；第二個圈層包括盧森堡、巴黎、蘇黎世、盧森堡、布魯塞爾等次級金融中心。這些金融中心各具有不同的優勢特徵，它們在金融業的不同領域構築了強大的專業競爭力和國際輻射力，共同構造了大倫敦金融圈的綜合競爭力（表 3）。

(1) 澤西島、根西島和馬恩島。澤西島、馬恩島和格恩西島共同組成英國的三個皇家屬地。澤西島、格恩西島位於英吉利海峽之中，更靠近歐洲大陸，故其業務以輻射歐洲國家為主。馬恩島距離英國本土最近因而與英國聯繫更緊密，其輻射區域是英國並向中東和東亞地區延伸。三者之間有競爭的一面，但因為地理位置及歷史沿革的因素，形成了事實上的分工，各有競爭優勢，各有市場側重。[2] 這三個離岸金融中心集中了全球眾多的資本並提供給倫敦金融市場。其中，澤西島是具備一流專業配套設施的優質司法管轄區，是英國主要的離岸銀行中心，是離岸銀行監管機構集團成員，也是第一個簽署和加入國際證券事務監察委員會組織(IOSCO)多邊協議的離岸中心。馬恩島也是全球著名的離岸金融中心之一，目前該島業務除公司註冊外，已擴展到信托管理、保險業及正在壯大的基金業。馬恩島的基金可以直接對英國散戶投資者發行，這促進了馬恩島基金業的蓬勃發展。過去幾年中，在倫敦證券交易所的主板市場、創業板市場和其他資本市場上市的馬恩島企業呈空前上升的趨勢。馬恩島的各項專業服務收費相對英國本土更低廉，且服務更迅捷，是外國企業倫敦上市的最佳選擇。格恩西島的離岸金融業是該地區的支柱產業，約佔 GDP 總額的 55% 。在該地區約 3 萬名勞動者中，有 23% 的人從事離岸金融業。

(2) 愛丁堡。愛丁堡是英國繼倫敦之後的第二大經濟中心，是全球主要的基金管理中心之一。在這裏集中了全球最多的基金公司和最龐大的基金經理群落。他們直接管理著超過 7700 億英鎊的資產，以及全球超過10500億歐元的保險金和養老金，並為超過 7000 億歐元的各種資產提供相關服務。愛丁堡擁有中國最大的QFII（合格境外機構投資者）馬丁可利，以及Baillie Gifford、阿伯丁、AEGON、弗蘭克林鄧普頓投資、富達等大名鼎鼎的基金管理公司。

(3) 都柏林。 1987 年，經歐盟批准，愛爾蘭政府在都柏林設立國際金融服務中心。目前有450餘家國際機構在此經營金融業務，另有700多個獨立實體經營相關業務。全球銀行 50 強中有一半以上在此設有機構，包括花旗銀行、美洲銀行、 JP 摩根、美林等。另外，有很多跨國公司，如 IBM 、摩托羅拉、大眾、輝瑞制藥、愛立信、施貴寶等，在此建立其財務服務機構和公司銀行，為其集團所屬公司提供各種各樣的金融服務。公司財務管理已成為都柏林金融服務業中最活躍的領域。此外，保險業和基金業也有長足的發展，處於世界領先地位。

(4) 盧森堡。盧森堡是歐洲第三大金融中心（僅次於倫敦和巴黎）。盧森堡與紐約、倫敦、巴黎、法蘭克福不同，其優勢不在貨幣清算、國際貿易或證券交易領域，而是以私人銀行業務、投資基金管理、歐洲債券發行與買賣以及相關的銀行間業務見長。盧森堡在私人銀行業務佔據全球市場份額的8%，排名第五；在投

---

2 John. Aspden（約翰 • 阿斯普登，馬恩島金融管委會執行總裁）。離岸金融業的後起之秀[OL]。http://www.sqs-offshore.com/NewInfo.aspx?id=514

資基金管理領域，盧森堡是歐洲最大的基金管理中心；在歐洲債券發行領域，佔有 80% 的市場份額；在銀行間業務領域，是歐洲第四大銀行同業市場，在全球排名第九。

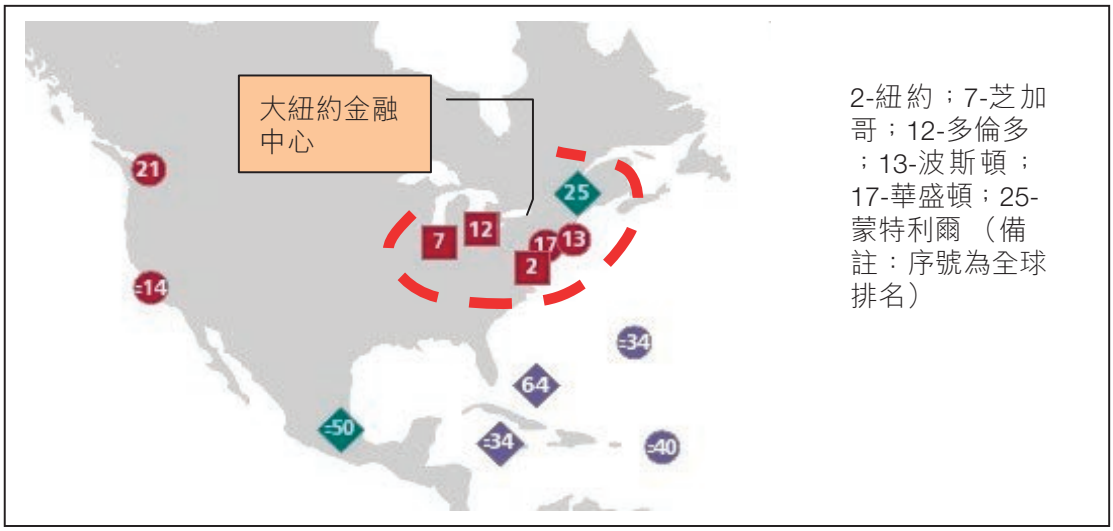
表 3 大倫敦金融中心圈主要城市金融專業分工

城市	定位	分工優勢
倫敦	全球性金融中心	世界最大的貨幣市場、資本市場、外匯市場和保險市場；歐洲最大的證券交易中心及金融衍生品交易中心
澤西島	離岸金融中心	英國主要的離岸銀行中心、擁有全球領先的信托業
馬恩島	離岸金融中心	擁有蓬勃發展的信托管理、保險業及基金業
格恩西島	離岸金融中心	離岸金融業
愛丁堡	專業性區域金融中心	全球最主要的基金管理中心
都柏林	專業性區域金融中心	金融後台服務中心，擁有最活躍的公司財務管理業務
盧森堡	專業性區域金融中心	歐洲最大的基金管理中心、歐洲國際銀行業中心
巴黎	多元化國際金融中心	公司債券發行和交易中心
阿姆斯特丹	多元化國際金融中心	以銀行業與股票交易相互結合為主要特點
布魯塞爾	多元化區域金融中心	歐盟的金融決策中心

2.1.2 大紐約金融中心圈

經過多年的發展，北美也形成了以紐約為龍頭的大紐約金融中心圈，該中心圈層：以紐約為中心包括新澤西、波士頓、華盛頓，以及芝加哥、多倫多、蒙特利爾等次級金融中心（圖 2 、表 4）。

圖 2 大紐約金融中心圈



資料來源：The Global Financial Centres Index 8

(1) 新澤西。新澤西緊靠紐約，開展貿易、融資等都非常便利，加之所得稅低、居住條件好，經營費用省，吸引了不少原設在紐約的公司遷移到該州，承擔了紐約曼哈頓金融中心的大部分金融後台功能。「9 • 11」事件後，為了保障業務安全，同時也為了適應新的金融業務流通和服務模式，紐約越來越多的金融機構將後台服務系統從總部分離到新澤西等周邊城市，如高盛就在新澤西建立了新的業務總部大樓，至少有兩個後援交易系統可用。

(2) 波士頓。歷史上，波士頓是共同基金的鼻祖，目前仍是美國最大的基金管理中心，個人投資信托業極為發達。全球第一大基金管理公司富達基金（Fidelity Fund）就誕生在這裏。20世紀80年代以來，隨著美國金融管制的逐步解除，許多金融機構、銀行、經紀公司、基金公司、保險及退休管理公司相繼進入波士頓，特別是基金公司，為政府、企業、社會組織和個人管理大量資產，成為金融業的主角。

(3) 芝加哥。芝加哥是美國僅次於紐約的第二大金融中心，與紐約主導全球股票市場和能源期貨不同，芝加哥主導了全球商品期貨和金融期貨市場，2003年佔全球期貨期權交易總量的60%以上。1898年成立的芝加哥商業交易所（CCME）至今仍然是全球最大的商品期貨交易市場，進行大宗的豬肉、黃豆、玉米、小麥、牲畜等商品期貨交易。2002年，芝加哥商業交易所在紐約上市。芝加哥還設有全球頂級的期權交易所芝加哥證券交易所和芝加哥期權交易所。

(4) 華盛頓。作為美國的首都，華盛頓擔當著美國金融決策中心的主要角色。全球性金融機構，包括世界銀行、國際貨幣基金組織和美洲發展銀行的總部均設在這裏。美國兩大金融中心紐約和芝加哥之間的任何爭紛都將在華盛頓引起討論及仲裁。

(5) 多倫多和蒙特利爾。多倫多和蒙特利爾分別在壽險、能源、礦產和金屬貿易金融和銀行業方面具有獨特的優勢，且加拿大歷來也以發達的金融信息技術、業務流程外包和擁有世界上教育程度最高的勞動力而著稱。

表 4 大紐約金融中心圈各城市金融專業分工

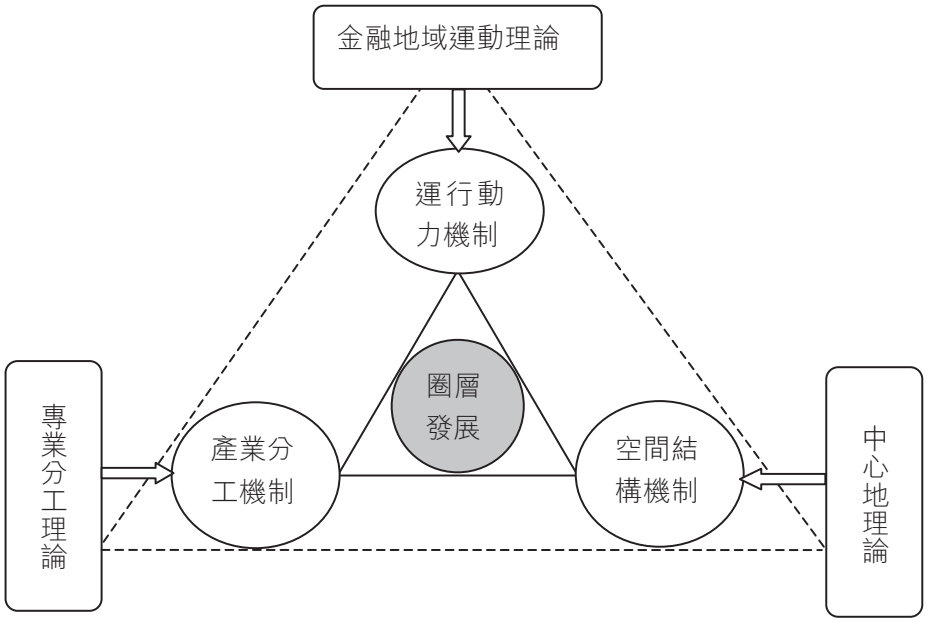
城市	定位	分工優勢
紐約	國際金融中心領導者	世界最重要的銀行業中心；世界共同基金管理公司、養老基金管理公司、對沖基金、私募基金等資產管理最大的中心；世界最大的經營中、長期借貸資金的資本市場
新澤西	專業性區域金融中心	金融後援基地、金融備份中心
波士頓	老牌區域金融中心	美國最大的基金管理中心
芝加哥	多元化國際金融中心	金融衍生品交易中心、全球最大的期貨期權交易中心
華盛頓	老牌區域金融中心	全球及美國金融決策中心
多倫多	多元化國際金融中心	以壽險、能源、礦產和金屬貿易金融、綜合風險管理等為特色業務

2.2 國際金融中心圈層發展模式的理論分析

國際金融中心圈層發展模式的定義可界定為：隨著金融全球化和區域一體化的加快，金融資源在經濟地域系統內運動而形成一種以全球性金融中心為主導、以多維次級金融中心為依托而構成的空間網絡體系，並以其獨特的空間結構、運行機制、規模等級和功能作用在全球金融系統中展現出強大的綜合競爭力。它具有系統性、層次性、開放性和動態性等主要特徵。

事實上，金融地理學曾較早的考察了國際金融中心的地理分布特徵。瑞斯托 • 勞拉詹南(1998)指出，當前全球金融業的一個基本特徵就是形成分別以北美洲、歐洲和亞太為中心的相互聯繫的時區，而中東海灣地區作為全球離岸金融中心之一成為非常重要的資金來源地。然而，對於國際金融中心圈層發展這一新趨勢，目前仍然缺乏相關的理論解釋和相應的實證研究。鑒於此，試圖用區域經濟學、產業經濟學、金融地理學和系統科學的理論，構建一個基於金融地域運動理論、專業分工理論和中心地理理論的三元理論分析框架，嘗試對其產生的原因和運行的機制進行探討（圖 3）。

圖 3 國際金融中心圈層發展模式的三元理論分析框架



2.2.1 國際金融中心圈層發展的運行動力機制

金融地域運動是指金融資源遵循特殊規律進行的地域流動、配置、組合的時空變化過程，也可以稱作金融運動的地域選擇和落實過程，其實質是金融效率的空間調整和提高（張鳳超，2003）。金融地域運動理論的源於金融地理學，結合了金融學和地理學的相關思想，因而國際金融中心圈層體系的內涵特徵及其動態演化機制具有較好的解釋力。

在國際金融中心圈層發展模式中，根據金融產業的比較優勢，依托圈層體系的系統性、層次性、開放性、動態性特徵，金融資源在地域內進行流動、配置和組合。這一機制內蘊含著三大動力，一是尋求安全，即微觀金融主體在地域內分散化布局以降低高度集中所產生的系統風險和意外風險；[3]二是降低成本，即金融機構在某一金融中心高度集聚導致擁堵、地租上漲、勞動力成本上升、缺乏專業化供給等，集聚成本上升致使微觀金融主體向其它次級金融中心遷移；三是規避競爭，國際金融中心體系的垂直競爭佔據主導地位，在一定程度上促使頂級國際金融中心分散並「雪藏」其部分金融職能，以減少來自圈層體系內外的競爭壓力。

2.2.2 國際金融中心圈層發展的空間結構機制

理解國際金融中心圈層體系發展的一個重要理論工具是中心地理論。作為人文地理學最重要的貢獻之一，中心地理論的思想如今已經廣泛滲透到或衍生出區域經濟集聚與擴散理論、中心 — 外圍理論、城市群整合理論等。張鳳超(2005)運用中心地理論的思想分析了金融等別城市及其空間運行規律。根據這一理論，中心地系統中的中心地和擴散域共同構成了一個完整的圈層等級格局；內核引力、網絡結構、系統功能、實體規模和外圍邊界是構成圈層空間結構的基本要素。核心中心地與外圍中心地以及基層聚落通過空間聯繫網絡形成圈層等級結構演化路徑（王士君等，2010）。

在中心地理系統內部機制的作用，國際金融中心圈層體系演化將經歷四個階段：第一階段，在某一地域內已存在若干不同等級的金融中心，但彼此之間缺乏聯繫，即點式金融中心發展模式；第二階段，核心中心地進入極化過程，少數金融中心迅速膨脹並在地域系統中佔據主導地位；第三階段，核心金融中心開始對外擴散，外圍次級金融中心承接其轉移出的金融產業，次級金融中心之間實施差異化、專業化發展戰略；第四階段，多級核心中心地形成，原先的佔絕對主導地位的核心金融中心也走向專業化道路，與其他中心地實現更深層次的專業分工，城市群體系將成為地域金融產業競爭力的載體。

2.2.3 國際金融中心圈層發展的產業分工機制

國際金融中心邁向圈層式發展模式，金融產業實現空間適度分離，這亦是產業的地域分工過程。楊小凱(2001)建立的「自給自足 — 局部分工 — 完全分工」分工演進模型為分析國際金融中心圈層的分工原理提供了極大的幫助。Clasrk & O'Connor (1997)將金融產品劃分為透明、半透明和不透明三類並指出其不同的區位指向則為國際金融中心圈層的分工規律提供了借鑒。Schmidt & Grote(2006)建立的歐洲金融中心系統垂直和水平競合模型為國際金融中心圈層的分工體系提供了啟發。

