

建亞研究報告 2022 年第 11 期

香港金融營商環境探究：微觀範疇和宏觀範疇

總裁辦公室 | 戰略研究

2022 年 11 月

《粵港澳大灣區發展規劃綱要》指出香港擁有高度國際化、法治化的營商環境，要求發揮香港、澳門的開放平臺與示範作用，在粵港澳大灣區打造具有全球競爭力的營商環境。特區政府對營商環境高度重視，承諾改革現行規管制度，致力提高規管的效率和降低商界的遵規成本，以進一步優化香港營商環境。特區政府并于 2021 年 9 月專門刊發《香港營商環境報告：優勢獨特 機遇無限》，指出香港固有優勢絲毫無損、優良穩健的法治及司法獨立得以鞏固，擁有“背靠祖國、面向世界”帶來的機遇，營商環境優勢突出。

香港是國際主要金融中心，金融業亦是本港“四大支柱產業”之首。本報告聚焦香港金融業的營商環境，從金融業特性出發，在多個國際知名營商環境指標體系的基礎上，探究金融營商環境的微觀範疇和宏觀範疇，分析比較香港、新加坡、紐約和倫敦四大國際金融中心的金融營商環境，提出進一步提升香港金融營商環境的建議。本報告研究主要結論如下：

第一，香港金融營商環境在微觀範疇，即在直接影響金融業日常經營的因素方面，大多數指標在世界排名位居前列。但在宏觀範

疇，或者說間接影響金融業發展的各類要素方面，則與國際頂級金融中心紐約和倫敦有較大差距。

第二，香港提升金融營商環境，除了繼續鞏固、補足微觀範疇優勢，更要從宏觀範疇持續提升，全面改善金融營商環境，縮小與頂級金融中心的差距。

第三，在微觀範疇方面，建議重點關注香港金融營商環境的幾個短板，採取措施縮短合同執行時間、優化破產清算框架以及優化進口監管等。

第四，在宏觀範疇，建議在四個方面採取有力措施，縮小與頂級金融中心差距。一是積極參與大灣區建設，加快融入國家發展大局，拓展香港金融中心的經濟腹地；二是進一步推進金融業多元化發展，加強行業集群程度；三是不斷推動創新轉型，打造國際金融科技中心、綠色金融中心，大力支持國際創科中心建設；四是切實解決高房價問題，提升城市宜居性和人才吸引力。

本報告包括三個附錄：“四大國際金融中心營商環境比較”、“四大國際金融中心細分領域比較”、“《營商環境報告》和《全球金融中心指數》指標體系簡介”。

一、營商環境的微觀範疇和宏觀範疇

營商環境涵蓋範圍很廣，包括從宏觀經濟穩定到微觀範疇的監管法規等。2004年，世界銀行把營商環境定義為“對企業在生命週期中的行為具有顯著影響力，但企業無法控制的一系列外部條件”。

（一）世界銀行《營商環境報告》是微觀範疇的重要參照

世界銀行《營商環境報告》（“Doing Business”，簡稱“DB”）提出的營商環境（“ease of doing business”）評價體系在國際上較具權威性和影響力，涵蓋全球190個經濟體的商業監管環境，是各國政府推動政府改革、提高政府效率、改善營商環境的重要參考。

世界銀行《營商環境報告》側重點是影響中小企業運營的監管性因素，其從企業的全生命周期角度，以企業的運營為核心，把企業的全生命周期劃分為開業階段、獲得場地、獲得融資、日常運營、在安全的商業環境中運營五個階段，包括開辦企業、僱傭員工、辦理施工許可、獲得電力、登記財產、獲得信貸、保護少數投資者、納稅、跨境貿易、政府採購、執行合同、辦理破產等12個領域。世界銀行營商環境總得分是根據其中10個領域（不包括僱傭員工和政府採購）41個細項指標得分分類平均後的均值。

世界銀行《營商環境報告》從2001年開始每年發布，2020年為最後一期。世界銀行於2022年開始推行“宜商環境項目”（Business Enabling Environment，簡稱“BEE”），作為《營商環境報告》的改進和替代。目前“宜商環境項目”尚未發布完整的報告。整體上看，“宜商環境項目”在具體數據收集方法、覆蓋範

圍和權重選擇等方面將展開調整和改進，但其評價體系的核心邏輯、視角和標準等方面仍與《營商環境報告》有明顯的傳承性和一致性。在“宜商環境項目”尚未推出正式報告之時，2020年《營商環境報告》仍是微觀範疇營商環境最具參考價值的報告。

（二）營商環境宏觀範疇的參照指標體系

世界銀行鑒于“宜商環境項目”局限性，在五個領域推薦與塑造商業環境高度相關的一系列宏觀範疇指標。一是宏觀穩定性，宏觀經濟穩定為企業經營和繁榮提供了必要條件，促進私營部門發展，從而促進經濟增長和貧困下降。二是開放度，反映一個經濟體的國際競爭力水平，其對經濟增長和發展至關重要。三是人力資本，包括知識、技能和健康等使人兌現生產潛力的因素。四是政府治理，包括制度效能的各個方面，可加強穩定和促進信任，長期有助於實現可持續和包容性增長。五是公共安全，政府保障財產和個人福利的能力。犯罪率和暴力活動上升將增加公私部門成本，不利于經濟增長和發展。

二、金融營商環境的分析框架

金融營商環境是微觀範疇和宏觀範疇的統一。從微觀範疇看，世界銀行《營商環境報告》的著眼點主要是中小企業（特別是製造業）在全生命週期中所面臨的各類外部因素。金融行業所需的營商條件與其他行業具有共性，例如都需要良好的政府效能和公共服務；同時，企業是金融機構服務的重要對象，其營商環境，比如產權登記等，對金融機構的經營也會有較大影響。不過，作為資金和人才密集型的現代服務業，金融業關注的營商環境也有一定特殊之處。

例如，對金融業而言，實體場所營建等方面重要性低于製造業等行業。

在宏觀範疇，金融是現代經濟的核心，與整體經濟是互相依托、相輔相成的關係：一國或一地的金融業發展水平和前景與當地宏觀經濟、內外貿易、金融業產業集群水平等因素息息相關。英國 Z/Yen 集團和中國（深圳）綜合開發研究院聯合發布的《全球金融中心指數》（GFCI）的競爭力分類因素考量了宏觀經濟、人力資本、金融業發展水平、城市聲譽（包括創新能力、文化多樣性等）因素。GFCI 的要素評估模型為金融中心發展水平提供了解釋，即更有競爭力的金融營商環境賦予金融中心更大的發展潛力。可見，分析金融業的營商環境，宏觀因素是不可或缺的環節。

本文分析金融業營商環境，包括一個國家或地區中影響金融企業活動、經營和發展的制度、經濟、社會、文化等系統性要素的總和，包括微觀和宏觀兩個範疇。在微觀範疇，將主要參考世界銀行《營商環境報告》的評價體系，分析直接影響金融業日常運營的因素。在宏觀範疇，將參考 GFCI 等報告的競爭力分類因素，將外部宏觀環境納入探討範圍，分析間接影響金融業發展水平的經濟、社會等因素。

本文將聚焦紐約、倫敦、香港和新加坡這全球四大國際金融中心，對其金融營商環境展開比較分析。根據 2022 年下半年 CFCI 報告發布的全球金融中心指數，紐約、倫敦、新加坡、香港為金融中心前四的位置。該指數半年發布一次，從過去 10 年的排名情況看，榜單的前兩位只在紐約和倫敦之間交替，顯示這兩座城市在國際金

融業中無可替代的頭部地位；香港和新加坡在大多數時間內分別占據排名榜單的三、四名，且新加坡從經濟體量和結構、金融發展水平和國際化程度等方面與香港更為接近和可比，是香港作為金融中心的有力競爭對手和對標對象。

