

# Finance

## 大国崛起与金融变革

过去几个世纪以来,金融渐成国际政治经济竞争之关键词,金融领域的竞争正逐渐成为国家经济竞争的核心内容。纵观近代以降,建设国际金融中心往往是在很大程度上呈现为国际金融中心竞争的重要途径和发展战略。

金融,已经成为国家经济的血脉,是经济发展到一定阶段的必然产物,运用金融资本实现资源配置是有效配置资源的高级形式。长期以来,全球范围内金融资本对实体经济的影响力已经越来越大。谁拥有这种控制力,谁就拥有了国际市场上资源和商品的定价权。

然而,我国缺乏国际定价权。这很大程度上是因为我国缺乏有效手段控制金融资本,难以形成强大的金融资本合力,在高端领域展开国际资源的竞争。

“中国制造”迈向“中国创造”,需要发达和国际化的金融业的支持,中国从发展中的大国走向强国,需要金融话语权的砝码。在经济开放度日益加大的背景下,迅速提高国家经济和金融竞争力,以应对激烈的国际经济、金融竞争,已成为我国不可回避的国家战略选择。而加快国际金融中心建设,是推动这一目标实现的重要途径。

中国的发展给世界带来了机遇,也必将在全球的格局中扮演更加重要的角色,并承担相应责任。比如,人民币汇率问题。“进一步深化外汇管理体制,稳步推进资本项目可兑换”既然是必由之路,那么,逐渐摆脱美元的比价影响,人民币成为国际主要储备货币之一也只是时间问题。种种挑战,种种机遇,都迫切需要我们中国拥有以人民币为主要结算体系的国际金融中心。

但是,中国国际金融中心建设之路怎么走?全球各国国际金融中心形成过程中有什么可资借鉴之处?我们建设国际金融中心的比较优势和劣势又在哪里,该如何取长补短呢?千头万绪,问题很多。为此,本报“金融圆桌”将组织权威专家、政府官员对建设国际金融中心的话题进行长期地争论与思辨、探讨与解读,将他们智慧火花精彩呈现。

本期“金融圆桌”即一个开始。带着一系列问题,我们专访了中国社会科学院金融研究所所长李扬。(于勇 陈羽)

### ■金融圆桌·建设国际金融中心系列报道

# 打造国际金融中心 上海应立足加快产品创新

◎本报记者 卢晓平 但有为



## 【专家资料库】

李扬,现任中国社会科学院金融研究所所长、金融研究中心主任。1981年、1984年、1989年分别于安徽大学、复旦大学、中国人民大学获经济学学士、硕士、博士学位。1998—1999年,美国哥伦比亚大学访问学者。

主要研究领域为货币、银行、金融市场、财税。曾四次获得“孙冶方经济科学”著作奖和论文奖。已出版专著、译著23部,发表学术论文400余篇,主编大型金融工具书6部。主持国际合作、国家及部委以上研究项目40余部。

专著《财政补贴经济分析》获1990年孙冶方经济科学奖著作奖,论文“中国城市土地使用与管理”获1994年孙冶方经济科学奖论文奖。1992年获“国家级有突出贡献中青年专家”称号。同年享受国务院“政府特殊津贴”。

上海证券报:您眼里的国际金融中心应该是什么样的?继上海提出建设国际金融中心以后,近几年国内很多城市也相继提出了打造各种各样的金融中心,应如何认识这种现象?上海应如何处理和他们的关系?

李扬:目前,全球化和网络化背景下,经济开放度日益加大,迅速提高国家经济和金融竞争力,以应对激烈的国际经济、金融竞争,已成为我国不可回避的国家战略选择。而加快国际金融中心建设,是推动这一目标实现的重要途径。

从国际经验看,国际金融中心往往是一个国家或地区金融创新最为集中的地方。由于金融中心内聚集了大量的金融机构,金融业务的竞争充分,为在激烈的竞争中取得一席之地,各金融机构必须努力推出符合市场需要

的新的金融工具和交易方式,创建新的金融组织形态,从而推动金融创新。同时,在金融中心内,信息技术的运用更加广泛,资源和设备的配置更加完备,金融信息的交流更加充分,人员之间的合作也能够更加顺利,这些都为金融发展创造了良好的条件。当然,国际金融中心往往采取比较宽松的金融监管政策,也为金融的快速发展提供了适宜的环境。

