

# 研究报告

## 纽约国际金融中心发展历程 及与香港比较（下）

——营商环境篇

### 阅读摘要

纽约和香港均是重要国际金融中心，据最新的全球金融中心指数排名\*，纽约和香港分别位列第一和第四。本报告上篇拟梳理纽约国际金融中心发展历程，并从业务视角多维比较香港和纽约金融业务竞争力现状；下篇将对比梳理分析香港和纽约的营商环境状况。

欢迎扫码关注  
工银亚洲研究



中国工商银行（亚洲）

东南亚研究中心

李卢霞 周文敏

黄斯佳 杨妍

\*2024年3月，英国Z/Yen集团与中国（深圳）综合开发研究院联合发布《全球金融中心指数》，评估了全球121个金融中心，纽约以764分排第一位；伦敦以747分排第二；新加坡以742分维持第三位，香港以741分排第四位。

# 纽约国际金融中心发展历程及与香港比较（下）

## ——营商环境篇

### 一、香港与纽约金融营商环境比较

（一）金融制度：香港实施联系汇率制度，银行业监管稳健审慎，港交所上市门槛相对更为灵活

1. 汇率和外汇管理制度：美元是可自由兑换的国际货币，香港实施联系汇率制度、港币自由兑换。

“牙买加协议”后美国实施自由浮动汇率制度，美元是最重要的国际货币。1976年国际货币基金组织（IMF）牵头签订了“牙买加协议”，正式确立了浮动汇率制度的合法化。放弃美元和黄金之间的固定比率必然带来对资本管制的放松，依托经济、军事综合实力，美元成为最重要国际货币。截至2024年2月国际支付中美元的市场份额为46.56%，2022年美元在IMF特别提款权中的构成权重达43.38%，均占绝对优势<sup>1</sup>。香港自1983年起实施“联系汇率制度”，港币的发行须有100%美元资产支持，香港金管局逐步完善了港汇强、弱兑换保证，确保港汇维持在7.75-7.85的稳定区间。香港对资金进出港无限制，但自2018年7月起，携带总价值逾12万港币（或等值外币）现金或不记名可转让票据过境的，需如实申报。

<sup>1</sup> 资料来自：IMF。参见

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/05/14/pr22153-imf-board-concludes-sdr-valuation-review>。

## 2. 银行业监管制度：美国银行业实行双轨制分级监管体系，香港实行分级持牌制监管。

美国银行业实行双轨制监管体系，即由联邦政府或州政府对各银行机构（包括在美运作的各类外国银行机构）实施监管。联邦银行监管机构主要包括美联储（FED）、美国财政部下辖的货币监理署（OCC）和联邦存款保险公司（FDIC）等。其中，FDIC旨在为商业银行提供联邦存款保险，所有美联储成员银行都被要求参与存款保险；经FDIC批准，该保险也可以延伸至州级非会员银行。同时，美国银行牌照分为“联邦牌照”（Federally licensed）和“州牌照”（State licensed）两大类型，联邦牌照由货币监理署颁发、州牌照由银行注册所在州的州监管当局颁发。

美国对大中型银行实施五级分类监管制度<sup>2</sup>。美联储按照银行资产规模、跨境业务规模、非银资产、加权短期批发性融资、表外风险暴露等指标将总资产500亿美元以上的大中型银行分为了五个类别，并明确了各类银行对应的资本监管、流动性监管、大额风险暴露等一系列监管要求（见图表1）。在硅谷银行（Silicon Valley Bank）、签名银行（Silvergate Bank）和第一共和银行（First Republic Bank）等接连爆雷后，2023年7月，美联储、联邦存款保险公司（FDIC）和

