Vysoká škola ekonomická v Praze

Národohospodářská fakulta

STUDIJNÍ PROGRAM: EKONOMIE A HOSPODÁŘSKÁ SPRÁVA
STUDIJNÍ OBOR: NÁRODNÍ HOSPODÁŘSTVÍ

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

HOSPODÁŘSKÝ VÝVOJ HONGKONGU

OD POČÁTKU REFORMNÍHO PROCESU V ČLR DO VYTVOŘENÍ ZVLÁŠTNÍ SPRÁVNÍ OBLASTI ČLR (1979-1997)

Autor: Lukáš Vilt

Vedoucí práce: prof. PhDr. Ing. Aleš Skřivan, Ph.D.

Rok: 2014

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji na svou čest, že jsem bakalářskou práci vypracoval samostatně a s použitím uvedené literatury.

Lukáš Vilt

V Teplicích, dne 11. 5. 2014

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych poděkoval svému vedoucímu prof. PhDr. Ing. Aleši Skřivanovi, Ph.D. za cenné rady, věcné připomínky a vstřícnost při konzultacích a vypracování bakalářské práce.

Abstrakt

Práce se zabývá hospodářským vývojem Hongkongu mezi lety 1979-1997 a snaží se najít zdroje a příčiny rychlého hospodářského růstu v tomto období. Hlavní hypotézou práce je, že mezi dominantní vlivy tohoto hospodářského růstu patří malá regulovanost a slabé státní intervence na trhu, se kterými souvisí také velikost veřejného sektoru a daňová zátěž, a dále alternativní forma bankovnictví. Tuto hypotézu se podařilo částečně prokázat jako pravdivou především v nízké zátěži regulací a daní, které podpořily jak domácí tak i zahraniční obchod a umožnily rozvoj samotného bankovního trhu. Mimo veřejný sektor a bankovnictví se práce zabývá také vývojem mezinárodního obchodu se zaměřením na obchodní a finanční toky mezi Hongkongem a Čínskou lidovou republikou. Zde se jako klíčový ukázal především reexport čínského zboží, na kterém Hongkong od poloviny osmdesátých let stále více profitoval. Mezinárodní obchod a spolupráce s ČLR se dokonce projevily jako hlavní zdroje rychlého hospodářského růstu, který byl ostatními faktory pouze podpořen.

Klíčová slova

Hongkong, Čínská lidová republika, Veřejný sektor, Mezinárodní obchod, Bankovnictví

JEL klasifikace

N25, N45, O11, E5

Abstract

This work deals with an economic development of Hong Kong between 1979 and 1997 and tries to find the sources and causes of rapid economic growth over this period. Major hypothesis of this paper is that amongst the dominant influences of this economic growth belong low regulations and weak state interventions in the market, which are linked with the size of the public sector and the tax burden, and alternative form of banking. This hypothesis has been partly proven especially in low regulations and taxes, which supported both domestic and foreign trade and enabled the further development of the banking sector. Besides the public sector and the banking, the work also deals with the development of the international trade with the focus on the commercial and financial flows between Hong Kong and the People's Republic of China. In this case the re-export of Chinese goods proved to be the key factor, on which Hong Kong increasingly profited since the half of the eighties. International trade and cooperation with the PRC has even proved as the main sources of the rapid economic growth, which was only supported by other factors.

Keywords

Hong Kong, People's Republic of China, Public sector, International trade, Banking

JEL Classification

N25, N45, O11, E5

SEZNAM ZKRATEK

APEC	Asijsko-pacifické hospodářské společenství
BCBS	Basilejský výbor pro bankovní dohled
ČLR	Čínská lidová republika
ČR	Česká republika
DTC	Společnosti přijímací vklady
EU	Evropská unie
GATT	Všeobecná dohoda na clech a obchodu
HDP	Hrubý domácí produkt
HK$	Hongkongský dolar
MMF	Mezinárodní měnový fond
OECD	Organizace pro hospodářskou spolupráci a rozvoj
PZI	Přímé zahraniční investice
RLB	Banky s omezenou licencí
UNCTAD	Konference OSN o obchodu a rozvoji
US$	Americký dolar
USA	Spojené státy americké
VB	Velká Británie
WTO	Světová obchodní organizace

Obsah

SEZNAM ZKRATEK **4**

ÚVOD **1**

1 ANALÝZA VÝVOJE EKONOMICKÝCH UKAZATELŮ HONGKONGU V LETECH 1979-1997 . **5**

1.1 HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT **5**

1.1.1 SLOŽENÍ HRUBÉHO DOMÁCÍHO PRODUKTU **7**

1.1.2 HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS **8**

1.2 TRH PRÁCE **10**

1.3 INFLACE **14**

1.3.1 BALASSA-SAMUELSONŮV EFEKT VS. HOLANDSKÁ NEMOC **16**

1.3.2 PHILLIPSOVA KŘIVKA **18**

1.4 ROZLOŽENÍ BOHATSTVÍ MEZI OBYVATELE **20**

1.5 INDEX EKONOMICKÉ SVOBODY **21**

1.6 PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE **24**

1.6.1 FINANČNÍ TOKY MEZI HONGKONGEM A ČÍNSKOU LIDOVOU REPUBLIKOU **26**

1.6.2 RATING **27**

2 VEŘEJNÝ SEKTOR A DAŇOVÝ SYSTÉM **29**

2.1 VÝDAJE VEŘEJNÉHO SEKTORU **29**

2.2 DANĚ **32**

3 MEZINÁRODNÍ OBCHOD **34**

4 BANKOVNICTVÍ **38**

4.1 HISTORIE BANKOVNICTVÍ **38**

4.2 STRUKTURA BANKOVNÍHO TRHU **41**

4.2.1 CENTRÁLNÍ BANKOVNICTVÍ **43**

4.2.2 VÝVOJ HONGKONGSKÉHO DOLARU A EMISNÍ BANKOVNICTVÍ **44**

ZÁVĚR **48**

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ **50**

VYDANÉ PUBLIKACE **50**

ELEKTRONICKÉ ZDROJE **51**

SEZNAM GRAFŮ A TABULEK **57**

PŘÍLOHY **58**

ÚVOD

Hongkong prožívá již více než 50 let velký hospodářský růst, který je ve velkém množství charakteristik ojedinělý. Vybrané období osmdesátých a devadesátých let, které práce zkoumá, bylo provázeno především očekáváním na převzetí Hongkongu Čínskou lidovou republikou (dále jen ČLR) a probíhajícími ekonomickými reformami právě v ČLR. Tyto dva procesy pomyslně ohraničují období, které se snažím v práci analyzovat. Prvním je počátek reforem v ČLR, které spustil tehdy nastoupivší Teng Siao-pching v roce 1979. Druhým je ukončení doby čekání na transfer Hongkongu z rukou Velké Británie a faktické připojení k ČLR v roce 1997. Vymezení je ale nutno brát s rezervou, jelikož příčiny zkoumaných problémů často přesahují do dřívějších desetiletí a důsledky naopak do současnosti. Analýza tohoto období je zajímavá z důvodu relativní ojedinělosti hongkongské ekonomiky, která si udržela hospodářskou výkonost i přes lokální nebo také globálnější krize provázející toto období. V době, kdy se Česká republika (dále jen ČR) odklání pod dohledem Evropské unie od liberalizace, která se zde prováděla v devadesátých letech, může být dlouhodobá politika malého státu prováděná v Hongkongu, která je v této práci zkoumána, alternativní volbou. V práci se pokouším analyzovat právě libertariánské přístupy případně odklony od těchto postojů a jejich důsledky a efektivitu. Dalším argumentem podporující význam tohoto výzkumu je ekonomika ČLR, která má již dnes globální význam a její enormní růst může být brzy v mnoha faktorech světově dominantní. Za tímto růstem stojí z velké části právě zvláštní správní oblasti ČLR a jejich ekonomický rozměr.

Práce není standardně rozdělená na teoretickou a praktickou část, nýbrž teoretická data a informace se snažím vždy analyzovat v příslušné kapitole pomocí metod použitých v literatuře, kterou následně porovnávám a vyhodnocuji s využitím vlastních úsudků a zdůvodněných závěrů. Celkově práce vzhledem k rozsahu využívá velkého množství literatury, která byla až na výjimečné zdroje ekonomických teorií kompletně v anglickém jazyce.

První část práce se zabývá analýzou několika důležitých ekonomických ukazatelů. Právě v této části se nejvíce prolíná teorie s praktickou analýzou. Za teoretickou část lze považovat popis vývoje zkoumaných indikátorů, ve kterých se s využitím literatury

pokouším najít konkrétní důvody vývoje v průběhu let. Na tato data následně aplikuji metody zkoumající globálnější příčiny a důsledky tohoto vývoje případně je porovnávám s dalšími ukazateli a hledám příčinnou souvislost, která tato data a vývoj vysvětlí. Tato část je oproti zbývajícím kapitolám obecnější, jelikož zkoumá vývoj a výkonost celé hongkongské ekonomiky.

Ve druhé části se práce zabývá konkrétnější problematikou a to fenoménem malého státu, který hongkongská vláda po celou druhou polovinu dvacátého století aplikovala. Zde se ukazuje, že dlouhodobé udržení nízkých výdajů a dosahování přebytků státního rozpočtu je možné. V podkapitole je pak téma zkonkretizováno také na daňovou problematiku a její historický vývoj. Důležitá je komparace s ukazateli v první části, ze které lze odvodit, že k udržení dobrého stavu ekonomiky nejsou potřeba velké státní intervence, ale je tomu v případě Hongkongu spíše naopak.

Následující kapitola se věnuje mezinárodnímu obchodu. Ten byl společně s finančním sektorem esenciálním zdrojem ekonomického růstu. Prudký nárůst obratu zboží putujícího přes Hongkong byl, jak vyplývá z dat, zapříčiněn především otevíráním ČLR a vztahům vytvořenými mezi ČLR a Hongkongem právě v této oblasti. Zaměřuji se především na to, mezi jakými zeměmi obchod probíhal a v jakém množství a blíže pak na podíl Hongkongu na mezinárodním obchodě z pohledu ČLR, který je značný. Krátce je také popsáno členství nebo vztah Hongkongu s mezinárodními organizacemi zabývajícími se obchodem a ekonomickou spoluprací.

Poslední část se věnuje druhé esenciální oblasti, ve které Hongkong vynikal a kde získával zdroje ekonomického růstu a globální významnosti. Vzhledem k obsáhlosti problematiky finančního trhu se ale nevěnuji celému finančnímu sektoru, ale konkrétně bankovnictví a vládním intervencím do tohoto sektoru. Hongkong prošel v průběhu osmdesátých a devadesátých let několika bankovními krizemi, a proto považuji za nutné s využitím zahraniční literatury popsat vývoj bankovního trhu od šedesátých let do konce minulého století, kdy prošel několika turbulencemi. Zvláštní pozornost je věnována centrálnímu bankovnictví prováděného zde bankovním výborem, který se od centrálního bankovnictví liší především svými pravomocemi. Dále pak emisnímu bankovnictví, které je částečně v rukou tří soukromých bank a měnový výbor tak neovládá peněžní zásobu měny, jak tomu je ve standardním centrálním bankovnictví.

Práce je metodologicky rozmanitá, ale snaží se spíše spojit a zanalyzovat poznatky, získané z většího množství relevantních zahraničních zdrojů, a o jejich následné porovnávání a vyvozování závěrů než o čistě vlastní ekonometrickou či jinou matematicky zatíženou analýzu. K popisným částem, získaným z většího množství zdrojů a vytvořených dle historicko-kritických metod, se ale přesto snažím doplnit metody ekonomické a zanalyzovat pomocí kvantitativní i kvalitativní metody vývoj v časově vymezeném období. Několikrát došlo k rozporu mezi zdrojovými daty. V těchto případech se snažím tento rozpor zdůvodnit a přiklonit se ke zdroji, který předložil lepší analytický podklad a relevantnější data. Práci se snažím proložit tabulkami a grafy, které dokreslují danou problematiku.

V práci je využito více než 50 zdrojových publikací a článků, které jsou z větší části získány přes odborné elektronické informační zdroje z důvodu nepříliš velké dostupnosti fyzicky dostupných zdrojů v ČR. Množství odborných článků a publikací o vývoji hongkongské ekonomiky ve druhé polovině dvacátého století není v anglickém jazyce zanedbatelná, přesto se nejedná o příliš probádané téma a najít zdrojová data není příliš snadné. V českém jazyce lze zmínky o Hongkongu mimo studentské práce najít maximálně v článcích věnujících se ČLR. K nejvýznamnějším anglicky píšícím akademikům lze zařadit profesorku university v Glasgow Catherine Schenk, která se věnuje především finanční regulaci a bankovnímu sektoru a byla nejdůležitějším zdrojem této práce pro část věnující se bankovnictví. Z jejích odborných článků lze usoudit, že provedla hlubokou analýzu a vykazuje vynikající znalost dané problematiky. Dále pak profesor hongkongské university Yu-Chin Jao, který se také věnuje Hongkongu z pohledu transformace v globální finanční centrum. Důležitým zdrojem v první části pro mě byla publikace od Mezinárodního měnového fondu (dále jen MMF), kterou napsal John Dosworth a Dubravko Mihaljek. Přesto, že byla pro mě tato kniha velkým přínosem, závěrečná kapitola o zdůvodnění vysoké inflace byla s pomocí jiného odborného článku od profesora Imai vyvrácena. Ostatní zdroje, mimo internetové databáze mezinárodních organizací, jsou v práci využity spíše u konkrétních informací či úzké problematiky, což souvisí s výše zmíněnou absencí komplexnějších analýz hongkongského vývoje. Absence dat byla často dle mého názoru hlavním důvodem rozcházení se některých zdrojů v uvedených datech. S tímto problémem jsem se setkal především u přímých zahraničních investic a salda veřejných rozpočtů ve sledovaném období, ale také na mnoha dalších místech práce. Právě tyto data nelze nalézt na oficiálních stránkách vlády ani tamějšího

statistického úřadu a mnoho autorů pravděpodobně přistoupilo k odhadům, které mohly být v některých případech i relativně hrubé. Hlubší analýza některých dat by jistě vyžadovala probádat hongkongské národní archivy.

Cílem práce je analyzovat katalyzátory vývoje hongkongské ekonomiky v letech 1979-1997, ve kterých Hongkong dokázal dlouhodobě udržet vysokou míru ekonomického růstu a zároveň velice nízkou míru nezaměstnanosti. Jak vyplývá z předchozích odstavců a zadání práce, hlavní hypotézou je velký vliv svobodného podnikatelského a tržního prostředí na rychlý ekonomický vývoj. Za druhotnou hypotézu lze považovat dosažení Hongkongu jakožto globálního finančního centra s kvalitním bankovním sektorem bez stejného množství regulací jako v jiných vyspělých ekonomikách a zároveň bez centralizovaného emisního bankovnictví. Obě hypotézy lze podle závěrů práce považovat za prokázané s určitými výhradami. V prvním případě lze především o relativně velké příjmové rozdíly mezi obyvateli. Ve druhém pak k vysoké inflaci, která provázela ekonomický vývoj a nízkou nezaměstnanost po celé sledované období a několik bankovních krizí, které ale byly rychle zažehnané bez větších následků na důvěře střadatelů i investorů ve zdejší bankovní sektor. U posuzování správnosti hypotéz pak musíme přihlížet k velkému vlivu výhod plynoucích z rychle se rozvíjejícího obchodu s ČLR. I v tomto případě lze ale vysledovat podporu tohoto vztahu a z něho plynoucích výhod ve formě svobodného tržního prostředí bez cel a obchodních omezení.

1 ANALÝZA VÝVOJE EKONOMICKÝCH UKAZATELŮ HONGKONGU V LETECH 1979-1997

Hongkongská ekonomika, která zažila prudkou ekonomickou expanzi již od šedesátých let dvacátého století, v tomto trendu pokračovala i v letech osmdesátých a devadesátých. Nízké daně a malé překážky podnikání se projevily na velmi nízké úrovni nezaměstnanosti. Stálý příliv levné a produktivní pracovní síly z pevninské Číny, která se s novým stranickým vedením a počátkem reforem v roce 1979 začala pozvolně otevírat jak britskému Hongkongu, tak celému světu, zajistil až na několik ojedinělých výjimek udržení každoročního vysokého růstu HDP po celé sledované období. V roce 1997 dosahovalo HDP na obyvatele v Hongkongu hodnoty 25 279 $[1], což znamenalo 12. pozici v mezinárodním srovnání.[2] Alternativní ukazatel index lidského rozvoje, který počítá s jemnějšími daty jako očekávaná délka života nebo vzdělání ho řadil na 24. místo ze 186 sledovaných států.[3] [4] Ani Hongkongu se ale nepodařilo vyhnout všem problémům provázející vyspělé ekonomiky. Vysoká inflace, která dosahovala mezi lety 1979-1997 průměrné výše 10 % a v roce 1979 vystoupala až k hranici 20 % je naopak daní za otevírání čínské ekonomiky a rychlý ekonomický růst.[5] Od osmdesátých let také i přes benevolentní smlouvu mezi Velkou Británií (dále jen VB) a Čínskou lidovou republikou uzavřenou v roce 1984 narůstá nejistota hongkongských občanů ohledně politické budoucnosti a změn, které přinese připojení k pevninské Číně. Stejně tak Hongkong jako většinu světových vyspělých ekonomik trápí nízká porodnost. Imigrace z ČLR je zde ale tak silná, že nejen vyrovnává přirozený úbytek obyvatel, ale dokonce ho výrazně převyšuje a způsobuje velký nárůst obyvatel na již silně přelidněném území Hongkongu.[6]

1.1 HRUBÝ DOMÁCÍ PRODUKT

Nejpoužívanější ekonomický agregát, hrubý domácí produkt, ukazuje v historickém kontextu rychlý růst a rozvoj hongkongské ekonomiky po celé sledované období (viz

[1] Mezinárodní dolar v běžných cenách podle parity kupní síly
[2] WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:* Washington, D.C, 2014.
[3] V roce 2013 už byl Hongkong podle HDP na hlavu na 7. místě. Rostoucí trend potvrzuje také pozice Hongkongu v HDI v posledním reportu z roku 2013, která ho se 13. místem řadí na světovou špičku.
[4] UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME: *Human Development Report 1999*. New York: Oxford University Press, 1999. s. 134.
[5] THE WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze] (2014).
[6] CHAU, Leung Chuen: *The Lessons of East Asia: Hong Kong - A Unique Case of Development*. Washington, D.C.: The World Bank, 1993(1. vyd.). s. 8.

Tabulka č. 1). Stabilně vysoké hodnoty růstu reálného HDP značí stabilní dynamickou a pro zahraniční investory věrohodnou ekonomiku, což je vzhledem k politickým okolnostem v osmdesátých a devadesátých letech obdivuhodné. Pokles HDP v roce 1998, který dosáhnul hodnoty -5,88 % HDP a nastal po několika dekádách růstu, měl kořeny v uměle vázaných měnách asijských tygrů včetně Hongkongu, jenž způsobily globální krizi nazývanou Asijská finanční krize. I z této krize se ale dokázal Hongkong rychle vyvázat a po pozvolném růstu v roce 1999 se na přelomu tisíciletí vrátil ke svým dlouhodobě vysokým číslům růstu HDP.[7]

V průběhu sledovaných dvaceti let se vystřídaly tři faktory táhnoucí hospodářský růst. V osmdesátých letech to byl především růst tažený rostoucím exportem, který byl, jak vyplývá z kapitoly o mezinárodním obchodě, způsoben především prudkým nárůstem exportu do ČLR. Došlo ale k celkovému nárůstu obchodního obratu a Hongkong ve druhé polovině osmdesátých let započal cestu za jedním z největších světových přístavů světa, kterým je dnes. V první polovině devadesátých let se dominantní složkou hospodářského růstu stala domácí spotřeba, která byla podpořena poklesem úrokových měr v USA v letech 1990-93. Tento pokles se odehrál ve chvíli, kdy se hospodářský cyklus dostával do své expanzivní části, na trhu byla malá nabídka práce a inflace byla vysoká. To způsobilo pokles reálných úrokových měr do záporných čísel a očekávanou reakci ve formě zvýšené spotřeby a přeměny finančních úspor do jiných forem majetku. Od roku 1994 pak byl hospodářský růst tažen fiskální konsolidací.[8] Snižování výkyvů a postupné sbližování průběhu reálného růstu HDP s růstem potencionálního HDP, svědčící o vyspělosti ekonomiky, je podrobněji popsáno v následující podkapitole.

[7] THE WORLD BANK [online databáze] (2014).
[8] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko: *Hong Kong, China: Growth, Structural Change, and Economic Stability During the Transition.* Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1997. s. 2, 14.

TABULKA Č. 1: PROCENTUÁLNÍ RŮST REÁLNÉHO HDP

ROK	RŮST HDP (%)		ROK	RŮST HDP (%)
1979	11,56		**1989**	2,28
1980	10,11		**1990**	3,83
1981	9,26		**1991**	5,70
1982	2,95		**1992**	6,23
1983	5,98		**1993**	6,20
1984	9,97		**1994**	6,04
1985	0,76		**1995**	2,37
1986	11,06		**1996**	4,26
1987	13,40		**1997**	5,10
1988	8,51		**1998**	-5,88

Zdroj: WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:* Washington, D.C, 2014 [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/.

