

贾德铮 朱文生 / 著

Guoji Jinrong Jigou Tixi Yu Guoji Jinrong Zhongxin Jianshe Yanjiu

国际金融机构体系 与国际金融中心建设研究

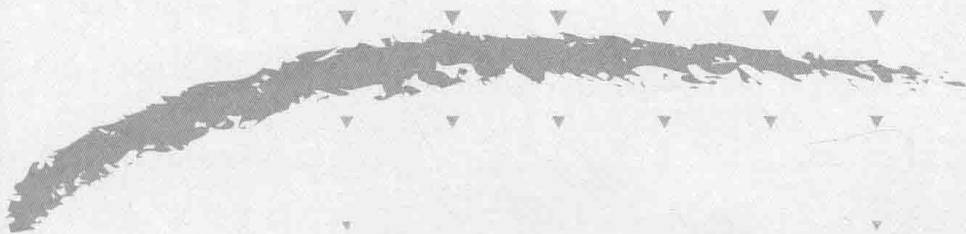


 复旦大学出版社

贾德铮 朱文生 / 著

Guoji Jinrong Jigou Tixi Yu Guoji Jinrong Zhongxin Jianshe Yanjiu

国际金融机构体系 与国际金融中心建设研究



復旦大學出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融机构体系与国际金融中心建设研究/贾德铮,朱文生著.

—上海:复旦大学出版社,2017.9

ISBN 978-7-309-13268-7

I. 国… II. ①贾…②朱… III. ①国际金融体系-研究②国际金融中心-研究
IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 233560 号

国际金融机构体系与国际金融中心建设研究

贾德铮 朱文生 著

责任编辑/王雅楠 宋朝阳

复旦大学出版社有限公司出版发行

上海市国权路 579 号 邮编:200433

网址: fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

门市零售: 86-21-65642857 团体订购: 86-21-65118853

外埠邮购: 86-21-65109143 出版部电话: 86-21-65642845

常熟市华顺印刷有限公司

开本 890×1240 1/32 印张 8.5 字数 202 千

2017 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

ISBN 978-7-309-13268-7/F·2406

定价: 25.00 元

如有印装质量问题,请向复旦大学出版社有限公司出版部调换。

版权所有 侵权必究

目 录

第一章 概论	001
一、研究背景与研究意义	001
二、文献综述	004
三、研究内容	009
第二章 纽约金融机构体系	011
一、美国金融机构体系	011
二、纽约金融机构体系现状	028
第三章 伦敦金融机构体系	096
一、英国金融机构体系	096
二、伦敦金融机构体系现状	114
第四章 东京金融机构体系	156
一、日本金融机构体系	156
二、东京金融机构体系	161
第五章 国际金融机构体系与国际金融中心的联动关系	185
一、纽约、伦敦、东京金融机构体系特征	185
二、中外金融机构效率比较	204

三、伦敦各产业与金融产业互动关系的实证研究	211
第六章 国际金融机构体系现有格局改革与上海国际金融中心建设	224
一、国际金融机构体系现有格局及对上海国际金融中心建设制约	224
二、现有国际金融机构体系格局存量改革与上海国际金融中心建设	228
三、现有格局下金融机构体系增量改革(新兴金融机构)与上海国际金融中心建设	233
第七章 国际新兴金融机构与上海国际金融中心建设	252
一、国际金融机构体系新兴机构	252
二、国际金融新兴机构在国际金融机构体系新格局中的影响力	259
三、国际金融新兴机构对上海国际金融中心建设的推动力	263
参考文献	265

第一章 概 论

一、研究背景与研究意义

国际金融中心的出现既是一国乃至全球经济发展的需要,也是一国经济实力的表现,国际金融中心作为全球金融市场的关键节点,在全球资金分配和资源配置上起着至关重要的作用。上海是中国的金融中心,也是国际金融中心,尽管与纽约、伦敦、东京等全球顶尖金融中心相比还有一定差距,但在金融业规模、金融业效率、金融市场规模等方面都具有全球领先的优势。

