

格致出版社 上海人民出版社

国际金融中心

历史经验与未来中国

INTERNATIONAL FINANCIAL CENTER

上卷

国际金融中心的形成与
发展规律：历史与理论分析
潘英丽 等 著

F83
2

F831.2
28
:1

格致出版社 上海人民出版社

国际金融中心

历史经验与未来中国

INTERNATIONAL FINANCIAL CENTER

上卷

国际金融中心的形成与
发展规律：历史与理论分析
潘英丽 苏立峰 王同江 等 著



笔者最初涉及国际金融中心研究是 20 世纪 90 年代中期参与我的导师陈彪如先生主持的上海市政府“九五”规划课题中关于国际金融中心建设的项目研究。后来我在 1999 年和 2004 年分别主持完成了上海市政府“十五”规划和“十一五”规划关于国际金融中心建设的重大课题。2003 年 10 月我还参与了上海市金融服务办公室组织的考察团赴新加坡、伦敦和法兰克福等地考察和总结现有国际金融中心建设的经验。在这些决策咨询课题的研究过程中我们积累了大量的资料和数据,也对全球范围国际金融中心的发展、演变和内在规律有了一定的认识。2005 年我从华东师范大学调到上海交通大学工作,并确定了此项系列研究计划。整个研究得到了上海交通大学安泰经济与管理学院王方华院长的大力支持,并得到了上海交通大学“985 项目”二期的经费资助,研究得以顺利开展。在研究团队近 5 年的共同努力下,我们终于完成了这项系列研究项目,并在 2009 年《国务院关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业、建设国际金融中心和国际航运中心的意见》颁布,上海建设国际金融中心的国家战略得以明确并加快实施的历史性时刻,付梓出版,与读者见面。

最近经常面对的一个问题是中国为什么要建国际金融中心?在香港已经是国际金融中心的时候,为什么还需要建设上海国际金融中心?笔者试图尽可能简要地作出回答。

首先,这是由金融在国民经济中的地位和作用决定的。邓小平同志早在 20 世纪 90 年代初就提出了“金融是现代经济的核心”这一极具洞察力的论断。近 30 年来全球金融的发展演变态势充分证明了这一论断的正确性。如果说国民经济是类似人体的有机体,金融就是人的心脏和大脑,决定着人的各个肢体的活力和活动。

现代金融业的核心功能有三类:金融中介、资本配置和货币创造。金融中介是将部分经济当事人的储蓄转移给另外一些当事人进行消费和投资的功能。如果金融中介不足,国民经济会表现为储蓄过多,消费不足和投资不足;经济会因需求不足而衰退。金融中介功能有效发挥才能保证经济的持续增长。金融的第二大功能是资本配

置。货币资本或资金本质上体现了社会稀缺生产资源的支配和使用权。金融业是配置社会稀缺资源的支配和使用权的行业。如果金融业的资本配置功能是有效的,社会稀缺资源将被用于真实经济领域的财富创造;否则资金可能更多流入非生产领域(如不动产、黄金、古董、字画),造成非生产性资产的泡沫、生产性资源的闲置(失业、房屋空置等)、贫富两极分化和经济增长的迟缓。如果金融业的资本配置功能是有效的,国民经济就可以平衡发展,否则就会出现产业结构失衡(比如工业、农业、服务业间的失衡)、企业组织失衡(比如国进民退)、新兴产业生长困难以及地区发展的失衡等问题。如果金融业的资本配置功能是有效的,人们将得到更为平等的发展机会;否则就是飞机撒钱也只撒在特定的地区或人群里,部分人快速致富,部分人甚至连读书的权利都被剥夺,更无发展机会可言。金融常常为人们忽略或为西方主流经济学所掩藏的一项功能是货币创造。在产能过剩或存在失业的情况下,印发更多货币给失业者或扩大信贷可以用于国内生产的必需品的购买,进而促进就业和产出的增长而不是物价的上升,从而不必出让国内经济的控制权或收益权来换取外资拉动经济增长。但是如果在充分就业条件下,货币信贷对特定部门或人群的投放则可能在通货膨胀套利机制下引起财富从中低收入阶层向金融特权集团的转移。因此在金融制度不健全的场合,货币信贷则有可能成为少数利益集团攫取社会财富的利器。由此可见,一国金融业的发展健康与否既涉及国民经济能否可持续发展,又涉及社会是否具有公平、效率和稳定。因此,按照金融发展的内在规律和要求,发展高效有序的本土金融业是中国经济实现可持续发展、建设和谐社会所必需的前提条件。

