

美麗的誤會——港滬難成國際金融中心



本地輿論普遍擔心，上海將威脅香港的國際金融中心地位。

為加強中國國際金融，中央早前通過，在2020年將上海建成包括試行人民幣國際結算的國際金融中心。本地輿論普遍擔心，上海會威脅香港的地位，將這個舊課題再炒熱起來。

資金轉口及輸入中心

不過，筆者認為香港從來不是真正的國際金融中心，而只是偏重資金轉口及輸入（而非輸出）的亞洲地區金融中心，近年發展更停滯不前，前景令人憂慮。而上海因為既有制度、文化及軟件等因素的限制，雖然政策與硬件的優勢就算可以追及香港，但估計未來二十五年內也很難成為真正的國際金融中心。香港國際金融中心的地位遲早會被上海取代的說法，也有很多值得商榷的地方。

國務院總理溫家寶早前在泰國準備出席東盟峰會議時，首次向媒體明確表示，國金中心的地位「不是靠確定，而是靠市場競爭的」，強調香港的金融中心也面對競爭，寄語香港「不進則退」。這番說話當然是等於「講了等於沒講」、何時何地都對的意見。但筆者不明白的是，既然如此，為何中央又要明確通過加快把上海發展成國際金融中心的政策，而不讓兩地市場各自競爭？

筆者也不同意一些媒體或專家所說，溫總講話是對港府官員和政黨議員的「嚴厲訓示」及「當頭棒喝」。他只是作出勉勵和友善提示，但香港亦早應反省自強，不可只倚靠祖國來「食老本」。正如溫總指出，當務之急是在於誰能夠使金融處於穩定健康持續發展的地位。

相對內地而言，香港的金融中心地位無疑是難以替代的，它包括一些相對優勢，如效率、政治穩定、自由開放市場、雙語、經營歷史、與國際連結與接軌、言論與資訊自由、廣泛渠道、沒有外匯管制、簡單低稅制（無遺產稅）、政府廉潔、完備法制、企業管治水平、國際人才雲集、較成熟基金管理與窩輪市場等等，特別是由於人民幣未國際化，香港仍能扮演國家「窗口」的角色。

一場金融海嘯，同時也暴露了本港外向型金融系統的自由放任弱點，特別是在監管體制的漏洞。除「食老本」及「向阿爺伸手」外，香港最近接連發生雷曼迷債、中信泰富（267）炒熾期指、電盈（008）私有化涉嫌「種票」等鬧劇或醜

聞，多次引發小投資者上街抗議，已損害香港作為金融中心的形象和地位。如何汲取教訓及改革，經營管理與加強監管已是當務之急。

地方小 炒風盛 風險高

香港金融系統規模小、業務範圍窄（除股票外，信貸租賃、債券外匯及期貨市場皆落後）、地方小、炒風盛、風險高、港幣並非國際結算單位、及真正的外國上市公司及國際交易數量偏低（內地企業佔港股比例過重），等局限條件和隱憂，香港未能發揮金融對整體經濟的支持，再發展成為一個真正國際金融中心的潛力實在有限。

另外，香港懼怕上海威脅，也源於回歸後香港的政治與經濟孤立困局，因而產生政治內耗及不安全感。很多上述的優勢都是在香港歷史夾縫中所產生的特殊產物，未必能在新時代繼續下去，而且兩地差距也日漸拉近。上海歷史上本來就是一個內地的龍頭城市，經濟、商貿、科技及文化潛力均勝於香港，近年再崛起也不甘受制於香港。

國家為了自身的利益和全面改革發展，香港要國家政策傾斜自己乃一廂情願，也不切實際。因此，中央的上海政策絕不應看成是限制、矮化、或捨棄香港。

（資料圖片）

中央挑選香港作為人民幣國際結算試點（但仍有人民幣完全自由兌換的時間表），對人民幣未來是否能成功國際化有重大意義。但這金融風暴令中央意識到，有必要將上海加快發展成另一個國家經濟實力與具人民幣國際地位兼容境內的金融中心，作為國家金融風險與安全的「防火牆」，與香港合作互補不足，這都是可以理解的。

另外，內地經濟及金融不斷開放，上海經貿發展愈趨成熟，內地企業將不斷轉往上海上市集資而抽離香港。如人民幣將來可自由兌換，外資更會直接走入內地市場而非去香港。事實上，根據最新的「城市綜合競爭力」指數來看，香港在經濟規模、硬件基建及科技方面都不及上海。

此外，上海的金融市場體系已具多功能、多層次的特徵，也是全國的商品期貨中心，短期內更開拓為國內金融期貨交易中心及處理主要債券與融資租賃市場之一，野心與計劃比香港深遠實際得多。

但上海也有其隱憂，特別在制度（政治、法律、會計、資訊）、文化、信用、創新、企業管治及市場監管等環境的缺失或滯後。內地的金融市場們主要是一個「政治市」，政府干預仍很強，因此缺乏了應有的自由與競爭、獨立和創新動力。

除人民幣尚未開放外，軟件如市場自由有限、法治法制未健全、資訊欠自由流通、與企業誠信薄弱等，令市場交易費用高昂，難令外國機構有信心全盤長期參予，也成為決定上海能否成為國際金融中心的關鍵。明顯地，這四個問題都是全國性而非單獨上海能自行解決，上述問題一天未能解決，香港還是領完在前面的。

當然，香港既不要夜郎自大，侃侃而談什麼「紐倫港」，但也不應妄自菲薄、杞人憂天。香港過往一直只講發展機會卻不行動，已失去不少黃金機會。香港各界要齊心相配合，加快研究，討論及落實有關調整政策。除不能墨守成規外，也不要再讓無謂政治爭拗及內耗損害香港國際金融力量的進一步擴展，應在不斷競爭中找出新的優勢，例如設立地區性的企業管治與信貸評級中心。

無論如何，香港與上海有獨立的背景和角色，發展也會不一樣。香港人不應該怕上海，反應歡迎國家培植上海作為國家金融中心，在繼續發展獨有優勢之外，在經濟上應全面與內地融合。把上海作為全國與東北面長三角金融中心，香港作為對外及珠三角金融中心，應該是較為合理可行與共贏的配置。

何順文 澳門大學副校長兼教授
李元莎 美國威斯康辛大學商學院助理教授