三、世界主要金融中心營商環境比較：微觀範疇

（一）政府服務水平

企業在運營過程中所能獲取的政府服務質量和水平，對企業的迅速立足、順利展業有重要影響。在《營商環境報告》中，“開業階段”、“取得建設許可”等方面企業所需要行政審批流程、耗時和成本等，均與政府服務效率有關。在“開業階段”方面，在世界190個國家和地區中，新加坡和香港分別高居第4和5位，英國和美國分別居18和55位；在“取得建設許可”方面，香港和新加坡分別高居世界第1和5位，英國和美國分別居23和24位。

對金融行業而言，高效服優質的政務服務和公共商品也會有效降低金融企業在營商過程中的制度性交易成本，特別是政商關係維護方面的成本，激發市場主體的活力和創造力。從廣義而言，高效的政府可以提供穩定的政治環境和政策預期，減少企業面臨的不確定因素，從而最大限度保障市場對資源配置的主導，創造有利于商業發展的整體社會環境。

（二）稅收成本

合理的稅收成本、公正的稅務體系有利于吸引金融行業投資和開展業務。《營商環境報告》中，“納稅”作為重要一環被納入營

商環境因素的考量之中。在“納稅”方面，香港和新加坡分別高居世界第 2 和 7 位，美國和英國分別居 25 和 27 位。

稅收成本對於金融業營商環境的影響至少體現在兩個方面：一是直接稅務成本，較低的公司稅率對金融業這一資金密集、流動性強的行業而言具有重要吸引力，而較低的個人稅率亦有助于金融行業吸引人才；二是制度性稅務成本，清晰簡明的稅制、公正高效的稅收執法，將有助于企業降低合規成本和流程負擔，形成穩定的稅收預期，避免隱形成本。

（三）產權明晰及保護

在《營商環境報告》中，“保護少數投資者”、“合同執行”及“破產清算”等指標，均與產權界定和保護相關。在“保護少數投資者”方面，新加坡和香港分別高居世界第 3 和 7 位，英國和美國分別居 7 和 36 位。在“合同執行”方面，新加坡和香港分別高居世界第 1 和 31 位，美國和英國分別居 18 和 34 位。和新加坡相比，香港合同執行時間較長（香港 385 天，新加坡 164 天），不過在合同執行成功、司法程序質量等細分項目排名均居世界前列。在“破產清算”方面，新加坡和香港分別居世界第 27 和 45 位，英國和美國分別居 2 和 14 位。香港“破產清算”方面得分較低，主要因為破產清算框架方面（包括破產清算程序的開始、債務人資產管理、重組程序、債權人參與度等四方面）得分較低。

明確的產權界定和保護是激勵企業釋放活力和創造力的基本前提，更是市場發揮基礎性配置作用、市場經濟良性運行的先決條件，以支持市場主體平等競爭、協助市場主體執行契約、降低營商過程

中爭議解決成本、形成可預期的營商環境。從更廣泛意義來說，產權明晰及保護是一個社會的法治環境的重要一環，也是社會商業氛圍成熟完備的重要體現。

（四）交通物流和用電便捷度

對於金融業而言，便利的交通物流環境直接影響金融業對客戶和資金的獲取能力，同時也為人才流動和信息傳遞提供基本條件。穩定的水電網絡供應等也是金融營商的基本條件。交通物流的便利是發展製造、航運、貿易等實體經濟的重要前提，實體經濟的繁榮將衍生各類金融需求，從而促進金融業的發展。

《營商環境報告》中將“獲取電力”、“跨境貿易”列為基礎設施方面的考量指標。在“獲取電力”方面，香港和新加坡分別居世界第 3 和 19 位，英國和美國分別居 8 和 65 位（美國紐約其該項得分和新加坡接近）。在“跨境貿易”方面，香港和新加坡分別居世界第 29 和 47 位，英國和美國分別居 33 和 39 位。香港在進口監管分項得分較低（香港：77.9；新加坡：81.7；英國：100；美國：85.4）。

四、世界主要金融中心營商環境比較：宏觀範疇

（一）經濟腹地

金融作為現代服務業，必須依托實體經濟活動所衍生的相關資本融通和財富管理等需求而存在。實體經濟活動，特別是貿易活動，對金融業的發展的支撐作用尤為關鍵：以貿易活動串連起的農業、製造業和服務業等整個經濟體系是決定了金融服務需求的基礎。金

融中心對全球各類經濟要素的運營、整合和配置能力，也依賴于其經濟腹地的發展程度和對世界經濟的影響力。

紐約在二戰之後隨美國世界霸主地位確立躍升為世界主要金融中心。紐約是美國的金融商貿中心和第一大港口，以美國這一世界最大經濟體為主要經濟腹地，輻射全球。倫敦長期以來保持歐洲唯一主要國際金融中心的地位。此外，借助歷史傳統和淵源，英國與英聯邦國家及前殖民地也保持緊密的經濟貿易聯繫，後者也成為倫敦金融中心的輻射範圍。

香港和新加坡作為城市經濟體，并不直接擁有與倫敦或紐約可比的經濟腹地體量。但香港依靠其特殊的地理和文化背景，成為中國內地和全球經濟之間的“超級連絡人”，并在融入國家發展大局中，不斷拓展廣闊的內地市場。新加坡逐漸成為東盟的區域總部基地和金融中心，也是世界資本東南亞的主要支點，近年來東盟經濟的快速增長使得新加坡的金融中心地位更加重要；同時新加坡亦有華人社會、與中國有距離優勢的因素，是繼香港和倫敦之後的第三大離岸人民幣中心。

（二）金融業集群度

金融中心是資本聚集、配置和流動的中心，金融機構協調和配置全球資源、為資金需求者提供解決方案的能力決定了金融中心的地位。可調動資金規模越大、擁有大型金融機構數量越多、服務全球投融資需求能力越強，金融中心吸引全球資金和客戶的規模效應也就越顯著，從而有利于金融機構獲取客戶和業務資源，提升展業效率。同時，豐富的市場流動性和資本可獲得性也是金融機構提升

自身資本實力和資金運用能力的有利條件。GFCI 報告中，“金融業發展水平”是衡量金融中心競爭力的核心指標，包括“產業集群的廣度和深度”、“資本的可獲得性”、“市場流動性”和“經濟產出”等細項。

從總量看，紐約金融業總產值為全球之冠；在亞太區香港金融業產值高于新加坡。2020 年紐約都會區金融服務業總產值 3683 億美元，倫敦約 1211 億美元，香港為 773 億美元，新加坡約 500 億美元。紐約在股權融資方面占據絕對優勢，股市市值遠高于其他金融市場；在資產管理業務方面也具有明顯領先地位。倫敦借助其地理位置優勢和貿易傳統，在交易、貿易相關的金融業務方面影響力深厚，在銀行業、保險和再保險、外匯交易、大宗商品等方面取得世界領先地位。

香港與新加坡相比，在股權融資、國際債券融資、銀行、保險等方面保持優勢，特別是近年來在 IPO 融資規模方面屢獲世界首位；在資管方面規模略大于新加坡但優勢縮小；在外匯交易方面規模略小于新加坡；在大宗商品方面發展滯後，落後于其他主要金融中心。

（三）創新能力

創新能力是頂級國際金融中心營商環境軟實力的重要方面。GFCI 報告中，“創新水平”也作為一個細項納入對金融中心聲譽的評價。金融中心通過不斷地金融創新和資源重組，有效滿足各類新地金融需求，並成為全世界基準資產、基準價格與行業標準的發源地，掌握不同類型資產定價權，從而獲取長期領先地位。濃厚的金融創新氛圍、充分的產品服務創新競爭，也是金融機構不斷提升展

業能力、加快產品服務迭代的重要因素，有利于金融業的長期健康發展。

英國智庫 Z/Yen 發布的 2022 年“智慧中心指數”顯示，紐約、倫敦作為世界兩大頂級金融中心，仍占據榜單前兩位；香港較去年上升 2 位至第 3；新加坡較去年下降 6 位至第 12。香港在創造力深度方面有較好的表現，顯示創新與科技在當地金融行業中有較深的參與度。在綠色金融等新賽道方面，該機構 2022 年發布的“綠色金融指數”顯示，倫敦、紐約依然具有領先位置，分別排名第 1、第 5；而新加坡和香港分別排名第 16 和 39。

