

作為國際金融中心的香港與上海：
現評與前景

楊汝萬

滬港發展聯合研究所

Shanghai-Hong Kong Development Institute

二零一零年八月

作者簡介

楊汝萬教授為香港中文大學地理與資源管理學系榮休教授，香港特別行政區政府中央政策組研究顧問，並擔任多間內地著名大學訪問、客席或榮譽教授。

研究方向：亞洲城市、第三世界經濟、城市住房。

作為國際金融中心的香港與上海：現評與前景

Hong Kong and Shanghai as International Financial Centres: Present Assessment and Future Prospect

摘要

此論文對現今香港與上海作為世界金融中心，以及未來的演變的有關數據和文獻作出審視和分析。當前的形勢評估對香港有利，但在考慮香港與上海競爭的同時，來自新加坡和北京的挑戰亦不容忽視。展望未來，由於中國的經濟實力持續猛升，邁向經濟強國，香港與上海作為國際金融中心的前景一片光明。

Abstract

This paper reviews and analyzes the relevant data and literature on Hong Kong and Shanghai as international financial centres (IFCs) at present and how they might evolve into the future. The present assessment is in favour of Hong Kong, but Singapore and Beijing have come into the picture of competition between Hong Kong and Shanghai. Future prospects for Hong Kong and Shanghai as IFCs are absolutely positive, given China's continued rise as a global economic power.

導言

香港及上海成為現代城市的歷史，可追溯至 1842 年的《南京條約》，該條約結束了鴉片戰爭。香港割讓給英國，上海則成為條約中五個通商口岸之一，開放給外商在中國進行國際貿易。作為擔當國際貿易角色的新城市，金融服務被視為兩城不可或缺的部分。

誠然，英資銀行東藩匯理銀行於 1845 年在香港成立分行，並於 1847 年在上海成立辦事處，是首間在兩地設立業務的外資銀行。隨後，香港上海匯豐銀行（現名為匯豐控股）於 1864 年在香港成立。翌年，匯豐開始香港業務，並在上海開始辦事處。香港及上海的首間股票交易所，分別於 1891 年及 1904 年成立，香港的交易所較早成立，略擁有優勢（Jao，2003 年）。

但上海更重要的優勢，在於被猛烈抨擊的治外法權。上海因此而成功吸引資本、人才及資源，並迅速冒起，在上世紀二十及三十年代，上海成為金融及經濟中心，上海的發展達致巔峰。截至 1936 年止，上海擁有 47 間外資銀行、47 間傳統錢莊、166 間外資保險公司及 48 間本土保險公司等。上海不單是當時中國境內最大型金融中心，亦是遠東的國際金融中心（同上；楊，1996 年）。

1937 年日本侵華，上海經濟增長停頓。即使 1949 年新中國成立，命運亦沒有改寫。1949 至 1979 年期間被形容為中國其中一個「打壓金融業」的時期（Jao，2003 年）。與此同時，在上世紀五十及六十年代，香港作為中國與西方的橋樑，盡量發揮其角色，並奠定日後國際金融中心的卓越地位。在這期間，香港推行自由不干預政策，亦沒有繁重的法規，加上香港本地擁有朝氣蓬勃的銀行體系，這些因素令香港躍升至地區及全球的重要地位。1965 年，香港傲視同儕，有 42 家外資銀行開設辦事處，36 家開辦分行，數目在全球排行第三，僅次於倫敦及紐約（Schenk，2002 年）。

但當上海 1990 年 4 月宣布設立浦東的新開發區，上海便提升了發展的質素。浦東的陸家嘴坐落在黃埔江沿岸，與外灘對望，成為新的金融及貿易區。上海在每一方面均有長足發展，經濟快速增長，並發展為航空及運輸樞紐，亦出現文化復興。最重要的是，上海成為國際金融中心的意願已開始獲得認同。

