

The Role of Hong Kong in the Economic
Reform and Opening on the Mainland:
Past, Present and Future
香港过去、现在和未来在
我国内地改革开放中的角色

Lawrence J. Lau 刘遵义

Ralph and Claire Landau Professor of Economics, The Chinese University of Hong Kong
and

Kwoh-Ting Li Professor in Economic Development, Emeritus, Stanford University

全国港澳研究会2018年年会

Chinese Association of Hong Kong and Macau Studies 2018 Annual Meeting
Guangzhou, 12 January 2019

Tel: +852 3943 1611; Fax: +852 2603 5230

Email: lawrence@lawrencejlau.hk; WebPages: www.igef.cuhk.edu.hk/ljl

*All opinions expressed herein are the author's own and do not necessarily reflect the views of any of the organisations with which the author is affiliated.

The Impact of the China-U.S. Trade

War 中美贸易战的影响

- ◆ The impact of the China-U.S. trade war on the Chinese economy is definitely negative, but completely manageable, because the share of Chinese exports to the U.S. in Chinese GDP is relatively small because the Chinese economy is still growing at more than 6% per annum.
- ◆ The share of exports of goods in Chinese GDP, at one time as high as almost 32%, was 18% in 2017. The share of exports of goods to the U.S. in Chinese GDP was only 3.4% in 2017. The maximum impact is estimated to be 1.1% of GDP.
- ◆ The share of exports of goods in Guangdong GDP, at one time as high as 90%, was 18% in 2017, was only 50% in 2017. The share of exports of goods to the U.S. was 8.7%. The maximum impact is 2.9% of Guangdong GDP.
- ◆ The share of exports of goods in Shenzhen GDP, at one time as high as 250%, was 74% in 2017. The share of exports of goods to the U.S. in Shenzhen GDP was only 11.3%. The maximum impact is 3.7% of Shenzhen GDP.

The Impact of the China-U.S. Trade War 中美贸易战的影响

- ◆ 中美贸易战对中国经济的影响是负面的，但绝对可以承受与应对，因为对中国对美国商品出口占GDP的总额是相对小的，同时中国经济还以年均超过百分之六的速度增长。
- ◆ 2017年，中国商品出口占中国GDP总额百分之十八，对美国出口只占百分之三点四。估计最大影响是中国GDP的1.1%。
- ◆ 2017年，广东商品出口占广东GDP总额百分之五十，对美国出口只占百分之八点七。估计最大影响是广东GDP的2.9%。
- ◆ 2017年，深圳商品出口占深圳GDP总额百分之七十四，对美国出口只占百分之十一点三。估计最大影响是深圳GDP的3.7%。

Outline 大纲

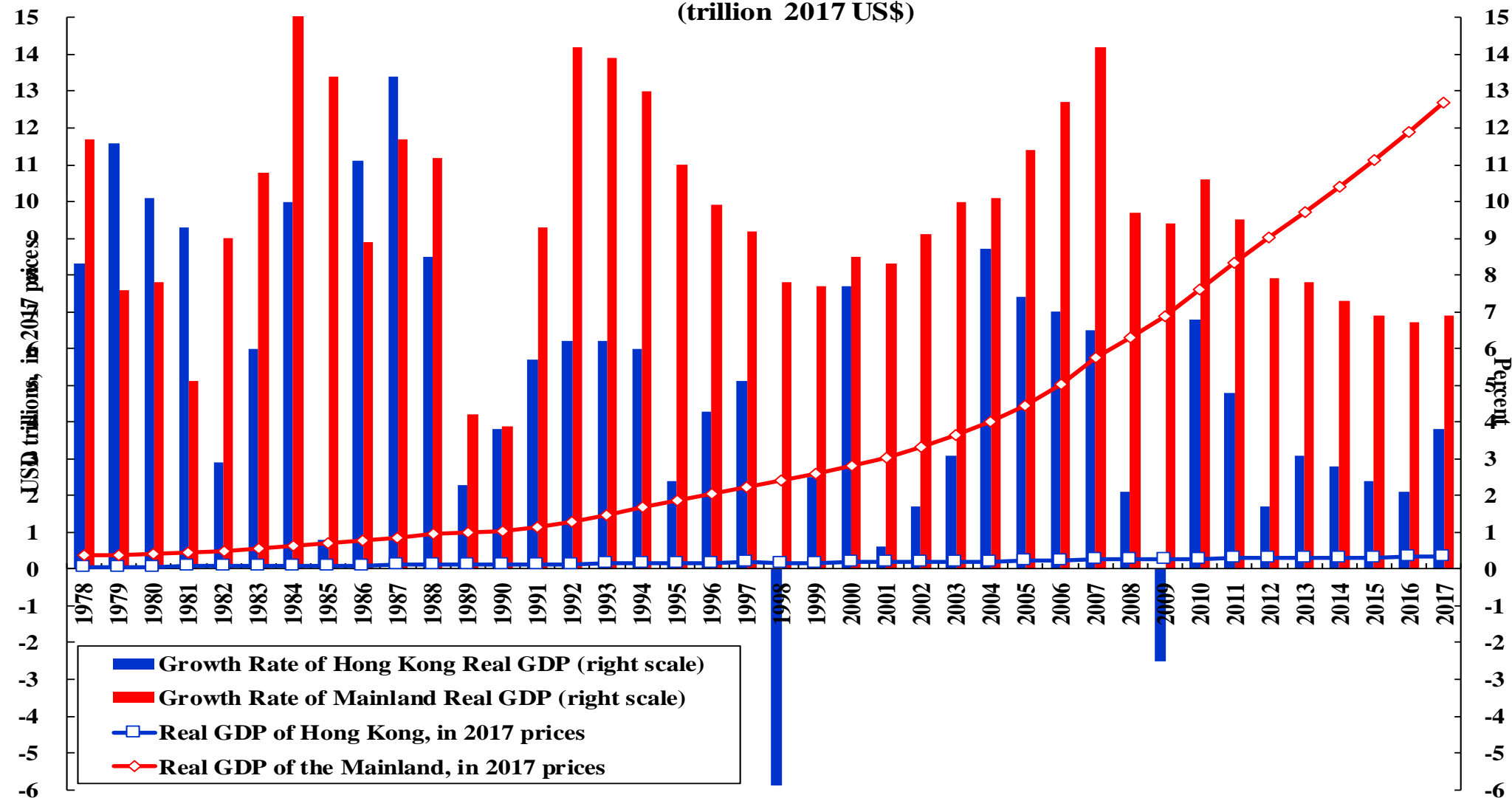
- ◆ Introduction 引言
- ◆ Past 过去
- ◆ Present 现在
- ◆ Future 未来
- ◆ The Guangdong-Hong Kong-Macau Greater Bay Area 粤港澳大湾区
- ◆ The Belt and Road Initiative 一帶一路倡议
- ◆ Concluding Remarks 结语

