

如何看待香港金融競爭力？

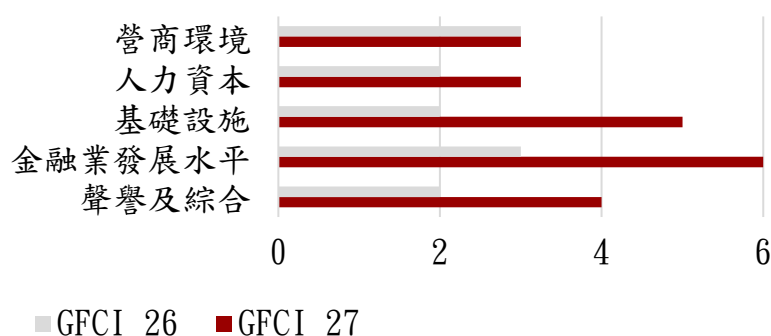
早前發佈的第 27 期《全球金融中心指數》報告 (GFCI 27) 中，香港的排名下跌三位至全球第六位，引發各方對香港金融競爭力的討論。一方面，我們應對有關排名變動的原因予以關注；另一方面，香港的制度優勢仍然存在，基礎實力依然強勁。只要我們好好把握宏觀發展機遇，進一步提升香港金融平台的競爭力，香港金融業的發展前景仍然可期。

一、香港 GFCI 排名下跌主要受本地事件影響

在中美貿易戰、英國脫歐、以及地緣政治風險此起彼伏下，全球經濟金融環境不確定性較高，一眾頂尖金融中心不能幸免受到影響。尤其是香港的評分較上次下跌了 34 分，跌幅是首十位中最大；排名也因而下滑三位至全球第六位，打破了“紐倫港”全球三大金融中心的局面。

GFCI 是一個綜合競爭力的得分。編制模型中包括的次級指標有營商環境、人力資本、基礎設施、金融業發展水平、聲譽及綜合這五大類。相對於上次全部次級指標均在三甲以內，本次只有營商環境和人力資本保持三甲位置。而且，除了營商環境外，其餘四項次級指標的排名有不同程度的下滑。

圖 1：香港的次級指標排名比較



資料來源：GFCI 27 & GFCI 26，中國銀行香港金融研究院

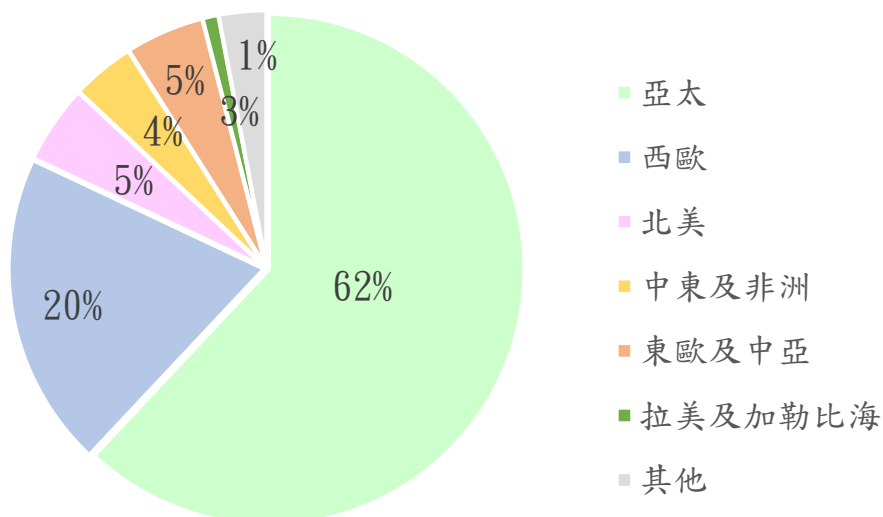
香港的評分與排名跌幅較其他頂尖金融中心大，除了因為外圍環境風高浪急外，亦受本地因素拖累。

（一）受訪者觀感有較大變化

根據報告的說明，聲譽指標的評分方法是分析金融中心問卷調查的加權平均評分與綜合得分之間的差異。前者變量是基於受訪者的觀感評分，且較新的評價會獲得更高的權重；後者變量是 GFCI 的綜合得分，反映考慮了客觀的特徵指標後的調整情況。如果兩者之差為正值，即受訪者對該金融中心的認可度高於量化指標測算出來的競爭力，是為聲譽優勢。

