

# 金融中心的本质、 功能与路径选择\*

□孙国茂 范跃进

**摘要** :金德尔伯格等人的经典理论和金融中心发展的历史经验都表明,金融中心的本质就是金融资源的聚集,金融中心的形成是一个演化过程。本文采用与以往研究不同的研究方法,从经典理论入手,对金融中心的本质、特征和基本功能进行分析,认为不同层级的金融中心本质特征相同,但基本功能不同。金融中心的功能差异是由其形成模式和条件决定的。中国金融中心实现路径是强化政府引导下的自然形成模式,政府的作用是制度设计和制度供给,政府既要推动金融中心建设,也要制止“金融中心热”演变成新一轮的“开发区热”。

**关键词** :金融中心 本质 特征 功能

## 一、问题的提出

如果把17世纪初阿姆斯特丹作为世界上第一个金融中心的话,金融中心的出现已经有400年历史了(Michele Fratianni, 2007)。然而,随着工业革命迅速发展,整个欧洲对外贸易不断扩大,伦敦逐渐成为重要的航运业、航运保险以及贸易信用的交易中心。交易品种的增多、交易额的扩大和金融服务手段的不断完善,使伦敦在欧洲几个主要金融市场中的地位超过阿姆斯特丹,从而成为人类历史上第一个真正意义上的国际金融中心(Youssef Cassis and Eric Bussiere, 2005)。进入19世纪,欧洲第二个国际金融中心——巴黎逐渐形成。尽管巴黎金融中心从一开始就与伦敦展开竞争,但由于英国是世界上最大的加工厂,英镑自然成为国际贸易中最主要的结算货币,所以伦敦始终作为最重要的金融中心为全球提供金融服务,这种世界金融格局一直延续到20世纪才有所改变。二次大战后,欧洲的战后重建和亚洲新兴工业化国家的崛起使世界金融中心朝多极化方向发展,并开始向亚洲转移。20世纪60年代后,不仅纽约、法兰克福、苏黎世等城市金融业日益强大,东京、新加坡和香港等城市也快速成长为国际金融中心。回顾世界各国金融中心发展历史不难发现,金融中心的产生与发展是一个自然而漫长的过程,这个过程通常伴随着世界经济重心的转移,不仅与一国经济、对外贸易以及与信用相关的金融服务密不可分,而且自始至终受到政治、文化以及地缘优势等因素的影响。

2011年和2012年,国内两家权威研究机构分别发表了中国金融中心研究报告,两份报告公布了国内30多个金融中心建设情况(王力、黄育华, 2011; Charles P. Kindleberger, 1973)。但是,根据英国伦敦金融城公司公布的全球金融中心指数(Global Financial Centres Index, GFCI)排名结果,2012年在全球77个金融中心城市中,中国仅有上海、深圳和北京入围,其中排名最前的上海位列19名<sup>①</sup>。与世界上其他国家和地区的金融中心不同,中国正在建设的30多个金融中心无一例外的是在政府推动下进行的。这难免令人疑问,按照目前和未来可预

\*本研究为山东省蓝黄两区重大课题研究项目 蓝黄两区经济发展的金融体系和金融生态环境研究阶段性成果,得到国家社科基金(12BJY004)和国家社科基金(71173088)资助。

测的经济总量和经济发展水平,中国需要这么多金融中心吗?政府推动的金融中心建设是否有效?政府推动建成的金融中心在特征和功能上与一般意义上的金融中心是否相同?带着这样的问题,本文从国外经典理论入手,阐述金融中心的特征与功能,并对中国金融中心的实现路径进行讨论。

## 二、经典研究与文献综述

### (一)关于金融中心的经典理论

目前,国内外学者在对金融中心的研究中引用最多的是美国麻省理工学院自由主义学派经济学家查尔斯·金德尔伯格(Charles P. Kindleberger)的理论和观点,金德尔伯格理论源自于新古典经济学。1973年,金德尔伯格发表了他的工作论文《金融中心的构建:比较经济史视角的研究》(The Formation of Financial Centers: A Study in Comparative Economic History),这篇论文堪称金融中心研究史上的经典之作。在这篇旷世名著中,金德尔伯格不仅从功能的角度对金融中心的概念进行了界定,列出了金融中心必须具备的基本要素,而且还以集聚理论为基础对金融集聚的成因进行了分析,认为是规模经济使得商业银行和其他金融机构选择一个特定的区位;外部规模经济是自我加强的,更多金融部门在一个区域内定位,那么这一区域对于其他金融参与者来说更加具有吸引力。金德尔伯格提出,金融中心以集中交易为其显著特征,集中交易必然提高市场流动性,从而降低融资成本和投资风险;金融中心不仅可以跨时结算个人或企业的储蓄与投资,将资金从存款者手中转移到投资者手中,还可以影响不同地域之间资金的交付与转移,银行与金融中心充当了资金交易的中介,而国际金融中心则提供了专业化的国际借贷和国家之间支付的服务。他在论文中说:单一金融中心的效率性类似于增加单一法币的效用。每个地区在对外收付时,并非分别与其他地区进行结算,而是与单一金融中心进行结算;所以,只需要 $n-1$ 个渠道(Conduit),而不需要 $n(n-1)/2$ 个渠道(Charles P. Kindleberger, 1973)。金德尔伯格进一步认为,金融中心显著的聚集效应主要体现在跨地区支付效率的提高和金融资源跨地区配置效率的提高。今天,人们在引用金德尔伯格这些40年前就提出来的观点和思想时不得不为

他的睿智和远见所折服。

然而,一个不应被忽略的事实是,金德尔伯格不仅是一位杰出的金融学家,更是一位影响巨大的经济史学家,尤其是对经济危机的研究,金德尔伯格的思想贡献几乎无人企及。甚至有人认为,与金德尔伯格相比,同样作为经济史学家的诺贝尔经济学奖得主道格拉斯·诺思(Douglass C. North)的成就逊色一筹<sup>②</sup>。金德尔伯格这位二次大战后马歇尔计划(The Marshall Plan)的主要设计者和构建者,曾与他的学生一起对资本的跨国流动进行了系统性研究,开创性地提出了垄断优势理论(Monopolistic Advantage Theory)<sup>③</sup>。这一理论的主要内容就是,对外直接投资总是出现在不完全竞争市场条件下。所谓不完全竞争是指由于规模经济、技术垄断、商标及产品差别等引起的偏离完全竞争的市场结构,寡头是不完全竞争的主要形式。金德尔伯格指出:市场不完全是产生垄断优势的根源所在。他说:对外直接投资的兴旺必定是因为存在着产品或要素市场的不完全性(包括技术不完全),或是存在着造成市场分割或政府对竞争的某些干预(Kindleberger, 1969)。关于金融中心的理论是在垄断优势理论之后提出来的,但就其影响而言,远不如垄断优势理论。然而,在金德尔伯格全部学术思想中,对世界影响最大的当属他在20世纪70年代建立的霸权稳定论(Hegemonic Stability Theory)。这一理论不仅在经济部门和经济学界产生了深远而广阔的影响,也深刻影响了世界政治、国际关系和全球治理等重大问题。1971年,《萧条中的世界,1929~1939》(The World in Depression, 1929~1939)一书出版,金德尔伯格对20世纪30年代爆发的全球性大萧条进行了全面研究,第一次提出了霸权稳定论,认为霸权稳定事实上是一种全球公共产品(Global Public Goods)。在金德尔伯格看来,经济危机之所以蔓延成全球性危机,原因就是没有一个大国有能力或愿意承担制止危机的责任、停止使你的邻居成为乞丐的以邻为壑的政策,特别是无人愿意充当最终借贷人(The Lender of Last Resort)的角色,来阻止金融危机的蔓延。两次世界大战之间历史的主要教训就是,世界经济想要稳定,就必须有一个稳定者(Kindleberger, 1988)。金德尔伯格坚定认为世界经济应该有一个

