

## 香港經濟月報

# 大灣區的過去、現在與未來

## 環球資本市場 經濟研究部

- 大灣區規劃的長足發展，為區內城市注入經濟增長新動力。完善的基礎建設，將有助減少區內城市之間的地域限制。
- 區內發展焦點由基建等「硬件」逐步轉移至配套、政策和制度等「軟件」方面。優秀的軟件配上完善的硬件，可望帶動區內人流、物流速度加快，而資金、訊息的流轉也會更加方便。

薛俊昇

首席經濟師

經濟研究部主管

thomasshik@hangseng.com

廣深港高鐵香港段定於2018年9月下旬通車，是粵港澳大灣區（「大灣區」）規劃發展的一個重要基礎建設項目。高鐵香港段開通，不僅標誌着日後區內人流、物流更加便利，也意味着區內發展由近年以基建項目為主導，加強城市間的聯繫，步入至以政策措施促進地區間經濟融合的新階段。

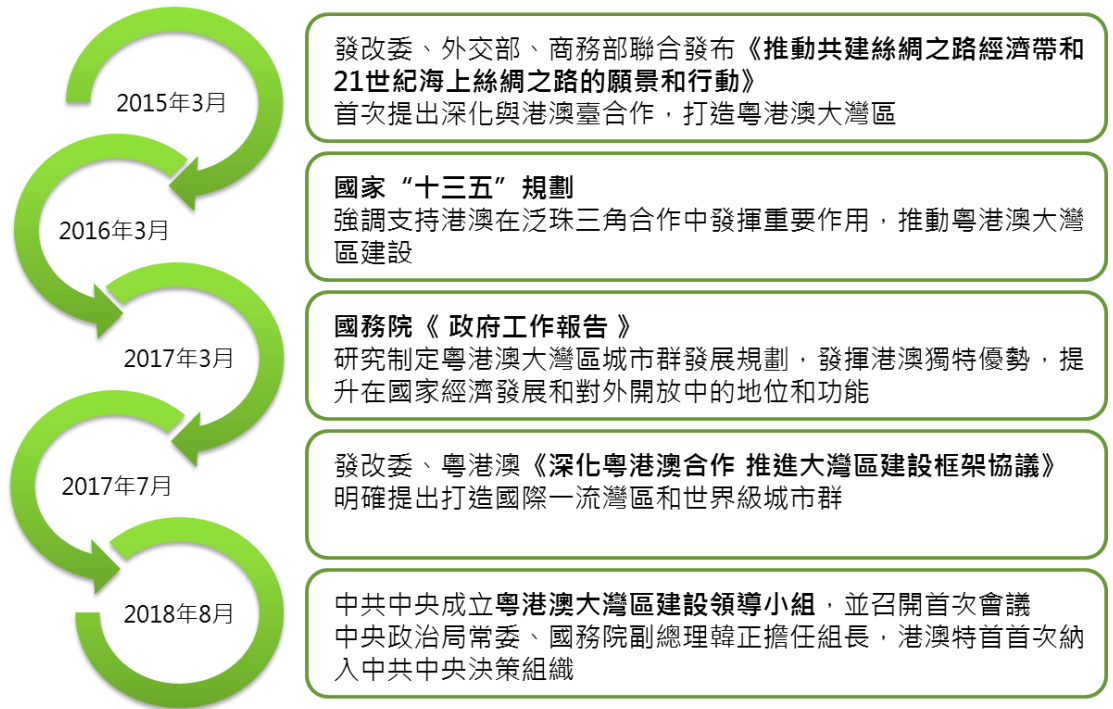
### 大灣區的過去：從構思、規劃到基礎建設

大灣區涵蓋廣東省九個城市，以及香港和澳門特別行政區，由國家主席習近平親自謀劃、部署和推動，是國家「一帶一路」倡議下的重要區域性發展計劃。

大灣區的概念由來已久。早於1994年，時任香港科技大學校長的吳家瑋提出「港深灣區」發展概念。及至2005年，廣東省政府在《珠江三角洲城鎮群協調發展規劃》中明確劃分「粵港澳跨界合作發展地區」，將發展大灣區列入省政府的官方文件。

近年大灣區規劃有長足發展（表1）。2015年3月，國家在「一帶一路」倡議下提出「深化與港澳台合作，打造粵港澳大灣區」。兩年後，中央政府將推動粵港澳大灣區建設寫入國家「十三五」規劃和國務院政府工作報告。去年國家發改委和粵港澳地區政府更發佈《深化粵港澳合作推進大灣區建設框架協定》，目標是大灣區成為國際一流灣區和世界級城市群。