1.1.1 SLOŽENÍ HRUBÉHO DOMÁCÍHO PRODUKTU

Pro analýzu hongkongské ekonomiky je také vhodné podívat se na složení HDP v průběhu sledovaného období. V tomto ohledu je Hongkong jako v mnoha jiných oblastech velice zajímavý. Z důvodu nedostatku dat bude v práci použit alternativní způsob výpočtu výdajové metody. Tento výpočet je k běžné metodě naprosto ekvivalentní a vypadá následovně:

$$HDP = AE = FCE + GCF + NX$$

AE – Agregátní výdaje

FCE – Výdaje na konečnou spotřebu

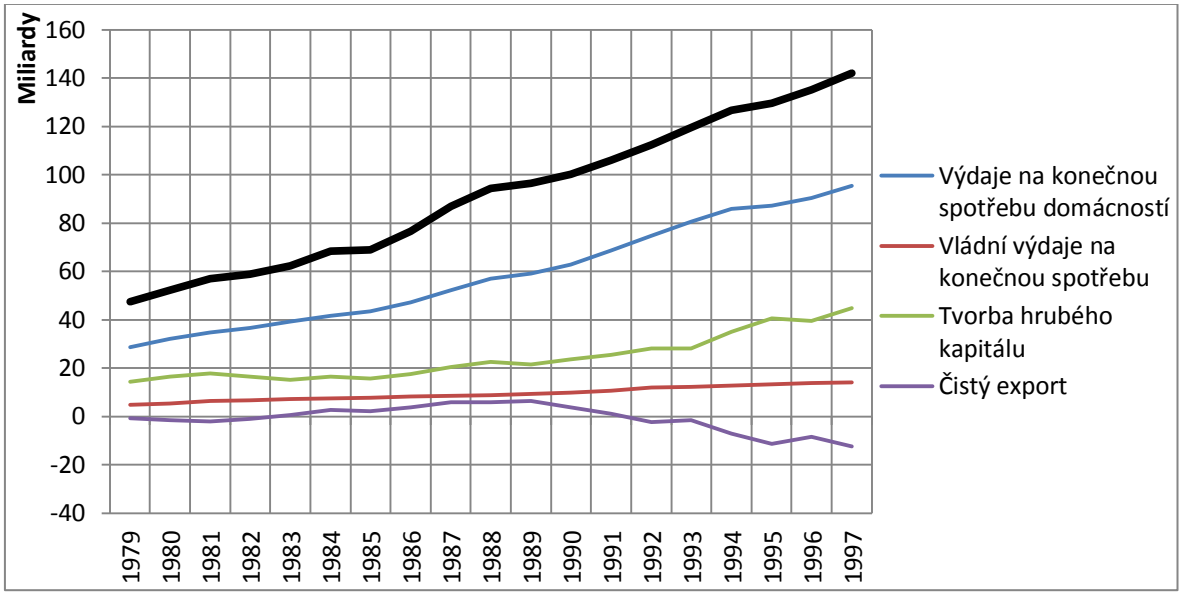
GCF – Tvorba hrubého kapitálu

NX – Čistý export

Získaná data nám dále dovolují rozdělit FCE na domácnosti a vládu. To se bohužel nepodařilo u GCF, který tak zahrnuje jak soukromý, tak veřejný sektor.[9] Podíl vládních výdajů na HDP je ale podrobněji probrán v další kapitole. Z grafu č. 1 vyplývá, že v Hongkongu hraje spotřeba vlády velmi malou roli a naopak velká role je dlouhodobě přikládána soukromé spotřebě. Dále se dá vyčíst klesající hodnota platební bilance v devadesátých letech.

[9] Data rozdělená na soukromý a veřejný sektor se podařilo získat jen pro roky 1994-97. V těchto letech byl podíl soukromých výdajů na GCF 86,7 %, 84,1 %, 82,8 % a 85,9 %.
INTERNATIONAL MONETARY FUND: *People's Republic of China-Hong Kong SAR: Selected Issues and Statistical Appendix*. Washington, D.C.: IMF Publications Services, 2000. s. 85.

GRAF Č. 1: PODÍL KOMPONENTŮ NA HDP V HONGKONGU



Zdroj: WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:* Washington, D.C, 2014 [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/.

1.1.2 HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS

Pomocí HDP lze také vysledovat hospodářské cykly, které měly ve sledovaném období zajímavý vývoj. Nejčastější přístup ke zkoumání hospodářských cyklů je sledování procentuálního rozdílu mezi reálným HDP a potencionálním HDP, což tvoří produkční mezeru.[10] Pro určení potencionálního HDP byla zvolena metoda výpočtu pomocí Hodrick-Prescottova filtru.[11] Ten očistí časovou řadu o trendové vlivy a ukáže nám přibližný průběh potencionálního HDP pomocí následujícího vztahu:

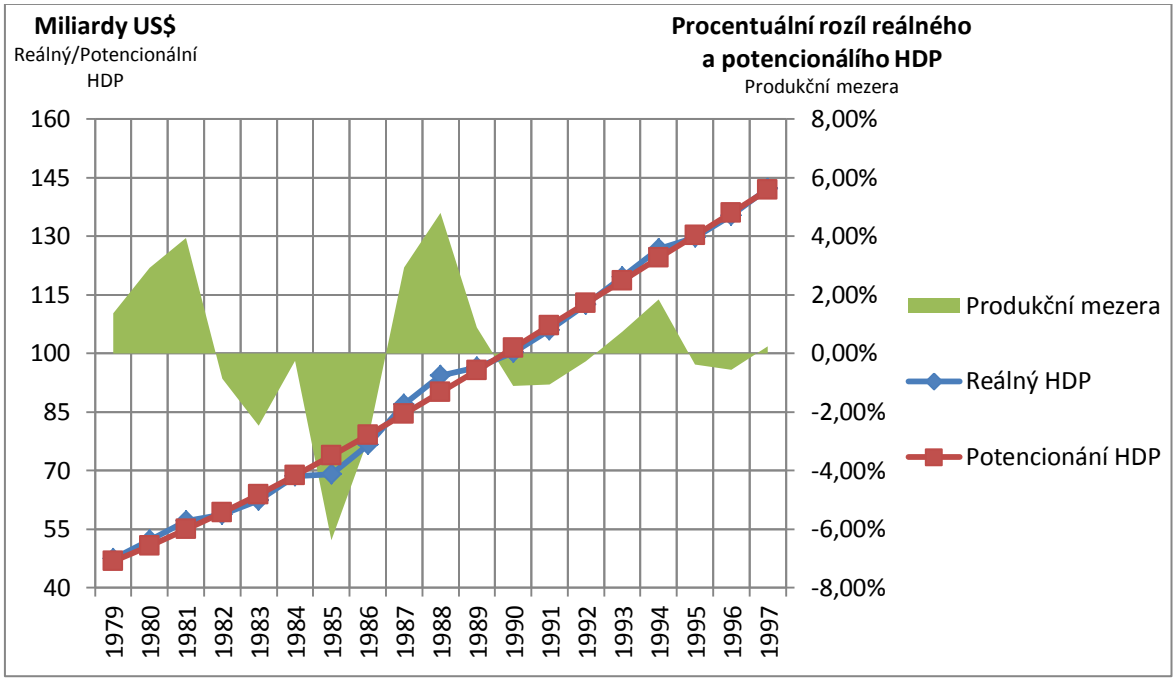
$$\{y_t^g\}_{t=0}^{T+1} = \arg\min \sum_{t=1}^{T}\left[\left(y - y_t^g\right)^2 + \lambda\left[\left(y_{t+1}^g - y_t^g\right) - \left(y_t^g - y_{t-1}^g\right)\right]^2\right]$$ [12]

[10] HOLMAN, Robert: *Makroekonomie*. Praha: C. H. Beck, 2010 (2. vyd.). s. 322-323.

[11] Druhou, používanější a přesnější metodou je výpočet pomocí Cobb-Douglasovi produkční funkce. Tento výpočet je ale mnohem složitější a pro potřeby této práce je dostačující použitá metoda.

[12] Vzorec počítá minimalizaci rozdílů klouzavých průměrů mezi skutečným vývojem časové řady a spočtenou tendenční složkou. Za parametr λ, který snižuje variabilitu trendové složky, se při počítání ročních dat používá hodnota 100.
Pro výpočet byl použit doplněk do programu Microsoft Excel z uvedeného zdroje a časová řada v rozmezí let 1965-1997.
DUFEK, Luboš: *Cvičení 10a – Odhad potenciálního HDP a produkční mezery*. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2012. s. 1-2.

GRAF Č. 2: HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS V HONGKONGU V LETECH 1979-1997



Zdroj: Vlastní zpracování, Data o reálném HDP: WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:*Washington, D.C, 2014 [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/.

Ve výsledných datech na grafu č. 2 můžeme jednoznačně pozorovat tři kompletní hospodářské cykly. Inflační mezeru na přelomu sedmé a osmé dekády nahradila v první polovině osmdesátých let velká a dlouho trvající recesní mezera. Ta vznikla z důvodů nejistoty z vyjednávání mezi VB a ČLR, prudké depreciace místní měny vůči americkému dolaru a následnému zavedení vázaného měnového kurzu v roce 1983 a projevila se skrz nízký hospodářský růst. Recesní mezeru vystřídala na přelomu let 1986-87 inflační mezera tažená prudkým hospodářským růstem vyznačujícím se plným využitím zdrojů v ekonomice[13]. Ta započala nový hospodářský cyklus a s vrcholem v roce 1988 a na přelomu desetiletí přešla opět do recesní mezery, která vyvrcholila na přelomu let 1990-91. Poslední pozorovaný hospodářský cyklus byl mnohem méně volatilní a v tomto ohledu opisoval trend vyspělých zemí, kde se přibližně od poloviny osmdesátých let začala kolísavost zmenšovat a je často připisována poklesu váhy tradičních průmyslových odvětví[14], které jsou náročné na fixní investice a velké desinvestice při změně tržních podmínek mohou prohlubovat recesy. Právě velký přesun průmyslu do Číny v osmdesátých letech doložený také v následující kapitole na trhu práce a následná restrukturalizace ekonomiky mohla zmírnit výkyvy hospodářského cyklu i zde. Zmenšující se hospodářský růst můžeme také

[13] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 12-13.
[14] HOLMAN, Robert: *Makroekonomie*. Praha: C. H. Beck, 2010 (2. vyd.). s. 323-324.

dle teorie ekonomických růstových modelů přičíst stále se zpomalující konvergenci s přibližováním se k cílovému stavu, ke kterému ekonomika konverguje.

Produkční mezera byla konzistentní také s dalšími ekonomickými ukazateli, mezi které patří míra nezaměstnanosti a inflace. Relativně stabilní míra nezaměstnanosti začala přibližně v polovině osmdesátých let klesat a inflace naopak stoupat v souladu s počátkem inflační mezery. Na přelomu osmdesátých a devadesátých let se ovšem situace změnila a došlo k jevům opačným opět v souladu s přechodem do recesní mezery. Ve sledovaném období devadesátých let taktéž nedošlo k tak velkým výkyvům v obou veličinách jako v letech osmdesátých, což koreluje s menšími výkyvy hospodářského cyklu. V takovéto komparaci samozřejmě musíme vzít v úvahu vzájemné časové zpoždění a vstup velkého množství faktorů, které mohou vychylovat jednotlivé indikátory bez většího vlivu na ostatní. Vývoj na trhu práce i vývoj inflace a faktory, kterými byly tyto indikátory ovlivňovány, jsou podrobně popsány v následujících kapitolách.

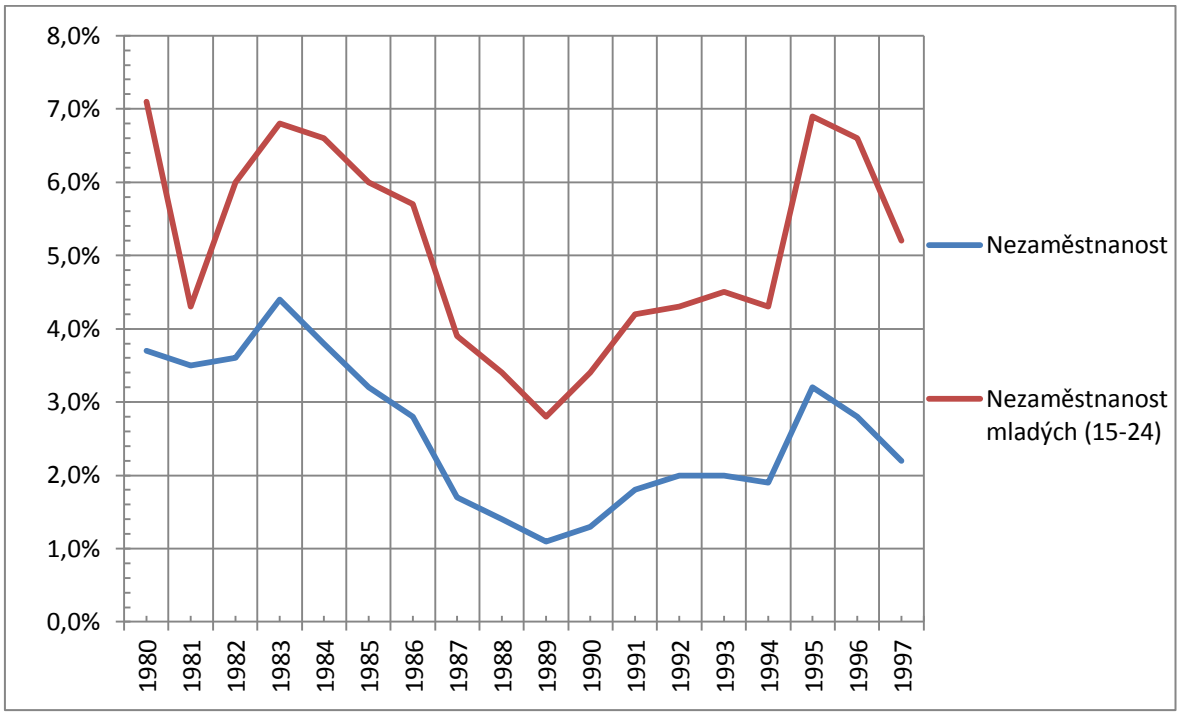
Hongkongská ekonomika byla od druhé poloviny osmdesátých let stále silněji svázána s ČLR nejen vzájemným obchodem. Na druhou stranu byla také spjata s USA přes vázaný měnový kurz svého dolaru na dolar americký. To komplikuje sledování synchronizace hospodářského cyklu s nejbližším obchodním partnerem, a proto je vhodné porovnávat hospodářské cykly nikoliv dvou, ale všech třech zmíněných zemí. Větší korelaci všech tří zemí můžeme pozorovat od konce osmdesátých let, kdy už byly v Hongkongu zcela vyřešeny již zmíněné problémy, otevírání ČLR zbytku světa bylo v pokročilejší fázi a zároveň se postupně srovnávaly faktory táhnoucí ekonomický růst v Hongkongu a ČLR. Rozdílná však byla velikost výkyvů v devadesátých letech, kdy v USA a v Hongkongu jakožto vyspělých zemích došlo k již zmíněnému zmenšování fluktuace hospodářských cyklů a v ČLR jakožto k rychle se rozvíjející zemi ještě nikoliv.

1.2 TRH PRÁCE

Společně s rychlým hospodářským růstem je trh práce další chloubou Hongkongu. Vzhledem k velkým zahraničním investicím a velké flexibilitě trhu práce se Hongkongu úspěšně dařilo vypořádat se s přílivem imigrantů, kteří přicházeli především z pevninské Číny. Flexibilitu pracovního trhu podporovaly především slabé regulace ze strany místní samosprávy, které umožňovaly volné uzavírání smluv a hojné využívání outsourcingu a práce z domova. To podporovalo konkurenci zaměstnavatelů, kteří si konkurovali mzdou nebo kvalitou služeb dané pozice. Často zde dokonce docházelo k rychlým přesunům mezi

zaměstnavateli, zejména na dělnických pozicích, kdy mohli zaměstnanci díky volným či neexistujícím smlouvám rychle a snadno přejít k jinému zaměstnavateli. Paradoxně tak dosáhli vyšších platů a lepšího přístupu ze strany zaměstnavatelů než v zemích se silnou regulací pracovního trhu zavedenou k jejich ochraně. Tím, že se místní vláda téměř zbavila regulačního rámce na trhu práce, také téměř vymizela korupce a omezil se rent-seeking odborů a dalších zájmových skupin, které neměly možnost být zneužity. Samotné odbory, které se v Hongkongu soustředily do několika politických skupin, získaly vždy jen několik málo křesel napříč volenými politickými funkcemi. Díky takto slabým vnějším vlivům, včetně absence minimální mzdy, byly mzdy flexibilní oběma směry, což dále podpořilo velice nízkou úroveň nezaměstnanosti.[15] Vývoj nezaměstnanosti v letech 1980-97 zobrazuje graf č. 3.

GRAF Č. 3: NEZAMĚSTNANOST (% PRÁCESCHOPNÉHO OBYVATELSTVA // % PRÁCESCHOPNÝCH VE VĚKU 15-24 LET)



Zdroj: WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:*Washington, D.C, 2014 [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/.

V průběhu sedmdesátých, osmdesátých i devadesátých let stále docházelo k poklesu podílu zaměstnanosti v průmyslu ve prospěch služeb, přičemž primární sektor se po celé sledované období pohyboval kolem 1% a Hongkong byl tak v této oblasti závislý na dovozu, ve které hrála stále významnější roli ČLR (viz Tabulka č. 2).

[15] CHAU, Leung Chuen (1993). s. 14.

TABULKA Č. 2: PROCENTUÁLNÍ ZASTOUPENÍ ZAMĚSTNANOSTI PODLE EKONOMICKÝCH SEKTORŮ

SEKTOR	⌀ 1979-1985	⌀ 1986-1991	⌀ 1992-1997
PRIMÁRNÍ SEKTOR (ZEMĚDĚLSTVÍ)	1,33 %	1,20 %	0, 43 %
SEKUNDÁRNÍ SEKTOR (VÝROBA)	46,62 %	39,60 %	27,90 %
TERCIÁLNÍ SEKTOR (SLUŽBY)	52,05 %	59,20 %	71,67 %

Zdroj: WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:* Washington, D.C, 2014 [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/.

Od poloviny osmdesátých let s již zmíněným přesunem továren do jižní oblasti ČLR odešlo z Hongkongu také mnoho vysoce kvalifikovaných zaměstnanců, kteří byli potřeba pro vedení a organizaci levné pracovní síly v nových podnicích v ČLR. Zatímco nízce kvalifikovaní zaměstnanci továren lehce přecházeli do nových pracovních pozic v rychle se rozvíjejícím sektoru služeb nebo odcházeli společně s hongkongskými manažery do nově vzniklých továren v ČLR, vysoce kvalifikovaných manažerů začalo být v Hongkongu nedostatek. Tím začal v Hongkongu fenomén pozorovaný v málokteré zemi a to nedostatek pracovní síly. Tento kurz pokračoval až do konce osmdesátých let. Ještě v letech 1989-90 byl zaznamenán odchod 55 tisíc nemanuálních pracovníků.[16] Od počátku nového desetiletí se zpomalením hospodářského růstu a ukončením velkého přesunu kvalifikovaných zaměstnanců do ČLR začala nezaměstnanost opět růst. Tento růst ale nebyl až do roku 1994 nijak dramatický a stále se udržoval pod nebo kolem 2 %. To se změnilo prudkým nárůstem nezaměstnanosti v roce 1995, kdy se zpomalil růst ekonomiky, podstatně vzrostl počet kvalifikovaných zaměstnanců vracejících se ze zahraničí a začal se projevovat také nesoulad mezi volnými pracovními místy a kvalifikací lidí hledajících práci. Během tohoto roku se míra nezaměstnanosti zvýšila téměř o 1,5 % a lidé, zvyklí často měnit práci pomocí již zmíněných flexibilních smluv, ztratili jistotu o budoucnost. To se projevilo na spotřebitelských výdajích a jejich prostřednictvím také na zpomalení růstu HDP. Jelikož byla zdejší nabídka práce z důvodu stabilního růstu populace vždy závislá na migračních proudech, tak na to hongkongská vláda zareagovala nahrazením tzv. Obecného

[16] ISLAM, Iyanatul, CHOWDHURY, Anis: *Asia-Pacific Economies: A survey*. Londýn: Routledge, 1997 (1. vyd.). s. 192.

schématu importované pracovní síly[17], které zajišťovalo maximální hranici nízko a středně kvalifikovaných zahraničních pracovníků na 25 000[18] systémem nazývaným Schéma doplňující pracovní síly[19], které povolovalo zaměstnat zahraničního zaměstnance, jen pokud o toto místo nestál žádný vhodně kvalifikovaný místní občan.[20] Na rychlý vzrůst nezaměstnanosti zareagoval místní trh v roce 1996 poklesem reálných mezd,[21] což zvedlo poptávku po práci a společně s vlivem nového imigračního systému začala nezaměstnanost opět klesat.

Od roku 1977 existuje v Hongkongu program sociálního zabezpečení, který nahradil tehdejší systém podporující hlavně roli rodiny v sociální péči.[22] Změna dosavadního velmi liberálního systému byla nutná z důvodu postupného přechodu od klasických velkých rodin asijského typu do nukleárních rodin, které jsou menší a jsou typické pro vyspělý západní svět. Během osmdesátých let se výdaje na sociální péči pohybovaly mezi 4,5 - 6,5 % vládních výdajů a výdaje na sociální zabezpečení dosahovaly v průměru pouze výše 0,6 % HDP.[23] V roce 1997 už tyto výdaje dosahovaly 11 % vládních výdajů díky stárnoucí populaci a zvýšení počtu nezaměstnaných, což bylo ale v porovnání se státy OECD stále velmi nízké číslo. Celkové vládní sociální výdaje se v roce 1997 pohybovaly na hranici 60 % vládních výdajů. To znamenalo přibližně 10 % HDP, což byl opět velice nízký podíl v porovnání se státy OECD.[24] Přes takto malé číslo začala hongkongská vláda řešit zvyšující se počet nezaměstnaných, využívající systém státní podpory, a snažila se zabránit případnému zneužívání tohoto systému nebo jeho vlivu na snížení motivace k práci.[25] V devadesátých letech se také začalo diskutovat o zavedení povinného důchodového systému, který měla dobrovolně jen asi jedna třetina zaměstnanců. Návrh průběžného důchodového systému v roce 1993 byl v roce 1995

---

[17] General Labour Importation Scheme.
[18] Mimo tento systém existovalo ještě tzv. Speciální schéma importované pracovní síly (Special labour Importation Scheme). To se týkalo jen stavby nového hongkongského letiště, povolovalo 17 000 zahraničních pracovníků a bylo v platnosti až do roku 1999.
[19] Supplementary Labour Scheme
[20] CHOI, Alex H.: *The Politics of Labour Importation in Hong Kong and Macau: Identity, State and Democracy*. Macau: University of Macau, 2009. s. 3-4.
Některé kategorie (konkrétně 26) jsou z tohoto systému vyvázány. Jedná se například o číšnictví, řidiče, prodej atd.
SOCIAL INDICATORS OF HONG KONG: *Number of imported labor*. Hongkong, 2014.
[21] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 20.
[22] U.S. SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION: *Social Security Programs Throughout the World: Asia and the Pacific*. USA, 2010.
[23] MIDGLEY, James; SHERRADEN, Michael W.: *Alternatives to Social Security: An International Inquiry*. USA: Greenwood Publishing Group, 1997. s. 65.
[24] SCOTT, Ian: *The Public Sector in Hong Kong*. Hongkong: Hong Kong University Press, 2010. s. 172.
[25] SCOTT, Ian (2010). s. 186.

v důsledku odmítavého postoje veřejnosti zavrhnut.[26] Ještě tentýž rok byla ovšem diskuze obnovena novým návrhem o povinném fondovém systému, který byl po postupných implementacích zákonů plně zaveden v prosinci 2000 a je spravován soukromými penzijními společnostmi.[27] Z těchto dat můžeme vyčíst zvyšující se podíl vlády na trhu práce a ve s ním souvisejícím sociálním systému. V Hongkongu lze v průběhu osmdesátých a devadesátých let sledovat stejný trend jako ve zbytku vyspělého světa. Je ale nutné připomenout, že konzistentní vývoj je pouze relativní a tyto zásahy a výdaje vlády jsou stále většinou mnohonásobně menší než ve státech OECD.