---

3 當代國際主要金融中心都遭遇過各種意外風險，較為典型的案例有：英鎊危機、香港港幣危機、次貸危機、「9.11」事件、倫敦恐怖襲擊危機、安然事件醜聞、高盛危機等。

在這些研究的基礎上，可以認為，制度變遷、交易費用、交易效率和路徑依賴構成分工原理的四大基石。首先，根據制度變遷理論，制度變遷引起技術的進步，普惠性技術的進步意味著國際金融中心圈層體系內部基礎設施等硬件環境的改善，金融技術的進步意味著金融產品其先進性的提高，兩者都能有效地降低交易費用也即提升交易效率。其次，交易效率的提高促進了分工的形成和發展，並形成了圈層體系中的分工格局。再次，由於存在路徑依賴效應，分工格局一旦形成，這種分工結構將在一定時期內得以不斷穩固和加強。國際金融中心圈層體系內部分工主要基於金融產品交易所需的信息和專業化要求而進行。一般的，透明的也即標準化的金融產品將集中於圈層體系中的頂級金融中心，次級金融中心將主要生產和交易半透明的金融產品，其他層次的金融中心則致力於提供不透明的金融產品。[4]

2.3 對香港國際金融中心發展的啟示

長期以來，國際金融中心都被視為「點式」實體。正當人們還在討論金融集聚產生的規模效應和外溢效應時，倫敦、紐約這樣舉世公認的全球性國際金融中心的金融產業卻開始向周邊地區分散化布局（汪增群、張玉芳，2007）。如今，紐約金融業從華爾街走向全國，並領銜建立北美的金融秩序；倫敦金融業前、中、後台業務分布趨於分散化，並攜領歐洲構建全球最密集的國際金融中心區域。這些地區的主要金融中心之間為應對區外競爭，不斷加強彼此的分工協作程度，以作為金融地域系統的形式展現出空間的強大競爭力。隨著經濟、金融全球一體化的深入，「點式」金融中心受制於狹小地理空間和有限金融資源的短板效應將進一步凸顯，因此，謀求與周邊城市或不同等級金融中心的合作已經成為解除「瓶頸」的現實選擇。

與歐洲、北美金融一體化發展相比，亞洲卻波瀾不驚。正如中國人民大學金融與證券研究所課題組(2006)所言：「回視亞洲，與歐洲和美洲的一體化進程相比，無疑是落後了，如同一串散落的珍珠」。確實，如圖 4 所示，亞洲地區尚未有一個能與倫敦或紐約媲美的全球性國際金融中心，香港、新加坡、東京等金融中心實力大致都處於同一個層次，其周邊也缺乏「衛星」金融中心。

圖 4 亞洲主要金融中心

3-香港；4-新加坡；5-東京；6-上海；14-深圳；16-北京；19-臺北；24-首爾；30-大阪；48-吉隆坡；62-雅加達；66-馬尼拉（備註：序號為全球排名）

資料來源：The Global Financial Centres Index 8

4 不透明的金融產品更需要接近客戶，因此分散化的趨勢更為明顯。

著眼長遠，亞太地區亟待產生一個新的全球性國際金融中心，領銜建立亞洲國際金融中心圈層，從空間布局上與北美的大紐約國際金融中心圈和歐洲的大倫敦國際金融中心圈形成穩定的三角均衡，使全球金融網絡結構更趨合理。著手眼下，正如王瑞杰(2010)所言：「亞洲國家每一個金融中心的定位可以很不同，各個金融中心也都有各自優勢，沿著這種不同定位建設的金融中心，可以為未來建設一個要素更自由流動、更加相互依賴的亞洲打下基礎」。

亞洲國際金融中心「龍頭地位」之爭由來已久卻從未能蓋棺定論，位於同一層級的香港、新加坡、東京實力相當，各有優勢。而今，鑒於國際金融中心圈層發展模式的新動向，這些潛在的國際金融中心也試圖通過區域整合以實現綜合實力的快速提升：新加坡正與周邊的馬來西亞、菲律賓和泰國甚至澳大利亞加強合作；東京與國內大阪、名古屋、橫濱次級金融中心的聯繫也愈來愈緊密；上海正大力拓展金融腹地，積極整合長三角地區的金融資源，與中國金融決策中心北京的合作也已取得了較大的成效。面對亞洲金融中心次區域整合趨勢，香港要想發展成為全球性國際金融中心，就必須從戰略的高度考慮建立區域性金融中心圈層：在近期，拓展珠三角地區金融腹地，依托華南地區乃至泛珠三角地區的經濟規模優勢，與廣州、深圳等區域金融中心形成分工和互補關係；在中長期與上海、新加坡實現協調發展。

第三章、香港作為全球性金融中心的比較優勢與差距

3.1 香港作為全球性金融中心的比較優勢

所謂國際金融中心(international financial center，IFC)，是指一個在國際金融市場的跨境資產交易中扮演重要參與者角色的城市。N.巴拉克裏什南(1989)認為，作為國際金融中心，首先其金融業規模要大、效率要高、穩定性要強；其次金融業的國際化程度要高，這包括業務的國際化、組織機構的國際化、金融信息的國際化和金融制度與法規的國際化。目前，世界公認的全球性金融中心只有兩個：倫敦和紐約。2008年1月，美國《時代》周刊（亞洲版）刊登一篇題為《三城記》(A Tale Of Three Cities)的署名文章認為，紐約、倫敦和香港這三座城市構建了一個能促進全球經濟發展的金融樞紐。文章首創一個新概念「紐倫港」(Nylonkong)，將香港提升到紐約、倫敦的高度。根據2010年9月倫敦城公司(GFCI)公布的《全球金融中心排名指數》報告，香港的總評分為760分，位居第三，僅次於倫敦（772分）、紐約（770分）（表5）。

表5 2010年9月部分國際金融中心指數綜合得分及排名

金融中心	GFCI8得分	GFCI8排名	較GFCI7得分變動	較GFCI7排名變動
倫敦	772	1	▼3	—
紐約	770	2	▼5	▼1
香港	760	3	▲21	—
新加坡	728	4	▼5	—
深圳	654	14	▼16	▼5
東京	697	5	▲5	—
蘇黎世	669	8	▼8	▼1
上海	693	6	▲25	▲5
芝加哥	678	7	—	▼1
北京	653	16	▲2	▼1

數據來源：GFCI8, The city of London, 2010年9月

那麼，從全球性金融中心的角度分析，香港的比較優勢在哪裏呢？香港真的有條件成為全球性金融中心嗎？

3.1.1 香港在金融全球化格局中的區位優勢

從全球區位看，香港與紐約、倫敦三分全球，在時區上相互銜接，使全球金融業保持24小時運作。從東亞區位看，香港位於東亞中心，從香港到東亞大多數城市的飛行時間不超過4小時，而東京則位於東亞北端，新加坡位於東南端。從中國區位看，香港背靠經濟快速發展的中國大陸，與新加坡相比經濟腹地遼闊，且與廣東珠三角地區經濟正日趨融合。

3.1.2 制度優勢：全球最自由的經濟體，完善有效的司法體制，金融監管制度

目前，香港已連續14年被美國傳統基金會評為全球最自由的經濟體。根據該基金會在2007年報告的評估，香港在貿易自由、投資自由、金融自由及產權保障等4個方面居全球首位，在財政自由、政府不干預、貨幣政策自由化及用工自由等方面也名列全球前10位。2006年國際證券交易所聯合會的調研認為，香港能夠與紐約、倫敦抗衡的優勢包括：金融條例較美國寬鬆，資金貨幣自由流通，擁有全球最自由的經濟體，稅率比美國和英國低等。在完善有效的司法體制方面，美國耶魯大學教授陳志武就表示：「香港的法治、新聞自由以及職業監管團隊的優勢，加上外國金融機構和從業者對香港制度的熟悉，這些使香港在未來許多年內具有上海難以逾越的優勢。」[5]

研究表明，香港作為國際金融中心的優勢包括：金融監管審慎而穩健，資金貨幣自由流通，稅制簡單且稅率低，擁有全球最自由的經濟體及完善有效的司法體制。

3.1.3 香港金融業的比較優勢：資本市場、資產管理與銀行體系

根據2007年香港恒生銀行經濟研究部的一項研究，若將香港主要的金融業務，包括資本市場、資產管理（含另類投資產品及私募基金）、商品及人民幣業務的相對潛力及市場地位以矩陣分析，得出的結論是，香港的資本市場與資產管理均急速增長，並在全球及亞洲金融市場佔據了可觀的市場份額。[6]2006年，以新股上市集資額計算，香港排名居全球第二及亞洲第一。該研究認為：「它反映了香港股本市場的規模及融資能力，亦展示了香港金融體制處理龐大資金的能力。」該研究指出：「香港的股本市場作為內地企業接觸國際投資者的首渠道，仍有相當的發展空間。」[7]不過，香港資本市場的規模，近年受到上海的追逼，2007年底香港證券交易所的市值就曾一度落後於上海而居亞洲第三位。

香港金融業中，資本市場一直是其強項。據統計，從1997年至2008年，香港股市（主板+創業板）上市公司從658家增加至1261家，增長92%；總市值從3.20萬億港元增加至10.30萬億港元，增長2.22倍；股市交易額（以年度計算）從3789.00億港元增加至17653.19億港元，增長3.66倍。到2009年4月底，香港共有1267家上市公司，總市值為114103.2億港元，股市交易總額為17653.19億港元，即平均每天的總成交金額約為725.4億港元。至2010年底，香港在全球10大證券市場中，僅次於紐約泛歐交易所（美國）、納斯達克OMX（美國）、東京證券交易所集團、倫敦證券交易所集團、紐約泛歐交易所（歐洲）、上海證券交易所而排第7位，而股票交易額的排名則僅次於紐約泛歐交易所（美國）、納斯達克OMX（美國）、上海證券交易所、東京證券交易所集團、深圳證券交易所、倫敦證券交易所集團、紐約泛歐交易所（歐洲）、德意志證券交易所、韓國證券交易所而居第10位（表6）。不過，若以市值佔GDP比重計算，香港股市市值佔GDP的比重，則在全球10大證券市場中高居首位。

---

5 參閱《專訪耶魯大學教授：如何看待香港的金融地位？》，《國際融資》，2007年第8期，第37頁。

6 恒生銀行經濟研究部：《香港國際金融中心的市場策略》，《SHANGHAI & HONG KONG ECONOMY》，2007年3月，第26頁。

7 同3。

表 6 2010 年底全球十大證券交易所市值和股票交易額概況（單位：10 億美元）

名稱	股票市值		股票交易額		股票投資流（IPO 和二板市場股票發行額）	
	總額	排名	總額	排名	總額	排名
紐約泛歐交易所（美國）	13394	1	17796	1	208.1	1
納斯達克 OMX（美國）	3889	2	12659	2	N.A.	N.A.
東京證券交易所集團	3828	3	3788	4	50.2	9
倫敦證券交易所集團	3613	4	2714	6	60.7	6
紐約泛歐交易所（歐洲）	2930	5	2018	7	79.1	5
上海證券交易所	2716	6	4496	3	83.5	4
香港交易所	**2711**	**7**	**1496**	**10**	**109.5**	**2**
TMX 集團（多倫多）	2170	8	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
孟買交易所	1632	9	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
印度國家證券交易所	1597	10	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
深圳證券交易所	N.A.	N.A.	3573	5	60.3	7
WFE 會員交易所股票市值總額	54884	—	63090	—	296.2	—

資料來源：World Federation of Exchanges, 2010 WFE Market Highlights, 26 January 2011

更重要的是，香港已發展為內地企業的境外首要融資中心。這使它在全球金融體系中佔有戰略性的優勢。根據截至2009年4月底的數字，香港股市中，H股和紅籌上市公司的數目為246家，佔香港上市公司總數的19%；H股和紅籌股總市值達60649億港元，佔香港上市公司總市值的53%。以成交量計，H股和紅籌股的權重已達48%。2006年，香港股市（主板＋創業板）首次公開募股(IPO)集資總額創下3,339億元的歷史記錄。該年，中國銀行、中國工商銀行先後在香港上市，其中工行股票的發行是首次以「A+H」的方式發行。僅工行IPO一個項目，就融資220億美元，是2006年全球資本市場上單次融資額最大的新股發行。憑藉工行、中行的發行上市，該年香港新股融資額一舉超過美國，僅次於倫敦名列全球第二。2010年香港交易所首次公開募股(IPO)集資總額達到創紀錄的4450億港元，連續第二年位居全球第一。

目前，香港已形成多層次的資本市場體系。除了股票市場外，金融衍生工具市場也獲得迅速發展。金融衍生工具市場主要包括股市指數期貨、股票期貨、黃金期貨、港元利率期貨、三年期外匯基金債務期貨等5類期貨產品和股市指數期權、股票期權等2類期權產品。2008年，香港期貨及期權的總成交量為10500萬張合約，比1997年的970萬張大幅增長9.82倍。此外，香港交易所買賣的交易型開放式指數基金（簡稱ETF）數量亦大幅增加，2010年上半年，全部香港ETF（上市ETF總數為62只）每日平均成交額達19.66億元，較上年同期增加12.5%，其總市值（不計黃金ETF）達1,800億港元，較上年同期上升29.7%。以成交額及市值計算，香港已成為亞洲（日本除外）最大的ETF市場。2010年，香港交易所金融衍生產品的交易額達5430億美元，在全球各交易所中高居首位。[8]

[8] World Federation of Exchanges, 2010 WFE Market Highlights, 26 January 2011，第13頁。

回歸以來，香港作為資產管理中心的功能也顯著增強。根據香港證券及期貨事務監察委員會發表的調查結果顯示，截至2009年底，香港的基金管理業務合併資產[9]為85,070億元，按年增長45.4%。在基金管理業務合併資產中，持牌資產管理公司及基金顧問公司的業務所涉及的資產佔最大份額，這些公司的資產管理及基金顧問業務所處理的資產合計為64,470億元，按年增長50.3%，升幅為各類市場參與者中最高。證監會調查顯示，香港基金管理公司所管理的資產，約有64%來自境外，顯示了香港作為區域內基金管理業樞紐的地位；而香港基金管理公司所管理的資產中，有81.3%或29,080億港元投資於亞洲，其中18,600億港元投資於香港和中國內地，1,220億港元投資於日本，9,260億港元投資於亞太區其他地區，反映了香港已成為管理內地及亞洲其他市場的投資資金的樞紐。

銀行業也一直是香港金融業中的強項。經過數十年的快速擴張，到1997年，香港銀行業的發展規模達到高峰，持牌、有限制牌照和接受存款公司等各類銀行機構接近400家，分行多達1000多間。然而，其後相繼經歷了金融風暴，地產泡沫和網絡股泡沫破滅及SARS衝擊，經濟衰退導致了香港企業投資和消費信貸需求持續疲弱，樓宇按揭、貿易融資、銀團貸款等銀行傳統支柱業務基礎萎縮，再加上息差的持續縮窄，以利息收入為主的傳統銀行盈利模式面臨空前挑戰。到2010年7月，香港官方認可銀行機構僅266家，其中持牌銀行146家、有限制牌照銀行23家、接受存款公司27家以及境外銀行辦事處70家，比1997年高峰時大幅減少三分之一以上。不過，2004年CEPA與人民幣業務開放、2006年內地銀行業全面開放，促成香港銀行業的轉型：從簡單的存貸款業務，發展到全方位的資金融通和理財業務，包括零售業務、資產管理、收費服務等中間業務領域。目前，隨著人民幣業務包括存款、兌換、匯款、信用卡以及發行債券等業務的相繼開辦，香港正向中國大陸的人民幣離岸中心邁進。人民幣業務的開辦，為香港銀行業注入新的活力。

3.2 香港作為全球性金融中心的主要差距

3.2.1 金融市場、金融機構的發展不平衡，存在眾多的「短板」

誠然，香港作為全球日趨重要的國際金融中心，其市場發展並不平衡，包括債券市場、外匯市場規模與國際金融中心實力不相匹配；一些金融市場中創新型的交易工具，如指數期貨、期權交易等還遠遠沒有得到普及；同時幾乎沒有大宗商品期貨交易。這些方面甚至落後於亞洲地區其他主要的國際金融中心。

香港債券市場一直是金融業中較為薄弱環節，過去10年在多方努力下，配合低息等市場環境的轉變，債券市場出現了加速發展的良好勢頭。根據香港金管局的調查，2006年底港元債券市場未償還餘額為7,481億港元，比1998年增加3515億元，1998-2006年期間的年均增長率達到8.2%。然而，與新加坡相比，香港的債市規模仍然較小，無論在上市債券的總市值還是成交額，都遠落後於新加坡。2009年2月，新加坡債券總值為1121億美元，而香港僅791億美元，約為新加坡的71%。在外匯市場上，香港與新加坡一樣都是亞洲地區繼東京之後兩個主要的外匯交易市場，但香港一直落後於新加坡。根據國際結算銀行發布調查報告顯示，2010年4月，新加坡外匯日平均交易量為2660億美元，在過去三年增加了9.9%；而香港僅為2376億美元，

9 「基金管理業務合併資產」指從事資產管理、基金顧問、私人銀行業務的各類機構和公司（歸類為非房地產基金管理業務）及香港證監會認可房地產基金所呈報的資產總值。

在過去三年增加了31.27%，雙方的差距有所拉近，但香港仍然不及新加坡。

在全球急速增長的另類投資產品市場、商品期貨市場，香港也沒佔有足夠的份額。近年來香港在另類投資產品市場雖然有不俗的發展，例如，香港已成為亞洲第二大私募基金中心，但這個行業規模仍然偏小。在商品期貨市場方面，香港儘管早在1977年已開辦商品期貨市場，但發展一直不順利，已落後於上海。不過，由於中國內地對期貨市場存在龐大的潛在需求，香港若能在這些業務中找到合適的定位，其潛力仍不容忽視。