其次,金融发展,特别是以交易所为核心的现代金融市场的发展具有在物理空间上高度集中在大都市的内在规律。金融机构天然喜欢“扎堆”。伦敦经济学家总结这一规律时提出金融服务业“集群效应”概念,强调金融机构、客户、金融活动辅助服务供应商、专家团体和政府监管部门之间的个人关系对伦敦作为国际金融中心的极端重要性。日常工作环境下的面对面接触,无论是商务性的还是社会性的,无论是正式的还是非正式的,都是相互信任关系的形成、知识的产生和需要多家供应商共同参与的复杂金融交易活动的实施所需要的基本条件。

上海在20世纪30年代曾是远东地区的国际金融中心,具有良好的商业文化和国际视野。20世纪80年代中期,随着经济改革与开放,上海在城市功能转换的过程中提出重建国际金融中心。这是一种回归,一种向认同市场经济规则的城市规划和城市资源配置方式的回归。此后,证券交易所、外汇交易中心、银行间同业拆借市场、期货交易所、金融期货交易所、黄金和钻石等各类交易市场先后在此落户。当中国的金融

发展重心从以银行为中介的间接融资转向以资本市场为载体的直接融资时,上海也自然成为国内金融中心。作为国际大都市,上海因曾经拥有此后又失去而怀有重建国际金融中心的深深情结。这体现为上海市历任领导对这一美好愿景的认同和追求。上海的国际金融中心建设规划也得到了中央政府的大力支持,并作为国家战略被写入中央文件,否则很难解释在具有严格的金融管制和审批制度下为何几乎所有的有型金融市场都落户在上海。最近国务院的文件则作了进一步的明确,使战略实施进入加快落实的阶段。

上海国际金融中心的建设有两个完全不同的阶段。一是在人民币资本项下不完全可兑换的时期,上海建设的实际上是具有一定开放度的国内金融中心,主要为国内经济转型和可持续发展服务,但也必须适应经济对外开放和人民币国际化的客观要求,逐步实现金融市场的对外开放。这是国际金融中心建设的一个不可逾越的阶段,因为国内金融中心是国际金融中心的基础。人民币完全可兑换后才进入真正意义上国际金融中心建设。前一阶段的重心是打基础,后一阶段的重心是开放。打基础更为艰难,相比较,开放则是水到渠成、势不可挡的过程。

第三,本土国际金融中心是冷战结束后全球化背景下大国争夺金融控制权的战略高地,是中国从经济大国走向经济金融强国的内在需要。

在金融全球化和网络化的背景下,货币和资金可以瞬间实现跨国的转移和交易。金融交易主要是微观层面的金融机构和投资者的市场行为。但其影响可以是系统性的,具有宏观和全球的意义。事实上,本次全球性金融危机的爆发很大程度上与西方主流金融学强调市场有效性、忽视监管必要性、掩饰国际货币制度的根本缺陷有关。

美国主流经济学竭力崇尚的是自由放任的货币主义。但是,“货币主义是一种仅供外国消费的理论,美国一直以来都拒绝接受国际货币基金组织要求的紧缩政策或信贷收缩”。^①我们可以发现在以美元本位制为核心的现行国际货币制度下,美联储的货币政策主导着国际货币的供给和金融资本的跨国流动。跨国金融机构主导的国际金融活动日益显现出市场的一体性、影响的系统性和国家利益的攸关性。包括国际货币的发行、货币资本的配置、金融衍生品的开发,以及资产、资源的定价在内的全球金融控制权已成为冷战结束后大国博弈的战略制高点。而决胜千里的国家战略、全球化高效运营的金融机构、主权国际货币和本土国际金融中心已成为大国崛起的强力助推器,成为金融强国的四大支柱。目前中国就其经济规模而言已是全球第二大经济体。

① 赫德森:《金融帝国:美国金融霸权的来源和基础》,中央编译出版社,2008年,第383页。

但是从经济大国走向经济、金融强国仍有一段漫长而艰辛的路程。这段路程一定意义上就是本土金融机构不断强壮、本土国际金融中心形成发展,以及人民币国际化程度不断加深的三者互为因果、相互促进的过程。