在 GFCI 27 報告中，主要金融中心的聲譽優勢有所提升。但是，香港的排名卻明顯下滑。在 GFCI 26 報告中，香港的聲譽優勢有 69 分，排名第九位；然而本次卻在首十五位以外。去年的反修例社會事件，國際社會高度關注，而且事態發展具有爭議。在 GFCI 27 的網上問卷調查中，62%的受訪者來自亞太地區，西歐地區和北美地區分別佔 20% 和 5%。海外人士對事件的負面觀感，相信會對香港的問卷調查得分有較大的影響。

圖 2：GFCI 27 受訪者按地區劃分



資料來源：GFCI 27，中國銀行香港金融研究院

反修例社會事件給民眾的日常生活造成不便，無疑令受訪者對生活質量方面有負面的觀感。報告引述一位來自香港的投資管理法律總監的意見，認為“由於社會動盪，預計人才將不斷流失，熟練勞動力

的供求將減少”。儘管其他的人力資本條件(例如教育水平、勞工市場靈活度等)未有明顯改變，但相關次級指標排名已受反修例社會事件影響，因而下跌一位至第三位。

(二) 基礎設施遭受破壞

本次基礎設施的排名較上次下跌三級至第五位，跌幅是所有次級指標中較大的。香港擁有一流的國際級基礎建設，香港的國際機場多次獲評為全球最佳機場及最繁忙的客運機場之一；本地公共交通網絡完善便利，電訊網絡覆蓋全面，令使用者盡享穩定快捷的互聯網服務。不過，在去年的社會事件中，機場和很多港鐵站多次遭受破壞，多條道路受阻，相信令建築和交通設施方面失分不少，是拖累此次級指標排名的重要原因。

(三) 經濟產出的反差表現

金融發展水平的排名跌幅與基礎建設相若，下跌三級至第六位，排名也是一眾次級指標中最低的。去年下半年，香港金融市場持續有序運行，資金沒有大規模撤出香港。不過，作為金融發展水平的其中一項組成因素“經濟產出”，香港的表現與其他頂尖金融中心有反差，是導致金融發展水平排名下跌的重要原因。在中美貿易戰的陰霾下，加上反修例社會事件，香港 2019 下半年的經濟表現明顯轉壞，全年 GDP 更下跌 1.2%。然而，其他全球十大金融中心的所在國家，仍錄得溫和的經濟增長。同年美國、英國、內地、日本和新加坡的 GDP 增長率分別是 2.3%、1.4%、6.1%、0.7%和 0.7%。

二、 香港仍具備領先國際金融中心的優勢

在上述五項次級指標排名中，受訪者提及最多的“營商環境”項目，香港力保不失全球第三位的排名，緊隨在紐約和倫敦之後。除了優良的營商環境外，香港金融監管制度穩健完善、市場開放水平和國際化程度高、金融市場具規模優勢和結構多元化，這些特徵能夠與紐約和倫敦媲美。

(一) 良好的法治與穩健的監管

香港沿用普通法體系，與國際通行法律體系接軌。此外，香港的良好法治水平在全球亦有目共睹。由世界正義工程公佈的“2020 年法治指數”，香港在東亞及太平洋地區繼續位列第五位。穩固的法治基礎，是營造一個公平、高效市場的根基。

香港的金融規管環境穩健完善，並配合本地與國際發展趨勢與時並進。金管局、證監會、保監局、積金局、以及財務匯報局等主要的法定機構，多年來在規管銀行、證券、保險業、強積金以至對核數師監察等方面各司其職，致力促進香港金融體系的健全穩定。香港的金融監管框架亦符合國際標準，例如銀行業按照巴塞爾銀行監管委員會的時間表，從 2013 年起逐步實施《巴塞爾協議 III》的監管框架；2017 年 7 月 7 日起生效的跨金融界別處置機制，則按照金融穩定理事會所制定的國際標準設立，助力提升香港金融體系抵禦金融震盪的能力。

（二）高度開放和國際化的市場

香港政府恪守盡量不干預金融市場運作的原則，以及實施簡單低稅率制度，使各類金融機構在營運上有更大的自主權和創新的空間。另外，香港十分重視維持市場的公平競爭，對市場參與者一視同仁，不會阻止外資金融機構參與本地市場。此外，香港沒有實施外匯管制，也不會限制資金進出本地市場。

正因為香港金融市場在有效和具透明度的監管下運作，營商環境優良，吸引了眾多海外大型金融機構來港設立據點，香港的金融機構集中度在全球亦排在前列。以銀行業為例，截至 2019 年底，香港有 164 家持牌銀行、17 間有限制持牌銀行和 13 家接受存款公司，其中 77 家是屬於全球最大的 100 家銀行。保險業方面，香港是全球最開放的保險中心之一，同時是全亞洲保險公司最集中的地方。截至 2019 年底，香港有 164 家認可的保險公司，其中 70 家在內地或海外國家註冊成立，以百慕達、英國和美國最多。