在金融业规模方面,2016 年年初伦敦市政府网站公布资料中对全球几大金融中心做了比较分析,如图 1-1 所示,2014 年上海金融保险业的 GDP 规模仅落后于纽约和伦敦^①,超过东京、中国香港、巴黎、新加坡、迪拜和柏林,是亚洲金融保险业规模最大的城市;同时,2006—2014 年上海也是全球金融保险业 GDP 增速最快的城市,年均增长率高达 15.2%,同时期的新加坡为 7.1%,伦敦约为 2.7%,纽约仅为 1.7%。上海金融保险业占全市 GDP 比重也较高,约为 15%,仅仅落后于伦敦、纽约、中国香港,超过东京、新加坡、迪拜、巴黎等城市,金融保险业是上海当之无愧的支柱型产业。

在劳动生产率方面,上海金融保险业的劳动生产率处于世界领

① 伦敦通常使用 GVA 作为经济总量的测度,即 gross value added(总附加值)。

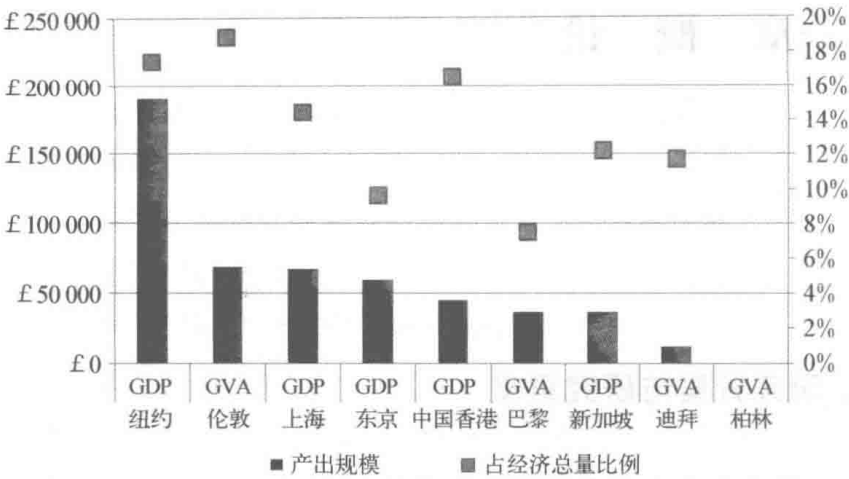


图 1-1 2014 年全球主要城市金融保险业产业规模及份额(百万英镑,%)

资料来源: london data store ,London in comparison with other global cities,2016。

先水平。2014 年,上海金融保险业从业人员人均劳动产出约为 20.39 万英镑,落后于迪拜、新加坡、东京和中国香港,但是高于伦敦、巴黎等传统欧洲老牌金融中心,如表 1-1 所示。

表 1-1 2014 年全球主要城市金融保险业产业劳动生产率

	产出测度	单位就业人员产出	单位小时产出
伦 敦	GVA	188 000	103
纽 约	GDP	na	na
巴 黎	GVA	111 900	na
柏 林	GVA	na	na
东 京	GDP	211 400	110
新加坡	GDP	218 700	88
中国香港	GDP	208 300	99
上 海	GDP	203 900	na
迪 拜	GVA	218 800	na

注: 巴黎和东京数据是 2013 年数据。

上海金融市场规模庞大。2015 年上海金融市场交易总额达到 1 462.7 万亿元,比 2010 年增长 2.5 倍;上海金融业实现增加值 4 052.2 亿元,同比增长 22.9%,占上海市 GDP 的 16.2%,上海股票、债券、期货、黄金等主要金融市场国际排名显著提升,多个品种交易量位居全球前列。2015 年年末,全球 60 个主要股市占据了全球 93% 的股票交易,总市值达到 69 万亿美元。全球排名第一的证券交易所是纽约证券交易所,总市值高达 18.5 万亿美元;其次是纳斯达克证券交易所和日本东京证券交易所,总市值分别为 7.4 万亿美元和 4.9 万亿美元;上海证券交易所总市值位居全球第四,约为 4.46 万亿美元,超过伦敦证券交易所和香港证券交易所。