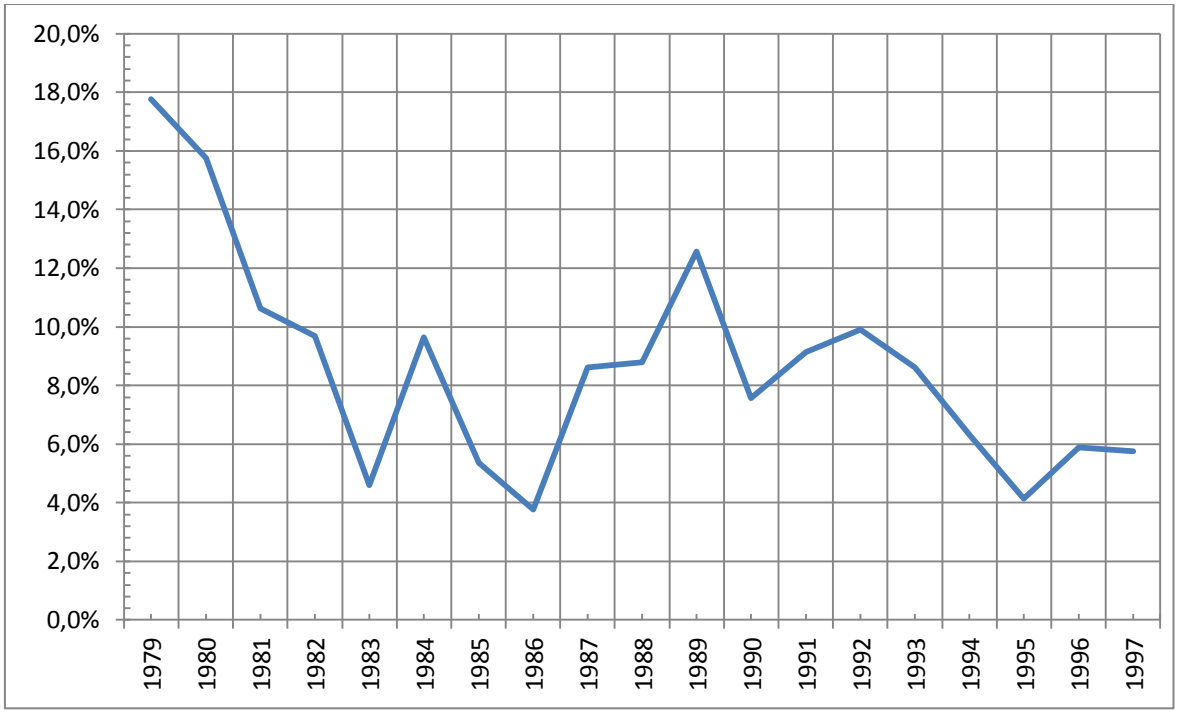
1.3 INFLACE

V roce 1958 publikoval novozélandský ekonom Phillips článek, který se zabýval vztahem nezaměstnanosti a inflace. V tomto článku lze najít teoretický koncept tohoto vztahu později známý jako Phillipsova křivka. Od té doby byla sice Robertem Lucasem a vývojem v 70. letech prokázána krátkodobost platnosti této křivky a vyvrácení *trade-off*[28] mezi inflací a nezaměstnaností,[29] ale inverzní vývoj těchto dvou veličin můžeme stále empiricky pozorovat ve většině vyspělých ekonomik světa a nejinak tomu bylo i v osmdesátých a devadesátých letech v Hongkongu. Cenou za velmi nízkou nezaměstnanost zde byla poměrně vysoká inflace. Její příčiny zkoumal v roce 2002 Hiroyuki Imai, který prokázal velký vliv Holandské nemoci a malý vliv Balassa-Samuelsonova efektu, čemuž se věnuje následující podkapitola. V případě Hongkongu se jednalo o přesun průmyslové výroby do jižní oblasti Čínské lidové republiky[30] po otevření čínské ekonomiky Hongkongu během čínských reforem v osmdesátých letech. Tento přesun silně posílil poptávku po obchodovatelných službách, které měly za úkol podpořit nové továrny a zajistit reexport přes hongkongské přístavy. To vedlo k růstu mezd v odvětví obchodovatelných služeb, na což muselo reagovat odpovídajícím růstem také odvětví neobchodovatelných služeb, aniž by byl tento růst podložen růstem produktivity. Vzhledem k tomu, že hongkongský dolar byl od roku 1983 navázán na americký dolar, nemohlo dojít k apreciaci domácí měny a tato apreciace se přenášela do růstu cen.[31] Otevření Číny zahraničním investicím tedy v Hongkongu nepřispělo jen k již zmíněnému

[26] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 44-45.
[27] MANDATORY PROVIDENT FUND SCHEMES AUTHORITY: *MPF System Background.* Hongkong, 2014.
[28] Stát nebo centrální banka může volit mezi nezaměstnaností a inflací, mezi kterými platí inverzní vztah
[29] HOLMAN, Robert: *Ekonomie*. Praha: C. H. Beck, 2011 (5. vyd.). s. 541-544
[30] Viz úbytek sekundárního sektoru v Hongkongu v přechozí podkapitole.
[31] HIROYUKI, Imai: *Hong Kong's High Inflation Under the US Dollar Peg: The Balassa-Samuelson Effect or the Dutch Disease?*. Stanford: Stanford University. 2002.

rychlému růstu ekonomiky, ale také k vysoké inflaci. Zlepšit vysoké změny cenové hladiny se pokoušela také Hong Kong Monetary Authority[32], která se po pokusech s volně pohyblivým měnovým kurzem fungujícím v letech 1974-1983 vrátila k režimu zavěšeného měnového kurzu na americký dolar.

GRAF Č. 4: VÝVOJ INFLACE V HONGKONGU (DEFLÁTOR HDP/%)



Zdroj: WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:* Washington, D.C, 2014 [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/.

Jak naznačuje graf č. 4, po celosvětové velké inflaci sedmdesátých let, jejíž důvody nejsou pro tuto práci relevantní, se začala inflace v Hongkongu po vzoru zbytku vyspělého světa snižovat. Na rozdíl od jiných států se ale zastavila na stále relativně vysokých číslech. Od ukotvení hongkongského dolaru na americký dolar v roce 1983 se očekávalo, že se bude inflace vyvíjet stejně jako inflace v USA. To se ovšem ukázalo jen jako teoretická rovnováha v dlouhém období z několika důvodů. Těmito důvody je geografická vzdálenost USA a Hongkongu, jejich rozdílná produkce a již zmíněný zásadní vliv ČLR na hongkongskou ekonomiku. Zatímco v USA je inflace hnaná především cenou ropy, v Hongkongu na ní má větší vliv změna poptávky po reexportovaném zboží a službách. Od poloviny osmdesátých let americký dolar deprecioval vůči japonskému jenu. Na to musela hongkongská měna zavěšená na americký dolar také odpovědět a to změnou cenové hladiny. Vzhledem k velkému importu z Japonska byl tak na hongkongskou měnu vyvíjen inflační tlak. Na počátku devadesátých let byla inflace ovlivňována také již dříve

[32] Instituce plnící v Hongkongu některé funkce standartní centrální banky

zmíněnými nízkými úrokovými sazbami, které díky zavěšené měně sledovaly úrokové míry v USA a v reálném vyjádření se v Hongkongu pohybovaly v záporných číslech. To povzbudilo investice, které v období vysoké inflace směřovaly velice často do jiných forem majetku, než jsou inflační peníze, jako například do nemovitostí. Rostoucí cena nemovitostí způsobila růst nájmů a to způsobilo růst inflace. Problém s vysokými cenami bydlení trvá dodnes a patří dnes k největším tématům Hongkongu a k největší položce vládních výdajů, kterými se vláda snaží situaci vyřešit. Dalším inflačním impulzem byla státní investice v hodnotě 100 miliard HK$ do stavby nového letiště a související infrastruktury v letech 1991-98.[33] Od roku 1994 se ale již inflace opět dostala k přijatelnějším 6 %, pod kterými se držela i následující roky. Tento pokles souvisí s nominálním posílením amerického i hongkongského dolaru, dobrým vývojem na trhu práce a snížením cenové bubliny na trhu nemovitostí.[34] Za hlavní důvod relativně vysoké inflace v průběhu osmdesátých i devadesátých let se ale obecně považuje restrukturalizace ekonomiky a přesun továren do ČLR. Rozdílný je ovšem pohled na příčinnou závislost jevů vyvolaných tímto procesem.

1.3.1 BALASSA-SAMUELSONŮV EFEKT VS. HOLANDSKÁ NEMOC[35]

První efekt, který byl v odborné veřejnosti zkoumán, je Balassa-Samuelsonův efekt. Z důvodu vyššího růstu produktivity na trhu obchodovatelného zboží oproti trhu s neobchodovatelným zbožím dochází díky vyrovnávání mezd v odvětvích, za podmínky malé otevřené ekonomiky s perfektní kapitálovou mobilitou, ke změně reálného směnného kurzu.[36] Nejhlubší analýzu tohoto efektu v Hongkongu provedl Dodsworth a Mihaljek. Ti spočítali produktivitu v největších odvětvích, které dohromady představovaly přes 80 % HDP i zaměstnanosti. Odvětví rozdělili na obchodovatelné a neobchodovatelné a použitím následujícího vzorce se zjednodušujícími předpoklady vypočítali inflační diferenciál:

$$P - P^* = \alpha_N - (q_T - q_N), \text{ kde}$$

$P - P^*$ je inflační diferenciál mezi Hongkongem a USA

α_N je podíl neobchodovatelných odvětví na HDP

$(q_T - q_N)$ je diferenciál produktivity mezi obchodovatelnými a neobchodovatelnými odvětvími

[33] CHIU, Peter: *From Inflation to Deflation: A Novel Experience for Hong Kong*. Hongkong: China Perspectives, 2003. s. 1-5.
[34] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 21.
[35] V této části nebude proveden podrobnější vlastní výpočet a budou využity výpočty z uvedených zdrojů. Důvodem je omezený rozsah této práce a pokročilost problematiky, která je přednášena až na doktorském stupni studia (viz. sylabus 5EN913 - Makroekonomie III).
[36] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Zprávy o inflaci duben 2002 - Boxy a přílohy*. Praha: ČNB. 2002.

Výsledkem bylo, že rozdíly produktivity mezi obchodovatelnými a neobchodovatelnými sektory vysvětlili mezi lety 1983-94 až 88 % z průměrného ročního inflačního diferenciálu 4,25%. Průměrná hodnota nevysvětlené části inflačního diferenciálu byla 0,5%. Z tohoto výsledku vyvodili prokázání tohoto efektu a jeho dominantní vliv na hongkongskou inflaci.[37]

Alternativní vysvětlení zkoumal v roce 2003 v reakci na analýzy hongkongské inflace z pohledu Balassa-Samuelsonova efektu Hiroyuki Imai. Ten hlouběji rozebral strukturální transformaci hongkongské ekonomiky a snažil se pomocí následujícího zjednodušeného vzorce porovnat vliv Balassa-Samuelsonova efektu a tzv. Holandské nemoci. Holandská nemoc začíná většinou rychle zvýšenou poptávkou po domácích přírodních zdrojích, ale také po jiných komoditách nebo domácích odvětvích jako v případě Hongkongu, kdy došlo k velkému nárůstu poptávky po obchodovatelných službách na podporu nových továren v jižní oblasti ČLR. Zvýšení poptávky po těchto službách zvýšilo domácí příjmy, což zapříčinilo apreciaci domácí měny a zatímco zbytek obchodovatelného sektoru stagnoval, neobchodovatelný sektor rostl v reakci na zvýšenou domácí poptávku. Reálná apreciace domácí měny tažená především růstem nominálních mezd se kvůli zavěšenému měnovému kurzu musela projevit ve zvýšené cenové hladině.[38] Vzorec, který obsahuje oba zmíněné efekty a porovnává jejich váhu na inflačním diferenciálu, vypadá následovně:

$$P - P^* = \beta(P_N - P_T) - \gamma(P_N^* - P_T^*) + \delta(P_{TS} - P_T^*) + (1 - \delta)(P_{TG} - P_T^*)$$

$(P - P^*)$ je inflační diferenciál mezi Hongkongem a USA

$(P_N - P_T)$ je rozdíl mezi geometrickými průměry procentuálních změn cenových hladin v neobchodovatelných a obchodovatelných odvětvích v Hongkongu

$(P_N^* - P_T^*)$ je rozdíl mezi geometrickými průměry procentuálních změn cenových hladin v neobchodovatelných a obchodovatelných odvětvích v USA

$(P_{TS} - P_T^*)$ je rozdíl mezi geometrickým průměrem procentuálních změn v obchodovatelných službách v Hongkongu a geometrickým průměrem procentuálních změn v obchodovatelných odvětvích v USA

$(P_{TG} - P_T^*)$ je rozdíl mezi geometrickým průměrem procentuálních změn v obchodovatelných odvětvích mimo obchodovatelné služby v Hongkongu a geometrickým průměrem procentuálních změn v obchodovatelných odvětvích v USA

β je podíl neobchodovatelných odvětví na HDP v Hongkongu

[37] Podrobnější výpočty, předpoklady a data jsou k nalezení v uvedené literatuře. DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 60-62.
[38] IMAI, Hiroyuki (2002). s. 8-9.

γ je podíl neobchodovatelných odvětví na HDP v USA

δ je podíl obchodovatelných služeb na HDP v Hongkongu

V první části vzorce $\beta(P_N - P_T) - \gamma(P_N^* - P_T^*)$ se počítá váha Balassa-Samuelsonovo efektu na inflační diferenciál. Z dat pro roky 1985-97, kdy byl inflační diferenciál roven 4,5 % představoval za pomoci tohoto vzorce Balassa-Samuelsonův efekt pouze 1 % diferenciál, tedy necelých 25 % inflačního diferenciálu. Tohoto nízkého výsledku bylo dosaženo z důvodu malé hodnoty β, tedy relativně nízkého podílu neobchodovatelných odvětví na hongkongském HDP. Druhá část vzorce $\delta(P_{TS} - P_T^*)$ představuje váhu Holandské nemoci, tedy hodnotu vzrůstu cen v odvětví obchodovatelných služeb. Tato část vysvětluje hodnotu inflačního diferenciálu v hodnotě 3,4 %, tedy přibližně tři čtvrtiny celkového inflačního diferenciálu a ukazuje dominantní vliv Holandské nemoci. Poslední část vzorce $(1 - \delta)(P_{TG} - P_T^*)$ doplňuje inflační diferenciál o efekty jiné, než kterými jsou Balassa-Samuelsonův efekt nebo Holandská nemoc, ale vzhledem k malému růstu cen v ostatních obchodovatelných odvětvích v Hongkongu a podobnosti s růstem cen v obchodovatelných odvětvích v USA jsou se svými 0,1 % tyto vlivy zanedbatelné. Profesor Imai ve svém článku dále počítá podobným postupem váhu zmíněných efektů na inflační diferenciál také pomocí růstu produktivity a dochází k téměř totožným výsledkům. Tímto článkem popřel dominantní vliv Balassa-Samuelsonovo efektu na hongkongskou inflaci v osmdesátých a devadesátých letech a definitivně popřel hypotézu dlouho považovanou za správnou.[39]

1.3.2 PHILLIPSOVA KŘIVKA

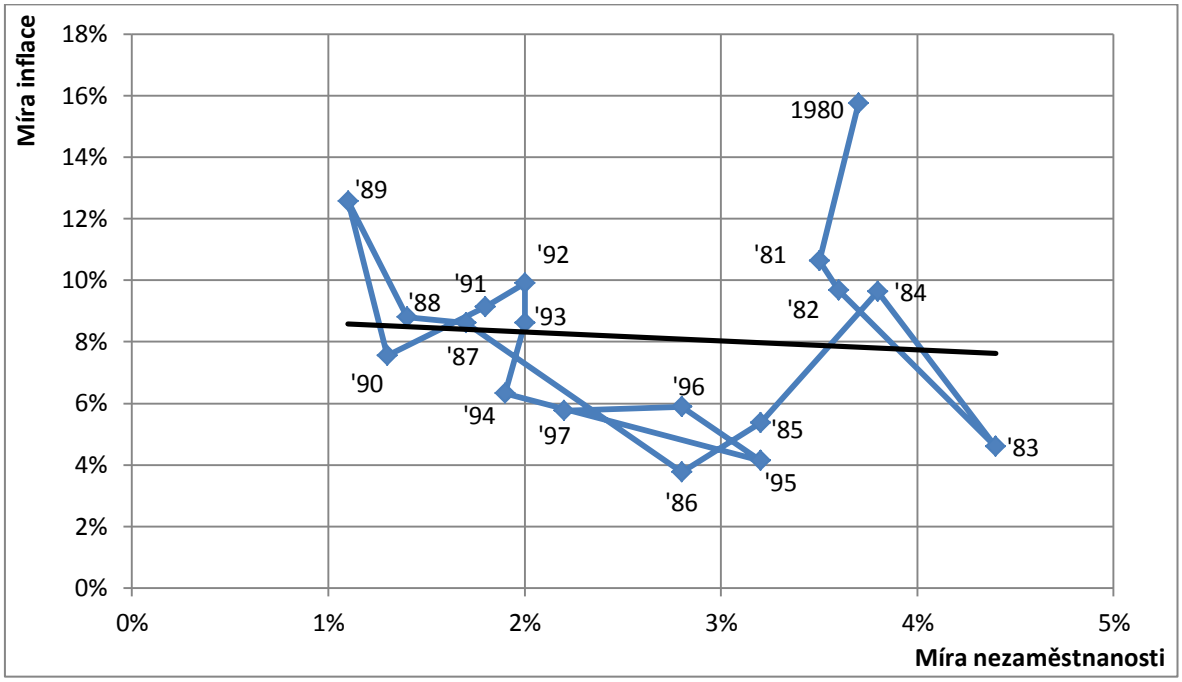
Po studii vývoje nezaměstnanosti a inflace se nabízí test Phillipsovy křivky respektive vztahu mezi nezaměstnaností a inflací na uvedených datech. Phillipsova křivka byla nejdříve zpochybněna Friedmanovým adaptivním očekáváním, které vyvrátilo její dlouhodobou platnost a připustilo pouze krátkodobý trade-off efekt mezi inflací a nezaměstnaností, který je v dlouhém období následovaný pouze vyšší cenovou hladinou.[40] Krátce po Friedmanově článku o adaptivním očekávání vydal americký ekonom Muth

[39] Podrobnější výpočty, předpoklady a data jsou k nalezení v uvedené literatuře. Podrobnější výsledky viz. příloha 1.
IMAI, Hiroyuki (2002). s. 9-15.

[40] Zajímavý je také postoj Miltona Friedmana k samotnému Hongkongu. Ten jej v průběhu sedmdesátých a osmdesátých let označoval za nejzářivější příklad kapitalismu, volného trhu a jeho úspěchů.
FRIEDMAN, Milton: *The Role of Monetary Policy*. USA: The American Economic Review, Vol. 58, March 1968, s. 11.

článek pojednávající o racionálním očekávání, které popřelo i krátkodobou platnost Phillipsovy křivky a nefungující trade-off v obou obdobích.[41] Přesto se Phillipsova křivka dál používala, byť spíš jako ilustrativní znázornění vztahu mezi nezaměstnaností a inflací a přestala být nástrojem vládních zásahů.

GRAF Č. 5: TREND VZTAHU MEZI NEZAMĚSTNANOSTÍ A INFLACÍ V HONGKONGU V LETECH 1980-1997



Zdroj: WORLD BANK: *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:* Washington, D.C, 2014 [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/.

V modifikované Phillipsově křivce podle Samuelsona a Solowa hledáme inverzní vztah mezi nezaměstnaností a inflací.[42] Pro data uvedená v předchozích kapitolách můžeme na grafu č. 5 vidět body v jednotlivých letech a jejich trend, tedy jakousi zjednodušenou Phillipsovu křivku.[43] K přesnějším výsledkům by bylo třeba postupovat pokročilejšími ekonometrickými modely, avšak z grafu lze vyvodit, že vztah mezi nezaměstnaností a inflací měl v Hongkongu velice zvláštní vývoj. Nejblíže se inverznímu vztahu blíží intervaly let 1981-84 a 1986-90. V devadesátých letech začalo oživování Phillipsovy křivky v podobě Novokeynesiánské Phillipsovy křivky. Tento nový model využívající nově mikroekonomické základy byl podrobně studován také na ekonomice

[41] MUTH, John F.: *Rational Expectations and the Theory of Price Movements.* USA: Econometrica, Vol 29. No.3, 1961. s. 315-334.

[42] SAMUELSON, Paul A.; SOLOW, Robert M.: *Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy*. USA: The American Economic Review, Vol. 50, No. 2., 1960. s. 191-193.

