



中国社会科学院金融研究所

金融论坛

2007年第35期(总第191期)

2007年9月21日

多元化：亚洲金融危机之后 国际金融中心的发展

中国社会科学院金融研究所 李扬 余维彬

在金融学的理论文献中，关于国际金融中心并没有统一的定义。在实践中，多数人都认同这样的说法：所谓国际金融中心，指的是国际金融活动发生的中心地；它既是各国金融机构高度集中的地方，也是国际金融资本的来源地和落脚点。

自从各国经济被世界市场联系起来以后，世界经济便产生了；有了跨越国境的世界经济，国际金融中心也应运而生。

追溯历史，国际金融中心的发展大约经历了三个阶段。

20 世纪 50 年代之前可称为第一阶段。那时候，基于规模经济和范围经济，国际金融中心是与国际经济中心和国际贸易中心重合的。最早的国际金融中心出现在 17 世纪的荷兰。作为欧洲开展东方贸易的最重要港口，阿姆斯特丹成为当时的世界金融中心。历史上第一家取消金属货币兑换义务而发行纸币的现代银行产生于此，第一个股票交易所也诞生于此。后来，受“郁金香泡沫”及其他因素影响，荷兰经济开始衰落，阿姆斯特丹也逐步丧失了世界金融中心地位。取而代之的是隔海相望的英国。乘第一次工业革命之东风，英国成为 19 世纪经济实力最强、殖民地最多的“日不落帝国”。凭借高质量的工业品和低廉的价格，英国很快就成为世界的加工厂。跟随价廉物美的工业品在世界各国占领市场的步伐，英镑也就成为当时在国际贸易和资本输出中最普遍使用的货币。于是，伦敦无可争辩地成为世界上最大的国际金融中心。第一次和第二次世界大战彻底改变了世界经济的格局；二战结束后，美国成为世界头号经济强国。尤为重要的是，二战之后确立的以美元同黄金挂钩、各国货币与美元挂钩为基本框架的“双挂钩”国际货币体系（“布雷顿森林体系”），更以国际协议的方式确定了美元的世界霸主地位。凭借美国无与伦比的经济实力和货币特权，纽约取代伦敦成为世界上最重要的国际金融中心。

就在纽约为其取得国际金融中心地位而踌躇满志之时，一个新的金融范式，即“欧洲美元”，正在悄悄生成。这一范式一经产生，便显示出强大的生命力；它的迅速普及，不仅削弱了纽约的国际金融中心地位，而且改变了国际金融中心的形成路径。沿着这条路径，国际金融中心的发展进入了第二个阶段。

欧洲美元的产生与美国在 20 世纪 60~70 年代实行较为严格的金融管制有关。那时，战争的硝烟刚刚散去，世界各国都“百废待兴”，急需大量资金重建家园。由于战后的资金高度集中于美国，所以，上个世纪 50~60 年代，全世界经历了一个长达 10 余年的“美元荒”。

在另一面，由于种种原因，美国却对其资本流动实施了严格的管制，限制美元资金从美国流出。资金供求被人为阻隔，更加剧了资金的短缺。然而，魔高一尺，道高一丈，那些追逐高利润的美元资本以各种方式，通过各种渠道，或明或暗地向那些急需资金的欧洲地区转移，而且“一去不复返”，于是，境外美元流通的市场便首先在欧洲地区（主要是伦敦）发展起来。欧洲美元市场可以经营一切以美元为载体的金融活动，举凡美元存贷款的吸收和发放，保单的发放和赔付，美元定值证券的发行和交易，都在美国本土之外进行。因此，这种活动，又被称作“离岸”金融活动。

欧洲美元的产生，使得资金的跨国流动真正全球化了。它从根本上破除了国际金融中心必须依附经济中心和贸易中心，必须取资于国内资本供应的传统范式，从而引发了国际金融中心的分散化进程，并导致“离岸金融中心”的产生。基于这一运行机制，国际金融中心迅速而广泛地分散到巴黎、法兰克福、布鲁塞尔、米兰、蒙特利尔、东京等地。最有革命性意义的是，原先一些经济上并不重要的国家和地区，如巴哈马、开曼群岛、百慕大群岛、卢森堡、新加坡、中国香港等等，也得风气之先，迅速成长为不可小视的国际金融中心。

然而，离岸金融中心既然因主要发达国家实行资本管制而产生，就必然随着这些国家金融管制的放松而受到冲击。这种情况确实发生了。20世纪80年代以后，各发达市场经济国家纷纷实行金融自由化，极大地放松了对资本流动的管制，同时，金融创新也风起云涌。以此为动力，长年游荡于离岸中心上的国际金融资本开始寻找新的落脚点。

但是，这一次国际金融中心的重新布局并没有象一些学者所预言的那样，简单地从“离岸”回归“在岸”，重回20世纪50年代之前的老路上去。80年代以后发生在科技、经济和金融领域的一系列革命性变化，从根本上改变了世界的面貌，这个新的面貌就是经济和金

融的全球化。正是基于全球化，国际金融中心的发展进入了第三个阶段，即开始了更为多元化的新历程。

经济和金融的全球化，是由一系列革命性因素造成的。信息技术的发展、贸易自由化、金融自由化、金融创新，是其中最主要的因素。这些革命性变化，始于上个世纪 80 年代的美国，受惠于 90 年代高歌猛进的“新经济”和世界经济体制改革，并最终在亚洲金融危机和随后的拉美、俄罗斯金融危机的荡涤下得到巩固。这些新发展，使得全球经济不再会回到上个世纪“中心-外围”的老框架中去，而是创造了一种完全新型的全球一体化的经济网络。在这个网络中，任何单个的经济体都不再是“孤岛”，而成为了全球经济和金融网络的一个节点、一个有机组成部分。基于全球网络，几乎全球所有的金融交易都可以在网络的任何节点上进行。于是，国际金融中心也不再是少数发达国家的专利，任何国家，无论其经济发展水平如何、经济规模如何，只要具备一些条件，都可望成为国际金融中心。但是，与上个世纪 50~80 年代主要得益于金融自由化的“离岸金融中心”不同，如今的国际金融中心不仅需要开放的经济体系，还需要稳定的宏观经济环境、明晰的产权制度、良好的监管能力、发达的金融基础设施、符合国际惯例的会计准则和信息披露标准、鼓励创新的氛围、以及大批训练有素的金融从业人员。

新世纪以来的国际金融中心正是沿着这条新兴之路在全球各地百花齐放。如今，国际金融中心的名单上不仅有伦敦、纽约、东京、法兰克福等老牌城市，而且有层出不穷的新面孔。在英国《银行家》于 2005 年底评选出的“2005 年度最佳国际金融中心”中，亚洲与太平洋地区的新加坡、悉尼，欧洲的马恩岛、泽西岛，中东与非洲的巴林、迪拜，美洲的巴哈马、开曼群岛等都霍然名列前茅。这些国际金融中心在绝对规模和成熟度上固然还难望纽约、伦敦之项背，但其发展速度以及在金融产品和服务的独特性上，无疑已经有了较大的竞争

优势。

国际金融中心发展的新格局显然为中国提供了千载难逢的机遇。高擎改革、开放两面大旗，坚持科学、和谐发展，相信中国不久就会建设起若干具有国际竞争力的国际金融中心。

主 办：中国社会科学院金融研究所

主 编：李 扬

副 主 编：王国刚

联 系 人：刘戈平

电 话：010-85195338

电子信箱：ifb@cass.org.cn