基於香港及上海擁有共同的歷史根源，加上政府最近的政策宣佈，故兩地雙雙成為國際金融中心的議題，已吸引中國及國際的關注。北京國務院在 2009 年 4 月公佈，上海會於 2020 年前成為國際金融中心，這引起市場猜測，兩城市會發展成最新版本的雙城記。與此同時，香港過去幾年在國際金融中心上獲得一些國際讚譽。倫敦金融城的全球金融中心指數 (GFCI)，多年來持續把香港列為第三或第四位，與新加坡直接競爭。根據第五份 GFCI，上海排名 35，北京排 51 位，兩個城市的分數均遠較數年前編製指數時為低 (宋，2009 年，表 8)。2009 年 9 月公佈最新的第六份 GFCI，香港重新登上第三位，上海及北京則分別升至第 10 位及第 22 位，深圳已升至第 5 位，多個亞洲經濟小龍國家的排名亦大幅上升 (CoL，2009 年)，結果令人意外。深圳得到高排名，受主觀因素影響，其排名在未來應密切關注。《時代雜誌》2008 年 1 月創造一個新名詞「紐倫港」(Nylonkong)，是指紐約、倫敦及香港，它們在全球化時代中透過金融網絡，擁有類同的經濟文化。港滬常被視為對方的競爭對手，事實上，新加坡及北京現時為港滬更真實的競爭對手。

這篇論文嘗試從已刊發的資料中取證，評估香港及上海現時及未來作為國際金融中心的形勢。筆者尤其注意到，從金融地理學的觀點，評估金融中心的地位時，不對等的資訊是影響金融中心地位的重要變數。

目前的評估

探討香港及上海作為國際金融中心地位的研究，並不缺乏 (Bradsher

and Barboza, 2007 年; Jao, 2003 年; Karreman 及 van der Knaap, 2007 年; McCauley 及 Chan, 2007 年), 許多研究亦為國際金融中心下了定義。Laurenceson 及 Tang (2005 年) 把非常影響國際金融中心發展的因素, 整理出一項清單, 見表一。簡言之, 有若干先決條件須符合宏觀經濟及微觀經濟環境, 亦須達致金融市場效率, 包括有足夠的基建, 尤其是實物通訊基建及電子通訊。

表二顯示香港及上海的宏觀經濟指標。相比之下, 上海擁有較大的面積及人口, 經濟增長亦較快, 但香港第三產業佔國內生產總值(GDP)的比率較高, 人均 GDP 亦高很多, 外國直接投資(FDI)的進出金額按比例計亦較高。雖然兩個城市的總出口數字可作比較, 但上海的製造業產能遠高於香港, 這點可從本地生產產品的大出口額得知。最後, 香港在跨國企業的吸引力壓倒上海, 比率是六比一。概括地說, 兩城市擁有各自相對的強弱項。

為進一步檢視表二以外的數據, 我們應注意到, 上海總貿易額相對 GDP 的比例, 從 1994 至 1996 年的 0.79, 上升至 2000 至 2002 年的 1.05, 香港同期的比率則從 2.82 微升至 2.88, 新加坡則從 2.79 微升至 2.85。這些數據顯示, 上海的貿易自 1994 年起已大幅增加, 而香港及新加坡依賴貿易的程度則大得多。論國際投資強度, 上海並沒有非總計的數據, 但香港的總 FDI 相對 GDP 的比例, 從 1990 至 1995 年的 0.162, 升至 1999 至 2002 年的 0.355, 升幅逾一倍, 新加坡同期可比較的數據則從零 0.142 大幅升至 0.202 (Laurenceson 及 Tang, 2005 年: 155 頁)。數據反映與新加坡相比下, 香港在國際資本流上扮演更重的角色。

香港與中國城市在擁有多少間《財富》五百強企業總部方面作比較, 香港 2000 佔據領先地位。香港擁有 102 間五百強企業, 相比之下, 北京有 59 間, 上海 45 間, 廣州 16 間, 深圳 8 間, 各城市的吸引程度明顯不同 (Lai, 2007 年: 11, 引述 Zhao, 2003 年: 554)。事實上, 若比較上海與北京, 北京 2001 年較上海擁有更多外資銀行代辦處(北京為 88 間、

上海為 57 間)；北京 2000 年較上海優勝，擁有更多外資企業 (2,738 間對 1,541 間)、更多中國地區代辦處 (1,419 間對 765 間)、更多中國地區總部 (485 間對 188 間)、更多亞太地區總部 (10 間對 8 間)。北京 2001 年勞動人口中從事金融、保險及房地產的比率，亦高於上海 (3.45%對 2.63%)。即使在金融機構的貸款與存款，以及本地郵政局發行的匯票，北京至 2000 年的表現理想。有人稱，在資訊客觀性及資訊不對等方面，北京擁有天然的優勢，上海須趕上北京的金融地位。以多項條件計算，北京已成為中國頂級金融中心 (Wang 等，2007)。