第四,中国国际金融中心的建设也是全球金融从不平衡走向再平衡的客观要求。

金融的不平衡主要指不同地区或国家金融市场发展的不平衡。主要表现为发展中国家及亚洲国家和地区对美国金融市场的过度依赖。这与国家间金融业发展水平的差异是一个不同的概念。以商业银行为主的金融服务业的发展虽然也发挥着金融中介和资本配置的功能,但是银行服务业无法让各类资产具有充分的流动性,无法在信息披露条件下形成市场化的定价机制。金融市场的发展尤其是兼具流动性的资本市场的发展很大程度上取决于有无大经济体支撑的政府债券市场和健全的法律制度支撑的证券市场。

全球金融不平衡主要有两个原因。一个是欧洲缺乏统一而兼具流动性的资本市场。这是因为欧洲缺少统一财政体系支撑的政府债券市场。欧元区除法、德两国外的小国家所发行的政府债券缺乏应有的安全性和流动性。欧洲资本市场虽然是对外开放的但却是分割而非统一的,其所提供的金融资产无法在安全性和流动性上满足作为各国央行外汇储备资产的要求。第二个原因就是亚洲本地区缺少一个开放和统一的国际资本市场。亚洲各国和发展中国家的中央银行都以美国国债作为其国际储备资产,而这些国家的富裕阶层又都以美国金融资产作为其财富持有的主要形式,当这些国家的货币资本都堆到美国资本市场上的时候,支撑美国资本市场的实体经济却因技术周期下行和制造业向海外转移而出现空心化趋势。泡沫的形成和破灭也就不可避免了。从未来的发展来看,欧洲通过政治一体化推进财政体系和市场的一体化,亚洲形成一个开放的、规模巨大的、兼具流动性和成长性的本土资本市场将是全球金融平衡发展的内在需要。

在亚洲地区国际资本市场的形成过程中,中国处在当仁不让的核心地位。中国已经或正在超过日本成为亚洲第一、全球第二的大经济体。而且,在2030年前中国仍将维持相对较快的增长速度。另外,中国具有相对稳健的中央财政。日本政府债务已高达GDP的170%。财政危机的阴影将影响日本国债市场的发展,并进而影响其稳健而兼具流动性的金融资产的供给。因此中国的经济总量和实力可以支撑人民币成为亚洲地区性的国际储备货币,也有条件形成一个规模巨大、流动性充分、安全性和成长性兼具的亚洲国际资本市场。因此,中国本土国际金融中心的建设是中国在全球经济和金融再平衡过程中发挥积极作用、承担大国国际责任的历史使命。

最后,需要讨论香港国际金融中心的定位问题。一国两制作为基本国策将 50 年保持不变。这曾经是香港保持国际金融中心地位的制度优势。但是在中国内地全面对外开放后,这也将成为香港国际金融中心的限制性因素。在人民币资本项下完全可兑换前,香港不可能涉足内地巨大的人民币金融业务,在人民币完全可兑换并成为亚洲地区性国际货币后,香港也将因为人民币市场基础和规模的不足而不能成为由中国内地经济支撑的亚洲资本市场的主体。因此,未来 10 年香港面临重大的战略转型,即从目前主要为内地经济提供涉外金融服务转向为东盟国家提供离岸金融服务。

本项国际金融中心系列研究首先来源于上海国际金融中心建设的实践需要,并且主要是为中央政府和上海市政府国际金融中心建设的战略规划和推进政策的制定提供分析依据和参考意见的。国际金融中心的建设是当代中国面临的一项历史任务。中国不是一个成熟的市场经济国家,而是在高度集权的计划经济基础上建设社会主义市场经济的国家。在这样的经济转型过程中建设国际金融中心是史无前例的。我们需要总结世界上现有国际金融中心形成发展的历史经验,探索其形成所需要的基础条件和发展演变的内在规律,为中国国际金融中心的建设提供借鉴。同时我们又必须从中国的国情出发,从中国的客观需要出发探讨中国这一个国际金融中心建设的客观要求。我们期望,本系列研究已基本完成这个使命,研究成果对政府制定相关战略和推进政策有参考价值,并给参与中国国际金融中心建设实践的金融机构管理者和从业者带来有益的启示。

