

# 夾縫中的起與落-- 香港經濟轉型的吊詭

香港浸會大學

經濟系教授

曾澍基

[www.hkbu.edu.hk/~sktsang](http://www.hkbu.edu.hk/~sktsang)

香港經驗：文化傳承與制度創新講座

香港大學亞洲研究中心及

商務印書館(香港)有限公司聯合主辦

香港歷史博物館協辦

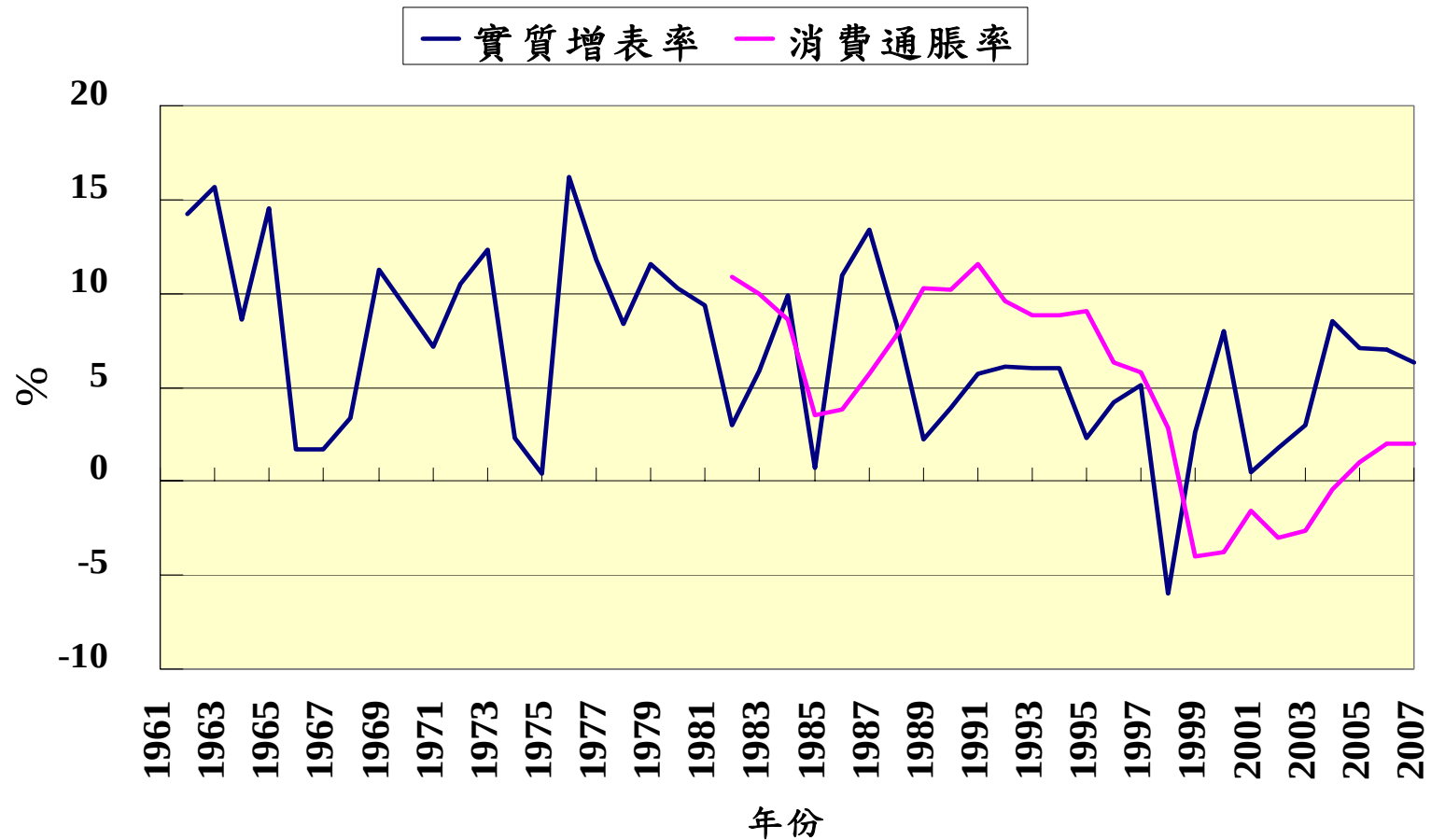
2008年11月7及8日

# 夾縫中的起與落

- 處於中西**夾縫**之中，香港的經濟發展和長期波動，主要由外在變遷引起；內部的回應，往往只產生中短線的影響。本地歷史就是這兩種**不對稱**動力相互作用的結果。
- 1940年代之前像**沉睡了**的轉口港、1950至1960年代的勞動密集、出口導向的工業化、1980年代基於中國因素而出現的結構轉型、以至1997後的**大起落**，皆屬如此。