[43] Je zde použita lineární regrese počítaná pomocí metody nejmenších čtverců, která zde není vhodnou metodou k vytvoření Phillipsovy křivky, ale pro tuto práci ji považuji za dostačující.

Hongkongu. Výsledkem tohoto výzkumu bylo prokázání dominance vpředhledícího chování a relativně malá rigidita cen,[44] což odpovídá volnému a rychle reagujícímu trhu v Hongkongu.

1.4 ROZLOŽENÍ BOHATSTVÍ MEZI OBYVATELE

Vzhledem k politice omezeného státu, tedy mimo jiné nízkým daním, minimálním státním zásahům a omezenému sociálnímu přerozdělování, je zajímavé se podívat na vývoj rozložení důchodů v populaci. Nejpoužívanějším ukazatelem v oblasti rozložení důchodů v populaci je Giniho koeficient.[45] V tomto ukazateli se Hongkong pohyboval na průměrných příčkách a mezi vyspělými ekonomikami dokonce nadprůměrně vysokých. Giniho koeficient má ale několik nedostatků, mezi které patří například neúplnost dat nebo nebrání v úvahu nepřiznané příjmy. Zřejmá je také relativnost tohoto ukazatele, kde méně rovnostářská společnost neznamená, že se má relativně chudší skupina obyvatel hůře oproti jiným státům s nižší hodnotou Giniho koeficientu. Celé hodnocení podle tohoto koeficientu také obecně stojí na předpokladu, že čím více rovnostářská společnost, tím lepší či bohatší společnost, což v žádném případě nelze považovat za postulát. V roce 2012 vydala vláda v rámci svého půlročního reportu dokument zabývající se trendy a interpretací Giniho koeficientu od roku 1971. V rámci tohoto dokumentu nastínila několik důvodů ke stoupajícímu vývoji této hodnoty. Prvním z nich je několik imigračních vln z ČLR, které vedle podpory rychlého ekonomického růstu také zvýšily počet občanů s nízkým vzděláním nebo dokonce téměř bez vzdělání, kteří pak dosahovali jen nízkých příjmů. Dalším je pak restrukturalizace ekonomiky v osmdesátých a devadesátých letech, kdy docházelo k již zmíněnému přesunu manufaktur do jižních oblastí Číny mimo Hongkong, což zapříčinilo přesun velkého počtu pracovníků do sektoru služeb a transformaci ve znalostní ekonomiku. V rámci tohoto přesunu pak došlo ke zvýšení mezd především mezi vzdělanější částí obyvatel, kteří měli pro tyto nové příležitosti kvalifikaci, což zvětšilo propast mezi důchody. Jiným důvodem je pak stárnutí obyvatelstva, které zapříčiňuje nárůst skupiny lidí s podprůměrným příjmem (starobním důchodem). Poslední uvedenou příčinou je také další demografická změna a to zmenšování velikosti domácností, které se vlivem globalizace po vzoru západních států mění z tradičně asijsky velkých

[44] GENBERG, Hans; PAUWELS, Laurent L.: *An Open-Economy New Keynesian Phillips Curve: Evidence from Hong Kong*. Hongkong: Pacific Economic Review, v. 10 iss. 2, 2005. s. 271-275.

[45] Giniho koeficient je poměr plochy mezi Lorenzovou křivkou a diagonálou jednotkového čtverce k celkové ploše pod touto diagonálou. Lorenzova křivka je spojnice bodů udávajících procento obyvatel pobírajících k tomu odpovídající procento ze všech důchodů. Giniho koeficient tak nabývá hodnot od 0 do 1. Absolutní nerovnost nabývá hodnoty 1, naproti čemuž absolutní rovnost nabývá hodnoty 0.

v euroamerické menší domácnosti.[46] Za minoritní příčinu pak osobně považuji také možné přistěhovalectví bohatých, které mimo jiné láka libertariánský přístup k daním. To může v kontrastu s imigrací chudých čínských rodin zvětšovat propast mezi příjmy.[47]

Vzhledem k náročnosti dohledání dat k výpočtu lidí pod hranicí chudoby bude tento výpočet proveden jen pro rok 1996, tedy na konci časového vymezení práce, nikoliv pro celou časovou řadu. Za hranici chudoby je zvolena nejpřísnější používaná hranice, tedy počet lidí s příjmem pod 60 % mediánového příjmu. V tomto roce byl mediánový měsíční příjem v Hongkongu 9 500 HK$.[48] Hranicí chudoby je tedy měsíčná mzda pod hodnotou 5 700 HK$. Pod tuto hranici se po zdanění a transferech dostalo asi 11,5 % lidí.[49] Nejbližší porovnatelná data dostupná na eurostatu jsou z roku 2000 a pohybují se mezi 11-21 %,[50] což znamená pro Hongkong relativně dobrý výsledek. Problémem tohoto vymezení chudoby je samozřejmě fakt, že ze statistické logiky bude vždy určité procento lidí s příjmem pod 60 % mediánového příjmu. Jedná se tedy jen o jakousi obdobu Giniho koeficientu pro opravdu nejchudší část obyvatelstva. Další námitkou může být neporovnatelnost takto vymezených hranic v absolutních hodnotách vzhledem k tomu, že tato hranice z roku 1996 odpovídá dnes přibližně 15 000 Kč a nemá daleko od samotného mediánového příjmu v České republice v roce 2013.

1.5 INDEX EKONOMICKÉ SVOBODY

V kontextu vytyčeného cíle, jehož dílčí částí je zkoumání absence či omezený rozsah státních regulací, je zajímavé zahrnout do této práce také index měřící ekonomickou svobodu. Takovýchto indexů lišících se metodikou výpočtu je dnes několik. Do této práce byl vybrán index, který každoročně publikuje americký Fraser institut a jeho přesný název zní *Ekonomická svoboda ve světě*. U vzniku tohoto indexu stáli tři nobelisté a to Milton Friedman, Gary Becker a Douglas C. North, kteří nebyli spokojení s tehdejší úrovní

[46] GOVERNMENT OF THE HONG KONG SPECIAL ADMINISTRATIVE REGION: *Half-yearly economic report 2012*. Hongkong. 2012. s. 86-9

[47] Nejznámějším příkladem bídy v Hongkongu byla čtvrť pojmenovaná Kowloon Walled City. Ta byla typická svojí přelidněností, vysokou mírou kriminality a chudobou zdejších residentů, kteří byli odkázáni na kriminální organizace. Na konci osmdesátých let započalo vystěhování a čtvrť byla vládou definitivně zdemolována v roce 1994. Odškodnění 33 tisíc residentů stálo vládu odhadem 2,7 mld. HK$.
DAILY MAIL: *Inside the Kowloon Walled City where 50,000 residents eked out a grimy living in the most densely populated place on earth*. Velká Británie, 2012.

[48] HONG KONG CENSUS AND STATISTICS DEPARTMENT: *Median Monthly Income from Main Employment, 1991, 1996 and 2001*. Hongkong. 2012.

[49] HONG KONG CENSUS AND STATISTICS DEPARTMENT: *Population By-Census 2006 – Thematic report: Household Income Distribution in Hong Kong*. Hongkong, 2007. s. 196.

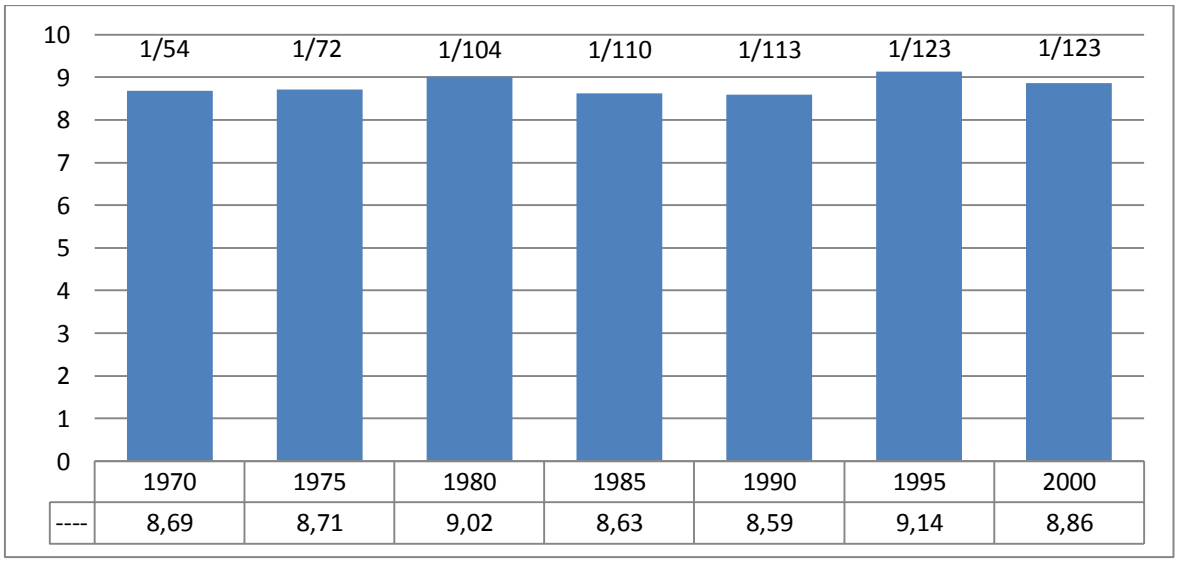
[50] EUROSTAT: *At-risk-of-poverty rate by poverty threshold, age and sex*. Lucemburk, 2014.

podobných indexů. Tento index jsem vybral z několika důvodů a to především z důvodu akademičtějšího a relevantnějšího pojetí výzkumu ekonomické svobody a zpětného výpočtu indexu až do roku 1970.[51] Tento index zahrnuje v roce 2013 do výpočtu následující složky, které se v průběhu let mohou měnit a zdokonalovat a zpětně se upravují:[52]

- Velikost vládního sektoru
- Právní struktura a vlastnická práva
- Monetární politika a cenová stabilita
- Svoboda mezinárodního obchodu
- Regulace

Ve všech pětiletých obdobích od roku 1970 byl Hongkong v této statistice na první příčce a mezi hospodářským růstem a vysokou ekonomickou svobodou je tak na příkladu Hongkongu jakožto i na jiných státech vidět možnou korelaci. Uvedené hodnoty v grafu č. 6 jsou již zpětně upravené hodnoty respektive hodnoty spočítané metodou řetězení. V takto modifikovaných hodnotách indexu ekonomické svobody od Fraser institutu se přes hodnotu 9 dostal do dnešního dne v historii pouze Hongkong a hodnota 9,14 je zatím historicky nejvyšší dosaženou hodnotou. Největším konkurentem po celé období, který si toto postavení drží dodnes, byl Singapur.

GRAF Č. 6: VÝVOJ HODNOCENÍ EKONOMICKÉ SVOBODY HONGKONGU A JEHO UMÍSTĚNÍ (DLE FRASER INSITUTU)



Zdroj: GWARTNEY, James, LAWSON, Robert, HALL, Joshua: *Economic freedom of the world: 2013 annual report* [online]. USA: Fraser Institute. 2013 [cit. 2014-02-05]. 276 s. Dostupné z: http://www.freetheworld.com/2013/EFW2013-complete.pdf. s. 8.

[51] URYČ-GAZDA, Michal: *Meření ekonomické svobody*. Česká republika: Liberální institut. 2002. s. 28-38

[52] Podrobněji viz GWARTNEY, James, LAWSON, Robert, HALL, Joshua: *Economic freedom of the world: 2013 annual report*. USA: Fraser Institute. 2013. s. 2-7.

Podrobnější pohled na komponenty, které tvoří tento index, může odhalit problémy v hongkongském systému nebo naopak zvýraznit přednosti, které vedou k ekonomickým úspěchům hongkongské ekonomiky. Ve třech složkách indexu se Hongkong po celé období pohyboval na prvních třech příčkách, což mu zajistilo celkové prvenství. Těmito oblastmi jsou velikost vládního sektoru, svoboda mezinárodního obchodu a regulační zatížení. To by potvrzovalo hypotézu o možnosti značného hospodářského růstu s absencí státních regulací i v podobě samotné velikosti státního aparátu. Svoboda mezinárodního obchodu, která byla, jak je popsáno v jedné z kapitol práce, pro Hongkong esenciální, se zde také projevila v podobě velmi dobrého hodnocení, což jistě stojí za zmínění. Naopak zbývající dva faktory, kterými jsou právní struktura a vlastnická práva a monetární politika a cenová stabilita nedosáhly příliš pozitivních výsledků. První jmenovaný faktor se pohyboval kolem hodnoty 7, druhý pak dokonce pouze kolem hodnocení 6. V mezinárodním srovnání se jednalo o pozice pohybující se mezi 20. – 80. příčkou.[53] Jelikož chybí oficiální zdůvodnění těchto hodnocení nebo data vložená do metodik výpočtů, pokusím se o zdůvodnění vlastním úsudkem. Co se týče právní struktury a vlastnických práv, tedy oblastí, která je v Hongkongu obecně považována za oblast na velmi dobré úrovni se domnívám, že je srážena okrajovými problematikami. Jednou z nich může být to, že je půda v Hongkongu vlastněna a obchodována prostřednictvím státu, což často vede k průtahům a nejedná se tedy o naprosto svobodné a privátní obchodování. Další problémy mohly vyvstávat díky sporům s ČLR, nelegálními přistěhovalci a další související problematikou. Druhý faktor srážela především samotná cenová hladina, která dlouhodobě rostla výrazným tempem a blíže je popsána v jedné z předešlých kapitol. Hodnocení mohla srážet také monetární politika zavěšeného kurzu, místo kterého může index upřednostňovat tzv. čistý floating nebo v extrémním případě teorii svobodného bankovnictví. Osobně se domnívám, že právě zlepšení bankovní regulace a její nasměrování správným směrem drželo hodnocení od pádu do ještě horších příček. Po roce 2000, kdy došlo k zmírnění inflačních tlaků a dokonce ke krátkodobé deflaci se hodnocení v této oblasti výrazně zlepšilo. Naopak vstup Hongkongu pod správu ČLR nemělo na celkové hodnocení ani jeho komponenty výraznější vliv. S přihlédnutím k velice slabému hodnocení ČLR, která sice své hodnocení od počátku otevírání ekonomiky v roce 1979 zvedla z 3,72 na 5,75, ale stále se drží v poslední pětině sledovaných států, lze

[53] GWARTNEY, James, LAWSON, Robert, HALL, Joshua (2013). s. 86.

předpokládat velkou autonomii této zvláštní správní oblasti a překvapivě vysokou volnost v rozhodování ve většině právních a ekonomických záležitostí.

1.6 PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE

Oficiální definice přímých zahraničních investic dle OECD, ze které vychází většina států světa ve svých vykazovaných statistikách, vypadá následovně:

> *„Přímá zahraniční investice odráží záměr rezidenta jedné ekonomiky (přímý investor) získat trvalou účast v subjektu, který je rezidentem v ekonomice jiné než ekonomika investora (přímá investice). Trvalá účast implikuje existenci dlouhodobého vztahu mezi přímým investorem a přímou investicí a významný vliv na řízení podniku. Přímá investice zahrnuje jak původní transakci mezi oběma subjekty, tak všechny následující kapitálové transakce mezi nimi a mezi afilovanými podniky, zapsanými i nezapsanými v obchodním rejstříku.“ Podnik – přímá investice je dále definován jako „Podnik zapsaný nebo nezapsaný v obchodním rejstříku, v němž zahraniční investor vlastní 10 a více procent akcií (podílu) nebo hlasovacích práv u zapsaného podniku nebo ekvivalent u nezapsaného podniku.“*[54]

Přímé investice se skládají ze tří komponentů, kterými je vlastní kapitál ve formě prvotní investice, reinvestovaný zisk z podílu zahraničního investora, který mu nebyl vyplacen ve formě dividend a ostatní kapitál zahrnující přijaté a poskytnuté úvěry mezi investory a afilovanými podniky.[55]

Hongkong patřil a dodnes patří k zemím, do kterých proudí velké množství zahraničních investic a stejně tak jsou jejich zdrojem vůči zahraničním zemím. Tohoto hodnocení se mu podařilo dosáhnout bez tzv. investičních pobídek, které jsou dnes velmi populární. Místo těchto pobídek, které jsou velkou částí ekonomů často kritizovány, se Hongkong snažil nalákat investory na zdravé tržní prostředí s dobrou infrastrukturou, nízkými daněmi a především jednoduchým daňovým systémem bez nejrůznějších

[54] Využito překladu ČNB (2014).
OECD: *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Paříž: OECD Publishing, 2008 (5. Vydání). s. 17.
[55] ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA: *Přímé zahraniční investice za rok 2012*. Praha: ČNB, 2014. s. 2-3.

zvýhodnění a diskriminací. Stejně jako místní vláda nediskriminovala mezi zahraničními investicemi, nediskriminovala ani mezi domácími a zahraničními investicemi.[56]

Problémem ve výzkumu vývoje PZI do a z Hongkongu je náročnost získání relevantních dat. Do roku 2000 hongkongská vláda nezveřejňovala data o zahraničních investicích a oficiální data, která byla zpětně zveřejněna právě ve zprávě z roku 2000 tak existují až od roku 1998. Další dřívější zdroje již vzhledem ke stáří nelze nalézt, případně by bylo jejich získání velice náročné. Budu tedy čerpat z několika zdrojů, obsahující částečná data o hongkongských PZI, která se pokusím porovnat a analyzovat jako celek.

V průběhu osmdesátých let provázela PZI směřující do Hongkongu značná volatilita, ale v delším horizontu měly rostoucí trend. Dle odhadů OECD z roku 1993 dosahovala v roce 1980 hodnota PZI 0,5 miliardy amerických dolarů a o deset let později v roce 1990 už to byly 3 miliardy dolarů. Největší přírůstky v osmdesátých letech byly v letech 1981, 1984, 1986 a 1988-89. Naopak k nejmenším pak došlo v letech 1982-83, 1985, 1987 a 1990. Z těchto měnících se dat se dá vyvodit zajímavá volatilita. Na začátku osmdesátých let držely prvenství v PZI v Hongkongu USA, což se ale ve druhé polovině změnilo ve prospěch Japonska, ze kterého v letech 1986-90 pocházelo až 46 % investic.[57] Naprosto jiná čísla jsou ve zprávě UNCTAD, která hovoří o průměrném přílivu zahraničních investic do Hongkongu mezi lety 1985-95 v hodnotě 4 miliard dolarů ročně s rostoucí tendencí. Konkrétní čísla se pak v publikaci objevují v roce 1996 a 1997 a dosahují hodnot 10,5 a 11,4 miliard amerických dolarů. V roce 1998 se pak dle této studie nacházelo v Hongkongu přibližně 110 miliard investovaného zahraničního kapitálu.[58] Dle jiné studie OECD se Hongkong mezi lety 1990-97 umístil na 28. pozici s celkovým investovaným zahraničním kapitálem za toto období v hodnotě 14,2 miliardy amerických dolarů.[59] Diferenciaci dat mohla způsobit inflace a rozdíl ve vykazování ve stálých cenách a aktuálních cenách, ale vzhledem k nízké roční inflaci amerického dolaru by ani v tomto případě nedosahoval rozdíl takto vysokých hodnot. Rozdíl je patrně způsoben odlišnými metodami odhadů PZI, jejichž data byla pravděpodobně i pro tyto celosvětové organizace náročné získat a liší se výpočet jejich odhadů.

---

[56] ISLAM, Iyanatul, CHOWDHURY, Anis (1997). s. 190-191.
[57] ISLAM, Iyanatul, CHOWDHURY, Anis (1997). s. 190-191.
[58] UNCTAD: *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development - Country Fact Sheet*. Švýcarsko: Ženeva, 2000. s. 1.
[59] THOMSEN, Stephen: *Southeast Asia : The Role Of Foreign Direct Investment Policies In Development.* Paříž: OECD, 1999. s. 7.

Stejně jako přítoky zahraničního kapitálu, bylo pro Hongkong velmi důležité investovat vlastní kapitál v zahraničí především z důvodu udržení ekonomického růstu a zachování mezinárodní konkurenceschopnosti. Hongkongské investice směřovaly v osmdesátých letech především do ČLR, což souvisí s přesunem hongkongských továren hlavně do jižních oblastí ČLR. V devadesátých letech pak hongkongští investoři začali více diverzifikovat své investice do dalších států jihovýchodní Asie a dalších pacifických oblastí. Investice se většinou týkaly exportně orientovaných produktů lehkého průmyslu, což opět souvisí s přesunem pracovně náročných továren do ČLR.[60]

Jak již bylo řečeno, Hongkong byl dlouhodobě atraktivním regionem pro PZI. Přesto důvěru investorů zasáhlo nejdříve táhnoucí se vyjednávání mezi VB a ČLR o jeho předání. To bylo vyřešeno dohodou mezi těmito zeměmi v roce 1984, která zajišťovala dlouhodobé pokračování stávajícího systému a tržního prostředí v Hongkongu a důvěra investorů tak byla obnovena. V souvislosti s událostmi na náměstí Nebeského klidu v červnu 1989 vznikla obecně nepříznivější situace, která způsobila nejistotu o budoucnosti Hongkongu pod správou ČLR. Tentokrát se důvěru pokusila vláda obnovit již zmíněnou investicí přibližně 100 miliard hongkongských dolarů do stavby nového letiště, které se po dokončení stalo jedním z největších na světě. To se vládě společně s dalšími faktory podařilo a letiště zajistilo výhodu dobré mezinárodní infrastruktury.[61] Poslední data OECD z roku 2011 umisťují Hongkong na 3. místo mezi zeměmi, kam směřují PZI se 75 miliardami US$ za USA a ČLR a na 4. příčku mezi investujícími zeměmi do zahraničí s 84 miliardami US$ za USA, Japonsko a ČLR.[62]

1.6.1 FINANČNÍ TOKY MEZI HONGKONGEM A ČÍNSKOU LIDOVOU REPUBLIKOU

Do roku 1979 neexistovaly v ČLR výrobní společnosti vlastněné zahraničním subjektem, na čemž si čínští vládní představitelé zakládali. To se změnilo s příchodem Teng Siao-pchinga a jeho reforem, které otevřely zemi obchodu i zahraničním investicím. Ekonomické reformy byly velmi potřebným lékem pro čínské komunistické hospodářství, protože rozdíl mezi zpustošenou ČLR a zeměmi za hranicemi například v podobě Hongkongu a dalších asijských tygrů prokazovaly diametrálně odlišnou úroveň života. Po

[60] ISLAM, Iyanatul, CHOWDHURY, Anis (1997). s. 190-191.
[61] CHIU, Peter (2003). s. 5.
[62] UNCTAD: *World Invesment Report 2013: Global Value Chains: Investment And Trade For Development*. Švýcarsko: Ženeva, 2013. s. 3-6.

otevření čínské ekonomiky začaly PZI exponenciálně růst a z 0,5 miliardy v roce 1983 se stalo 45,3 miliardy v roce 1997. V roce 1993 bylo v ČLR zaregistrováno 167 500 zahraničních firem. Tyto údaje naznačují, že se během velmi krátké doby stala ČLR velice rychle rostoucí ekonomikou.[63]

Významná pro tuto práci je především skutečnost, že od roku 1979 do roku 1995 měl Hongkong kromě roku 1985 vždy více než 50% podíl z celkových PZI směřující do ČLR (viz Tabulka č. 3). Dalším faktem nahrávajícím tomu, že Hongkong měl velký podíl na čínském ekonomickém rozvoji je to, že většina investic směřovala do oblasti delty Perlové řeky v provincii Kuang-tung v jejímž středu leží na pobřeží právě Hongkong.[64] Ten do této oblasti přesouval průmysl hlavně z důvodu levné pracovní síly. Na průmysl se navíc navázaly podniky poskytující nejrůznější služby, které často také sídlily za hranicí Hongkongu. V osmdesátých letech sem v průměru směřovalo přes 50 % všech PZI, v devadesátých pak tento podíl klesl na stále vysokých 30 %.[65] Pravdou ovšem je, že Hongkong sloužil některým zemím jako prostředník pro investice do ČLR a určitý podíl tedy Hongkongem pouze protékal. Zajímavým faktem je, že část z vykázaných hongkongských investic je ve skutečnosti zamaskovanými taiwanskými investicemi, které byly kryty před politickými potížemi.