本课题的研究是我们整个团队共同努力的成果。现将团队成员在这个系统研究工程中各自的贡献作一介绍。本系列研究上卷主要由潘英丽撰写,上篇中关于伦敦历史、当代日本和纽约历史的分析分别由华东师范大学的王同江、张祖国和岳华完成初稿。另外学生王丹枫和王珂珂的毕业论文都以离岸金融中心为题开展的,他们的研究为本篇的相关部分完成了大量重要的数据和资料的收集与处理工作。另外第十章的归纳总结和全卷文字编排工作由苏立峰完成。中卷由潘英丽提出基本思路、主要指标体系的内容和要求,并由朱喜提出统计和计量研究方案及实证分析方法,带领团队建立起大规模数据库,指导具体实证研究工作,完成全卷的审稿。中卷的具体分工:第一、三、九章由苏立峰撰写,第二、四章分别由雷强和倪权生完成,第五章由雷强(第一节)、倪权生(第二、五节)、苏立峰(第三、四节)共同完成;第六、八章由李文撰写,第七章由高国华撰写。下卷除第四章中国地区性金融中心的甄选主要由吴君完成外,其他部分都由潘英丽完成。

在国际金融中心研究的 10 余年中,我和我的团队得到了来自政府及政府各部门

领导的鼓励和支持,在与学术界和金融界朋友的切磋和讨论中收获良多,并且在资料收集、问卷调查等过程中得到了众多朋友的无私帮助。上海市政府及发改委和金融服务办公室等部门领导通过各种座谈会和决策咨询活动提出众多问题,为我们研究的深入指明了方向,也提供了激励。他们是王战、方星海、阮青、吴建融、吴晓灵、张祥、张道根、范德官、祝兆松、周平、周振华、屠光绍等领导。学术界的朋友则在学术会议等多种场合的讨论和交流中给了我们众多的启发和建议。他们是干杏娣、华民、李杨、陈宪、陈工孟(香港)、刘胜军、吴信如、余永定、夏斌、郑国汉(香港)、张幼文、张志超、顾海英、袁恩桢、诸大建、夏大慰、潘敏(香港)。另外香港多所大学的朋友们为我们查找国际银行的数据和资料提供了重要帮助,他们是胡贇其、黄国华、庄永真、苏小梅、庞昂博、张敏、徐瑾、郑晓红、陈少凌、高乃平和林忠平。此外,金融机构和实业界的王长元、王欣欣、王志浩、田涛、左峰、吉晓辉、朱民、朱健、何尤华、余波、祁国中、陈辛、陈昌华(香港)、李勇、汤亮、单树峰、宋志青、刘信义、吴沁、胡汝银、金晓斌、张伏波、杨小明、谈伟宪、袁宜、彭纯、陶耿等朋友也为本课题的调研提供了相应的支持和帮助。在此一并表示衷心感谢。最后,我要感谢上海世纪出版集团陈昕总裁、格致出版社何元龙社长和钱敏编辑等为本系列研究的出版所作的诸多贡献。

潘英丽

2009年9月于蔚秀湖蔚秀园

序

第一章 导论 001

- 第一节 国际金融中心的概念及层系结构 001
- 第二节 国际金融中心系列研究的主要内容 011
- 第三节 国际金融中心系列研究的主要方法 015
- 第四节 国际金融中心系列研究的结构安排 017

■ 上篇 历史分析 ■

第二章 13—18 世纪国际金融中心的起源 021

- 第一节 意大利城邦:佛罗伦萨、威尼斯和热那亚 021
- 第二节 阿姆斯特丹的兴衰 028

第三章 19 世纪伦敦的崛起 033

- 第一节 15—18 世纪伦敦金融的成长 034
- 第二节 伦敦国际金融中心的确立(1795—1814—1914) 046

第四章 双城记:纽约的崛起及纽约与伦敦间的竞争 052

- 第一节 纽约国际金融中心的崛起 052
- 第二节 伦敦国际金融中心地位的变迁——从衰落到复苏(1914—1957) 062
- 第三节 伦敦国际金融中心的重新崛起 069

第五章 东京国际金融中心的形成与演变 079

- 第一节 1900—1975 年东京国际金融中心的兴起 079
- 第二节 金融国际化与东京作为全球金融中心的崛起 085

第三节	东京国际金融中心崛起的条件	091
第四节	东京国际金融中心各个子市场的形成和发展	095
第五节	泡沫经济的破灭与日本经济和金融体制的问题	107
第六节	日本金融振兴计划——1998 年金融体制改革法与 2007 年金融产品交易法	116