稳定者(Stabilizer),重要的是,他提出稳定者必须承担责任和义务:一是为剩余的产品提供一个市场;二是保证资本流向可能的借方;三是在金融危机银行关闭的紧要关头,作为恢复金融体系重新运行的最终借贷人。金德尔伯格后来又进一步发展了自己的观点,认为不但危机时期需要一个稳定者,在正常时期也同样需要一个稳定者。正常时期的稳定者还应当承担维持国际汇率结构和协调各国宏观经济政策的责任。在过去的几十年里,尽管霸权稳定论不断受到质疑和挑战,但经过发展和完善,这一理论已经成为当今世界国际政治和经济关系中被广泛接受的核心理论。与其说金德尔伯格提出的是一种理论,不如说它是一种关于政治经济学的研究范式(罗伯特·吉尔平,2006;肯尼思·华尔兹,2008;罗伯特·基欧汉,2012)。

金德尔伯格不是把金融中心作为一个单纯的金融现象进行研究,而是在一个更广阔的视域中提出他的理论。只有把金德尔伯格的金融中心理论、垄断优势理论和霸权稳定理论等这些经典理论放在一起审视,我们才能从这位大师的思想轨迹中发现金融中心与资本的跨国流动、国际贸易、地缘政治以及全球治理等问题之间的逻辑关系。这也是为什么在众多关于金融中心的研究成果中,唯有金德尔伯格思想和观点经久不衰。

事实上,在金德尔伯格之前已有西方学者关注金融中心形成问题。现存最早的文献是英国学者埃利斯·鲍威尔(Ellis Thomas Powell)在20世纪初出版的著作《货币市场的演进:1385~1915年》(The Evolution of the Money Market,1385~1915),这本书的副标题是:历史分析视角下的金融中心研究。在书中,鲍威尔对长达几个世纪中英国银行不断向伦敦聚集的过程进行了记录和分析(Ellis Thomas Powell,1915)。二次大战后,以国际贸易理论中产品生命周期理论(Product Life Cycle Model)而闻名于世的美国哈佛大学教授雷蒙德·弗农(Raymond Vernon,1960)在对美国最大的都市城市——纽约市的发展研究中提出了金融机构聚集的原始动机,并认为这种聚集提供了近距离的交流与沟通便利,吸引了那些以较快的互动速度为必要条件的行业、公司或金融机构的集中,能够促进为熟悉复杂多变的市场需求而建立起来的客户关系(Raymond Ver-

non,1960)。20世纪70年代以后,金融学理论体系发展迅速并日臻完善。金融发展理论的先驱雷蒙德·戈德史密斯(Raymond W. Goldsmith,1969)在他的著作《金融结构与金融发展》(Financial structure and development)系统阐述了金融结构的概念。戈德史密斯认为金融结构的变化形成金融发展道路,而金融发展能加速经济的增长;随后,罗纳德·麦金农(Ronald I. McKinnon,1973)和爱德华·肖(Edward S. Shaw,1973)分别提出了金融抑制理论(Financial Repression)和金融深化理论(Financial Deepening)。麦金农和肖认为,经济发展是金融发展的前提和基础,而金融发展又是经济发展的动力和手段。当政府过多干预金融活动抑制金融体系发展时,金融将阻碍经济发展,当政府放松管制,金融自由化政策促进金融发展时,金融将在经济发展中起到积极作用。这些理论的产生不仅丰富了对金融中心的解释,也在一定程度上推动了金融中心的发展。

与此同时,用量化的手段研究金融中心也成为一种趋势。曾担任克林顿政府金融与投资特别顾问的美国经济学家霍华德·里德(Howard C. Reed)是迄今为止对金融中心研究最多的经济学家之一,在过去的30多年里,里德一直对国际金融体系,资本跨国流动等问题进行研究,出版了大量的论文和专著,其中很多论述与金融中心相关。理论上,里德与金德尔伯格一脉相承。20世纪80年代里德提出了著名的国际金融中心论。里德认为,国际投资理论自出现以来一直忽视了国际金融中心的作用,是国际金融中心决定了国际投资区域、规模和格局,所以,国际金融中心对国际投资活动至关重要,一个强大的国际金融中心有助于一个国家和地区形成霸权效应(Howard Curtis Reed,1989)。里德在研究中试图建立一套界定金融中心的客观标准。1981年,他在《国际金融中心的优势》(The Pre-eminence of International Financial Center)一文中应用聚类分析法(Cluster Analysis Method)对全球80个国际金融中心和地区性金融中心进行研究,结果发现这些金融中心有明显的层次结构特征。他对76个城市的9个金融和银行变量进行比较研究,按照1900~1980年期间指定年份的数据将金融中心分成均等的集群,最后用分层辨别式分析方法确立了

主要变量,并对金融中心进行评估和排序。根据国际金融中心的发展过程,里德将金融中心分成5个等级:省市一级的金融中心、国内地区性金融中心、全国的金融中心、区域国际金融中心和世界性金融中心。这5个级别既可以是某个国际金融中心发展的不同历史阶段,也可以是世界上同时存在的金融中心的不同级别(Howard Curtis Reed,1980)。

### (二)国内对金融中心的研究

国内对金融中心的研究始于20世纪80年代。目前可检索的较早文献是陈彪如(1985)的《远东国际金融中心的形成与发展》。陈彪如先生是著名金融学家,毕生研究国际金融。唐旭(1996)在对世界金融中心进行历史考察的基础上,分析了金融中心形成的条件和金融中心的作用,指出金融中心的两种形成模式,即自然形成和人为形成,并通过衡量相关条件指标来对我国金融中心进行了测定。香港学者饶余庆(1997)以香港作为研究对象,对国际金融中心进行持续研究,提出用5类指标衡量国际金融中心发展水平,他认为外汇交易在这些指标中至关重要。