表 1：大灣區規劃歷程



資料來源：恒生銀行

大灣區的發展規劃備受重視，與國內外因素不無關係。自2007-08年環球金融風暴以來，亞洲地區出口增長因歐美需求放緩而減慢。另一方面，經歷近40年的高速增長後，近年內地經濟步入新常態，由高速增长階段轉向高質量階段發展。

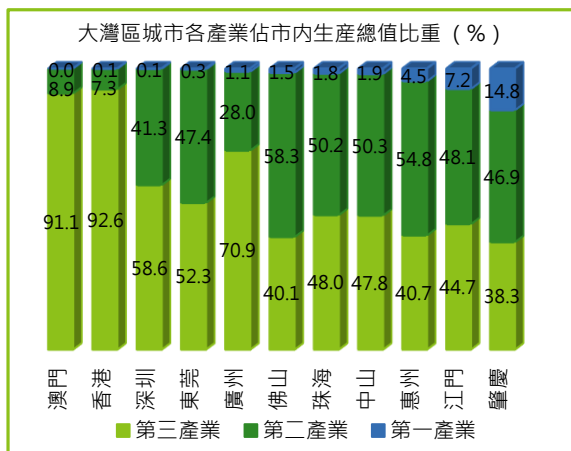
在機遇與挑戰並存的背景下，推動大灣區發展，具有重要的時代意義。此舉不僅可以提升南中國地區企業的競爭優勢和營運效率，長遠而言，還可帶動區內產業結構調整及升級轉型，甚至加快引領國家邁向高質量發展。

大灣區計劃的重點是區內城市相互合作，透過加強聯繫、優勢互補、發展各自所長來提高區域整體競爭力。廣東向來被譽為全國科技、產業創新中心和先進製造業基地，而香港集國際金融、航運、貿易中心於一身，可向企業提供一流專業服務，至於澳門則是世界旅遊休閒中心。企業可利用區內不同城市的優勢，例如於深圳研發、再於廣州生產、繼而於香港融資、推廣及再出口至海外其他市場，達到最佳的經濟效益。

從廣州的製造業、深圳的科技創新產業，以至香港的金融和專業服務，可見大灣區內產業形態多元，互補優勢明顯（表2）。而從地理位置、人口結構、經濟及金融發展程度看，更足證大灣區發展潛力優厚。大灣區是國家「一帶一路」倡議下海上絲綢之路的其中一個起點。區內設有深圳前海、珠海橫琴、廣州南沙三大自由貿易區，而廣州、深圳和香港的港口貨物吞吐量則名列全球前十位。

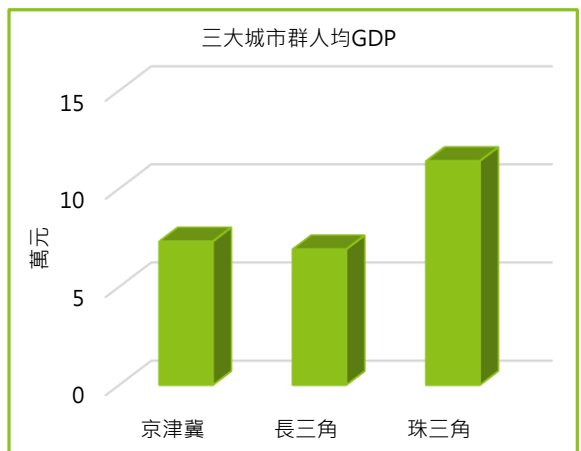
現時大灣區總人口接近7,000萬，較法國、英國和意大利等國家多。區內生產總值約為1.5萬億美元，堪比韓國或俄羅斯。撇除香港與澳門，區內城市生產總值去年增長7.7%，高於廣東省的7.5%和全國的6.7%。與國內其餘兩大城市群「京津冀」及「長江經濟帶」相比，大灣區的人均生產總值為三者之冠（表3）。