TABULKA Č. 3: PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE HONGKONGU DO ČLR

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
V miliardách US$	1,88	2,41	7,51	17,27	19,67	20,06	20,67	20,63
V procentech na celkových PZI v ČLR	53,9	55,1	68,2	62,8	58,2	53,5	49,5	45,6

Zdroj: FUNG, K.C.; IIZAKA, Itomi; TONG, Sarah: *Foreign Direct Investment in China: Policy, Trend and Impact* [online]. Hongkong, 2002 [cit. 2014-05-03]. Dostupné z: http://www.hiebs.hku.hk/working_paper_updates/pdf/wp1049.pdf. s. 24.

1.6.2 RATING

Určitým indikátorem rizikovosti investic jsou hodnocení ratingových agentur. Již od konce osmdesátých let byl Hongkong hodnocen jako vyšší střední kvalita investice (viz Tabulka č. 4), což bylo vzhledem k rozvojové ekonomice velmi dobré hodnocení a

[63] NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH: *Financial Deregulation and Integration in East Asia: China's Outward Foreign Direct Investment.* USA: University Of Chicago Press, 1996. s. 77-79.

[64] Subprovinční město Šen-čen, které se v roce 1979 stalo první speciální ekonomickou zónou v ČLR, bylo umístěné na hranici Hongkongu úmyslně. Z několikatisícové obce je dnes město s téměř 9 miliony obyvatel. ROYCHOUDHURY, KOEL: *Special Economic Zones in China*. Bombaj: SIES Journal of Management, vol. 7 č. 1 s. 114-120, 2010. s. 116.

[65] FUNG, K.C.; IIZAKA, Itomi; TONG, Sarah: *Foreign Direct Investment in China: Policy, Trend and Impact.* Hongkong, 2002. s. 24-25.

v současnosti má podobné hodnocení například Česká republika, která se dá jistě považovat za relativně bezpečnou k investování.[66] V nejistém období devadesátých let před převzetím ČLR se agentury pravděpodobně bály zvedat hodnocení na vyšší stupně, byť tomu výkonost a spolehlivost ekonomiky i kreditní rizika dovolovala. Po roce 2000, kdy došlo k ujištění velice autonomního statusu Hongkongu na ČLR a pokračování dobrého vývoje hongkongské ekonomiky, se hodnocení všech agentur rychle zvedalo a dnes Hongkong patří mezi státy s druhým nejvyšším hodnocení ve třech největších ratingových agenturách. Tyto hodnocení by měly být brány s velkou rezervou spíše jako jedno z kritérií kreditních rizik a věrohodnosti Hongkongu, ať už z důvodu politické zainteresovanosti některých agentur, tak z jejich občasné fatální nepřesnosti v nedávné historii.[67]

TABULKA Č. 4: VÝVOJ DLOUHODOBÉHO RATINGU HONGKONGU

	MOODY'S	FITCH
1988	A2	-
1989	A3	-
1990	A3	-
1991	A3	-
1992	A3	-
1993	A3	-
1994	A3	AA-
1995	A3	A+
1996	A3	A+
1997	A3	A+

Zdroj: Moody's Investors Service, Fitch Ratings. Dostupné z: https://www.moodys.com/sites/products/DefaultResearch/2007100000482445.pdf. s. 24. https://www.fitchratings.com/web_content/ratings/sovereign_ratings_history.xls.

[66] V devadesátých letech se ČR nacházela spíše v nižší střední kvalitě až spekulativním ohodnocení.

[67] Jedná se například o špatné ohodnocení CDO (Zajištěné dluhové obligace), které jsou považovány za jeden z hlavních důvodů celosvětové ekonomické krize v roce 2007 nebo neodhalení podvodů s řeckým státním dluhem, který způsobil dluhovou krizi v Řecku a právě vysoká hodnocení před propuknutím krize jí pravděpodobně prohloubily.

2 VEŘEJNÝ SEKTOR A DAŇOVÝ SYSTÉM

Veřejný sektor je v Hongkongu historicky velice malý ve smyslu omezených veřejných výdajů a minimálních zásahů do ekonomiky. To umožnilo rozkvět zdejšího podnikatelského prostředí a na něj navazujících aspektů. Přesto, že je podíl veřejných výdajů na HDP malý, používala hongkongská vláda v dobách klesajícího růstu HDP slabou fiskální stimulaci, která odpovídá keynesiánské politice. Tyto stimuly, ale nikdy nebyli příliš velké s výjimkou dříve popsané investice do stavby nového letiště v devadesátých letech. Další oblastí, kde vláda výrazněji operovala, je trh práce, jehož problémy a změny byly popsány v předchozí části práce. Zde se angažovala především v aktivní politice zaměstnanosti založením technických vysokých škol a dalších programů na podporu změny či vylepšení kvalifikace.[68]

Díky malým veřejným výdajům je možno po celá desetiletí udržovat nízké daňové sazby a nerentabilní daně zrušit úplně a umožnit tak hongkongským občanům svobodně nakládat s větším podílem vydělaných prostředků. Přes nízké daně operovala zdejší vláda po všechny sledované roky s rozpočtovým přebytkem, který dále zvyšoval důvěryhodnost důležitou pro zahraniční investice oběma směry. Na poli veřejného sektoru také dobře fungovala *Nezávislá komise proti korupci*[69], kterou v roce 1974 založil tehdejší guvernér Murray MacLehose. Tato komise, která byla přímo odpovědná guvernérovi, který byl zase přímo odpovědný britskému premiérovi, řešila v počátcích korupci ve veřejném a později také v soukromém sektoru a dostala Hongkong během následujících let a desetiletí do první třetiny žebříčku zemí s nejnižší korupcí na světě.[70]

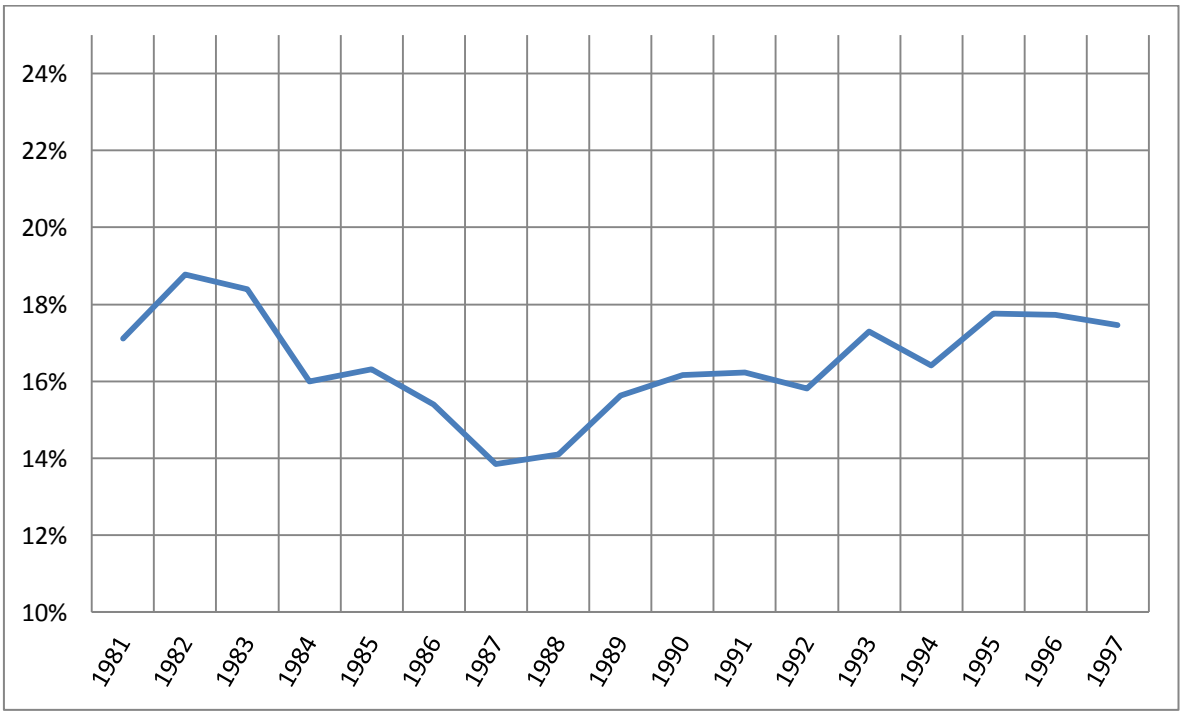
2.1 VÝDAJE VEŘEJNÉHO SEKTORU

Na začátku osmdesátých let vydalo ministerstvo financí prohlášení, že veřejné výdaje nepřesáhnou 20% ročního HDP, a že roční nárůst těchto výdajů nebude větší než nárůst HDP ve stejném roce, což se od té doby stalo pravidlem (viz Graf č. 7).[71] Přesto lze v průběhu devadesátých let sledovat postupný nárůst podílu vládních výdajů na HDP, který dále rostl. Jedním z důvodů je díky prosperující ekonomice dlouhodobé dosahování

[68] ISLAM, Iyanatul, CHOWDHURY, Anis (1997). s. 192-193.
[69] Independent Commission Against Corruption (ICAC)
[70] TRANSPARENCY INTERNATIONAL: *An Index of Perceptions of Corruption Around the World 1997*. Berlin, 1997. s. 6-7.
[71] BERMAN, Evan M.: *Public Administration in Southeast Asia Thailand, Philippines, Malaysia, Hong Kong, and Macao*. Boca Raton: CRC Press, 2011 (1. vyd.). s. 243-44.

kladných rozpočtů[72] (viz Graf č. 8) a kumulování státních rezerv, což vedlo ke zvýšené poptávce po rozsáhlejším a kvalitnějším sociálním systému.[73]

GRAF Č. 7: VÝVOJ PODÍLU VEŘEJNÝCH VÝDAJŮ HONGKONGU NA HDP



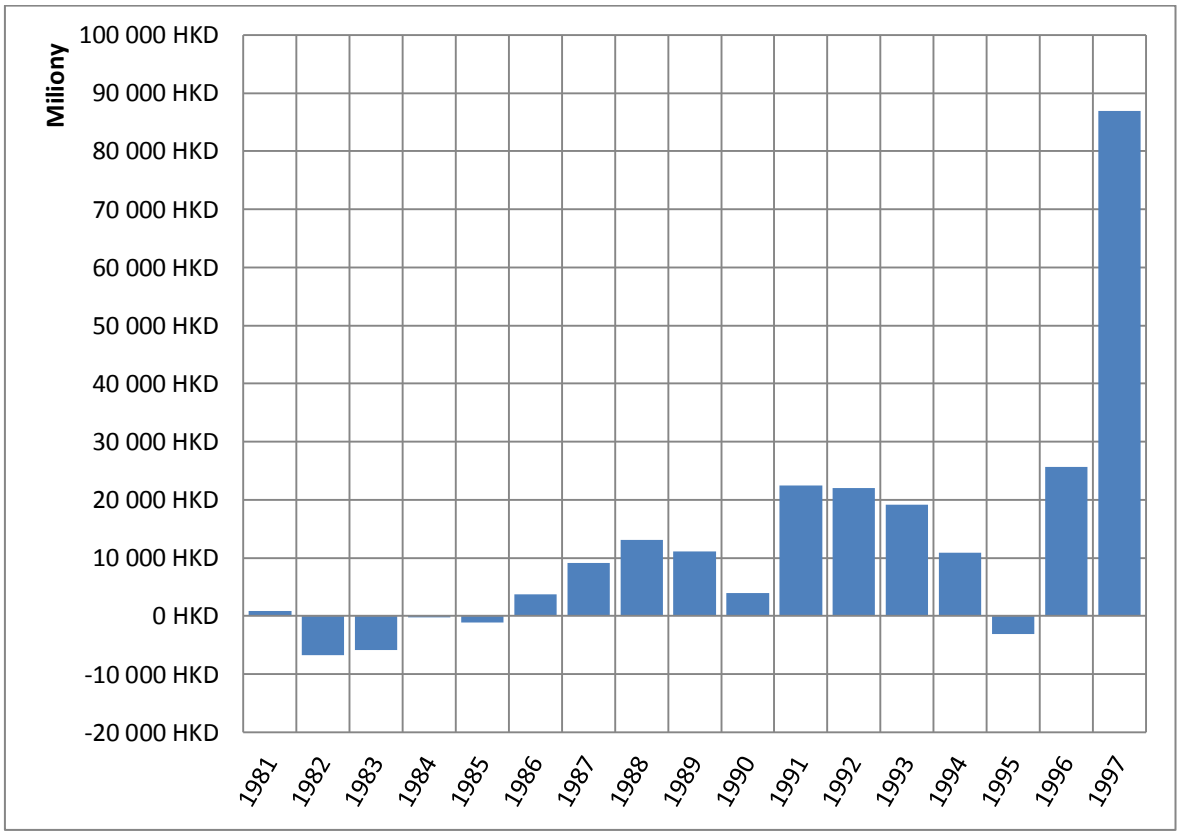
Zdroj: ASIAN DEVELOPMENT BANK: *Key Indicators of Developing Asian and Pacific Countries 1999*.s. 104-108.

Právě kumulování fiskálních rezerv přivedlo Hongkong k zajímavému problému. Na konci devadesátých let začala většina vyspělých států světa řešit rostoucí státní dluh, který se akumuluje dodnes, kdy některé státy už začínají fakticky bankrotovat. Naopak Hongkong měl v roce 1996 přebytek fiskálních rezerv ve výši 14% HDP.[74] Zatímco v Evropě a USA se politické strany začaly předhánět, kdo více ušetří, v Hongkongu nastal opačný fenomén. Začínaly se objevovat demonstrace, které požadovaly využití těchto obrovských rezerv pro chudé nebo postarší občany. To se jim podařilo prosadit pouze částečně, protože vláda opravdu použila rezervy na několik sociálních programů, ale rezervy přesto dále rostly.[75] Vláda argumentuje pro vysoké rezervy především bezproblémovým zajištěním neočekávaných výdajů, dále obranou kurzu hongkongského

[72] Výrazný rozpočtový přebytek v roce 1997 byl způsoben převodem pozemkového fondu na hongkongskou vládu a je tímto zkreslený.
[73] CHIU (2003). s. 5.
[74] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 2-3.
[75] Na konci fiskálního období 2013 dosahovaly fiskální rezervy výše 36 % HDP a stačily by na 23 měsíců stávajících vládních výdajů.
BDO LIMITED: *2013/14 Hong Kong Budget Highlights*. Hongkong, 2013. s. 1.

dolaru, ke které je zavázána nebo například zajištěním zdrojů na financování stále stárnoucího obyvatelstva.[76]

GRAF Č. 8: SALDO HONGKONGSKÝCH VEŘEJNÝCH ROZPOČTŮ



Zdroj: ASIAN DEVELOPMENT BANK**:** *Key Indicators of Developing Asian and Pacific Countries 1999*. s. 108-109.

V letech 1985-93 mířil největší podíl výdajů do oblasti vzdělání, bezpečnosti a administrativy. Přesto však byly tyto výdaje v procentech na HDP nižší než ve většině vyspělých států. Procentuálně nižší výdaje pak mířily do zdravotnictví a oblasti ekonomických a komunitních záležitostí. Relativně vysoké výdaje mířily do bydlení, kde je v Hongkongu vzhledem k nedostatku místa problém s vysokými cenami a vláda pronajímá vlastní bydlení za nižší ceny, což vyžaduje výdaje. Tato kapitola vládních výdajů je jako jediná porovnatelná se státy OECD nebo je dokonce převyšuje. Největší rozdíl je ovšem v sociálních výdajích. Zde měl Hongkong až dvaceti pěti násobně nižší výdaje než některé státy OECD.[77]

[76] GOVERNMENT OF THE HONG KONG SPECIAL ADMINISTRATIVE REGION: *LCQ13: Fiscal reserves and Government expenditure*. Hongkong, 2013. s. 1.
[77] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 31.

2.2 DANĚ

Historicky silné hongkongské podnikatelské lobby se v koloniálním Hongkongu v problematice daní historicky střetávalo s londýnskou vládou prostřednictvím guvernéra, který byl pod jejím tlakem. Po celé koloniální období se ale přesto podařilo v Hongkongu udržet nízké daňové zatížení, ve kterém mimo jiné chybí daň z přidané hodnoty.

Daň z příjmu byla v dočasné formě v Hongkongu zavedena v roce 1940 z důvodu finanční pomoci VB ve druhé světové válce. Tehdejší guvernér svěřil vypracování daňového systému komisi složené z místních podnikatelských skupin, přestože je mohl tehdy snadno přehlasovat, a tak zlomil jejich odpor a snáze došel ke konsenzu. Londýnská vláda počítala se zavedením klasických daní z příjmu, tak jak byly zavedeny ve většině evropských zemí včetně Velké Británie samotné, po skončení války. Po válce už ale v legislativních útvarech zaujmuly podnikatelské skupiny většinové postavení a k výrazné změně už ve 20. století nedošlo.

Daňový systém vytvořený v roce 1940 spočíval v tom, že byly vytvořeny tři příjmové daně – daň ze mzdy, daň ze zisku a daň z majetku. Tyto daně byly jen mírně progresivní a právě jejich provázanost zabraňovala jejich zvýšení byť jen do průměrných hodnot. Výrazný rozdíl mezi výší zaplacené daně rodin se stejným příjmem jen z důvodu jiné struktury příjmů by byl dle vládního vyjádření *ze své podstaty nespravedlivý*. Malé rozdíly v absolutních hodnotách lze tak dosáhnout jen nízkým daňovým zatížením. V padesátých, šedesátých i sedmdesátých letech byly pak vytvořeny koloniální vládou tři komise, které měly za úkol vytvořit daňovou reformu, všechny ale ztroskotaly na odporu místních obyvatel a především podnikatelů.[78] V osmdesátých letech, kdy Velká Británie pravděpodobně *vzdala* vnější tlak na změnu daňového systému, tento systém definitivně zakořenil v hongkongské legislativě a v devadesátých letech dokonce poslední finanční tajemník Hongkongu pod britskou správou zrušil daň z úroku, což tehdy znamenalo pravděpodobně největší změnu za posledních 50 let. Jediný úspěch ve faktickém výraznějším zvýšení daňových příjmů znamenalo přesvědčení soudů, aby změnily výklad o definici zahraničních příjmů, které nebyly v Hongkongu daněny. Přibližně od roku 1980

[78] Z tehdejších tajných dokumentů, které jsou dnes volně dostupné vyplývá, že na guvernéra a koloniální vládu byl vytvářen velký tlak na zavedení podobného daňového systému, jaký byl ve Velké Británii. Tento fakt byl tehdy popírán.

jsou tak při absenci zahraniční pobočky zdaněny všechny příjmy hongkongských firem. Do té doby často exportní firmy neplatily de facto žádné daně ze zisku.[79]

Největší procentuální podíl na státním příjmu měly v roce 1995 příjmové daně a to 43 %, což odpovídalo přibližně 7 % HDP. Další velký podíl měly daně z majetku a pozemkového fondu. Ty přinesly ve stejném roce přibližně 30 % ze státních příjmů. Ostatní daně přinesly pouze několik málo procent a zbývající část příjmů tvořily nedaňové příjmy.[80]

[79] LITTLEWOOD, Michael: *The Hong Kong Tax System: its History, its Future and the Lessons it Holds for the Rest of the World.* Hong Kong: Hong Kong Law Journal 65-84. 2010.
[80] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 26-30.