在機構體系中，與高度發達的銀行體系相比，香港的非銀行金融機構發展不平衡。香港非銀行金融機構主要有保險公司、投資基金公司、租賃公司。而新加坡的非銀行金融機構則較為強大，種類繁多，包括投資銀行，從事抵押貸款、消費貸款、樓宇建築貸款、一般商業貸款、租賃、票據融資、代客收帳等業務的各種金融公司，保險業也相當活躍，還有從事貨幣經紀、證券經紀等業務的各種金融中介公司。

3.2.2 金融業發展腹地比較狹小，總體規模仍然偏小

與紐約、倫敦、東京相比，香港金融業的發展腹地明顯偏小。紐約、東京金融業的基礎是全球第一、第二大經濟體。紐約金融中心的基礎是佔據全球GDP三成左右的美國經濟；倫敦的腹地絕不僅僅是英國本土，歐洲不少大型企業的股票都在倫敦上市。但香港只是一個都會城市，香港與內地的經濟聯繫，還在相當程度上受到彼此之間屬不同關稅區、不同市場的制約。香港要發揮其金融業的比較優勢，躋身全球金融中心行列，必須突破制度上的制約，有效拓展其龐大經濟腹地，甚至包括整個大中華經濟圈乃至東南亞諸國。

正因為如此，目前香港與紐約、倫敦兩大全球性金融中心的總體規模和實力仍有相當大的差距。根據2009年4月底數據，香港證券市場的總市值僅為紐約證券交易所總市值8917.4億美元的17%，為倫敦交易所總市值1946.2億美元的76%。《香港金融管理局季報》2007年12月的一份報告指出，根據所有金融市場的標準化得分的簡單平均數，香港整體金融活動集中度名列世界第六位。除新股上市集資額在全球市場所佔比重較大外[10]，相比其他國家或地區，香港國際債券市場已發行總額僅佔全球的0.3%。香港股市成交額佔全球的1.2%。外匯及衍生工具活動佔全球的比重與發達的經合組織國家相比仍有明顯差距（表7）。由此可見，香港作為國際金融中心，其金融市場活動的集中度不夠，在全球金融市場活動中所佔的比重有限。

---

10 2009年香港新股集資額超逾紐約及倫敦,但上市後再集資額不及紐約和倫敦的四分之一及二分之一,創業板新股集資額佔本港新股總集資額不到1%,創業板／主板集資比例遠低於紐約(33%:66%)及倫敦(20%:80%)。綜合起來看,香港的集資功能與紐約及倫敦兩地仍存在一定差距。

表 7 傳統金融活動的全球集中情況

	金融活動集中程度（平均標準化得分）	在全球個別市場所佔比重(%)							
		股市成交額	新股上市集資額	國際債券市場－已發行總額	本土債券市場－已發行總額	銀行海外資產	銀行海外負債	外匯成交額	外匯／利率衍生工具市場成交額
美國	100.0	49.0	16.3	23.3	44.6	8.9	11.7	19.2	19.4
英國	90.6	10.9	16.9	12.6	2.4	19.8	22.5	31.3	38.1
日本	32.7	8.3	3.7	0.9	18.1	7.6	3.2	8.3	6.0
德國	23.0	3.9	3.6	10.6	4.4	10.6	7.3	4.9	4.1
法國	22.1	2.8	3.8	6.2	4.4	9.1	9.3	2.6	6.6
香港	**13.2**	**1.2**	**12.9**	**0.3**	**0.1**	**2.3**	**1.4**	**4.2**	**2.7**
荷蘭	10.9	1.3	3.7	7.1	1.5	3.8	3.7	2.0	2.0
瑞士	9.9	2.0	0.8	0.1	0.5	4.6	4.4	3.3	2.4
新加坡	9.9	0.3	1.5	0.3	0.2	2.4	2.6	5.2	3.2

資料來源：《評估香港的國際金融中心地位》，香港金融管理局季報，2007 年 12 月

當然，倘若香港能夠有效推進其與中國大陸的經濟融合，則香港有條件發展成為全球性金融中心。基於這一點，香港金融管理局提出，香港金融發展要立足五大戰略方向，包括：香港金融機構「走進」內地；香港作為內地資金和內地金融機構「走出去」的大門；香港金融工具「走進」內地；加強香港金融體系處理以人民幣為貨幣單位的交易的能力；以及加強香港與內地金融基礎設施的聯繫。其核心就是要打通香港與內地資金流通的經絡。

第四章、廣東珠三角地區金融集聚現狀與存在問題

4.1 珠三角地區金融集聚現狀分析

廣東珠三角地區是香港最重要的經濟腹地。根據2008年底的統計數據，珠三角地區土地面積約為4.26萬平方公里，常住人口4724.96萬人，而地區生產總值則為25606.87億元，分別佔全省的30.5%、50%和79.4%。可見珠三角地區在廣東省的重要經濟地位。

雖然中國金融資源正呈現多樣化的發展勢頭發展，但從目前情況看，金融機構信貸資金仍然是最主要、數量最多的金融資源。本研究以中外資金融機構本外幣存貸款作為衡量集聚度的指標。CRn代表珠三角金融集聚排名靠前的n個城市佔廣東省的金融資源量。n取1、2、4、9。結果見表8。

表8 廣東珠三角地區金融集聚的變化

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
CR1	0.330338	0.323958	0.318856	0.315346	0.318214	0.307203	0.311372
CR2	0.572527	0.574989	0.585966	0.593664	0.592355	0.597117	0.594284
CR4	0.742055	0.750253	0.759935	0.766469	0.767552	0.770137	0.767779
CR9	0.866267	0.870992	0.875733	0.880339	0.881261	0.886467	0.884407

表8顯示，以中外資金融機構本外幣存貸款來衡量珠三角地區的金融集聚度，2002年至2008年，CR1從0.330降至0.311；而CR2則從0.573上升至0.594，即廣州的金融集聚程度有輕微下降趨勢，而廣州、深圳兩大中心城市的金融集聚度則有所提高，集聚了廣東將近六成的金融資源。這與深圳金融中心的快速發展是分不開的，根據倫敦城發佈的國際金融中心指數的顯示，近年來深圳的綜合排名逐年上升，2009年排名第五，僅次於新加坡。同期，CR9從0.866上升至0.884，即整個珠三角地區在廣東省的金融集聚度也有所提高。

再從靜態分析2008年末珠三角各市金融集聚狀況。在此選取四個指標度量，即金融業從業人員數佔比、中外資金融機構本外幣存款佔比、中外資金融機構本外幣貸款佔比、中外資金融機構本外幣儲蓄存款佔比。表9顯示，2008年廣州的金融業從業人員數、中外資金融機構本外幣存款、中外資金融機構本外幣貸款、中外資金融機構本外幣儲蓄存款佔全省的比重分別為19.6%、30.2%、32.7%和25.2%；而廣州、深圳相應的4個指標佔全省比重分別為44.5%、55.6%、65.8%和43.4%。可以看出，珠三角金融業務集中度在貸款指標上表現得尤為突出，金融資源流向經濟發達城市，全省六成以上的貸款集中在廣州和深圳兩大中心城市。

表 9 2008 年廣東珠三角金融集聚概況

城市	金融業從業人員數佔比	中外資金融機構本外幣存款佔比	中外資金融機構本外幣貸款佔比	中外資金融機構本外幣儲蓄存款佔比
廣 州	0.196	0.302	0.327	0.252
深 圳	0.249	0.254	0.331	0.182
CR2	**0.445**	**0.556**	**0.658**	**0.434**
佛 山	0.079	0.102	0.089	0.124
東 莞	0.058	0.079	0.072	0.095
CR4	**0.583**	**0.737**	**0.819**	**0.653**
珠 海	0.039	0.028	0.022	0.026
惠 州	0.033	0.024	0.022	0.028
中 山	0.033	0.032	0.025	0.038
江 門	0.047	0.030	0.018	0.043
肇 慶	0.022	0.013	0.011	0.017
CR9	**0.756**	**0.864**	**0.918**	**0.806**

4.2 廣州、深圳金融集聚影響因素分析

以上分析顯示，廣州和深圳是珠三角地區無可爭議的經濟金融中心。但廣州和深圳的經濟結構各有特點，金融結構也並非一致。因此，兩座城市金融集聚的影響因素並不相同。實證分析所用的樣本為廣州、深圳。金融產值、經濟發展以及各項影響因素的基礎數據主要來自 1997-2009 年的《廣東統計年鑒》、《廣州統計年鑒》和《深圳統計年鑒》及國民經濟統計公報，所有的輸出結果都由 Eviews5.0 自動完成。

4.2.1 被解釋變量

反映一個地區某產業集聚程度可以用區位熵、基尼係數、洛倫茨曲線、地理集中指數等方法。最常用的是區位熵法（LQ ， Location Quotient）：

$$LQ_{ij} = (E_{ij} / E_j)/(E_i / E)$$

其中，LQ_{ij} 代表區位熵，E_{ij} 為j區i部門的產值（或就業人數），E_j 為j區的產值（或就業人數），E_i 是大區域（或全國）i部門的產值（或就業人數），E為大區域的總產值（就業人數）。該指標反應了j區域的i部門在大區域中的重要性。本文用城市金融機構存貸款除以全省金融機構存貸款的比值來計算區位熵，以測量金融集聚度。

4.2.2 解釋變量

通過對金融產業集聚內在機制的考察，影響珠三角地區金融集聚的因素有以下幾個：

- 經濟發展水平(GDP)。金融發展是以強大的經濟基礎為支撐的，是以巨大資金需求和供給為前提的。我們用城市地區生產總值與廣東省地區生產總值的比值表示各城市的經濟發展水平。

- 貿易需求水平(ITR)。理論上説，進出口貿易可以促進金融集聚程度的提高。我們用各城市進出口總值與廣東省進出口總值的比重表示貿易水平。

- 工業化水平(IND)。如果某地區的工業化水平越高，對金融資源的需求也就越大，進而促進金融業向該地區流動。本文使用各城市第二產業增加佔全省地區生產總值的比重表示個城市的工業化水平。

- 規模經濟(FNA)。規模經濟是報酬遞增的重要來源，構成了產業集聚的重要集聚因素。在此，本文用各城市金融產業增加值佔全省金融產業增加值的比重來度量規模經濟。

- 固定資產投資水平(INV)。本文用各城市固定資產投資與全省固定資產投資總值的比重衡量該指標。全社會固定資產投資反映了經濟發展潛力及報障，某種程度上可以提升金融集聚的水平。

- 專業化勞動力(LAB)。本文用各城市金融從業人口數與全省金融業從業人口數的比值來表示各城市金融部門的勞動力情況。

表 10 變數的描述性統計

	Minimum		Maximum		Mean		Std. Deviation	
變數	廣州	深圳	廣州	深圳	廣州	深圳	廣州	深圳
JJ	0.2805	0.1569	0.3303	0.2899	0.3118	0.2299	0.0150	0.0505
GDP	0.2148	0.1534	0.2373	0.2270	0.2295	0.2046	0.0075	0.0241
ITR	0.1159	0.3459	0.1518	0.4536	0.1304	0.3973	0.0105	0.0386
FNA	0.1816	0.4223	0.7337	0.5935	0.4085	0.5016	0.1944	0.0541
IND	0.1738	0.1532	0.2136	0.2394	0.1944	0.2112	0.0127	0.0279
INV	0.1882	0.1314	0.2901	0.1985	0.2459	0.1713	0.0388	0.0227
LAB	0.1599	0.1070	0.2613	0.2082	0.2061	0.1483	0.0282	0.0351

根據對資料的描述性統計分析比較可看出，除變數規模經濟(FNA)和固定資產投資水準(INV)外，深圳其他變數的變化均明顯大於廣州，這也説明深圳在金融產業集聚的趨勢上要快於廣州。

4.2.3 模型及估計結果

根據以上對金融集聚影響因素的分析，建立如下模型，分別對廣州和深圳進行回歸分析，從而對金融集聚度的影響因素進行比較。

$$JJ = C + \beta_1 GDP + \beta_2 ITR + \beta_3 IND + \beta_4 FNA + \beta_5 INV + \beta_6 LAB + \varepsilon$$

把廣州和深圳的數據分別代入模型進行實證研究。先將六個影響因素都納入模型，再逐步剔除不顯著的變量，得到四個回歸模型。

表 11 廣州、深圳金融集聚影響因素實證分析結果

變量	廣州(1)	廣州(2)	深圳(3)	深圳(4)
GDP	1.017927	1.482301	1.426591	1.467881
	(1.190339)	(3.199793)	(1.634296)	(2.208872)
ITR	0.149332	0.131322	0.711468	0.692647
	(0.272018)	(0.279260)	(1.723493)	(4.220437)
FNA	-0.052870	-0.038564	-0.152417	-0.149285
	(-1.576708)	(-1.627375)	(-1.806343)	(-2.184559)
IND	-0.049047	—	-0.956879	-0.915030
	(-0.057816)		(-0.725528)	(-0.850502)
INV	0.156170	0.130639	0.058609	—
	(1.240619)	(1.192983)	(0.102097)	
LAB	0.084993	—	0.032823	—
	(0.673791)		(0.092064)	
C	0.029020	-0.061882	-0.184945	-0.176866
	(0.153156)	(-0.474273)	(-1.425658)	(-2.922494)
R-squared	0.927083	0.920432	0.978000	0.977959
F-statistic	12.71427	23.13582	44.45446	88.74114

註：括號中為相應係數的 t 值。

對廣州而言，經濟發展水平(GDP)的高速增長對金融集聚水平的提高有著顯著的影響。模型(1)和模型(2)都說明貿易需求水平(ITR)、固定資產投資(INV)對廣州金融集聚有正向作用。規模經濟(FNA)的係數為負，即規模經濟對廣州金融集聚存在一定的負作用，一方面這與廣州金融產業增加值佔全省的比重呈逐年下降的趨勢不無關係。另一方面，在金融產業規模達到一定程度之前，長期平均成本較高，此時金融產業的規模效應無法顯現。在剔除不顯著的 IND 和 LAB 後，其他變量的 t 值有提高。

對深圳而言，經濟發展水平(GDP)與貿易需求(ITR)是促進金融集聚的最重要的因素。模型(3)和模型(4)顯示，剔除不顯著的 INV 和 LAB 後，GDP 以及 ITR 的 t 值都明顯增加。貿易需求(ITR)的係數和 t 值較廣州有明顯的提高，這與現實是相符的。與廣州相比，深圳的進出口貿易佔有絕對優勢，貿易需求對金融的刺激突出。固定資產投資(INV)因素對深圳金融集聚的影響較小。與廣州一樣，規模經濟(FNA)的係數也為負，說明兩座城市的金融產業規模經濟仍未形成。

值得注意的是，專業化勞動力(LAB)對兩座城市金融集聚的影響並不明顯。可能由於：金融從業人員的數量不足，佔全社會就業人口的比重較低，缺乏專門的金融人才；金融從業人員的素質不高。金融行業中，生產者和消費者是直接面對面接觸的，人力資源狀況對產出的影響很大。缺乏人才集聚的金融集聚不是真正意義上的金融集聚。另一點值得注意的是，工業化水平(IND)的係數都為負。近年來廣州和深圳的工業化水平(IND)有所下降。

4.3 廣州、深圳作為區域金融中心的存在問題

實證分析表明，廣州、深圳金融集聚的規模經濟尚未形成，沒有達到報酬遞增的階段，以致金融業規模經濟對金融集聚的推動力受限。在同國內的主要的金融中心比較中，廣州、深圳的實力也顯得不足。在金融保險業產值、第三產業產值、GDP、金融機構存貸款以及金融相關比率方面，廣州、深圳與北京、上海仍有一定的差距。

由於缺乏資本市場，廣州作為區域性金融中心的發展勢頭明顯落後於上海、深圳等城市。2008年，廣州金融保險業增加值僅為384.41億元，分別為同期上海和深圳金融保險業增加值的26.65%和37.98%。在金融保險業佔第三產業增加值和GDP比重方面，廣州也落後其他國內金融中心，2008年廣州佔第三產業增加值和GDP的比重分別為7.93%和4.68%，數值不及北京、上海、深圳等城市的一半；廣州的籌資額亦僅為上海的十分之一強（表12）。

從深圳看，由於缺乏廣闊的經濟腹地，深圳的金融規模和金融信貸實力亦遠落後於北京、上海。目前，我國的金融行業仍以銀行業為基礎，金融機構存貸款餘額很能反映城市金融信貸實力。2008年，深圳市的金融機構存、貸款餘額分別為13011.24億元和9056.46億元，分別為同期北京的29.58%、39.37%和上海的36.56%、37.48%；深圳的金融相關比亦不足北京的一半（表12）。