（四）人才培養能力和吸引力

金融業是具有高度專業性的現代服務業，具有知識和智力密集的特徵，因此人才是金融業的核心競爭力。GFCI 評價體系中，“人力資本”是金融中心競爭力評價的核心指標之一，包括“專業人才可獲得程度”、“勞動力市場靈活度”、“教育與發展”以及“生活質量”等細項。GFCI 評價體系也明確，金融中心良好的人力資源環境依靠兩個能力的建設，一是人才的培養能力，通過自身教育機構和業務培訓，提升人才儲備厚度；二是人才吸引力，通過提升本地行業薪資競爭力、人居環境和文化多樣性等，吸引全球人才彙聚。

整體而言，四大國際金融中心均具有較強的人才培養和人才吸引能力。根據歐洲工商管理學院 2021 年全球人才競爭力指數，新加坡人才競爭力排名第 7，倫敦排名第 9，紐約排名 17，香港排名 20，均位于世界前列。在人才培養方面，紐約和倫敦依靠美國和英國強大的教育體系，在金融人才方面具有得天獨厚的優勢；香港和

新加坡則均是亞太區域內具有國際領先地位的教育中心。根據 2022 年 QS 世界大學排名，前 100 名的大學中美國、英國各占 28 所、17 所；新加坡有 2 所大學進入前 100 名，香港有 5 所進入前 100。國際人才吸引力方面，美世諮詢每年公布的生活素質調查（Quality of Living Survey）評估各城市的生活品質，2019 年新加坡、倫敦、紐約、香港分別排名 25、41、44 和 71。香港排名較低的原因主要在於生活成本，特別是住房成本的高昂。

表 1：主要國際金融中心營商環境比較

		紐約	倫敦	香港	新加坡
微觀範疇	政府服務水平	較好	較好	好	好
	稅收成本	稅率較高	稅率較高	稅率低，稅制簡單	稅率低，稅制簡單
	產權明晰及保護	均為普通法系下成熟的法治體系，具有良好的法治口碑			
	交通物流和用電便捷度	較好	較好	好	好
宏觀範疇	經濟腹地	以美國為主，吸收全球資源	輻射歐洲，與全球聯繫緊密	背靠中國內地，聯繫全球	輻射東盟及亞太，與中國聯繫較密

	產業集群	程度極高	程度極高	程度較高	程度較高
	創新能力	強	強	較強	較強
	人力資源	豐富	豐富	較豐富	豐富

五、香港提升金融營商環境建議

香港金融營商環境其在微觀範疇，或者說在直接影響金融業日常經營的因素方面，表現較為突出。特別是政府服務、稅收成本、獲取電力等方面，均已達到世界先進水平，甚至明顯優于紐約和倫敦；和新加坡亦處于相近甚至更優的水平。

但在宏觀範疇，或者說間接影響金融業發展的各類要素方面，則與紐約和倫敦有較大差距。紐約和倫敦在金融人才的儲備和對全球專業人士的吸引力、經濟腹地的廣度和經濟開放程度、金融行業發展成熟度和集約度、金融業創新能力等方面所具有的優勢，是其成為世界頂級金融中心的最大條件。這些宏觀範疇更加能決定一個金融中心發展的厚度與潛力。（表 1；詳見附錄一）

香港作為緊隨紐約和倫敦之後的追趕者，在繼續鞏固、補足微觀範疇優勢的基礎上，更要從宏觀範疇持續提升，改善金融營商環境，縮小與頂級金融中心的差距。

（一）進一步鞏固微觀範疇領先優勢。重點關注香港金融營商環境的幾個短板，在產權明晰及保護方面，建議採取措施縮短合同執行時間，優化現有破產清算框架；在跨境貿易方面，建議採取措施優化進口監管。

(二) 在宏觀範疇，建議在四個方面采用有力措施，縮小與頂級金融中心差距。

一是持續加強香港與中國經濟“雙循環”格局中的角色和定位，拓展香港金融中心的經濟腹地。香港處於我國經濟國內國際“雙循環”的交匯點，是國際循環的促進者，也是國內循環的參與者。香港應以更高的站位、更寬廣的思維，積極參與大灣區建設，加快融入國家發展大局，更好服務國家宏觀戰略，借助國家高質量金融開放、人民幣國際化等機遇，鞏固香港的金融樞紐地位；特別是發揮好香港在“一帶一路”建設中的投融資平臺作用，特別是發揮好香港在銀團貸款、股權融資、債券發行、私募基金等各方面的融資功能，為“一帶一路”項目的規劃、投融資、管理和風控提供國際水平的專業服務，將香港金融業的經濟腹地從中國內地向“一帶一路”沿綫拓展，為香港金融業提供更廣闊的發展機遇。

二是大力拓展自身優勢，并在特定領域形成領先優勢；同時補齊短板，進一步推進金融業多元化發展。香港可借助獨特的地位優勢，進一步發展離岸人民幣市場，打造好人民幣離岸生態系統，提供更多人民幣計價的投資渠道和工具，繼續吸引各類主體在香港擴大債券發行的融資活動，鞏固加強香港在人民幣國際業務方面的領先地位。提升資本市場吸引力，支持中概股回流香港市場，將香港股票市場打造成中國新經濟境外融資的主要平臺；進一步推動香港金融業多元化發展，強化香港作為國際資產和財富管理中心地位，挖掘香港在大宗商品交易方面的潛力，推動香港作為亞洲大宗商品

定價中心。從金融業的深度和廣度兩方面加強行業集群程度，提升金融中心資源富集度和服務專業度，不斷做强本地金融機構。

三是不斷推動創新轉型，在新型金融業態方面找准定位，實現彎道超車。全球金融業的舊格局已然穩定，而新格局正隨著金融科技、綠色金融等新賽道的展開而逐漸形成。在金融科技領域，香港可借助“十四五”規劃打造香港創科中心的有利條件，加快智慧城市發展，推動金融業智能化，把香港構建成國際創科中心、金融科技中心。在綠色金融領域，政策方面，繼續加大扶持，引導資源向綠色產業傾斜，探索構建“碳市通”，打通國際投資者參與大灣區碳市場和全國碳市場的渠道；標準方面，儘快建立與國際接軌并和內地聯通的綠色金融體系標準，推出更為豐富、適用性更廣的綠色金融產品，建立相應的綠色金融市場體系。

四是切實解決高房價問題，提升城市宜居性和人才吸引力。香港具有便利的生活設施、獨特的文化多樣性和豐富的文娛資源，但由於住房成本過高、居住面積狹小，令城市整體宜居性大打折扣。根據世邦魏理仕 2020 年《全球生活報告：城市指南》，香港持續蟬聯世界最昂貴購房目的地，平均房價約為新加坡的 1.3 倍、紐約的 2 倍。未來，香港應著力統籌土地住房問題，提升土地供應力度，加大保障性用房建設，加快新市鎮開發和城區改造；同時力求轉變香港經濟結構，改善宏觀經濟和財政對房地產過于依賴的現狀，促進經濟多元發展，系統性解決香港房價過高問題，提升城市對國際人才的吸引力。

附錄一：四大國際金融中心營商環境比較

一、微觀範疇

政府服務水平

企業在運營過程中所能獲取的政府服務質量和水平，對企業的迅速立足、順利展業有重要影響。在《營商環境報告》中，“開業階段”、“取得建設許可”等方面企業所需要行政審批流程、耗時和成本等，均與政府服務效率有關。在“開業階段”方面，在世界190個國家和地區中，新加坡和香港分別高居第4和5位，英國和美國分別居18和55位；在“取得建設許可”方面，香港和新加坡分別高居世界第1和5位，英國和美國分別居23和24位。

