

经济管理专题研究著作

Establishment
and Development of
Offshore Financial Center

离岸金融中心的 建设与发展

原毅军 卢林 著



大连理工大学出版社

大连市社会科学院资助研究项目

经济管理专题研究著作

Establishment
and Development of
Offshore Financial Center

离岸金融中心的
建设与发展



大连理工大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

离岸金融中心的建设与发展 / 原毅军, 卢林著. —
大连: 大连理工大学出版社, 2010.3
ISBN 978-7-5611-5442-7

I. ①离… II. ①原… ②卢… III. ①国际金融中心
—研究 IV. ①F831.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2010)第 045271 号

大连理工大学出版社出版

地址: 大连市软件园路 80 号 邮政编码: 116023

发行: 0411-84708842 邮购: 0411-84703636 传真: 0411-84701466

E-mail: dutp@dutp.cn URL: <http://www.dutp.cn>

大连美跃彩色印刷有限公司印刷 大连理工大学出版社发行

幅面尺寸: 155mm×230mm	印张: 17.25	字数: 323 千字
2010 年 3 月第 1 版	2010 年 3 月第 1 次印刷	

责任编辑: 汪会武 邵 婉

责任校对: 朱 娜

封面设计: 波 朗

ISBN 978-7-5611-5442-7

定 价: 36.00 元



前言

离岸金融中心(Offshore Financial Center)又称离岸金融市场(Offshore Financial Market),是在20世纪50年代形成并逐渐发展起来的一种国际金融市场。任何国家、地区或城市,凡以自由兑换外币为交易手段,以非本国居民为交易对象,由本地银行与外国银行所形成的独立的资金融通市场,都可称为离岸金融中心。非居民性、特殊的制度安排和国际性是离岸金融中心的关键属性。由于离岸金融中心设在货币发行国境外,又不受所在国的法规和税制限制,通过发达的资讯系统与世界各地相联,交易瞬间达成,既能够降低交易成本、加速资金的跨国流动,又可以在一定程度上逃避监管,因而在经济全球化发展的过程中受到各国政府的普遍重视;自20世纪80年代以来,不少国家政府开始有意识地在本国设立离岸金融中心,以实现提高金融服务收入、资本流入以及促进本国金融服务业发展的目的。不仅马来西亚、泰国、韩国等发展中国家如此,就连美国也于1981年在纽约、底特律等地设立了从事离岸金融业务的国际银行设施(IBF),试图将从事离岸金融业务的美国银行吸引回来。

经过半个多世纪的发展,离岸金融中心改变了国际金融市场的结构,并已成为国际金融市场的主体。广义的离岸金融中心包含了资金借贷、外汇黄金买卖、证券交易、离岸基金与保险等各种离岸金融业务,并由这些业务活动形成了离岸货币市场、离岸资本市场、离岸外汇市场、离岸共同基金市场、离岸保险市场、离岸咨询市场,以及离岸黄金市场等。

离岸金融中心的几十年发展实践表明,在世界经济的发展

2 离岸金融中心的建设与发展

中,离岸金融中心发挥的作用有积极的一面,也有消极的一面,总体上是利大于弊。从积极的角度看,离岸金融中心可以起到优化全球金融资源配置,加快金融创新及其在全球范围的扩散,促进国际贸易发展和国际收支平衡,从而推动经济增长。在企业层面,离岸金融中心协助企业进行资源的有效配置,通过提供集中服务,有效降低企业商业活动的成本并增加了盈利;离岸金融中心还可以运用各种中介机构避开繁琐的国内法规,协助企业进行国际税收筹划,为企业在开展跨国经营活动中免受不正当待遇提供法律保障。当然,另一方面,离岸金融中心的发展如果缺乏有效的规范机制,就会增加国际金融市场的脆弱性,推动金融危机或经济波动的跨国扩散,为投机性的资本外逃及洗钱提供条件,从而加大金融风险。因此,在建设和发展离岸金融中心的同时,必须要建立健全一套金融风险防范机制,才能有效地发挥离岸金融中心的积极作用。