Introduction 引言

- ◆ 首先，讓我們比較香港和內地的經濟。自1978年內地改革開放以來的巨大轉變。
- ◆ 香港與內地的相對經濟規模大幅改變：1978年，香港的實質本地生產總值（2017年價格）是內地的七分之一（分別是536億美元和3,686億美元）。2017年，香港的實質本地生產總值只相等於內地的2.7%（分別是3.408千億美元和12.7萬億美元）。
- ◆ 香港的人均實質本地生產總值在1978年是內地的30倍，在2017年是內地的4.9倍（分別是46,099美元與9,137美元）。
- ◆ 內地的實質本地生產總值以及人均實質本地生產總值的增速，自1991年以來每年均大幅超越香港。在此期間，內地這兩項指標的年均增速達9.7%和9.0%，大幅超過香港的3.7%和2.7%。
- ◆ 儘管如此，內地的人均實質本地生產總值水平要超過香港仍需要花半個世紀的時間。

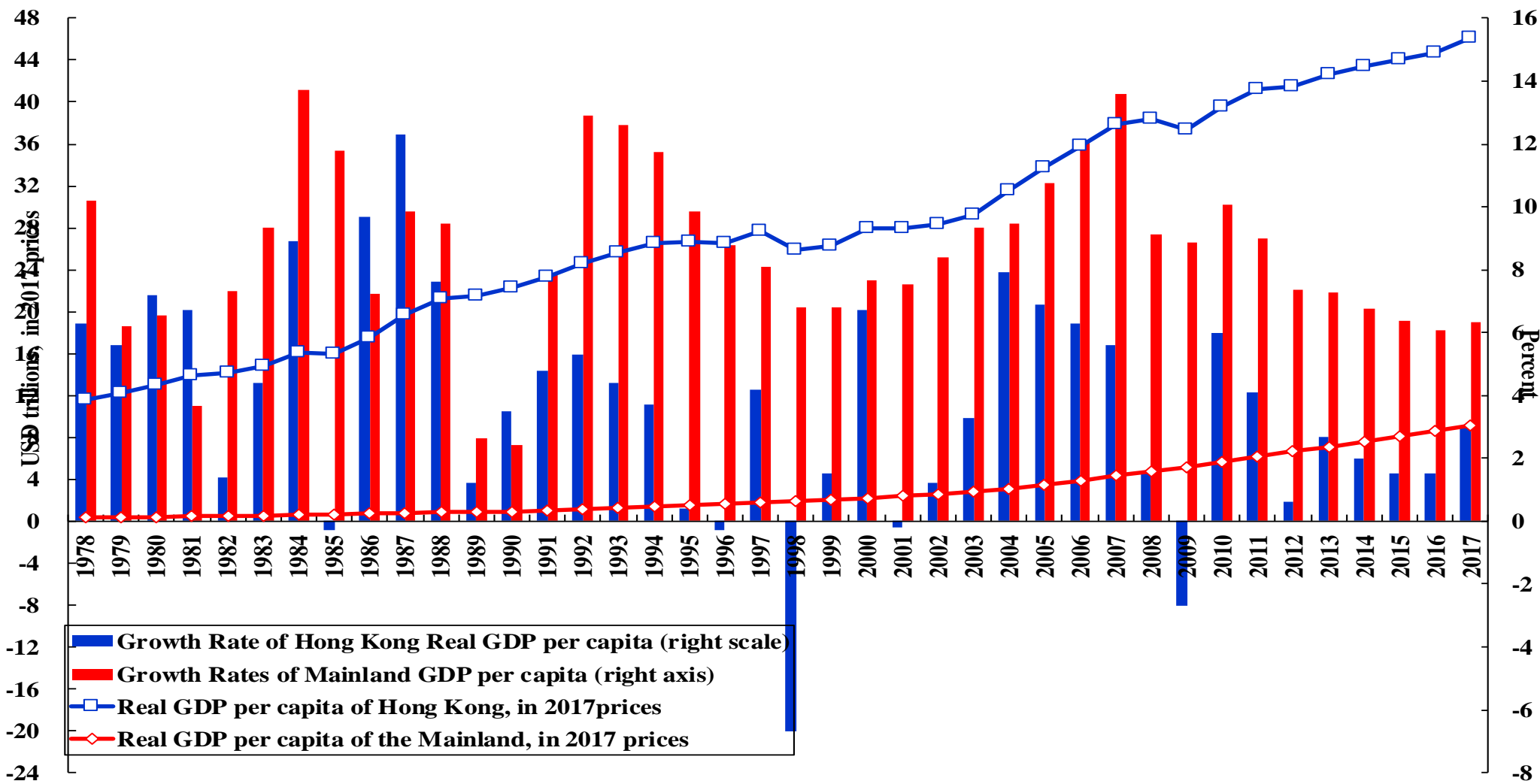
内地和香港实质本地生产总值及增速 (按2017年价格, 万亿美元)

Real GDP of the Mainland and Hong Kong and Their Growth Rates
(trillion 2017 US\$)



内地和香港人均实质本地生产总值及增速 (按2017年价格, 千美元)

Real GDP Per Capita of the Mainland and Hong Kong and Their Growth Rates
(thousand 2017 US\$)



Past 过去

- ◆ 中国内地自**1978**年启动改革开放，至今已**40**年。**40**年来，内地经济年均增长率几乎达到百份之十，也有**7亿4千万**同胞脱贫，成绩斐然，也出人意料之外！
- ◆ 我成人后首次回到内地，是在**1979**年。我有幸被邀参加由诺贝尔经济学奖得主克莱恩教授领队的一个美国经济学会代表团，访问内地。在回程中，我们都对此后中国经济发展作了预测，其中我最乐观，认为年均增长率可高达百份之八，比事实还要低两个百分点。
- ◆ 香港在内地改革开放初期，有不可缺少和替代的贡献。在最高峰时，内地经香港转口的贸易量占内地全部跨境贸易百分之七十，香港也是内地直接投资的最重要来源。假如没有香港，深圳特区也不会成功。

