



香港经济好转的原因及发展趋势

朱文晖

从 6 月 29 日香港特别行政区前财政司长梁锦松与中央政府商务部副部长安民签署《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排（CEPA）》，到 9 月 29 日现任财政司长唐英年与安民签署该安排的 6 个附件，再到年底，香港经济节节好转，可以说是经历了翻天覆地的变化。原来不断下沉的楼市转跌回升，股市的综合指数和成交量不断攀升，连数年来备受攻击的港元固定汇率在一段时间内也显现出转强的势头，香港的失业率、申请破产人数、申请综援人数、负资产数目等都出现见顶趋势。过去几个月来，香港接待的内地游客已经明显高出去年同期，SARS 带来的影响基本消除，内地与香港的经济关系更趋紧密。2003 年第三季度，香港的经济增长达到 4% 的水平，因此，有关机构不断调高 2004 年香港经济增长的预测。这个局面，使原来没有想到的，可以说，香港经济初步走出了低谷状态。

香港经济好转并不仅是中央“送大礼”

一般认为，香港经济的这次好转与近几个月来中央政府高调挺董、大力催谷香港经济有直接的关系。许多人认为，香港经济虽然在向好的方向发展，但上述各种好转的迹象都有其特定的因素，香港的结构调整尚未完成，香港内部仍有相当多的问题、特别是长期积累的矛盾需要解决。但笔者认为，香港经济已经基本走出过去六年的低谷调整阶段，很快就会、甚至已经步入了一个新的上升周期。香港经济的这次好转，将不再是 2000 年昙花一现的触底反弹；它也不是中央政府单方面“送大礼”的结果，而是中央政府挺港的有关政策逐步落实，并且切合了香港内部的实际需求，从法律上解决了香港与内地的经济关系定位问题，在市场心理方面发挥了强大的作用，全面启动了香港经济的新周期。

事实上，将近几个月来香港经济的好转归功于中央政府“送大礼”是相当勉强的。虽然中央政府出台了一系列促进香港经济发展的政策，但这些政策的大部分并没有真正进入实施阶段，CEPA 在 9 月 28 日才公布实施细则，许多具体措施要到 2004 年 1 月 1 日、甚至 10 月 1 日才实施，它对过去几个月和未来几个月的香港经济基本没有直接贡献；广东、北京和上海的内地居民以个人身份到香港旅游，能够给香港带来的直接额外毛收益全年充其量不超过 200 亿；人民币的离岸金融中心还处在概念阶段，人民银行和香港金融管理局才刚刚宣布 2004 年可以在香港经营某些业务。可以说，这些措施离真正发挥作用为期尚远，它们对香港经济的刺激，都是间接的作用。因此，香港经济好转的原因和机制，便非常值得深入探讨。唯有在清楚了解这些机制的基础上，才能对香港经济的未来做准确的判断。

香港经济好转的周期性因素与信心重建

首先，这次经济好转有强大的周期性因素。1997年底的东亚金融风暴后，香港经济面临着周期性下降和结构性调整的双重压力，尤其是泡沫经济破灭后结构性调整的困难远远超出人们的想象。例如，2000年香港曾经出现周期性回升，但由于结构性调整的压力，当年10.2%的全球最高增长率并未体现为民生的改善。从构成经济运行的土地、劳工、资本和商品四大市场来看，香港的房地产市场、劳工市场、资本市场都出现严重的失衡现象，房地产和劳工市场的失衡体现为泡沫经济造成的价格刚性难以达到“市场出清”的均衡价位，资本市场体现为20年不变的联系汇率严重侵蚀了香港的竞争力（在东亚众多经济体的货币贬值后这一问题尤其严重）。一次性解决香港经济问题的简单方法是港元与美元汇率脱钩和贬值，但这样做的风险实在太太大。于是，香港的房地产和劳工市场便只能通过价格下调的通缩方法来缓慢地恢复平衡，在全球性通货紧缩的背景下，香港内部面临的压力可想而知。有人统计，回归以来香港在楼市和股市损失的资产达到了5万亿港元。最终，这种压力体现为2002-2003年财政年度特区政府高达GDP5%的财政赤字，一旦香港在回归前累积的4000亿财政储备坐吃山空，香港的联系汇率也会无路可走，整体经济的前途岌岌可危。因此，2003年3月份，前财政司长梁锦松的年度财政预算案，以削减财政赤字为重点、并计划到2006-2007年恢复财政平衡。