中国在实行改革开放政策 30 多年后的今天,其经济在很大程度上融入到世界经济的格局中。世界经济的发展离不开中国经济的发展,中国经济的进一步快速发展也需要注入新的活力,加大对外开放的力度。在这种背景下,如何在国内沿海地区有效建设并规范发展离岸金融中心,充分发挥离岸金融中心在中国经济发展中的作用,就成为国内理论界和政府决策部门不能回避的现实问题。目前上海浦东新区、天津滨海新区、大连保税区、福州市和深圳市等地,都在紧锣密鼓地筹划和筹建离岸金融中心,说明离岸金融中心的建设得到了广泛的重视。本书围绕离岸金融中心的建设和发展问题进行了较为深入、系统的探讨,希望对国内离岸金融中心的建设和发展有所裨益。

2008 年,大连市保税区管委会委托我带领的科研团队专题研究了离岸金融中心的建设与发展课题,本书的书稿主要是以该项科研课题的研究成果为基础撰写而成。在完成书稿的过程

中,大连理工大学经济系的研究生宋洋、吕萃婕、张蒙蒙、高艳、王寅生、汪之明和李军做了大量工作,在此对他们做出的贡献表示感谢。同时,也真诚地感谢大连市社会科学院对本书出版给予的资助。离岸金融中心在中国的发展尚处于起步阶段,我们对许多相关问题的理解还较为肤浅,书中存在的不足之处,敬请读者批评指正。

原毅军

2010年3月于大连



目录

第 1 章 绪 论	1
1.1 经济全球化与离岸金融业的发展	1
1.2 离岸金融中心的发展历史与现状	10
1.3 离岸金融中心的发展趋势与前景	16
1.4 离岸金融中心在经济发展中的作用	23
第 2 章 离岸金融中心的界定与分类	35
2.1 离岸金融中心的界定	35
2.2 离岸金融中心的性质与特征	38
2.3 离岸金融中心的分类	42
2.4 离岸金融中心的构成	48
第 3 章 离岸金融中心的业务与功能	56
3.1 离岸金融中心的业务内容	56
3.2 离岸金融中心的功能与形式	63
3.3 著名的功能型离岸金融中心	72
第 4 章 离岸金融中心的组建	79
4.1 离岸金融中心形成的相关理论	79
4.2 离岸金融中心的组建条件	83
4.3 离岸金融中心的组建模式	92
4.4 离岸金融中心的运行机制	97
第 5 章 离岸金融中心的发展与跨国资本流动	103
5.1 国际资本流动的趋势与特点	103
5.2 离岸金融中心对国际资本流动的影响	113

6 目 录

5.3	离岸金融中心资本流动的表现及监管	121
5.4	中国境内的国际资本及其监管	126
第6章	离岸金融中心发展中的政府监管	131
6.1	监管离岸金融中心面临的挑战	131
6.2	国际组织及各国对离岸金融中心的监管	138
6.3	离岸金融中心对我国经济产生的影响	144
6.4	我国政府对离岸金融中心可采取的监管措施	149
第7章	世界主要离岸金融中心及其发展经验	156
7.1	欧洲区主要离岸金融中心及其发展经验	156
7.2	亚洲主要离岸金融中心及其发展经验	158
7.3	北美区主要离岸金融中心及其发展经验	162
7.4	附属地区特色化离岸金融中心及其发展经验	165
第8章	中国建立离岸金融中心的条件与对策	180
8.1	中国建立离岸金融中心的现实意义	180
8.2	我国建立离岸金融中心的条件	187
8.3	我国离岸金融中心的构建策略	193
8.4	我国建立和发展离岸金融中心的配套政策	203
第9章	中国建立离岸金融中心的案例	
	——大连建立离岸金融中心的机遇与挑战	210
9.1	大连建立离岸金融中心的必要性和现实意义	210
9.2	大连建立离岸金融中心的基础与优势	213
9.3	大连建立离岸金融中心的障碍因素	221
9.4	大连建立离岸金融中心的模式与政策建议	225
附录一	离岸银行业务管理办法	229
附录二	离岸银行业务管理办法实施细则	235
附录三	开曼群岛金融服务协会备忘录	240
参考文献		265

第1章 绪 论

1.1 经济全球化与离岸金融业的发展

经济全球化,是一个推动全球各类产品与经济要素在世界范围内自由流动的动态发展过程,贸易国际化是经济全球化的初级阶段,投资和生产国际化是经济全球化的中间阶段,而金融国际化则是经济全球化的高级阶段。当经济全球化发展到一定阶段,必然要求降低国家进入门槛或者超越国家限制,实行要素资源在全球范围内的市场化配置,表现在金融要素上,就是对离岸金融业的需求。