3 MEZINÁRODNÍ OBCHOD

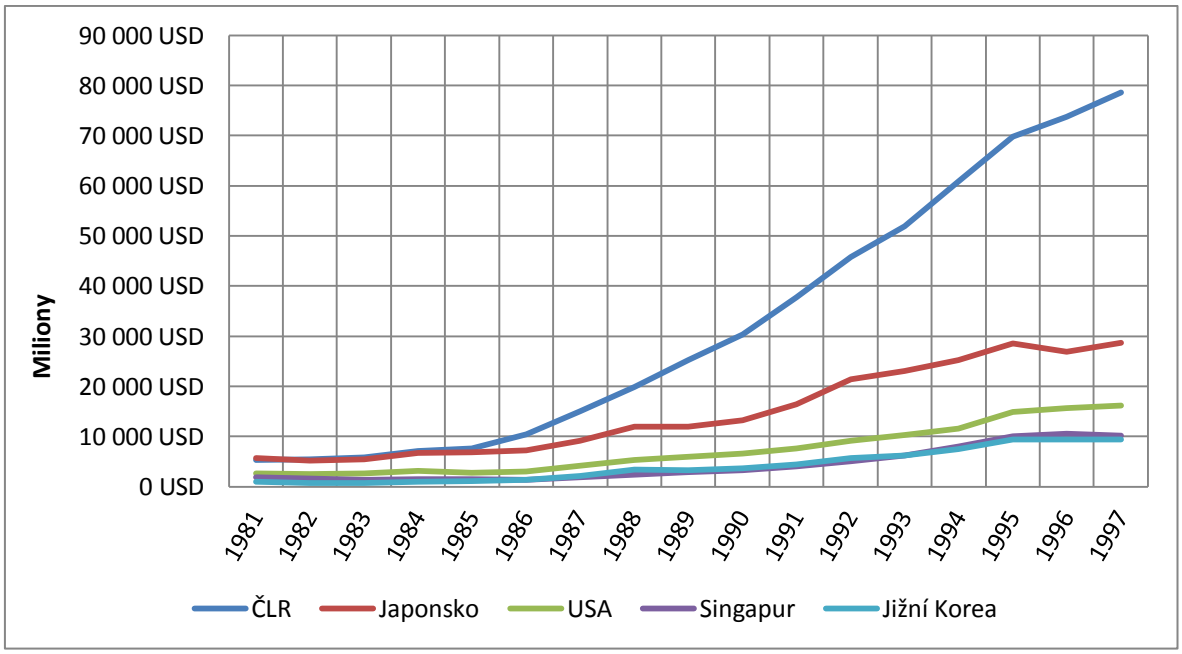
Hongkong byl již na začátku osmdesátých let světovým hráčem v mezinárodním obchodě, ale jeho pozice dále rostla. V roce 1980 byl podle WTO na 18. místě v objemu importovaného zboží a na 22. místě v exportu. V roce 1997 se ale již posunul na 6. místo v importu a 9. místo v žebříčku exportu a definitivně si tak zajistil klíčovou roli v mezinárodním obchodě.[81] Obchodní bilance je jedním z vhodných ukazatelů provázanosti hongkongské ekonomiky s čínskou ekonomikou. Zároveň lze sledovat výrazný vliv čínských reforem a jejich vliv na čínský zahraniční obchod. Ještě na počátku osmdesátých let dominovalo hongkongským importům Japonsko a exportům Spojené státy americké. To se ale na straně importu změnilo již v roce 1982 ve prospěch ČLR, která o 6 let později v roce 1988 ovládla také hongkongský export. Čínský podíl na hongkongském zahraničním obchodě se v průběhu let dále zvyšoval a tento trend pokračoval také po celé sledované období devadesátých let. Mimo ČLR byly významným obchodním partnerem také již zmiňované Japonsko a USA, dále pak mateřská Velká Británie, Německo nebo geograficky blízké vyspělé státy Jižní Korea a Singapur (viz Graf č. 9 a Graf č. 10).[82]

Z pohledu ČLR byl Hongkong v průběhu osmdesátých i devadesátých let dominantním partnerem především na straně exportu. Po celé období zaujímal Hongkong více než 25 % čínského exportu a od přelomu 80. a 90. let tam mířilo dokonce až 50 % čínského zboží. Většinu tohoto artiklu samozřejmě zaujímalo zboží určené k reexportu, čímž se blíže zabývají následující odstavce. Koncem devadesátých let, kdy se dále zlepšovaly vztahy ČLR a vyspělého světa, začal tento podíl opět klesat a Japonsko a USA se dokonce dostaly na srovnatelnou část podílu z čínského exportu. Na straně importu nevykazoval Hongkong v tomto období tak dominantní postavení, přesto byl v letech 1988-92 největším zdrojem čínského dovozu s hodnotami mezi 20-30 %.[83] V dalších letech opět dominovaly USA a Japonsko, které stejně jako v případě čínského exportu více využívaly přímého obchodování. Přesto lze Hongkong i nadále považovat za hlavního obchodního partnera ČLR v osmdesátých a devadesátých letech. Vzhledem

[81] WORLD TRADE ORGANIZATION: *International Trade and Market Access Data*. 2014.
[82] ASIAN DEVELOPMENT BANK: *Key Indicators of Developing Asian and Pacific Countries 1999.* 1999. s. 110-111.
[83] ASIAN DEVELOPMENT BANK: *Key Indicators of Developing Asian and Pacific Countries 1999.* 1999. s. 84-87.

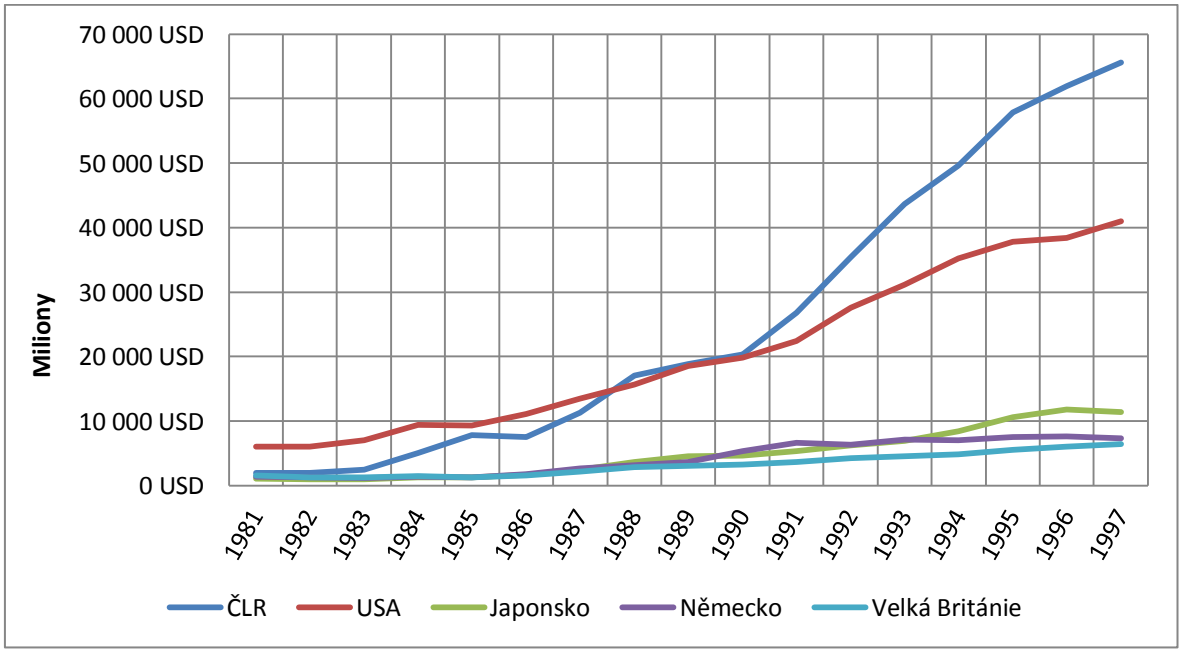
k neporovnatelným hodnotám geografické velikosti i počtu obyvatel těchto dvou zemí se jedná o velice vysoká čísla.

GRAF Č. 9: PĚT NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH STÁTŮ PRO HONGKONGSKÝ EXPORT (V MIL. US$)



Zdroj: ASIAN DEVELOPMENT BANK: *Key Indicators of Developing Asian and Pacific Countries 1999.* s. 110-111.

GRAF Č. 10: PĚT NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH STÁTŮ DLE HONGKONGSKÉHO IMPORTU (V MIL. US$)



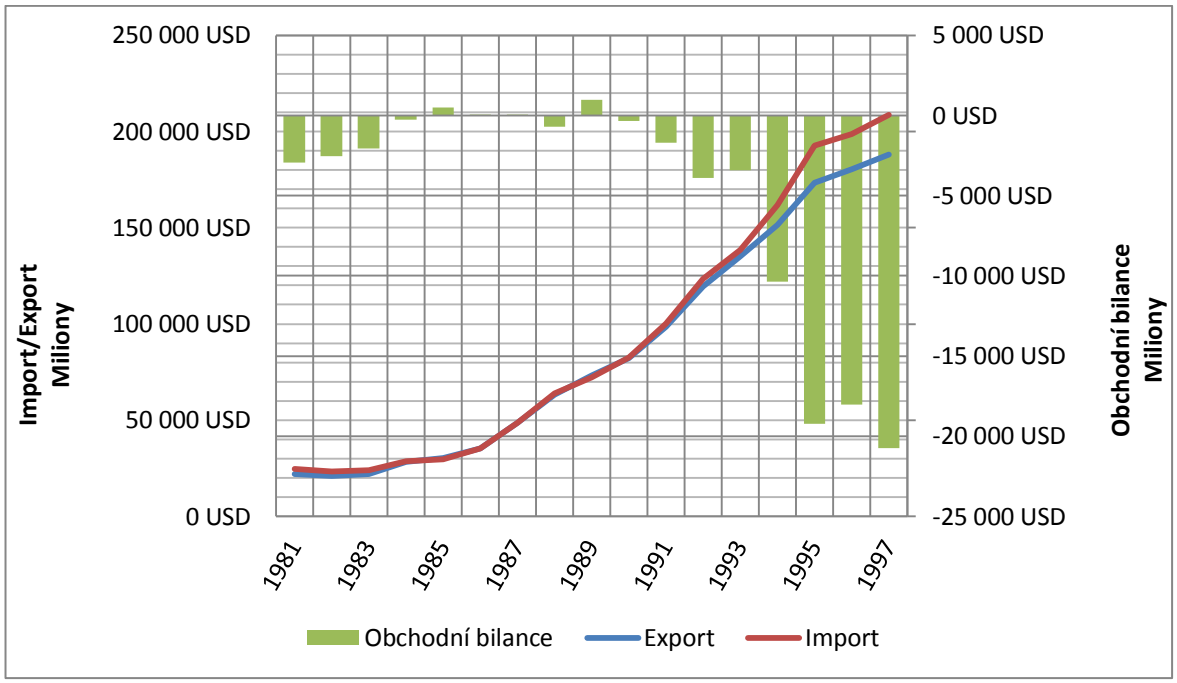
Zdroj: ASIAN DEVELOPMENT BANK**:** *Key Indicators of Developing Asian and Pacific Countries 1999. s.* 110-111.

Hongkong měl a má samostatné členství v řadě mezinárodních organizací. Do roku 1986 vystupoval v GATT[84] jako člen britské delegace. Od tohoto roku získal na základě autonomie a vlastního systému cel a obchodních vztahů samostatné členství. V roce 1995 se pak stal jedním ze zakládajících členů WTO[85], která GATT víceméně nahradila. Při přesunu pod čínskou správu v roce 1997 pouze změnil název, ale samostatné členství mu zůstalo. Hongkong hrál důležitou roli v jednání o přístupu ČLR do WTO, která vstoupila do této organizace v roce 2001, což pro Hongkong znamenalo díky reexportům a dalším důležitým obchodním vztahům velkou výhodu. V roce 1991 vstoupil do další významné mezinárodní organizace, kterou je APEC.[86] Zde se Hongkong jako ukázkový příklad volného obchodu snažil prosadit volné mezinárodní obchodování v rámci organizace, které by prospělo celému regionu. K dalším ekonomicko-politickým organizacím, které podporují mezinárodní obchod a ve kterých má Hongkong samostatné členství, patří například Asijská rozvojová banka. Hongkong také samostatně vystupuje v rámci MMF, kde není oficiálním členem, ale probíhá s ním aktivní spolupráce a poskytování statistických a jiných dat.

Významným světovým obchodním hráčem byl Hongkong nejen díky reexportům čínského zboží. Mezi významné exportní položky patřily začátkem 80. let textilní výrobky, které postupně s již zmiňovaným přesunem průmyslových továren do ČLR ustupovaly na úkor kapitálově náročnějšího zboží. Již v polovině osmdesátých let se ale reexporty staly největší exportní položkou a v roce 1997 tvořily dokonce až 85% celkového exportu. Mezi důležité importní položky naopak patřily potraviny, na jejichž přísunu je vzhledem k již zmíněnému malému zastoupení primárního sektoru v hongkongské ekonomice Hongkong závislý. Stejně tak je pochopitelně závislý na importu surovinových materiálů a minerálních paliv. Dále pak se do Hongkongu importovaly stejně jako na straně exportu stroje a spotřební zboží. Mimo roky 1985, 1986, 1987 a 1989 bylo saldo obchodní bilance vždy záporné se stále se zvyšující tendencí.[87]

[84] Všeobecná dohoda na clech a obchodu (General Agreement on Tariffs and Trade)
[85] Světová obchodní organizace (World Trade Organization)
[86] Asijsko-pacifické hospodářské společenství (Asia-Pacific Economic Cooperation)
[87] ASIAN DEVELOPMENT BANK (1999). s. 108-109.

GRAF Č. 11: IMPORT, EXPORT A SALDO OBCHODNÍ BILANCE HONGKONGU (V MIL. US$)



Zdroj: ASIAN DEVELOPMENT BANK**:** *Key Indicators of Developing Asian and Pacific Countries 1999*. s. 108-109.

Záporné hodnoty platebního účtu generované z důvodu negativních hodnot obchodní bilance (viz Graf č. 11) pomáhala vyrovnávat bilance služeb, která v průběhu let zvyšovala svojí důležitost na zahraničním obchodě, a export služeb stále více převyšoval jejich import. V zahraničním obchodě služeb neměl Hongkong tak silnou světovou pozici jako v případě obchodu se zbožím, což je pravděpodobně zapříčiněno jeho velikostí, ale přesto patřil ke státům s největším podílem na mezinárodním obchodě se službami.

V Hongkongu nebyly až na několik výjimek ve sledovaném období žádná cla ani importní kvóty. Jak vyplývá již z prvenství v indexu ekonomické svobody, nebylo těžké založit si zde podnikání a stejně tak získat importní či exportní licence. To vše dělalo a nadále dělá z Hongkongu atraktivní zemi k mezinárodnímu obchodu stejně jako k zahraničním investicím. Právě volný obchod a strategickou pozici Hongkongu na pobřeží ČLR lze považovat za jeden z hlavních důvodů rychle rostoucí ekonomiky. Mezi výjimky, které musely být od osmdesátých let procleny, patřil alkohol, tabák, kosmetika a uhlovodíková paliva.[88] Od roku 1995 také platila průběžně se zvyšující kvóta na dovoz rýže, která byla definitivně zrušena v roce 2003.[89]

[88] Tyto cla platí dodnes. V roce 2008 bylo však zrušeno clo na alkohol do 30% alkoholu.
YUEN, CAROLINE: *Hong Kong's Import Regulations on Wine*. USA: USDA Foreign Agricultural Service, 2010. s. 2.
[89] ORYZA: *Hong Kong Rice Imports Increase to 339,000 Tons in 2013; Up 9% from Previous Year*. Singapur, 2014.

4 BANKOVNICTVÍ

Již od počátku prudkého ekonomického rozvoje po druhé světové válce Hongkong těžil především z finančního sektoru a postupně se stal jedním ze světových finančních center. Jak již bylo uvedeno ve druhé části této práce, podíl zaměstnaných ve službách v průběhu sledovaného období stále rostl na úkor sekundárního sektoru, tedy průmyslu. Stejně tak tomu bylo i v podílu služeb na HDP. Velkou zásluhu na tomto vývoji má právě finanční sektor, ať už bankovnictví, pojišťovnictví nebo investiční společnosti. Stejně jako v případě mezinárodního obchodu mohl Hongkong těžit z toho, že fungoval jako spojení Číny se světem a to především od počátku čínských reforem v roce 1979, které přilákaly zahraniční investice, které často proudily právě přes hongkongské zprostředkovatele.

4.1 HISTORIE BANKOVNICTVÍ

Už v roce 1947 bylo v Hongkongu na 250 bankovních institucí, mezi které patřilo 14 evropských a amerických bank, 32 čínských komerčních bank, 120 domácích bank, 76 směnáren a 20 ostatních bankovních institucí. V následujících letech zůstával sektor až na spíše formální regulace či povrchové kontrolní regulace téměř neregulovaný. Koncem padesátých let se už ale regulačním tlakům povedlo prosadit některá regulační opatření jako například znatelný minimální kapitál nebo přísnější podmínky na odborné vzdělání zaměstnanců bank.

Přesto, či dle opačného pohledu proto, se v roce 1961 a 1965 odehrály bankovní krize po problémech na trhu nemovitostí a na burze, které způsobily problémy s likviditou některých menších bank, což zapříčinilo run na tyto banky a destabilizaci bankovního trhu. Ani tyto krize ale nezpůsobily velkou změnu regulačního prostředí v bankovnictví a schvalování regulací bylo váhavé a vleklé z toho důvodu, že se řešily mezi větším množství vyjednávacích stran, mezi které patřily především zástupce Bank of England[90], hongkongská vláda, místní banky[91] a nakonec zpožděné reakce Londýna ve schvalování

[90] Byl pozván hongkongskou vládou po první bankovní krizi v roce 1962, aby pomohl řešit tamní situaci a poskytl své rady

[91] Především velké banky chtěly přísnější regulace. Pokud zde aplikujeme klasickou teorie regulace George Stiglera, jejich opravdovým cílem nebylo stabilizování bankovního sektoru, ale zničení menších bank a zavedení přísnějších vstupů do odvětví a tím fakticky omezit konkurenční prostředí.
SCHENK, Catherine R.: *Banking crises and the evolution of the regulatory framework in Hong Kong 1945–1970*. Velká Británie: Australian Economic History Review, Vol. 43, No. 2. 2003. s. 141.
STIGLER, George J.: *The Theory of Economic Regulation*. USA: Bell Journal of Economics and Management Science, vol. 2. 1971. s. 3-21.

hongkongské legislativy. Tehdejší silně liberální hongkongský finanční tajemník Cowperthwaite jako zástupce místní samosprávy byl jak proti regulaci odvětví, tak proti přísnému dozoru, naproti tomu Bank of England a hongkongský bankovní komisař tyto kroky podporovaly.[92] Mezi nejvýznamnější regulace vytvořené v reakci na krize v šedesátých letech patří dohoda o úrokových sazbách v rámci Exchange Banks Association, která byla ve skutečnosti kartelovou dohodou mezi bankami, které měly zájem na ukončení *úrokové války*.[93] Druhou regulací je pak v roce 1965 výrazné omezení vydávání bankovních licencí, což mělo zajistit konkurenceschopnost domácího maloobchodního bankovního trhu. Obě tyto regulace byly zrušeny až v roce 2001.[94]

Sedmdesátá léta začala na hongkongském bankovním trhu případem vydání licence jedné z největších bank světa, britské Barclays. Po několikanásobném vyjednávání a lobbyingu z obou stran bylo Barclays, poté co se jí nepodařila akvizice místní banky, v roce 1973 vydáno povolení na otevření pobočky. Licence byla ale zajištěna podmínkou jediné pobočky a zaměřením na velkoobchod. Ve vyjednávání zvítězila touha hongkongské vlády zajistit světově významného hráče, který zvýší reputaci, kterou Hongkong jako rychle se rozvíjející finanční centrum s ambicemi stát se světovým finančním centrem potřeboval nad odporem místních velkých bank skrývající se za ochranu menších domácích bank, které ve skutečnosti netrpěly pod zahraničními giganty více než pod těmi místními. Dalším faktorem finálního rozhodnutí byla také obava z toho, že pokud Hongkong odmítne vpuštění Barclay, půjde britská banka do geograficky nedalekého rivala s podobnými ambicemi, Singapuru, což tehdejší finanční tajemník Haddon-Cave popsal jako *velmi trapné a politicky nešťastné*. Ve stejném roce byl povolen z podobných důvodů a s podobnými podmínkami také vstup švýcarské Swiss Bank. V tomto případě se navíc vyjednala reciproční podmínka o vstupu hongkongské HSBC do Švýcarska. V roce 1975 byly po dvouletém vyjednávání zavedeny regulace na společnosti přijímací vklady (dále jen DTC)[95], které nespadaly pod bankovní regulace a tudíž ani pod dohodu o úrokových sazbách, kterými tak mohly volně konkurovat licencovaným bankám, což vyvolávalo velký tlak těchto bank na vládu na zavedení regulací pod záminkou