根據瑞士洛桑國際管理發展學院（IMD）發布的《全球競爭力報告》，過去5年中，香港在政府效能方面有4年蟬聯世界首位，僅2022年排名第2；新加坡亦以高效政府著稱，過去5年中全球排名3-5名，2022年排名第4。美國和英國的政府效能在2022年分別排名27和26。總體而言，香港以其廉潔高效的政府組織、充足的公共服務資源和自由市場政策，對世界投資者和金融機構產生強大的吸引力。為促進政府效率、方便營商，香港政府設立效率促進辦公室以及方便營商諮詢委員會，確保香港維持具有高度競爭力的營商環境。以營商所必須的公司註冊為例，香港註冊公司流程簡便，收費低廉，以網上申請公司註冊和商業登記最快可在1小時內辦妥。2021年香港新註冊成立公司逾11萬間，其中通過網站註冊的逾6.6萬間。同期新加坡新註冊公司總數約6.5萬間。新加坡推行“精英治國”理念，不斷延攬優秀人才進入公務員體系，打造政府清廉高

效的文化氛圍，進而形成了強勢高效政府協調社會資源、改善民衆福祉的“新加坡模式”。美國和英國政府效率在大體量發達經濟體中排名靠前，政府管理水平和效能居全球前列。

稅收成本

合理的稅收成本、公正的稅務體系有利于吸引金融行業投資和開展業務。《營商環境報告》中，“納稅”作為重要一環被納入營商環境因素的考量之中。在“納稅”方面，香港和新加坡分別高居世界第 2 和 7 位，美國和英國分別居 25 和 27 位。

表 1：四大國際金融中心企業所得稅比較

	企業所得稅	其他情況
香港	首 200 萬港元的利得稅稅率為 8.25%，其後的應評稅利潤則為 16.5%。	設有較寬鬆的稅務寬免制度。
新加坡	標準稅率為 17%，前 10,000 新元的一部分可享受 75% 的稅收減免，10,001-300,000 新元的一部分可享受 50% 的稅收減免。	設有新加坡全球貿易商計劃、運營總部優惠計劃等稅務減免政策。
倫敦	標準稅率 19%。	英國政府已宣布將從 2023 年 4 月起對利潤超過 25 萬英鎊的企業將企業所得稅提高至 25%。

紐約	聯邦公司稅率在特朗普減稅後從 35%降至 21%；紐約州對中大型企業徵稅 9%。	美國稅法在稅收減免和抵扣方面存在較大空間，而跨國公司往往通過多種手段避稅，使得實際賦稅率遠低於法定稅率。
----	------------------------------------------	------------------------------------------------------

除企業所得稅以外，新加坡、英國和美國的地方政府（如紐約州）均對商品銷售徵收消費稅或增值稅，該稅項是政府收入的重要組成部分。該稅項由企業支付，但一般以商品價格形式轉嫁給消費者。儘管表面並不由企業承擔，但增值稅的徵收限制了企業的定價空間，對企業產生隱形負擔。但金融機構作為服務提供者一般無需繳納增值稅，故不予討論。

個人稅務方面，與金融中心對人才吸引能力最為相關的兩項是薪俸稅和房地產相關稅務，相關稅率稅制信息總結如下表：

表 2：四大國際金融中心個人所得稅比較

	薪俸稅或個人所得稅	房產相關稅
香港	15% 或 2%-17% 累進制，以較低者計算	無房產稅，但有差餉、地稅或地租兩種間接稅，合計為物業市場租值的 8%；如房屋出租，租金收入按應評稅淨值的 15% 繳納物業稅。
新加坡 *	15% 或 0%-22% 累進制，以較高者計算	房產稅根據物業市場租值按累進制計算，自住物業稅率

		0%-16%，非自住物業稅率10%-20%。如房屋出租，租金淨收入需納入個人所得進行納稅。
倫敦	0%-45%累進制	房屋持有者需向地方政府繳納市政稅，根據所在地區、持有物業價值有所不同，倫敦市 2022-2023 年市政稅分為 8 檔，最低 £716.38，最高 £2,149.14。如房屋出租，租金淨收入需納入個人所得進行納稅。
紐約	聯邦個人所得稅率 10%至 37%，分 7 級累進。紐約州個人所得稅率 4%-8.82%，分 8 級累進。此外，紐約市政府還在聯邦、州基礎上加收市個人所得稅，稅率在 3.078%至 3.876%之間。	美國的房產稅由州和地方政府徵收，各市、縣或鎮稅率不一。紐約州為房產稅較高的州，平均有效稅率為房屋估值的 1.72%。如房屋出租，租金淨收入需納入個人所得進行納稅。

*從 2023 年開始，新加坡將上調個人所得稅及房產稅稅率，個人所得稅最高邊際稅率將提升至 24%；自住房屋房產稅將調高至 6% 至 32%；非自住房屋房產稅將調高至 12% 至 36%。

總體而言，香港、新加坡稅率低且稅制簡單明晰，尤其是香港的公司和個人所得稅是全球最低水平之一。英國的稅收權高度集中，大部分稅收權為中央掌握，地方政府僅徵收財產稅等少數稅種，稅制亦較為簡明，但稅率較高。美國稅制體系與聯邦制相適應，由聯邦、州和地方三級構成，各層政府稅率不同，部分稅項需要向每級政府分別繳納，稅制較為複雜，且紐約在美國屬稅負較重的州，名義稅務負擔較重。但跨國公司往往可通過各類避稅安排降低實際納稅額，既造成了社會資源的浪費，也造成了稅務負擔不合理地向中小企業傾斜。

產權明晰及保護

英國、美國、新加坡和香港特別行政區的法律體系均以普通法系（或英美法系）為根基，是以判例為基礎，透過各種訴訟程序所建立的法律體系。法學界認為¹，普通法系對公司內部控制人享有的權利有更多限制，有助于保護外部投資者，特別是少數權益投資者的利益，從而促進股票和證券市場發展，相較于大陸法系更有利于金融市場的繁榮。四大國際金融中心均具有獨立、透明和高效的司法制度與，秉承司法獨立原則，維護商業社會秩序，保障交易各方權益，也鞏固內外投資者信心。特別是香港在“一國兩制”制度

¹ 例如，Porta, R. L., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of political economy*, 106(6), 1113-1155.

保障下，中央充分尊重香港的普通法制度和司法獨立，香港成爲中國唯一的普通法司法轄區，香港特區法院獨立行使司法權（包括終審權）。根據世界正義工程（World Justice Project）“2021年法治指數”，英國、新加坡、香港、美國分別在 139 個國家/地區中排名 16、17、19 和 27 位，均有較高的法治水平。

此外，在普通法體系下，依據司法判例制度，不限于單一司法管轄區的判決，而是可以納入所有普通法適用地區的案例。因此普通法適用地區的判例具有普適性，與國際商業交易規則適配性高，特別適合進行國際爭議解決和仲裁，爲金融企業跨境交易及投資提供妥善的法律保障和認可。四大國際金融中心均具有豐富的國際仲裁經驗和資源，在國際仲裁方面信譽卓著，可有效促進商業爭議解決，爲金融業發展創造有利條件。根據倫敦大學瑪麗皇后學院發布的《2021年國際仲裁調查報告》，倫敦、新加坡、香港爲全球最受歡迎仲裁地前三名，紐約排名第 6。

在《營商環境報告》中，“保護少數投資者”、“合同執行”及“破產清算”等指標，均與產權界定和保護相關。在“保護少數投資者”方面，新加坡和香港分別高居世界第 3 和 7 位，英國和美國分別居 7 和 36 位。在“合同執行”方面，新加坡和香港分別居世界第 1 和 31 位，美國和英國分別居 18 和 34 位。和新加坡相比，香港在合同執行時間較長（香港 385 天，新加坡 164 天），不過在合同執行成功、司法程序質量等細分項目排名均居世界前列。在“破產清算”方面，新加坡和香港分別居世界第 27 和 45 位，英國和美國分別居 2 和 14 位。香港“破產清算”方面得分較低，主要因爲破

產清算框架方面（包括破產清算程序的開始、債務人資產管理、重組程序、債權人參與度等四方面）得分較低。

交通物流和用電便捷度

對於金融業而言，便利的交通物流環境直接影響金融業對客戶和資金的獲取能力，同時也為人才流動和信息傳遞提供基本條件。另外，穩定的水電網絡供應等也是金融營商的基本條件。