离岸金融业作为经济全球化的催生物,是现代金融业发展中最最为重要的创新之一,它能够满足经济全球化发展到一定阶段的需要。离岸金融市场作为一个外化的市场将“松散的、不完全的”国内金融市场和传统的国外金融市场紧密地联结起来,提供了一个信息沟通灵敏、金融交易自由、交易成本最低并呈一致性的市场环境。最为重要的是,它能够覆盖全球大市场,突破传统金融中心的限制,极少或者不受各国金融监管及法律法规的影响,加速经济全球化的进程。

经济全球化作为当今国际经济发展的必然趋势和主要特征,其发展程度对离岸金融业的发展有着深刻的影响:一方面它带来了金融要素的全球流动和国际化分工协作;另一方面又为传统的金融安全带来了新的冲击与挑战。具体来看,可以从以下三个方面分析经济全球化与离岸金融业的关系。

1.1.1 经济全球化是离岸金融业发展的实体基础

第二次世界大战以后,经济全球化突出表现为国际贸易的

2 离岸金融中心的建设与发展

发展,全球贸易的增长远远超过生产的增长。当代经济的一个重要现象就是国际贸易增长率不断超过世界经济增长率,1950~1995年间,国际贸易增长了近15倍,但是同期全球生产只增长了5倍。1990年至1999年,全球国内生产总值年平均增长率为1%,而全球同期贸易出口量年平均增长率却达到6%。国际贸易的发展得益于形式多样的国际融资便利,出口信贷等各类融资措施是推动贸易额增长的重要因素。与此同时,贸易逆差国则往往采取一系列措施限制对本国进口商和外国出口商的融资。这样,国际贸易商在资金周转中如有资金盈余,就需要有一个存取方便、回报率相对较高的场所,而那些急需融资便利的国际贸易商则需要成本低廉的资金。因此,离岸金融中心凭借其相对自由的金融制度和成本低廉的优势成为这类资金供给与需求的首选。

可见,日益增长的国际贸易是经济全球化的重要驱动力,而国际直接投资和跨国生产则是经济全球化的深入和发展。国际金融活动总是走在经济全球化的前列,近年来,国际金融市场的性质和功能已不再局限于为国际贸易服务,而是日趋独立。目前国际外汇市场日平均交易量增加到1.2万亿美元,相当于世界各国外汇储备总量的85%,是全球商品和服务出口总值的70倍。跨国公司作为跨国投资和生产的微观主体,其内部经济资源的配置跨越了国家和地区的界限,同时,通过它们与各国企业生产、加工和销售的联系,加深了全球经济在国家层次上的依赖性,开发了各国在产业层次、企业层次、产品层次以及工艺层次上的联系,使得金融服务化紧随其后。当然,跨国公司在跨国生产经营中离不开国际金融市场,它们在国际金融市场筹措资金时,通常有一些基本要求,如条件宽松、手续简便和成本低廉等,因此跨国公司与欧洲信贷市场和欧洲债券市场关系密切。此外,跨国公司的特殊要求在离岸金融中心往往也能够得到满足,诸如保密性要求,甚至不合法的避税要求等。加勒比海地区的离岸金融中心,如巴哈马、百慕大、开曼群岛等,其离岸业务开展的重要原因就是适应了美国跨国公司的保密和避税要求。以安

的列斯群岛为例,支撑当地离岸金融业务的两大基础是银行保密法和美荷签订的税收条约,该税收条约可以让在该群岛上开办公司的投资者逃避许多在美投资所需缴纳的税收。近40年来该群岛已成为外国对美投资的重要渠道。同样,许多美国公司也利用该群岛的税收条件进行避税,1974~1980年间许多美国公司包括通用汽车通过该离岸金融中心筹集了180多亿美元的离岸债务。另外,像维尔京群岛、卢森堡和瑞士等离岸金融中心对欧洲的跨国公司也具有同样的意义。可见,跨国公司的特殊要求是推动离岸金融中心发展的重要因素。

1.1.2 经济全球化推动离岸金融业加速发展

随着经济全球化进程的加速,作为为经济全球化提供配套服务的场所,离岸金融中心受益匪浅,具体来看这种收益主要来自于跨国金融资产规模不断扩大、金融机构经营国际化发展以及政府对外经济和金融政策放松三方面因素。