實證研究的結果表明，廣州、深圳作為區域性金融中心來說，金融資源不足，金融集聚程度不高，各自的發展都存在「短板」。因此，有必要加強與香港的金融合作，通過構建大珠三角地區金融中心體系、實現錯位發展，來提高區域金融的集聚程度，整合區域金融資源，從而擴大對環珠三角地區、泛珠三角地區的金融輻射。

表 12 2008 年國內主要金融中心比較

項目	北京	上海	深圳	廣州
金融保險業增加值（億元）	1493.6	1442.6	1012.16	384.41
第三產業增加值（億元）	7682	7350.43	3984.1	4849.13
GDP（億元）	10488	13698.15	7806.54	8215.82
金融保險業增加值佔第三產業比重（%）	19.44	19.63	25.41	7.93
金融保險業增加值佔GDP比重（%）	14.24	10.53	12.97	4.68
金融機構存款餘額（億元）	43980.7	35589.07	13011.24	16219.23
金融機構貸款餘額（億元）	23010.7	24166.12	9058.46	10037.54
金融機構存貸款餘額總和（億元）	66991.4	59755.19	22069.7	26256.77
金融相關比FIR[11]	6.39	4.36	2.83	3.2
上市公司數（家）	109	156	102	35
籌資額（億元）	6767.8	849	782.8	88.81
保費收入（億元）	586	600	240.8	309.38

數據來源：2009年各省市統計年鑒

11 金融相關比率(Financial Interrelations Ratio, FIR)，是指「某一時點上現存金融資產總額（含有重複計算部分）與國民財富 — 實物資產總額加上對外淨資產 — 之比」。

第五章、合作障礙：制度性的制約因素

5.1 粵港金融合作的基本現狀

金融業的特徵及其與國家安全的高度相關性，決定了金融開放從來都是一國對外開放最審慎的領域之一，跨境金融合作更受制於相關制度安排。改革開放30年來，粵港金融合作取得了一定的進展，主要表現在以下方面：

5.1.1 粵港兩地在金融機構互設、業務協作以及市場融合等方面發展態勢良好

粵港金融合作的一個重要內容，是跨境互設金融機構。1982年，香港南洋商業銀行經人民銀行批准，在深圳開設分行，成為內地引進的第一家外資銀行。2004年，受惠於CEPA降低銀行准入門檻至60億美元的規定，多家香港中型銀行相繼在廣東深圳等城市開設分行，或以收購、重組方式開展業務。據統計，至2009年底，港資銀行在廣東設立了92家營業性機構，總資產約1220.61億人民幣。這些金融機構中主要設在深圳、廣州、珠海和汕頭等市。香港銀行還將其後勤業務部門，包括數據處理中心、檔案管理中心、單證業務、電話業務中心等從香港移至深圳、廣州、佛山等城市。例如，在深圳，就有東亞銀行設立的產品研發中心，渣打銀行設立的中國及香港區電話銀行客戶服務中心，恒生銀行設立的華南區管理中心等。與此同時，廣東金融機構也積極到香港開拓市場。目前，招商銀行在香港開設了分行，廣東發展銀行和深圳發展銀行也在香港設立了代表處。招商銀行還斥資193億元人民幣收購香港永隆銀行，拓展其在香港的銀行網絡。

隨著銀行跨境互設，兩地銀行間的業務合作也逐步展開，主要集中在授信融資、銀團貸款、結算代理、外匯資金業務、外匯衍生工具交易、個人理財和資金清算等傳統業務，以及人民幣業務等，服務對象主要是省內外貿企業、港資企業和需要銀團貸款的大型基建項目或大型企業。據統計，至2008年上半年，在粵經營的香港銀行機構本外幣存款總額達559.0億元，貸款總額達765.3億元。粵港兩地間的金融市場，特別是同業市場和信貸市場的合作也日趨密切。近年，兩地銀行還共同開發「外保內貸」等新型信貸業務。

粵港兩地在證券業、保險業的合作也日趨密切。目前，已有超過80家廣東企業在香港交易所上市，市值超過8500億港元，總融資額超過1900億港元。其中，就包括合生創展、富力地產、雅居樂、碧桂園、合景泰富、中國奧園等廣東房地產企業。香港新鴻基、工商東亞等8家港資券商在廣州、深圳兩市設立代表處。廣東非銀行金融機構也積極進入香港資本市場拓展業務。廣發證券、招商、中國國際期貨、南方基金等9家證券、基金和期貨經營機構先後在香港設立分公司或子公司，並獲得香港證監會頒發的證券經紀和投行業務牌照。南方基金管理公司的南方全球精選配置基金成為全國第3只基金QDII產品。中國國際期貨、金瑞期貨和廣發期貨也在香港設立從事期貨業務的子公司。與此同時，廣東證券市場對香港投資者的開放程度也在不斷提高。此外，粵港居民還通過各種地下渠道相互投資證券市場。

在保險市場，截至2009年底，廣東有8家具備港資背景的保險公司進駐，市場份額達到了18.7%。2006年，香港怡和保險顧問有限公司在粵設立了合資保險經紀公司。港資共通過參股方式在粵投資了5家保險代理公司、2家保險經紀公司。此外，香港居民赴粵參加保險代理人資格考試的人數逐年增加。粵港雙方合作開展了打擊地下保單工作，有效遏制了地下保單，規範了市場秩序。

5.1.2 跨境金融基礎設施的建設與監管交流取得進展

在跨境金融基礎設施的建設方面，目前在全廣東省範圍內實現了粵港兩地銀行結算系統的基本對接（圖 5）：

- 外幣和人民幣票據聯合結算系統。2002 年 6 月，經國務院和中國人民銀行批准，實現了廣東與香港港幣支票、本票和匯票在兩地之間的雙向結算。2006 年 2 月，中國人民銀行為確保香港人民幣支票業務順利開展，出台《香港人民幣支票業務管理辦法》，廣東開始受理香港居民為消費而簽發的8萬元以下的人民幣支票可通過該機制結算。2008 年，粵港港幣結算業務量達 20 萬筆，金額 129 億港元，粵港人民幣票據嘉算業務量為 820 筆，金額 3300 萬元。此外，深港兩地還建立了票據清分系統相互備份機制，一旦出現異常可以利用對方設備清分票據。

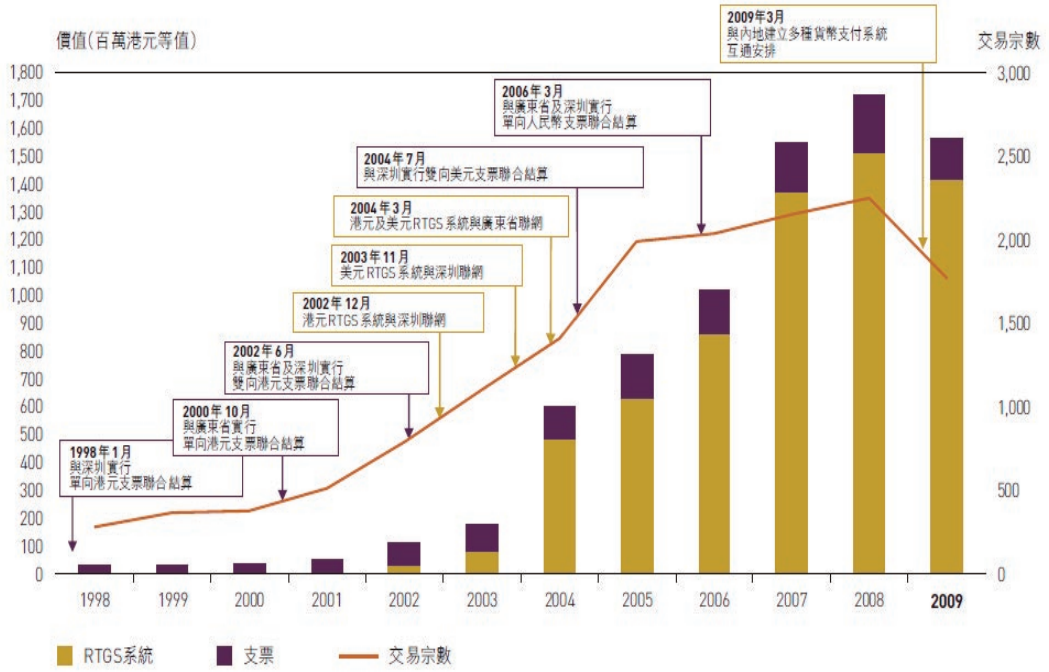
- 粵港外幣（港元和美元）實時支付系統。2004 年4月，人民銀行廣州分行建立粵港外幣實時支付系統，該系統通過在香港的代理銀行與香港即時支付系統(RTGS)連接，可辦理兩地銀行客戶之間的外幣（港元和美元）資金匯劃業務。該系統具有業務逐筆清理、資金全額清算、資金實時到帳的特點。截至 2009 年末，粵港外幣實時支付系統累計處理港元業務 3800 億港元，處理美元業務 220 億美元。

- 深港美元支票結算系統。2004 年 7 月，深圳與香港美元支票雙向聯合業務開通。2008 年上半年，深港美元支票結算業務量 9549 筆，金額 2.8 億美元。

- 香港人民幣清算行接入內地現代化支付系統。為支持香港銀行人民幣業務的開展，現代化支付系統廣州、深圳城市處理中心分別實現了與香港人民幣清算行的連接。2004 年 2 月，中國人民銀行深圳中心支行正式成為香港銀行人民幣業務的清算行，使香港的人民幣業務從非正規的、自發的業務逐漸納入正規的、規範的銀行市場。目前，香港個人人民幣支票可在廣東流通使用，內地銀行卡可在香港提、消費，人民幣資金匯劃可以實時到帳。

這些安排為香港和廣東的外幣、人民幣資金往來提供了高效和安全的渠道。此外，粵港地區銀行卡網絡也實現了互聯。

圖 5 粵港兩地跨境支付系統聯網情況



資料來源：《2009 香港金融管理局年報》

在監管交流方面，在粵港聯席會議機制下，建立了粵港金融合作聯絡機制。隨著CEPA的簽署，中國銀監會、中國人民銀行分別於2003年8月及11月與香港金融管理局簽署了合作備忘錄，加快推動金融合作步伐。2004年4月，兩部門間還建立了粵港金融合作定期例會機制。迄今為止，共舉辦了粵港金融合作例會6屆。這些機制為粵港金融機構之間溝通信息、協調管理、相互合作搭建了良好的平台，為進一步推進粵港金融合作奠定了基礎。

在保險業監管合作方面，自2001年以來，粵港澳深建立了保險監管聯繫會議制度，至今已成功舉辦了8屆保險監管聯席會議，就信息交流、地下保單、應對國際金融危機和三地保險業重大發展方面問題的緊急磋商等達成了多項共識。

5.1.3 貨幣跨境流通規模日趨擴大，人民幣在港流通日趨廣泛

回歸以來，隨著粵港經貿關係的全面發展，兩地貨幣跨境流通的規模逐漸擴大。根據香港金融管理局研究部門的專家估計，2004年底，在香港已發行港元總額中，約有59-63%是因境外需求而發行的，數額高達820億至880億港元。[12]其中，估計大部分在以廣東珠江三角洲為核心的華南地區流通。

另一方面，人民幣也逐漸擴大在香港的流通。中國人民銀行曾在2002年、2005年及2007年三次對人民幣跨境流通特別是在港澳地區的流通展開調查，據調查結果估計，2001年、2004年和2006年人民幣在內地與港澳之間的總流量分別為1036億、

12 何漢杰、石明翰、施燕玲：《再探港元的境外需求》，《香港金融管理局季報》，2006 (3)。

7522 億和 7907 億元，分別佔人民幣跨境流通量的 91.1% 、 97.5% 和 95.8% 。[13]2009 年 7 月 7 日，廣東省廣州、深圳、珠海、東莞 4 城市面向港澳地區和東盟國家開展的跨境貿易人民幣結算試點成功啟動。據統計，截至 2010 年 5 月 31 日，廣東省累計辦理跨境貿易人民幣結算業務2808筆，金額367億元，佔同期全國累計辦理跨境貿易人民幣結算業務總金額（445.52 億元）的 82.38% 。廣東發生的跨境人民幣貿易交易的境外企業 80% 以上來自香港。隨著人民幣升值預期加強和跨境貿易人民幣結算業務的拓展，香港的人民幣業務正在迅速擴張。香港金管局的統計數據表明，2010年1月以來，香港人民幣存款大幅增長，至4月底達808.94億元，打破 2008 年 5 月的歷史最高紀錄。

5.2 粵港金融合作的制度性制約因素

雖然粵港金融合作日趨密切並取得了一定進展，但從總體上來説，粵港金融業合作，存在著不少問題，包括金融合作以自發為主，規模小、水平較低，層次不夠深入；交易平台覆蓋率不足且規模效應低，金融資源缺乏雙向流動的有效平台；金融合作與監管合作仍沒有建立起真正的制度性機制；制度安排滯後導致了「二元」金融結構等等。兩地金融合作的水平和層次，已嚴重滯後於兩地經濟日趨融合的發展態勢。

當前，在制約粵港金融合作的諸多因素中，制度性因素無疑是最重要的因素。主要表現在：

5.2.1 粵港金融合作必須在國家金融開放和金融安全的總體戰略框架下推進

金融開放包括資本賬戶開放和金融市場開放，前者是指允許資本跨境自由流動，後者是指允許外資金融機構在本國從事銀行、證券和保險服務業。在全球服務貿易總協定(GATS)框架內達成的永久性金融服務協議，使得全球95%以上的金融服務貿易被納入逐步自由化進程中，金融市場開放成為不可逆轉的世界潮流。2001年中國加入世貿組織後，中國也啟動了金融開放的進程。中國的金融開放，使外資金融機構更多地參與中國經濟和金融發展，這有利於增加國際金融資本的流入，有利於引進現代銀行經營管理制度和新的業務品種，進一步提高中國金融服務水平。不過，中國的金融開放，第一步主要是金融市場的對外開放，並且堅持主動性、可控型和漸進性等原則，以符合國家安全戰略為前提，將銀行業的開放和監管逐步納入中國經濟金融的改革開放格局中。

金融開放具有雙重效應，在改善本國金融體系運行效率的同時，可能會加劇金融體系本身的脆弱性，特別是在金融全球化高度發展的今天，金融開放使得一國金融市場暴露在國際金融體系的動蕩之中，外部金融風險可能更迅速、更直接地對本國的金融安全形成巨大衝擊。因此，中國金融開放以國家金融安全為前提，特別是在人民幣匯率自由化和資本項目開放等方面。中國在匯率制度選擇、資本項目開放等關鍵領域，一直堅持審慎、獨立的金融政策。

粵港金融合作屬於中國金融對外開放總體戰略的一個組成部分，因而受到了中國金融開放和金融安全總體戰略的制約。

5.2.2 粵港金融業合作受到「一國兩制」下彼此之間是不同關稅區、不同法律體系等制度性制約

香港回歸祖國後，實行「一國兩制」的方針政策，成為中國的特別行政區。在此框架下，香港與中國

---

13 中國人民銀行調查統計司：《人民幣現金在周邊地區接壤國家和港澳地區跨境流動的調查報告》，《中國金融年鑒（2007）》，中國金融年鑒社，2007 年。

內地是不同的關稅區，彼此之間遵循一般國際經貿規則。回歸以來的實踐證明，「一國兩制」在發揮其巨大積極效應的同時，不可避免地要付出一定的「成本」。在「一國兩制」的框架下，香港是獨立的關稅區，與其經濟腹地 — 內地特別是廣東珠三角地區之間存在著政治、經濟邊界的阻隔，彼此之間是不同的市場，存在著進入的「門檻」。環顧當今世界，作為國際性商業大都會的城市，包括倫敦、紐約、東京、香港及上海等，也只有香港與其周邊經濟腹地之間存在著關稅邊境的阻隔，這成為與其經濟腹地經濟整合的一個制度性的「硬約束」，並由此降低了兩地經濟協調的效率，提高了交易成本。因此，如何正確處理「一國」和「兩制」的關係，如何充分發揮「一國兩制」的正面效應並將其成本減至最小，既是香港與內地經濟合作發展面臨的機遇，也是它們將面對的挑戰。

5.2.3 CEPA開放的全面性與粵港金融業合作的需求之間存在的差異

為解決制度性制約，2003年以來，內地與香港簽署CEPA 協議。從總體上看，CEPA 是一個超越自由貿易區、且兼有共同市場特徵的特殊制度安排。它不僅要求區域內的貿易自由化，而且要求投資便利化以及生產要素有條件的自由流動。因此，CEPA 的制度導向就是兩地經濟一體化，即逐步拆除中國內地與香港之間的各種壁壘，促進人流、物流、資金流的跨地區自由流動。然而，在實際發展中，CEPA 作為中央政府與香港特區政府簽署的制度安排，它對香港的開放是全面性的，即適用於對全國各地，是全國各地對香港服務業的開放。因此，CEPA的開放「門檻」不可能太低，必須受到全國各地區地方政策、法規的制約。這在金融服務業的開放方面表現得尤為突出。由於受制於國家金融業對外開放的總體步伐，以及從國家金融安全的戰略考慮，CEPA 在金融業的開放明顯滯後於粵港金融合作的實際需求。例如，CEPA 發展至今，對粵港金融合作的推動仍然有限，兩地金融市場至今仍處於分割狀態，金融資源缺乏雙向流動的有效平台，香港的人民幣和廣東的港幣缺乏相互投資的通道。在這種情況下，貨幣價格形成機制被扭曲，人民幣匯率未能真實反映市場供求關係，金融機構的金融創新受到抑制，無法利用香港豐富的貨幣資本管理經驗來有效分散匯率風險和信用風險，金融資源無法得到有效配置。