從投融资方面看，也充分反映香港作為離岸金融中心的特點。好像銀行業，現時約 10.5 萬億港元的總貸款餘額當中，有三成佔比是香港境外使用的貸款；另外截至 2019 年底，香港銀行業的總資產規模為 24.5 萬億港元，是香港經濟規模的 8.5 倍，比率高於英國的 4.3 倍和美國的 79.8%。在資管業務方面，來自海外投資者的資產佔整體行業的 62%。

（三）金融市場既深且廣

香港銀行業的總資產規模遠高於本地經濟產出總量，外資銀行林立，是內地與國際銀行在亞洲的最大樞紐。除了銀行業外，其他多項金融服務領域亦甚具規模。

資本市場方面，截至 2019 年底，香港股票市場總市值達 48,990 億美元，是全球第五大、以及亞洲第三大的股票市場。此外，2019 年，香港的首次公開招股(IPO)集資金額達 401 億美元。香港不但成為年度全球 IPO 集資金額最高的地方，也是自 2009 年起，先後七度成為全球 IPO 集資金額最高的地方。另外，香港的債務市場已發展成為亞洲區內其中一個流通量最高的市場，以及日本除外的第三大債券中心。

資產管理業務方面，香港匯聚了國際基金經理、顧問業務和私人銀行，截至 2018 年底，香港的資產和財富管理業務規模達 3.1 萬億美元，是亞洲區內首屈一指的基金管理樞紐；同年私募基金所管理的資本達 1,490 億美元，規模屬亞洲區內第二大，僅次於內地。

還有，香港的外匯市場發展成熟，買賣活躍。由於香港沒有外匯管制，且位於有利的時區，加上金融活動蓬勃，這些條件有利於促進外匯市場的發展。根據國際結算銀行在 2019 年進行的每三年一度的全球調查，香港外匯市場日均交易量較上次調查增加 45%至 6,320 億美元，排名全球第四位。

三、新機遇有助進一步提升金融競爭力

誠然，反修例社會事件令一些金融機構和人員造成不便，甚至產生憂慮。但與此同時，香港的金融市場仍有序運行，投融資水平和資金流向沒有出現異常的變化，可見市場參與者仍對香港的金融市場有信心，香港固有的制度和基礎優勢不輕易被取代。要進一步提升香港的金融競爭力，除了要致力保持一個安全穩定的環境外，更需要開拓新機遇，為中長期的持續發展鋪路。

一是推動金融科技。透過將科技應用在金融領域中，金融科技已漸漸革新金融產品和服務模式、提高服務效率、降低交易成本、以及改善客戶體驗，更好地滿足客戶的金融需要。近年來，香港在推動金融科技發展不遺餘力，通過完善監管、稅務鼓勵、電子基建、企業支援等多方面營造蓬勃的生態系統。金管局在 2017 年公佈的七項推動智慧銀行的措施，也取得積極的進展，包括推出“轉數快”、首家虛擬銀行正式營運、落實銀行開放應用程式介面（Open API）框架，以至推動建基於區塊鏈技術的貿易融資平台“貿易聯動”等。

二是發展綠色金融。全球綠色融資的需求強勁，經濟合作及發展組織(OECD)估算，在 2016 至 2030 年間，平均每年需要 6.9 萬億美元的綠色基建投資。與此同時，隨著投資者對環境、社會及管治(ESG)的理念越來越重視，加上在大幅波動的金融環境下，表現相對平穩的綠色金融投資，

日益受到國際投資者的青睞。香港可善用其離岸金融中心的吸引力，有效配對國際綠色融資需求與資本供應，推動香港綠色金融長足發展。

三是把握粵港澳大灣區的發展機遇。大灣區是一個擁有 7,000 萬居民、經濟總量達 1.5 萬億美元的巨大城市群；廣東省是內地經濟的發展前沿，區內整體的企業實力屬全國前列，可見大灣區深具市場潛力，為香港金融業帶來巨大的發展機遇，其中跨境民生金融與企業融資業務將大大受惠。尤其是在跨境民生金融方面，去年 11 月公佈的大灣區 16 項新措施當中，其中一項為探索建立跨境理財通雙向機制。大灣區聚集了 40 多萬戶資產逾 1,000 萬元人民幣的高淨值家庭，佔大中華區總數逾兩成。理財通可望將香港的資產管理行業與內地最富裕的地區之一聯繫在一起，可以為香港金融業界開拓更廣闊的市場。

總之，只要保持既有的優勢和靈活應對市場變化，以及把握發展的契機，香港金融業的前景仍大有可為，香港亦有力繼續成為領先的國際金融中心。