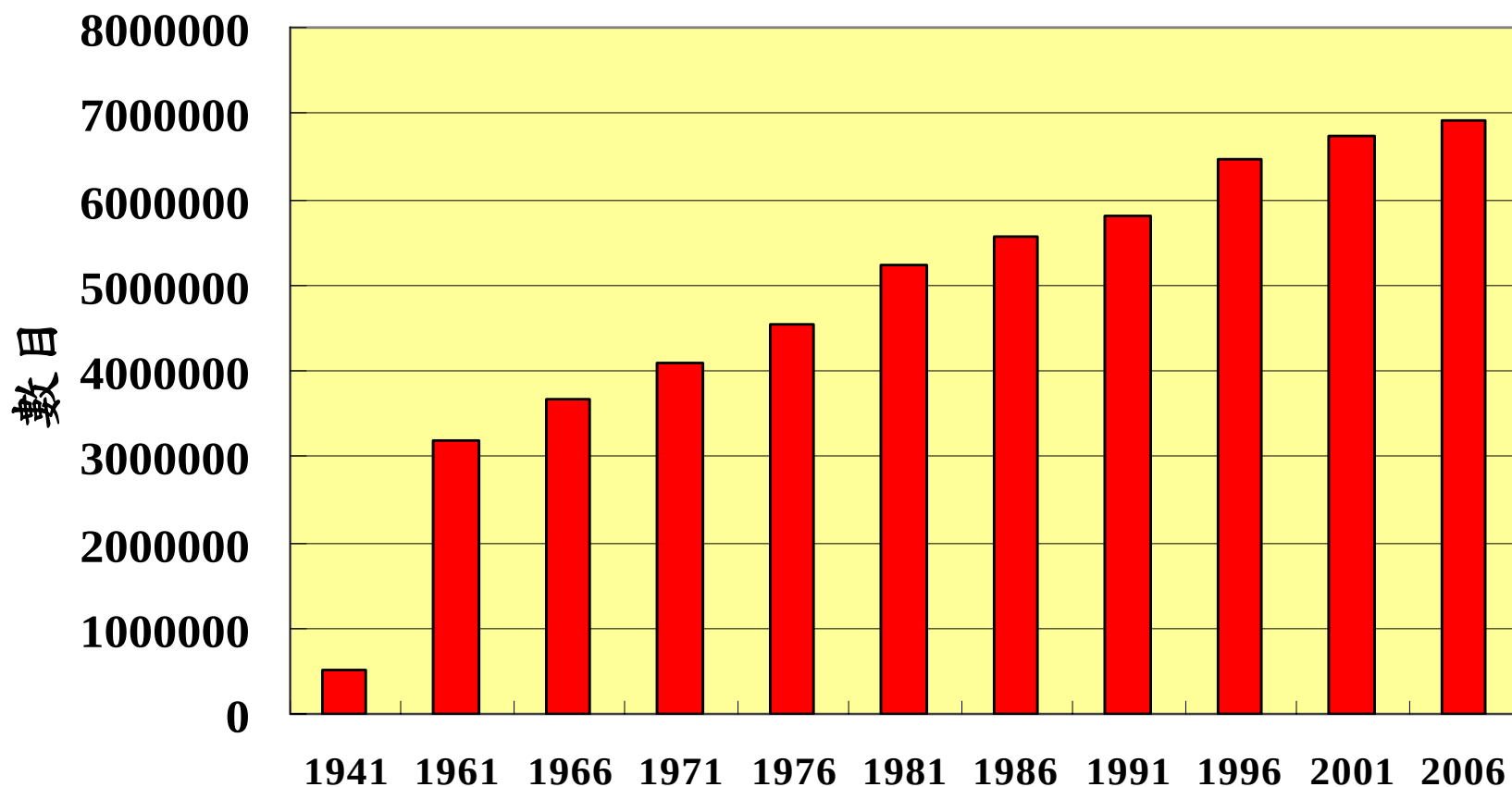
# 夾縫中的大起與大落

香港經濟的增長與通脹



# 夾縫中的起與落：沉睡後夢醒的人的因素

## 香港的人口變化



# 夾縫中的起與落：香港經濟歷史回顧

- 1950s-60s 經濟由出口導向型工業化帶動，集中勞動密集輕工產品，銷路以歐美中低檔市場為主。
- 1970s 成本上升，亞洲其他對手挑戰。港府後期成立工業多元化委員會，研究產業升級與開闢市場之道。
- 1979 中國改革開放，香港經濟的處境大變。
- 1980s 香港出現經濟結構轉型，製造業大規模北移。

# 夾縫中的起與落：香港經濟歷史回顧

表一 香港的產業結構(%)

|                    | Unit: % |       |       |
|--------------------|---------|-------|-------|
|                    | 1970    | 1975  | 1980  |
| 漁農業                | 2.0     | 1.4   | 1.0   |
| 採礦及採石業             | 0.2     | 0.1   | 0.0   |
| 製造業                | 30.9    | 26.9  | 25.1  |
| 電力、燃氣及水務業          | 2.0     | 1.8   | 1.3   |
| 建造業                | 4.2     | 5.7   | 7.1   |
| 服務業                | 60.1    | 63.6  | 65.2  |
| 批發、零售、進出口貿易、飲食及酒店業 | 19.6    | 20.7  | 19.2  |
| 運輸、倉庫及通訊業          | 7.6     | 7.2   | 7.2   |
| 金融、保險、地產及商用服務業     | 14.9    | 17.0  | 25.9  |
| 社區、社會及個人服務業        | 18.0    | 18.7  | 12.9  |
| 行業不明確              | 0.6     | 0.5   | 0.3   |
| 總計                 | 100.0   | 100.0 | 100.0 |