四大國際金融中心均為高收入經濟體，均具備較好的基礎設施條件。香港具有便利的公共交通網絡，被譽為全球最完善有效的交通系統之一；具有完善的網絡覆蓋和龐大的光纖網絡覆蓋範圍；機場、高鐵、港珠澳大橋等設施的高效運轉使得旅客可順利與中國內地和世界各地相連接；“十四五”規劃更將香港定位為國際貿易與航空、航運中心。新加坡亦具有高度發達的城市交通網絡，其 15% 的國土用于道路建設，形成 8 條快速路綫為主的公路網絡；地鐵日均乘坐人數超過 300 萬人次，公交日均乘坐人數約 400 萬人次；新加坡也是世界上電力供應最可靠、網絡延遲速度最低的國家之一。紐約和倫敦作為重要的國際大都市，也具有較好的市政設施；但由于其作為現代城市崛起已達百餘年之久，基礎設施建成普遍日久，特別是地鐵等公共交通設施更新壓力較大。紐約在 2019 年出臺《紐約 2050 總規》，詳細闡述了未來三十年紐約在實體和數字基礎設施現代化方面的建設規劃。倫敦也在 2021 年公布《倫敦規劃 2021》，內容涵蓋經濟、環境、交通與社會，代表了倫敦的總體戰略計劃，是未來 20-25 年倫敦城市發展的綜合框架。

四大國際金融中心亦同時是世界重要的航運樞紐和物流中心，便利的物流和貿易條件所衍生的旺盛金融需求也是金融中心發展的可利條件。根據 Airports Council International 的數據，在疫情前的 2019 年，按國際客運量排名，倫敦、香港、新加坡、紐約的機場分別在全球排名第 2、第 4、第 7 和第 19；以貨運量排名，2021 年香港機場排名全球第 1，新加坡機場排名 17。此外，四大國際金融中心中，新加坡、香港、紐約為海洋港口城市，其吞吐量在 2021 年分別位列全球第 2、第 10 和第 18；倫敦為內河港口城市，目前仍然是英國第二大港口。

《營商環境報告》中將“獲取電力”、“跨境貿易”列為基礎設施方面的考量指標。在“獲取電力”方面，香港和新加坡分別居世界第 3 和 19 位，英國和美國分別居 8 和 65 位（美國紐約其該項得分和新加坡接近）。在“跨境貿易”方面，香港和新加坡分別居世界第 29 和 47 位，英國和美國分別居 33 和 39 位。香港在進口監管分項得分較低（香港：77.9；新加坡：81.7；英國：100；美國：85.4）。

二、宏觀範疇

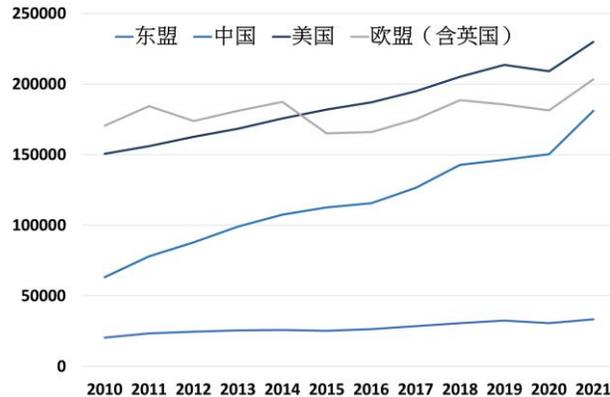
經濟腹地

四大國際金融中心中，倫敦在 19 世紀即憑藉英國作為世界頭號資本主義強國和最大殖民地宗主國的地位成為世界頭號金融中心。即使是二戰後英國的國際地位被美國所取代，但倫敦依然憑藉其傳統的金融服務專業能力和區位優勢，將經濟腹地向歐洲大陸延伸，成為向歐洲乃至全球投資的重要門戶，也是歐洲大陸與美國聯繫的

主要途徑，長期以來保持歐洲唯一主要國際金融中心的地位。此外，借助歷史傳統和淵源，英國與英聯邦國家及前殖民地也保持緊密的經濟貿易聯繫，後者也成爲倫敦金融中心的輻射範圍。高度的國際化程度和廣闊的服務輻射能力使倫敦在國際貿易相關的金融業務；但倫敦與歐洲的經濟聯繫優勢可能因英國脫歐受到一定影響。紐約在二戰之後隨美國世界霸主地位確立躍升爲世界主要金融中心。紐約是美國的金融商貿中心和第一大港口，以美國這一世界最大經濟體爲主要經濟腹地，具有極爲發達的商業貿易和生產性服務業，凝聚了強大的總部經濟效應，美國最大的 500 家公司中有 1/3 以上把總部設在曼哈頓。同時，美元作爲國際儲備貨幣和支付工具，對全球商業資源具有極強的吸引力，全球投資者和融資方均被吸引至紐約，使其在股權融資和科技風投方面處于絕對領先位置。

相比而言，香港和新加坡作爲城市經濟體，并不直接擁有與倫敦或紐約可比的經濟腹地體量。但香港依靠其特殊的地理和文化背景，成爲中國內地和全球經濟之間的“超級連絡人”，隨著中國經濟體量成長爲世界第二的規模，香港在外國資本進入中國市場、中國企業境外融資方面扮演著不可替代的角色，也擁有了較爲廣闊的經濟腹地。新加坡曾長期與馬來西亞等周邊國家關係緊張；近年來新加坡與東盟國家關係緩和，逐漸成爲東盟的區域總部基地和金融中心，也是世界資本東南亞的主要支點，近年來東盟經濟的快速增長使得新加坡的金融中心地位更加重要；同時新加坡亦有華人社會、與中國有距離優勢的因素，成爲南亞或東南亞公司開拓中國業務的選項之一，也使其成爲繼香港和倫敦之後的第三大離岸人民幣中心。

圖 1：四大國際金融中心經濟腹地規模比較（億美元）



數據來源：Wind，中國建設銀行（亞洲）

金融業集群度

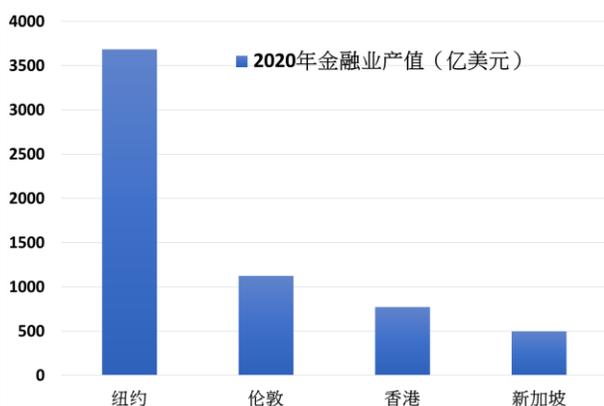
近年來，隨全球金融業整體發展和金融中心數量增多，各金融中心除了做大規模以取得規模效應和競爭優勢之外，還趨向精細化、專業化、均衡化發展，通過在某一個或某幾個領域取得領先地位，從而形成局部的產業聚集優勢。

從整體行業產值²來看，2020 年紐約都會區金融服務業總產值 3683 億美元，倫敦約 1211 億美元，香港為 773 億美元，新加坡約 500 億美元。從總量看，紐約金融業總產值為全球之冠；在亞太區香港金融業產值高于新加坡。

² 紐約數據來自美國經濟分析局，紐約都會區以紐約市為中心，包括紐約州、新澤西州、康涅狄克州和賓夕法尼亞州的部分地區；倫敦數據來自 2022 年英國眾議院專題報告，香港和新加坡數據取自 Wind。所有本幣數據按 2020 年底匯率折算為美元。