另外,金融中心的创新能力使得金融中心持续地获得创造超额利润的能力,并进一步形成集聚效应,吸引着更多的金融机构和金融活动,成为国际金融中心自我持续发展的内在动力。而金融中心的辐射能力又使得金融能在更为广大的地区乃至整个国家内传播、升级,进而推动国家整体金融能力的升级和发展,进一步推动国家经济竞争力的提升。

在如今的网络社会,扁平化成为金融结构的主要特征,社会中每个成员都是网络中的一个节点,一个节点发生的事情可以在网络上以最快的速度全方位传递,甚至影响到整个网络的运行。

所以,网络时代赋予了所有节点都可一试身手的机会。正因为如此,许多地方都提出建立金融中心的目标,也都有可能形成一定规模、且有一定辐射力的金融中心。但是,由于金融中心的建设及其发挥作用的空间、范围和深度,毕竟还需要其他很多条件配合,因此,尽管网络化为世界上的所有地区都提供了建设金融中心的可能,但金融中心依然有相对重要和相对不重要之分,有核心中心和次要中心之别。

上海建立国际金融中心,既是国家

的战略安排,也是上海自身条件决定的客观要求。就目前的现状来看,上海已经具备了一些金融中心的基础条件,这些条件,是其他地区和城市所不具备的。因此,在竞争激烈的世界中,上海有条件形成比较重要、辐射力较强、影响力较大、功能比较齐全的国际金融中心。当然,在当今网络社会,上海一定要在心理上防止出现“排除异己、天下第一”的观念,在承认别人都有发展权利的时候,要充分挖掘和发挥自身优势,通过自身强大的金融辐射力,形成金融中心的核心。

## 40个国际金融中心功能分类

等级	资金集聚	资本输出	离岸金融
基本集散中心	1 伦敦、纽约、东京、巴黎	苏黎世、法兰克福	香港、新加坡、卢森堡
筹资内引中心	1 旧金山、芝加哥、布鲁塞尔、米兰		
	2 多伦多、维也纳、斯德哥尔摩、马德里、赫尔辛基、墨西哥城		
	3 奥斯陆、马尼拉、里约热内卢、墨尔本、圣地亚哥、汉城、约翰内斯堡、雅典、蒙得维的亚、布宜诺斯艾利斯		
聚资外输中心	1 阿姆斯特丹	阿联酋	
	2 巴林群岛		
	3 哥本哈根、开罗、雅加达、里斯本、吉隆坡		
预约登记中心	1 巴哈马群岛		巴拿马城

资料来源:根据 Jean-paul Abraham, Nadia bervaes and Anne guinotte 研究整理

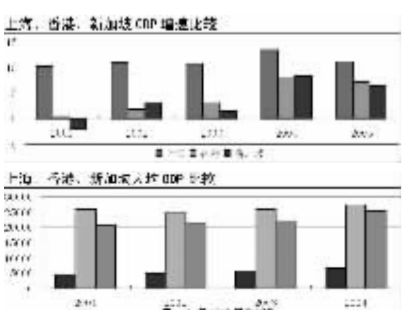
上海证券报:从国际视角看,上海建设国际金融中心,有那些比较优势、劣势?

李扬:经过14年来的建设,上海在金融中心建设方面取得了较大的成就,在相关的金融市场建设、金融生态建设方面取得了长足的发展,已经建立起了一个自身独有的比较优势。不过,与众多的国际金融中心相比,上海也还存在一些缺陷,这些缺陷,有的与中国特定的经济发展阶段相关,有的则源于我国目前的环境。要加快上海国际金融中心的建设,寻找切实可行的实施路径,有必要先全面把握其所具有的这些比较优势和比较劣势。

上海所具有的比较优势是显著的。首先,上海拥有优越的经济地理条件。上海已经形成了亚洲地区最重要的国际贸易中心和国际航运中心。地理位置的得天独厚,贸易和航运中心的基本确立,金融中心的初具规模,形成了上海建设国际金融中心的优越条件。

其次,上海具有国内领先的金融文化环境。上海历史的积淀,给现代上海留下了大量宝贵的经验和教训,最为重要的是,留下了良好的发展金融业的氛围。此外,上海非常重视金融业的健康运行、市场的规范、公平的竞争,诚信意识和风险防范意识都比较强,这也使得上海更具备了成为国际金融中心的文化条件。