第六章 离岸金融中心的形成、发展及演变趋势 123

第一节	离岸金融中心基本特征和类型	123
第二节	离岸金融中心的形成与发展	133
第三节	离岸金融中心存在的问题及其对国际金融体系的影响	143
第四节	国际社会对离岸金融中心加强监管的努力	150

■ 下篇 理论分析 ■

第七章 金融中心形成的新古典经济学解释 163

第一节	早期的区位理论	163
第二节	金融机构的区位选择理论	167
第三节	聚集经济和规模经济理论	172

第八章 金融中心形成与发展的金融地理学解释 177

第一节	金融地理学的产生和发展	177
第二节	信息外部性与信息腹地理论	188
第三节	金融中心形成的地域根植性及其面临的挑战	197

第九章 金融中心形成与发展的全球城市理论 201

第一节	全球城市理论的形成	201
第二节	Sassen 的全球城市理论	204
第三节	世界城市网络理论及其实证分析	214

第十章 国际金融中心:历史经验与理论总结 229

第一节	国际金融中心演变的历史经验	229
第二节	国际金融中心形成的理论总结	234

参考文献 240

导 论

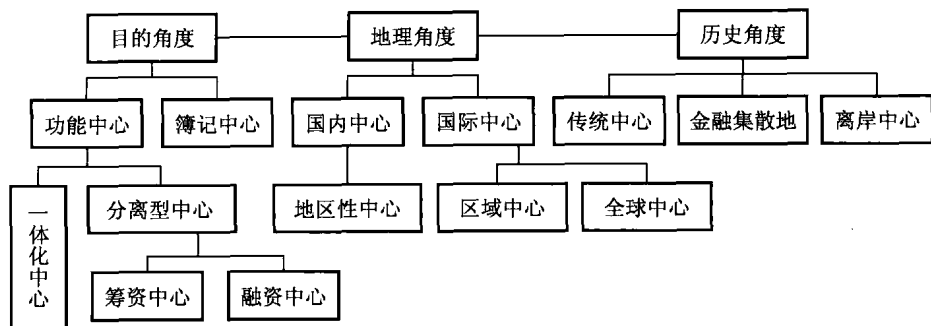
本章首先介绍国际金融中心的概念和层系结构,对本书的研究对象作出界定,然后在此基础上对本系列研究的主要内容、分析方法、全书整体框架安排以及上卷的结构进行说明。

第一节 国际金融中心的概念及层系结构

Roberts(2003)将国际金融中心定义为发挥国际金融流量的中介功能或将储蓄者的资金供给与借款人的资金需求进行匹配的城市。金融中介的功能由金融市场和金融机构构成的整个金融体系完成。国际金融中心的金融体系提供实现融资功能的一系列国际金融服务。这些金融服务主要是满足商业银行和其他金融机构、政府和其他公共部门机构以及大公司的金融服务需求。某些国际金融中心也向个人和小企业提供金融零售服务,但批发性金融服务的提供是国际金融中心区别于国内金融中心的最主要的特征。每个国际金融中心都是由特定的国际金融市场、国际金融机构构成的一个独特的组织体系。各个国际金融中心的规模、范围和国际金融服务的供给与需求结构都各不相同。

国际金融学家根据国际金融中心的多样性已对金融中心的分类和层系作了大量研究。香港金融学家饶余庆(Jao, 1997)曾从三个角度对国际金融中心的类型进行归纳和总结,给出国际金融中心的分类图,见图 1.1。以下我们将分别从地域、目的功能

与历史演进的角度作出系统阐述。



资料来源:Jao, Y. C., 1997, *Hong Kong as an International Financial Centre: Evolution, Prospects and Policies*, City University of Hong Kong Press, p. 15。

图 1.1 金融中心的类型和层系

一、按地域或空间划分的金融中心类型

从地域或空间的角度来看,可以根据金融活动发生的范围,或金融活动发生的主要集中地来对金融中心进行分类。

1. Harry Johnson 的两分法分类

加拿大著名经济学家、芝加哥大学教授 Harry Johnson(1976)认为,任何一个金融中心都是银行、保险和其他金融业务高度集中的城市,它为超出本城市范围的可以包括多个城市的某个地区提供服务。