資料來源：香港特區政府統計處

備註：按經濟活動劃分的本地生產總值佔以當時要素成本計算的本地生產總值百分比。數字低估了樓宇業權；於 1980 年後停止發表。表一與表二的數字只代表趨勢，不可直接比較。

# 香港經濟轉型的弔詭：金融業初期的亂序

**Leo Goodstadt:**

Despite high-speed economic growth between 1948 and 1986, Hong Kong's banking industry displayed a marked propensity for self-destructive behaviour. The Government showed an equally strong tendency to ignore imprudent and illegal banking practices. As a result, major bank crises occurred in 1961-65 and 1982-86. This paper uses hitherto unpublished data and government archives to examine how banking behaviour responded both to economic development and the regulatory environment.

Apart from a brief interval in 1965-70, therefore, the Government's consistent message to the banking industry throughout the period was of general indifference towards standards of behaviour so long as a serious bank collapse did not occur. The result was bank runs and bail-outs at considerable cost to Hong Kong's reserves.

•HKIMR, WP No. 08 / 2006: “**Dangerous Business Models: Bankers, Bureaucrats.....**” by *Leo F. GOODSTADT* ([www.hkimr.org/view\\_attachment.asp?type=23&id=130](http://www.hkimr.org/view_attachment.asp?type=23&id=130))

# 香港經濟轉型的弔詭：工業對金融

- 弔詭卻是，香港在上升的週期裏，**應有機會突破宿命**；但殖民地體制之下，經濟政策(無論是1960年代的自由放任或1970年代的積極不干預主義)傾向保守，以短期平衡為最高原因，避免為宗主國造成負累，故此內部的政治和社會**動力始終不足**。
- 1970年後期的“工業多元化”嘗試，雖然是在被迫出來，但一旦面臨中國大陸的開放政策、珠江三角洲的低成本的吸引，官方與企業界的“決心”立即告吹。**外在歷史動力已替香港工業對金融的兩難，作出裁定**。
- 香港其後的發展是：(一)遷往珠三角的製造業缺乏升級意慾；而(二)本地內部經濟却回歸到之前亂序的金融業。

# 經濟轉型的吊詭：“工業多元化”與升級

- “目前本港很多工業投資，都是比較短線的。換言之，投資者都希望在最短的時間賺回資本，至於其後的發展，則較少注意，……所需要的技術，一般而言是較低的，……很容易為其他東南亞地方所追上，在劇烈的競爭下，本港方面因為工人工資較高，往往便吃了大虧。所以目前應該是考慮改變的時候，香港的工業應有較長遠性的計劃及投資，着眼於高技術的產品及擴大工業基礎。閣下所提議成立的工業多元化委員會，實在具有極大的意義；而政府發展大嶼山及提供土地建立新工業的做法，亦是符合極急切的需要。不過，除了在這兩方面的努力外，政府是否可以考慮從稅制方面鼓勵新工業的投資，例如在五年之內不徵收利得稅等，從而令工業多元化的理想較容易實現。本港鄰近地區，在這方面的嘗試，頗見成效，或可作為香港的借鏡。”

王霖議員就港督施政報告的發言，立法會1977年10月27日：

[http://www.legco.gov.hk/yr77-78/english/lc\\_sitg/hansard/h771027.pdf](http://www.legco.gov.hk/yr77-78/english/lc_sitg/hansard/h771027.pdf)

# 經濟轉型的吊詭：轉向金融地產與服務

- 1990s 香港經濟「曼哈頓化」，非工業化。過渡政治病引致各方面的短期行為；金融地產泡沫出現，通脹標升，在固定匯率底下，香港的競爭力受到削弱。
- 1997-99 回歸：中央對特區“河水不犯井水”，第一任特首董建華嘗試改變殖民地政府的保守因循。但東亞金融危機刺破97前形成的泡沫，矛盾自此不斷暴露。通縮展現，增長乏力。

