

■金融圆桌·推动国际金融中心建设系列报道

全球视角下的中国国际金融中心建设

主持:

本报记者 石贝贝

嘉宾:

美国耶鲁大学管理学院 金融经济学教授 陈志武
清华大学中国与世界经济研究中心主任、金融系主任 李稻葵
浙江大学经济学院副院长、金融系主任、浙江省国际金融学会会长 金雪军
雷曼兄弟中国首席经济学家 孙明春
花旗银行(中国)首席经济学家 沈明高

国际金融中心建设成为国内学界、媒体等的热议话题,而打造国际金融中心似乎已经成为我国内地城市实现金融业深化发展的必由之路,上海、北京、广州、天津等城市以及周边经济圈也被拉入建设金融中心的讨论中。跳出单独就某一城市或地区讨论国际金融中心建设的“套路”,上海证券报本次金融圆桌论坛邀请五位拥有国内、国外的丰富教育、工作背景的经济学家,深入探讨在内地建设国际金融中心应当如何定位、相互之间协调关系、以及当日如何努力等话题。



孙明春



李稻葵



沈明高



金雪军



陈志武

成为国际金融中心必须有哪些先决条件?

李稻葵:建设国际金融中心必须具备几个必要条件和重要条件。必要条件包括:第一,资金必须能够自由流动。第二,非常合理的法律和监管体制。而重要条件则包括:第一,吸引人才。城市必须具备吸引力,能够把尖端、高收入的金融人才,以及其家庭吸引过来。比如,为其子女提供比较好的国际学校。第二,对于个人所得税率不能太高。金融行业,尤其投行的人才收入很高,中国内地目前45%的最高税率难以吸引人才进入。第三,金融服务能够辐射腹地。比如上海、广州等城市周边地区拥有大量制造业、实业企业。这些企业需要融资,同时长三角、珠三角地区较为富庶,民间拥有大量资金,而上海、广州则可能为资金供需双方提供连接的平台。第四,所在国的货币若是强势货币也有助于国际金融中心建设。我预计人

民币在2020年有望成为国际性货币、硬通货。

陈志武:建造国际金融中心首先必须有对金融服务的需求,这些需求又分为不同类型。从世界历史、金融中心变迁的角度,不同类型的金融中心都出现过。第一类,13世纪-17世纪,跨地区贸易带来的金融需求,以银行汇兑业务为主体的金融需求占据主要地位,比如原来一些意大利城邦国家威尼斯、佛罗伦萨等。第二类,18-19世纪,伦敦成为金融中心,它除提供以跨国贸易为主的商业银行业务之外,还帮助英国政府以及其在拉美、北美、印度、非洲等殖民地提供债券融资的平台。第三类,19世纪后半期,20世纪,纽约成为世界金融中心,它不仅提供传统意义上的商业银行业务、债券市场,更重要的是提供企业股权交易、股权融资的平台,也就是

真正的资本市场。到今天,也有一些特色金融中心,比如,以高端私人理财为主的瑞士日内瓦、苏黎世,还有因石油财富而成为理财中心的迪拜,靠钻制度空子的新加坡、香港金融中心。

因此,看到世界上不同特点的金融中心的兴起过程,我们对于中国的上海、北京、天津等地建设金融中心,必须首先想清楚它们拥有哪些特点、能提供哪些特色金融服务。有哪些金融服务需求、金融需求的程度有多少等问题,还有法治、监管、信息媒体等制度因素,将一起成为决定金融中心的先决条件。

沈明高:国际金融中心不是哪里想建就能建,关键因素是经济实力。每个金融中心背后必须有很强的经济实力在支撑,比如纽约背后用北美地区经济的支持,伦敦背后整个欧洲经济的支持。

从基本要素来看,第一,私有和国

有企业都必须强。本地必须拥有国际性企业,或者国际性企业愿意参与本地金融交易。众多的机构和投资人来投资实业、二级市场。第二,包括法律、市场基础设施建设、投资产品、监管机构等公共建设。还有,必须拥有个人和机构对金融服务的需求,以及银行、证券、私募股权、保险等众多金融服务提供者。金融市场也必须拥有股权融资、固定收益、衍生品等丰富的金融产品。总而言之,需要更多的金融服务提供者、金融市场本身、支持性金融服务机构等参与进来。

还有几个重要问题。第一,中国市场的基准利率是多少?20年期贷款如何定价?第二,还有风险溢价。如何准确度量中国市场的平均风险溢价?还有,稳定的货币政策必须在一定程度上锁定通货膨胀。

如何看待内地相关城市建设国际金融中心的潜力? 如何处理相互之间的关系?