從行業細分情況來看（詳見附錄二），紐約在股權融資方面占據絕對優勢，股市市值遠高于其他金融市場；在資產管理業務方面也具有明顯領先地位。倫敦借助其地理位置優勢和貿易傳統，在交易、貿易相關的金融業務方面影響力深厚，在銀行業、保險和再保險、外匯交易、大宗商品等方面取得世界領先地位。香港與新加坡相比，在股權融資、國際債券融資、銀行、保險等方面保持優勢，

圖 2：四大國際金融中心金融業產值（億美元）



數據來源：Wind，中國建設銀行（亞洲）

特別是近年來在 IPO 融資規模方面屢獲世界首位；在資管方面規模略大于新加坡但優勢縮小；在外匯交易方面規模略小于新加坡；在大宗商品方面發展滯後，落後于其他主要金融中心。

創新能力

紐約和倫敦兩個頂級國際金融中心也是一直引領全球的金融產品和服務的創新，不斷推出新的行業標杆并掌握關鍵資產的定價權。例如在過去的半個世紀中，以紐約和倫敦為中心，金融衍生品方面的產品和業務不斷創新，持續增加標的資產種類，滿足各種風險對

沖需要，從而促進對沖基金行業的繁榮發展；此外，資產證券化的相關創新，包括抵押貸款債券（MBS）、資產抵押債券（ABS）、信用違約互換（CDS）等，亦大大提升了資產的靈活性和流動性，滿足各類投資者需要。近年來，金融科技不斷發展，人工智能、區塊鏈、雲端運算和大數據在支付、結算及交收、存款、借貸及集資、保險、投資管理及市場支援的運用不斷加深；綠色和可持續金融剛剛興起，喚起全球對氣候變化及金融在促進綠色事業發展方面重要作用的認識。這些最新的變化為金融中心在未來的定位和競爭提供了新的賽道。

英國智庫 Z/Yen 發布的 2022 年“智慧中心指數”，從創新支援、創造力深度、創新實施能力等三個方面，評價了世界各大金融中心在最新科技應用方面的能力。其結果顯示，紐約、倫敦作為世界兩大頂級金融中心，仍占據榜單前兩位，且自榜單發布以來一直交替成為榜首；香港較去年上升 2 位至第 3；新加坡較去年下降 6 位至第 12。得益于較高的科研水平和人力資本積累，香港在創造力深度方面有較好的表現，顯示創新與科技在當地金融行業中有較深的參與度。在綠色金融等新賽道方面，該機構 2022 年發布的“綠色金融指數”顯示，倫敦、紐約依然具有領先位置，分別排名第 1、第 5；而新加坡和香港分別排名第 16 和 39。

人才培養能力和吸引力

金融中心所需的人力資源可以通過本地培養和外部引入兩種渠道獲得。整體而言，四大國際金融中心均具有較強的人才培養和人才吸引能力，根據歐洲工商管理學院 2021 年全球人才競爭力指數，

在全球城市中，新加坡人才競爭力排名第 7，倫敦排名第 9，紐約排名第 17，香港排名第 20，均位于世界前列。值得注意的是，香港近年來因社會問題及嚴格的疫情防控措施等因素，出現較為明顯的移民和人才外流現象，可能在短期內對本地人才吸引力產生一定負面影響。

人才本地培養主要依托本國或本地區的高等院校。美國和英國是當代全球高等教育水平最高的兩個國家，代表了全球科技研究和教育的前沿。根據 2022 年 QS 世界大學排名，前 100 名的大學中美國、英國各占 28 所、17 所；前 10 名中各占 5 所和 4 所。紐約和倫敦依靠美國和英國強大的人才培養體系，在金融人才方面具有得天獨厚的優勢。香港和新加坡均是亞太區域內具有國際領先地位的教育中心，目前新加坡有 6 所公立大學以及上百所私立院校，在 2022 年 QS 世界大學排名中，新加坡國立大學排名世界 11 位，南洋理工大學排名 12 位；香港有 8 所受教資會資助的本地高校以及十餘所其他大專院校，其中有 5 所進入 QS 世界大學排名前 100，最高為排名第 22 的香港大學。

國際人才吸引力方面，與金融中心綜合城市發展水平、文化多樣性和人居環境等因素有密切關係。有關人居環境的調查和排名較為多樣，其中美世諮詢每年公布的生活素質調查（Quality of Living Survey）³較為具有公信力，是諸多國際企業在員工調動工作地點時確定津貼的參考。該指數從政治、社會、環境、安全、健康、教育、就業等 39 個標準評估各城市的生活品質，2019 年新加

³ 因應新冠疫情和烏克蘭危機為全球帶來的持續激烈變化，該指數在 2019 年後暫停發布。

坡、倫敦、紐約、香港分別排名 25、41、44 和 71。香港排名較低的原因主要在於生活成本，特別是住房成本的高昂；同一機構發布的 2022 年生活成本調查顯示，上述四個城市中，香港生活成本為全球首位，紐約、新加坡、倫敦分別排名 7、8 和 15。

附錄二：四大國際金融中心細分領域比較

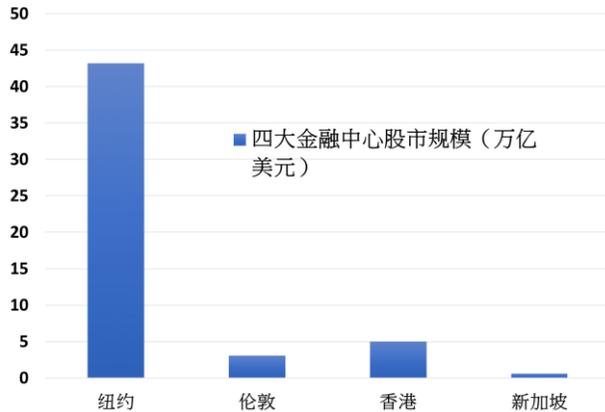
一、股票市場

美國是全球股權融資和風險投資中心，在股權融資方面絕對領先，其股票市場流通性大、運作規範、股價較為穩定。紐約泛歐交易所、納斯達克交易所是世界排名前二的股票交易所，此外還有美國證券交易所等，在全球占據主導地位。在亞太方面，香港股市得益于中國經濟的迅速發展和企業境外股權融資需求的增加，交易和融資活動極為活躍，金融產品供給豐富，特別是近年來在 IPO 活動中表現亮眼。

從市值規模看，截至 2022 年 6 月末，美國紐約泛歐交易所和納斯達克交易所市值合計 43.2 萬億美元；香港交易所總市值 4.98 萬億美元；倫敦交易所總市值 3.07 萬億美元；新加坡交易所總市值 6,250 億美元。

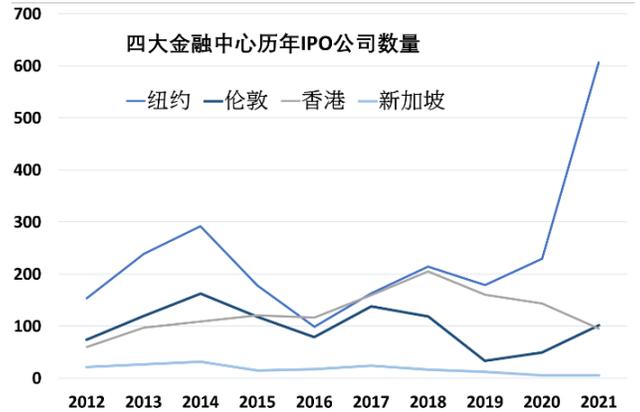
從 IPO 活動情況來看，2012-2021 年這 10 年中，紐約（僅計紐約泛歐交易所和納斯達克交易所）上市公司數量明顯領先，尤其是 2021 年美股 SPAC 火爆，使得上市公司數量飆升。香港總體僅次于紐約，且有數年 IPO 數量接近甚至超過紐約兩大交易所總量，屢次在全球 IPO 募集資金規模中排名首位。倫敦交易所的 IPO 情況整體略遜，而新加坡上市募資活動整體更為淡靜。