# 經濟轉型的弔詭：轉向金融地產與服務

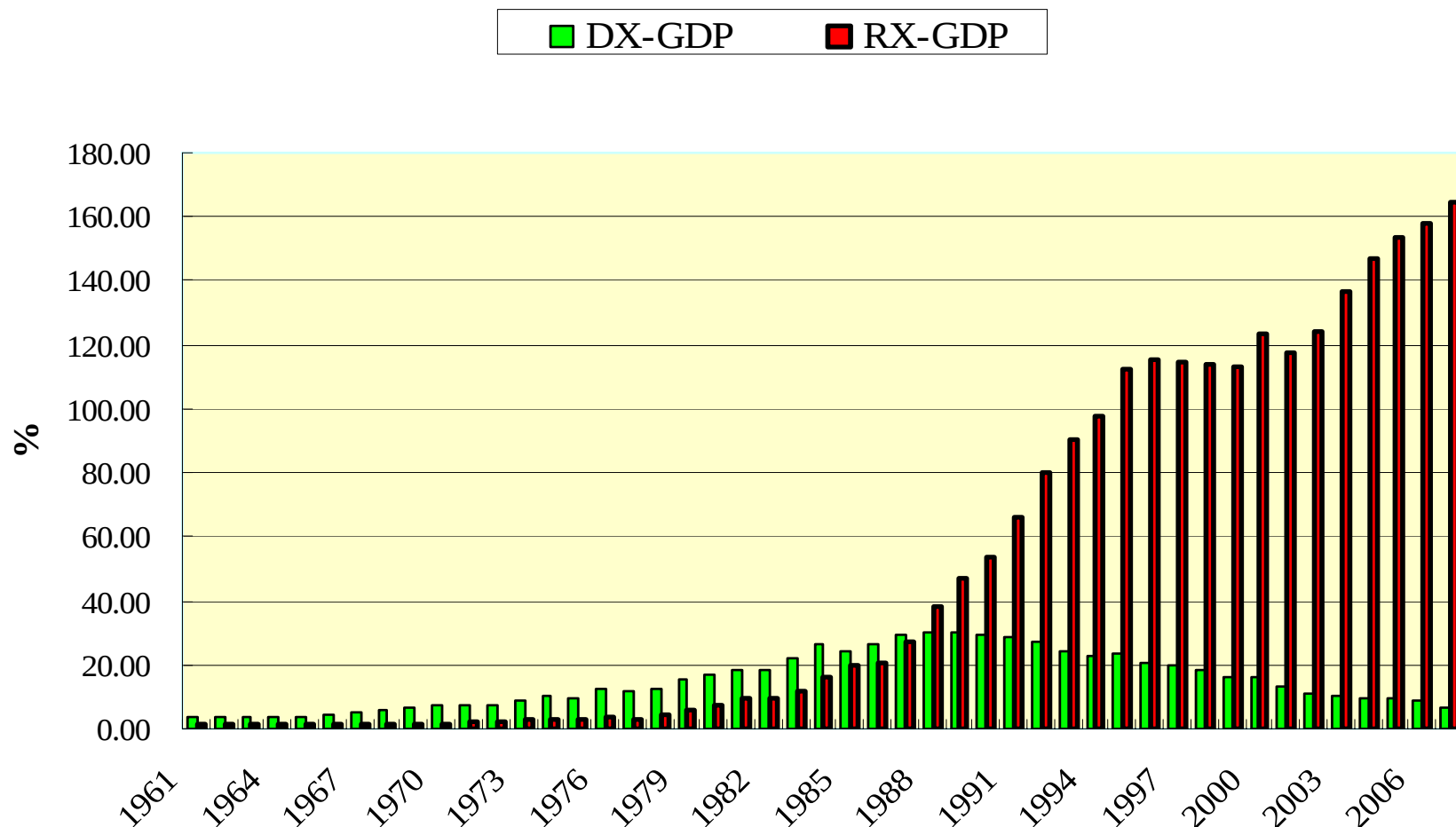
- 2001-2003 財赤擴大，SARS疫潮，管治危機。
- 2003 - 目前 國內扶持措施：CEPA，個人遊、“9 加 2”等等，香港經濟反彈，財政再現盈餘。同時內地城市經濟冒起，地方政府進取；相對下香港受制於自由主義和董建華嘗試失敗之後，轉回“大市場、小政府”的保守政策。

# 香港經濟轉型的弔詭：中國因素和國際化

- 1980年代走向金融中心的“曼哈頓化”路徑，加上“中國因素”九七過渡後中國冒起，令不少本地企業躍升為世界等級。
- 金融、地產迅速上升為香港經濟的主導力量。1988年，香港的轉口額再超越本地出口總值。**歷史好像倒流，又好像回到未來。**
- 恰恰如此，掌握政經實權者已採取區域性和國際性的視野及策略，**香港這個夾縫中的小地方不再成為關鍵。**

# 夾縫中的起與落：回歸轉口港？

香港本地出口及轉口對生產總值的比例



# 香港經濟轉型的吊詭

表二 香港的產業結構(%)

|                    | 1980  | 1990  | 2000  | 2006  |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|
| 漁農業                | 0.8   | 0.2   | 0.1   | 0.1   |
| 採礦及採石業             | 0.2   | 0.0   | 0.0   | 0.0   |
| 製造業                | 22.8  | 16.7  | 5.4   | 3.2   |
| 電力、燃氣及水務業          | 1.5   | 2.4   | 2.9   | 2.8   |
| 建造業                | 6.5   | 5.2   | 4.9   | 2.7   |
| 服務業                | 68.3  | 75.4  | 86.6  | 91.2  |
| 批發、零售、進出口貿易、飲食及酒店業 | 19.4  | 23.7  | 24.6  | 27.9  |
| 運輸、倉庫及通訊業          | 6.9   | 9.00  | 9.5   | 9.6   |
| 金融、保險、地產及商用服務業     | 21.7  | 18.9  | 21.4  | 25.0  |
| 社區、社會及個人服務業        | 11.9  | 14.1  | 19.9  | 18.1  |
| 樓宇業權               | 8.4   | 9.7   | 11.3  | 10.6  |
| 總計                 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