金雪军:这说明中国经济和金融业发展水平已经达到了一定高度,客观上要求建立国际金融中心,以促进产业结构的优化、经济增长方式的转变和更好地将国内经济与国际市场融合起来。就发展基础而言,我认为中国内地建设国际金融中心的时机已经成熟。

但也要警惕过分乐观和盲目上马的情绪。国际金融中心不仅是国际金融机构高度集中区和国际金融资本集散地,更是一国经济发展的标志和综合国力的象征,成败与否不仅决定了中国金融业的未来,而且会对国民经济的可持续发展产生长期影响,因此要客观冷静地全面分析内地城市建立国际金融中心的基础,慎重地选择目标城市。由于我国的金融资源相对说不及欧

美发达国家那么丰富,现阶段国内建立国际金融中心宜采取“具备副中心支撑的单一中心”战略,选择一个城市作为中心,集中力量打造成为具有国际金融辐射力的金融中心,与此同时选择一批金融业发达、具有相当发展潜力的城市作为副中心,与中心城市开展错位发展,为中心城市提供腹地支撑。

环渤海、长三角和珠三角是我国最为重要的三大经济圈,集中了大量的制造业和现代服务业,是国民经济实现又好又快发展的支柱,因此这三个地区的金融中心城市具备建成“国家金融中心”的巨大潜力。但也必须看到制造业和现代服务业并非国家战略的全部,农业和“三农”问题也是国家长治久安的根本,而农村金融体制改革正是新农村

建设的重要组成部分。由于中省份和东北地区是我国重要的农业基地,集中了大部分的农业人口,因此中省份和东北地区的一些金融中心城市建设“国家金融中心”的潜力也是不可小视的。

孙明春:首先,不同城市、地区都可以建设国家金融中心,但关键要做好定位,不能走同样的模式。所以“定位”非常重要,比如参看各个城市的特殊情况,上海有股票交易、国债、外汇市场、金融机构也比较多。而天津环渤海经济圈逐步启动,在定位上就不能重走上海深圳的道路,一定要考虑好起步、定位的问题。

国际金融中心的成长一般是自发性的,它在一定程度上需要一定经济条件、经历相当长时间的孵化期来逐步建立。

尽管政府主导会提供重要的帮助,但也需要经济主体的自身发展。这一定需要充足的金融机构,市场主体参与进来,而不是单纯依靠政府的优惠政策。

李稻葵:中国建设金融中心的定位可以分为几类。第一,未来10-15年,上述我谈的条件能够具备的中国城市。比如,上海的目标就可能是成为国际化、全方位的金融中心。第二,专业性区域性经济中心,比如中省份的郑州、东北部的一些城市。它们可能成为农产品期货的交易中心,像芝加哥期货交易一样。它们可以考虑以农产品交易为依托,大力发展煤、电解铝的期货,当然这也需要创造条件慢慢来。金融中心建设不能一蹴而就,首先应当立足于鼓励本地实体经济的发展,建设地区金融中心的配套设施。

如何解决“定位”问题? 如何处理与周边香港、新加坡、东京等金融中心的关系?

陈志武:从中央政府的角度,首先要放弃过去出现的一些倾向:就是“车住”中国公司到境外上市的道路,把融资、发债等业务只分到国内,上海、深圳等地区。这样会压制中国金融行业发展的活力,降低中国金融业的竞争力,不利于内地城市建设成为真正的国际或国内金融中心,这样只能把它们给惯坏,长不大。应当允许各个城市展开竞争,让上海、深圳、北京等地的金融业跟香港、跟其它境外金融业竞争,这样才能激发中国内地金融行业的活力、提高效率,而不是通过保护、照顾把它们惯坏。

在审批、监管方面,应该把中国企业到上海、香港、美国等各地上市的条件都打通,让想要上市融资、需要金融服务的

企业自由选择,他们想到哪里,就让他们去那里。如果最后出现很多企业、个人和家庭都选择到上海寻求金融服务,这是最好的;如果他们不这样选择,这就变相激励上海的金融服务机构、交易所去自身变革,去自己强化竞争力。这对深圳、北京、香港等地而言也是一样的。

孙明春:建设国际金融中心不要太过刻意。政府首先要提供货币自由兑换、金融市场开放、健全法律监管体系、基础设施等基本条件,然后让市场自身去发展。在政策层面,政府也不需要专门力为上海、北京或其它城市建设国际金融中心而刻意制定,而是应当为大力发展内地的债券市场、增加市场深度、金融环境建设等方面提供政策扶持。

目前谈内地城市作为国际金融中心如何“定位”还为时过早,因为首先需要把金融环境建设好,让更多的金融机构参与进来,然后市场才会逐步发展,才能谈到国际金融中心的定位。但是,内地城市作为国家金融中心的定位需要在早期就明确,比如环渤海地区不可能重复上海的发展模式,它们相互之间要有区别、存在互补性。

总而言之,关键是要把相关的基础设施、产业发展起来,每个地区都应从服务当地经济发展的角度出发,以后随着经济发展有机会也会逐步演变成金融中心,而不是一上来就讲要建设国际金融中心。