Johnson 从地域的角度将金融中心区分为地区性金融中心和国际金融中心^①。

国际金融中心如纽约、伦敦等城市提供金融服务的地域都超出该城市所在国家的国界,覆盖到整个世界或世界的大部分地区。至少从纽约与伦敦考察,国际金融中心是从国内金融中心发展而来的,是通过满足本国政府、居民和企业经济活动的国际化和全球化发展的需要而发展起来的。主要的国际金融中心是从大而强的国家的国内金融中心这样一个坚实的基础上发展而成的。该国的居民或企业由于信任和便利等因素将其在其他国家发生的金融服务需求转到本国的金融中心来实现。因此,主要国际金融中心的发展得到自然的市场力量的支持。

^① 这里,Johnson 定义的国际金融中心是世界性的或全球性的国际金融中心。

相比较,地区性金融中心如中国香港*、新加坡和巴拿马发挥其金融中心的作用主要依赖于邻近国际金融客户所在国家或地区这样一种地理优势,以及为总部设在国际金融中心的外国金融机构在当地的分行、子公司和办事处开展业务所提供的安全和便利,而不是通过本国或本地区经济规模、国际地位和本国或本地区银行在国际金融业务中的竞争力来吸引该区域内其他国家或地区的客户的。换言之,这些地区性金融中心很大程度上只是外国金融机构设立分子机构的所在地或东道国。

此类区域性金融中心对东道国的潜在利益体现在以下方面:

(1) 税收利益。

东道国的中央和地方政府可从公司和公司的外国雇员的收入中征得所得税。政府很大程度上会通过税收减免甚至补贴来吸引外国公司和金融机构,从而放弃此项特权。让本国居民更多地参与到外国公司和外国金融机构经营活动中去将是有益的。在吸引外资主要为本国客户服务的场合,外国公司或金融机构可能通过将服务价格提高到国际价格之上将税赋转嫁给客户。如果金融中心形成有效的国际竞争,其收益也主要来自于国际金融业务而非本地业务,上述不利影响将不会发生或微不足道。

(2) 为本国居民提供就业。

国际金融中心的形成在创造就业方面主要涉及两大产业。一是建筑业的就业,商务楼和公寓的建筑工人的就业与金融业的增长速度正相关;另一个是金融业本身增加的当地居民就业,从低层次的清洁工、文字处理人员到高层次的技术人员和专业管理人员。

(3) 本国居民作为资本家或潜在资本家得到的福利的增进。

首先,当地居民以高于往常的价格从出售或出租不动产中获得的收益。这些资本收益或称之为第一桶金,可再投资于企业,增加就业并促进经济增长。但是更典型的情况是,从地产增值中得到的第一桶金被人们再投资于获取租金的财产。在此种场合,资本收益带来的私人财富,对于广大人民群众都能分享利益的经济的发展就没有多大贡献了。其次,金融中心由于其运行的高效率,可为本地居民提供更安全更高收益的投资渠道,从而鼓励他们储蓄和积累资本。再次,金融中心可以为本地企业提供性价比更好的金融服务。这方面,区域金融中心的发展与贸易中心的发展具有重要的互补关系,金融中心不仅提供金融服务,而且是世界其他地区关于市场条件的各种信息的重要集散地。

* 本书中涉及的香港、台湾、澳门均指经济体,不涉及政治概念,余同。——编者注

无论是国际金融中心还是区域金融中心都存在一个值得关注的空间特征。外国直接投资通常会对本地企业的商品和劳务的生产产生重要的乘数效应,但是与外国直接投资不同的是,金融中心的乘数效应主要集中在商务旅行。随着人们富裕程度的提高,人们越来越偏好旅行中的安全和舒适。因此,商务和度假旅行对宾馆、餐饮、便利和安全具有非常高的要求,这意味着金融中心的发展与旅游业的发展具有很大的相关性。

2. Geoffrey Jones 的三分法分类

英国里丁大学(University of Reading)的 Geoffrey Jones(1992)从地域角度提出了更令人满意的三分法分类:(1)A 类是次区域性(Sub-regional)国际金融中心,该类中心主要侧重于中心所在的东道国经济与其他国家经济间的双边交易;(2)B 类是区域性金融中心,该类中心为整个地区(如亚洲或环太平洋地区)提供金融服务;(3)C 类是全球性金融中心,这类金融中心为全球经济提供范围广泛的金融服务,19 世纪的伦敦和 20 世纪后期的伦敦、纽约和东京就发挥着全球性金融中心的作用。

Jones 运用此种分类方法对 1919 年至 1992 年间亚洲、中东和澳大利亚的主要国际金融中心进行分类。他认为,这种分类虽然是初步的、主观上的,但这种分类与 Reed(1983)统计分析的结果并无很大差异。