資料來源：香港特區政府統計處

備註：按經濟活動劃分的本地生產總值佔以當時要素成本計算的本地生產總值百分比。

# 香港經濟轉型的吊詭：中國的轉型

- 中國對外貿易在改革下迅速膨脹，增長率遠高於國民生產總值/國民總收入(GNP/GNI)，故此，總進出口/GNI比率由1978年的9.8%上升至1990年的30.0%，近來更超越了60%，比世界于21世紀初平均的42%左右高出一半，也高於美國、日本、印度等20%上下的水平。其中當然有估算跟加工重複計算等問題，但趨勢卻難以忽視。
- 這方面，中國的粗放式、外向型的發展策略看來要有調整，外貿策略應當優化。關鍵在於提高外貿的附加值和效率，避免集中於低層次、耗費資源的“大進大出”。

# 香港經濟轉型的吊詭：中國的轉型

- 實際上，中國大陸自2001年加入世貿組織後，便積極部署轉型升級。**廣東的變化，更令香港首當其衝。**
- 廣東省委關於制定第十一個五年規劃的建議（2005年10月29日中國共產黨廣東省第九屆委員會第七次全體會議通過），以「**調整優化經濟結構，全面提升產業素質**」為綱領，提出了未來的工業發展方向：「優化工業產業結構。堅定不移走新型工業化道路，大力提高工業九大產業和高新技術產業競爭力，實現工業發展的高級化和適度重型化。做大做強電子資訊、石油化工等支柱產業。加快發展汽車、裝備製造等主導產業。積極培育生物工程、新材料、新能源等戰略產業。改造提升紡織服裝、食品飲料、建材等傳統產業。加快中醫藥產業發展，著力打造中醫藥強省。」

# 香港經濟轉型的吊詭：中國的轉型

- 不幸地，與日本、台灣、歐美等投資者不同，**香港的企業**在珠三角設立了超過60,000家的工廠，其中大部份屬於紡織服裝、食品飲料、建材等「**傳統產業**」，而且規模相對細小，佔地多而分散，因此在「**改造提升**」之列。
- 更且，為了**糾正對加工貿易的過份傾斜**，中國政府開始採取了一些措施。2007年7月23日公佈了新一批加工貿易限制類目錄，嚴格執行台賬保證金，以抑制低附加值、低技術含量產品出口過快增長，減少貿易摩擦。

# 香港經濟轉型的吊詭：中國的轉型

- 這些限制，對廣東港商搞的來料加工企業影響最大。2007年在珠三角地區從事來料加工的估計有超過4萬家港商，它們的出路一就把工廠遷移至中西部地區；否則便須轉為三資企業，改作進料加工或一般貿易。
- 2008年的世界金融海嘯，令歐美日進口需求下降，對它們可算雪上加霜。倒閉潮正在出現。
- 另方面，隨著中國大陸經濟高速發展，內地的金融實力與經濟實力非常不對稱，服務業相對地亦頗為落後，香港的金融及有關服務行業在這些方面在一段時期內可以扮演非常重要的角色，前景似乎比較樂觀。

# 香港經濟轉型的吊詭：中國的轉型

香港交易所上市的中國內地企業 (主板及創業板)

|                                          | 2007 年底 | 2006 年底 | 2005 年底 |
|------------------------------------------|---------|---------|---------|
| H 股—H Shares (只)                         | 146     | 141     | 120     |
| 紅籌股—Red Chips (只)                        | 93      | 90      | 89      |
| 非 H 股內地民營企業 ---Non-H Share               | 200     | 136     | 126     |
| Mainland Private Enterprises (NHMPE) (只) |         |         |         |
| 市價總值 market capitalization share         | 58.2%   | 50.3%   | 39.0%   |
| (佔整體市價總值百份比)                             |         |         |         |
| 成交金額 turnover share (佔整體成交金額百份比)         | 70.9%   | 60.0%   | 45.9%   |
| 香港股份市價總值 (億元)                            | 206,975 | 133,377 | 81,133  |
| 對香港 GDP 比率                               | 12.81 倍 | 9.03 倍  | 5.87 倍  |

資料來源：[http://www.hkex.com.hk/data/markstat/markhighlight\\_c.htm](http://www.hkex.com.hk/data/markstat/markhighlight_c.htm)