嘗試把北京與上海的比較狀況更新，但不是所有方面均找到同樣的比較數據。雖然找不到北京的可比較數據，但上海 2006 年前已把自己提升為跨國企業總部中心，有 14 間這類企業，佔全國跨國企業總部逾半的總數。2007 年首季，上海合共有 500 間業務性質不同的跨國企業，成為跨國企業在中國的主要落戶城市。2006 年底，上海表示有 196 間跨國企業，專注科研 (MC, 2007 年，155 頁、158 頁)。上海亦在其他指標中趕上北京。在金融機構貸款方面，上海 2008 年底前已略為超越北京 (北京 2001 年有 6,884 億元人民幣，2008 年有 23,010 億元人民幣，而上海同期分別擁有 6,583 億元人民幣及 24,160 億元人民幣；數字來自北京統計局及上海統計局相關年份數據)。銀行分行及外資機構代辦處的分布方面，上海同樣地趕上並超越北京。2006 年底，上海有 57 間外資銀行分行，北京則有 27 間，上海有 95 間代辦處，北京則有 82 間 (Almanac of CFB, 2007 年：527 頁)。但北京勞動人口中從事金融、保險及房地產的比率偏高，這種優勢在 2008 年維持不變，報 8.05%，上海則為 5.75% (北京統計局，2008 年)。

但若把金融業擴至其他市場，上海的優勢大於北京。除了衍生市場及金融期貨，上海擁有實力強大的上海證券交易所及其他金融市場。表三顯示香港及上海的資本市場指標，其中 2002 年至 2005 年期間，由於大陸企業到香港上市，故香港交易所市值增加逾一倍。2005 年，香港交

易所的每日成交量超越上海證交所，但 2007 及 2008 年，上海證交所的年度成交量超過香港交易所（上海證交所 2007 年為 40,170 億美元，香港交易所為 27,780 億美元；上海證交所 2008 年為 25,960 億美元，香港交易所則為 22,630 億美元；宋，2009 年，表 6）。深圳證券交易所與上海證交所互補不足，而兩者涉及的地域及行業，又補充香港交易所的不足。論地理的依賴性，上海證交所依賴長江三角洲（上海、江蘇及浙江）毗鄰地區的企業，深交所主要覆蓋廣東及湖南省。礦業、公用事業及建築業的企業喜歡到上海證交所上市，香港交易所則能吸引一些有能力符合香港上市規定及資訊披露標準的國內資訊企業及知識型企業到港上市。圖一及圖二顯示上市公司數目及總成交價值按地區分布的情況。明顯的是，香港交易所則偏重北京地區，有 83 間北京企業或機構，它們大部分是跨國公司或國營企業，控制了香港交易所上市公司的總數，佔三所交易所總上市公司數目 36%。重要的是，中國三所交易所覆蓋不同的腹地，互補對方不足（Karreman 及 van der Knaap，2007；楊，2001）

表四顯示香港交易所上市公司的股權結構明細表，當中中國公司佔上市公司數目約 20%，佔市場總市值約 48%。事實上，一些中國大型銀行及其他中國企業成功在香港上市，大幅提升了香港交易所的總市值。香港 2006 年在 IPO 上市金額上成為世界排首位的交易所，總額達 412.2 億港元（Bradsher 及 Barboza，2007）。同樣，上海證交所以相同的途徑，迅速發展，一些重量級國營企業如中國石油天然氣及中國工商銀行成功以 IPO 上市。結果是，上海證交所 2008 年底市值達 127,000 億元人民幣（144,300 億港元），超越香港交易所同年的 104,100 億港元市值（Ren 及 Zhou，2009）。上海證交所的股市是全球表現最佳的股市，急速發展，2006 年成交額上升 130%（Bradsher 及 Barboza，2007 年）。上海證交所 2007 年的成交額飆升至 40,170 億美元，較 2006 年上升逾四倍，2008 年則急跌至 25,960 億美元（宋，2006 年，表 6）。毫無疑問，2008 年的跌幅是全球金融海嘯的結果。這亦反映上海證交所的波動性遠大於香港交易所，而香港交易所 2008 年成交額較 2007 年的跌幅，則遠較上海證交

所為小。香港與上海兩間交易所的分別在於，前者非常依賴股票市場來吸納外來資金，後者依仗發展水平低、缺乏效率的信貸制度（Karreman 及 van der Knaap，2007：9）。根據 2009 年首十個月的數據，加上考慮到許多 IPO 定於去年最後兩個月時上市，香港可能是 2009 年全球 IPO 集資額最高的交易所，重現 2006 年的成功故事（星島日報，2009 年 11 月 24 日）。上海及其他市場的排名緊隨香港，紐約及倫敦作為集資市場的排名則急跌。倫敦從先前名列前茅的排名，急跌至第八位（南華早報，2009 年 12 月 10 日，B3 版）