表 1.1 1919 年以来亚洲、中东和澳大利亚的金融中心

1919—1939			1945—1965			1965—1975			1975—1992		
A	B	C	A	B	C	A	B	C	A	B	C
上 海			香 港	贝鲁特		贝鲁特			巴 林		
新加坡			新加坡			新加坡			新加坡		
香 港						香 港			香 港		
									悉 尼		

资料来源:Geoffrey Jones, 1992, "International Financial Centres in Asia, the Middle East and Australia; a Historical Perspective", in Youssef Cassis eds., *Finance and Financiers in European History, 1880—1960*, pp. 405—428.

3. 饶余庆多层次分类法

饶余庆认为,从地理的角度金融中心可分成多个层次:从底部开始,最小的中心是国内地区性中心(Sub-national Centre),例如中国南部的深圳。把国家作为一个整体来看,就有了国家中心或国内中心(National or Domestic Centre)。一旦金融中心的行为了超越了它的国界,就成为了区域中心(Regional Centre)。通常有欧洲、美洲、中东、

亚太等定义明确的区域。顶部就是全球中心(Global Centre),该中心的行为覆盖了整个地球。必须指出的是,国际金融中心的概念包括了区域金融中心和全球金融中心,虽然后者在地理上的概念最大。有许多大都市同时既是国内金融中心,又是区域金融中心、全球金融中心。目前典型的例子就是伦敦、纽约和东京。

二、按功能或目的划分的金融中心类型

McCarthy(1997)对簿记中心(Paper Centre)和功能中心(Functional Centre)作了十分有用的区分。

簿记中心仅仅只是一个记录金融交易的地点,几乎没有或根本没有实际的银行或金融交易发生。例如,许多跨国金融机构发现在那些不存在或较少的税收或严格法规的地区是很方便设立“壳”办事处的地方,这能使它们将总成本降到最低水平。这些地区有安圭拉岛、巴哈马群岛、巴林岛、开曼群岛、泽西岛、荷兰安替列斯群岛等。由于这个原因,在这些地区中设有办事处的中心也被称为铜牌中心(Brass Plate Centre)。

功能中心是这样一种中心,所有种类的金融服务和交易特别是吸收存款、贷款、外汇交易、证券买卖均实际提供和发生,因此能给东道国带来收入和就业。

在功能中心的分类方面,Jao(1980, 1988)将它分为一体化中心(Integrated Centre)和分离型中心(Segregated Centre)。一体化中心在岸市场和离岸市场之间没有人造障碍,一旦设立了一个金融机构,该机构能毫无限制地参与本币和外币的在岸和离岸业务。相比之下,分离中心即严格区分在岸市场和离岸市场,或严格区分本币业务和外币业务。非国内机构主要被限制在离岸市场,它们或被禁止进入在岸市场,或被严格限制在岸市场的活动。当然有一些金融中心融合了这两个中心的特征,被授权的金融机构可以完全参与在岸市场业务和离岸市场业务。分离中心更经常被称为离岸金融中心(Offshore Financial Centre)。离岸银行中心(Offshore Banking Centre)这个词也会被用到,通常指该金融中心只有银行部门实现了国际化。

三、按历史演进过程划分的金融中心类型

历史演进分类法建立在国际金融中心历史演进路径的理论基础之上。这方面最

早的研究者是美国的经济史学家 N. S. B. Gras(1922),他运用从古代到 17 世纪早期的历史证据论证经济的演进呈现出一系列特征不同的阶段。其中最复杂的阶段是都市经济阶段。他的都市发展阶段论认为,都市发展的第一阶段是商业,第二阶段是工业,第三阶段是运输业,第四阶段是金融业。金融业的发展处在都市发展的最高阶段,而且金融业比商业、工业和房地产业具有更大的集中度,因此,都市发展的最终阶段就是成为金融中心。

美国经济学家 Dufey 和 Giddy(1978)根据金融中心提供的服务和它们的发展阶段,将金融中心分为三类。世界银行经济学家 Park(1982)把功能标准和地域标准综合起来,将金融中心分为四类。一个以伦敦为基础的经济顾问班子、经济学家顾问组则将国际金融中心分为古典和现代两种类型。另外还有其他一些学者提出了一些不同的分类。以下分别进行阐述。