# 香港經濟轉型的吊詭：中國的轉型

- 不過，這次金融海嘯，却反映了香港經濟結構向金融服務行業傾斜的危險。
- 結構的狹窄化，令外在經濟周期直接打擊香港的核心，而政府難以通過其他行業來推行平衡措施。
- A股與H股的大跌，比美國及西歐等先進股市平均更甚，看來是應檢討的啟示。
- 另方面，則是香作為四大支柱行業的物流業，被新加坡、上海超越的“意外”。這是中國的升級？還是香港的降級？

# 香港經濟轉型的弔詭：金融海嘯



# 香港經濟轉型的弔詭：金融海嘯



# 世界主要港口貨櫃吞吐量

| 港口/年份 | 標準貨櫃箱(百萬)       | 相對比率 (%) | 相對比率 (%)      |
|-------|-----------------|----------|---------------|
|       | <b>2004</b>     |          |               |
| 新加坡   | 2,132.91        | 100.00   |               |
| 香港    | 2,198.40        | 103.07   | <b>100.00</b> |
| 上海    | 1,455.72        | 68.25    | <b>66.22</b>  |
| 深圳    | 1,361.52        | 63.83    | <b>61.93</b>  |
|       | <b>2005</b>     |          |               |
| 新加坡   | 2,319.22        | 100.00   |               |
| 香港    | 2,260.20        | 97.46    | <b>100.00</b> |
| 上海    | 1,808.40        | 77.97    | <b>80.01</b>  |
| 深圳    | 1,619.70        | 69.84    | <b>71.66</b>  |
|       | <b>2006</b>     |          |               |
| 新加坡   | 2,479.24        | 100.00   |               |
| 香港    | 2,353.90        | 94.94    | 100.00        |
| 上海    | 2,171.00        | 87.57    | 92.23         |
| 深圳    | 1,846.89        | 74.49    | 78.46         |
|       | <b>2007</b>     |          |               |
| 新加坡   | 2793.54         | 100.00   |               |
| 香港    | 2388.1          | 85.49    | <b>100.00</b> |
| 上海    | 2615            | 93.61    | <b>109.50</b> |
| 深圳    | 2109.91         | 75.53    | <b>88.35</b>  |
|       | <b>2008:1-9</b> |          |               |
| 新加坡   | 2295.14         | 100.00   |               |
| 香港    | 1856.4          | 80.88    | <b>100.00</b> |
| 上海    | 2108.04         | 91.85    | <b>113.56</b> |
| 深圳    | 1623.09         | 70.72    | <b>87.43</b>  |

# 香港經濟轉型的弔詭：財力對人力

- 香港屬誰？誰會為香港拼搏？那一些界別、組織及人士會把在特區開發具優勢的產業和服務、促進「龍頭行業」、以至保持香港作為區域性群聚中心，看成本身的首要任務？有承擔感的可能無甚資源力量；有足夠資源力量的則可能缺乏這種承擔。
- 資本和勞動力明顯地是兩個最重要的生產要素。就資本而言，香港卻十分充沛，處於世界的前列。疑問不過是資本的擁有者對本地的歸屬感而已。根據國際貨幣基金組織提供的「國際投資頭寸淨值」資料，香港的情況異常突出。

## 香港、新加坡與日本的國際投資頭寸淨值

(單位：百萬美元及百份比)

| 年份   | 香港                    |                     | 新加坡                   |                     | 日本                    |                     |
|------|-----------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|
|      | 國際投資頭寸淨值<br>(Net IIP) | Net IIP/<br>GDP (%) | 國際投資頭寸淨值<br>(Net IIP) | Net IIP/<br>GDP (%) | 國際投資頭寸淨值<br>(Net IIP) | Net IIP/<br>GDP (%) |
| 2000 | 221850                | 131.3               |                       |                     | 1157940               | 26.1                |
| 2001 | 265221                | 159.2               | 60990                 | 73.6                | 1360090               | 35.4                |
| 2002 | 343337                | 209.7               | 81748                 | 90.0                | 1462160               | 35.1                |
| 2003 | 394159                | 247.7               | 98212                 | 102.9               | 1613620               | 34.7                |
| 2004 | 424752                | 255.5               | 108902                | 96.2                | 1784480               | 36.6                |
| 2005 | 439360                | 246.3               | 116371                | 96.9                | 1531760               | 35.2                |
| 2006 | 518330                | 272.9               | 129246                | 91.1                | 1808170               | 41.1                |
| 2007 | 521790                | 251.8               |                       |                     | 2194960               | 47.0                |