进入21世纪,随着国外金融理论向国内快速传播,国内对于金融中心研究从一般性描述逐步转向对影响金融中心的功能、形成和发展因素的研究。胡坚和杨素兰(2003)对影响国际金融中心形成和运行因素进行分类研究,认为这些因素包括经济因素、金融因素和政治因素。在对其进行分析的基础上,构建了国际金融中心的评估指标体系。倪鹏飞(2004)从全球视角审视金融中心的竞争和发展格局,并运用空间经济学理论构建国际金融中心发展和竞争的解释框架,提出国际金融中心的产生和发展有一些关键条件和标准,认为并非任何城市都能成为金融中心;金融中心的形成和发展是一个逐步积累的自然历史过程;全球少数超级金融中心和较多低级金融中心并存,一个经济大国能有几个金融中心;许多重要的金融中心地位会发生变化;金融监管制度和政策支持对金融中心具有重要的影响;政府对金融市场国际化的态度要积极,但行动要谨慎;行政体制对金融中心的发展有重要影响,经济一体化有利于金融中心的巩固。王力和黄育华(2004)在对国际金融中心的作用、我国发展金融中心的内在要求和条件等问题进行研究后提出,我国

已经具备了基本的基础和条件,目前除香港已经成为区域性金融中心之外,北京和上海也能成为国际金融中心;中国建设国际金融中心应该采取的对策是国家制定金融中心总体发展规划,并加快金融市场化改革和金融业开放步伐,推动金融创新。黄解宇、杨再斌(2006)应用产业集聚理论对金融集聚进行了系统研究,提出,金融集聚是随着产业集聚的形成而发展的,金融本身的高流动性加速了集聚;而规模经济效应以及不对称信息和默示信息所要求的金融主体的空间邻近能促使金融集聚的形成。王朝阳和刘东民(2009)则提出,金融中心和金融发达城市是两个不同的概念。他们分析了金融中心功能、区位与数量的关系,提出了金融发达城市的评价标准,认为在一国内金融中心并非越多越好,但金融发达城市越多越好。他们还提出,金融中心能直接和间接带来大量资金在该地区汇集,在创造增加值、吸收就业和增加地方税收等方面带来益处,但是建设金融中心也承担了不容忽视的成本和风险。任英华、姚莉媛(2010)构建了金融集聚影响因素空间计量模型,对我国28个省域金融集聚影响因素进行了实证研究。结果表明,我国金融集聚在省域之间有较强的空间依赖性和正的空间溢出效应。区域创新、经济基础对金融集聚促进作用显著;对外开放在期初对金融集聚有显著的正效应,但随着时间的推移作用正逐渐减弱,而人力资本对金融集聚促进作用的发挥需要一个吸收和消化的过程。在所有国内学者中,潘英丽(2002,2003,2010)对金融中心研究最为全面。早期,她提出金融中心的建立可以产生外部规模经济,如节约周转资金余额,提供融资和投资便利;提高市场流动性,降低融资成本和投资风险等。后来她又在系统研究国外金融中心理论的基础上提出中国金融中心建设的战略构想。

国内对金融中心研究已超过20年,近年来,一批年轻学者也把金融中心作为研究方向,如薛波(2009)、陈铭仁(2010)、杨长江(2010)、张宏铭(2011)等。虽然国内对金融中心的研究产生了一些有价值的成果,但总体上都是在国外研究成果的基础上开展的,大部分研究仍局限在金融学领域对金融中心进行研究,或者套用国外研究方法,或者对国外已有研究成果和研究方法进行验证,鲜有一

般性规律研究或符合中国实际的系统理论研究和  
分析框架。一些研究围绕不同地区金融中心发展  
思路、模式及区域金融中心发展的保障措施等开展  
研究,只关注政府政策在金融中心形成的当期作  
用,论述某一具体城市发展区域金融中心的可行  
性、优势及应采取的对策措施等,因此带有明显  
的功利主义倾向。

### 三、国外金融中心形成 模式与形成条件

美国哥伦比亚大学的休·T·帕特里克(Hugh T. Patrick, 1966)教授在《欠发达国家的金融发展和经济增长》(Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries)一文中提出这样的观点:在金融发展和经济增长的关系上存在两种模式,一种是需求反应模式(Demand-following),这种模式强调随着经济的增长自然产生对金融服务的需求,从而金融不断发展;另一种是供给引导模式(Supply-leading),这种模式强调金融服务供给先于需求(Hugh T. Patrick, 1966)。帕特里克认为,对于欠发达国家来说在经济发展的早期阶段,应选择供给引导型金融发展模式,而随着经济的发展,需求反应型金融逐渐居于主导地位。根据帕特里克的观点,有的学者认为金融发展的路径依赖效应在金融中心的产生过程同样有效,所以把金融中心形成也分为两种不同的模式,即自然形成模式和政府引导模式。

#### (一)自然形成模式

金融中心的自然形成模式是指随着经济的增长,经济总量、国际贸易、区际贸易及投资也不断扩大,实体经济对金融的需求必然增加,进而产生新的金融需求。因此,金融市场规模会不断扩张,国家的金融制度和金融法规也随之发生变化。通过金融机构的空间聚集,在金融机构聚集状态下各市场主体相互作用产生明显的技术溢出效应(Technology Spillover Effect)和稠密市场效应(Thick-market Effect),伴随着规模经济效益,在一个区域内逐步产生与之相适应的金融体系,而金融体系不断发展,又使金融机构在空间上进一步聚集,最终形成金融中心。根据戈德

史密斯的金融发展理论,金融中心的形成也是金融结构不断完善和优化的结果,期间必然伴随着金融相关比率(Financial Interrelations Ratio, FIR)的提高(戈德史密斯,1994)。自然形成模式的明显特征就是金融中心适应经济发展水平,并随经济的增长而发展,金融中心的形成过程反映了金融发展的内在规律,而外部因素(如政府推动)不起主要作用。观察世界主要金融中心形成的历史,绝大多数金融中心的形成过程都是一个自然过程。图1是单一金融中心自然形成过程。

#### (二)政府引导模式

政府引导形成模式是指在实体经济和金融市场的规模都相对弱小并且经济发展规律不发生作用的情况下,政府通过制定政策和使用政策工具刺激金融市场的发展,从而提高社会资源的配置效率,增加储蓄,刺激投资,推动经济发展。在这种模式中,金融体系的扩张通常是在政府的扶持下,通过政府部门的设计、强力支持而产生,金融体系的产生和发展有一定超前性。政府通过制定经济和金融政策,吸引金融机构聚集。通过金融机构空间聚集,以及金融机构聚集状态中各市场主体相互作用产生技术溢出效应和稠密市场效应,伴随着规模经济效益,产生与之相适应的金融体系;金融体系不断发展,使金融机构进一步在空间上聚集,最终形成金融中心。这种金融中心形成模式在本质上是通过金融体系的超前产生和发展刺激经济增长,发挥金融发展对经济增长的先导作用。与金融中心自然形成模式相比,这种模式不能反映经济和金融发展的规律,金融体系的扩张是在政府的有意扶持下,通过行政部门人为设计、强力支持而产生的,金融体系的产生和发展带有明显的主观性和超前性,因此,也具有一定的风险。这种形成模式的成功案例是新加坡。图2是单一金融中心政府引导形成过程。