财政赤字问题的引爆，一方面给香港经济未来的前景埋下了巨大的变数，降低财政赤字所采取的紧缩措施又必然进一步压低经济增长率。另一方面，它又压缩了香港内部经济结构调整的回旋余地，令人们对香港经济的信心指数进一步降低。而三月底以后，香港受到SARS的严重冲击，虽然从结构上看，香港经济见不到改善的曙光，但从周期

上看，香港经济已经恶化到不能再恶化的地步。甚至可以说，SARS 大大加速了香港经济周期探底的速度。但从客观后果上看，由于经济的周期性见底，也给政府的刺激措施提供了新的空间。否极泰来，如果此时政府的刺激措施能切中要害，就完全可能重振内外对香港的信心，起到事半功倍的效果。CEPA 正好是在这个背景下出台的。

CEPA 从法律上解决了香港与内地的经济定位

其次，CEPA 从法律上保障了香港和内地的经济联系，解决了香港经济未来的定位问题。过去 40 年香港的发展，取决于香港在国际经济和政治中良好的战略定位。但回归以后，面对中国沿海地区（特别是上海等地）的飞速发展，香港的定位出现了严重问题。作为中国的一个特别行政区，西方世界要接受回归之后的香港，需要一段时间。在相当长一段时间内，从国际上看，作为一个殖民地的香港和作为中国特别行政区的香港是有相当大区别的。回归后，香港碰到的尴尬是：美英代表的西方主流社会将香港从自己的圈内剔除，香港和中央政府需要相当的努力、甚至是代价来证明香港的资本主义基本制度没有变化。另一方面，由于中国经济的崛起，全球资本都高度关注中国，但传统上作为中国对外开放窗口的香港又没有因自己是中国的特别行政区而享受到更优惠的待遇，反而因中国加入 WTO 和逐渐全面开放而不断丧失原有的中介地位。因此，从经济上看，至少在回归后的头六年，“一国两制”的框架给香港带来的是既有战略地位的模糊和传统优势的丧失。再加上九十年代后期正赶上全球资讯产业革命的高峰，香港缺乏强大的技术力量，无法为其传统的经济腹地珠江三角洲提供新的增长动力。而香港所拥有的法制、开放、自由、与国际接轨等传统优势又因“一国两制”形成的边界无法与中国接轨，难以落实和转化为新的发展动力。或许我们可

以说，“一国两制”只是从政治方面解决了香港的定位，但并未从制度上涉及到香港经济的定位，而 CEPA 填补的正是这么一个空档。

在 CEPA 的框架之下，香港和内地之间建立起了超越 WTO 一般规则的更紧密经贸关系，从制度上保障了香港可以从不断开放的中国经济中率先获得好处，从而在国际经济中为香港经济确立了新的定位，形成了国际经济界和国内其他省市重新研究香港、高度关注 CEPA 的热潮。10 月下旬，上海市市长韩正高调访港，沪港政府签署了包括八个方面内容的合作框架（其实，在很大程度上，上海市通过沪港合作来向中央政府表示自己的政治立场），开启了内地各省市领导和官员加强与香港合作的先例。而且，在 CEPA 框架下，内地的开放幅度超越国际上一般的双边自由贸易协议，大幅度扩展到香港最强的、内地最缺乏的服务业。这些开放措施，充分考虑到了香港和内地经济在新形势下的互补性，既是对香港的帮助，又不仅是对香港经济的输血，而且是以香港的国际化、开放和金融方面的优势在帮助中国经济更健康 and 更稳妥地走向全球化，这种新的互补性将有助于香港再创新优势和形成新的战略地位，并且具有相当的可持续性。因此，美国《财富》周刊“谁要香港？”的疑问已经消除了。照这个趋势发展下去，香港就不会成为中央政府的“包袱”，而将继续扮演会“下金蛋的母鸡”的角色。从这个意义上看，中央和香港两个方面，都可以不断发掘 CEPA 的内涵，既为香港经济的进一步复苏、又为中国经济的下一步开放提供新动力。