1. 美国经济学家 Dufey 和 Giddy(1978)的分类

他们认为,金融中心是一个金融机构高度集中的城市,一个特定的国家和地区绝大部分金融交易都集中于此。金融中心的形成是一个渐进的过程,商业部门的业务发展引起融资机构的扩张,进而形成金融中心。中心的形成,反过来又促进融资的扩张。例如纽约的金融业,最初是由于纽约港周围的大批发商对金融服务的需求而发展起来的,后来随着越来越多的金融机构进驻纽约,国内公司也开始把总部设在纽约,这样做是为了获得便利的通讯、更好的金融服务等等。金融业务的集中,导致融资费用的降低;费用的降低又使得贷款利率下降,反过来又导致商业活动进一步扩张。

国际金融中心是国内金融中心的跨国扩张。那些在跨国通讯、地理位置、金融服务等方面能够提供最大便利的国内金融中心,都发展成了著名的国际金融中心。

金融交易活动可区分为四种类型。一类交易活动仅局限于国内金融市场:本国贷款人(或通过国内金融中介或直接通过规范的证券市场)提供资金给本国借款人。另外三类交易活动在国际金融中心发生。这三类交易活动是:外国贷款者和本国借款人之间的交易(资本输入型);外国借款者和本国贷款者之间的交易(资本输出型);外国借款者和外国贷款者之间的交易。第三种交易称为离岸交易,在这种交易中,金融中心仅仅是为外国的借贷活动提供便利的服务。

(1) 传统中心(Traditional Centre)。

这类中心通过发行、认购、募资等银行信贷和证券市场活动,成为对外部世界的

净资本输出国。在 20 世纪 50 年代后期,欧洲美元市场产生之前,国际金融中心主要是对国外借款者的净资金提供者。因此,作为一个国际金融中心,它的国内必须有足够的资金剩余,并且保证有持续的、充足的新资金来源作为补充。这样,只有最主要和最成熟的经济体才能支持一个传统意义上的金融中心。很显然,伦敦是这种传统国际市场的领导者,它的领导地位只在 19 世纪偶尔受到过巴黎的挑战。但是,随着一战后英国经济实力的下降,在国际贷款中伦敦渐渐难以与纽约竞争。这样伦敦的金融业亲历了业务量逐渐减少的时期,直到 20 世纪 60 年代,欧洲美元市场的兴起,开创了伦敦在国际金融竞争力方面的新时代。虽然 80—90 年代东京扮演着重要的资本输出型国际金融中心的角色,但最典型的还是二战前的伦敦和二战后的纽约。

传统的国际金融中心的资本输出这一功能主要通过以下几种方式实现:商业银行的外币贷款、认购国外发行者发行的股票、国内投资者在二级市场上购买非居民的债券。但是,传统金融中心的概念不能和资金的净提供国家(比如今天的石油输出国)相混淆。金融中心对于资金的输出是通过它的国内金融机构和证券市场来完成的。另外,传统金融中心可能从事借入国外资金的业务,也可能不从事,但关键的是,它输出的资金超出借入的资金。

1960 年以后,欧洲美元市场、集散地和离岸型金融交易逐渐占据了主导地位,而金融中心的传统特性也发生了显著的改变。随着信贷活动的日益国际化,成为资金的净提供者不再是成为金融中心的必要条件。这一要求取消后,许多新的城市迅速崛起,挑战传统的金融中心。世界上一些曾经默默无闻的小地方,很快成为重要的离岸银行业中心。例如,拿骚(巴哈马)、新加坡、卢森堡等呈现出了前所未有的重要性。中东一些城市(如科威特、巴林)显示了它们要成为国际金融中心的雄心。一些中东城市还试图把传统的外币贷款者和离岸金融中介两种角色联合起来。

(2) 金融集散地(Financial Entrepot)。

作为金融集散地的国际金融中心对国内居民和国外居民都提供金融机构、货币市场和证券市场的服务。但是,它可能是,也可能不是一个净资本输出国。它的本质特征在于它允许且往往还鼓励外国信贷者参与本国金融市场。一些外国居民通常会被金融集散地中心所提供的广泛而深入的金融市场和金融服务所吸引。典型例子是 50 年代后期欧洲货币市场兴起以来的伦敦以及 70 年代后期以来的纽约。

(3) 离岸银行中心(Offshore Banking Centre)。

离岸银行业务可以被看作集散地金融服务的特殊类型,虽然它的功能较狭窄。离