從上述得知，香港及上海的兩個制度是截然不同。香港與新加坡相似，享有宏觀經濟、微觀經濟及金融效率的全面因素，這些因素對發揮國際金融中心功能是頗重要的。這些因素包括資訊透明度、法治、大量金融及高端服務的人才、與其他國際金融中心已有完善的網絡、符合國際標準的金融法規及保安措施。另一方面，在中國社會主義市場經濟中，當局謹慎地監視金融自由化的情況，並加以中央控制。多家主要金融機構均坐落於北京，包括中國證監委員會、中國保險監督管理委員會、中國四大銀行、中國中信集團公司和中國國際金融有限公司。這些在北京的機構會作出重要的決定，影響企業是否到上海證交所及深圳證交所上市，亦決定利率的變動、何時容許人民幣全面自由兌換等的問題。明確迹象顯示，上海沒有作出重要決定的優勢，來為自己成為國際金融中心而鋪路。雖然表面上看，國務院最近的公告具有相同效果，但事實上，早於 1993 年，在中國共產黨第十四次全國代表大會的工作報告中，官方已經宣布上海被列為有潛質的國際金融中心（Ren 及 Zhou，2009 年）。

從兩地交易所以外的範疇比較港滬時，表五顯示，上海在存款及貸款方面已急速趕上。但兩地在存款及貸款方面的外匯差額，在 2002 年至 2005 年期間持續擴大。兩地另一項差異在於衍生工具交易。上海證交所擁有發展蓬勃的商品期貨市場，香港則沒有這市場。這是上海證交所其中一項強項，優勝於香港。香港交易所的股票指數期貨市場發展暢旺，

合約數目從 2002 年的 19,602 張，急升至 2005 年的 40,205 張 (McCauley 及 Chan, 2007 年：表 3)。香港衍生工具市場有多種產品，是上海在商品期貨以外所欠缺的產品。北京決定讓香港成為中國六個人民幣交易結算中心城市之一，並於 2009 年發行人民幣債券，這措施大大提升香港作為國際金融中心的地位，令人民幣邁向國際貨幣跨前一步。

我們應注意，香港與上海不只是互相競爭。除北京外，東京及新加坡是亞洲重要的國際金融中心，吸引了大量的投資銀行、對沖基金、保險公司及其他的大型投資者。東京是區內最大型股票及債券市場，新加坡除了是貨幣的重要交易中心，亦是買賣石油等能源產品的主要交易中心 (Bradsher 及 Barboza, 2007 年)。

未來前景

上文分析了香港及上海的現況，在中國恢復經濟活力、成為經濟強國的大環境下，兩城在金融中心上有很多成就是值得高興的。中國的經濟權力持續增加，兩城作為國際金融中心的需要與日俱增。過去數年，中國擁有大額外匯儲備，傲視全球。中國獲龐大的家庭儲蓄額支持，預計達二十萬億元人民幣，這批資金仍待開發、留待生產性用途 (Ren 及 Zhou, 2009 年)。香港對這形勢已作出回應，數年來已發展資產管理產業，中國的新富戶成為重要的客戶來源。

回顧本論文所述的文獻時，文獻清楚顯明，香港及上海作為未來金融中心的發展前路存在不確定因素。較肯定的是，現狀會再維持十年，直至 2020 年，香港仍是國際金融中心，上海主要服務中國市場。

有幾篇此文回顧的論文強調，在決定一個金融中心的競爭力上，資訊不對等及交易成本愈來愈重要 (Karreman 及 van der Knaap, 2007 年)，亦應認識到，資訊力量以資訊腹地及心臟地區的方式，成為經濟及金融發展的新元素 (Zhao, 2009 年)。根據這些及其他理據，Lai (2007 年)

質疑上海是否必然會成為國際金融中心。根據過去的數據，部分人指出，中國主要金融中心的稱譽應屬於北京，而非上海，因為北京接近中央決策單位，而主要資訊成為關鍵因素（Wang 等，2007 年；Zhao，2003 年）。北京亦有顧及其他互相拉扯的考慮，包括本地金融制度及人民幣的穩定性，以及香港作為「一國兩制」政策的示範角色的前景（Laurenceson 及 Tang，2005 年）。香港與上海未來是否互相競爭或互補，已引發許多疑問及猜測。