---

<sup>2</sup> 美国金融业分类监管在2008年金融危机后颁布的《多德-弗兰克法案》中得到加强，法案中提及加强三类系统重要性金融机构（SIFI）监管，包括由美联储监管的非银行金融公司、并表总资产在500亿美元及以上的银行控股公司，以及具有系统重要性的支付清算和结算机构；2018年5月，《促进经济增长、放松监管要求、保护消费者权益法案》（亦称《S. 2155法案》）正式通过，减轻小型银行金融监管负担，放松部分中型银行金融监管要求，大中型银行门槛从总资产500亿美元上调至2500亿美元，对银行业的监管有所松绑；2019年10月对《S. 2155法案》中大中型银行监管规则进行了修订，正式确立了总资产500亿美元以上的大中型银行5级分类监管标准。

美国货币监理署（OCC）就加强大型银行资本要求的拟议规则征求意见，拟对合并资产总额在 1000 亿美元或以上的银行和银行控股公司强制实施基于压力测试结果的资本充足率要求，该提案已于 2024 年 1 月截止征求意见，目前尚在进一步讨论当中。

**图表 1：美国银行业五级分类监管**

类别	分类标准	杠杆率	流动性指标	大额风险暴露
第一类银行 (Category I)	美国境内的全球系统重要性银行 (G-SIBs) 及其集团下属存款类公司	>5%	LCR≥100%；每日提交流动性监测表；每月进行流动性压力测试	对于单一对手方的净信用暴露不超过一级资本净额的 25%
第二类银行 (Category II)	总资产≥7000 亿美元 or 跨境业务资产≥750 亿美元	>3%		
第三类银行 (Category III)	总资产≥2500 亿美元 or 加权短期批发性融资 (wSTWF)、非银行资产或表外风险暴露≥750 亿美元	>3%	wSTWF<750 亿美元的第三类银行：LCR≥85%；每月提交流动性监测表；每月进行流动性压力测试	
第四类银行 (Category IV)	1000 亿美元≤总资产<2500 亿美元	无要求	wSTWF≥500 亿美元的第四类银行：LCR≥70%（否则不用遵守）；每月提交流动性监测表；每季度进行流动性压力测试	无要求
第五类银行 (Others)	500 亿美元≤总资产<1000 亿美元	无要求	无	无要求

数据来源：美联储、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心  
注：五级监管标准针对总资产 500 亿美元以上的大中型银行

香港银行业实施三级发牌管理制度，即按照存款金额、期限及业务性质等将香港的接受存款机构分成三大类别：持牌银行、有限牌照银行及接受存款公司，全部统称为认可机构（见图表 2）。银行三级管理制度的实施，为香港特区政府加强银行监管提供了稳慎的制度框架。

**图表 2：香港银行三级发牌制度**

认可机构	持牌银行	有限制牌照银行	接受存款公司
业务	经营往来及储蓄存款业务；支付或接受客户签发或存入的支票；不受限制地使用“银行”之名	商业银行；资本市场活动等	接受存款；消费信贷；商业贷款；证券等
接受存款限制	接受公众任何金额和期限的存款	可接受 50 万港元或以上任何期限的存款	可接受 10 万港元或以上，最初存款期最少为 3 个月的存款
机构数量	150	16	11

数据来源：香港金管局、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

注：机构数量统计截至 2024 年 3 月底

3. 证券市场建设及资本市场制度：美国形成了差异化、多层次 IPO 市场体系，上市制度创新更积极；香港上市门槛相对更宽松、制度创新更为稳慎，针对二次上市有专门设定。

经历两百多年的发展<sup>3</sup>，美国形成了成熟的多层次 IPO 市场体系，可以分为三大类别：全国性交易所、地区性交易所以及场外交易所，每个交易所又分有不同的上市板块，形成了“进退有序”的梯级市场，为多元化的上市需求提供支持（见图表 3）。其中，全国性交易所均位于纽约，部分地区性交易所亦在纽约有分支机构。香港联交所也分为主板和创业板两个市场。