需要指出的是，發達的市場經濟制度、透明公正的商業規則與法制、規範的市場秩序、以及完善的和有公信力的市場中介組織，是高素質服務業發展的基礎。香港金融業的發達，是與香港市場經濟制度和法治社會的完備分不開的。而國內仍然處於計劃經濟向市場經濟的轉型過程中，雖然確立了社會主義市場經濟制度，但市場經濟制度的完善還遠遠沒有完成，金融業發展的環境條件較差。在這種情況下，粵港兩地之間，在金融市場的市場准入、監管標準、法律規範等方面都存在重大的差異，對兩地金融合作造成了眾多的障礙和困難。此外，內地金融監管和市場准入權限主要集中在中央，涉及金融的各種事項均需國家審批，程序繁鎖，時間冗長，影響了兩地金融機構的深度合作。

第六章、構建以香港為龍頭的大珠三角金融中心圈

6.1 深化粵港金融合作的制度安排

6.1.1 《規劃綱要》、《框架協議》賦予深化粵港金融合作的制度安排

《規劃綱要》的核心和精髓是「科學發展，先行先試」。《規劃綱要》第一次將粵港澳合作提升到國家發展戰略的層面，明確規定未來珠三角地區改革發展五大戰略定位之一，就是建成「世界先進製造業和現代服務業基地」，並且把金融業列為重點發展的十大現代服務業的首位。《規劃綱要》授權廣東「在金融改革與創新方面先行先試，建立金融改革創新綜合試驗區」，將粵港澳金融合作放在突出位置，明確指出要鞏固香港作為國際金融中心的地位，要「發展與香港國際金融中心相配套的現代服務業體系」，要「堅持上下游錯位發展，加強與港澳金融業的合作」。[14]

2010年4月7日，根據《規劃綱要》關於「鼓勵在協商一致的前提下，與港澳共同編制區域合作規劃」的規定，粵港兩地政府在北京簽署《粵港合作框架協議》（以下簡稱《框架協議》）。該協議對粵港合作確定六個戰略定位和八個重點合作領域，其中的重中之重，就是構建「粵港金融合作區」。《框架協議》首次明確提出，「建設以香港金融體系為龍頭，廣州、深圳等珠江三角洲城市金融資源和服務為支撐的具有更大空間和更強競爭力的金融合作區域」。《框架協議》還提出一系列深化粵港金融合作的政策、措施，包括共同推進跨境貿易人民幣結算試點，逐步擴大香港以人民幣計價的貿易和融資業務，支持香港發展離岸人民幣業務；支持香港保險公司進入廣東保險市場，加強粵港保險產品創新合作。《框架協議》繼CEPA補充協議六允許港資銀行「異地經營」之後，准許香港金融機構深入珠三角經濟腹地開設村鎮銀行和小額貸款公司等。

可以說，《框架協議》站在國家全局戰略的高度，通過「先行先試」制度安排，落實《規劃綱要》賦予廣東創建「金融改革創新綜合試驗區」的權限，目的就是要突破當前粵港金融業合作面對的制度、體制、機制的障礙，推動兩地金融改革創新與發展，促進兩地金融資源的自由流動，進而建立粵港金融共同市場，形成以香港為龍頭的大珠三角金融合作區域。

6.1.2 CEPA在廣東「先行先試」賦予深化粵港金融合作的制度安排

CEPA作為一項內地與香港、澳門經濟一體化的制度安排，不是短期的權宜之計，而是「一國兩制」的一項制度性創新。它在WTO、「一國兩制」以及「先易後難、逐步推進」等原則下，逐步深化三地的經濟融合，從而達到維持港澳長期繁榮穩定以及共同提高整個區域國際競爭力的戰略目標。在CEPA的制度平台上，香港、澳門始終比WTO其它成員國與內地處於一種更緊密的經貿關係之中。因此，隨著WTO過渡期結束，CEPA不僅不應該被「邊緣化」，而且應該最大限度地發揮其戰略功能。從這個意義上看，CEPA優於WTO的制度特性應該被充分挖掘，加大CEPA對港澳服務業，特別是金融業的開放力度，保持CEPA較WTO更為開放的特性，應該成為國家實施「一國兩制」方針的一項長期戰略措施。

為解決CEPA在實施中存在的種種問題，充分挖掘CEPA的制度優勢，2008年5月，商務部、國務院

---

14 國家發展與改革委員會：《珠江三角洲地區改革發展規劃綱要（2008-2020）》，2008年12月，第10、52頁。

港澳辦以及廣東省政府一起向國務院辦公廳提出《關於服務業港澳開放在廣東先行先試的政策建議》。所謂 CEPA 在廣東先行先試，就是一方面，針對香港服務業的優勢，進一步降低准入「門檻」，使更多有競爭力的香港服務企業進入廣東發展；同時，廣東也可以藉此加大改革力度，打破市場壁壘，推進市場經濟，特別是服務業的市場發育程度，與國際接軌，為香港服務業進入創造良好的經營環境，並為全國範圍內服務業的全面開放提供經驗。2008 年 6 月 28 日，中央批准廣東在對香港服務業開放的教育、醫療、環保、旅遊、商業服務、海運服務、公路運輸服務、社會服務、個體工商戶等 13 個領域先行先試，並具體批復了 25 項政策措施。這些政策措施中，有 17 項已於 2008 年 7 月 29 日於《CEPA 補充協議五》中公布。2008 年底，國家制定出台的《綱要》明確提出：「深化落實內地與港澳更緊密經貿關係安排（CEPA）力度，做好對港澳的先行先試工作。」至此，中央關於 CEPA 在廣東先行先試的制度安排，正式確立。

在2009年5月9日簽署的《CEPA補充協議六》中，中央再通過了以廣東省為試點對香港服務業進入廣東先行先試的 9 項措施，涵蓋法律、會展、公用事業、電信、銀行、證券、海運及鐵路運輸等領域。其中，在銀行業，允許香港銀行在廣東開設的分行，可在廣東省內設立「異地支行」。《CEPA補充協議六》的這項規定，被認為是 CEPA 先行先試的重大突破，目前已有滙豐、恒生、東亞、永亨等 4 家港資銀行在佛山開設支行。2010 年簽署的《CEPA 補充協議七》中，再有 8 項「先行先試」措施，包括規定香港銀行在內地設立代表處一年以上便可申請設立外商獨資銀行或外國銀行分行；香港銀行的內地營業性機構在內地開業兩年以上，且提出申請前一年有盈利，可申請經營人民幣業務；香港銀行在內地設立的外資銀行營業性機構可建立小企業金融服務專營機構等。

可以預見，隨著時間的推移，CEPA 將在「先易後難、逐步推進」原則前提下，廣東逐步擴大和深化對香港的開放。在這種戰略背景下，利用 CEPA 先行先試的制度平台，構建粵港「金融改革創新試驗區」，將可成為粵港推進金融合作的突破口和戰略性舉措。在構建粵港金融改革創新試驗區的進程中，一方面，廣東根據中央賦予的 CEPA 先行先試政策優勢，加大對香港金融業的開放力度；另一方面，針對 CEPA 在廣東實施中存在的問題，加大改革開放力度，加快市場經濟的制度建設，特別是大力改善廣東金融生態環境，從而推動粵港金融業深化和一體化，建設形成以香港國際金融中心為龍頭、以廣州、深圳為兩翼，包括珠海、佛山、東莞各支點的大珠三角金融中心區域，從而鞏固和提升香港國際金融中心的地位，推動廣東構建現代產業體系，並為國家實施金融開發和金融安全戰略、實施貨幣穩定政策和人民幣國際化戰略尋求新的路徑。

6.2 深化粵港金融合作的發展目標與原則

6.2.1 發展目標

創建粵港「金融改革創新綜合試驗區」。根據《規劃綱要》賦予廣東建立「金融改革創新綜合試驗區」的發展機遇，為適應金融全球化發展趨勢，配合國家實施金融開放、金融安全、以及人民幣國際化的戰略需要，廣東率先探索，先行先試，以廣州、深圳兩大中心城市為重點，在珠三角地區建立「金融改革創新綜合試驗區」，目的是通過粵港金融合作與融合，探索在這一區域逐步實現貨幣聯盟，構建統一貨幣區的可行性，一方面為國家實施金融開放及金融安全戰略，實施人民幣國際化戰略探索新路徑，積累新經驗，為中國在亞洲貨幣聯盟的目標提供戰略平台；另一方面，實現區域內金融資源整合與優化，真正達到資金流的無障礙移動，形成大珠三角區域綜合競爭優勢。

建立粵港金融共同市場。2003年6月29日CEPA協議的簽署，實際上已為粵港金融共同市場的建立作了制度上的安排。目前，CEPA相當於國際通行的自由貿易區，遵循「先易後難、逐步推進」的原則逐步深化，最終目標是要發展至「共同市場」階段，達致區域內人流、物流、資金流和信息流能暢通地雙向自由流動，實現區域內生產要素和社會資源的最優配置。在CEPA框架下，按照中央政府關於進一步發展內地與香港互助、互補、互動的金融關係的總體要求，在保持兩地金融體系相對獨立的前提下，廣東可通過CEPA先行先試的制度平台，進一步擴大和深化金融業對外開放，推動體制改革和制度創新，建立粵港更緊密的區域金融合作機制，提高區域內金融要素的流動性，包括資金融通的流動性、金融工具的流動性、金融機構的流動性、基礎設施（包括金融工具支付系統）的聯通，以及人民幣在內地與香港之間的流通，進而實現區域內金融資源的優化配置，最終建立粵港金融共同市場。

形成以香港為龍頭、輻射海內外、具有全球影響力的大珠三角金融中心區域。在構建粵港「金融改革創新綜合試驗區」和推進粵港金融共同市場發展的過程中，要充分發揮香港、深圳、廣州等區域內中心城市金融業發展的比較優勢，推進珠三角地區與香港金融業的緊密合作、融合發展，共同打造以香港國際金融中心為龍頭，深圳和廣州為兩翼、珠三角地區其他城市為主要支點的大珠三角金融中心區域，以鞏固並大幅提升香港國際金融中心地位，最終發展成為與倫敦、紐約並列的世界級的國際金融中心。與此同時，深圳、廣州則發展成為與香港錯位發展的、與國際接軌的區域性金融中心，共同提高整個大珠三角地區的國際競爭力。

6.2.2 基本原則

遵循「一國兩制」方針。在一個國家、兩種貨幣、兩個金融當局、兩個獨立關稅區的總體制度框架下，根據「一國兩制」的方針政策和中央政府關於處理內地與香港金融關係的基本原則，充分發揮香港金融業的比較優勢，全面深化粵港兩地的金融合作，以鞏固及提高香港國際金融中心地位，維持香港持續的繁榮穩定，並為內地與香港在「一國兩制」框架下建立更緊密的金融關係探討新路徑，提供新經驗。

遵循WTO和CEPA的有關規則，擴大對外開放。中國內地與香港特別行政區都是世界貿易組織成員，構建粵港金融改革創新試驗區、建立粵港金融共同市場首先必須遵循WTO的有關規則，並且需要在CEPA的制度框架下，探索建立有利深化粵港金融合作與發展需要的制度安排。在中國加快金融開放和人民幣國際化的總體宏觀經濟背景下，深化粵港的金融合作必須與擴大廣東金融對外開放有機結合起來，不能僅僅把著眼點放在引進資金上面，而要著力推動金融要素雙向有序、自由流動，著力推動廣東金融機構以香港為橋梁「走出去」，著力提高粵港跨境雙向結算水平，促進粵港金融市場逐步融合，爭創廣東金融對外開放的新優勢。

順應國家實施金融開放、金融安全、以及人民幣國際化戰略的需要，配合區域產業結構升級轉型的需要。深化粵港金融合作，推動區域金融改革創新，一方面必須積極配合國家實施金融開放及金融安全戰略、實施貨幣穩定政策及人民幣國際化戰略的需要，為國家的金融改革創新與金融開放積累新經驗，探索新路徑；另一方面，也需有利於推動區域產業結構升級轉型，進一步發揮香港金融業的輻射、帶動作用，加快廣東金融業改革創新步伐，推動區域金融在更高的層次上實現優勢互補、互利共贏，從而進一步鞏固與提升香港國際金融中心的地位，推動廣東構建現代產業體系，轉變經濟增長方式。

先易後難，逐步推進。深化粵港金融合作必須遵循「先易後難，逐步推進」的原則，通過統籌協調，分階段、分步驟地推進實施，充分考慮內地金融業對外開放過程中的風險承受能力。現階段，要認真貫徹落實中央政府關於推進廣東與香港緊密合作的各項重要部署，從解決最緊迫、最突出、最重大的問題入手，本著可操作性強、具有示範帶動效應的原則，採取措施，早出成效，推動粵港金融合作邁出新步伐，取得新突破。

6.3 大珠三角金融中心圈：香港、深圳、廣州的戰略定位

在全球經濟分工體系中，金融業和高科技產業是現代產業體系的制高點。中國要想成為世界一流國家，在全球金融體系中獲得話語權是可以說是重中之重。這要求中國必須有能夠發揮全球影響力的國際金融中心。綜合比較，粵港金融合作區是當下中國最好的選擇。因此，從長期的戰略層面看，應通過制度創新，充分發揮香港國際金融中心的比較優勢，發揮珠三角地區深圳、廣州兩大中心城市金融資源的比較優勢，將香港、深圳、廣州以及整個珠三角地區有機聯繫起來，並形成更緊密的戰略合作關係，建立統一的以資本市場體系為核心的現代金融市場體系，力爭經過大約十年的努力，建成一個具有強大輻射力的、以香港為龍頭的全球性金融中心區域。

6.3.1 香港：與深穗聯手打造全球性國際金融中心

在大珠三角金融中心區域，香港無疑將扮演最重要的角色。鑒於香港作為亞太地區國際性金融中心，具有資金流通自由、金融市場發達、金融服務業高度密集、法制健全和司法獨立、商業文明成熟等各種優勢，香港將成為大珠三角金融中心區域的「龍頭」。根據香港的比較優勢和金融產業基礎，香港的戰略定位是：

- 僅次於倫敦、紐約的全球性國際金融中心。歐美金融市場，因歷史、經濟及其他原因，在過去200年佔據了全球絕對領導地位，然而近幾十年隨著亞洲及新興市場的冒起，全球的經濟及金融格局逐漸出現了一些變化和轉機。最近十年，由於「金磚四國」及其他新興市場的高速發展，國際上的投融資活動，均提高了對新興市場的興趣。中國內地企業在香港上市，更是佔了這類活動中的最大份額。因此，香港通過深化粵港金融合作，利用廣東乃至內地經濟社會發展的金融需求推動香港的金融創新，將可大幅提高香港金融資源的集聚程度，拓寬香港金融發展的腹地，提高香港國際金融中心的競爭力。香港若能與珠三角的廣州、深圳，甚至上海聯成一體、錯位發展，將有可能發展為僅次於紐約、倫敦的全球性國際金融中心。

- 亞太區特別是大中華地區主要的資產與財富管理中心。過去十年，香港已發展成為亞洲區內最大的資產管理中心之一，特別是基金管理業務在香港金融體系中正發揮越來越重要的作用。基金管理業務的強勁增長主要由於香港資產管理市場能夠提供不同類型的證券會認可單位信托及互惠基金予投資者選擇，包括債券基金、股票基金、多元化基金、貨幣市場基金、指數基金、保證基金、對沖基金等等。從中長期看，東亞特別是中國內地，作為全球經濟增長最快和前景最亮麗的地區，將吸引大量區外資金到區內投資，資產與財富管理業務的增長潛力龐大。因此，香港作為全球性國際金融中心，將進一步鞏固和發展基金管理、私人銀行、財富管理以及企業資本性融資、金融衍生產品等方面的高附加值和資本市場業務，成為亞太區特別是大中華地區主要的資產與財富管理中心。

- 中國企業最重要的境外上市和投融資中心。進入21世紀，隨著CEPA出台並支持內地銀行

將其國際資金外匯交易中心移至香港，通過收購方式在香港發展網絡和業務活動，以及支持內地企業到香港上市，香港作為中國企業境外上市最重要的資本市場和境外融資中心地位得到進一步的鞏固和提升。香港在內地與國際之間的資金融通方面，已發展成為內地最主要的境外上市集資市場，有效引導國際資金投資於香港上市的內地企業。在香港努力鞏固提升這方面的功能外，也有優勢可以讓內地企業和機構在香港發行以外幣計價的債券。此外，香港高度市場化和國際化的金融體系，可為內地進行境外投資的機構和個人，提供豐富的投資產品、全面的服務及完善的風險管理，成為它們管理對外投資最有效的平台。因此，發揮香港發達的資本市場、國際資本聚集的優勢，推動廣東和內地企業赴港上市、發行債券，並鼓勵廣東企業以香港金融市場為平台開展境外投資，可將香港發展成為中國企業最重要的境外上市和投融資中心。