自中國 2001 年底加入世界貿易組織，中國致力給股票市場推行多次監管規則改革。首先，經挑選的合資格境外機構投資者（QFII）獲准在上海證交所及深圳證交所買賣 A 股；因須提升監管規定，那些投資者須作更高水平的資料披露及審計標準。第二，中國的會計制度正邁向國際財務報告標準（IFRS），但據報進展緩慢。第三，當局 2005 年鼓勵上市公司把非流通股份換成流通股，藉以進一步推動私有化發展。在 2006 年，非流通股份佔中國兩所證券交易所股數的 72.4%，亦佔市場市值的 72.05%（Karreman 及 van der Knaap，2007 年）。因此，中國股市的上市公司存在很多空間，作進一步私有化。

儘管上海近期經濟急速增長、吸引力提升，但上海在微觀經濟因素存在比較弱點，阻礙上海發展為國際金融中心。上海像中國其他城市，均缺乏政治及經濟自由度，法治也存在缺點。妨礙上海成為國際金融中心的原因，是金融等相關範疇的所有重要的決策機構均設在北京，而且決策權力來自北京。中國與世界經濟融合時，人民幣能否全面自由兌換是關鍵因素。中國正確地選取了保守及循序漸進的方式，鑒於全球金融危機近期幾乎衝擊世界每一國家，中國的做法是更合理。除非中國決定讓股票市場及其他市場以自由市場原則運作，否則香港作為國際金融中心的優勢會高於上海。

中國三十年來取得可觀的經濟增長，為應付貿易、銀行、投資、保險、資產管理、風險投資基金等需要而產生出來的金融服務需求亦同步

上升。中國加入世貿後，這方面的需求持續迅速上升，愈來愈多海外市場參與者進入中國市場。北京、上海及廣州已發展出多個金融區，發展蓬勃，並出現了中心商業區(CBD)，地標大廈及國際化是這些地區的特點(Gaubatz, 2005年)。連天津都因為之前由曾任中國人民銀行行長的戴相龍出任市長(現已離任市長一職)，而成功獲中央政府的首肯，准許該市開放金融市場，試行金融自由化(Ren及Zhou, 2009年)。深圳亦計劃與香港合作，加強並擴大深圳的金融服務業。

鑒於中國持續崛起成為全球經濟強國，香港及上海作為國際金融中心的前景是樂觀的。香港未來十年在國際金融中心方面的競爭來自新加坡，多於上海。香港成功在1996年12月引入了美元的亞洲交易時段即時結算系統(RTGS)，這大幅加強香港的國際金融中心角色。下一個目標是成立類似的人民幣結算系統(Jao, 2003年)。香港為維持國際金融中心的競爭力，必須持續創造並維持已有的比較優勢。中港兩地如何整合法律及機構制度，將為香港及上海的國際金融中心關係定調。若上海金融中心的規管法律及監管機構與香港現時的特性融合，上海便可加入國際金融中心的行列。另一方面，若最終融合的情況損害香港現時的強項，那麼兩個城市便會成為國家金融中心，而非國際金融中心(McCauley及Chan, 2007年)。但同一項的研究卻表達樂觀的觀點，這項研究根據另一份探討香港及上海在1900年至1980年期間作為國際銀行中心的角色的研究指出，上海再度融入全球金融體制，不單收窄與香港的差距，也會縮小香港跟紐約及倫敦兩市的差異。換言之，若上海成功完成再度融合的過程，兩個城市均會獲益良多。

中國未來十至二十年金融市場的最佳假設，是香港與上海持續增長並鞏固成國際金融中心，而且北京也加入它們的行列。中國繼續崛起為全球經濟強國，有很大空間讓三個國際金融中心同時存在，為中國持續增長的經濟提供服務。與此同時，作為國際金融中心的香港會攀登上另一台階，因為香港與深圳兩地的政府一直計劃深化合作，在多個產業謀

求共同利益，金融服務業是其中一項。香港與深圳可能成為聯合國際金融中心，它們正好覆蓋華南、中國其他地區及全球。

結論

這篇論文已回顧相關文獻，包括香港及上海作為國際金融中心的角色，以及它們未來演變的進程。目前的形勢明顯有利於香港，但基於上海規模龐大及擁有潛在優點，上海有很大潛質在未來十多年發展為國際金融中心。鑒於中國經濟力量不斷增強，保守的說法是，中國需要兩個城市作為國際金融中心，為快速增長的金融服務業提供服務。事實上，若北京能自我蛻變為國際金融中心，對於各方都是雙贏的局面。