Past 过去

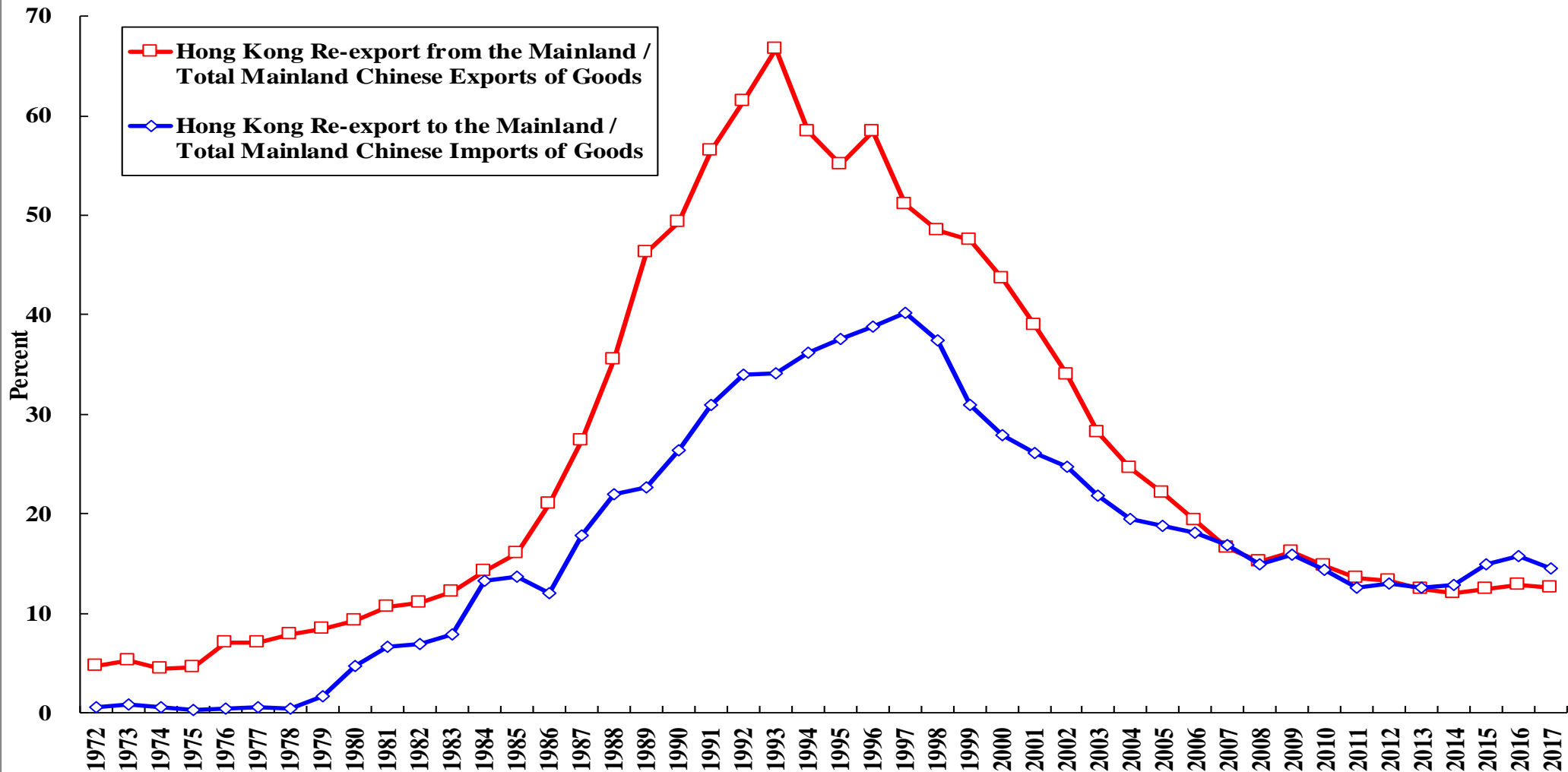
- ◆ 香港爱国同胞率先投资内地，最开始投资者并不是单纯为了追求利润。例如，伍沾德先生在航空餐饮业的投资，霍英东先生投资酒店和度假村，胡应湘爵士在基建方面的投资。
- ◆ 当年境外（包括香港）直接投资进入中国最高峰时，占内地总投资达百分之二十。其中香港占一大半，其它外资，更有很多是伙同港商进入内地的。
- ◆ 到90年后，内地企业开始利用香港股票市场，上市筹资，进行首次公开募股，促进内地经济改革与发展。青岛啤酒成为内地首家企业在香港上市。随后，内地四家主要商业银行也到香港上市集资。
- ◆ 八十年代中后期，香港很多轻工业企业也迁进内地，利用内地的优势，开始它们的第二春，但香港制造业开始息微。

Present 现在

- ◆ 全球化与信息通讯科技的进步，做成能搬走的工作机会都已经搬走了，香港也不能避免。
- ◆ 1997年香港顺利回归祖国之后，东亚货币危机爆发，与其后2003年的非典疫症，对香港经济打击都很大，幸而有中央政府全力支持，都能平安度过。
- ◆ 其后中央政府开放个人游，而香港证券交易所又得内地企业源源不断地来上市，以及较近期内地投资者经过沪港通、深港通与债券通的支撑，还能维持经济稳定成长。

香港向/自内地转口占内地进口额及出口额的百分比

Re-exports of Hong Kong to the Mainland as a Percent of Total Mainland Chinese Imports and Re-exports of Hong Kong from the Mainland as a Percent of Total Mainland Exports