(1) 跨国金融资产规模不断扩大

经济全球化向金融全球化发展的过程中,全球范围内积累的资产规模迅速扩大,确保金融资产的保值与增值,便成为世界各地企业的重要经济目标。离岸金融中心凭借税收政策等多种优惠措施,成为实现这一经济目标的最好场所,特别是在国内金融监管较为严格的情况下。因此,随着经济全球化的深入,越来越多的跨国资产流动规模迅速扩大,资本运作模式也突破了传统的国际贸易和直接投资,以全新的金融资本形式进行运作,表现为外汇交易、国际银行业务、跨国证券交易、衍生品交易的迅速增长。金融资本规模扩张和流速的加快,活跃了离岸金融中心的各类业务,有效推动了离岸金融业的发展。

(2) 金融机构经营国际化发展^①

经济全球化的另一重要表现是跨国银行的迅速发展,随之

^① 这里金融机构主要指跨国银行。

4 离岸金融中心的建设与发展

而来的银行业务内容发生了重要变化。首先,业务国际化。以银行为中介的金融交易按其交易主体的性质,可划分为三类:境内债权人与境内债务人的交易,即内对内交易;境内债权人与境外债务人的交易,即内对外交易;境外债权人与境外债务人的交易,即外对外交易,也就是离岸交易。银行业务国际化的同时,离岸业务品种也不断发展。具体表现为离岸账户之间的银行同业资金拆借、欧洲美元市场的辛迪加贷款、外币可转让存单、外汇交易及其衍生品种等;更为显著的是,在银行全球化经营战略引导下,加之离岸市场宽松的监管条件,离岸银行已经将业务领域拓展到诸如租赁、商业银行、咨询、资产管理、信托等非传统银行业务。其次,银行资产构成也发生了变化,体现在跨国资产中离岸银行资产所占的比重较大。据 1999 年国际清算银行(BIS)的统计报告,即使 90 年代以来离岸银行业务有所衰弱,其资产在跨国总资产中的比重仍维持在 50%以上^①。再次,银行国际化还表现在其收益来源的构成中,离岸业务带来高额利润。20 世纪 70 年代上半期,美国 13 家大型跨国银行的利润增长,约 70%来自欧洲信贷;在伦敦,1981 年外国银行分行的收益较上一年增长了近 3 倍,而其贡献主要来源于欧洲货币市场的外汇信贷,跨国银行在离岸金融中心的业务活动为其带来了可观的利润。可见,银行的国际化发展战略对离岸金融业具有重要的意义,而离岸金融中心则成为许多银行海外分支机构的聚集地。纽约和伦敦两大主要离岸金融中心聚集的外资银行数量从 70 年代初到 90 年代末出现了迅速的增长(见表 1-1);2000 年末,仅加勒比海地区以离岸银行著称的巴哈马、开曼群岛离岸金融中心就分别聚集了 415 家和 450 家离岸银行。跨国银行向非传统业务的不断拓展,极大地丰富和活跃了离岸金融业,吸引了更多的非居民进入;银行海外资产的增加尤其是非居民资产的扩张直接壮大了离岸金融中心的规模;此外,离岸业务对于银行利润的巨

^① 资料来源:BIS 1999 “International Banking and Financial Market Development” Quality Review。

大贡献使得银行的营销对象不得不转向非居民这块沃土。毫无疑问,这些对推动离岸金融中心持续发展发挥了显著作用。

表 1-1 纽约和伦敦开设的外国银行数

年份	1971	1975	1980	1984	1993	1998	2001
纽约	81	127	253	307	—	293	228
伦敦	176	263	353	403	425	420	307

资料来源:《The Banker》相关各期

(3) 政府对外经济和金融政策放松

经济全球化意味着经济要素和市场的全球化,而经济要素的国际流动和市场对外开放离不开有关政策限制的放松。缺少这一前提,经济要素和市场的全球化是无法实现的。离岸金融中心的迅速发展,与政府对外经济和金融政策限制的放宽有重要联系。与此相关的政策首先是外汇管制的放松。外汇管制的放松意味着货币自由兑换程度的提高,这就为国际化程度较高的离岸金融中心的发展创造了条件。1958年12月,英、法、联邦德国、意大利和瑞典等欧洲国家开始实行非居民经常项目下的货币自由兑换,其内容一是要求有关国家放松对进口支付,以及与进口有关的从属费用、其他非贸易支付的限制;二是允许对居民的进口及其他支付进行某种程度的限制。1961年初,按国际货币基金组织(IMF)协定第八条款的要求,西欧国家又进一步实行货币自由兑换,具体包括:停止双边贸易与双边支付,在经常项目范围内实现货币自由兑换;实施单一的汇率制度并允许进行经常项目下所需的远期外汇交易。上述措施的实施,为美元在西欧地区自由买卖以及欧洲美元市场的发展铺平了道路。在亚洲,日本担心被欧美市场所排挤,为赶上西方各国金融自由化的进程,也开始寻求日元走向国际化。1964年,日本接受了IMF协定的第八条款,加入国际经济合作与发展组织,并于1980年正式实施修订后的外汇法。此外,放松的另一项政策是对资本国际流动的管制。20世纪60年代以后,英国和其他欧洲国家普遍放宽了银行接受非居民外国通货存款的限制,于