上海不需要透過犧牲香港利益才可發展為國際金融中心。兩城的關係不應說為兩者只能活一個，或是一方以另一方利益為代價才得到發展。中國增長這麼快，這不會是零和遊戲，港滬作為國際金融中心的合作空間與日俱增，兩地各有長處及弱點，它們若合作，肯定會協助中國取得更大的經濟成就。

許多學者及觀察家嘗試把香港與上海描繪成競爭對手或發展過程的夥伴。上海前市長徐匡迪作出以下的描述，特別適合為本論文作生動的結語：

你們不用憂慮上海會取代香港，或上海因香港的緣故而不會成為金融中心。兩地有不同的角色……未來的關係就像足球隊的兩位好前鋒，它們會互相傳球，雙方都會努力入球。但它們是在同一隊伍，就是中國國家隊(由 Abbas 援引，2000 年：778 頁)。

附錄

表一：影響國際金融中心發展的因素

a. 宏觀經濟環境	<ul style="list-style-type: none">● 人均 GDP 高企及高增長率● 貿易及投資強度高● 明智的宏觀經濟政策
b. 微觀經濟營商環境	<ul style="list-style-type: none">● 低的營商成本(辦公室租金、企業稅及薪酬等)● 龐大的國內市場及高增長潛力● 法治及沒有貪污和官僚作風● 高度發展的基礎設施(通訊及運輸等)● 足夠的人力資源(有金融、會計及法律等專業人才供應)● 宜居性(低污染、可負擔的住房、獲得高質素的醫療、教育、娛樂及文化服務)● 政治及經濟自由
c. 金融市場效率	<ul style="list-style-type: none">● 低交易成本(稅項、經紀費等)● 會計、法律及監管常規維持國際標準● 提供大量多種類的金融產品及服務

資料來源：Laurenceson 及 Tang (2005 年:151 頁)

表二：香港及上海 2008 年宏觀經濟指標

	香港	上海
面積(平方公里)	1,104	6,341
人口(百萬)	7	19
國內生產總值(GDP, 百萬美元)	215,553	196,114
2007 年第三產業佔 GDP 比率 (%)	88.6	52.6
人均 GDP(美元)	30,892	10,385
平均增長率(78 年-08 年)	4.30%	8.30%
總出口(百萬美元)	362,675 ^a	393,344 ^b
本地生產的出口值	11,655 ^c	160,539 ^d
外來直接投資(百萬美元)	43,667	7,920
向外直接投資(百萬美元)	50,410	523
跨國公司總部數目(2008 年中)	1,298 ^e	201 ^f

註：

- a. 總出口(包括轉口)
- b. 經上海海關的出口(包括途經上海並來自非上海來源地的出口)
- c. 本地出口(香港貨物的出口)
- d. 出口按本地生產商的位置劃分
- e. 代表香港境外母公司的駐港公司按年統計調查
- f. 香港貿易發展局《Trade Alert》，2008 年 9 月

資料來源：香港統計處「2009 年香港統計數字一覽」；2008 年上海市國民經濟和社會發展統計公報；引述宋(2009 年:25 頁)

表三：香港及上海資本市場指標

	香港		上海	
	2002	2005	2002	2005
債務市場(十億美元)				
未償還債務工具	68.3	99.2	366.3 ^a	910.9 ^a
政府	16.4	17.7	215.2	610.7
外國	11.5	15.7	0.0	1.2
其他				
成交額	2.9	3.5	15.5 ^a	3.2 ^a
股票市場(十億美元)				
市值	456.4	1,046.3	306.4	286.2
每天成交額	0.83	2.35	0.84	0.99
集資金額	13.0	38.5	0.67	0.37
備忘錄：上市公司數目				
本地	802 ^b	925 ^b	715	834
外國	10 ^c	9 ^c	不適用	不適用
資金管理				
受管理資產	342.1	667.6	不適用	不適用
備忘錄：單位基金或互惠				
本地	91 ^d	103 ^e	25	26
外國	1,874 ^d	1,895 ^e	不適用	不適用
保險				
保費收入(十億美元)	11.4	17.7	2.9	4.1
保險公司數目	195	175	36	70
本地	96	89	21	46
外國	99	86	15	24

註：

- a. 中國數據
- b. 包括所有以 H 股於香港交易所上市的中國註冊企業
- c. 若在海外註冊，則被列為海外公司，大多數業務不在香港及中國
- d. 2003 年 3 月
- e. 2008 年 3 月

資料來源：McCauley 及 Chan (2007 年:7 頁).