表 2：大灣區內產業互補



註：澳門為2016年數字，其他城市為2017年數字  
資料來源：Wind, 恒生銀行

表 3：內地三大城市群人均生產總值比較



註：2016年數據  
資料來源：Wind, 恒生銀行

習近平主席曾以「金融是實體經濟的血脈」為喻，說明金融為企業融資和提供相關服務，是經濟發展之匙。隨着區內經濟騰飛，金融業發展同樣蓬勃。香港政府的資料顯示，粵港澳三地銀行總存款達4.1萬億美元，高於紐約灣區或三藩市灣區，並相當於全國總額的16%。至於股票市場方面，香港交易所和深圳交易所的總市值合共超過7.3萬億美元，位居全球第三。根據最新全球金融中心排名，大灣區內三個城市均位處於前三十名（表4）。

不過，與「京津冀」、「長江經濟帶」發展戰略不同的是，大灣區涉及三個關稅區、三種貨幣和三種法律制度。如何協調大灣區內城市的發展，加強彼此聯繫，從而達致促進經濟發展的效果，是值得深思的課題。為此，近年區內政府先從「硬件」即基礎建設入手，希望透過完善的基建（表5），減少區內城市之間的地域限制，方便日後人才、貨物的流動，並長遠有助區內經貿和金融方面政策的融合。



表 4：大灣區金融實力強勁

	大灣區	東京灣區	三藩市灣區	紐約灣區
全球金融中心指數	香港 (781) 深圳 (710) 廣州 (678)	東京 (749)	三藩市 (726)	紐約 (793)
全球金融中心排名	香港 (3) 深圳 (18) 廣州 (28)	東京 (5)	三藩市 (8)	紐約 (2)

資料來源：全球金融中心指數第23期 (2018年3月), 恒生銀行

表 5：大灣區重點基建項目

基建項目	項目規劃	全長	預計開通時間
廣深港高鐵	由香港九龍至深圳福田需時14分鐘， 全程 48分鐘。	142公里	2018年9月23日
港珠澳大橋	目前世界上最長跨海大橋。	50公里	2018年下半年
虎門二橋	連接廣州南沙與東莞沙田。	12.9公里	2019年上半年
深中通道	深圳至中山時間縮至半小時。	24公里	2024年

資料來源：恒生銀行

廣深港高鐵香港段今年9月通車。大灣區內其他重大基建工程，包括連接香港、澳門和珠海的港珠澳大橋、作為香港和深圳第七個跨境陸路口岸的蓮塘/香園圍口岸、連接深圳與中山的深中通道，以及連接廣州與東莞的虎門二橋，亦將於未來幾年相繼落成並投入使用。一小時內可遊走於大灣區各城市的「一小時生活圈」正逐漸成形。隨着人流、物流速度加快，企業可以此為契機拓展業務，引領區內經濟發展。

### 大灣區的現在與未來：從「硬件」到「軟件」與政策統籌

無論按經濟規模、產業形態或對外開放程度而論，大灣區可說是目前國家經濟活力最高的其中一個地區，具備成為國際一流灣區和世界級城市群的基本條件。隨着區內大型基建設施相繼啟用，地域限制減少，區內政府似乎正逐步將焦點由硬件轉移至配套、政策和制度等「軟件」之上，希望將來優秀的軟件配上完善的硬件，不只是人流、物流速度加快，資金、訊息等流轉同樣更加方便。

於內地居住並符合資格的港澳台居民可以申領內地居住證，是政策軟件配合基建硬件以開拓「一小時生活圈」的實例。今年8月國務院印發《港澳台居民居住證申領發放辦法》，表明於內地居住的港澳台居民，可以申請內地居住證，以享有與內地居民同等的公共服務、福利待遇和其他便利。日後民眾不僅能得益於廣深港高鐵和港珠澳大橋等基建帶來的便捷，也可以因有關政府政策而受惠。

上文提到大灣區的企業可考慮在廣東城市研發和生產，繼而在香港融資和作市場推廣，結合內地的產業優勢與香港的專業金融服務，提高經濟效益。對區內城市而言，這正是相互合作、優勢互補、共創雙贏。在這層面上，香港正着力透過不同的金融政策或措施，為企業提供更佳服務和鞏固香港作為國際金融中心的地位。