圖 1：2022 年 6 月股市總市值



數據來源：Wind，中國建設銀行（亞洲）

圖 2：IPO 公司數量



數據來源：Wind，中國建設銀行（亞洲）

二、債券市場

僅以交易所挂牌情況看，截至 2022 年 6 月末，香港交易所挂牌交易債券 1770 只，遠少于倫敦交易所的 11085 只及新加坡交易所的 5582 只。從交易所募資情況看，2022 年上半年，香港交易所債券發行共籌集 670 億美元，而同期新加坡交易所債券發行籌集 1610 億美元，倫敦交易所債券發行籌集 2383 億美元。

但債券發行和交易的形式較為多樣，既可通過交易所買賣，也可通過場外債市買賣。由于更加方便和靈活，香港的場外債市較為發達，通過香港交易所上市的債券僅占整體的較小部分，而場外部分數據較不透明。根據國際資本市場協會（ICMA）的報告和數據，2021 年底香港國際債券未償餘額為 3,754.8 億美元，較去年同期增 3.3%；同期新加坡國際債券未償餘額 2,058.0 億美元，同比增速 4.5%。安排債券發行規模方面，自 2013 年後，香港成為亞洲國際債券的第一大發行安排地，2021 年香港安排了 34% 的亞洲國際債券

發行，而新加坡僅占 5%，排名第四（第二、三名分別為美國、英國，占比 22%、17%）。整體而言，香港在亞洲國際債券方面具有很強的吸引力和較大的領先幅度。

三、銀行業

從銀行業來看⁴，英國是全球最大的跨境銀行業務中心，國際銀行業務發達；而倫敦是英國銀行業的中心，巴克萊銀行、匯豐銀行、渣打銀行等業界巨頭的總部均設于倫敦，而各大國際銀行集團在倫敦亦有較大規模的業務開展。香港亦是亞太重要的國際銀行業中心，全球首 100 大銀行中，有逾 70 家在香港營業，有超過 29 家跨國銀行在香港設立地區總部。新加坡也具有較大規模的銀行業體系，除星展、華僑、大華等本地主要銀行之外，匯豐、渣打、花旗、法巴等國際銀行亦在新加坡有較大規模業務。相比于股權融資領域，紐約的銀行業發展程度和重要性相對較低。

以銀行體系總資產看，2020 年末，英國全國銀行體系總資產約 13 萬億美元（未有倫敦的具體數據，但考慮倫敦在英國銀行業中的重要性，其銀行業總資產應在四大國際金融中心中領先）；香港銀行體系總資產約 3.3 萬億美元，同期新加坡銀行體系總資產約 2.3 萬億美元。紐約銀行體系總資產 1.19 萬億美元（2020 年第三季度數據），僅占美國全國的 1/20 強。

四、保險業

⁴ 香港、新加坡數據來源為香港金管局、新加坡金管局。紐約數據來源為美聯儲研究數據（2020 年 Q3 后不再更新）。英國數據來自歐洲銀行協會。

美國是全球保險業最發達的國家之一，其保險業相對成熟，不但擁有全世界最大的保險市場，在保險產品、險資積累和運營及保險業監管模式方面均有創新和領先的地位。但美國保險業在相當一段時間內採取以州為主的監管體制，制約了保險公司跨州經營，因此美國保險公司分布更為分散、經營更加在地化、專業化，紐約并非美國保險業的絕對中心（如世界 500 強中排名最高的美國保險公司聯合健康集團總部在明尼蘇達州）。英國亦具有悠久的保險傳統，倫敦勞合社市場的建立可以追溯到 1688 年；英國保險業在世界貿易保險和再保險業中地位非常重要，倫敦是世界首屈一指的再保險經紀中心。

香港的保險業在香港全球金融中心地位方面扮演重要角色。根據香港保監局數據，截至 2022 年 6 月，香港共有 164 間保險公司，1981 間持牌保險代理機構。根據瑞士再保險 Sigma 研究數據統計，2020 年香港保險密度（人均保費支出）為 9746 美元，排名世界第二；保險深度（總保費在 GDP 占比）為 20.8%，排名世界第一；香港保險市場發展成熟度較新加坡有顯著優勢。

圖 3：總保費和保險深度

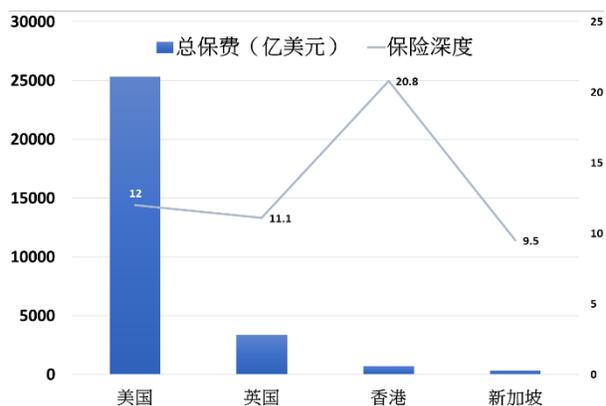
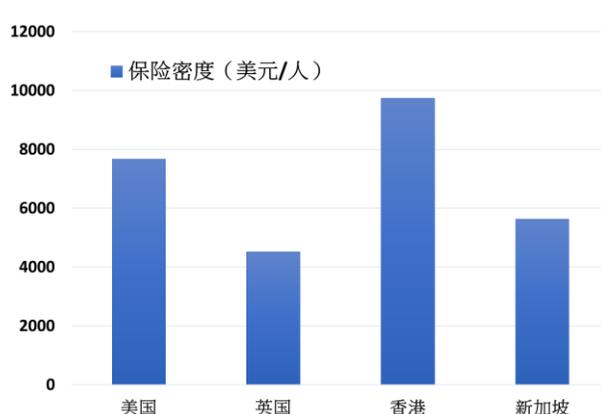


圖 4：保險密度



數據來源：Swiss Re，中國建設銀行（亞洲）

數據來源：Swiss Re，中國建設銀行（亞洲）

五、資產管理

從資產管理規模來看，根據波士頓諮詢公司的研究數據，北美是全球最大的資產管理市場，2021 年管理資產規模為 54 萬億美元，占全球總量的 48%；歐洲次之，規模為 26.5 萬億美元，全球占比 23.5%；亞洲（除日本及澳大利亞）又次之，規模為 17.2 萬億美元，占比 15.3%。從行業發展情況來看，美國集中了全球資產規模最大的基金公司，包括先鋒基金、黑石集團等，各大綜合性商業銀行、投資銀行等亦設有資管部門，以紐約為中心，形成了格局集中、策略各異、創新豐富的資產管理市場體系。英國是僅次于美國的全球第二大資管中心，具有國際化程度高的特徵，據統計英國超過三分之一的管理基金來自海外，倫敦約 40%的大中型資產管理公司由海外投資者持有，英國資產管理對外輸出創收規模達英國淨出口的 6% 左右（2018 年數據）。倫敦是英國最重要的資產管理中心，其他中心包括利物浦、曼徹斯特、愛丁堡、格拉斯哥、加的夫和伯明翰等。香港是亞洲最大的國際資產管理中心，亦是亞洲最大的國際私人財富管理中心、對沖基金中心及第二大私募基金中心（僅次于中國內地）。2021 年，香港資產管理規模為 4.56 萬億美元，在較為嚴峻的市況下實現 2%的增長；資金淨流入 2770 億美元，按年增長 6%。新加坡資產管理行業規模稍遜于香港，2020 年新加坡資產管理總規模約合 3.4 萬億美元。

從國際排名情況看，中歐陸家嘴國際金融研究院發布的《2022 全球資產管理中心評價指數報告》中，紐約、倫敦、新加坡和香港分別排名全球第 1、2、4、5；新加坡與香港和去年相比名次互換，但雙方分差細微。從細分領域看，新加坡在資金來源、制度開放、資管機構等方面占優，同時增長速度更快。香港在人才儲備、底層資產、ESG 業務和另類資產方面優于新加坡。