表 1-2 2015 年年末全球主要交易所总市值(万亿美元)

	市 值		市 值
纽约证交所	18.5	伦敦证交所	3.27
纳斯达克证交所	7.4	香港证券交易所	3.17
日本东京证券交易所	4.9	德国证券交易所	1.74
上海证券交易所	4.46	加拿大 TMX 集团	1.7
深圳证券交易所	3.42	瑞士证券交易所	1.49
泛欧交易所	3.38	北欧交易所	1.25

上海金融业以及金融市场的巨大规模是上海成为国际金融中心的重要保证,是必要条件,但是却不一定是充分条件,在 2016 年 9 月,最新的由 Z/Yen 集团发布的第 20 期全球金融中心指数(The Global Financial Centres Index)排名中,上海名列全球第 16 位,是中国大陆在全球排名最高的金融中心城市,但是与伦敦、纽约、新加坡、中国香港、东京等城市相比仍有巨大差距,按此排名上海仅能算是全球金融中心二级城市,与上海历史、地理位置和国际声望不匹配。

在上海金融业规模庞大、金融市场完备的条件下,上海国际金融中心地位不足的原因是什么,本书抛开以往以金融市场作为研究重点的思路,试着从金融机构体系的视角去分析上海金融业发展存在的不足,希望能够得出具有现实意义的结论。

二、文献综述

从一般意义上讲,金融中心是一个处理国家金融交易的各种金融机构云集的城市。然而,处理何种类型的交易、交易的范围大小、金融机构应该具有什么特点,学者们的看法却不尽相同,进而对金融中心的考察也各有侧重。有学者指出金融中心是一个为价值巨大、种类繁多的国际贸易提供票据交换的城市,应着重考察金融中心所在地的城市化水平;另一些学者强调考察金融中心的形成过程和金融中心的数量、规模、银行的国际化程度;还有一些学者如 Dufey (1997)着重考察金融中心的专业水平和潜在的规模经济的重要性;Choi(1997)则认为应该着重考察金融中心的金融服务市场功能;Rose(1997)强调外国金融机构代表处的集中、金融交易的种类和国际业务对金融中心的重要意义。本书着重研究金融中心城市金融机构规模、特点和体系,希望发现不同金融中心机构体系的内在结构和外在特征,并探索从金融机构体系角度如何推进金融中心的发展,据此,本书主要讨论金融中心功能、特征、影响要素的相关文献;由于目前对金融机构体系的研究屈指可数,因此,本研究以金融产业集聚作为金融机构体系研究的起点,对其理论依据做稍许探讨。

(一) 金融机构集聚理论

从本质上讲,金融产业集群是金融机构集聚网络与区位禀赋网络(包括经济、社会、人文因素)相互渗透、相互融合而成的网络组织,

在这种相互渗透、相互融合过程中,区域空间的异质特征起了主要作用。金融机构集聚使得金融产业内部形成的供需条件优于分散的产业分布,促使金融机构的成长以及吸引新金融机构进入。在集聚经济效应的作用下,围绕着金融产业出现了金融关联类产业、金融依附类企业及有联系的机构(如大学、标准代理机构和协会)等,它们的出现又反作用于金融机构集聚,加速了金融机构集聚的最终出现。当金融机构集聚达到一定规模时,金融机构的成长和新进入者会加强金融机构的集聚力度,从而加速金融产业内的集聚优势,提高金融产业内的生产率与创新能力。在这个过程中,集聚区不但吸引金融机构集聚,而且还吸引了与金融产业相关的金融服务机构、金融研究机构和金融信息的集聚,这样,金融产业集群就形成了。当金融产业集群达到一定的饱和度时,市场高进入成本和竞争会阻碍金融机构的成长和新金融机构的进入,影响金融产业集群的进一步深化,达到一个动态的均衡,金融产业规模和集聚效应趋于稳定。因此,金融机构集聚是金融产业集群的基础。