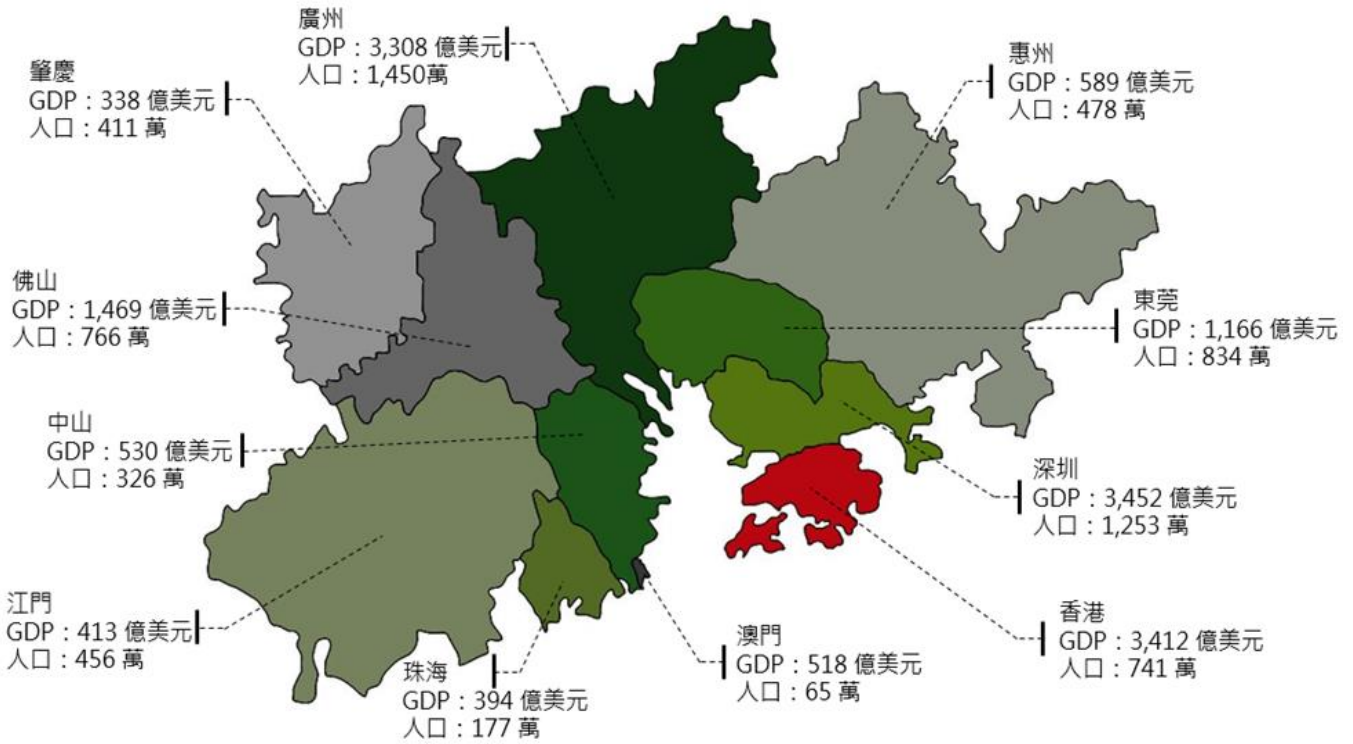
其一是自今年4月起，香港交易所容許採用「同股不同權」架構的公司申請在香港上市，此舉可望吸引更多內地甚至外國的新興產業機構來港作股權融資。其二是早前香港政府修訂稅務條例，寬減合資格企業財資中心業務相關利潤的利得稅，將會有助吸引「走出去」發展國際業務的內地企業，以香港作為企業財資中心的據點，集中管理和調撥海外資金。

### 結語

近期區內政府和不少大灣區企業致力進一步結合科技與金融，希望開拓便利區內居民消費、理財、投資等金融服務，促進區內資金和訊息流通。習近平主席曾於今年博鰲亞洲論壇上強調，既然過去四十年國家經濟發展有賴於對外開放，未來國家經濟要實現高質量發展，也就必須對外更加開放。未來大灣區或許可以成為國家對外進一步開放的先行先試重點區域，突破固有障礙，成為奪目耀眼的區域經濟體。