图1 单一金融中心自然形成过程



图2 单一金融中心政府引导形成过程

对两种金融中心形成模式的分类,并非学者共识,有的学者甚至认为金融中心形成过程中政府不应过多干预<sup>④</sup>。其实,金融中心两种形成模式之间的区别并不是绝对的。根据金德尔伯格和里德的理论,国际金融中心无一不表达着国家力量和政府意志,因此,即使在自然形成过程中来自政府的外部因素也会起到一定的作用。同样道理,在政府引导形成过程中外部因素不可能完全脱离经济水平 and 经济环境发生作用,政府的力量不能违背和超越市场规律。按照演化经济学基本原理,经济政策的制定必须考虑经济发展的历史、社会规范和文化传统等因素,才能保证经济政策的实施不会引起社会的断裂或失范。所以对金融中心形成模式的正确理解应当是,金融中心的形成是一国金融演化的结果,在这个过程中存在两种形成力量,一种是金融体系发展演化的内在力量,我们也称作是自下而上的力量;另一种是来自金融或经济体系以外的推动或引导力量,我们也称作是自上而下的力量。考察世界各国金融中心,不管哪一种形成模式都是产生在经济自由和贸易自由的市场经济国家。所以,形成模式对于金融中心来说也许不是决定性因素。历史地看,一个城市能否发展成为金融中心,首先是要看其是否具备建立金融中心基本条件。

### (三) 金融中心形成的条件

国内外学者对于金融中心形成条件的分析具有一致性,不论是早期里德对金融中心评价指标体系,还是目前GFCI国际金融中心竞争力指标体系,都包含着金融中心形成条件的判断。而国内学者是在特有的制度条件和研究视域下对金融中心形成条件展开研究的。对已有研究成果总结发现,有超过10个方面的因素影响着金融中心的形成<sup>⑤</sup>。但本研究认为6个方面的因素构成金融中心形成的至关重要的条件,这些条件有的属于金融内在条件,有的则属于金融外部条件。

#### 1. 金融发展水平与金融机构数量

金德尔伯格的经典理论强调,金融中心由金融机构聚集而成,所以形成金融中心的首要条件是金融机构数量以及金融机构多元化程度。金融机构的数量也决定了金融市场规模和流动性,反映一个国家或地区的金融深化程度和金融市场体系的完善程度,这里所说的市场体系指的是货币市场、资

本市场、外汇市场、保险市场、票据市场、期货市场、黄金市场和衍生金融工具市场等。按照金融发展理论,金融机构数量和多元化程度是金融发展达到一定水平的结果,金融机构数量不仅决定了金融行业的规模,产生外部经济,也为金融机构实现利益最大化创造条件;而多元化的金融机构能够提高金融效率,促进竞争和金融创新,发挥金融中心的集聚效应。

#### 2. 资源禀赋与经济规模

良好的资源禀赋往往决定了一个地区的经济总量和经济增长的可持续性。巨大的经济总量不仅能够提供给大量的经济资源保证金融聚集的持续性,同时也使本地区和周边地区对金融中心形成巨大的金融需求。经济的持续增长会产生对金融产品需求的不断增加,促进金融机构竞争和创新进而促进金融中心的发展。经济增长的可持续性不仅指金融中心所在地区,而且指整个国家经济长期稳定增长,甚至包括周边国家,即该金融中心所辐射的广泛的经济区域,也应在一个相当长的时间内达到和保持较高的经济增长目标。金融资本必须以实体经济作为载体,金融资本只有与产业资本结合才能显现其作为资本的属性并发挥资本的功能,金融资本的运营如同经济的血液循环,没有产业和整个经济长期稳定发展作基础,金融中心势必成为无源之水,不可能有发展前景。

#### 3. 区位优势与基础设施

从世界金融中心发展历史看,经济资源或者金融资源的聚集在很大程度上是由地理条件决定的。金融中心作为金融企业活动和聚集的中心,金融企业的选址关键在于当地的综合条件是否便于进行金融及商贸活动,金融中心的形成实际上是区位优势竞争的结果。一个城市如果处在交通枢纽位置并且有广阔的腹地和适宜的气候,就具备了发展成金融中心的自然基础,如果该城市处在合适的时区(能保证其金融市场在世界其他主要金融市场关闭后继续交易)以及国际交通枢纽,那么它就具备进一步发展成国际金融中心的区位优势。先进的通讯设施和发达交通条件则有利于金融机构快捷地开展业务,完善的城市设施和合理的城市规划能降低金融机构的经营成本。当今世界很多金融中心都跟地理位置有着或多或少的联系,例如,伦

敦、纽约和新加坡等城市,正是交通区位优势成为促使其形成国际金融中心的一个重要条件。

#### 4. 经济制度与金融制度

如果没有制度条件作为基础,其他所有条件都难以发挥作用。在这里我们所强调的是市场经济制度。也就是说,只有在市场经济条件下,在一个不存在寡头垄断和国家垄断的充分竞争的体系中,才会形成金融中心。这就是为什么经过二战后40年的发展,到20世纪80年代末前苏联GDP已达到2万亿美元,成为仅次于美国的第二大经济体,但却无法形成金融中心的原因。

在市场经济条件下,一国或一地区拥有完善的制度体系,其经济的国际化程度和贸易自由化程度自然会很高。尤其是涉及金融交易、金融监管以及司法、信息流通等方面的制度体系必须健全,既能保护金融消费者利益,又能保障金融市场与金融机构有序发展和商业金融活动的正常进行,使金融交易具有完整性、便利性和透明性。国内学者单豪杰和马龙官(2010)认为,法治制度是金融中心形成的核心条件。但是,考察伦敦金融中心的经验可以发现,保证交易完成的经济制度与金融制度仅仅是金融中心的必要条件,不是充分条件,对于金融中心来说后者十分重要。20世纪80年代,英国在伦敦金融城实施“金融大爆炸”(Big Bang),推出了包括《金融服务法案》(Financial Services Act, 1986)在内的一系列金融改革,主要内容有,改革证券交易的固定佣金制度,允许大公司直接金融在伦敦证券交易所交易,实施税收优惠,建立防火墙(Chinese Wall)制度等(李俊辰,2012)。英国金融制度改革的目的旨在鼓励金融交易。

#### 5. 经济自由化与金融市场化

所谓经济自由化是相对计划经济模式或国家垄断而言的。在计划经济或国家垄断条件下,国家和政府代替了市场进行资源配置,经济运行中不存在竞争,经济资源和各种要素也就失去聚集和流动的动力,所以,国家和政府对企业的严格管制势必抑制经济发展。随着市场经济体制