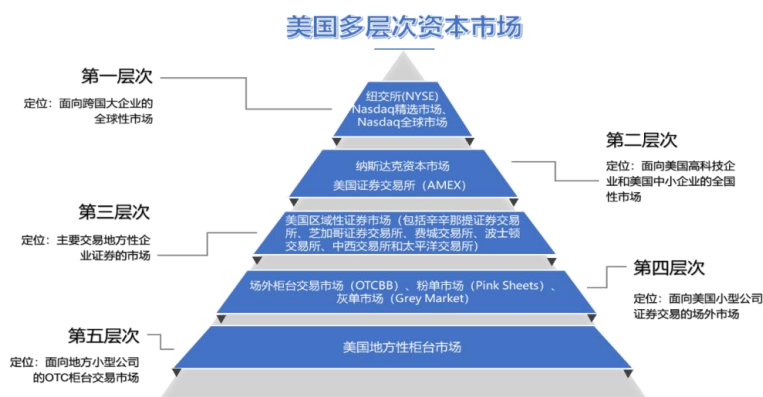
比较而言，港交所上市门槛相对更为宽松、制度创新更为稳慎，纽约证券市场制度创新更为活跃。从上市财务门槛来看，港交所主板与纽交所主板上市门槛水平基本一致，部分可选标准港交所或更为宽松，而港交所创业板的上市门槛较纽交所中小板和纳斯达克全球精选市场整体更为宽松<sup>4</sup>。从

<sup>3</sup> 1792 年 5 月 17 日，美国纽约市的 24 家股票经纪商在华尔街 68 号门外的一棵美国梧桐下订立协议，被认为是纽约股票交易所规程的起源。

<sup>4</sup> 纽交所设主板和中小板，纳斯达克设全球精选市场、全球市场和资本市场，上市财务门槛依次降低。

创新上市制度来看，针对特殊股权架构、非盈利公司等，美国资本市场更为积极，香港 2018 年推动面向新经济企业的制度改革；针对 SPAC 上市，美国自 1993 年就开始发端，近两年成为市场热点，而香港 2022 年才开始接受 SPAC 的 IPO 申请，且对募资规模、投资者资质、专业机构持股、募集资金托管等均有明确和相对严格的规定；但港交所针对二次上市制定了专门规则。从退市制度看，美国退市率相对较高，WIND 统计数据显示，仅 2023 年前四个月就有 264 只美股被摘牌；相对而言，港股退市标准较为宽松、程序较长，退市率较低，2002 年至 2023 年 4 月底共 574 只证券被摘牌。

**图表 3：美国多层次资本市场结构**



数据来源：中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心整理

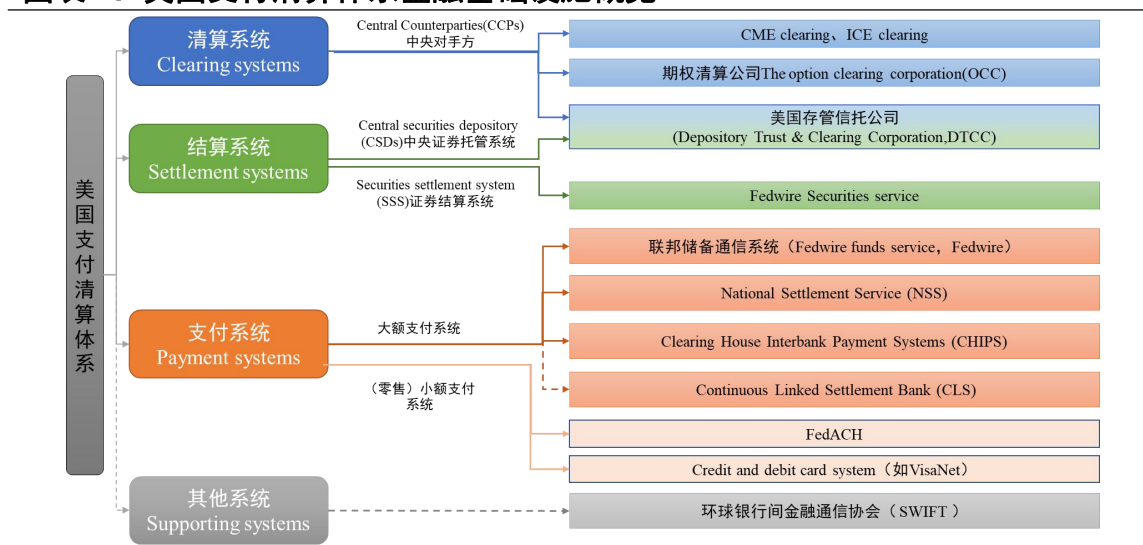
**（二）金融基础设施：美国建立起完善的金融基础设施，美元国际货币地位赋予美国金融基础设施广泛影响力，香港持续完善覆盖广泛的金融基础设施**