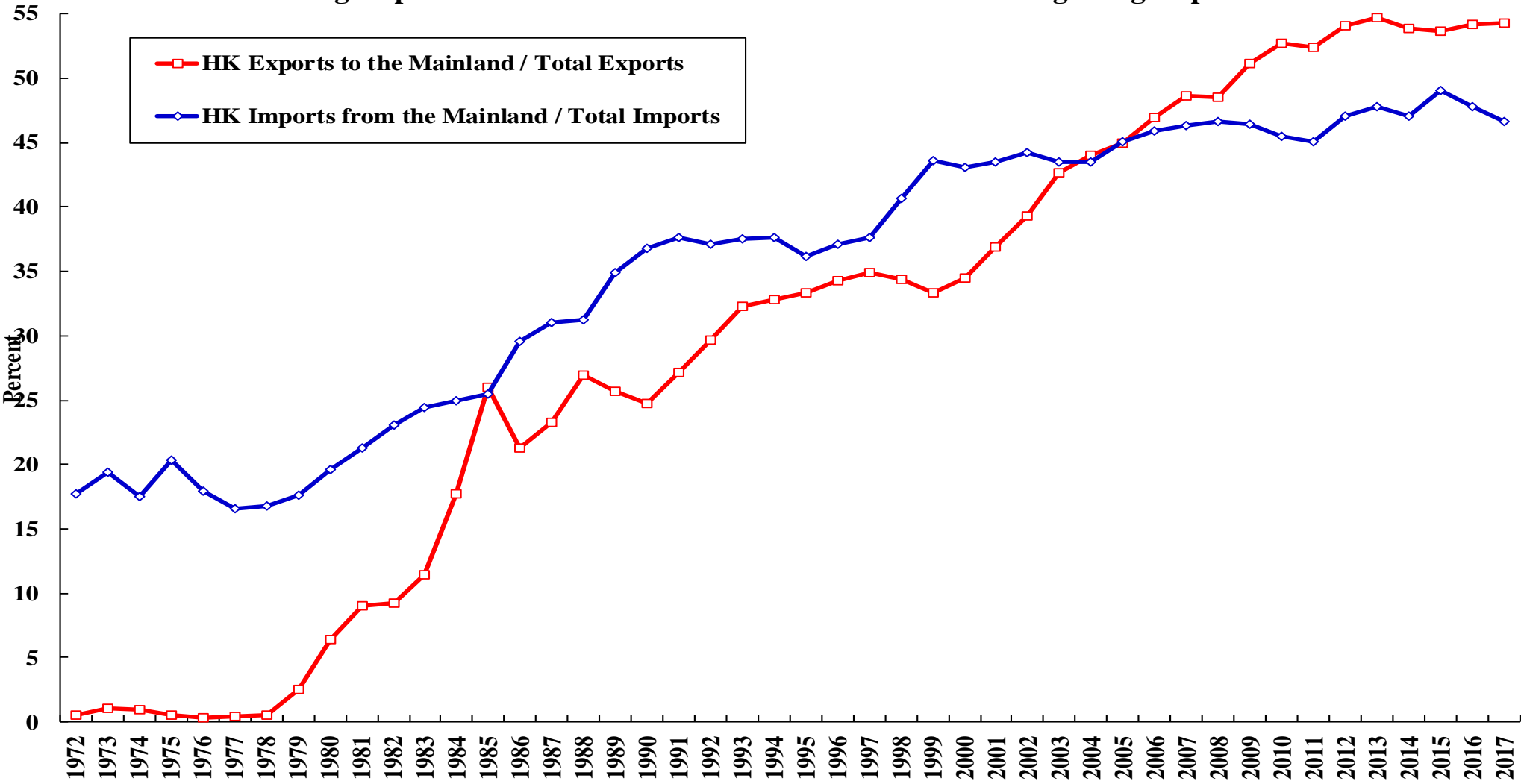


Present 现在

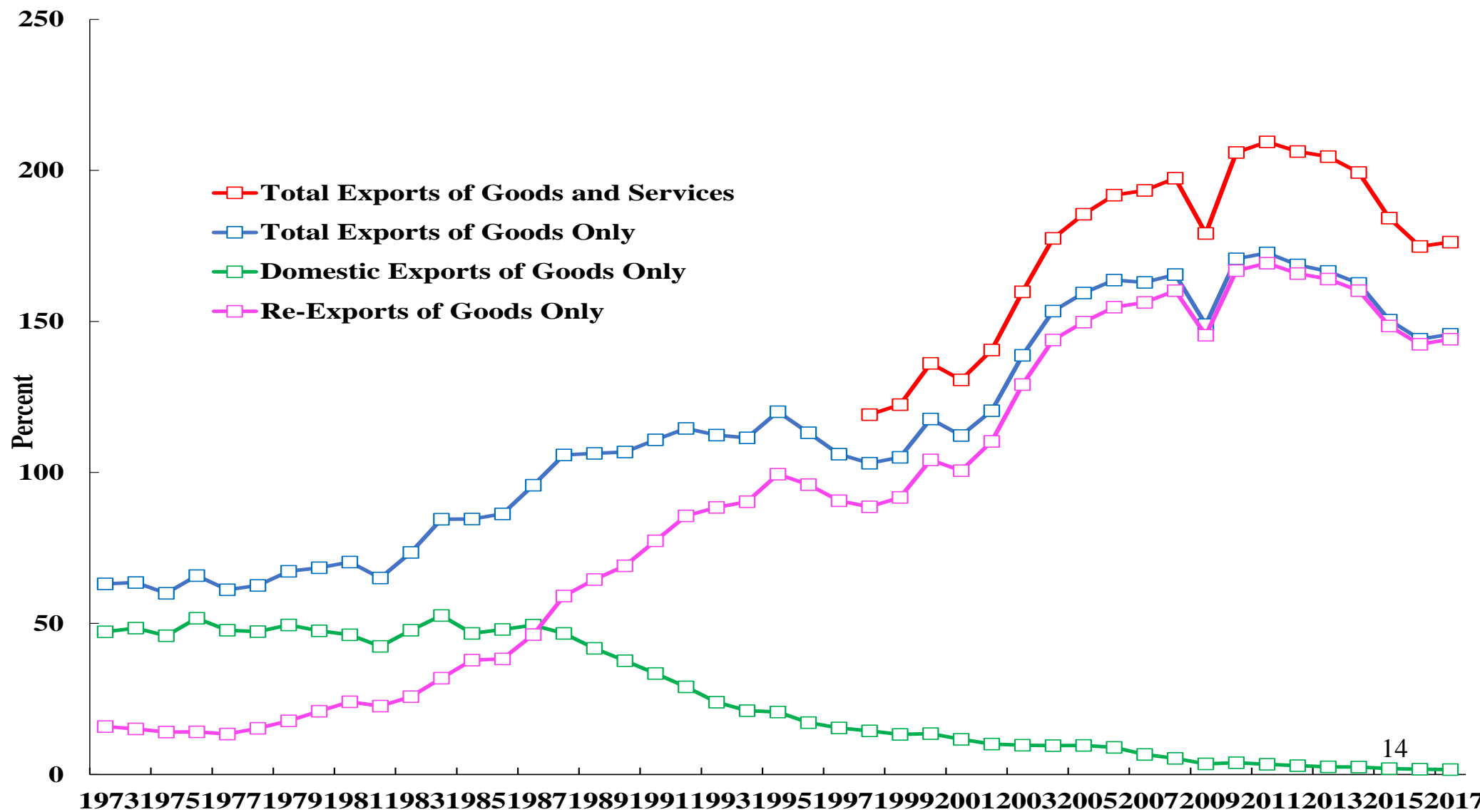
- ◆ 内地是香港最重要的出口目的地及进口来源地 (2018年1月，内地占香港出口额的54.7%及进口额的47.2%)
- ◆ 内地每年在香港的直接投资约占香港境外直接投资总额的一半。
- ◆ 内地是香港最重要的游客来源地，超过70%的游客来自内地。