区域金融机构集聚效应,使得区域内某个城市发展为金融中心成为可能。伴随金融机构的空间集聚产生了集聚经济效应和溢出效应,这些效应进一步促使金融机构的空间集聚,并在金融机构集聚自我强化效应的作用下形成金融产业集群。金融产业集群通过金融的中介作用,将金融集群的影响力向外扩散,使得金融集群的影响力的地理范围从一个城市或一个区域延伸到一个国家、周边国家甚至全球。这种影响力又反过来加强了中心区域的金融集群,这时的金融集群不仅包括了金融产业集群,而且还与区域甚至区域外围的其他产业的发展密切联系起来,集群还常常包括许多政府机构和提供专业化培训、信息、研究和技术支持的机构(如大学、中介服务机构和培训机构),而其中金融产业占据了核心地位,这个城市就成为金融资产定价中心、金融资产交易中心、金融信息集散中心和金融相关服务

中心,这个城市发展为金融中心就水到渠成了。从金融中心静态功能的角度看,一个金融中心必定是金融资产定价中心、金融资产交易中心、金融信息集散中心和金融相关服务中心,这是向内发掘金融中心第一层功能;进一步向内发掘可以发现,金融中心的各种功能必然包含着金融产业集群,这是金融中心的第二层功能;金融产业集群的背后必然伴随了大量的金融机构集聚,而且通过金融的中介作用,其服务范围不仅包括金融产业,还包含了实体经济的各种产业,这是金融中心的第三层功能,也是金融中心得到确立的前提和基础,是金融中心的一种本质属性。这种金融中心是功能型金融中心。它的这种影响力进一步深化,扩散到周边国家或地域,也同时为金融中心提供了广阔的腹地,有力地支持了实体经济的发展,实体经济各产业与金融产业相互促进,推动了区域经济的发展。如果这个金融中心没有强大的实体经济为支撑、没有广阔的腹地,或者说金融机构空间集聚并不是为实体经济服务的,那么这种金融中心就是名义金融中心,最终要受到缺乏经济腹地的限制。

(二) 金融制度在金融中心建设过程中的重要性

Martin(2000)认为,制度是历史的携带者,制度把路径依赖传授到经济过程,不同地区制度路径不同,从而导致金融景观产生差异。结合制度环境和制度安排及两者关系,可以更好地解释金融中心形成及其演化路径,而制度的路径依赖可以解释为何有些城市能够在区域内长久维持竞争优势。尤其是在现代金融中心建设条件的实证研究中,很多学者都认为良好的金融、法律、产权制度保障在金融中心建设中可能比区位因素更为重要。实证研究也认为,良好透明的监管环境是国际金融中心形成的最重要条件。具有严格信息披露制度和较为完备的法律体系,是形成金融中心应该具备的最重要条件(Kaufman,2001)。国内一些学者也认为,经济金融制度和政策因素

是影响金融资源集聚和扩散过程以及金融中心国际化程度的重要因素。

在对金融中心的评估研究中,由伦敦金融城发布的“全球金融中心指数”(The Global Financial Centres Index, GFCI)把市场监管环境作为评估的五大主要指标之一,该指标主要包括政治和制度环境、税制、外贸和外汇管制制度、政府对企业的政策等因素,而且越来越强调法律环境因素的重要性。