# 香港經濟轉型的吊詭：財力對人力

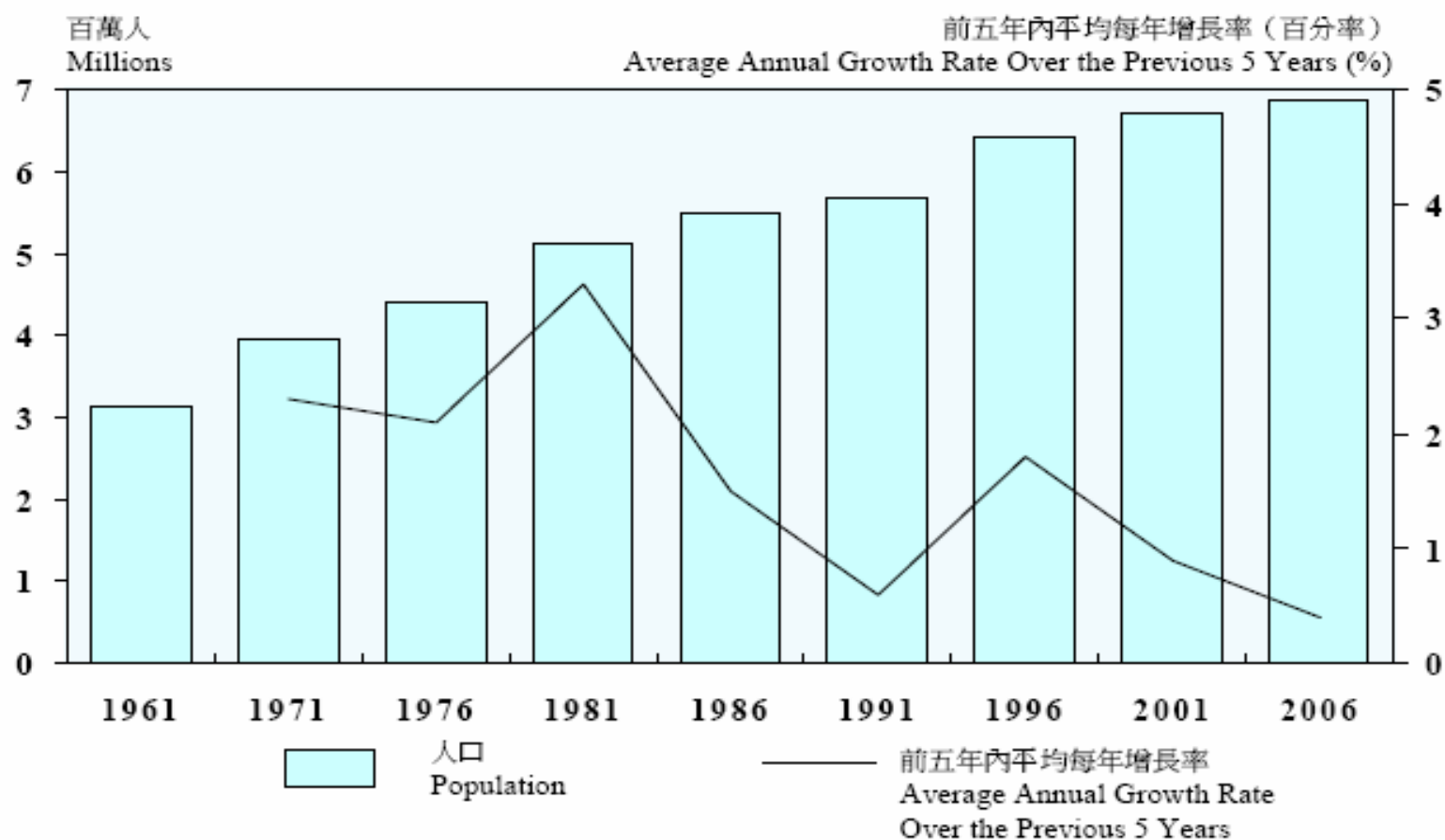
- 反映香港企業世界級地位的國際報導經常可見。疑問在於：它們都正進行跨境或跨國經營。從某種角度來看，它們與其他著名的國際集團就好像「大象」，而香港不過是個「荷花池」。沒有太多的理由去要求「荷花池裏的大象」(“elephants in the lily pond”)在一個小型開放經濟之中扮演長遠而重要的公共角色。如此要求對它們、對香港都不公平。說到底，關鍵是特區本身應該怎樣推行有效管治。

# 香港經濟轉型的弔詭：財力對人力

- 另一方面，香港的人力質量却令人擔憂。本地的自然生育率下降至世界最低水平，人口老化，增長越來越倚靠移民。香港是世界上出生率最低的地方之一，2006年女性平均生育率僅有0.984胎，遠低於保持人口絕對數量的約2.1胎。
- 按統計處的《香港人口推算2007-2036》，特區人口在2007年到2036年間，每年只會增長0.7%(從686萬升至857萬)。這171萬的增量，是122萬的淨移入加上只有49萬人口自然增長的結果！而65歲或以上的長者2006年佔總人口的12%。2016年，老年人會升至總人口的15%。2026年的預測比率為22%；到了2036年，香港每100個人中將有26個長者。

# 香港經濟轉型的弔詭：財力對人力

圖 1 一九六一年至二零零六年的人口及平均每年增長率  
Chart 1 Population and Average Annual Growth Rate, 1961 - 2006