的完善,以及各国在经济方面的放松管制,金融以及其他资源自然要流向赢利最高的地区,因此,加大经济自由化程度,对金融中心的形成有着极为重要作用。

作为经济自由化的结果,金融应当市场化。金融市场化的标志首先是利率市场化和货币可自由兑换。众所周知,利率是所有金融产品的基础价格,如果实行利率管制就意味着所有金融产品定价机制发生扭曲。作为金融市场的一部分,金融中心的所有交易也将严重扭曲。世界主要金融中心所在国家均实行金融产品市场化定价,采取开放的金融发展战略,政府对经济和金融较少干预,金融交易自由,资本可自由流动,对金融市场和金融机构管制较少。图3是《华尔街日报》和美国传统基金会(The Heritage Foundation)发布的2012年度各国(地区)经济自由度指数(Index of Economic Freedom),我们把图中数字与GFCI公布的世界金融中心TOP30排名对比分析后发现,总体上,经济自由化程度越高的国家(地区),金融中心的发展程度越成熟完善。

#### 6. 金融专业人才

形成金融中心的一个重要条件是充足的金融专业人才。统计显示,纽约拥有各类金融人才约77万人,香港约有35万人。一个城市要发展成为金融中心,在吸引各种金融专业人才方面必须具有明显优势。根据伦敦金融中心的经验,除了金融机构从业人员外,还需要有大量各种中介机构的专业人才为金融从业人员提供服务,中介机构专业人才的数量通常为金融从业人员的2倍。要解决大量金融人才的短缺,一个快速而有效的办法是借助大学的力量,为金融中心培养各种急需且实用的专业人才。据统计,在伦敦有42所大学为金融中心培养和提供

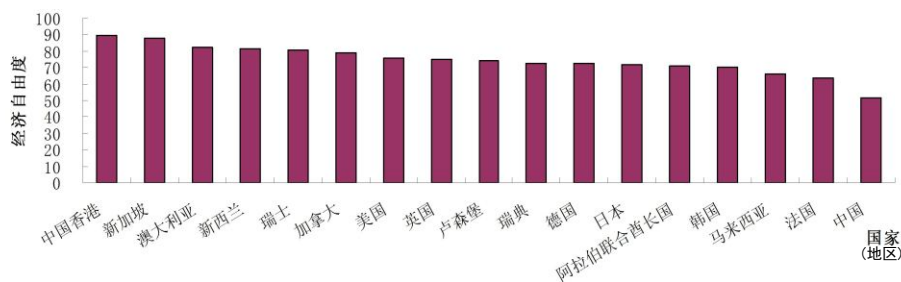


图3 GFCI排名TOP30国家(地区)经济自由度指数

注:在GFCI公布的世界金融中心TOP30中,美国有5个:纽约、芝加哥、波士顿、洛杉矶、华盛顿、泽西;加拿大有4个:多伦多、温哥华、蒙特利尔、卡尔加里;澳大利亚有2个:悉尼、墨尔本;瑞士有2个:苏黎世、日内瓦;德国2个:法兰克福、慕尼黑;日本有2个:东京、大阪。

资料来源:www.heritage.org; www.longfinance.net/publications.html.

各类人才(戈德史密斯,1994)。

### 四、金融中心的本质、特征与功能

国内学者大多关注金融中心形成模式,目的在于设计和寻找中国金融中心形成模式,期望获得金融中心形成过程中的后发优势。这可能导致了金融中心的本质、特征与功能的忽略。本文认为,对金融中心的本质、特征和功能的把握才是至关重要的。如果一个金融中心形成了,却恰恰不具有金融中心的本质、特征与功能,那么它还是金融中心吗?纵观国际金融中心的发展经验,不管规模大小,也不论属于哪一个层级,金融中心应该具有共同的本质、特征。所不同的是,这些本质、特征因金融中心的规模和层级不同而表现的程度也不相同。

#### (一)金融中心的本质与特征

根据金德尔伯格等人的理论,金融中心是金融资源聚集的结果,金融中心的形成就是一个金融资源聚集的过程。按照经济学基本常识,金融资源的聚集是市场自动进行资源配置的形式之一。所以从本质上说,金融中心就是市场经济条件下金融资源配置的必然结果。金融中心的形成是一个演化过程,一旦形成寡头垄断和国家垄断,这个过程将停止或衰减。金融中心的本质必然反映在它的一些特征上,一方面,这些特征也是金融交易基本属性的反映。另一方面因金融中心形成过程受到形成模式和形成条件的影响,所以,它的特征必然与形成模式和形成条件存在着某种内在联系。尽管大多数文献都把纽约、伦敦这样的国际金融中心作为研究对象,但我们认为从这些文献总结出的本质特征同样适用于一般金融中心(Michele Fratianni,2007)。

#### 1.系统性特征

根据系统科学理论,金融中心是一个由金融机构中介、金融产品供应商、金融消费者、金融监管者以及金融产品和金融信息等要素组成的动态系统。就像市场经济中的任何其他系统一样,金融中心作为一个系统同样具有自组织能力、自适应能力和涌现能力(Emergent Properties)<sup>⑥</sup>。在系统中,所有要素的运行都要遵循市场规则和监管规则,因此,系统本身的运行也具有一定的规律性,而系统的运行效率是由系统的结构决定的。最早提出金融结构理论的戈德史密斯认为,金融结构不是一成不变的,

它会随着时间的推移而发生变化。这就不难理解,随着时间的变化和外部条件的改变,金融中心既可能向更高层级演化,也可能逐步走向衰败。

#### 2.复杂性特征

戈德史密斯在阐述金融结构时曾强调,应当从金融工具余额在其集中主要类型中的分布、金融资产总额在主要经济部门的分布、各种金融机构的相对重要性以及金融结构中的机构化程度等8个方面描述金融结构。由此可见金融中心是一个复杂系统,具有明显的系统复杂性特征,具体表现在3个方面。一是在金融中心内的金融机构中,商业银行、投资银行、保险公司以及各种金融控股公司同时存在,它们利用各种融资工具和融资方式,管理着规模庞大的金融资产,存在分化、涌现等自适应现象。二是金融中心具有明显的动态不稳定性。大量的研究表明,金融中心的长期动态演进过程中存在着不稳定性,金融中心的形成是在从混沌到有序的转化中实现的。三是金融中心演化过程中的自组织性。自16世纪金融作为一个产业出现后,它就一直不是孤立存在的,一方面它依赖于地缘优势、社会制度和人文条件,另一方面它伴随着国际贸易和跨国投资不断发展,金融中心的形成过程是一个典型的自组织过程。