美元国际化对美国金融基础设施建设提出更高要求，也赋予美国金融基础设施更广泛的影响力。具体来看，清算方面，提供中央对手方职能（CCP）的机构主要包括美国托管

信托清算公司 DTCC、期权清算公司 OCC 和芝加哥商业期货交易 交易所 CME 等；**结算方面**，除了美联储管理下的 Fedwire 可以 提供证券结算和托管服务外，DTCC 的子公司 DTC 亦有结算托 管功能；**支付方面**，大额支付系统主要有美联储运营的 Fedwire 系统和 NSS 系统、由纽约清算所协会运营的 CHIPS 系 统。

CHIPS 和 Fedwire 是美国两大核心支付交易系统，前者 主导跨国美元交易清算，后者主要负责国内美元结算，截至 2024 年 4 月中旬的数据显示，CHIPS 已发展拥有 22 家会员 银行，19 家参加清算银行与众多的非参加清算银行组成的庞 大国际清算支付网络，其承担世界上 95%以上的银行同业美 元支付清算与 90%以上的外汇交易清算。另外，CLS 和 SWIFT 虽然是世界多国央行和国际组织共创的金融基础设施，但美 国在管理决策和运营中均有较大发言权（见图表 4）。

**图表 4：美国支付清算体系金融基础设施概览**



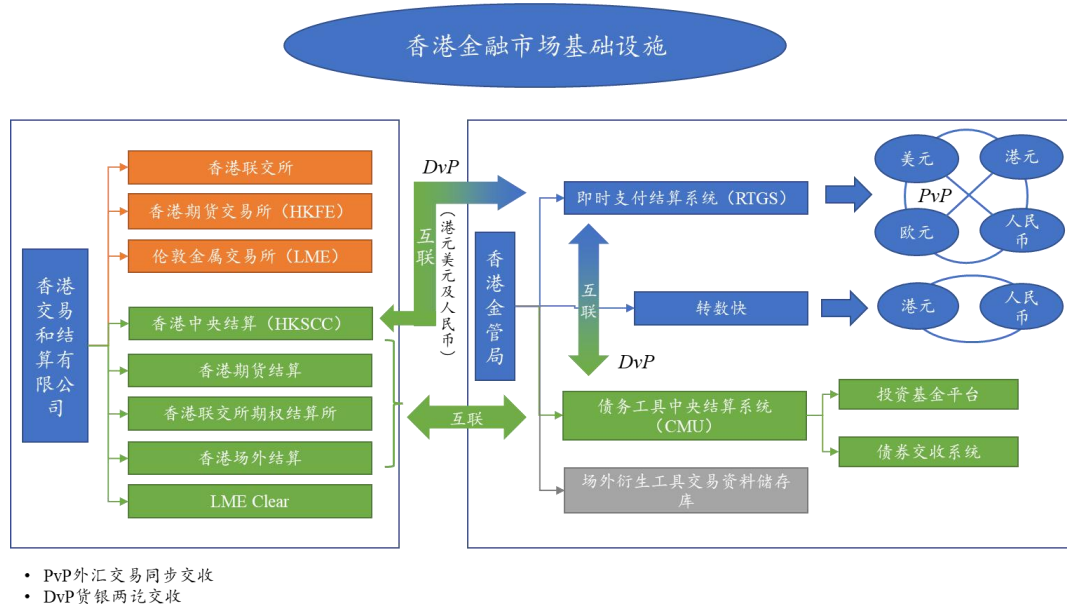
数据来源：中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心整理