是大批资金主要是美元随着各国利率的变动而在国际上进行大规模的流动。据统计,1983 年全英银行(包括在英国开业的外国银行)非英镑其他存款占有所有存款的比重一度高达 73.7%。伦敦欧洲货币市场是内外一体型模式,即非居民与居民为同一账户,非英镑的其他通货存款中相当一部分是非居民的存款。可见,政策限制的放宽推动了离岸金融中心的发展。

1.1.3 全球化的竞争压力导致离岸金融业相对衰弱

离岸金融业是资本为了摆脱金融管制、金融不断深化的产物,而对于作为集聚大量资本的发达国家来说,离岸金融业的出现则是其国内金融的外部深化。所以,各国在金融深化程度、金融政策和税制上的非均衡性,形成了在岸与离岸在成本上的差异,在一定程度上削弱了在岸国际市场的竞争力,大量金融业务由发达国家向周边离岸金融中心转移。然而 20 世纪 80 年代以来,在经济全球化的推动下金融全球化的步伐明显加快,世界各国尤其是发达国家的金融自由化改革、全球金融合作监管的加强以及金融工具的创新,都在一定程度上削减了在岸与离岸在成本上的差异,加大了离岸金融中心的竞争压力。此外,离岸金融业处于监管的真空地带,容易对全球金融市场的稳定造成冲击。一些离岸金融中心利用低税率和保密制度来吸引境外客户,形成一种不公平的竞争优势,因此,这种业务模式一直广受非议,尤其是历次金融危机更使其成为众矢之的,离岸业务增长出现相对衰退。

(1) 金融自由化改革得到深化

一些发达国家金融当局为了发展本国经济,从 20 世纪 80 年代开始就普遍实行了金融自由化改革,其中一大措施就是税制改革,用以减少金融业务在岸操作的成本,加强本国在岸金融市场和金融机构的竞争力。在 80 年代,就有三大发达国家国内债券市场取消了预扣税,这对离岸金融中心产生了重大影响(美国于 1984 年 6 月取消预扣税、法国于 1984 年和 1987 年分别取消针对

非居民和居民的预扣税,德国于1984年取消预扣税)。美国的预扣税取消后,许多美国金融机构和跨国公司便减少了在荷属安的列斯群岛发行的债券,1984年以后荷属安的列斯群岛的国际债券和票据发行规模在全球的份额呈现出逐年减少的态势。此外,发达国家还大幅调低所得税率,以进一步改善税制环境。综观发达国家金融自由化改革的措施(见表1-2),主要围绕以下几个方面:

①逐步完善和发展各类金融市场。各主要发达国家先后开设了期货、期权衍生品等各类金融市场,为各种金融工具的流通创造了良好的平台,拓宽了本国金融市场的深度和广度。

②发达国家逐步放松金融管制,取消外汇管制,渐进开放资本项目,放开金融机构的业务范围,允许混业经营;同时,逐步取消非居民参与国内金融市场的限制,并允许居民进行海外投资,进一步加快本国金融市场的国际步伐。

③通过引入电子化交易系统,提供便利高效的交易设施和服务。这些措施的推行不断完善了在岸金融市场,提高了市场流动性,降低了在岸交易成本,推进了国内金融市场的国际化进程,进一步增强了在岸国际金融市场的吸引力。