#### 3.流动性特征

对于所有的金融资产来说,收益性、风险性和流动性是它们3个最重要的基本特征,对于金融中心而言也是如此。但是,我们这里所强调的金融中心的流动性与金融资产的流动性并不完全相同。金融资产的流动性通常是指它的交易与变现的能力,金融中心的流动性既包括金融资产的交易与变现能力,也包括金融中心所有要素的时空变换能力。因此,金融中心的流动性取决于制度和政府管制对构成金融中心要素的控制能力和作用程度。易宪容(2009)把交易的完整性、便利性和透明性归结为金融中心的3个基本属性<sup>⑦</sup>。其实,这3个基本属性所反映的正是流动性特征。从根本上说,流动性意味着政府和金融监管当局不应对金融中心管制过多,尽可能的让金融资产和信息自由流动。

#### 4.开放性特征

开放性特征包含了两层含义。金融中心的开放性首先意味着金融与实体经济之间的开放;其次



是金融中心与金融中心以外的国家和地区之间的开放。金融中心发展的经验表明,开放性是所有国际金融中心与生俱来的特征。前已述及,一个国家之所以产生金融中心,条件之一就是金融行业市场化程度很高,金融市场全面开放。历史上,无论是伦敦、纽约,还是香港、新加坡都是如此。根据金德尔伯格等人的经典理论,金融中心的形成是一个金融资源聚集的过程,如果金融中心不是一个开放系统,各种金融资源的流动和聚集势必受到阻碍。如果仅靠政府的力量完成金融资源聚集,那么政府凭借行政力量只能完成本国金融资源动员,却难以完成本国之外的金融资源聚集。更重要的是,依靠政府的力量聚集金融资源只能在短期内有效,长期看,政府聚集金融资源的能力和效率都会迅速弱化。迄今为止,从世界上已有的金融中心中还找不到持续依靠政府聚集金融资源的案例。

## (二)金融中心的功能

与金融中心的本质、特征不同,不同的金融中心在功能上表现出较大的差异性。金融中心的功能是由它所在的层级决定的,也就是说金融中心的层级越高,其功能就越多、越强。已有的研究对于金融中心功能的理解差异较大。金德尔伯格认为金融中心具有交易、储藏和中介三大功能(Charles P. Kindleberger, 1973)。我国学者将金融中心功能总结为融资、筹资、投资、信息服务、资源配置以及风险规避等等(余秀荣, 2011)。本文认为金融中心的功能具有层级特征,分为核心功能和一般功能。核心功能包括聚集功能、辐射功能和交易功能,而一般功能则有很多。金融中心的功能不仅重要而且必需,核心功能是一般功能的基础。金融中心的功能差异主要表现在一般功能上。

### 1. 金融聚集功能

研究人员在对金融中心的形成过程和形成机制进行研究时就已经发现了它的金融聚集功能。但这并不是说聚集功能只表现在金融中心形成阶段,而是存在于它的整个生命过程。金融聚集功能是指金融资源与地域条件进行协调、配置、组合的时空动态变化的能力,这种能力也是金融产业成长、发展,进而在一定地域空间生成金融地域密集系统的变化过程。当然,金融聚集功能也可看作是金融运动的地域选择和落实、金融效率的空间调整

和提高的过程,以及通过这个过程达到一定市场容量和市场密度的金融产品、金融工具、金融机构、金融制度、政策法规等要素一定地域空间进行组合的状态。所以,只有从动态角度才能本质上理解金融中心的金融聚集功能。金融集聚功能也可以简单表述成各种具有总部功能的金融机构在地域上向特定区域集中,并与其他国际性(跨国)机构、跨国公司、国内大型企业总部之间存在密切往来联系的特殊产业空间结构。

### 2. 金融辐射功能

金融辐射功能是指金融中心利用金融资源形成具有强大经济能量的辐射源,通过金融辐射媒介向中心以外地区输送经济能量,并对某一区域或全球经济、金融产生渗透和引导的过程和状态。金融辐射媒介是指金融工具、信息和商品等能够传递经济能量的载体。金融中心的金融辐射功能与金融聚集功能是一个事物的两个方面,在很多时候它也表现为金融资源在时空上的双向运动。金融辐射体现了金融中心与其他经济区域之间在经济、金融发展方面的相互影响关系。不同的金融中心在金融辐射强度上表现出明显差异,而对于同一个金融中心,它的辐射强度与空间距离大小负相关。与聚集功能相比,人们通常更关注一个金融中心的辐射功能,但是,金融辐射与金融聚集不仅相互依存,有时二者还会相互转换。

首先,金融聚集是金融辐射的前提和基础,没有大量的金融资源聚集就无法形成辐射源和辐射力。当金融资源聚集完成后,金融中心具有辐射功能时,金融辐射又会促进金融聚集。

### 3. 金融交易功能

金融中心是金融市场最重要的组成部分,它的功能也是金融市场功能的体现。人类最初建立金融市场的目的就是为了完成交易,所以交易功能是金融市场的首要功能,也是金融中心的核心的功能。金融中心的交易功能具体表现在3个方面,一是所有金融产品的价格发现;二是为金融和经济运行提供流动性;三是降低金融交易成本。

世界主要金融中心几乎都是由不同种类金融产品的交易场所构成,如股票交易所、期货交易所、外汇交易所、黄金交易所以及各种金融衍生产品交易机构等。借助这些交易机构、交易规则和管理制

度,各种金融产品可以便利地完成交易,便利的金融资产交易和丰富的金融资产选择,降低了金融交易成本。

#### 4. 信用创造功能

狭义的信用创造职能是指在信用中介与支付中介的职能基础上产生的职能。通常情况下,人们总是把信用创造职能理解成商业银行的特殊职能。但本文所说的信用创造功能包含了更广泛的含义。除了商业银行的信用创造职能外,还包括中央银行的创造货币功能,以及大型金融机构创造金融产品和金融衍生工具的功能。

在传统的金融体系中,商业银行规模较小且往往独立存在,信用创造必须以原始存款为基础。就每一个商业银行而言,要根据存款发放贷款和投资;就整个商业银行体系而言,也要在原始存款的基础上进行信用创造。因此信用创造的限度取决于原始存款的规模。但是在现代金融体系下,金融机构不仅规模越来越庞大,而且组织架构错综复杂。20世纪50年代以来,金融机构的集团化和控股化成为趋势,商业银行、投资银行以及各种各样的影子银行可以通过家族关系,设计并交易很多金融衍生产品,从而不受存款限制地创造信用。在这一方面,华尔街是最典型的例子。至于伦敦、巴黎、新加坡和香港等金融中心因为中央银行的存在,其货币创造功能已无需再述。