表四：2006年香港交易所的上市公司的股權結構

	絕對數目	%
A 板塊：上市公司數目		
主板及創業板	942	80.31
本地	934	79.63
外國	8	0.68
主板及創業板，中國範疇	231	19.69
H股	141	12.02
紅籌股	90	7.67
總計	1,173	100.00
B 板塊：市值(十億美元)		
主板及創業板	900.93	52.53
本地	845.43	49.29
外國	55.50	3.24
主板及創業板，中國範疇	814.07	47.47
H股	434.45	25.33
紅籌	379.62	22.14
總計	1,715.00	100.00

資料來源：香港交易所(2007年)，引述 Karreman 及 van der Knaap (2007年:24頁)。

表五：香港及上海的銀行資產及負債

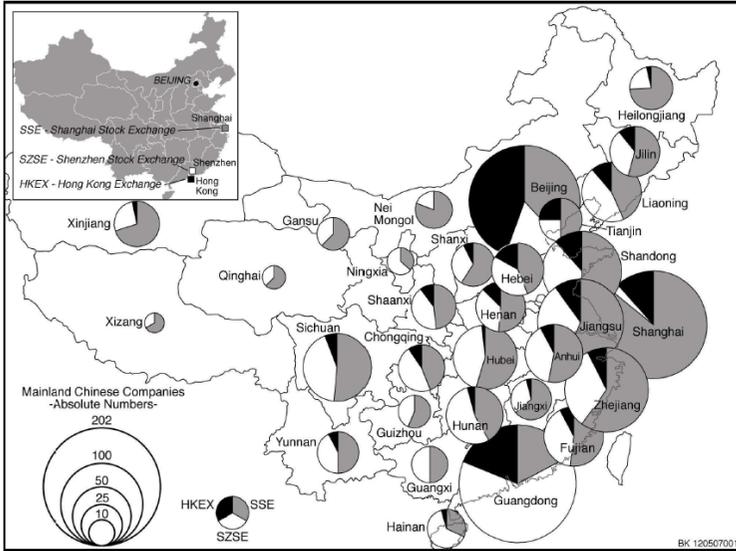
	香港		上海	
	2002	2005	2002	2005
存款	425.5	524.6	169.6	289.0
外幣存款	189.4	250.1	20.7	23.9
貸款	266.4	298.1	127.5	208.1
外幣貸款	66.2	83.9	14.3	30.0
海外貸款	31.2	39.4	不適用	不適用
海外銀行同業存款	180.9	200.7	不適用	不適用
海外銀行同業應收款項	257.0	325.6	不適用	不適用
結算所成交量	39.5	79.0	不適用	不適用
銀行同業市場的成交量	20.6	31.8	5.7	11.5
備忘錄：存款機構數目	224	199	72	130
本地	99	77	18	46
外國	125	122	54	84

資料來源：

香港： 香港金融管理局年報、季報、金融數據月報；香港統計月刊；香港年報；
香港交易所市場資料；香港證監會年報；

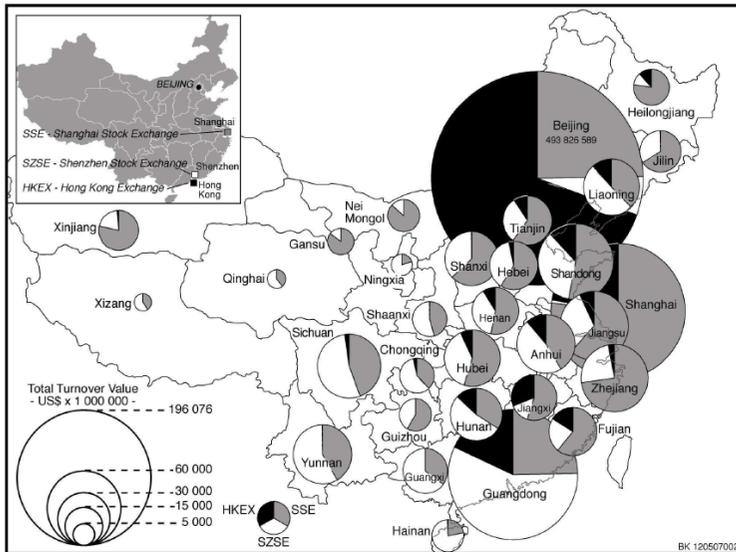
上海： 上海統計年鑒；上海經濟年鑒；中國統計年鑒；中國證券期貨統計年鑒；
引述 McCauley 及 Chan (2007 年:5)

圖一：2006 年上市公司數目的地區分佈



資料來源：Karreman 及 van der Knaap (2007:25).