— 全球主要的人民幣離岸業務中心、亞洲人民幣債券市場。2004年以來，香港積累了不少經營人民幣業務的經驗，再加上香港與內地金融監管機構一直維持緊密的合作關係，香港可為人民幣國際化及相關的風險管理提供一個穩健可靠的試驗平台。因此，要充分發揮香港境外人民幣主要集散地作用，大力發展香港人民幣業務，有效推動人民幣亞洲化和國際化。長遠而言，香港最有潛力發展成為全球最重要的人民幣離岸業務中心、亞洲人民幣債券市場，這將使它擁有亞洲其他金融中心無法企及的優勢。

6.3.2 深圳：中國的創業投資中心和「納斯達克市場」

深圳要建設成為具有深圳特色的區域金融中心。要發揮經濟特區的窗口、試驗田和示範區作用，成為粵港金融合作的核心區以及金融改革創新試驗的先行地，加快與香港金融市場的對接和融合，著力發展以資本市場為核心的金融市場體系。在大珠三角金融中心區域中，深圳的戰略定位主要是：

— 香港國際金融中心功能延伸和重要補充。深圳毗鄰香港的地理位置，決定了其作為香港國際金融中心功能延伸和重要補充的角色。2008年6月正式實施的《深圳經濟特區金融發展促進條例》就明確提出：「使深圳成為深港大都會國際金融中心有機組成部分。」目前，深港之間的金融合作已經開闢了多條渠道，兩地在銀行資金結算、保險、風險投資等領域合作的物質基礎已經具備，適宜發展輔助香港國際金融中心的相關功能。深圳要學習、借鑒香港金融業發展的經驗和制度，積極推進深港兩地金融體制的對接，成為香港國際金融中心功能的有效延伸和重要補充。

— 中國的創業投資中心和「納斯達克市場」。在區域金融合作中，深圳最大的優勢就是擁有全國兩大證券交易所之一的深圳證券交易所，深交所已開通主板、中小企業板和創業板市場。與香港相比，深圳還有其獨特的經濟優勢。20世紀90年代以來，深圳的高新技術產業獲得了迅猛的發展，並形成了計算機及其軟件、通訊、微電子等產業群。目前，深圳已成為全國的高科學成果交易中心、高科技成果轉化基地、科技貿易基地和國內重要的高新技術產品配套中心，高新技術產業已成為深圳經濟增長的「第一發動機」和抵禦全球經濟動蕩的「防震器」。因此，憑藉著深圳擁有全國兩大證券交易所之一的優勢、毗鄰香港的優勢，以及本身經濟的優勢，深圳完全有條件發展成區域性創業投資中心。當然深圳要發展成區域性創業投資中心，有兩點是至為關鍵的：第一，通過香港或聯合香港大力引進、發展風險投資基

金，特別是引進國際著名的創業投資機構，當然，也要大力培育、發展本土的創業投資機構，並積極營造有利創業投資機構發展的營商環境。第二，要借鑒國際經驗，積極發展中小企業板和創業板。深圳要抓住創業板即將啟動發展的有利機遇，大力提升其證券交易中心、基金管理中心和創業投資中心的地位，爭取金融期貨中心和金融產品研發中心的地位，並且還要考慮如何與香港創業板的合作、整合問題，最終形成「一市兩板」的市場結構。從長遠看，深圳證券交易所的戰略定位，應該是發展成為中國的納斯達克市場。

— 國際化的保險市場及華南地區的再保險中心。作為中國內地主要的中心城市之一，深圳可發展成為香港國際化保險市場的有效延伸和重要補充。因此，要積極推動港深兩地保險機構的互設，提高香港保險機構可持內地保險機構股份比例、擴大香港保險機構的業務及經營範圍，推動香港的人壽保險機構參與深圳的人壽保險業務，香港保險公司可介紹引進專門的商業責任保險產品進入深圳市場。同時，推動深圳保險機構在香港成立資產管理公司及附屬公司，推動深圳投資者透過合資格境內機構投資者計劃投資香港的認可基金。將深圳發展成國際化的保險市場。此外，要充分利用深圳毗鄰香港的地緣優勢，推動深港合作的再保險市場的發展，並在深圳探索建立地震、海嘯、颱風等巨災保險制度，使深圳發展成為華南地區的再保險中心。

6.3.3 廣州：區域性金融總部和結算中心，華南地區銀行業務中心及金融創新基地

作為國家中心城市，廣州要抓住《規劃綱要》提出建設區域金融中心的重要契機，依托現有基礎和條件大力發展金融業，進一步深化穗港金融合作，在發展中加強協調，優勢互補，錯位發展，實現互利共贏。穗港金融合作具有先天優勢，並具備經濟基礎。廣州與香港同屬嶺南文化，地理交通便捷，歷史聯繫悠久。香港是廣州最大的外資來源地，也是廣州最大的境外投資目的地，並且兩地互為最重要貿易夥伴之一。廣州及其周邊地區等擁有大量的港資企業，融資需求巨大。因此，通過深化穗港兩地的金融合作，廣州可逐步發展成為帶動全省、聯通港澳、面向東南亞、與國際接軌的區域性金融中心。在大珠三角金融中心區域中，廣州的戰略定位主要是：

— 南方金融總部中心和區域性資金結算中心。按照《規劃綱要》提出的廣州要充分發揮省會城市優勢，建成珠三角地區一小時城市圈核心的要求，廣州要形成與其經濟社會輻射功能相匹配的金融輻射能力。廣州要充分利用「大區中心」地位，大力吸引金融機構地區性總部在廣州聚集。隨著國家金融改革政策的實施，廣州已經成為央行大區分行、國有商業銀行區域性大分行、區域性商業銀行總行的集聚地，銀監會、證監會、保監委等金融監管機構均在廣州設立省級分支機構。廣州應充分利用這一優勢條件，特別是加強和完善珠江新城中央商務區的建設，以更大的力度吸引香港金融機構、外資金融機構，以及區域性金融機構在廣州設立法人機構或地區總部，以強化廣州的金融資源聚集效應，建設包括銀團貸款、資金結算、票據業務、產權交易、金融教育科研等金融綜合業務中心。廣州要加強與香港的結算合作，依托廣州銀行電子結算中心，完善人民幣和外匯跨境結算系統，積極推動跨境外匯結算系統和境內外匯結算系統的聯網，發展成為區域性結算中心。

— 華南地區銀行業務中心、銀團貸款中心和金融創新基地。廣州可憑藉其作為區域經濟、行政

中心的優勢，憑藉其在重化工業、高新技術產業、港口運輸、對外貿易及個人消費服務蓬勃發展的基礎，大力發展貿易融資、企業貸款及個人消費信貸等傳統銀行業務。目前，廣州已形成商業性銀行、政策性銀行、外資銀行、農村金融機構等包括多種類型的銀行體系。截至2008年末，已有41家外資銀行在廣州設立了53家機構（分行25家、支行28家），16家代表處，分別佔全省的38.4%和66.7%。其中，香港銀行的分行6家，代表處3家。廣州應進一步擴大對香港金融業的開放，加快引進香港金融機構在廣州設立地區總部，支持香港金融機構入股本地金融機構以及州番禺、從化等地參與設立村鎮銀行和小額貸款機構，開展網絡銀行合作等，以最大限度地兩地發揮銀行業的協同效應。結合珠三角地區正在形成的對資本市場的巨大需求，廣州應積極推動穗港金融機構攜手開發銀團貸款，引進新型的金融產品；推動廣州地區金融機構在香港發行人民幣債券。廣州可結合金融業務的需求和發展，營造更加寬鬆、靈活、穩健的金融環境，在金融市場、金融組織、金融業務、金融基礎設施、金融體制機制方面大膽探索、創新。

- 區域性商品期貨交易中心和產權交易中心。廣州是華南地區的商貿、物流中心，是我國重要原材料的消費地和集散地，成品油、塑料等多種大宗商品的交易價格已形成影響全國的「廣州價格」，初步實現全球採購、廣州集散、廣州結算的格局。與上海、大連、鄭州交易所相比，廣州在純鹼、燃料乙醇、紙漿及廢紙（漿）、熱扎板材、以美元計價的離岸商品如鐵礦石等方面具有明顯優勢，能彌補國家期貨交易體系的不足。廣州應該加強與香港期貨市場的合作，爭取國家支持設立和恢復廣州期貨交易所，打造區域性期貨交易中心。同時，以廣州為中心的珠三角地區的非上市企業股權融資、併購重組、產業整合的需求巨大。目前，廣州產權交易所交易規模列全國第三位。廣州通過加強穗港合作，建立區域產權（股權）交易中心，以適應珠三角地區大規模的企業融資、產業整合提升需求。此外，廣州還應加強並深化與香港交易所的合作，推動廣州企業到香港上市、融資，包括推動高新技術企業到香港創業板上市，通過香港從國際市場融通資金；引進香港實力雄厚、管理規範的證券公司、基金管理公司，並帶動香港中介機構到廣州拓展業務；引導廣州金融機構、企業和居民有序投資香港金融市場；推動廣州地區企業赴港上市，通過香港從國際市場融通資金。

- 輻射亞太地區的金融後台服務基地。《規劃綱要》指出：「大力發展金融後台服務產業，建設輻射亞太地區的現代金融產業後援服務基地。」在這方面，廣州原本擁有先天的優勢，如匯豐集團很早已在廣州設立後台服務機構。不過，後來毗鄰的佛山捷足先登，在廣東省政府的支持下在南海區設立「廣東金融高新技術服務區」，利用推動使用優惠和稅收優惠等條件，成功引入中國人保、AIG、美亞保險、新鴻基等金融公司的後台服務機構。目前，廣東金融高新技術服務區正積極致力於吸引金融創新研發中心、數據處理中心、呼叫中心、災備中心、培訓中心等後台機構、金融服務外包企業前往落戶。然而，應該指出，沒有廣州的配合，佛山難以單獨建成「輻射亞太地區的現代金融產業後援服務基地」。廣州應積極把握「廣佛同城化」的有利時機，加強廣佛金融合作，以廣東金融高新技術服務區為平台，共同打造「輻射亞太地區的現代金融產業後援服務基地」。同時，有效地將廣佛地區的金融機構的前後台進行對接，從而將更多的金融機構前台和市場中心、管理中心和研發中心引導至廣州，實現金融資源的有效配置。

第七章、粵港金融合作「先行先試」的重點領域

7.1 推動香港銀行布局珠三角地區

金融機構是區域金融市場的主體，推動粵港金融機構雙向開放、跨境互設、相互參股、併購重組和拓展業務，有利於整合、優化區域金融資源，促進區域金融市場的適度競爭，提高區域金融業的服務水平和整體競爭力。在國際金融開放和金融安全的總體戰略布局下，按照CEPA「先易後難，逐步推進」的原則，推動粵港金融機構的雙向開放和跨境互設，實際上已成為粵港金融合作的突破口。事實上，自2003年CEPA簽署以來，推動粵港金融機構的雙向開放和跨境互設已成為內地對香港金融業開放的重點（表 13）。

表 13 CEPA 相關協議對香港銀行業的開放措施

CEPA 協議	內容
2003 年 6 月 29 日 CEPA	1. 降低香港銀行和財務公司進入內地市場的資產規模要求：將設立分行和設立法人機構的資產規模要求同時降至60億美元。銀行可選擇設立分行或法人機構，財務公司只可設立法人機構； 2. 香港銀行在內地設立中外合資銀行或中外合資財務公司，或香港財務公司在內地設立中外合資財務公司無需先設立代表機構； 3. 降低香港銀行內地分行申請經營人民幣業務的資格條件：將須在內地開業 3 年以上的要求降為開業 2 年以上；在審查有關盈利性資格時，改內地單家分行考核為多家分行整體考核。
2004 年 10 月 27 日補充協議一	自2004年11月1日起，允許香港銀行內地分行經批准從事代理保險業務。
2007 年 6 月 29 日補充協議四	1. 積極支持內地銀行赴香港開設分支機構經營業務； 2. 為香港銀行在內地中西部、東北地區和廣東省開設分行設立綠色通道。 3. 鼓勵香港銀行到內地農村設立村鎮銀行；香港銀行入股內地銀行，提出申請前一年年末總資產由不低於 100 億美元降至不低於 60 億美元。
2008 年 7 月 29 日補充協議五	允許符合條件的香港銀行在內地註冊的法人銀行將數據中心設在香港。
2009 年 5 月 9 日補充協議六	1. 香港銀行在廣東省設立的外國銀行分行可以參照內地相關申請設立支行的法規要求提出在廣東省內設立異地（不同於分行所在城市）支行的申請； 2. 若香港銀行在內地設立的外商獨資銀行已在廣東省設立分行，則該分行可以參照內地相關申請設立支行的法規要求提出在廣東省內設立異地（不同於分行所在城市）支行的申請。
2010 年 5 月 27 日補充協議七	1. 香港銀行在內地設立代表處一年以上（以往須兩年以上）便可申請設立外商獨資銀行或外國銀行分行； 2. 香港銀行的內地營業性機構在內地開業兩年以上，且提出申請前一年有盈利（以往須提出申請前兩年連續盈利），可申請經營人民幣業務； 3. 香港銀行在內地設立的外資銀行營業性機構可建立小企業金融服務專營機構。

資料來源：內地與香港簽署的 CEPA 協議及補充協議。

推動粵港金融機構的雙向開放和跨境互設，其中的重點，是推動香港銀行布局以廣州為地區總部所在地的珠江三角洲市場。眾所周知，香港金融機構的主體是銀行。長期以來，銀行業一直是香港金融業中的強項。然而，隨著香港製造業北移、香港企業投資和消費信貸需求持續疲弱，為企業提供融資需求的空間嚴重受制，香港銀行的傳統業務模式受到空前挑戰。而另一方面，廣東珠三角地區的港台資企業、民營企業卻往往因融資的制約而發展受制。作為廣東省經濟、行政中心的廣州，長期以來一直是華南地區銀行業及銀行體系資金的集散地。由於可以依托珠三角的龐大產業和眾多民營公司，廣州在銀行業發展方面有著深厚的潛力。因此，繼續利用 CEPA 先行先試的制度安排，積極推動香港金融機構到廣東，在廣州、深圳等中心城市（特別是在廣州）設立地區總部、法人機構或分支機構，並將其經營網絡拓展到珠三角地區，推動香港現代金融業向珠三角實體經濟延伸，實在是兩地優勢互補的雙贏之舉。當前需要強調的是：

- CEPA 補充協議六關於香港銀行業可以設立「異地支行」的規定，實際上已為香港銀行擴展其在珠三角市場的營業網絡、提升對企業（包括在粵港資企業）的服務素質和效率，作了最重要的制度安排。目前最重要的，就是真正及全面的貫徹、實施該項開放政策，推動香港銀行業投放更多資源在廣東設立分行，增設支行，構建一個面向珠三角民營企業（包括港台資企業）和居民的私人銀行體系。該體系將成為珠三角國有銀行體系的補充，積極發展對中小企業及民營企業信貸服務及信貸服務創新，大力發展消費信貸業務，支持城鄉居民擴大消費。

- 鼓勵香港金融機構、企業參與創辦廣東村鎮銀行和小額貸款公司，加快發展以服務農村為主的地區性金融機構。據瞭解，目前廣東全省有 60 多個鄉鎮沒有銀行機構布點的。2009 年 3 月，香港滙豐銀行已在恩平開設廣東首家村鎮銀行。村鎮銀行的設立，標志著廣東農村金融進入新的發展階段。2010 年 4 月 7 日簽署的《粵港合作框架協議》明確規定：允許香港金融機構深入珠三角腹地開設村鎮銀行和小額貸款公司。粵港兩地應鼓勵香港金融機構及企業作為發起人，積極參與在廣東開設村鎮銀行和小額貸款公司，為此應掃除村鎮銀行發展的制度障礙，如村鎮銀行不得發放異地貸款等等。同時，香港金融機構在金融服務相對不足的非珠三角地區設立營業機構給予開闢綠色通道。

- 積極引進香港非銀行類金融機構。鼓勵實力較雄厚的香港金融機構，與廣東金融企業通過重組、併購等方式組建大型金融控股公司，逐步消除香港金融業參與廣東金融機構的改革、重組的持股比例限制；積極引進和籌建一批新的金融機構，尤其是企業集團財務公司、專業保險公司等專業化公司；鼓勵香港金融機構與廣東合作設立租賃金融、住房金融、汽車金融、貨幣經紀、保險代理、保險經紀、保險公估等專業性金融服務和金融中介企業；充分利用香港發達的金融服務體系，引進境外投資基金，大力發展創業投資機構和產業投資基金；推動證券、期貨、基金業在業務創新、技術開發等方面與銀行、保險業進行全面合作，構建廣東更為開放的、綜合發展的金融體系，為珠三角地區企業和居民提供全方位金融服務。