注：虚线表示 CLS 和 SWIFT 为国际共有金融基础设施，非美国自有，但美国对其管理决策有较大话语权。



香港的金融基础设施主要由香港交易所和香港金管局统筹管理。香港交易所旗下有五家结算公司，以股权和衍生品结算为主，包括香港中央结算公司（CCASS）、香港联交所期权结算公司、香港期货结算公司、香港场外结算公司、伦敦金属交易所的自营清算所（LME Clear）；香港金管局管理下的金融基础设施包括支付系统（RTGS 系统）、债券交收系统（债务工具中央结算系统 CMU）和本地及境外系统联网三大组分，目前 CMU 与 RTGS 系统联网，并完成与欧洲清算（Euroclear）、明讯（Clearstream）、澳洲 Austraclear、新西兰 NZClear、韩国证券预托院、内地中债登和上海清算所等多家清算所的跨境联网（见图表 5）。

图表 5：香港金融市场基础设施



数据来源：香港金管局，中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心整理

### （三）财税制度：香港税收制度简单、税率更低

相比美国，香港税务优势更为突出。国际管理发展学院发布的《2023 年世界竞争力年报》显示，香港的竞争力在全



球 64 个经济体中排名第 7 位，美国第 9；在“税收政策表现”分项中，香港排名第 3、美国第 17。美国现行税法是世界上最复杂的税法体系之一。税收管辖权分属联邦政府、50 个州和哥伦比亚特区及各县市。公司税务负担的多少与其从事经营并取得收入所在的司法管辖区的税收制度规定有关。

具体来看，**企业所得税方面**，美国联邦税法规定，美国税收居民包括企业和个人，需就其全球收入在美国缴纳所得税<sup>5</sup>。美国联邦公司所得税现适用 21%的统一比例税率，各州规定了从约 1%至约 12%不等的公司所得税，纽约州公司所得税一般税率为 6.5%。而香港企业所得税实行两级累进税率（8.25%、16.5%）<sup>6</sup>。**个人所得税方面**，联邦个人所得税采用七级超额累进税率（介于 10%-37%之间）。另外，纽约市居民还要向纽约市缴纳个人所得税，多级税务令纽约市成为美国税务负担最重的城市之一。香港个人所得税实行 2%-17%超额累进税率或者两级标准税率制（首 500 万港元应纳税额以税率 15%计，余额以 16%计算），低于其他主要金融中心。