第三,上海是全国的制造业基地和长江三角洲的龙头城市。自1992年以来,上海的经济增长速度已连续14年保持两位数的增长。更重要的是,上海的经济腹地是我国经济最发达、最具活力、承接国际领先技术转移、承接外商投资最多的长江三角洲地区。作为长三角的龙头城市,上海占尽世界制造业向中国加速转移的先机,强大的经济实力,为上海国际金融中心建设打下了良好的实体经济基础。



资料来源:各大城市年鉴

第四,上海还是我国改革开放的前沿。上海的经济的外向度、自由度均居全国前列,人民生活水平和生活质量也居全国同等城市前列。上海是我国外资金融机构聚集程度最高的城市,包括美国花旗银行、美国美洲银行、瑞士银行等世界金融巨擘在内的300多家外资金融机构相继在上海设立中国区总部或分支机构。上海已成为金融市场体系相对分支机构、金融机构和金融人才集聚、具有较强辐射能力的国内金融中心,初

步具备了成为国际金融中心的实力。

看到优势的同时还要看到比较劣势。首先,经济基础还显单薄。尽管显示出了强劲的发展势头,但从人均收入角度看,上海依然远远落后于其他国际金融中心。粗略估算,如果上海继续保持快于香港、新加坡四倍以上的经济增长速度,按人均GDP来衡量的话,上海至少还需要20年才能赶上香港和新加坡。就收入水平而言,上海与香港、新加坡至少还有10—15年的差距。

其次,国际化程度不高。纵观各国国际金融中心的形成,高度开放的经济发展模式是一个不可或缺的要件,而其中,国际贸易和外国直接投资规模是重要的衡量指标。此外,资本的自由流动状况也是衡量国际化程度的一个重要因素。一般说来,成熟的国际金融中心应该是资本可自由流动、货币可自由兑换的。从根本上说,当人民币成为自由兑换货币之后,上海才有可能真正与新加坡、香港一争高下;而当人民币成为了具有国际清算、国际借贷和国际储备等功能的国际货币之后,上海形成重要的国际金融中心才有可靠的基础。

第三,人力资源利用有待进一步提高。从世界上成功的国际金融中心看,是否拥有一大批优秀的专业人才,是一个国际金融中心能否建成,并获得较强竞争优势的关键要素之一。香港、新加坡作为亚洲地区经济开放程度和国际化程度较高的经济体,聚集了大量的专业人才,包括律师、会计师、精算师、系统分析师、管理顾问等,且80%以上的人员都精通英语。而从上海的有关数据看,目前上海金融业从业人员超过15万人。其中有60%集中于银行业,13%分布于证券业,10%分布在保险业。上海金融从业人员的素质与之相比差距相当突出,尤其缺乏高端人才。

第四是法治环境还有较大差距。在最近亚洲国家和地区法律环境评比中,新加坡、日本和香港分别前三位。这反映了法治环境对建设国际金融中心的重要性,也指出了上海形成国际金融中心

的差距。第五是税收制度的制约。从全球范围来看,目前我国金融企业的税赋水平,虽然略低于一些国家,但高于韩国(27%)、泰国(30%)、巴西(25%)、俄罗斯(24%)等新兴市场国家,与香港、新加坡这些国际金融中心相比,更是明显偏高。在个税方面,上海的个人税收负担水平也要高于香港和新加坡。

国际经验显示,金融业发展到一定程度,税赋水平的高低往往成为决定金融中心发展的最重要因素之一,观之上海,由于我国总体的税收制度的制约,上海的劣势比较明显。

第六是监管环境较严。金融自由化是国际金融中心建设的一个前提条件。就目前的情况来看,我国金融业仍处于比较严格的管制状态。此外,我国现有的监管力量还没有完全达到职业化和专家化的水平。金融机构和监管当局之间的沟通

上海证券报:14年的建设带给上海什么?要想建设成为国际金融中心,路径是什么?

李扬:上海建设国际金融中心,应当有分步骤、阶段性实施的战略安排。我认为,上海必须首先成为中国的国内金融中心,然后才有可能逐渐发展成为国际金融中心。只有上海金融市场成为全国的金融市场,全国主要中心城市的资金汇聚上海金融市场,并辐射全国主要中心城市,上海金融市场才有可能成为国际金融市场或国际金融中心。因此,努力把上海建设成为国内金融中心是非常重要的前提条件。但是,虽然已经经历了14年的建设,上海却仅仅具有国内金融中心的雏形。

就目前的现状来看,上海已经具备了一些金融中心的基础条件。但建立金融中心,特别是建立国际金融中心的战略必须与中国整体金融改革发

上海证券报:正如您所说,金融产品创新和汇率产品创新是提升上海国际金融中心竞争力的生命线。上海在这方面是否有其自身优势?