香港与珠江三角洲的关系基本理顺

再有，香港与珠江三角洲的关系终于理顺，基本解决了香港未来发展的腹地问题。从过去 20 年的经济发展看，粤港合作是广东和香港经济增长的主要动力。在 80 年代，

是香港的辐射和领导带动了珠江三角洲经济的飞速发展；90年代，广东的发展和香港在珠江三角洲投资企业的收益又促成了香港服务经济的进一步转型与发展。香港回归之初，广东曾经满怀期待，不料碰到了当时大香港主义情结的软钉子，加上金融风暴后香港经济陷入结构性困境，对珠江三角洲的辐射和拉动能力大大降低。2001年以后，香港逐步认识到深耕珠三角的好处，又碰到以广州南沙开发计划为代表的广东自主发展模式，港、穗、深之间的矛盾成为新闻的焦点，香港方面深感有在珠江三角洲被边缘化的危险。

但是，离开了香港的珠江三角洲也远非一帆风顺。1997年以后，广东经济同样徘徊不前，始终无法像前10多年那样不断再上台阶，在与长江三角洲中的竞争中初显颓势。粤港关系从原来的香港和珠三角相互配合和相互促进，变成了过去6年来的相互竞争和相互制约。近年来，深圳和广州的发展规划，无不以取代香港服务业方面的优势为目标，整个大珠江三角洲内部，继机场之后，深水港的建设和物流中心的发展，以至于吸引跨国公司地区总部进驻，成为一个接一个的恶性竞争领域。

不过，8月5日由广东省长黄华华亲自率团出席的第六次粤港联席会议，终结了愈演愈烈的大珠三角龙头与腹地之争，重新确定了粤港经济合作发展的总体思路，拉开了粤港新一轮合作的序幕。黄华华指出：争取通过十年到二十年的时间，把包括广东和香港在内的大珠三角建设成为世界上最具活力的经济中心之一，广东要发展成为世界上最重要的制造业基地之一，香港要发展成为世界上最重要的以现代物流业、金融业为主的服务业中心，香港要发挥服务业的作用，广东要发挥制造业的作用，实现双赢。这个提法，再次确定了“前店后厂”的模式，实在出乎绝大多数珠三角研究专家的意料。过去多年来，无论是珠三角地区的学者，还是北京等地的学者，都判定“前店后厂”

的模式已经发生重大变化。而广州和深圳等城市在经济发展战略和实践中，早已扬弃了香港是龙头的思想。不过，从广东省全省发展的角度来看，这个提法确实有高明之处，实际上是退一步进两步的策略。首先，它紧随中央的部署，明确提出保障和发挥香港的优势，确保香港经济（其实就是服务业）的长期繁荣稳定。第二，香港经济一旦回升，必然会给广东经济带来新的机遇。第三，更重要的是，它强调 CEPA 的作用，也希望将 CEPA 中中央政府对香港的支持落实为广东未来自身的政策优势，重现广东 80 年代引领中国改革开放潮流的做法，改变 90 年代因上海崛起而出现的政策劣势。在某种意义上看，如果运用得当，CEPA 对广东的好处，恐怕不亚于对香港的帮助（正因为如此，内地许多其他省份，也在积极研究 CEPA 的内涵和后续政策，配合中央新一届政府的区域政策调整，在全国范围内又形成了近 10 年未见的“大珠江三角洲热”，连北京市的主要官员都要赴广东“考察取经”）。

因此，广东重新定位的粤港经济关系的原因，出自广东新任领导人的主动，而非香港一些评论员分析的，是中央政府施加压力的结果。照这个趋势发展下去，如果双方政府信任感增强、合作顺利的话，未来几年香港与珠江三角洲之间的经济互动又可以恢复到 90 年代中期以前的良性循环，相互促进，再上新台阶。而香港内部人口过多、教育水平低下等长期结构性矛盾，才有可能在这种合作中逐步消化。