附錄：粵港澳大灣區沿線城市



註：2017年數據  
資料來源：Wind, 各城市統計局, 恒生銀行

**香港經濟統計資料**

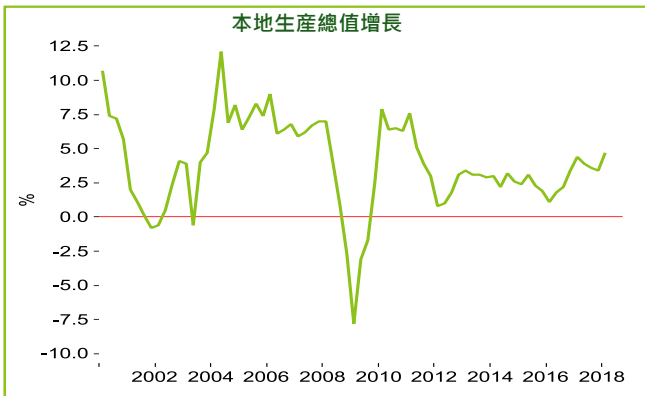
	本地生產總值		零售銷售		對外貿易					失業率 (經季節性調整)	通脹率
	名義 10 億港元	實質 按年 (%)	貨額 按年 (%)	貨量 按年 (%)	出口		進口		貿易差額 10 億港元		
					10 億港元	按年 (%)	10 億港元	按年 (%)			
2013	2,138	3.1	11.0	10.6	3,560	3.6	4,060	3.8	-501.0	3.4	4.3
2014	2,260	2.8	-0.2	0.6	3,673	3.2	4,219	3.9	-546.3	3.2	4.4
2015	2,398	2.4	-3.7	-0.2	3,605	-1.8	4,046	-4.1	-441.1	3.3	3.0
2016	2,491	2.1	-8.1	-7.1	3,588	-0.5	4,008	-0.9	-420.1	3.4	2.4
2017	2,663	3.8	2.2	1.9	3,875	8.0	4,357	8.7	-481.1	3.1	1.5
2018 第4季	679	3.2	-3.7	-3.6	995	5.4	1,112	5.6	-116.8	3.3	1.2
2017 第1季	628	4.3	-1.3	-1.7	860	10.3	971	10.6	-110.9	3.3	0.6
第2季	629	3.9	0.2	0.3	938	7.4	1,056	8.2	-118.1	3.1	2.0
第3季	682	3.7	4.1	4.4	1,019	8.0	1,127	7.6	-109.8	3.1	1.8
第4季	721	3.4	5.8	5.0	1,062	6.8	1,207	8.5	-143.5	3.0	1.6
2018 第1季	688	4.7	15.2	13.6	944	9.3	1,073	10.4	-130.1	2.9	2.5
第2季	677	3.5	12.3	10.8	1,021	9.1	1,165	10.7	-144.3	2.8	2.1
2018 4月	NA	NA	12.2	11.1	330	8.1	377	11.1	-46.9	2.8	1.9
5月	NA	NA	12.9	11.5	351	15.9	394	16.5	-43.3	2.8	2.1
6月	NA	NA	11.9	9.8	340	3.3	394	4.4	-54.1	2.8	2.4
7月	NA	NA	7.8	5.9	359	10.0	406	14.0	-47.1	2.8	2.4
8月	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	2.8	2.3
年初至今	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	2.8	2.3

	存款總額		人民幣存款總額		貸款總額		貨幣供應 (M3)	住宅物業價格指數		訪港旅客人次	
	10 億港元	按年 (%)	10 億人民幣	按年 (%)	10 億港元	按年 (%)		指數	年初至今 (%)	'000	按年 (%)
2013	9,180	10.7	861	42.7	6,457	16.0	12.4	245.1	7.7	54,299	11.7
2014	10,073	9.7	1,004	16.6	7,276	12.7	9.6	278.3	13.5	60,839	12.0
2015	10,750	6.7	851	-15.2	7,535	3.5	5.5	285.0	2.4	59,308	-2.5
2016	11,727	9.1	547	-35.8	8,023	6.5	7.6	307.1	7.6	56,758	-4.3
2017	12,752	8.7	559	2.3	9,313	16.1	10.0	353.0	15.0	58,535	3.1
2018 第4季	11,727	9.1	547	-35.8	8,023	6.5	7.7	307.1	7.6	14,937	0.4
2017 第1季	12,084	10.1	507	-33.2	8,395	11.6	10.1	321.2	4.1	14,243	3.7
第2季	12,379	12.1	526	-26.1	8,844	14.9	13.0	336.1	9.3	13,566	1.0
第3季	12,502	7.5	536	-19.5	9,049	15.7	8.9	340.8	10.9	14,890	2.0
第4季	12,752	8.7	559	2.3	9,313	16.1	10.0	353.0	15.0	15,836	6.0
2018 第1季	12,911	6.9	554	9.3	9,652	15.0	7.8	370.0	4.9	14,242	10.9
第2季	12,958	4.7	585	11.1	9,807	10.9	5.0	390.3	10.7	14,471	10.6
2018 4月	13,320	9.2	598	13.2	9,970	17.1	9.8	377.0	6.9	4,776	11.0
5月	12,987	5.9	601	14.5	9,723	12.4	6.3	383.2	8.7	4,953	8.0
6月	12,958	4.7	585	11.1	9,807	10.9	5.0	390.3	10.7	4,742	12.8
7月	12,946	3.5	608	13.6	9,773	9.5	3.9	393.5	11.6	5,461	5.7
8月	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
年初至今	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