**（四）产业基础：纽约和香港产业发展历程具有相似性，目前纽约制造业占比高于香港，近年“硅巷(Silicon Alley)”已成为纽约经济增长重要引擎**

从产业结构来看，纽约和香港均经历了“商业贸易-制造业-服务业”的演变历程，但由于时代背景、经济实力和产业结构存在差异，纽约以港口贸易起步，第二次工业革命

<sup>5</sup> 来源：IRS（美国国税局）。

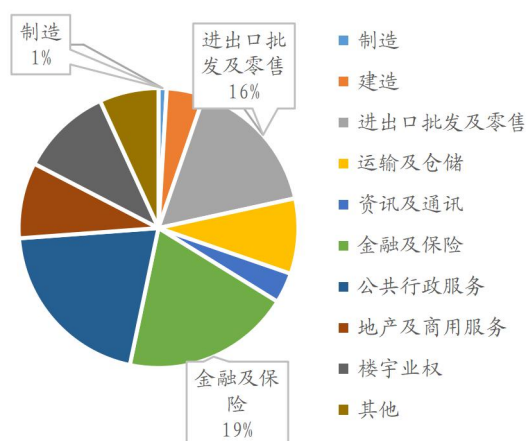
<sup>6</sup> 首 200 万港元的利润按 8.25%征税。

后基本实现工业化，二战后传统制造业逐步向新兴经济体外移，金融化和去工业化特征明显，目前纽约已发展成为美国最大的金融、服务、商贸和文化中心。香港凭借优越的地理位置以转口贸易起步，50年代内地大量资金和人才流入推动工业和制造业发展，内地改革开放后制造业内迁，香港逐渐转向以金融、贸易及物流、专业服务和旅游为主的产业结构。2023年，纽约、香港服务业占GDP的比重为91.9%、89.7%，其中金融和保险业占比分别为18%、19%。制造业方面，香港、纽约制造业占GDP的比重分别从由2000年2.87%、6.3%逐步下降至2023年的0.95%、3.9%（见图表6、7），但纽约在计算机及电子产业、化工、信息产业等一些制造业细分领域仍保有全球竞争优势。尤其2008年金融危机后，纽约着力打造位于纽约市曼哈顿区的高科技企业群，“硅巷（Silicon Alley）”目前已成为纽约经济增长的重要引擎，纽约信息业占GDP的比重从2000年的5%升至2023年的10.5%；据自然集团、清华大学发布的《国际科技创新中心指数2023》（GIHI2023），纽约、北京和波士顿位列全球国际科技创新中心前三<sup>7</sup>。

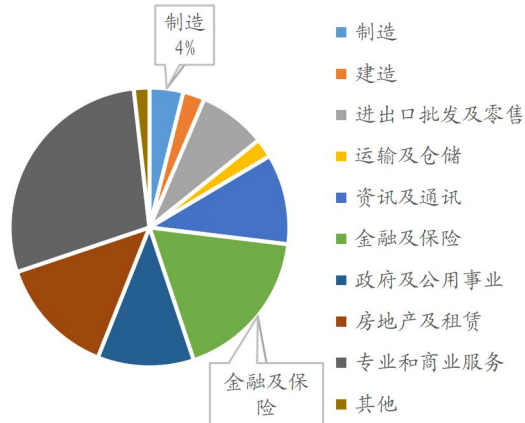
---

<sup>7</sup> 数据来源于国际科技创新中心网站，详见链接 <https://www.ncsti.gov.cn/kjdt/ztbd/cxzs2023/>。

图表 6：2023 年香港主要行业 GDP 占比



图表 7：2023 年纽约州主要行业 GDP 占比



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

**（五）对外交往：香港国际航运和航空枢纽地位较纽约更为突出，纽约汇聚重要国际组织、“一国两制”下香港以成员身份参与超 30 个国际组织**

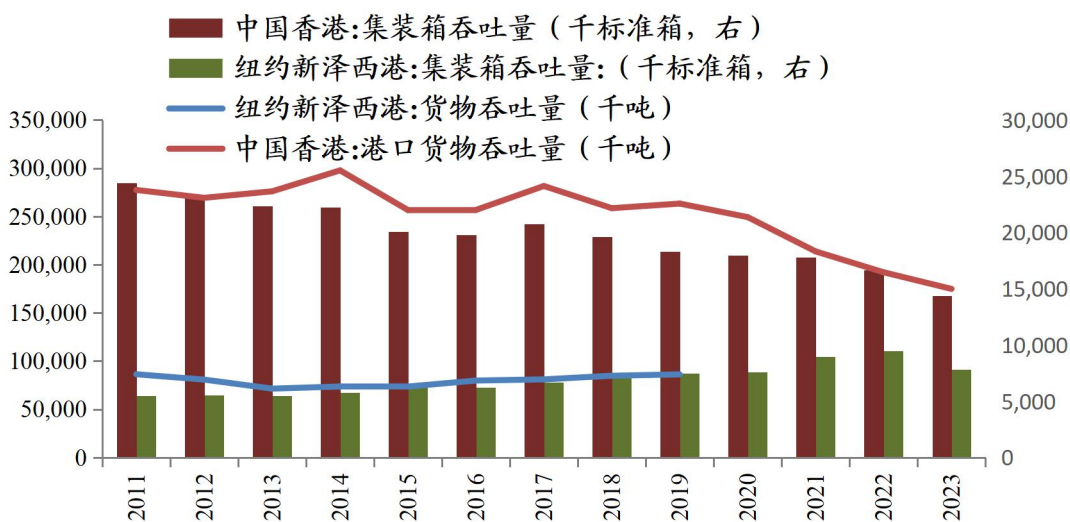
香港的国际交通枢纽位置优越。航运方面，纽约港是美国最大的海港，亦为世界上天然深水港之一。据全球航运媒体劳氏日报 (Lloyds list) 公布的 2023 年全球 100 大集装箱港口排名，纽约/新泽西港以 949.4 万标准箱，排名第 17 位。香港港口一直保持着全球前 10 大港口地位，2022 年香港港口以 1,668.5 万标准箱位居第 9 (2017 年前一直为前五)<sup>8</sup> (见图表 8)。航空方面，纽约市空域繁忙，拥有三个主要机场，分别是肯尼迪国际机场、纽瓦克自由国际机场、拉瓜迪亚机场。以疫情前对比，2019 年三个机场的旅客吞吐量分别为约 6,255 万人次、4,633 万人次、3,100 万人次。2019 年，香港国际机场以约 7,150 万人次客运量，在全球机场客运吞吐量排名中位列第 13。疫情影响下，2020-2022 年香港