#### 5. 金融创新功能

被称为“创新先知”的约瑟夫·熊彼特(Joseph A. Schumpeter)早在100年前就指出,生产技术的革新和生产方法的变革在社会经济发展过程中的作用是至高无上的。而诺贝尔经济学奖得主弗里德里希·A·哈耶克(Friedrich A. Hayek)则坚定地认为市场经济最大的好处在它可以解决对创新的激励,从而鼓励竞争。这也是为什么本文强调市场经济制度对金融中心的作用。尽管这些大师们没有直接提出金融创新的概念,但金融领域的创新同样是建立新的生产函数,这意味着用新的方式对各种金融资源和要素进行组合。与实体经济相比,金融业因为不受生产成本限制,因而具有更大的获利空间。在巨大的商业利益驱动下,金融业的创新活动要比其他任何行业都更加频繁。对于金融中心而言,大量金融机构的聚集和巨大的信息流量无疑

为金融创新提供了有利条件。澳大利亚金融学家菲利普·莫利纽克斯(Pilip Molyneux)在对全球金融创新活动研究后发现,在过去50多年里,重大金融创新活动近乎全都发生在主要国际金融中心(菲利普·莫利纽克斯等,2003)。

#### 6. 信息创造功能

金融机构本质上是依靠经营和使用信息赚取利润。在金融中心,现代信息技术的普及应用使信息的传播具有高速性和低成本性,所以信息在一定程度上具有公共产品的性质,巨大的信息外在性(Information Externalities)使金融机构的集结能在信息量倍增中获益,产生信息套利活动。因此,在众多关于金融资源集聚动因的研究中,一些国外金融地理学者提出了金融集聚的信息不对称理论,认为,信息流是金融中心发展的先决条件(李成、郝俊香,2006)。国内学者赵晓斌等人(2002)也认为,不对称信息(Asymmetric Information)和信息腹地(Information Hinterland)是造成金融资源聚集的主要原因,这些观点与金融中心的现实情况是一致的。现实中,一方面金融机构的集中使有效信息更容易扩散,增大了机构之间的交流,有利于从业者产生新思路和新想法,这就是通常所说的信息溢出效应;另一方面,大量的金融机构聚集使金融中心每时每刻都在发生无数的交易记录、信息披露以及产品设计和研究报告等,创造新的金融信息,而这些金融信息都是所有从业人员、金融机构、甚至政府部门做出交易决策和进行风险管理所必需的。

## 五、中国金融中心的实现路径

本研究强调金融中心的形成是一个自然演化过程,但是我们同样认为,在金融中心形成过程的某些阶段,政府引导是十分重要的。问题的关键在于,政府引导在什么时间作为?作为的边界又在哪儿?肖在《经济发展中的金融深化》一书中说,金融增长可以相对简单地以金融结构为中心进行,它们只包括货币体系和自由市场,没有必要到处复制华尔街和针线街(Threadneedle Street)<sup>®</sup>。对于存在金融抑制的国家或地区来说,常常会出现金融体系的二元结构和金融悖论,表现为严格金融管制下对金融中心的渴望和冲动。然而像中国这样存在高度国家垄断和片面追求GDP的国家,靠政府建设的金融

中心其本质和功能势必会发生严重异化。主张中国应当采用政府引导模式发展金融中心的学者,客观上过分夸大了政府的作用,主观上是为我国众多金融中心建设寻找理论依据。在新加坡成为金融中心的过程中,政府是在特定历史条件和特定历史机遇下才发挥了作用,新加坡的成功具有很大的偶然性。如果一定要称之为模式的话,那么新加坡模式并不具有可复制性,所以新加坡在成为金融中心后,逐步消除来自政府引导的影响。可以说迄今为止,世界上没有哪一个金融中心完全是靠政府建造出来的。在国家垄断前提下,幻想政府建造出大量金融中心的思维不仅表现出行政权力对市场规律的僭越,更彰显了公共财富对理性和智慧的蔑视。

#### (一) 强化政府引导的自然形成模式

其实,金融中心的两种形成模式并非相互对立和截然不同的,两种模式间不仅存在联系,而且有时其作用方向会趋于一致。首先,两种模式都要求经济和金融的发展必须达到一定水平。因为,从本质上说金融中心是金融资源聚集的结果,如果经济和金融达不到一定的发展水平,就会出现无金融资源可聚集的情况,所以,金融中心的形成过程归根结底要以经济发展和金融资源为基础,即使政府引导模式也不可能完全脱离经济和金融发展水平。我们无法想像,如果不是在国际金融发展到一定水平、亚洲美元达到一定规模的情况下,新加坡会以经营离岸银行业务而成为金融中心。其次,在金融中心形成的特定阶段里,两种形成模式(或者说是两种力量)可以同时发挥作用。在金融资源聚集过程中,一些阻尼因素始终存在,当金融资源聚集到一定规模时可能出现两种情况:金融机构的边际收益开始递减,聚集成本开始上升;金融机构遇到难以逾越的市场壁垒,此时靠金融体系的内在力量难以消除阻尼因素,只能通过政府的制度供给改变现状。最后,两种形成模式都要求金融中心所在城市具有明显的地理优势。

基于上述原因,本文认为中国金融中心的实现路径应当是强化政府引导下的自然形成模式。改革开放30多

年,中国的经济战略总量增加了100多倍,相应地,也形成了巨额社会财富和大量金融资源。根据笔者研究,1999~2012年间,我国金融上层结构<sup>⑨</sup>(用金融资产总量表示)增速高于实体经济增速,金融相关比率由1999年的233%提高到2012年的328%(见图4)<sup>⑩</sup>,年均增幅约为5%,也就是说金融上层结构的增速比实体经济增速大约快4个百分点。2001年,我国的金融相关比率为255%,不仅远低于同期欧盟国家(652%)、美国(512%)和日本(500%)等金融市场发达国家,也低于世界平均水平(484%)及亚洲新兴市场国家(301%)。目前,虽然我国金融相关比率仍然较低,但已经处于发展中国家的中等偏上水平,这意味着在一些金融发达的城市资源聚集的早期阶段已经完成,只要强化政府引导,金融中心建设速度会明显加快。

#### (二) 政府在金融中心形成过程中的作用

政府在金融中心形成过程中的作用不应该仅仅表现在金融中心这一个点上,而是着力于放松金融管制,消除金融抑制,发展和完善整个国家的金融市场和金融体系,最终提高整个国家的金融消费水平。从东京和新加坡的经验看,政府的作用主要体现在4个方面:一是政府承诺。即进行金融中心的整体规划工作,指明发展目标与方向。二是政府立法。金融中心的建立实质上是一国金融体制市场化 and 国际化改革的系统工程,金融改革多由政府撰写草案、直接立法。三是政府推动。面对本国金融体系不完备和金融运作环境落后,政府可以两种方式为中心的建设提供动力:出台创新政策和优惠政策。前者鼓励开辟新的金融市场或金融业务,后者以税收优惠政策吸引外国金融机构进驻,形成比较优势。四是政府监管。要求政府维护公平竞争,制裁违规操作,防范金融风险,使金融市