NA: 不詳; yoy= 按年變幅; ytd= 累計年初至今變幅

資料來源: 統計處, 金管局, 差餉物業估價署, 香港旅遊發展局, Macrobond, CEIC, 恒生銀行

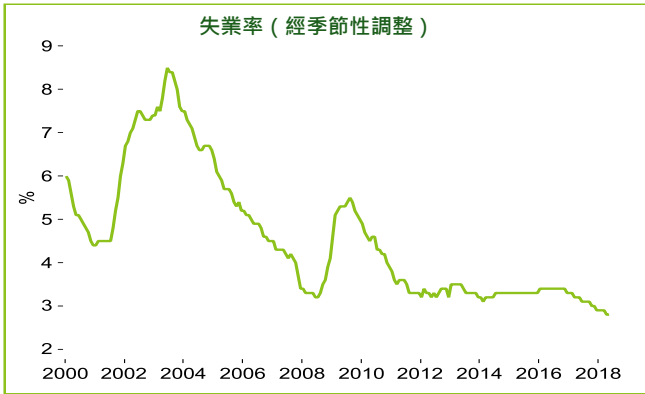




資料來源：Macrobond, 恒生銀行



資料來源：Macrobond, 恒生銀行



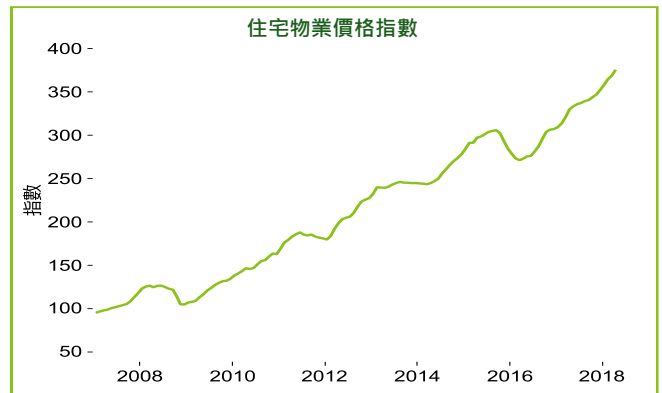
資料來源：Macrobond, 恒生銀行



資料來源：Macrobond, 恒生銀行



資料來源：Macrobond, 恒生銀行



資料來源：Macrobond, 恒生銀行



## 免責聲明

本檔由恒生銀行有限公司(「恒生」)提供，內含之資料，乃從相信屬可靠之來源搜集，而當中之意見僅供參考之用，意見內容不一定代表「恒生」之見解。撰寫本檔之分析員證明於本檔內所發表之意見，乃準確反映分析員就有關金融工具或投資專案之個人意見，而有關分析員過去、現在或未來之報酬，並無任何部份直接或間接與本文件內之特定建議或意見有關。本檔的內容並非(亦不可作為)買賣外匯、證券、金融工具或其他投資之要約或邀約。本檔的任何部份均嚴禁以任何方式再分發。

本檔所載之資料或只屬指示性，並且未經獨立核對。「恒生」對當中所載之任何資料、推測或意見，或作出任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或正確性並無作任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴本檔所載之任何資料、推測或意見承擔責任或法律責任。投資者須對本檔所載資料及意見的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為需要或合適的獨立調查。所有此等資料、推測及意見均可予以修改而毋須事前通知。

「恒生」及其聯繫公司可以其名義買賣，可能有包銷或有持倉於所有或任何於本檔中提及的證券或投資項目。「恒生」及其聯繫公司可能就其於本檔所提及的所有或任何證券或投資專案的交易收取經紀佣金或費用。

本檔所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢獨立投資顧問。本檔並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。

本檔並無考慮任何收件人的特定投資目標、財務狀況或特定需要。投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。本檔並不擬指出本檔內提及之證券或投資項目可能涉及的所有風險。