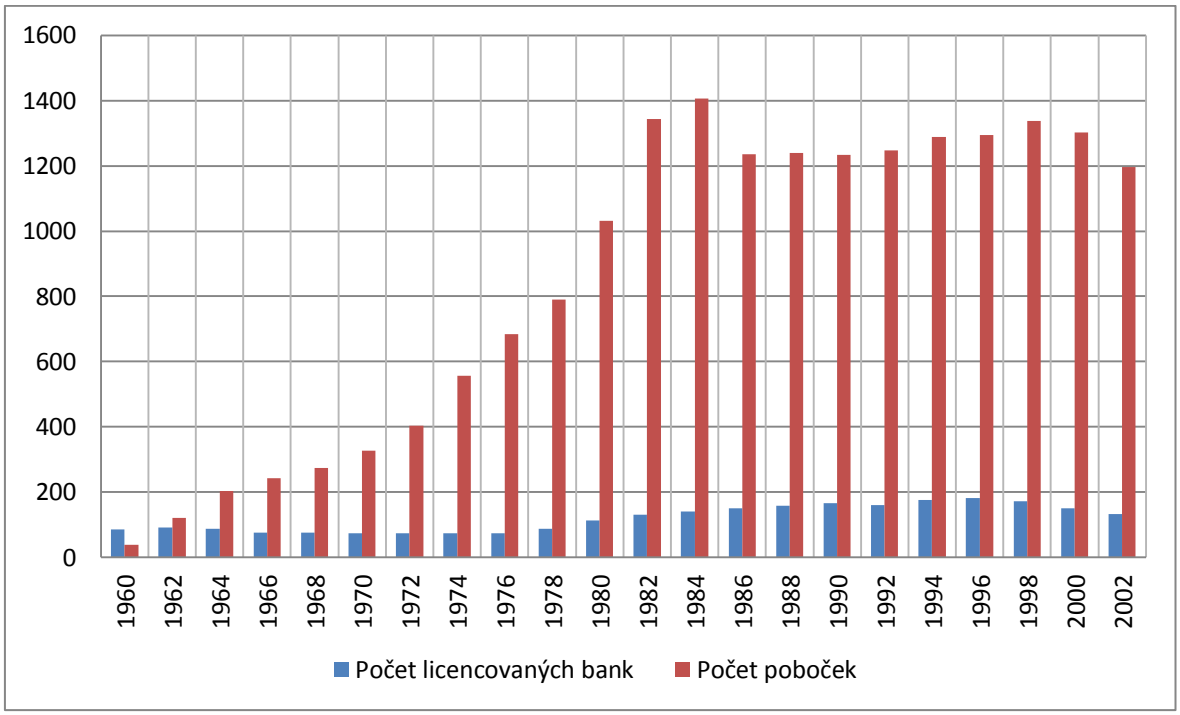
[92] SCHENK, Catherine R. (2003). s. 141.
[93] Tyto kartelové dohody existovaly také ve Velké Británii nebo USA, zde ale byly zrušeny již v sedmdesátých letech
SCHENK, Catherine R.: *Parasitic invasions' or sources of good governance: constraining foreign competition in Hong Kong banking, 1956-81.* Velká Británie: Business History, vol. 51, No. 2, 2009. s. 158-159.
[94] SCHENK, Catherine R. (2009). s. 159.
[95] Deposit-taking companies

stability bankovního trhu. Možnosti volného založení DTC využívaly ve velkém také zahraniční banky, kterým nebyla vydána bankovní licence, a které tak mohly do zavedení regulací nabízet většinu služeb, které v Hongkongu provozovat chtěly i bez licence.[96] DTC nadále mohly přijímat pouze vklady nad 50 tisíc HK$, být registrovány, mít veřejně přístupné každoroční zauditované účetnictví a do dvou let mít kapitál minimálně v hodnotě 5 miliónů HK$, z čehož 2 miliony HK$ musely být splaceny. Poměrně vysoký minimálně přijímaný vklad, který se v průběhu let dále zvyšoval, byl zdůvodněn ochranou malých střadatelů, kteří neměli takové povědomí o rizicích těchto společností s vysokým úrokem jako movitější vkladatelé, kteří si podle vlády mohli se svými penězi dělat, jak uznají za vhodné. Dalším důležitým požadavkem byly také stejné podmínky o půjčování manažerům těchto společností a jejich příbuzným jaké měly banky, stejně jako maximální půjčka jedné osobě či firmě ve výši 25 % splaceného vlastního kapitálu. Kompletní implementace tohoto zákonodárství trvala až do roku 1981, kdy byl konečně vytvořen dlouho avizovaný třístupňový systém na hongkongském bankovním trhu, který definitivně ukončil neregulovanost odvětví DTC a jejich výhodu v nečlenství v dohodě o úrokových sazbách. Avšak ještě v roce 1978 bylo v červenci zrušeno omezení vydávání bankovních licencí, což vedlo k okamžité reakci a do srpna, kdy bylo omezení fakticky obnoveno pozastavením příjmu žádostí o licenci s odůvodněním analýzy dopadu vstupu většího množství bank na hongkongský trh, se o ni přihlásilo 41 bank. Více než polovině těchto bank byla vydána licence do jednoho roku.[97]

V roce 1981 bylo omezení na vydávání licencí definitivně zrušeno a Hongkong upustil od myšlenky ochrany stability a domácích bank formou bariér zahraničním bankám ke vstupu na trh. Jinou interpretací je, že silný příval nových zahraničních bank už místní banky nedokázaly zastavit pomocí lobbingu vyvíjeného na vládu pod záminkou stability trhu. Jediným významným omezením zůstal precedent z případu Barclays, tedy omezení práv zahraničních bank na jedinou pobočku v rámci Hongkongu, k jehož změně došlo až v roce 1999, kdy se zvýšil počet povolených poboček na tři a o dva roky později v roce 2001 se tato regulace vypustila úplně.[98] Na grafu č. 12 lze pozorovat vývoj počtu licencovaných bank a poboček od roku 1960 až 2002 ve dvouletých intervalech.

[96] FELL, R. - *Recent developments in banking regulation*. Hongkong: Law Lectures for Practitioners Vol. 1986. 1986. s. 171.
[97] SCHENK, Catherine R. (2009). s. 167.
[98] SCHENK, Catherine R. (2009). s. 158.

GRAF Č. 12: VÝVOJ POČTU LICENCOVANÝCH BANK A BANKOVNÍCH POBOČEK V HONGKONGU



Zdroj: Hong Kong Institute for Monetary Research - Hong Kong Economic History Database[online databáze]. Hongkong [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://www.hkimr.org/content-id20.

Před zavedením již zmíněného třístupňového bankovního systému v roce 1981 byl podíl nezávislých DTC a Banky s omezenou licencí (dále jen RLB)[99] na objemu vkladů 30 %. V Roce 1997 tomu byla již jen 2 %. Zajímavé také je, že v roce 1997 bylo nezávislých jen 10 % všech DTC a RLB, přičemž ostatní patřily domácím či zahraničním bankám.[100]

4.2 STRUKTURA BANKOVNÍHO TRHU

Třístupňový systém z roku 1981 byl v roce 1990 změněn do podoby, kterou znázorňuje tabulka č. 5. Z té lze vyčíst zpřísnění požadavků a potvrzuje to dlouho trvající trend větší regulace bankovního trhu vysvětlované ochranou stability trhu. Už rok před zavedením těchto přísnějších podmínek splňovaly všechny lokální depozitní instituce cíl BCBS[101] na kapitálovou přiměřenost bank 8 %, který byl doporučený ke splnění až v roce 1992. Průměrná hodnota tohoto ukazatele dosahovala u těchto institucí dokonce 14 %, což zařadilo hongkongský trh na úroveň amerických, švýcarských a čtyř největších britských

[99] Restricted license banks
[100] KPMG, BARENTS GROUP LLC: *Hong Kong Banking into the New Millennium - Hong Kong Banking Sector Consultancy Study - Executive Summary*. Nizozemsko, 2008.
[101] Basilejský výbor pro bankovní dohled (Basel Commitee on Banking Supervision)

bank, která jako jediné v roce 1989 toto kritérium splňovaly.[102] V roce 1996 průměrná hodnota dosahovala 17,8 % a přispěla k dobrému jménu hongkongského bankovního sektoru. Podobně na tom byla také průměrná rentabilita na kapitál po zdanění, jejíž průměrná výše u bank zde byla okolo 20 % oproti 15 % v jiných vyspělých ekonomikách a tato výnosnost zajistila sílu místních bank, které se tak staly více důvěryhodné. Podle tehdejších analýz byla zdrojem těchto zisků především efektivita těchto bank, způsobená malým podílem špatných půjček a nízkými operačními náklady vyplývajícími ze snadnosti podnikání.[103]

TABULKA Č. 5: PODMÍNKY BANKOVNÍCH INSTITUCÍ V HONGKONGU PODLE NAŘÍZENÍ Z ROKU 1990

PODMÍNKY PRO BANKOVNÍ INSTITUCE			
	1. STUPEŇ BANKY	**2. STUPEŇ BANKY S OMEZENOU LICENCÍ (RLB)**	**3. STUPEŇ SPOLEČNOSTI PŘIJÍMJÍCÍ VKLADY (DTC)**
Minimální splacený kapitál	150 mil HK$	100 mil. HK$	25 mil. HK$
Přijímané vklady	Všechny	Termínované vklady	Termínované vklady
Minimální velikost // doba vkladu	Bez omezení	500 000 HK$ // Bez omezení	100 000 HK$ // min. 3 měsíce
Minimální ukazatel likvidity	25 %	25 %	25 %
Minimální kapitálová přiměřenost	8 % Na žádost bankovního komisaře až na 12 %	8 % Na žádost bankovního komisaře až na 16 %	8 % Na žádost bankovního komisaře až na 16 %

Zdroj: JAO, Yu-Chin (1981). s. 164.

V tabulce č. 6 je zobrazen počet bank v jednotlivých stupních bankovního systému podle vlastnictví v roce 1997. Zajímavé je, že empirická data potvrzují, že třetího stupně bankovního sektoru využívaly téměř výhradně místní vlastníci využívající lepší kontakt

[102] JAO, Yu-Chin: *Monetary System and Banking Structure*. Hongkong: The Chinese University Press, 1991. In The Other Hong Kong Report 1991. s. 162-163.
[103] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 39-40.

s místními a snazší získání důvěry, kterou v konkurenci s licencovanými bankami potřebovali.

TABULKA Č. 6: POČET AUTORIZOVANÝCH INSTITUCÍ PODLE STUPŇŮ V ROCE 1997

	HONGKONGSKÉ VLASTNICTVÍ	ZAHRANIČNÍ VLASTNICTVÍ	CELKEM
1. STUPEŇ BANKY	31	144	**175**
2. STUPEŇ BANKY S OMEZENOU LICENCÍ (RLB)	39	26	**65**
3. STUPEŇ SPOLEČNOSTI PŘIJÍMJÍCÍ VKLADY (DTC)	108	2	**110**
CELKEM	**178**	**172**	**350**

Zdroj: KPMG, Barents Group Llc**:** Hong Kong Banking into the New Millennium – Hong Kong Banking Sector Consultancy Study – Executive Summary (1998). s. 7.

4.2.1 CENTRÁLNÍ BANKOVNICTVÍ

Na první pohled se může zdát, že v Hongkongu neexistuje centrální banka. Tato domněnka je ale fakticky nesprávná. Před otevřením ČLR a prudkým rozvojem obchodního a finančního trhu v Hongkongu zde nebyla velká potřeba pro centrální instituci zajišťující stabilitu bankovního trhu. O záležitosti bankovní regulace a operací na bankovním trhu se staral úřad finančního komisaře a několik státních institucí, které měly velmi omezené pravomoci. To se začalo měnit v osmdesátých letech, kdy s otevřením čínského trhu a následným rychlým rozvojem zdejšího finančního trhu bylo dle hongkongské vlády potřeba stále více regulací a podmínek, aby nedocházelo k bankovním krizím, které se začaly objevovat. Z průběhu osmdesátých let je možné usoudit, že reakce hongkongské vlády zaostávaly za rychlým rozvojem bankovního trhu, který nestíhal pojmout tak rychlé nárůsty peněžních obratů a nových bank vstupujících na trh. Změna nastala až přelomem osmdesátých a devadesátých let, kdy se situace začala stabilizovat. A definitivní konec nepřehledné situace s centrálním bankovnictvím v Hongkongu ukončilo roku 1993 založení Hong Kong Monetary Authority (dále HKMA) sloučením úřadu

bankovního komisaře a the Exchange Fund, která dodnes[104] fakticky funguje jako centrální banka s výjimkami, které jsou uvedeny v následujícím odstavci.

Mezi rozdíly oproti jiným světovým centrálním bankám HKMA nezodpovídá za clearing, je absolutně nezávislá na vládě a nevydává bankovky, což je podrobněji popsáno v následující podkapitole. Dále nemá pravomoci jakkoliv operovat s úrokovými sazbami na bankovním trhu. Jejím cílem je dosáhnout monetární stability a stability bankovního trhu. Od začátku své existence plní cíle basilejského výboru a plnění pokračuje dodnes.

Mimo regulačních podmínek, které jsou uvedené v tabulce č. 5, považuje HKMA po zkušenostech s bankovními krizemi za velice důležitý bankovní dohled. Od roku 1989 požaduje od všech bankovních institucí každý měsíc report o likviditě a pololetní audity, které jsou často doprovázeny tripartitou skládající se ze zástupců HKMA, banky a externí auditorské firmy. Povinné je také každoroční zveřejňování podrobných výročních zpráv veřejnosti.[105] Tento relativně tvrdý bankovní dohled jistě přináší náklady, ale na druhou stranu účinně zabraňuje bankovním podvodům a považuji ho za jeden ze stěžejních bodů zajišťování stability na zdejším bankovním trhu.

4.2.2 VÝVOJ HONGKONGSKÉHO DOLARU A EMISNÍ BANKOVNICTVÍ

Mezi lety 1935 až 1972 byl Hongkong součástí šterlinkové oblasti, což znamenalo navázání hongkongského dolaru na britskou libru.[106] Měsíc potom co Velká Británie zrušila šterlinkovou oblast, nechala hongkongská vláda 6. Července 1972 zavěsit hongkongský dolar na americký dolar. Touto dobou měl ale americký dolar stejné problémy jako britská libra a po druhé devalvaci v lednu roku 1973 a dalších spekulativních útocích se v listopadu 1974 hongkongská vláda odhodlala ke změně na volně plovoucí kurz. Do roku 1972, kdy fungovala šterlinková oblast, mohly soukromé emisní banky vydávat HK$ výměnou za britskou libru nebo americký dolar odevzdaný vládní instituci Hong Kong Exchange Fund. Od roku 1973 mohly emisní banky k vydání nových hongkongských bankovek využít též hongkongský dolar, který zmíněná instituce na trhu sama vyměnila za americký dolar. To se později ukázalo jako problém, když na začátku osmdesátých let hongkongský dolar silně oslabil a hongkongská vláda potřebovala

[104] Pokračování nezávislého fungování měny, HKMA a všech ostatních souvisejících záležitostech i po připojení k ČLR zajišťuje Sino-Britská smlouva a Hong Kong Basic Law.
[105] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 42.
[106] S výjimkou japonské okupace v letech 1941-1945. Před rokem 1935 fungovalo v Hongkongu svobodné bankovnictví.

naopak prodávat zahraniční měnu, nikoliv měnu domácí, kterou dostávala od emisních bank. Toto oslabení přišlo v době, kdy ČLR oznámila svůj záměr převzít celou oblast Hongkongu a ne jen tzv. nová teritoria, která byla Velké Británii v roce 1898 pronajata na 99 let. Tento politický šok společně s faktem, že v Hongkongu nebyla ani obdoba centrální banky, která by mohla výrazně využít běžnou monetární politiku jako operace na trhu nebo stanovení úrokových sazeb, hongkongský dolar položil. Situace dokonce došla tak daleko, že některé obchody přestaly přijímat stále oslabující hongkongské dolary a zavedly ceny v amerických dolarech. Na to vláda rychle zareagovala a v říjnu roku 1983 zavedla režim zavěšeného kurzu na americký dolar v kurzu 7,8 HK$/US$[107], který funguje dodnes.[108]

Do května roku 1994 měly povolení tisknout bankovky oproti americkému dolaru dvě banky a to The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, the Standard Chartered Bank Limited.[109] Od května 1994 se k nim přidala také Bank of China[110] a tyto tři banky fungují jako emisní dodnes. Hong Kong Monetary Authority vydává pouze nejmenší bankovky v hodnotě 10HK$ a mince. Vzhledem k tomu, že podíl těchto bankovek a mincí je minimální, nemá hongkongský měnový výbor víceméně žádnou kontrolu nad množstvím peněz v ekonomice a toto množství je určováno trhem. Každá banka má své vlastní bankovky a bankovek se stejnou hodnotou je tak několik.

Dříve zmíněný mechanismus k povolení vydávání nových hongkongských dolarů oproti odevzdání amerických dolarů do státních devizových rezerv funguje částečně i obráceně. Pokud chtějí místní banky americké dolary, stačí odevzdat ekvivalent v místní měně, v tomto případě samozřejmě nedochází k tisku nových peněz. Nutno podotknout, že zavěšený kurz funguje pouze v rámci těchto operací emisních bank s Hong Kong Exchange Fund. Na trhu funguje volný kurz, který se ale dlouhodobě od zavedení tohoto systému po celé sledované období osmdesátých a devadesátých let držel v rozmezí 2% rozdílu oproti zavěšenému kurzu, s výjimkou konce roku 1983, kdy se ustaloval.[111]

Tento systém umožnil nashromáždění velkého množství devizových rezerv. V roce 1997, kdy ČLR převedla na Hongkong pozemkový fond, dosáhly devizové rezervy na

[107] JAO, Yu-Chin: *The Working of the Currency Board: The Experience of Hong Kong 1935–1997*. Hongkong: Pacific Economic Review, v. 3 iss. 3, 1998, s. 219-241. s. 3-7.
[108] V roce 2014 se hongkongský dolar může pohybovat v rozmezí 7,75-7,85 HK$/US$. Také díky této stabilitě dnes patří mezi jednu z nejvíce obchodovaných měn na světových trzích.
BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS: *Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and derivatives market activity in 2013*. Basilej: Monetary and Economic Department, 2013. s. 10.
[109] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 32-33.
[110] JAO, Yu-Chin (1998). s. 7.
[111] DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko (1997). s. 34.

obyvatele hodnoty 14 123 US$ a byly druhé nejvyšší na světě za Singapurem. V tabulce č. 7 lze vidět vývoj rezerv v letech 1986-96 a jejich zmenšující se poměr vůči agregátu M3. Tento zvyšující se poměr může být i přes objem rezerv často kritizován a také se na něj poukazuje. Je ale nutno podotknout, že v roce 1996 byly devizové rezervy oproti mnohem menšímu agregátu M1, tedy nejlikvidnějšímu oběživu a vkladům, skoro šestkrát větší. Specifičnost centrálního bankovnictví a celkový objem devizových rezerv ale dle mého názoru dovolí udržet tento stav ještě velmi dlouhou dobu bez značnějších nákladů.

TABULKA Č. 7: VÝVOJ HONGKONGSKÝCH DEVIZOVÝCH REZERV (V MIL. US$)

	DEVIZOVÁ AKTIVA (DA)	POMĚR M3 K DA
1986	10 868	3,78
1987	14 573	3,93
1988	16 277	3,73
1989	19 104	3,76
1990	24 692	4,45
1991	28 997	4,58
1992	35 402	4,50
1993	44 816	4,67
1994	51 070	4,92
1995	57 171	5,25
1996	69 552	5,67

Zdroj: JAO, Yu-Chin (1998). s. 13.

Ekonomický a politický význam tohoto polosoukromého necentralizovaného systému emisního bankovnictví je náročné kvantifikovat. Dle mého názoru nelze považovat tento emisní systém za ekonomicky významný. Pro Hongkong to může znamenat určité potvrzení liberální politiky a v určitém smyslu reklamu v podobě článků o ojedinělé formě vydávání peněz[112], byť jsou faktické dopady minimální. Pro emitující banky je pak zřejmý marketingový efekt, jelikož emitující banka získá díky této licenci prestiž a reklamu v podobě jména banky na bankovkách. Tato reklama sebou ale samozřejmě nese náklady v podobě nákladů na tisk peněz.

Zajímavé porovnání dat předkládá ve svém článku profesor Jao[113]. Ten porovnal makroekonomickou výkonnost v období volně plovoucího kurzu s obdobím zavěšeného

[112] Například viz MCBRIDE, WILLIAM; SCHULER, KURT: *Where is Private Note Issue Legal?*. USA: Cato Journal, Vol. 32, č. 2, 2012.
[113] JAO, Yu-Chin (1998). s. 11.

kurzu (viz tabulka č. 8). Vyvozování výsledků z těchto dat je ale dle mého názoru velmi problematické a diskutabilní, jelikož nepovažuji tyto režimy za faktor, který měl dominantní vliv na makroekonomickou výkonost.

TABULKA Č. 8: MAKROEKONOMICKÁ VÝKONNOST (PRŮMĚRNÝ ROČNÍ RŮST V PROCENTECH)

	REÁLNÝ RŮST HDP	INFLACE	NEZAMĚSTNANOST
Volně plovoucí režim (Lis. 1974-Říj. 1983)	8,4	8,8	4,1
Zavěšený kurz (Říj. 1983-Říj. 1997)	6,3	7,9	2,4

Zdroj: JAO, Yu-Chin (1998). s. 10.

ZÁVĚR

Tato práce analyzuje hospodářský vývoj Hongkongu v osmdesátých a devadesátých letech dvacátého století. Výzkum tohoto vývoje je pro ekonomickou analýzu významný, jak z důvodu jeho velikosti a rychlosti, tak z důvodu faktorů, které tento vývoj doprovázely. V průběhu práce jsem nacházel stále více zajímavých aspektů vývoje, které byly hodny výzkumu a komparace.

Přestože vliv trhu osvobozeného od státních intervencí měl na hospodářský vývoj nezanedbatelný dopad, za hlavní zdroj růstu považuji geografickou polohu Hongkongu, který byl využit jako vstupní brána do ČLR. Hongkong profitoval jak na zboží směřujícím do nebo z ČLR, tak na investicích, které byly často zprostředkovány přes místní banky. Z toho vyplývá, že také na rychlý růst finančního trhu a přeměnu Hongkongu ve světové finanční centrum měla velký vliv ČLR, jejíž trh rostl ještě závratnějším tempem než hongkongský. Tento dominantní vliv mezinárodního obchodu a vztahů s ČLR ale nevyvracuje stanovené hypotézy.

Překvapivé je jak konzistentní vývoj vykazovala vládní rozhodnutí, která se po celé období držela non-intervencionismu. V první řadě dlouhodobé státní přebytky a finanční odpovědnost vlády přesvědčily zahraniční investory o bezpečnosti svých investic. Nízké daňové sazby s úplnou absencí DPH byly dalším lákadlem zahraničních investorů a velké množství mezinárodních firem dnes považuje zdejší pobočku za nepostradatelnou. Správné směřování vládních krků v teorii potvrzuje dlouhodobé prvenství v indexu ekonomické svobody. V praxi pak příliv zahraničních investic, které se od poloviny osmdesátých let do poloviny let devadesátých zněkolikanásobily. Zvláštním jevem bylo nevykazování oficiálních dat o přímých zahraničních investicích hongkongskou vládou až do roku 2000 a je tedy nutno vycházet jen z odhadů. Přes nekonzistenci odhadovaných dat, lze ale vysledovat jasně rostoucí trend. Kritiku státního nezasahování do tržních procesů a nevyužívání značných rozpočtových přebytků lze spatřit především ve zvětšující se příjmové propasti mezi obyvateli.