表 1-2 主要发达国家 80 年代以来金融自由化改革要点

美国	1982 年 引入货币期权
	1986 年 纽约证交所、美国证交所以及纳斯达克引入外国企业上市制度
	1987 年 芝加哥期货交易所开设夜市交易,实现与日本市场同步交易
	1988 年 交易商法案颁布,允许外国金融机构参与美国政府债券市场
	1989 年 商品期货交易委员会启用全球交易报价系统
	1990 年 《美国证券法》144a 条款的颁布,免除了合格机构投资者债务和股权买卖的注册
加拿大	1977 年 多伦多和蒙特利尔证券交易所引入股票期权交易 多伦多证券交易所提供在线电脑交易服务
	1980 年 多伦多证券交易所引入利率期货
	1984 年 多伦多期货交易所开设
	1987 年 允许银行成立证券公司 安大略省允许外国交易商有限制地参与跨国金融业务 安大略省和大不列颠哥伦比亚省允许证券公司外资持股
	1990 年 允许养老基金增持外国资产

(续表)

法国	1984 年 废除外汇管制,开放货币市场 1985 年 商业票据市场设立,仅向非银行开放 资本市场交易费用、税收减免 1986 年 证券交易引入计算机报价系统 法国期货交易所开设 3 个月以上存款利率自由化 资本项目部分开放 1987 年 引入期权交易 1988 年 新股票交易法出台,允许银行和其他金融机构开设证券公司 1991 年 可转让信用证券市场改革
英国	1979 年 废除外汇管制 1982 年 国际金融期货与期权交易所开设 1986 年 大震荡改革 引入商业票据市场 1988 年 在全国所有金融市场引入交易报价系统
日本	1978 年 向非居民发行欧洲日元债券 1979 年 放松外汇管制 开设大额存单市场并向非居民开放 1983 年 引入日本纳斯达克 邮政保险可以购买外国证券 1984 年 银行可以在二级市场买卖政府债券 引入欧洲日元大额存单 非居民银行可以从事日元贷款 1985 年 引入政府债券期货 放松利率管制 1986 年 放松居民买卖外国证券的限制 1987 年 允许金融机构参与海外期货交易 引入股指期货 1988 年 放松非居民参与国内和欧洲日元票据市场 允许邮政储蓄机构增持的外国资产在国内进行多样化投资 允许居民参与海外金融期货市场 1989 年 开设东京国际金融期货交易所 允许居民参与中长期欧洲日元贷款 1990 年 允许银行和其他金融机构设立证券公司 允许在日外国证券公司分支机构参与银行业务

资料来源:王丹枫,全球化背景下离岸金融中心的演变趋势。

(2) 金融创新趋于活跃

金融创新活动的日趋活跃,在金融衍生品市场上的金融工具创新方面表现尤为明显。作为一种进行对冲操作和头寸控制的金融工具,不少大型的国际银行正逐步减少对传统同业拆借业务的依赖,加大了对金融衍生品市场的参与力度,产生这一转变的原因是:一方面,巴塞尔协定对资本充足的要求促使银行增加表外业务,在一定程度上减少了银行传统的中间业务;储蓄结构的合理化要求更为高效、安全地进行资产组合管理;银行风险评估能力和客户服务能力不断提升。据国际清算银行报告,1986年到1992年期间,金融衍生工具交易量增长了900%,而同期银行的对外资产仅增长了83%。衍生工具的广泛使用在一定程度上表明其在银行风险管理和融资过程中的重要性,而对于以经营传统银行业务为主的大多数离岸金融中心来说,无疑减少了其在国际银行业务中的份额。另一方面,金融衍生品的交易主要集中于纽约、东京、伦敦和芝加哥,其交易量占全世界交易量的80%以上,像新加坡、中国香港这样的区域型离岸金融中心所占的业务比例极小,而巴哈马、百慕大等避税型离岸金融中心在这方面的业务量几乎为零。出现上述情况的原因是:金融衍生品的信用风险、清算结算风险、法律风险以及主权风险远远大于同业拆借业务,因此要求比传统银行业务更高的流动性,而新兴离岸金融中心由于其金融立法、金融监管制度薄弱,融资渠道、产品数量有限,清算、结算系统不健全,主权风险较大,在这些方面的竞争优势显然不如主导性国际金融中心。

随着传统借款人和储蓄者之间金融中介关系的变化,投资银行、证券公司、资产管理机构、共同基金管理公司、保险公司以及专业贸易财务公司等机构投资者迅速崛起。这些机构投资者对金融市场流动性要求很高,其资产主要配置在政府债券、大型公司发行的高利率债券以及流动性较高的股权市场。此外,机构投资者主要进行资产组合投资以及跨国证券交易,因此对跨国清算服务要求较高。这样,他们更倾向于选择在能够提供高