香港对内地出口额/从内地进口额分别占香港出口总额/进口总额的百分比

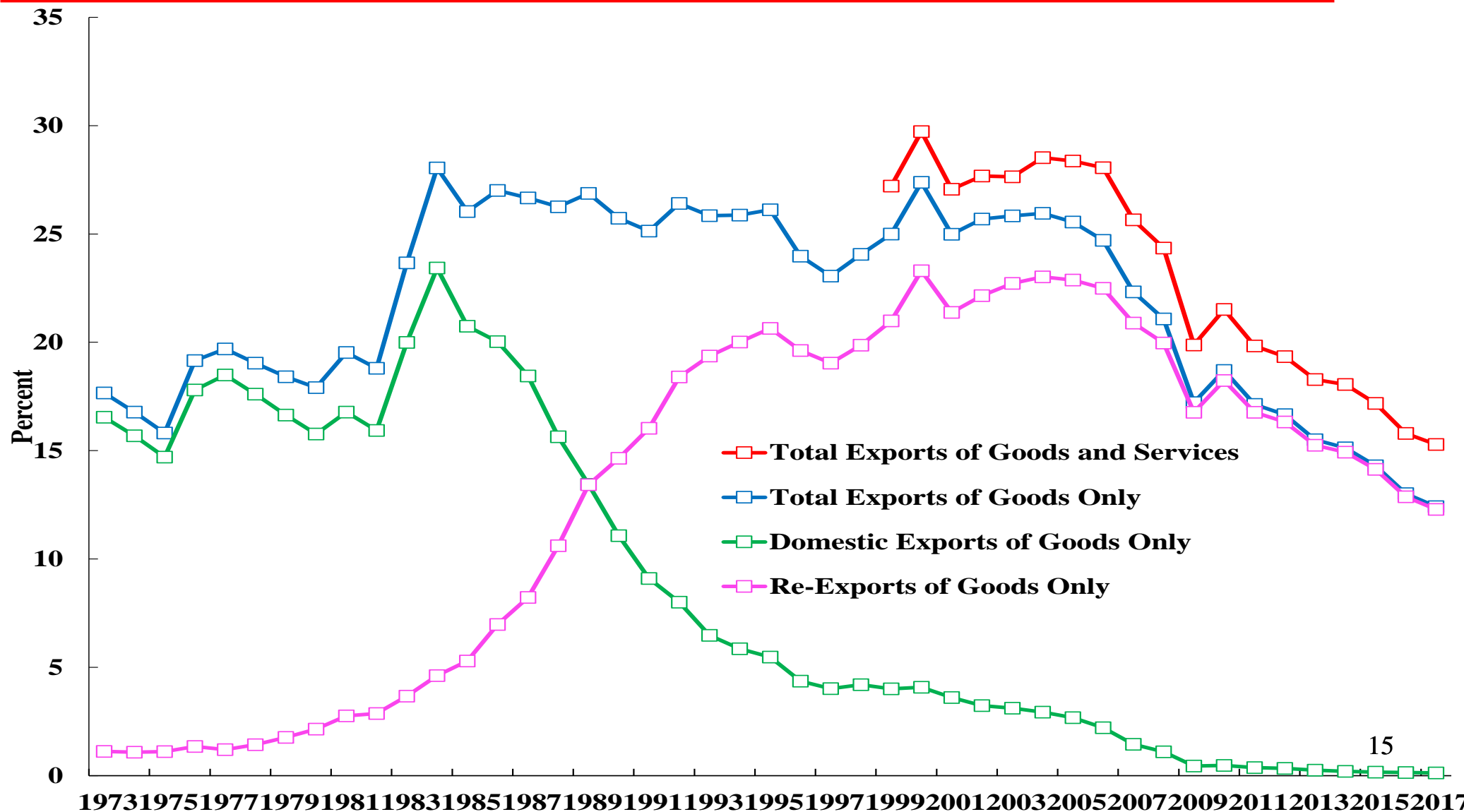
Hong Kong Exports to the Mainland as a Percent of Total Hong Kong Exports and Hong Kong Imports from the Mainland as a Percent of Total Hong Kong Imports