六、外匯交易

從全球範圍來看，倫敦憑藉世界時區中心地位、健全的交易設施和豐富的從業人員，成為歐洲的貨幣市場中心，也是全球最大的外匯交易中心。倫敦外匯市場由經營外匯業務的銀行、外匯經紀人、其他非銀機構和英格蘭銀行組成，交易貨幣種類繁多，從貨幣對上看主要集中在 USD/EUR、USD/JPY 和 USD/GBP 幾種。紐約是美國國內主要的外匯交易中心，也是世界重要的外匯結算樞紐。

根據國際清算銀行（BIS）2019 年數據，美元交易量在所有貨幣中占比為 88.1%（總量為 200%），作為美國的經濟中心，紐約借助美國綜合國力和美元地位成為世界重要的外匯中心。新加坡和香港的外匯市場均是 20 世紀 70 年代美元市場成立後興起，目前成為僅次于紐約和倫敦的重要外匯市場。根據 BIS 2019 年外匯調查報告（三年公布一次），全球大多數外匯交易通過英國、美國、中國香港、新加坡和日本五個國家和地區進行，上述區域占據全球 79% 交易量。第一名為倫敦，日均交易額為 3.58 萬億美元，占全球外匯交易量的 43.1%；排名第二的紐約為 1.37 萬億美元；新加坡以 6399 億美元排名第三；香港以 6320 億美元為第四。

七、大宗商品

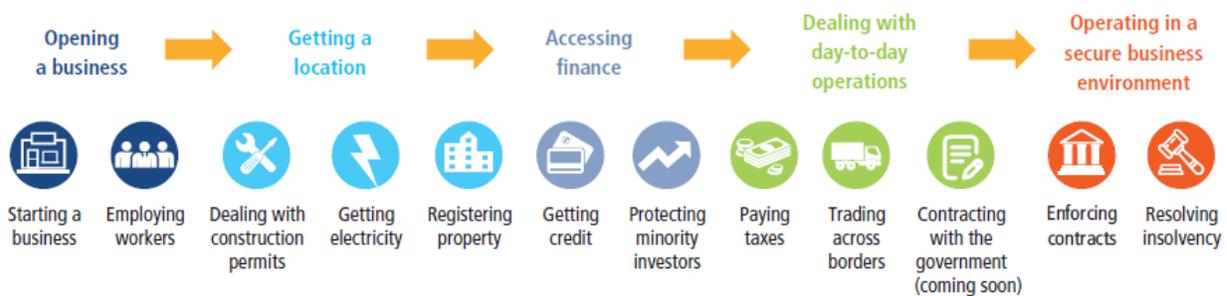
大宗商品方面，倫敦是僅次于芝加哥的世界第二大商品交易中心，擁有倫敦金屬交易所、倫敦國際石油交易所、倫敦國際金融期貨交易所等重要的大宗商品交易所，在全球能源、金屬等方面的交易、定價擁有極大的影響力。紐約不以大宗商品交易見長，但亦擁有紐約商品期貨交易所，主要交易品種包括能源和金屬等。新加坡是東南亞橡膠、鐵礦石和貴金屬的交易樞紐。香港在商品交易方面發展相對滯後，交易品種較少，實物交割能力較弱，與全球其他金融中心相比處于弱勢。

附錄三：《營商環境報告》和《全球金融中心指數》指標體系簡介

一、世界銀行《營商環境報告》指標體系簡介

世界銀行《營商環境報告》的指標體系從企業的運營出發，把企業的全生命周期劃分為 5 個階段和 12 個細分領域，分別為開業階段（包括開辦企業、雇傭員工）、獲得場地（包括辦理施工許可、獲得電力、登記財產）、獲得融資（包括獲得信貸、保護少數投資者）、日常運營（包括納稅、跨境貿易、政府採購）、在安全的商業環境中運營（包括執行合同、辦理破產）。

FIGURE 0.1 What is measured in *Doing Business*?



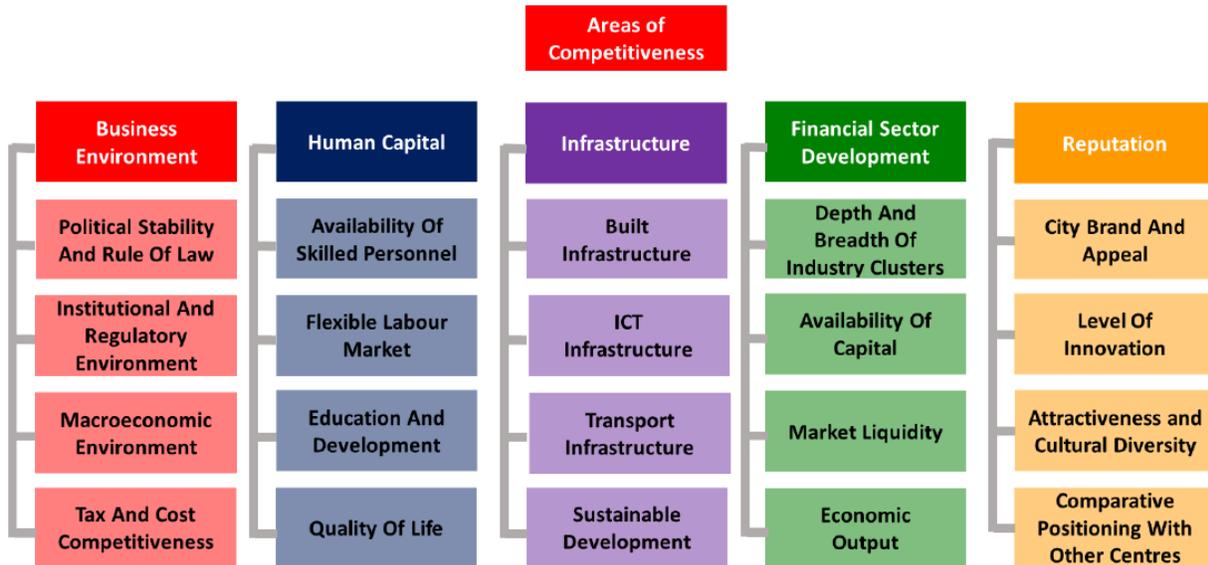
Note: The employing workers and contracting with the government indicator sets are not included in the ease of doing business ranking.

二、《全球金融中心指數》GFCI 指標體系簡介

《全球金融中心指數》指標體系包含 5 個板塊和 20 個細分領域，分別是營商環境（包括政治穩定性和法治、制度和監管環境、宏觀經濟環境、稅收和成本競爭力）、人力資本（包括技術人員的可獲得性、勞動力市場的靈活性、教育和發展、生活質量）、基礎設施（包括建築設施、信息和通訊技術設施、交通設施、可持續發展）、金融行業發展（包括產業集群的深度和廣度、資本的可獲得

性、市場流動性、經濟產出)、城市聲譽(包括城市品牌和形象、創新水平、吸引力和文化多樣性、與其他金融中心的比較定位)。

Chart 3 | GFCI Areas Of Competitiveness



總裁辦公室戰略研究團隊：

陳世淵

852-39186701

fielding.s.chen@asia.ccb.com

戴 銘

852-39186742

ming.dai@asia.ccb.com

免責聲明:

本文件經由中國建設銀行（亞洲）有限公司戰略研究團隊刊發，僅供參考。本文件并不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為專業意見、要約或游說投資于本文所述的任何證券或投資項目。投資涉及風險。投資者在作出任何投資決定前，應詳細閱讀有關產品數據及風險。本文件表達的預測及意見只作為一般的市場評論，并不構成投資意見或保證回報。我們竭力確保其提供之數據準確可靠，但不保證該等數據絕對正確可靠。任何情況下，我們概不就使用或依賴本文件所載任何該等數據、預測或意見直接或接引致的任何損失承擔任何責任及義務。投資者在作出任何投資決定前，應徵詢獨立財務顧問意見及詳細閱讀產品的銷售文件，確保瞭解相關產品的風險性質。



香港中資銀行業協會
Chinese Banking Association
of Hong Kong

**本文章版權屬撰稿機構及/或作者
所有，不得轉載。**

**本文章發表的內容均為撰稿機構
及/或作者的意見及分析，並不代
表香港中資銀行業協會意見。**