金雪军:由于各自的优势不同,各

国的国际金融中心发展侧重点存在不小的差异。纽约和东京是经济结合型的国际金融中心,而伦敦金融城在金融创新方面处于全球领先地位。

中国是经济大国,是世界制造中心。最近OECD预测中国的经济总量将于2015年超越美国。作为经济大国的国际金融中心,应着眼于如何利用金融平台更好地整合全国的经济资源,更好地承担起推动世界经济发展、保障国际市场稳定的重任。中国内地建设国际金融中心应志存高远,走纽约和东京“经济结合”的发展模式,注重金融业与其他产业的和谐共进,尤其要重视金融业与高新技术产业的有机结合,建成有利于提高国家创新力的国际金融中心。

如何实现从“国家金融中心”到“国际金融中心”的飞跃?

沈明高:相对重要的内容包括:第一,提供包括公司债、中长期融资平台、衍生品等在内的更多的金融产品。比如,中国制造业发展到一定水平,必须具备中长期的融资平台来支撑,很难想象企业的长期发展只能单纯依靠银行贷款。第二,建立统一的资本市场,比如需要确定对资金成本的定价、风险溢价等体系,同时也要对公司债、企业债、长债、短债等进行整合等。第三,目前我国对银行、证券公司等还存在较多进入限制,长期而言也不利于效率提高。第四,吸引人才,这包括对改善住房环境、以及降低个人所得税率等。

建设国际金融中心肯定要从各地自身优势出发、立足本地发展,目前谈建设国际、亚太金融中心意义不大,这需要较长时间的打拼。至于发展路径也并不是只有一条,目前最根本就是了解市场对金融服务的需求、满足这些需求。另外,国内金融行业整合也是很重要的问题:金融市场必须有明确的目标和原则,提升满足各种金融需求的程度和效率,这样金融市场才能

支持制造业企业发展和整个经济的崛起。否则,未来某个时间,很可能出现金融服务赶上、成为经济发展的障碍的情况。

金雪军:从“国家金融中心”到“国际金融中心”的转变是一个必然而且自然的过程,实现这一转变,政府可以大有所为的。从单纯服务于国内经济到走向全世界,上海的做法值得推广。上海打造国际金融中心走的是一条政府科学引导、社会积极参与、大胆突破地域局限、合理打造国际金融产业链的道路。建立国际金融中心是一项任务繁重的系统性工程,必须制定长期、中期和短期规划,由规划带动行动。

总的来说,坚持政府引导是建设国际金融中心的关键,只有充分发挥政府的服务职能,制定并落实对头的政策措施,才能创造良好的金融生态环境,吸引国内外金融机构进驻,促进金融业的国际接轨,最终实现从“国家金融中心”到“国际金融中心”的飞跃。

孙明春:中央政府应该通过改革开放、市场化改革,健全金融市场,增加

金融产品品种,增加市场主体以及市场的有效性。具体而言,比如发展国债市场、股票市场,增加债券市场容量,引入做空机制、金融衍生品交易等。此外,在资产证券化、QDII、QFII、外资金融机构的转入等方面需要进一步放开。还有,人民币自由兑换、汇率体制进一步改革和增加灵活性。在法律监管体系方面,中国也应当拥有与国际标准接轨的法律体系,对于商业银行、投行等金融机构都按照国际化标准去监管,金融监管人才也要具备国际化背景。这些事情的都不是为了金融中心建设,但是都会有助于国际金融中心建设。

陈志武:首先,要明确各类产权,保护好企业产权和私人产权。金融资本实际上都是流动起来的产权。那么,如果产权的归属和界限不明确、受到的保护又不可靠,那产权怎么能流动起来在市场上被交易?比如,现在的上市企业产权和大股东间轻易置换,让人对上市企业的产权界限感到很模糊、很随意,这使人们无法信任股票交易背后的产权内容。第二,新闻媒体的

自由度必须放开,并受到保护,信息和新闻的自由畅通对金融市场非常重要。原因是金融市场上交易的是金融契约,是无形、无味、无色的法律权利,如果没有足够的、准确信息帮助交易双方,交易双方就无法判断被交易的契约的价值,市场就无法发展了。第三,是要放松对金融业的管制,在中国,现在对金融业管得太死,缺少创新空间。经济活动的目标除了解决今天的温饱之外,也是为了解决未来的生活保障问题,需要提供包括养老、保险、理财等金融服务,随着人们收入的进一步增长,对金融产品的需求只会更加多样化。那么,上海、北京、深圳等地的金融服务行业是否能够通过利用这些需求发展出所需要的金融产品?这最终还取决于政府和监管的架构,能否为这些金融企业和人才提供发展的机会。因此,金融业的发展空间以及行业准入条件等需要进一步放宽,让更多有能力的人都能进入,让私人企业也能进入各种金融服务,否则只会压抑金融服务业的创新和活力。