香港出口总额占香港本地生产总值的百分比



香港对美国出口额占香港本地生产总值的百分比

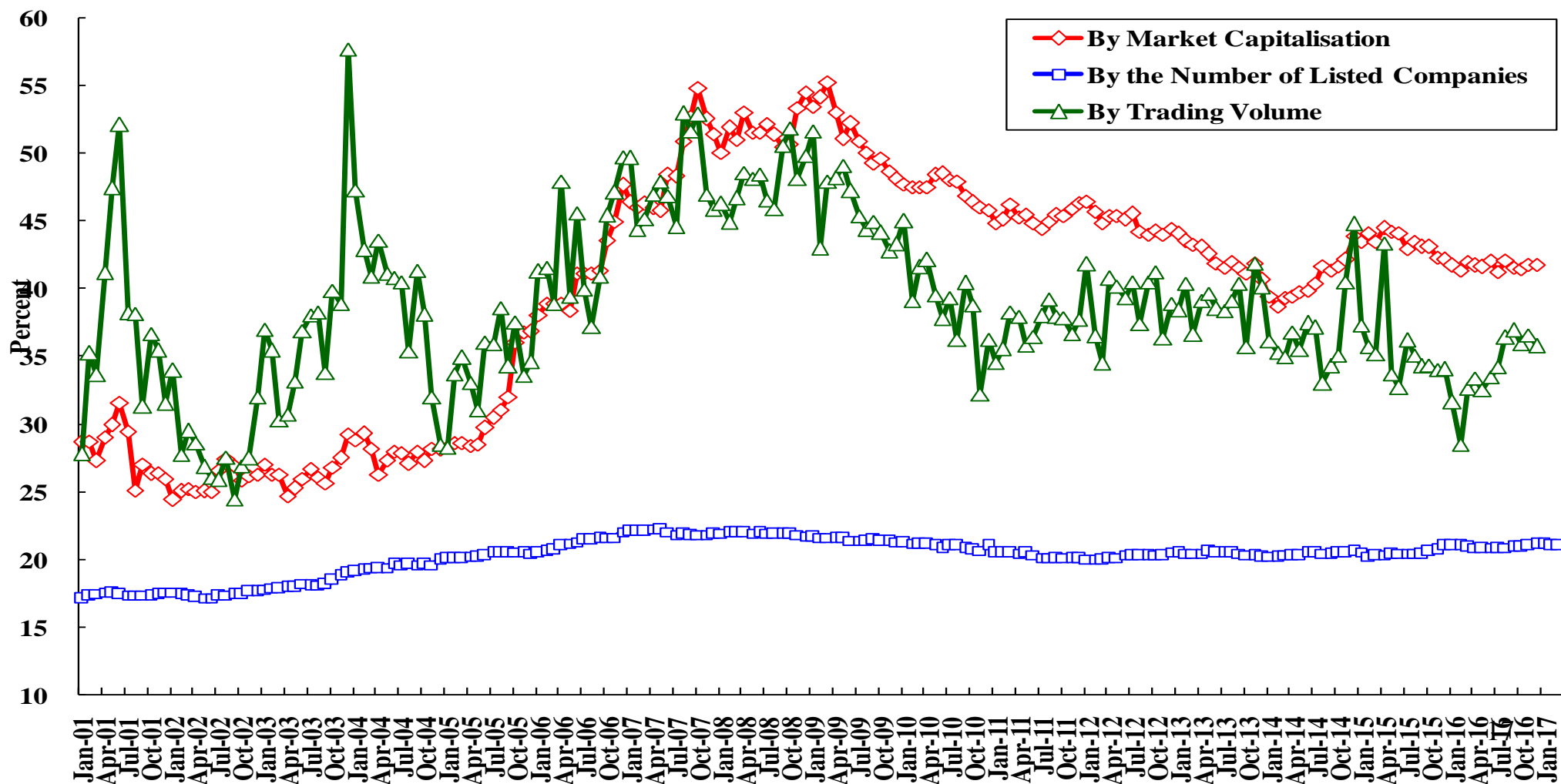


Present 现在

- ◆ 内地企业成为香港联交所的中流砥柱。
- ◆ 虽然内地企业只占香港联交所上市企业数目的20%，它们构成了约50%的日均成交量以及超过50%的总市值。
- ◆ 同时，内地企业占了50个恒生指数成份股的一半。
- ◆ 除了全球金融危机那几年，内地企业占香港联交所首次公开招股总额，远远超过50%。

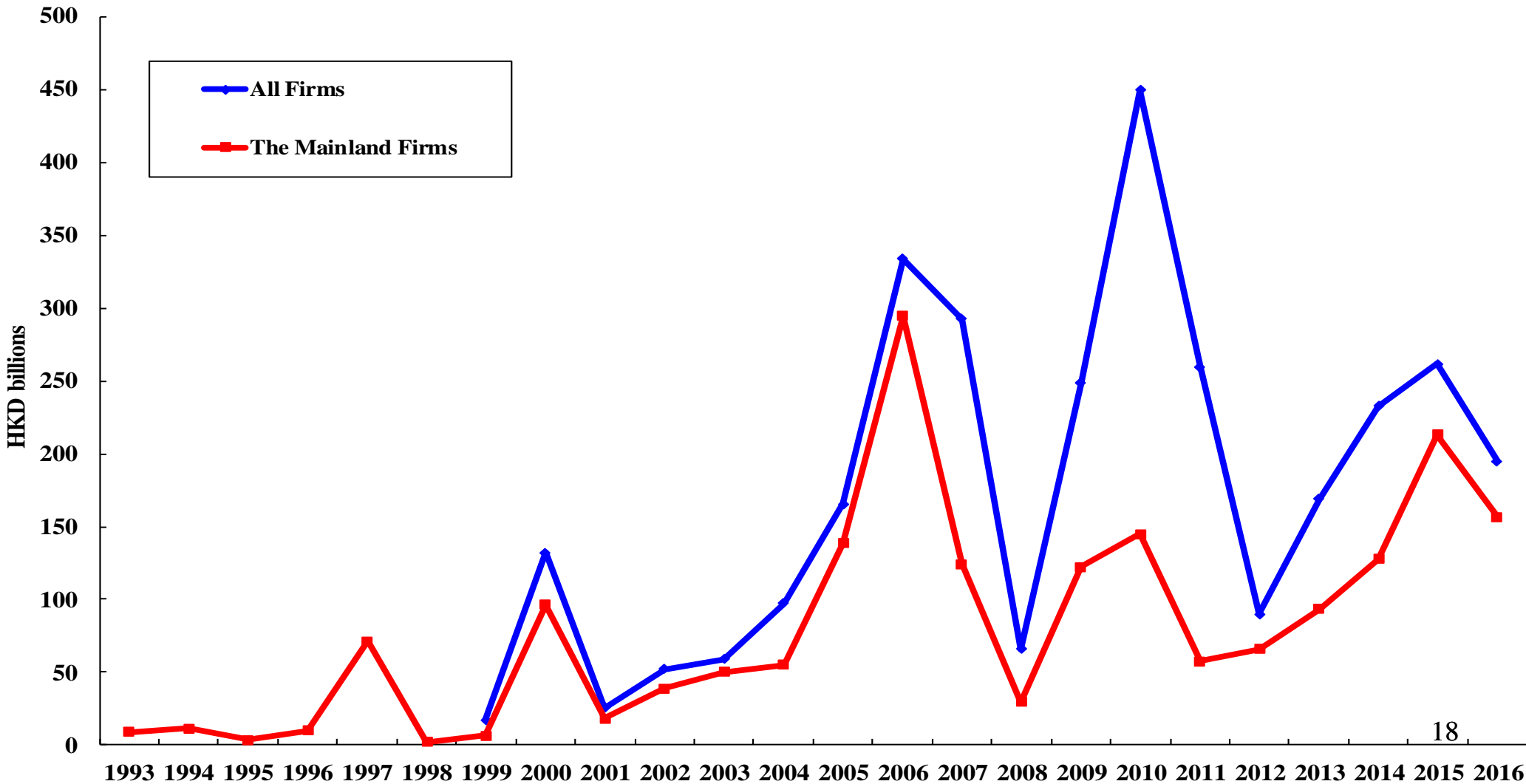
内地企业在香港股票市场的占比

The Share of Mainland Enterprises on the Hong Kong Stock Exchange by Market Capitalization, Trading Volume and the Number of Listed Enterprises