圖二：2006 年上市公司成交額的地區分佈



資料來源：Karreman 及 van der Knaap (2007:26).

參考書目

Abbas, Ackbar. 2000. "Cosmopolitan De-scriptions: Shanghai and Hong Kong", *Public Culture*, 12(3): 769-86.

《中國金融年鑒》。2008。北京：北京統計局。

歷年《北京統計年鑒》。北京：中國統計出版社。

Bradsher, Keith and David Barboza. 2007. "Hong Kong and Shanghai vie to be China's financial center", *Healy Consultants*.

<http://www.healyconsultants.com/Media%20Centre/March2007/hongkong-rivalry.pdf>

Gaubatz, Piper. 2005. "Globalization and the development of new central business districts in Beijing, Shanghai and Guangzhou", In Laurence J. C. Ma and Fulong Wu (Ed.), *Restructuring the Chinese city: changing society, economy and space*. London, New York: Routledge, chapter 6, pp. 98-121.

Jao, Y. C. 2003. "Shanghai and Hong Kong as International Financial Centres: Historical Perspective and Contemporary Analysis," *Working paper* No. 1071, Hong Kong Institute of Economics and Business Strategy, The University of Hong Kong.

http://www.hiebs.hku.hk/working_paper_updates/pdf/wp1071b.pdf.

Karreman, Bas and Bert van der Knaap. 2007. "The Financial Centres of Shanghai and Hong Kong: Competition or Complementarity?", *Erim Report Series Research in Management*,

http://papers.ssrn.com/so13/papers.cfm?abstract_id=1019131

Lai, Karen. 2007. "Developing Shanghai as an IFC: Progress and Prospect.", GFC Joint Paper

http://gfc.nottingham.edu.cn/images/file/Research/Research%20from%20from%20our%20Partners/2006/GFC/%20Joint%20Paper_200602_Karen20Lai_Developing%20Shanghai%20as%20an%20International%20Financial%20Centre.pdf

Laurencon, James and Kam Ki Tang. 2005. "Shanghai's Development as an International Financial Center", *Review of Pacific Basin Financial*

Markets and Policies, 8(1): 147-66.

McCauley, Robert N. and Eric Chan. 2007. "Hong and Shanghai: Yesterday, Today and Tomorrow," *Bank for International Settlements*.

http://www.bis.org/repoofficepubl/appresearch_fs.200803.01.pdf

Ministry of Commerce (MC), PRC editor. 2007. *Report on Foreign Investment in China 2007*. Beijing: Ministry of Commerce.

Ren, Daniel and Martin Zhou. 2009. "Another bit put Shanghai on the map Despite the official hype, city's emergence as finance hub will take time", 30 March, *South China Morning Post*.

Schenk, Catherine R. 2002. "Banks and the Emergence of Hong Kong as an International Financial Center," *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 12 (4-5): 321-40.

歷年《上海統計年鑑》。上海市統計局。北京：中國統計出版社。

Sung, Yun-wing. 2009. "Hong Kong and Shanghai as Global Service Hubs: Rivalry or Complementarity?", *Occasional Paper No. 20*, Shanghai-Hong Kong Development Institute, The Chinese University of Hong Kong.

Wang, T., Zhao X. B. and Wand D.G. 2007. "'Information Hinterland' – A Base for Financial Centre Development: The Case of Beijing versus Shanghai in China", *Tidschrift voor Economische en Sociale Geografie (Journal of Economic and Social Geography)*, 98(1): 102-20.

Yeung, Y. M. 1996. "Introduction," in Y. M. Yeung and Sung Yun-wing (eds.), *Shanghai: Transformation and Modernization under China's Open Policy*. Hong Kong: The Chinese University Press, pp. 1-23.

Yeung, Y. M. 2001. "A Tale of Three Cities: The Competitiveness of Hong Kong, Shanghai and Singapore in the Era of Globalization", *Occasional Paper No. 1*, Shanghai-Hong Kong Development Institute, The Chinese University of Hong Kong.

Zhao, Simon X. B. 2003. "Spatial Restructuring of Financial Centers in Mainland China and Hong Kong: A Geography of Finance Perspective", *Urban Affairs Review*, 38(4): 535-71.