李扬:放松外汇管制给金融市场的发展提供了绝好的历史机遇,积极培育和完善的金融市场环境,应成为

上海证券报:您认为上海成为国际金融中心切入点在哪里?

李扬:我特别强调产品层面的创新。现在很多人一提创新就想到要办几个机构和市场。当然,机构和市场都重要,但这是传统思路。仔细想一想,所谓金融市场,本质上就是拥有大量

展结合起来。概括地说,“市场化”和“国际化”应当成为上海建立国际金融中心的主线索。

同时,国际金融中心的建设是一个相对渐进而长期的过程,不可能一蹴而就。要明确定位,避免不切实际的跨越式建设。

要充分认识上海特有的两个方面优势,以明确目前上海国际金融中心建设的定位。我们的研究显示:上海的优势主要集中于两个方面,一是上海自身是一个发达的经济中心,而且长江三角洲是中国最大的经济圈,上海有“长三角”乃至长江流域巨大的经济腹地、亚洲一流的制造业基地和较高的人均经济水平等的综合经济优势,这是新加坡和香港等国际金融中心所不能比拟的;二是上海在人民币市场方面的优势。金融体系最重要的作用就是把国内的储蓄转换为国内的投资,而香港和新加坡虽然在制度方面相对完善,也有大量的国际金融机构入驻,但在人民币市场上与上海相比则无任何优势。因此,从上海的区域优势出发,上海首先应定位于中国国内

的金融中心,是侧重于人民币市场的金融中心,是服务于中国经济增长与发展的生产性服务业金融中心。

要发挥比较优势,从市场增量中寻求最大的份额,巩固国内金融中心地位。上海金融中心建设应采取不主动损害其它方的现有利益,从我国金融服务的增量中寻求最大的份额,由市场决定存量调整的策略。从目前的情况看,已经获批的9家外资银行法人机构无一例外的都将总部所在地选择在了上海。而在投资银行方面,目前世界各大投资银行的大中华地区业务总部虽都在香港,但在今后A股一、二级市场开放之后,它们中的一些大公司很可能把总部搬到国内来,并很可能都搬到上海。而由于国内券商和国外一流投资银行的差距非常大,尽管目前国内主要券商

## 中国内地、中国香港、新加坡商业竞争力排序

	商业竞争力指数排序	企业经营和发展战略情况排序	商业环境质量排序
中国内地	57	53	58
中国香港	20	20	19
新加坡	5	14	5

资料来源:世界经济论坛

上海自身工作的重点。上海建立国际金融中心作为国家战略,需要国家结合金融改革的推进来进行全局部署。但作为金融中心的所在地,上海完全可以积极开展各项工作,为金融中心的形成和发展奠定坚实的基础。

虽然目前上海的金融创新与几大国际金融中心还存在差距,但是相对于其他国内城市来说,它仍有五大优势:第一,创新在完整的市场结构基础上才可能产生,上海在全国所有城市中,甚至和香港、东京相比,金融产

品的市场结构也称得上是最完整的,股票、债券、外汇、黄金、期货都有。同时,央行上海总部、主要金融机构的备份中心、银联都在上海,这些都是其他城市所不可比拟的。

第二,上海的机构层次最完善,包括国际性机构、全国性机构和区域性机构。从全国性机构来看,就银行来说,虽然几个主要银行的总部不在上海,但是他们在上海的分行至少相当于总部。而从机构的种类来看,上海的金融机构包括银行、证券、保险、基

金、期货以及数额庞大的资产管理公司。

第三,上海目前是经济、金融和贸易中心比较完美的结合。尽管在网络化的背景下,金融中心可以不和经济中心、贸易中心相吻合,但是真正像样的金融中心、真正发挥核心作用的金融中心还是要和实体经济相结合。

第四,创新还要有人才,上海在这方面也有其优势。

第五,上海的金融文化和历史比较悠久。

前主要还处于第一阶段,即着力于吸引引进阶段。我们应该快步,迅速过渡到第二阶段,即自主创新阶段。到了第二阶段为主的阶段,我们的金融中心就是国际金融中心了。我认为,不要把创新产品神秘化。观察我国目前市场上交易的产品,已经有很多是具有中国特色,满足中国投资者需求的。沿着这样的路子走下去,我们一定能成为全国、乃至全球金融创新的中心。