叶耀明、高平平(2004)分析了新加坡监管离岸金融市场的经验,包括严格监管与鼓励金融创新的有效结合,对银行监管的高标准要求等。郭春松(2004)认为新加坡监管成功的经验在于其与时俱进的监管理念、分工明确的监管框架、健全的公司治理结构、严格的市场准入制度、完善的监管手段和强大的信息支撑系统等;张晔(2004)认为上海建设国际金融中心需要健全金融监管体制,包括完善的金融监管法律、法规体系,灵活的法律制度基础,地方系统监管体系等;徐冬根、王传辉(2004)比较了自然成型国际金融中心 and 政府主导国际金融中心的优势与弊端,分析了以法律为主导来建设上海国际金融中心的益处。还有很多研究并非专门针对金融集聚区的金融监管进行,但也有一定的借鉴意义,孙焕民(2004)在其博士论文里较为全面地研究了金融监管的国际协助的理论与实践问题;巴曙松(2003、2004)分析了世界范围内金融监管体制的变化趋势,认为金融市场的发展趋势表明绝对的集中管理和分类管理都不能完全适应金融监管的需要,一种介于两者之间的不完全统一的监管框架正在逐渐形成等。

(三) 金融机构体系的研究

目前国内关于金融中心金融机构体系研究相对较少,大多属于介绍性的研究,有些则把金融机构纳入金融集聚的范畴去研究。

传统上,金融中介的发展,即金融机构发展表现在资产的规模和效率两个方面:存贷款规模的增加,使投资资金充足;效率的提高,使资金的利用更充分。最新的研究发现,金融机构的空间分布集中,机构数量的增加,即金融机构空间集聚,会对地区经济增长产生影响。陈铭仁(2010)指出金融机构是金融得以存在的主要载体,因此研究金融机构空间运动的规律具有重要意义,并指出金融机构的空间运动通常呈现集聚的特点。据此,学者们都证实机构集聚存在的积极意义。如从机构的功能角度,张望(2009)发现集聚增强金融业的整体服务功能,有利于资金和人才的集聚,从区位理论角度,集聚创造交流的便利,增进信息交流。

不少学者从金融地理学的角度分析金融机构的分布和集聚。关于金融、货币研究是否要纳入地理空间要素有过激烈的争论,一种观点认为“地理已死”,另一种观点则坚持认为地理因素对于理解金融系统的运行和发展相当重要。随着研究不断发现金融系统具有复杂的、变化的地理结构,地理在金融中的重要性被广泛接受,金融地理学的研究得到极大关注。金融地理学对金融机构分布的研究,主要集中在两个方面。一是金融机构的区位选择。Martin(1995)曾指出不同金融机构、不同银行,甚至同一金融机构不同部门间,其区位选择都存在明显差别,这是由其功能特征与社会经济的空间格局互相决定的。虽然金融机构的区位选择各有不同,但机构集聚有其形成的内在原因,Porteous(1995)强调金融机构空间集聚的力量,通过建立距离影响银行贷款监督成本的模型,对银行区位模型进行理论分析,认为如果市场潜力的空间分布不均匀,在不考虑价格竞争的情况下,将产生银行集聚。国内研究人员贺灿飞等(2013)指出,伴随着国有商业银行股份制改革,中国国有商业银行在全国的网点布局发生了战略性变化,在经营效益的驱动下,银行采取集中化策略。二是金融机构空间集聚对经济的影响。由于地理正成为理解金融系统及其

对区域经济增长的关键要素,金融机构空间集聚与经济增长的相关性不可忽视。徐新华等(2008)分析了金融机构空间集聚的三个效应:一是外部规模经济效应,机构间分工深化、联系加强和充分利用区域金融资源,使成本降低;二是溢出效应,集聚促进支持金融发展的相关产业形成,同时市场化竞争迫使金融机构的创新加快,并通过中介作用促进实体经济加速增长;三是自我强化效应,随着金融机构空间集聚的程度提高和区域扩大,对整个地区和国家的影响力提高,使得集聚区域的综合竞争力增强,加大对区域外企业的吸引力,这反过来又促进该区域内金融机构的集聚,形成一个相互促进、自我强化的正反馈系统。

在国际金融中心金融机构体系介绍方面,1990年南开大学金融学教授陈国庆最早全面地介绍了英国金融体系,系统性地介绍了英国的金融机构组成和现状。2000年瞿强系统介绍了美国的金融机构体系,详细讨论了美国各类金融机构的特征、业务范畴以及分类标准。除此之外,国内还有不少学者都对欧美的金融机构进行过跟踪和描述。有些学者针对外国的某类金融机构进行介绍,如朱乾宇、朱聪(2016)详细地讨论了美国信用联盟的规模、特点和发展现状。