<sup>8</sup> 详见链接 <https://www.lloydslist.com/one-hundred-container-ports-2023>。

国际机场客运流量大跌，2023 年香港国际机场客运量录得 4,000 万人次，恢复至疫情前的 56%<sup>9</sup>。据国际机场协会发布的全球客运量排名，2022 年纽约肯尼迪国际机场以 5,529 万人次排名 11。但是，作为全球领先的国际货运机场，香港国际机场货运流量多年位居世界第 1 位，2022 年共处理约 420 万公吨货物及航空邮件，再度成为全球最繁忙的货运机场。

从参与国际合作的情况看，超过 50 个国际组织的总部位于美国，其中，10 个国际组织位于纽约，包括联合国总部。香港的优势在于，“一国两制”下，香港拥有单独关税地区地位，目前香港在 260 多个国际协议和 30 多个政府间国际组织中拥有成员地位。

**图表 8：香港和纽约新泽西港航运指标比较**



数据来源：WIND、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心整理

## （六）宜居环境：纽约和香港均位列世界上消费水平及生活负担最高的城市前列

<sup>9</sup> 数据来源于香港机管局，详见链接

<https://www.hongkongairport.com/tc/media-centre/press-release/2024/pr-1695>。

**纽约和香港生活成本均较高。**根据经济学人智库（EIU）发布的《2023年全球生活成本最高的城市》排名，纽约和日内瓦并列第三，香港排名第四。另据人力资源机构 ECA International 于 2023 年中发布的外派雇员生活费用研究报告，纽约、香港分别为全球外派雇员生活费用城市排名第 1、2 位。

**教育资源方面**，《2022 年世界竞争力年报》中“基础设施建设”因素下“教育”指标中，香港排名第 9，美国排名第 13。目前美国共约有 4,000 所大学。2024 年 QS 世界大学排名前 100 名中，美国大学占比超四分之一（27 间）；在排名前 10 的大学中，美国占据 4 所。其中，纽约也拥有众多知名学府，QS 前 100 名中，康奈尔大学（13）、哥伦比亚大学（23）、纽约大学（38）均位于纽约。相对纽约，香港教育资源更集中。2021/22 学年，香港共有 22 所颁授本地学位的高等教育院校<sup>10</sup>，其中，香港大学（26）、香港中文大学（47）、香港科技大学（60）、香港理工大学（65）、香港城市大学（70）共 5 所院校位列 QS 前 100<sup>11</sup>。

---

<sup>10</sup> 数据来源为商务部对外投资合作国别（地区）指南中国香港篇，详见链接 <http://www.mofcom.gov.cn/dl/gbdqzn/upload/zhongguoxianggang.pdf>。

<sup>11</sup> 详见链接 <https://www.topuniversities.com/world-university-rankings>。



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

**本文章版权属撰稿机构及/或作者  
所有，不得转载。**

**本文章发表的内容均为撰稿机构  
及/或作者的意见及分析，并不代  
表香港中资银行业协会意见。**