内地居民自由行是导火线

最后，香港经济和市民信心转强的导火线，是广东、北京和上海的居民可以以个人身份到香港旅游。以“个人游”的潜力相比，旅游等直接效应应该是最基础的。可以预计，未来以个人身份来港的内地人士将会大量使用香港

的银行、股票、保险、医疗、法律等服务。配合人民币离岸金融业务的开展，这些居民在香港的商务活动也将同步展开。该措施的关键，在与它开启了内地居民向香港的（相对）自由流动，与人流相关的资金流也必然同步启动。在香港与中国改革开放 20 多年的经济交往中，在商品流、信息流、资金流和人流当中，两者之间的商品流和信息流已经接近双向的状态，但是资金流和人流一直处于香港向内地的单方面流动状态，这对以服务业为主的香港经济的长远发展是极为不利的。在这种状况下，它不可能作为中国一个正常的城市享受中国经济发展和中国居民富余之后对服务业的新需求，无法形成纽约之于美国、上海之于中国的关系，“超级曼哈顿”的构想也只能停留在纸面上。“个人游”的开放，意味着内地的人流实行了向香港的准自由流动，之后的资金流也会随人流而形成（内地资金即使没有合法的渠道大量进入香港，但由于近期人民币升值的压力太大，内地监管部门大大放松了对资金外流的控制）。在商品流、信息流、资金流和人流逐步实现双向或准双向流动之后，在香港和内地之间必然出现一个准双向的“商务流”，一个具有全球最自由经济体制的香港，终于可以名正言顺地享受到中国经济成长的好处了。而从长期看，香港经济能否继续巩固今天这个来自不易的良好势头，除了要注意以优质服务应付大量增长的需求外（不要急功近利，如酒店大幅度加价等），更重要的是要维持香港在“两制”方面的与内地的落差和优势。

过去几个月来，“个人游”起到的导火线作用，以及 CEPA 的综合效应（而非直接作用），给北京和香港的决策当局一个重要的启示，即香港的长期繁荣稳定必须放到经济全球化和中国对外开放的大背景下综合考虑。单独考察香港经济及其内部矛盾，会陷入自我收缩的怪圈。香港的过去、现在和未来，都离不开其国际定位和及其与内地的特殊关系。只有香港的定位问题明确，香港经济才具备可

持续的增长动力。同时，中央政府对香港的支持，要考察香港对中国经济的反作用，才具有可持续性。“个人游”等政策，表面上看是内地在帮助香港，但实质上，这些措施之所以能够在国际社会和香港内部引起反响，是因为它们切中了香港经济的脉搏，能够有效发挥香港的基本制度的潜在优势；反过头来，这正表明了香港对内地的推动作用。从这点出发，未来中央政府对香港的其他政策的前提，应该是这种政策能够转化为香港在国际竞争中的新优势，进而转化为香港内部经济持久发展的动力，达到双赢的目的。在这个条件下，“一国两制”架构的优势终于可以发挥出来了，“一国”是香港经济繁荣的基础，而“两制”则是发挥香港优势的保证，两者既是对立、又是统一的。

朱文晖 香港理工大学中国商业中心

《脑库快参》是综合开发研究院编印的一种内部参阅资料。

《脑库快参》的对象是社会精英和高品味的读者群：各级政府决策部门、大学和研究机构的学者及海内外各类企业和机构的高层管理者。

《脑库快参》以重大政策和重大现实经济问题的分析研究为主要内容，同时选登国内外最新重要经济动态和信息，发表富有价值和启发性的评论文章。

《脑库快参》注重思想性、启发性和政策性，努力做到思想敏锐、观点鲜明和理论超前，同时坚持文字上的生动活泼和流畅可读。

《脑库快参》将不定期编印，每期一个主题，每篇文章三、五千字甚至更长一些不等。

《脑库快参》以综合开发研究院研究人员所撰写和摘编的稿件为主，同时也广泛欢迎社会各界及学者积极参与。

地址：深圳市银湖路金湖一街 CDI 大厦

邮编：518029

电话：0755-82487878、82471317

传真：0755-82410997

网址：<http://www.cdi.com.cn>

联系人：郑宇劼 电邮：zyj@cdi.com.cn

责任编辑：张朝中 电邮：zhangchzh@cdi.com.cn