内地企业及所有企业每年在香港股票市场的首次公开招股 (IPO) 总值

Annual IPO Value of Mainland and All Firms on Hong Kong Stock Exchange



Future 未来

- ◆ 香港在祖国大力支持下，若能把握时机，融入发展大局，会有第三春。首先，香港作为国际金融中心，绝对可以超越伦敦，直追纽约。它有时、地利、人和。
- ◆ 第一，香港可以以内地的投资购买力作为后盾，吸引东亚所有优质企业来香港上市。
- ◆ 第二，中国与东盟国家的经济增长率，会远远超过欧洲和美洲，全球的投资者都会以投资东亚为首选。假如东亚优质企业都能在香港上市，欧美投资者就能在香港一地同时买卖所有东亚的优质证券。这是三赢：东亚企业，欧美投资者，和香港都得益。一带一路沿线国家的企业，甚至国家债券，也都能在香港发行。
- ◆ 第三，内地企业与家庭都要把他们的资产多元化，要走出去，购买境外资产，在这过程中，香港可以扮演一个很重要的角色。
- ◆ 第四，香港作为一个能服务全东亚的国际金融中心，可以大力促进人民币国际化，成为世界上重要清算、结算与储备货币。

Future 未来

- ◆ 其次，粤港澳大湾区、假如能够做到四通—商品与服务流通，人员流通，资金流通，和讯息流通—的话，将是香港一个百年一遇的机会，使香港经济能够实现规模报酬，创造多赢，令九加二大于十一！大湾区可以先试点为自由贸易区和大保税区，其它流通问题可以利用高科技的办法逐一解决。
- ◆ 最后，香港与深圳携手合作，可成为全球风险投资平台、创新基地与融资中心，集硅谷与纽约（纳斯达克）合于一身。这已有初步成功的实证，例如大疆无人飞机与面貌辨认技术等等成功企业，都是在香港科研与深圳创业互相结合的产物。

The GD-HK-Macau Greater Bay Area

粵港澳大湾区

- ◆ 2017年，粵港澳大湾区的人口接近7,000万。
- ◆ 2017年，内地的国内生产总值为12.7万亿美元（当年价格），而粵港澳大湾区则为1.53万亿美元。
- ◆ 2017年，内地的人均国内生产总值为9,137美元，而粵港澳大湾区则为21,908美元（当年价格）。後者已超过发达经济体的門檻——人均国内生产总值 20,000美元。
- ◆ 十年内，大湾区可以超越英国，成为世界上名列前茅的经济体。

The GD-HK-Macau Greater Bay Area

粤港澳大湾区

- ◆ The free flow of the four major factors 四种主要要素的自由流通
- ◆ The inter-connection and sharing of infrastructural facilities 基础设施互联互通，避免重复建设。
- ◆ Collaboration, cooperation, coordination, division of labour and specialisation 共營，合作，协调，分工与专门化。

The GD-HK-Macau Greater Bay Area

粤港澳大湾区

- ◆ 整体大于各部分的总和。 $9 + 1 + 1 > 11$ 。实现规模报酬效应，互联共享基础设施，分工合作，创造正和多赢。
- ◆ 经济改革的试验区—例如：粤港澳大湾区可成为一个超级大保税区--对境外是自由贸易区，因为可经过港澳与全球贸易，对内地大湾区以外地区是保税区。假使模式成功，可以扩展到内地其它地区。
- ◆ 大湾区更紧密经济融合的挑战在于需要对大湾区与广东省其他地区以至与内地之间的四种主要要素的流通—商品与服务、人员、资金和讯息流通—进行利用高级科技办法规管。

粤港澳大湾区：如何解决四不通？

商品与服务的流通

- ◆ 粤港澳大湾区作为超级大保税区，可以解决商品在大湾区内外的流通问题。在大湾区内合法商品可以完全自由流通，从大湾区进出内地其它地区，则必须办理通关手续。
- ◆ 假如要成立大湾区自由贸易区或大湾区保税区的话，就需要在江门，佛山，肇庆，广州和惠州与内地其它地区的边界设立海关。对内地来说，大湾区保税区就跟现时的港澳一样。
- ◆ 协调统一商品检验标准。
- ◆ 服务业的流通则可以利用专业资格互认，以及每个地方政府规划的经营门坎标准与监管的方式来解决。例如大湾区的内地旅行社或快餐店，假如符合标准与规定，可在港澳经营。港澳的服务业亦如是。

粤港澳大湾区：如何解决四不通？

人员的流通

- ◆ 大湾区里有当地正式户籍（或已有若干年以上）的人民，没有犯罪记录，都应当能够申请通行证在区内自由流通，但必须要遵守每一个城市可能不同的法律。假如有触犯当地法律，就必须接受当地审判、裁决和刑罚。
- ◆ 假如成立大湾区自由贸易区或大湾区保税区的话，也就需要在江门，佛山，肇庆，广州和惠州与内地其它地区交界处设立出入境管理关卡。其实控管人流，并不复杂，可利用脸孔与指模自动识别的科技办法处理。
- ◆ 当然人员流通，并不等于开放就业，跨城市就业，还需要各个城市当局批准，另外还需要专业资格互认、统一专业资格考试等等。

粤港澳大湾区：如何解决四不通？

人员的流通

- ◆关于个人所得税与其它强制性支付（例如五险一金），可参照欧洲边界城市的做法，只需要付居住地的个人所得税与其它税费。例如港人在大湾区内任何地方工作，只需要付香港所得税以及强积金。同样地，广东省大湾区居民在港工作，就不必付香港所得税与强积金。