Významným jevem hongkongské ekonomiky se ukázala oproti západním vyspělým zemím velice rychlá restrukturalizace. S tou se Hongkong překvapivě dobře vypořádal v nezaměstnanosti, která se stále držela velice nízko. Tento vývoj byl ale na úkor inflace, která se i přes zavěšený kurz na americký dolar nedokázala srovnat s americkou inflací a

byla dlouhodobě vysoká. V práci se přikláním k názoru Hiroyuki Imai, který přikládá většinu tohoto vývoje efektu Holandské nemoci, která byla způsobena poptávkou po obchodovatelných službách, související s restrukturalizací a přesunem průmyslu do ČLR.

V bankovním sektoru lze nalézt větší množství problémů, které přiřazuji především k pomalým vládním reakcím na rychlý vývoj v tomto sektoru. Menší bankovní krize ale dokázal Hongkong díky pružnému trhu velmi dobře řešit a překvapivě nezanechaly v ekonomice výraznější problémy. S tím jak se vláda stále více odhodlávala vstoupit na bankovní trh především na poli bankovního dohledu, se situace uklidňovala a bankovní trh se stal kapitálově zajištěný a stabilní. Významným krokem bylo zřízení měnové komise v podobě Hong Kong Monetary Authority v roce 1993. Se zdejším emisním bankovnictvím, které je hybridem soukromého a státního, nebyly v průběhu těchto desetiletí žádné problémy a osobně považuji přenesení vydávání peněž na soukromé banky za úspěšné. Stejně tak způsob vydávání těchto peněz, které jsou plně zajištěny americkými dolary. Faktem ovšem je, že tento stav neměl na hongkongskou ekonomiku ani na bankovní sektor výraznější vliv a ušetřené náklady oproti státnímu centrálnímu emisnímu bankovnictví jsou diskutabilní.

V průběhu práce jsem zjistil, že je ve vymezeném rozsahu téma práce příliš široké, analýza jednotlivých problémů mohla být hlubší a jednotlivé části této práce by daný rozsah splnily samotné. Může se na první pohled zdát, že práce trpí přílišným popisným stylem, což ale vzhledem k využití velkého množství zdrojů a komparaci těchto zdrojů nepovažuji za velký problém a tento kompilát roztříštěných zdrojových informací považuji za významný. Cíle práce považuji za splněné ovšem s námitkou přílišné povrchnosti některých analýz. Tato povrchnost vyplývá z důvodu široce pojatého tématu a také z nedostatečných ekonometrických znalostí.

Téma není touto prací vyčerpané. Roztříštěnost a nedostupnost zdrojů napovídá o nedostatečném probádání hospodářského vývoje a problematiky hongkongských specifik. Bylo by jistě na místě použít širší aparát ekonometrických modelů nebo ekonomických modelů růstu a porovnat jejich výsledky či vyvodit podíl jednotlivých faktorů na ekonomickém vývoji. K této analýze by ale bylo vhodnější zpracování až na magisterském stupni studia vzhledem k většímu rozsahu a vybaveností k daným analýzám. Zajímavým tématem by mohla být například reakce hongkongské ekonomiky na asijskou finanční krizi nebo světovou finanční krizi v roce 2008.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

VYDANÉ PUBLIKACE

[1] **BERMAN, Evan M.**: *Public Administration in Southeast Asia Thailand, Philippines, Malaysia, Hong Kong, and Macao*. Boca Raton: CRC Press, 2011 (1. vyd.). 560 s. ISBN: 978-1-4200-6476-6.

[2] **DODSWORTH, John, MIHALJEK, Dubravko:** *Hong Kong, China: Growth, Structural Change, and Economic Stability During the Transition.*Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1997. 99 s. ISBN: 1-55775-672-4.

[3] **FRIEDMAN, Milton; FRIEDMAN, Rose:** *Free to Choose: A Personal Statement*. New York: Avon, 1981. 330 s. ISBN: 0-380-52548-8.

[4] **HOLMAN, Robert:** *Ekonomie*. Praha: C. H. Beck, 2011 (5. vyd.). 693 s. ISBN: 978-80-7400-006-5.

[5] **HOLMAN, Robert:** *Makroekonomie.* Praha: C. H. Beck, 2010 (2. vyd.). 424 s. ISBN: 978-80-7179-861-3.

[6] **CHAU, Leung Chuen:** *The Lessons of East Asia: Hong Kong - A Unique Case of Development*. Washington, D.C.: The World Bank, 1993 (1. vyd.). 36 s. ISBN: 0-8213-2613-9.

[7] **ISLAM, Iyanatul, CHOWDHURY, Anis:** *Asia-Pacific Economies: A survey*. Londýn: Routledge, 1997 (1. vyd.). 306 s. ISBN: 0-415-10766-0.

[8] **JAO, Yu-Chin:** *Monetary System and Banking Structure*. Hongkong: The Chinese University Press, 1991. In The Other Hong Kong Report 1991. 541 s. ISBN: 962-201-538-7.

[9] **MIDGLEY, James; SHERRADEN, Michael W.:** *Alternatives to Social Security: An International Inquiry*. USA: Greenwood Publishing Group, 1997. 168 s. ISBN: 0-86569-245-9.

[10] **NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH:** *Financial Deregulation and Integration in East Asia: China's Outward Foreign Direct Investment.* USA: University Of Chicago Press, 1996. 413 s. ISBN: 0-226-38671-6.

[11] **OECD:** *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Paříž: OECD Publishing, 2008 (5. Vydání). 250 s. ISBN: 978-92-64-04573-6.

[12] **PRASAD, ESWAR**: *Hong Kong SAR: Meeting the Challenges of Integration with the Mainland*. Washington, D. C.: IMF, 2004. 59 s. ISBN: 1-58906-294-9.

[13] **SCOTT, Ian**: *The Public Sector in Hong Kong*. Hongkong: Hong Kong University Press, 2010. 395 s. ISBN: 978-962-209-172-6.

[14] **UNITED NATIONS DEVELOPMENT PROGRAMME:** *Human Development Report 1999*. New York: Oxford University Press, 1999. 167 s. ISBN: 0-19-521562-1.

ELEKTRONICKÉ ZDROJE

[15] **ASIAN DEVELOPMENT BANK:** *Key Indicators of Developing Asian and Pacific Countries 1999* [online]. Filipíny: ADB, 1999 [cit. 2014-03-08]. 426 s. Dostupné z: http://www.adb.org/sites/default/files/pub/1999/ki1999.pdf.

[16] **BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS:** *Triennial Central Bank Survey of foreign exchange and derivatives market activity in 2013* [online]. Basilej: Monetary and Economic Department, 2013 [cit. 2014-05-13]. 22 s. Dostupné z: http://www.bis.org/publ/rpfx13fx.pdf.

[17] **BDO LIMITED:** *2013/14 Hong Kong Budget Highlights* [online]. Hongkong: BDO Limited, 2013 [cit. 2014-05-05]. 5 s. Dostupné z: http://www.bdo.com.hk/cmstree.GetCmsAsset.do?cmsAssetType=2&fileName=budget%20highlights%2013-14-final.pdf&targetId=4&tempId=.

[18] **ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA:** *Přímé zahraniční investice za rok 2012* [online]. Praha: ČNB, 2014 [cit. 2014-05-03]. 68 s. Dostupné z: http://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2012_CZ.pdf.

[19] **ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA:** *Zprávy o inflaci duben 2002 - Boxy a přílohy* [online]. Praha: ČNB, 2002 [cit. 2014-02-22]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2002/2002_duben/boxy_a_prilohy/mp_zpinflace_prilohy_c_02_duben_p1.html.

[20] **DAILY MAIL:** *Inside the Kowloon Walled City where 50,000 residents eked out a grimy living in the most densely populated place on earth* [online]. Velká Británie, 2012 [cit. 2014-05-15]. Dostupné z: <http://www.dailymail.co.uk/news/article-2139914/A-rare-insight-Kowloon-Walled-City.html>

[21] **DUFEK, Luboš:** *Cvičení 10a – Odhad potenciálního HDP a produkční mezery* [online]. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2012 [cit. 2014-04-08]. 4 s. Dostupné z: http://nb.vse.cz/~xdufl02/cviceni/cviceni10.pdf.

[22] **EUROSTAT:** *At-risk-of-poverty rate by poverty threshold, age and sex* [online]. Lucemburk, 2014 [cit. 2014-04-22]. Dostupné z: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/employment_social_policy_equality/equality/indicators_age.

[23] **FELL, R.** - *Recent developments in banking regulation* [online]. Hongkong: Law Lectures for Practitioners Vol. 1986, 1986 [cit. 2014-03-16]. 18 s. Dostupné z: http://hkjo.lib.hku.hk/archive/files/93797f0e7f4de1fe1bcc8ab19de5dd2e.pdf.

[24] **FRIEDMAN, Milton:** *The Role of Monetary Policy* [online]. USA: The American Economic Review, Vol. LVIII, March 1968, s. 1-17 [cit. 2014-04-28]. 17 s. Dostupné z: http://www.jstor.org/stable/1831652.

[25] **FUNG, K.C.; IIZAKA, Itomi; TONG, Sarah:** *Foreign Direct Investment in China: Policy, Trend and Impact* [online]. Hongkong, 2002 [cit. 2014-05-03]. 34 s. Dostupné z: http://www.hiebs.hku.hk/working_paper_updates/pdf/wp1049.pdf.

[26] **GENBERG, Hans; PAUWELS, Laurent L.:** *An Open-Economy New Keynesian Phillips Curve: Evidence from Hong Kong*. Hongkong: Pacific Economic Review, v. 10 iss. 2, 2005, s. 261-277. 17 s. Dosupné z: http://onlinelibrary.wiley.com.zdroje.vse.cz/journal/10.1111/%28ISSN%291468-0106/issues.

[27] **GOVERNMENT OF THE HONG KONG SPECIAL ADMINISTRATIVE REGION**: *Half-yearly economic report 2012* [online]. Hongkong, 2012 [cit. 2014-02-22]. 139 s. Dostupné z: http://www.hkeconomy.gov.hk/en/pdf/er_12q2.pdf.

[28] **GOVERNMENT OF THE HONG KONG SPECIAL ADMINISTRATIVE REGION:** *LCQ13: Fiscal reserves and Government expenditure* [online]. Hongkong, 2013 [cit. 2014-05-05]. 1 s. Dostupné z: http://www.info.gov.hk/gia/general/201312/04/P201312040318.htm.

[29] **GWARTNEY, James, LAWSON, Robert, HALL, Joshua**: *Economic freedom of the world: 2013 annual report* [online]. USA: Fraser Institute. 2013 [cit. 2014-02-05]. 276 s. Dostupné z: http://www.freetheworld.com/2013/EFW2013-complete.pdf.

[30] **HONG KONG CENSUS AND STATISTICS DEPARTMENT**: *Median Monthly Income from Main Employment, 1991, 1996 and 2001* [online]. Hongkong, 2012 [cit. 2014-04-22]. Dostupné z: http://www.censtatd.gov.hk/major_projects/2001_population_census/main_tables/median_monthly_income_from_main_employment_1991_19/.

[31] **HONG KONG CENSUS AND STATISTICS DEPARTMENT:** *Population By-Census 2006 – Thematic report: Household Income Distribution in Hong Kong* [online]. Hongkong, 2007 [cit. 2014-04-22]. 201 s. Dostupné z: http://www.bycensus2006.gov.hk/FileManager/EN/Content_962/06bc_hhinc.pdf.

[32] **CHIU, Peter:** *From Inflation to Deflation: A Novel Experience for Hong Kong* [online]. Hongkong: China Perspectives, 2003 [cit. 2014-04-25]. 13 s. Dostupné z: http://chinaperspectives.revues.org/pdf/774.

[33] **CHOI, Alex H.:** *The Politics of Labour Importation in Hong Kong and Macau: Identity, State and Democracy* [online]. Macau: University of Macau, 2009 [cit. 2014-04-20]. 24 s. Dostupné z: http://umir.umac.mo/jspui/handle/123456789/15103.

[34] **IMAI, Hiroyuki:** *Hong Kong's High Inflation Under the US Dollar Peg: The Balassa-Samuelson Effect or the Dutch Disease?* [online]. Stanford: Stanford University, 2002 [cit. 2014-02-22] 34 s. Dostupné z: http://www.stanford.edu/group/siepr/cgi-bin/siepr/?q=system/files/shared/pubs/papers/pdf/credpr126.pdf.

[35] **INTERNATIONAL MONETARY FUND:** *People's Republic of China-Hong Kong SAR: Selected Issues and Statistical Appendix* [online]. Washington, D.C.: IMF Publications Services, 2000 [cit. 2014-05-06]. 99 s. Dostupné z: http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2000/cr0030.pdf**.**

[36] **JAO, Yu-Chin:** *The Working of the Currency Board: The Experience of Hong Kong 1935–1997* [online]. Hongkong: Pacific Economic Review, v. 3 iss. 3, 1998, s. 219-241 [cit. 2014-05-12]. 23 s. Dostupné z: http://onlinelibrary.wiley.com.zdroje.vse.cz/journal/10.1111/%28ISSN%291468-0106/issues.

[37] **KPMG, BARENTS GROUP LLC:** *Hong Kong Banking into the New Millennium - Hong Kong Banking Sector Consultancy Study - Executive Summary* [online]. Nizozemsko, 1998 [cit. 2014-03-16]. 43 s. Dostupné z: http://www.hkma.gov.hk/media/eng/publication-and-research/reference-materials/banking/hkbnm.pdf.

[38] **LITTLEWOOD, Michael:** *The Hong Kong Tax System: its History, its Future and the Lessons it Holds for the Rest of the World* [online]. Hongkong: Hong Kong Law Journal 65-84, 2010 [cit. 2014-03-08]. 20 s. Dostupné z: http://www.civic-exchange.org/wp/wp-content/uploads/2010/08/1008_HKLJ.pdf.

[39] **MANDATORY PROVIDENT FUND SCHEMES AUTHORITY**: *MPF System Background* [online]. Hongkong, 2014 [cit. 2014-04-20]. Dostupné z: http://www.mpfa.org.hk/eng/mpf_system/background/.

[40] **MCBRIDE, WILLIAM; SCHULER, KURT:** *Where is Private Note Issue Legal?*. USA: Cato Journal, Vol. 32, č. 2, 2012, s. 395-410. 16 s. Dostupné z: http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.296.6420&rep=rep1&type=pdf.

[41] **MUTH, John F.:** *Rational Expectations and the Theory of Price Movements* [online]. USA: Econometrica, Vol 29. č.3, 1961, s. 315-335 [cit. 2014-04-28]. 21 s. Dostupné z: http://www.jstor.org/stable/1909635.

[42] **ORYZA**: *Hong Kong Rice Imports Increase to 339,000 Tons in 2013; Up 9% from Previous Year* [online]. Singapur, 2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: http://oryza.com/news/rice-news/hong-kong-rice-imports-increase-339000-tons-2013-9-previous-year.

[43] **ROYCHOUDHURY, KOEL**: *Special Economic Zones in China* [online]. Bombaj: SIES Journal of Management, vol. 7 č. 1 s. 114-120, 2010 [cit. 2014-05-15]. 7 s. Dostupné z: http://search.proquest.com.zdroje.vse.cz/docview/851540029?accountid=17203.

[44] **SAMUELSON, Paul A.; SOLOW, Robert M.:** *Analytical Aspects of Anti-Inflation Policy* [online]. USA: The American Economic Review, Vol. 50, No. 2., 1960, 177-194 [cit. 2014-04-28]. 18 s. Dostupné z: http://www.jstor.org/stable/1815021.

[45] **SCHENK, Catherine R.:** *Banking crises and the evolution of the regulatory framework in Hong Kong 1945–1970* [online]. Velká Británie: Australian Economic History Review, Vol. 43, č. 2. s. 140-154, 2003 [cit. 2014-03-01]. 15 s. ISSN: 0004-8992. Dostupné z: http://onlinelibrary.wiley.com.

[46] **SCHENK, Catherine R.:** *Parasitic invasions' or sources of good governance: constraining foreign competition in Hong Kong banking, 1956-81* [online]. Velká Británie: *Business History*, vol. 51, č. 2, s. 157-179, 2009 [cit. 2014-03-16]. 37 s. ISSN: 1743-7938. Dostupné z: http://eds.a.ebscohost.com.zdroje.vse.cz/eds/Citations/FullTextLinkClick?sid=97aa4c65-926b-42e3-a559-481e7b3e16bb@sessionmgr4002&vid=1&id=pdfFullText.

[47] **SOCIAL INDICATORS OF HONG KONG:** *Number of imported labor* [online]. Hongkong, 2014 [cit. 2014-04-20]. Dostupné z: http://www.socialindicators.org.hk/en/indicators/employment_and_income_security/9.12.

[48] **STIGLER, George J.:** *The Theory of Economic Regulation* [online]. USA: Bell Journal of Economics and Management Science, č. 2. s. 3-21, 1971 [cit. 2014-03-16]. 18 s. Dostupné z: http://www.jstor.org/discover/10.2307/3003160?uid=3737856&uid=2&uid=4&sid=21103781604713.

[49] **THOMSEN, Stephen:** *Southeast Asia : The Role Of Foreign Direct Investment Policies In Development* [online]. Paříž: OECD, 1999 [cit. 2014-05-03]. 33 s. Dostupné z: http://www1.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/1897793.pdf.

[50] **TRANSPARENCY INTERNATIONAL:** *An Index of Perceptions of Corruption Around the World 1997* [online]. Berlin, 1997 [cit. 2014-05-06]. Dostupné z: http://archive.transparency.org/content/download/2913/18025/file/cpi1997.pdf**.**

[51] **URYČ-GAZDA, Michal:** *Meření ekonomické svobody* [online]. Česká republika: Liberální institut, 2002 [cit. 2014-03-01]. 48 s. Dostupné z: http://libinst.cz/Files/KqLFy4r2/profile/2463/uryc_ekonomicka_svoboda.pdf.

[52] **U.S. SOCIAL SECURITY ADMINISTRATION:** *Social Security Programs Throughout the World: Asia and the Pacific* [online]. USA, 2010 [cit. 2014-04-20]. Dostupné z: http://www.ssa.gov/policy/docs/progdesc/ssptw/2010-2011/asia/hongkong.html.

[53] **UNCTAD:** *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development - Country Fact Sheet*. Švýcarsko: Ženeva, 2000. 12 s. Dostupné z: http://unctad.org/en/Docs/ps4wir00_fs_hk.en.pdf.

[54] **UNCTAD:** *World Invesment Report 2013: Global Value Chains: Investment And Trade For Development*. Švýcarsko: Ženeva, 2013. 236 s. Dostupné z: http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf.

[55] **WORLD BANK:** *World Databank - World Development Indicators* [online databáze]. *USA:* Washington, D.C, 2014 [cit. 2014-02-15]. Dostupné z: http://data.worldbank.org/.

[56] **WORLD TRADE ORGANIZATION**: *International Trade and Market Access Data* [online]. Švýcarsko, 2014 [cit. 2014-03-16]. Dostupné z: http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/statis_e.htm.

[57] **YUEN, CAROLINE**: *Hong Kong's Import Regulations on Wine* [online]. USA: USDA Foreign Agricultural Service, 2010 [cit. 2014-05-07]. 6 s. Dostupné z: http://gain.fas.usda.gov/Recent%20GAIN%20Publications/Hong%20Kong's%20Import%20Regulations%20on%20Wine_Hong%20Kong_Hong%20Kong_12-13-2010.pdf.

SEZNAM GRAFŮ A TABULEK

TABULKA Č. 1: PROCENTUÁLNÍ RŮST REÁLNÉHO HDP 7

TABULKA Č. 2: PROCENTUÁLNÍ ZASTOUPENÍ ZAMĚSTNANOSTI PODLE EKONOMICKÝCH SEKTORŮ 12

TABULKA Č. 3: PŘÍMÉ ZAHRANIČNÍ INVESTICE HONGKONGU DO ČLR.....27

TABULKA Č. 4: VÝVOJ DLOUHODOBÉHO RATINGU HONGKONGU.....28

TABULKA Č. 5: PODMÍNKY BANKOVNÍCH INSTITUCÍ V HONGKONGU PODLE NAŘÍZENÍ Z ROKU 1990.....42

TABULKA Č. 6: POČET AUTORIZOVANÝCH INSTITUCÍ PODLE STUPŇŮ V ROCE 1997 43

TABULKA Č. 7: VÝVOJ HONGKONGSKÝCH DEVIZOVÝCH REZERV (V MIL. US$) 46

TABULKA Č. 8: MAKROEKONOMICKÁ VÝKONNOST (PRŮMĚRNÝ ROČNÍ RŮST V PROCENTECH) 47

GRAF Č. 1: PODÍL KOMPONENTŮ NA HDP V HONGKONGU 8

GRAF Č. 2: HOSPODÁŘSKÝ CYKLUS V HONGKONGU V LETECH 1979-1997.....9

GRAF Č. 3: NEZAMĚSTNANOST (% PRÁCESCHOPNÉHO OBYVATELSTVA // % PRÁCESCHOPNÝCH VE VĚKU 15-24 LET).....11

GRAF Č. 4: VÝVOJ INFLACE V HONGKONGU (DEFLÁTOR HDP/%).....15

GRAF Č. 5: TREND VZTAHU MEZI NEZAMĚSTNANOSTÍ A INFLACÍ V HONGKONGU V LETECH 1980-1997.....19

GRAF Č. 6: VÝVOJ HODNOCENÍ EKONOMICKÉ SVOBODY HONGKONGU A JEHO UMÍSTĚNÍ (DLE FRASER INSITUTU) 22

GRAF Č. 7: VÝVOJ PODÍLU VEŘEJNÝCH VÝDAJŮ HONGKONGU NA HDP.....30

GRAF Č. 8: SALDO HONGKONGSKÝCH VEŘEJNÝCH ROZPOČTŮ.....31

GRAF Č. 9: PĚT NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH STÁTŮ PRO HONGKONGSKÝ EXPORT (V MIL. US$) 35

GRAF Č. 10: PĚT NEJVÝZNAMNĚJŠÍCH STÁTŮ DLE HONGKONGSKÉHO IMPORTU (V MIL. US$) 35

GRAF Č. 11: IMPORT, EXPORT A SALDO OBCHODNÍ BILANCE HONGKONGU (V MIL. US$).....37

GRAF Č. 12: VÝVOJ POČTU LICENCOVANÝCH BANK A BANKOVNÍCH POBOČEK V HONGKONGU 41