- 粵港銀行業加強合作，共同推進金融產品創新。珠三角地區經濟及企業的發展需要大量的、上百種的金融產品。然而，廣東的國有銀行雖然存貸款餘額很高，但缺乏機制調配、缺乏產品，難以滿足需求。在這方面，香港銀行業應該通過合作拿下這些市場。特別是2010年人民幣匯率機制改革以後，人民幣匯率波幅擴大，市場對金融業提出新的要求，需要各種各樣的金融衍生產品來規避金融風險。因此，要鼓勵金融創新，鼓勵兩地銀行合作，通過金融產品創新滿足市場需求。

- 開展銀行跨境賬戶的開立與合作。目前，很多客戶都有跨境開立賬戶的需求。按照人民銀行關於存款實名制的要求，客戶必須親自到開戶網點辦理開戶手續，這樣增加了客戶的不便。基於對本集團成員之間的信任，境外銀行有代理完成KYC（Know Your Customer，簡稱KYC，即「充分瞭解你的客戶」）的慣例，既方便客戶，也使KYC更可靠和準確。建議放寬管制，開展銀行跨境賬戶的開立與合作。

- 應允香港金融機構在珠三角地區設立特許小額外幣兌換機構，開展個人本外幣兌換業務試點。廣東作為全國對外開放的重要窗口、全國最大僑鄉，對貨幣兌換服務的需求很大。香港、澳門貨幣對換市場發達，對廣東開展貨幣兌換業務試點具有積極的借鑒意義。因此，應允設立特許小額外幣兌換機構，為個人和企業辦理小額本外幣雙向兌換業務，其外匯資金頭寸可以通過外匯指定銀行平補；適當引進港澳小額外幣兌換機構；借鑒港澳地區的做法和經驗，將小額外幣兌換機構納入反洗錢監管範圍。

- 以地處佛山的廣東金融高新技術服務區為基礎，引導、鼓勵和支持中資、外資、港資銀行在珠三角地區設立金融數據處理中心、金融機構呼叫中心、區域性金融信息災備中心、金融創新產品研發基地及其他國際服務外包基地，大力發展金融服務外包業務和後台服務，逐步形成具有規模效益的金融後台服務機構聚集地。

- 積極借鑒香港在征信服務、金融基礎設施、IT技術和法律諮詢等方面的成功經驗，推動廣東銀行機構向國際化服務標準靠攏，可以考慮成立深港、粵港聯合認證的機構，建立起兩地銀行業信用信息的共享機制，幫助兩地銀行全面及時掌握跨境企業的整體信譽情況，聯合監控和制裁信用差的企業。在「一國兩制」框架內建立更為便利的支付清算與征信服務體系。

7.2 推動粵港人民幣跨境結算和香港人民幣離岸業務發展

2008年全球金融危機爆發以來，中國加快了人民幣國際化進程。2009年4月8日，國務院決定在上海，廣東的廣州、深圳、珠海、東莞等5個城市先行開展人民幣跨境貿易試點，而境外暫定範圍為港澳地區和東盟國家。同年7月1日，中國人民銀行、財政部、商務部、海關總署、國家稅務總局、銀監會共同制定頒布《跨境貿易人民幣結算試點管理辦法》，並於當日開始實施，這為粵港跨境貿易人民幣結算提供了政策依據。7月7日，廣東跨境貿易人民幣結算正式啟動。2010年6月22日，人民銀行聯同財政部等聯合發布《關於擴大跨境貿易人民幣結算試點有關問題的通知》，將境內試點從5市擴大到包括北京在內的20個省市地區，廣東省的試點範圍從4個城市擴大到全省，而境外地域則

由港澳、東盟地區擴展到所有國家和地區。同年7月19日，人民銀行和香港金融管理局就擴大人民幣貿易結算安排簽訂了補充合作備忘錄，雙方同意就已擴大的人民幣貿易結算安排加強合作，同時在推動人民幣在內地以外的業務開展過程中，進一步加強香港人民幣市場平台的地位和作用。這一補充合作備忘錄標志著香港發展離岸人民幣業務一個新的里程碑。同日，人民銀行也與人民幣業務清算行中國銀行（香港）有限公司簽署了新修訂的《香港銀行人民幣業務的清算協議》。

目前，香港作為人民幣跨境貿易結算中心的角色已初步顯露：其一，離岸人民幣資金池初具規模。香港人民幣貿易結算量增長快速，從2010年上半年每月平均約40億元，增加至下半年每月平均約570億元，帶動內地支付到香港的人民幣資金增加，形成香港人民幣市場供應的主要來源。先階段，跨境人民幣結算總量中約75%通過香港完成，香港人民幣存款餘額已達3706億元，有行內人士預計未來五年內將增加至2萬億元。其二，離岸人民幣債券市場擴容。香港成為唯一在內地以外發展人民幣債券的市場。發債主體從國家財政部和香港銀行在內地的附屬公司擴大到跨國企業和國際金融機構。

在人民幣跨境結算試點中，粵港人民幣跨境結算可以說是其中的重點。粵港兩地跨境投資龐大、運營企業數量眾多，對以人民幣進行跨境貿易結算具強烈的需求。據統計，截至2010年12月底，廣東全省累計發生跨境人民幣結算業務17335筆，金額2192億元，佔全國總量逾四成。2010年11、12月連續兩個月份，廣東試點業務結算量都超過400億元。其中，粵港、粵澳結算量佔跨境人民幣結算總量的94%。粵港兩地開展跨境貿易人民幣貿易結算，不僅有利於帶動香港與內地的經貿往來，而且有利於擴大貨幣的兌換、資金的拆借和貿易融資等市場需求，有力推動香港人民幣離岸業務發展，深化粵港金融合作，從而推動香港發展成為具有全球影響力的金融中心。

粵港共同推動人民幣跨境結算先行先試。目前，廣東開展試點的企業數量已從剛開始的273家擴大到2010年底的9249家。人民銀行廣州分行行長羅伯川曾公開表示，「只要企業有需求，交易雙方願意，廣東已經全部放開。」不過，從目前情況看，人民幣跨境結算試點工作仍存在不少問題，包括企業使用人民幣結算的熱情與境外客商對人民幣認同之間存在一定落差，業務發展規模不高，境外人民幣存量較少，境外人民幣資金用途有限，購售匯存在額度管理等等。為了探索人民幣跨境業務的方向、渠道和市場工具，並為全國業務發展積累經驗、控制風險，應在廣東率先實施更為靈活全面的資本項目開放政策。根據《粵港合作框架協議》的有關規定，粵港應共同推動人民幣跨境結算「先行先試」。廣東方面，爭取「先行先試」完善跨境貿易人民幣結算的配套政策，明確資本項目人民幣跨境結算業務流程；積極推進省內企業在香港進行人民幣融資，包括推動開展海外工程的人民幣項目融資，鼓勵企業的人民幣對外投資業務；試行開通有限額的中國境內居民和特定機構投資於香港離岸人民幣市場，以擴大香港的人民幣資金池；積極開展對港供電、供水以及農副產品、食品貿易以人民幣進行計價結算業務，引導粵港雙邊貿易企業多採用人民幣結算；探索在香港設立扶持廣東企業轉型升級的人民幣股權投資基金、推進粵港人民幣跨境集中代收付業務等方式，支持香港人民幣離岸市場建設，將跨境人民幣結算業務不斷向海外輻射。

粵港兩地銀行及金融機構加大創新力度，豐富人民幣投資產品。現階段，人民幣跨境貿易結算仍面臨著一些制度性的約束：人民幣只是在貿易項下可兌

換，資本項下不可兌換，兌換自由度受到限制。目前，即使是香港地區的人民幣金融市場仍不發達，企業手中的人民幣如何保值增值，也存在一些約束。因此，粵港兩地銀行加強合作，加大創新力度，推出以人民幣計價或交割的各種創新性金融產品，包括開發以人民幣計價或交割的貿易融資、保值避險等金融產品，提高人民幣投資收益，推進跨境貿易人民幣結算業務發展。粵港兩地銀行要開展人民幣及港幣交易結算、票據交換、代理行、項目融資、銀團貸款和QDII、QFII等多種業務合作，開辦兩地銀行同業拆借市場，拓寬人民幣回流渠道。

積極推動香港人民幣債券業務及債券市場的發展，增加人民幣的投資渠道。目前，粵港兩地的債券市場發展都比較弱，而廣東企業的融資需求正越來越大，兩地在人民幣和港幣債券市場方面合作空間很大。要充分發揮香港金融資源優勢和廣東實體經濟優勢，積極推動廣東金融機構及省內企業在香港發行人民幣債券，將赴港發行人民幣債券主體從金融機構擴大到工商企業，可以首先推動已在香港發行H股、紅籌股的廣東企業及其相關聯企業在香港發行人民幣債券；探索發行項目債券，增加債券發行品種；鼓勵兩地銀行業、證券業等金融機構參與債券的承銷和交易，在區域內形成一個與股權市場互補的債權市場。支持香港發展人民幣離岸業務，進行人民幣亞洲化、國際化試驗，在人民幣資本項目下可自由兌換進行積極探索，最終實現粵港澳地區人民幣自由兌換和自由流動。使香港在人民幣國際化進程中，發揮試驗田、突破口、排頭兵作用。當然，香港人民幣債券市場發展，還要解決二級市場交易問題，即人民幣債券在交易所掛牌買賣問題。

粵港聯手加強人民幣跨境結算基礎設施建設。自2004年2月25日起，中國人民銀行深圳中心支行為香港銀行辦理香港個人人民幣業務提供清算安排，使香港的人民幣業務由非正規的、自發性的業務逐漸納入正規的、規範的銀行市場，促進了人民幣有序回流及加強了對境外人民幣的監測，並成為未來人民幣逐步走向區域化和國際化的基本平台，為進一步試驗人民幣的可兌換打下基礎。要進一步完善跨境人民幣結算、清算系統對接機制，繼續做好香港人民幣業務清算行接入內地現代化支付系統的服務工作。同時，鼓勵符合條件的廣東銀行機構對香港銀行同業提供人民幣鋪底資金兌換、人民幣兌售和人民幣賬戶融資，按照有關規定逐步對香港企業提供人民幣貿易融資服務。

7.3 推進港深證券交易所合作及粵港資本市場對接

與廣州相比，深圳的優勢在於擁有證券交易所。如果說，香港與廣州的金融合作重點在銀行業，那麼香港與深圳的金融合作重點在證券市場和資本市場，特別是香港交易及結算所有限公司(Hong Kong Exchanges and Clearing Ltd.，簡稱「香港交易所」）與深圳證券交易所的合作、乃至合併。

踏入21世紀以來，隨著信息技術發展以及經濟全球化加劇，全球大型證券交易所聯盟和合併的案例不斷涌現。僅2006年，就有納斯達克收購倫敦證券交易所，紐約證券交易所與泛歐交易所合併，澳大利亞證券交易所與悉尼期貨交易所合併，日本中部商品交易所與大阪商品合併，芝加哥商業交易所與芝加哥期貨交易所合併，等等。從國際交易所的發展歷程看，香港交易所與上海證券交易所、深圳證券交易所的合併將是大勢所趨，有助於鞏固和提升香港及中國證券市場在全球的地位。

事實上，2009年4月及2010年1月，香港交易所已先後與深圳證券交易所、上海證券交易所簽署更緊密合作協議。其後，深圳證券交易所屬下公司深

圳證券信息有限公司與香港交易所附屬公司香港交易所資訊服務有限公司簽訂市場行情合作協議；香港交易所全資附屬機構香港交易所資訊服務有限公司與上海證券交易所及深圳證券交易所合營企業中證指數有限公司簽署協議，透過香港交易所資訊服務的市場數據平台發布由中證指數公司編纂的指數。在香港與中國內地證券交易所合作、對接過程中，香港與毗鄰的深圳可「先行先試」，積極推進港深證券交易所合作及粵港資本市場對接。

推動深圳、香港兩地證券交易所合作，支持兩地交易所建立長期合作戰略聯盟。推動港深證券交易所加強合作，對於鞏固、提升香港國際金融中心地位，具有決定性意義。港深證券交易所的合作，可「先易後難，逐步推進」：

- 加強兩家交易所在資訊交流、產品發展和人員培訓等方面的合作，具體包括：就兩地掛牌企業及證券加強信息互通及聯合監管建立定期交流機制；兩地在支持業務發展的技術、交易產品發展、信息產品發展、人員培訓等方面加強交流及合作，包括探討合作編制，以兩所證券為成份股的指數。

- 積極推動深港證券交易所的互聯互通、互設交易代理平台試驗。在 QDII 合 QFII 制度框架下探討「兩地交易所會員參與者互認」合作；積極爭取中國證監會批准深交所和港交所互掛交易所買賣基金(ETF)，特別是爭取在深交所推出港股交易所買賣基金(ETF)。深交所和港交所先行先試港股組合 ETF 。2009 年金融危機期間，ETF成為全球金融產品中逆勢成長最強勁者，目前歐美各國ETF佔總市場成交金額比重大約都在 5% 至 10% ，亞洲市場中以香港佔比最高約5%，成長的空間還很大。如果港深兩地ETF互掛取得成功，兩所在ETF的合作可進一步擴展至開發債券ETF、黃金ETF及交叉掛牌，並且可在資產證券化產品、股指期貨、利率期貨、遠期結售匯、掉期期權等產品尋求進一步合作，先行先試。此外，在深交所進行港股CDR（China Depository Receipt，簡稱CDR，即「中國預托憑證」）和紅籌公司發行A股試點；鼓勵廣東企業通過A+H的形式同時在深圳和香港上市。

- 港深證券交易所錯位發展。香港證券交易所在主板市場上已形成了吸引內地國有公司和民營企業來港上市的優勢。應進一步爭取國家有關部門支持，簡化廣東企業到香港交易所上市融資的審批登記手續或下放審批權限，支持廣東民營企業通過設立特殊目的公司收購境內企業股權的方式赴香港上市融資，放寬廣東企業在香港上市融資的限制，縮小內地與香港證券監管部門及交易所對境內公司赴香港上市標準的差異。而深圳證券交易所的優勢是打造成中國的「納斯達克」證券市場。深圳證券市場對在香港和其他國際資本市場上市的公司提供「再上市」服務。允許香港公司、H股公司及紅籌公司在深交所上市，實現粵港企業根據自身需要無障礙地選擇任何一地的資本市場進行融資。

- 推動港深創業板合作。從整體上看，深圳創業板在國內市場具有優勢，香港創業板則具有國際化優勢，兩者具有互補性。然而，兩者之間存在明顯的競爭，特別是人民幣在資本項目下實現可自由兌換以後，兩市面對上市資源和投資者基本上都是相同的。因此，從長遠發展看，港深創業板的合作乃至將來最終合併是大勢所趨。從中長期看，兩板合作可以有許多模

式，如「一板兩市」(任何在香港創業板或深圳創業板上市的公司，均可同時在另一市場掛牌交易）、「循A+H模式，兩次上市」、「以預托憑證（類似ADR的操作模式，以CDR或HDR的方式來運作）的方式掛牌交易」等。不過，無論是何種方式，在現階段都受制於人民幣在資本帳項下不可兑換這條紅線。從中短期看，香港和深圳兩地創業板可在廣東省「先試先行」的框架下加強互動合作，逐步推進，為兩板合一創造條件。

— 深圳證券交易所與香港交易所結成戰略聯盟，進而實行香港交易所與深圳證券交易所互相持股，制定統一的上市監管規則，最終實現香港交易所和深圳證券交易所合併，打造統一的資本市場。深圳證券交易所可先行改制，轉變為公司法人，形成股東管理體制，再掛牌上市，其運作模式逐步與國際接軌，包括上市規則與國際接軌、證券交易的管理與國際接軌、對上市公司的監督與國際接軌、交易所本身的管理與國際接軌等。接軌以後，深圳證券交易所現有的主板、中小企業板和B股的上市公司也可以到香港證券交易所主板再上市。在此基礎上，深港兩個證券交易所結成戰略聯盟，形成連通境內外的統一資本市場。這樣可迅速擴大港深兩地資本市場的規模和實力，吸引海內外更多優質公司在港深兩地上市，提高人民幣在香港的結算作用，強化香港作為金融中心的地位。

在推動港深證券交易所合作的同時，積極推動粵港兩地資本市場的合作和對接，包括積極引進香港證券公司和投資銀行到廣東發展，粵港合作發展產權交易市場，構建多層次資本市場體系。

— 在CEPA先行先試框架下進一步降低香港證券公司進入內地的門檻，積極引進香港投資銀行到廣東發展。按照CEPA補充協議六，符合特定條件的香港證券公司與內地具備設立子公司條件的證券公司，可在廣東省設立合資證券投資咨詢公司，香港證券公司持股比例最高為1/3；而即使兩地證券公司設立了合資企業，也依然不能開展為證券公司真正帶來盈利的經紀與投資銀行業務。從實踐來看，有關開放措施，對粵港兩地的證券業合作來説實質幫助不大。建議進一步放寬規限，加快香港證券公司及投資銀行到廣東發展。特別是投資銀行，對企業的融資上市、資產重組、兼併收購具有非常重要的作用。廣東應力爭中央支持積極引進香港投資銀行到廣東發展，為投資銀行業的發展提供良好的條件，從而使證券公司、投資銀行在廣東經濟轉型、企業融資上市等方面發揮積極作用。