粤港澳大湾区：如何解决四不通？

资金的流通

- ◆ 资金在港澳，都可以自由进出。内地现时还有资本管制，在资本项目下的资金，需要批准才能进出境。
- ◆ 资金应当在大湾区内能自由流通。问题是：资金从港澳进入大湾区其它地方之后，能否再流到内地大湾区之外的地方？同样地，内地大湾区之外地方的资金，可以自由流入大湾区内的广东省城市，但流入大湾区之后，能否继续流到港澳？假如都是可以的话，就等于全国对境外资本进出全部开放了！假如不成的话，就需要的跟踪每一笔流入大湾区的资金。
- ◆ 跟踪的原因，就是要区分本来的就在大湾区内的资金与本来在大湾区外的资金，它们的流通权利不一样。区分之后，本来的就在大湾区内的资金可以自由流动，本来的在大湾区外的资金，就需要在大湾区内等候例如一年（期限可由人民银行规定），才能自由流动。

粤港澳大湾区：如何解決四不通？

资金的流通

- ◆ 区块链技术（**BLOCK-CHAIN TECHNOLOGY, ALSO KNOWN AS DISTRIBUTED LEDGER TECHNOLOGY**）可以用来跟踪每一笔进出大湾区的资金，并区分来源自大湾区内与大湾区外的资金，让资金在大湾区内自由流通，但不影响国家的资本管制政策。

粤港澳大湾区：如何解决四不通？

信息的流通

- ◆ 在粤港澳大湾区内，假如讯息，尤其是经济讯息，不能从广东九个城市即时（**REAL-TIME**）自由流通到港澳，也不能从港澳即时自由流通到广东九个城市，大湾区就不是一个整合的经济体，大湾区的潜在经济效率与规模报酬都不能全面发挥出来，只是一个名义上的大湾区。
- ◆ 在这个互联网时代，即时的经济、商业与政治讯息是必须的，所以互联网应当尽可能开放。但考虑到国家安全的需要，未必能够全面无条件自由开放。
- ◆ 其实，全球的互联网通讯，都已在各国政府监控之下，西方国家也不例外。

粤港澳大湾区：如何解決四不通？

訊息的流通

- ◆ 建议在大湾区试点，对一些符合资格的互联网使用者，有条件的开放。开放的条件是：
 - ◆ (1) 实名制。每个使用者必须先以实名（身份证）登记，每次上网都必须先经过面貌、口音与指模，三重识别认证，避免使用人头上网，防止假冒。上网后可以随意浏览，没有阻碍。但不得让他人使用。
 - ◆ (2) 保证金。每个使用者必须先缴纳保证金，若使用者违反使用条例，保证金没收。
 - ◆ (3) 自律。使用条例规定某些性质网站不许浏览。违规浏览的会丧失使用权两年，再犯者终身不能使用。服务器有详细纪录，知道使用者浏览过什么网站。
- ◆ 这样一来，守规定的互联网使用者就可以不受限制，自由上网。

The Belt and Road Initiative

一帶一路倡议

- ◆ “一帶一路”倡议是一个横跨多国(最新统计为72国)、需时数十年的宏大发展计划，旨在将亚洲、欧洲、非洲和大洋洲的经济体联系起来并促进其转型。它的概念是基于中国经济发展的成功经验——改革和开放并行。基础设施建设是通过“互联互通”实现有效开放的必要的第一步。有了基础设施，便能推动发展。有了互联互通，贸易和投资便随之而来。
- ◆ “一帶一路”的设施联通和基础设施建设需要进行长期融资，渠道包括开发银行、主权和项目债券以及股权投资。当中，香港可以发挥其作为融资中心与贸易及投资中心的关键角色。
- ◆ “一帶一路”倡议将为整个地区带来繁荣。它将覆盖世界一半的人口和三分之二的国内生产总值。

Concluding Remarks 結語

- ◆ 粵港澳大湾区一定能够成为全球领导的国际金融中心，能提供所有东亚的股票和债券让投资者以多种货币进行交易。当大湾区达到此地位，就不容易被替换或取代。
- ◆ 为了成为服务东亚所有国家的国际金融中心，大湾区必须准备与其他经济体的金融中心合作和分享利润，使它们愿意让当地的蓝筹股在香港交易所以预托证券(HDR)形式上市。
- ◆ 如果内地能采用地域原则征税，而非全球征税，这将大大地促进粵港澳大湾区成为能与纽约竞争的世界领导性的国际金融中心。
- ◆ 如果能为大湾区的非大湾区资产管理客户的源自非大湾区的收入安排合适的免税待遇，大湾区也能成为世界领导性的资产(包括私人财富)管理中心。

Concluding Remarks 結語

- ◆ 粵港澳大湾区绝对有潜力成为全球领先的创新，风险投资，创业和融资中心。一旦大湾区达到此地位，就不容易被替换或取代。
- ◆ 为了成为国际创新中心，粵港澳大湾区一定要在区内大力发展高等教育，研发和风险投资。
- ◆ 粵港澳大湾区是唯一能支持“一带一路”倡议及其本身基建融资需要的国际金融中心。然而，大湾区一定要努力发展一个活跃及具流动性的长期债券(包括伊斯兰债券)市场和国际股票市场，以服务整个一带一路地区。
- ◆ 大湾区也能成为类似伦敦和苏黎世的世界领导的国际再保险中心。
- ◆ 然而，实现这些目标需要大湾区内的所有政府、企业和公众协同合作。此外，它们也一定要争取中央政府的帮助和支持。

Concluding Remarks 結語

- ◆ 促进粤港澳大湾区内十一个城市之间的商品与服务、人员、资金和讯息的更自由流通是必要的。粤港澳大湾区可变为一个试点自由贸易区，让上述各要素更自由流通的实验能够在此试点进行。
- ◆ 对于内地的其他地区而言，粤港澳大湾区试点自由贸易区等同一个超级大保税区。粤港澳大湾区试点自由贸易区与内地其他地区之间的流通将需要经过出入境、海关检查和关税安排，而资本帐下的资金进出将继续接受审批。
- ◆ 对于世界的其他地区而言，粤港澳大湾区试点自由贸易区将可视为一个自由港，是一个比今日香港和澳门更大的版本。
- ◆ 如果粤港澳大湾区试点自由贸易区取得成功，它可以扩展到包括整个广东省，甚至最终可以覆盖全国。

Concluding Remarks 結語

- ◆香港仍将有很大的空间继续为国家发展作出贡献。
- ◆香港与上海之间可以有明确分工。中国很大，足以容纳两个或以上的国际金融中心。
- ◆粤港澳大湾区和“一带一路”倡议能利用香港的优势来发展，而香港则将从这两个项目中获得显著的益处。