資料來源：香港特區政府統計處

# 香港經濟轉型的弔詭：財力對人力

- 不幸地，香港人口的平均教育水平卻很差勁。1991年，15歲及以上人口教育程度只有中學三年班或以下的占了57.1%。2001年，經過10年的教育改革，比率仍然企於47.8%；而2006年也不過降至44.4%。這種情況與香港的所謂「知識型經濟」的發展路向，非常之不匹配。
- 香港的研究及發展(R&D)開支佔生產總值(GDP)的百分比亦偏低。跟經合組織(OECD)成員國比較，特區的0.44%(1998年數字)至0.81%(2006年數字)的幅度，與它們同類估算的超過2%的平均比率(2005年數字為2.25%)，相差很遠。2006年，台灣和新加坡的比率分別為2.50% 2.39%。
- 香港的統計，已包含了大量高等教育大機構的科研開支，與我們競爭對手之一新加坡的情況很不同。

# 香港經濟轉型的弔詭：財力對人力

表二 二零零二年至二零零六年按進行機構類別劃分的研發開支  
Table 2 R&D Expenditure by Performing Sector, 2002 to 2006

| 機構類別<br>Sector             | 研發開支（百萬港元）<br>R&D expenditure (HK\$ million) |                              |                              |                               |                                            |
|----------------------------|----------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------|
|                            | 2002                                         | 2003                         | 2004                         | 2005                          | 2006                                       |
| 工商機構<br>Business           | 2,505.8<br>(33%)<br>[0.20%]                  | 3,545.1<br>(41%)<br>[0.29%]  | 4,590.3<br>(48%)<br>[0.36%]  | 5,621.6<br>(51%)<br>[0.41%]   | 6,287.4<br>(53%)<br>[0.43%] <sup>@</sup>   |
| 高等教育機構<br>Higher education | 4,800.7<br>(64%)<br>[0.38%]                  | 4,796.2<br>(56%)<br>[0.39%]  | 4,707.3<br>(50%)<br>[0.36%]  | 5,085.0<br>(47%)<br>[0.37%]   | 5,410.9<br>(45%)<br>[0.37%] <sup>@</sup>   |
| 政府機構<br>Government         | 237.1<br>(3%)<br>[0.02%]                     | 207.5<br>(2%)<br>[0.02%]     | 207.6<br>(2%)<br>[0.02%]     | 215.2<br>(2%)<br>[0.02%]      | 248.6<br>(2%)<br>[0.02%] <sup>@</sup>      |
| 總計<br>Total                | 7,543.6<br>(100%)<br>[0.59%]                 | 8,548.8<br>(100%)<br>[0.69%] | 9,505.2<br>(100%)<br>[0.74%] | 10,921.8<br>(100%)<br>[0.79%] | 11,946.9<br>(100%)<br>[0.81%] <sup>@</sup> |

註釋：圓括號內數字代表佔總計的百分比。由於四捨五入關係，每年各百分比相加可能不等於 100。

方括號內數字代表研發開支相對本地生產總值的比率。本地生產總值是根據二零零八年二月二十七日發表，以開支面編製的以當時市價計算的本地生產總值估算。

@ 數字在日後會作出修訂。

Notes: Figures in round brackets represent the percentages to total. The percentages in a year may not add up to 100 due to rounding.

Figures in square brackets represent the ratios to GDP. The GDP estimates are based on the data on expenditure-based GDP estimates at current prices released on 27 February 2008.

@ Figures are subject to revision later on.

# 香港經濟轉型的弔詭：新加坡的科研

## 6.3 R&D EXPENDITURE BY SECTOR

| Million Dollars            |         |         |         |         |         |         |         |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Sector                     | 1996    | 2001    | 2002    | 2003    | 2004    | 2005    | 2006    |
| Total                      | 1,792.1 | 3,232.7 | 3,404.7 | 3,424.5 | 4,061.9 | 4,582.2 | 5,009.7 |
| Private                    | 1,133.4 | 2,045.0 | 2,091.3 | 2,081.2 | 2,590.0 | 3,031.3 | 3,293.0 |
| Higher Education           | 238.7   | 367.0   | 430.0   | 457.5   | 424.7   | 478.0   | 575.7   |
| Government                 | 166.8   | 425.1   | 449.1   | 435.8   | 442.2   | 442.8   | 518.3   |
| Public Research Institutes | 253.2   | 395.6   | 434.3   | 450.0   | 605.0   | 630.1   | 622.8   |

Source : Agency for Science, Technology and Research

<http://www.singstat.gov.sg/pubn/reference/yos/statsT-research.pdf>

# 香港經濟轉型的弔詭：財力對人力

- 可以看出，香港工商機構的科研意慾偏低。
- 其中一個原因，是香港經濟發展一直都頗為機會主義；而部份本地企業已經冒升為世界級，財大氣粗，科技可以用金錢買回來，僱用外國專家處理，不必自己研究開發，使之在香港生根。另外的原因，是政府的不干預政策，拒絕對龍頭行業提供長線的協助。
- 這些人口結構與素質的憂患，將會影響香港經濟的長遠增長動力，同時引致愈來愈沉重的福利負擔和嚴重的社會矛盾。
- 財力與人力的歧異，反映出香港最深層的矛盾：  
**有心者無力，有力者無心。**