三、研究内容

本书将国际金融中心城市的金融机构体系作为研究重点,采用实证研究和比较研究的方法,以纽约、伦敦、东京为例,介绍这些城市的金融机构分类和发展情况,并得出对于国际金融中心来说,金融机构体系的需要具备的特征和素质,以此作为借鉴,提出上海国际金融中心建设过程中,从金融机构角度看有哪些值得改进的地方,据此,本书一共有以下内容。

第一章概论。主要介绍本研究的背景、研究意义,以及对相关文

献进行综述。

第二章纽约金融机构体系。主要介绍美国的金融机构分类及其发展现状,之后介绍金融机构在纽约的集聚情况和产业规模。

第三章伦敦金融机构体系。主要介绍英国的金融机构分类及其发展现状,之后介绍金融机构在伦敦的集聚情况和产业规模。

第四章东京金融机构体系。主要介绍日本的金融机构分类及其发展现状,之后介绍金融机构在东京的集聚情况和产业规模。

第五章国际金融机构体系与国际金融中心的联动关系。主要总结纽约、伦敦、东京的金融机构共性和特性,提出金融机构体系参与国际金融市场的理论模型。同时,对中外大型金融机构的市场效率进行比较研究,并以伦敦为例对金融业与其他产业的互动关系进行研究。

第六章国际金融机构体系现有格局改革与上海国际金融中心建设。

第七章国际金融机构体系新格局下亚投行、金砖银行等与上海国际金融中心建设。

第二章 纽约金融机构体系

一、美国金融机构体系

美国金融机构分为存款型金融机构和非存款型金融机构。前者主要是指商业银行、信用合作社、储蓄贷款协会和储蓄银行；后者主要是指保险公司、投资银行、证券投资基金、各类社会基金等。具体如表 2-1 所示。

表 2-1 美国金融机构分类

机构类别		机构名称	英 文
存款型金融机构		商业银行	Commerical Banks
		储蓄机构	Saving Institutions
		信用合作社	Credit Unions
非存款型金融 机构	投资银行	投资银行	Investment Banks
	保险公司	人寿保险公司	Life Insurance Companies
		财产保险公司	Property-Casualty Insurance Companies
	资产管理机构	信托业	Trusts
		共同基金	Mutual Funds
		对冲基金	Hedge Funds

续 表

机构类别		机构名称	英 文
非存款型金融机构	资产管理机构	养老基金	Pension Funds
		私募基金	Private Equity
		风险投资	Venture Capital
	其他金融机构	住房金融机构	Housing Finance Institutions
		农业金融机构	Agricultural Finance Institutions
		中小企业金融机构	SME Finance Institutions
		金融公司	Finance Companies

资料来源：张健华,美国金融制度[M].中国金融出版社,2016。

（一）存款型金融机构

美国作为市场主导型金融体系，其金融机构中存款型金融机构在金融总资产中所占份额较低，截至 2013 年年末，美国存款型金融机构资产总额 15.82 万亿美元，约占美国金融业资产总规模的 19%，而保险公司、投资银行、基金公司等非存款型金融机构占比很大，超过了存款型金融机构，虽然在 2008 年的金融危机中，很多大型投资银行纷纷倒闭或并入银行体系，但是金融市场上非存款型金融机构的占比依然很大，而这也反映出金融资产在金融机构之间的分散化，比较利于金融系统性风险的分散。

图 2-1 显示了 2014 年部分国家银行业规模占当年 GDP 的比重。

美国的存款型金融机构主要包括商业银行(Commercial Bank)、储蓄机构(Saving Institutions)和信用联盟(Credit Union)。截至 2013 年年末，美国有 5 876 家商业银行，金融资产总额 13.67 万亿美元，存款总额 10.39 万亿美元，贷款总额 7.1 万亿美元；共有 921 家