— 發展跨境基金投資品種。允許廣東金融機構開展代理銷售在香港交易所公開上市交易的低風險證券試點，代理品種包括公司債券、按揭債券、房地產信托投資基金、貨幣市場基金等；允許港澳金融機構在廣東設立合資專業基金銷售公司；在遵循外匯管理制度的前提下，允許廣東基金公司在香港發行以大陸市場為投資對象的基金產品；支持廣東在香港上市的房地產企業利用香港證券市場發行更多以廣東物業為支撐的房地產信托投資基金。

— 粵港合作發展產權交易市場，構建多層次資本市場體系。整合廣東省內產權交易市場，通過股份制形式，共同成立區域統一產權交易市場，在此基礎上，拓寬產權交易範圍和品種，發展構建場外交易市場；港交所可以參股產權

交易所，實現互聯互通，發揮其交易平台優勢，支持香港企業、創業（風險）投資、私募股權投資等機構投資者參與交易。

— 爭取以粵港合資、合作方式在廣州恢復設立期貨交易所。加強與香港交易所屬下商品期貨交易所的合作，爭取國家批准恢復廣州商品期貨交易所，共同研究推出期貨交易品種，開展商品期貨和金融衍生產品交易，可將期貨實物倉儲點和交割點設在廣州，以服務於爭取國際商品和金融定價主動權、優化中國期貨市場布局的戰略需要。

7.4 推動廣東保險市場開放與粵港保險業合作

保險業的合作是粵港深化金融合作的重要內容之一。根據CEPA及其後的補充協議，內地對香港保險業的開放主要包括：香港保險公司可藉併購組團，按照內地市場准入條件（集團總資產50億美元以上，其中任何一家香港保險公司的經營歷史在30年以上，且其中任何一家香港廣西公司在內地設立代表處2年以上）進入內地保險市場；允許符合條件的香港保險代理公司在內地設立獨資保險代理公司；香港保險公司參股內地保險公司最高股比不超24.9%；具有中國身份的香港居民取得中國精算師資格後，無須預先批准，便可在內地執業；允許香港居民在獲得內地保險從業資格後在內地的保險營業機構執業。不過，在有關開放措施下，香港保險公司到內地的發展差強人意。

2010年4月7日，粵港兩地政府簽署《粵港合作框架協議》（簡稱《框架協議》），提出：「支持香港保險公司進入廣東保險市場，鼓勵香港保險代理機構在廣東設立獨資或合資公司」，「加強粵港保險產品創新合作，共同探索為跨境出險的客戶提供查勘、救援、理賠等後續服務的模式，探索保險業務銜接的途徑和方式」。《框架協議》的有關規定為兩地保險業合作發展提供了空間，有利於推動兩地保險機構實現服務銜接，更好地保障消費者權益。不過，目前廣東方面尚未出台有關條文的實施細則和具體操作辦法相關辦法。粵港兩地在保險業的合作有必要在以下幾方面取得突破：

— 降低對香港從事產險業務的保險公司的進入門檻，允許符合條件的保險公司在珠三角地區從事一般保險業務。香港保險業的發展，最早從水險、火險、財產險等一般保險業務開始，至今已有170年的歷史，積累了豐富的經驗，具有相當高的管理及服務水平。然而，自20世紀90年代以來，隨著香港製造業北移，香港的保險業市場也開始發生重要變化，一般保險業的地位和比重都在下降。[15]而另一方面，廣東在產險方面的規模和服務都有待提高。因此，粵港保險業合作先行先試，可在廣東率先開放一般保險市場方面起步，通過降低門檻或鼓勵兩地公司組建合資公司，大力引進香港的產險公司。這樣，一方面有利於為珠三角數萬家港資企業和民營企業提供高素質服務，另一方面促進廣東產險業的發展。

— 允許香港保險代理機構在廣東設立獨資或合資公司，允許香港保險中介人為已購買境外保單的珠三角客戶（或於國內工作之港人）作售後服務。目前，已購買境外保單的國內客戶（或於國內工作之港人），數量和金額都很大。據香港保險監管機構統計，香港每年的保費收入為400多億港元，其中約1/3來自內地，數額約達120億港元。由於香港保單相對於內地保單具備一定優勢，廣東市場上也存在不少來自香港的境外保單。但是，由於粵港兩地保險市場的分割，這些境外保單具有許多風險和麻煩，內地投保人、被保險人的利益得不到切實

15 馮邦彥、饒美蛟：《厚生利群：香港保險史(1840-2008)》，三聯書店（香港）有限公司，2009年9月，第228-229頁。

保障。因此，粵港保險合作先行先試，可以考慮承認既有現實，允許香港保險中介人為廣東的客戶作售後服務。這樣既可保障廣東客戶的利益，也有利於推動兩地保險業的合作發展。同時，鼓勵兩地保險代理和經紀業在更多領域開展全方位、多層面、縱深化的交流與合作力度，共同促進兩地保險代理和經紀業的發展。進一步的發展，可以考慮放寬香港保險代理機構在廣東銷售產品的審批權。目前香港保險代理機構銷售的保險產品必須為經過保監會備案審批的產品，可考慮下放到廣東省保監會審批。

- 加強粵港保險產品創新合作，共同探索為跨境出險的客戶提供查勘、救援、理賠等後續服務的模式，探索保險業務銜接的途徑和方式。粵港兩地保險公司要探索開展粵港兩地牌照車輛、居港內地公民和居粵香港公民的一張保險單保兩地的新險種，並加強對這些新險種的特別監管，推動粵港兩地保險業在承保合作方面的創新與實質推進。

- 允許廣東保險公司進行保單預定利率市場化改革，在壽險產品的定價方面享有一定預定利率浮動權限；可以自主設計開發港幣美元計價的壽險產品並在區域內銷售；可以設計對香港市場進行投資的 QDII 類長期壽險產品並在區域內進行銷售；對非法定保險產品，經粵港兩地任一保險監管部門審批通過或備案後，即可在區域內銷售，無需另行申保審批。

- 加大粵港再保險公司的交流和合作。深圳是國內擁有再保險機構的少數幾個城市之一。隨著保險市場的發展，再保市場的重要性日益凸顯。深圳應充分利用毗鄰香港的優勢，加大對香港再保險公司的引進力度，爭取成為中國的再保險中心之一。

7.5 完善粵港金融基礎設施的跨境對接與合作

加強跨境金融基礎設施建設，是深化粵港金融合作的重要基礎和保障。隨著粵港兩地更緊密經貿合作的推進，跨境資金流量將進一步增加，流動形式更加多樣化，客觀上迫切要求兩地金融部門提供更高效、更便利、更安全的資金結算通道。力爭使粵港區域成為中國外匯跨境交易結算的主要通道。

- 爭取在粵港在金融結算合作的關鍵環節取得新進展。具體包括：積極推進粵港地區跨境貨物貿易人民幣結算試點，爭取在跨境貨物貿易人民幣結算中增加票據結算工具，開通人民幣支票雙向結算業務，支持香港銀行在廣東各商業銀行開設人民幣同業往來賬戶，建立人民幣結算代理行關係，並加強推進人民幣跨境流通的基礎設施建設；探索開展跨境小額支付系統的合作和工具創新，開展粵港地區服務和消費代收代付業務的合作，建立服務兩地跨境小額電子支付渠道，推動三地銀行卡、小額多用途儲值卡的跨境使用，加強兩地電子商務領域的合作；根據支持香港銀行人民幣業務開展、保障人民幣在內地和香港之間有序流通的需要，進一步完善廣東貨幣發行和回籠基礎設施，提高廣東向港澳和海外供應人民幣現金的能力。

- 進一步加強和完善粵港結算、支付系統的對接與建設，具體包括：增加跨境結算系統的清算品種，開通廣東全省與香港美元票據聯合結算，在粵港票據聯合結算系統、外匯實時支付

系統中增加歐元等涉外經貿結算量較大的幣種；放寬對參與粵港跨境結算系統的主體資格限制，逐步擴大參與粵港跨境結算系統的金融機構和企業等主體範圍，積極推進粵港跨境直接借記付款雙向結算聯網工程，開展對粵港兩地居民個人跨境小額代收付款的結算服務；拓展跨境雙向結算業務，逐步實現粵港人民幣支票、匯票和銀行本票的雙向結算；配合資本項目漸進開放的需要，逐步將服務貿易項目和資本項目交易納入粵港跨境結算系統服務範圍；實現粵港兩地外匯跨境結算系統的全面聯網，使粵港區域成為我國人民幣和外匯跨境交易清算的重要通道。

一 加大宣傳力度，促進粵港跨境金融結算、支付系統的推廣應用。具體包括：貫徹落實國務院、中國人民銀行的部署，積極開展有關廣東與香港跨境貨物貿易人民幣結算試點的宣傳工作，為試點的啟動和推進營造良好氣氛；加大對金融機構的引導，鼓勵更多的金融機構創新服務手段，提高金融結算服務合作層次，擴大跨境結算系統在區域內的覆蓋範圍；加強對企業的宣傳和培訓工作，引導更多的廣東企業使用跨境結算系統提供的通道進行貿易結算，促進跨境金融結算服務的發展。

第八章、深化粵港金融合作的保證：制度創新

8.1 粵港合作創建「金融改革創新綜合試驗區」

在國家金融開放和金融安全的總戰略下，深化粵港金融合作，必須借鑒當年創辦經濟特區的經驗，先易後難逐步推進。2009年初頒布的《規劃綱要》已明確授權廣東創建「金融改革創新綜合試驗區」。粵港兩地政府應根據《規劃綱要》精神，向中央政府爭取儘早貫徹落實。

鑒於創建「金融改革創新綜合試驗區」是我國改革、開放的大事，是一項複雜的系統工程，建議由國家根據「主動性、可控性和漸進性」的原則，分階段下放部分金融開放權限給廣東省政府，授權廣東「先行先試」開展是項工作。至於「金融改革創新綜合試驗區」的區域範圍，可考慮先在深圳、廣州兩個中心城市。從深圳、廣州與香港對接的兩個「點」開始試驗，在「金融改革創新綜合試驗區」內「先行先試」，取得經驗之後再向整個廣東珠三角地區推廣。

在創建「金融改革創新綜合試驗區」的同時，要充分利用CEPA先行先試的制度安排，利用CEPA每年簽訂一份「補充協議」的制度框架，有步驟、分階段地開放廣東金融市場，逐步深化兩地間的金融合作和融合。

8.2 以制度創新實現粵港金融體制的基本接軌

深化粵港金融合作，除了要加大廣東對香港金融業的開放力度之外，廣東方面必須重視借鑒香港金融制度的經驗，「先行先試」加快金融體制改革，以制度創新率先實現粵港兩地金融制度的基本對接，加快建立與廣東經濟開放水平相適應的開放型金融服務體系。

回歸以來，在經濟全球化和金融危機衝擊的背景下，香港積極推動金融制度改革創新，不斷完善與國際接軌的金融體制、運作機制和監管制度，創造了許多新經驗和做法，值得廣東學習和借鑒。廣東要充分把握《規劃綱要》頒布實施的有利時機，積極借鑒香港金融制度的經驗，借鑒上海、深圳等內地政府支持金融發展的優惠政策，制定廣東扶持金融發展的政策措施，從用地成本、稅收優惠、信用環境、人才吸引等各方面創造新的競爭優勢，加快吸引港澳資金融機構和跨國金融機構到廣東發展，加快資金、金融企業、金融人才等各種資源向廣東集聚，強化金融聚集效應。廣東要加強信用環境建設和法制環境建設，要重視推動金融發展的政務環境的優化，為金融企業創造便利、公正的經營環境。

高素質金融人才資源是粵港金融合作中的關鍵因素。香港作為國際金融中心，擁有內地無法比擬的大量高級金融人才，廣東應利用毗鄰香港的優勢，加大政策力度吸引這批高級金融人才到廣東發展。要建立粵港金融人才交流制度，推動兩地培訓合作及互認從業資格；積極推動香港金融機構為廣東培訓高級金融管理人才。

8.3 建立高效的金融協調機制與金融風險防範機制

要進一步完善粵港金融合作聯絡機制，可參照CEPA協調模式，建立粵港金融合作的三級協調組織架構。最高層次為粵港金融業聯合指導委員會，負責制定和完善推動粵港金融合作的短、中、長期規劃，監督規劃的執行，協調解決規劃執行中出現的問題；第二層次為兩地的聯絡辦公室，負責協調落實聯合指導委員會制訂的工作規劃，處理推進粵港澳金融合作的日常事務，進行信息溝通和資料交

換；第三層次為若干專門的工作組，負責組織落實深化粵港澳金融合作的各項具體工作。

要建立和完善兩地聯動防範金融風險的機制。要重視跨境金融風險的防範問題，重視通過強化金融風險防範機制的建設，避免和減緩國際金融風險對粵港兩地的衝擊，共同維護內地和香港的金融穩定。要充分利用國際收支申報系統和跨境支付系統，加強對跨境資金流向和流量的監測，特別是完善短期資本跨境流動監測和預警體系；建立粵港兩地銀行業客戶信息共享機制，使銀行機構能夠全面、及時掌握跨境港資企業整體的信用情況；建立粵港客戶「黑名單」制度，聯合抵制、制裁惡意逃廢債、信用記錄差的客戶，對粵港跨境客戶的風險實行聯合監控；健全跨境反洗錢協作組織架構，加大對跨境洗錢活動的打擊力度；要加強跨境金融風險預警和處理方面的合作，建立金融機構跨境經營風險、跨境上市公司財務風險預警機制和突發性重大風險事件的應急處理機制。

參考文獻

國家發展與改革委員會(2008)，《珠江三角洲地區改革發展規劃綱要(2008-2020)》，12 月

廣東省人民政府、香港特別行政區政府(2010)，《粵港合作框架協議》，4 月 7 日

香港金融管理局(1996)，《香港的貨幣與銀行體系：回顧與前瞻》，香港金融管理局

饒余慶(1997)，《香港 — 國際金融中心》，商務印書館（香港）有限公司，4 月

劉志強、沙振林(1997)，《九十年代香港金融改革與發展》，三聯書店（香港）有限公司，9 月

馮邦彥(2002)，《香港金融業百年》，三聯書店（香港）有限公司，7 月

馬經(2007)，《邁向金融強省》，中國金融出版社，1 月

《香港金融十年》編委會(2007)，《香港金融十年(1997-2007)》，中國金融出版社，6 月

高長春(2007)，《戰略金融：國際金融中心生存報告》，機械工業出版社

馬經(2008)，《粵港澳金融合作與發展研究》，中國金融出版社，9 月

周天芸(2008)，《香港國際金融中心研究》，北京大學出版社，12 月

張望(2008)，《金融爭霸 — 當代國際金融中心的競爭、風險和監督》，上海人民出版社

馮邦彥、饒美蛟(2009)，《厚生利群：香港保險史(1840-2008)》，三聯書店（香港）有限公司，9 月

王蘇生、譚建生等(2010)，《深圳建設金融中心研究》，人民出版社，8 月

廣州市人民政府研究室課題組(2005)，《發展廣州金融產業，建設華南區域性金融中心》，*廣東經濟*，12 月

中國人民銀行廣州分行課題組(2006)，《粵港澳新一輪經濟融合下的金融合作思考》，*南方金融*，第 3 期

中國人民大學金融與證券研究所課題組(2006)，《亞洲金融一體化研究》，北京：中國人民大學出版社

張鳳超(2001)，《金融等別城市及其空間運動規律》，*東北師大學報自然科學版*，1 月

張鳳超(2003)，《金融地域運動：研究視角的創新》，*經濟地理*，5 月

汪增群、張玉芳(2007)，《分散化：紐約倫敦金融機構布局新特點》，*銀行家*，1 月

陳浪南、白淑雲(2007)，《粵港資本市場一體化研究》，*學術研究*，第 1 期

宋運肇(2007)，《深化深港金融合作的若干思路》，*開發導報*，第 1 期

恒生銀行經濟研究部(2007)，《香港：國際金融中心的市場策略》，*SHANGHAI & HONG KONG ECONOMY*，3 月

胡兆量(2007)，《香港與世界級金融中心的差距及發展優勢》，*城市問題*，第 5 期

謝國梁(2007)，《細數香港金融中心十年》，中國銀行（香港），5 月 1 日

王倩、薛波(2007)，《香港、新加坡和上海國際金融中心的比較研究》，*亞太經濟*，第 6 期

俞肇熊、雲麗虹(2009)，《香港國際金融中心的比較優勢 — 兼論上海金融中心所面臨的挑戰與機遇》，*世界經濟研究*，第 1 期

王瑞杰（新加坡金融管理局局長)(2010)，《亞洲金融中心間合作大於競爭》，廣州：*羊城晚報*，5 月 17 日

王士君等(2010)，《經濟地域系統理論視角下的中心地及其擴散域》，*地理科學*，12 月

香港金融研究中心

香港中環金融街 8 號
國際金融中心二期五十五樓
電話 (852) 2878 1978
國文傳真 (852) 2878 7006
電子郵件 hkimr@hkma.gov.hk
網頁 http://www.hkimr.org