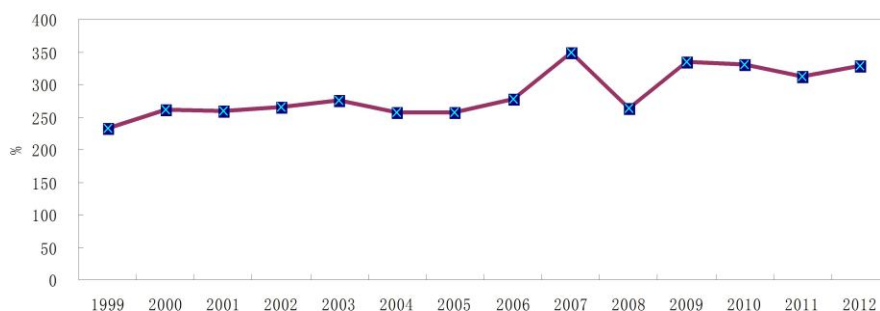


图4 中国金融相关比率变动

资料来源:济南大学公司金融研究中心。

场稳定和有序发展。

如果就单一金融中心而言,从图1可以看出,在金融制度设计和金融制度变迁环节中政府的作用尤其重要。但政府的作用只能体现在建立市场秩序上,如市场制度规则设立、产权制度保护、市场合约保证履行及保护投资者财富不受到掠夺等,而不能对市场微观主体直接干预,更不能动用公共资源来取代金融资源聚集。在GFCI指标中,关于商业环境指标体系中就有经济自由度、透明指数、腐败指数等。中国的3个城市之所以这些指标得分很低,原因就是政府对金融市场干预过多。

就整个国家而言,中央政府需要对金融中心乃至金融体系做出明确规划。如果从金融中心的特征和功能上理解,在全国建立众多金融中心势必大大弱化主要金融中心的聚集功能和辐射功能,从而降低整个国家在国际上的金融竞争力。美国学者在研究美国金融中心形成历史时只定义纽约、芝加哥和旧金山为金融中心,而波士顿(Boston,马萨诸塞州首府)、哈特福德(Hartford,康涅狄格州首府)、夏洛特(Charlotte,北卡罗来纳州最大城市)和迈阿密(Miami,佛罗里达州的港口城市)则被定义为潜在金融中心(Possible Financial Centers)(John Colin Yee, 2006)<sup>①</sup>。这说明,即使是金融高度发达、经济总量为中国3倍的美国,金融中心的数量非常有限,这与当下的中国情形形成鲜明对照。遗憾的是我国目前绝大多数正在建设的金融中心都把资金投到高档写字楼和

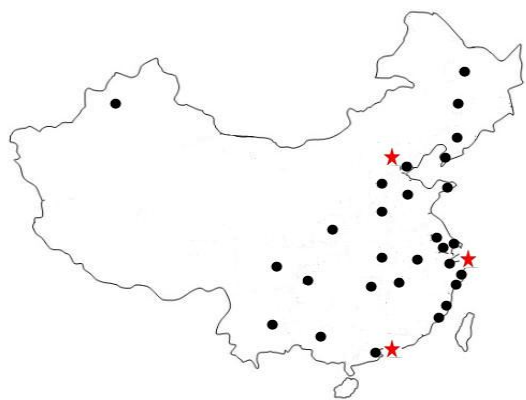


图5 国内金融中心分布

注:图中实心圆点为一般金融中心,五角星代表金融GFCI排名的金融中心。

资料来源:济南大学公司金融研究中心。

CBD上,中央政府当务之急是遏制一些金融落后地区建立金融中心的冲动,因为在“转方式、调结构”政治口号和地方政府“发展金融产业”大旗的掩盖下,金融中心热事实上已经演变成了新一轮“开发区热”。

## 六、结论与建议

与已有的大多数研究不同,本研究期望通过对金融中心理论的回顾、金融中心本质特征和功能的分析,引起更多人对我国出现的金融中心现象进行思考。基于以上分析,我们得出以下结论和建议。

(1)无论是经典理论还是历史经验都表明,金融中心的本质是市场经济条件下的金融资源聚集,金融中心的形成是一个自然演化过程。金融中心的本质决定了其特征和功能,金融中心的建设必须紧紧抓住其本质、特征与基本功能。

(2)自然形成模式与政府引导模式的划分不是绝对的。中国金融发达城市已经完成了金融资源聚集的早期阶段,中国目前的市场化程度决定了金融中心的实现途径应当是强化政府引导的自然形成模式。

(3)在全国性“金融中心热”中,一些地方政府在发展金融产业的旗号下将公共资源投入到金融中心建设,使“金融中心热”已经演变成了新一轮“开发区热”。现有经济规模和金融发展水平决定了我国不可能建成几十个金融中心,中央政府应积极推动少数具有优势条件的城市建成国际金融中心。

(作者单位:孙国茂,山东高校资本市场创新发展协同创新中心主任,济南大学教授,济南大学公司金融研究中心主任;范跃进,济南大学党委书记、教授,中国新兴经济体与全球化研究会副会长;责任编辑:张劲松)

注释

①<http://www.longfinance.net/publications.html>。

②金德尔伯格(1910~2003)曾于1966年当选为美国经济学会副会长,1980年当选为杰出会员,1984年当选为会长;1978年获德国基尔世界经济学院的哈尔姆斯奖,1983年获得亚当·斯密奖。金德尔伯格一生著述甚丰,主要有《欧洲战后增长》、《国际短期资本动向》等,国内翻译出版了他的《西欧金融史》和《狂热、恐慌与崩溃:世界金融危机史》。

③这一理论最早由金德尔伯格的学生、美国麻省理工学院教授斯蒂芬·海默(Stephan Hymer)在他的博士论文《The International Operations of National Firms: A Study of Direct Investment》中提出来,海默英年早逝,所以,经金德尔伯格对其进行补充和发展后被世人广泛接受。

④<http://finance.sina.com.cn/economist/jingjixueren/20080531/16374932705.shtml>。

⑤<http://wenku.baidu.com/view/bee67c19fc4ffe473368ab91.html>。

⑥所谓涌现性,是指在一个由多要素组成系统中出现了单个要

素所不具有的性质,这个性质并不存在于任何单个要素当中,而是系统在低层次构成高层次时才表现出来的。系统功能之所以会表现出整体大于部分之和,就是因为系统涌现了新质的缘故。

⑦ [http://jjckb.xinhuanet.com/gd/2008-06/06/content\\_101314.htm](http://jjckb.xinhuanet.com/gd/2008-06/06/content_101314.htm)。

⑧ Threadneedle Street 是伦敦金融城里的一条街,历史上因英国中央银行、英格兰皇家银行和伦敦证券交易所位于此街而闻名,这里,尚用 Threadneedle Street 来指代金融中心。

⑨ 金融上层结构是戈德史密斯在《金融结构与金融发展》一书中提出的概念,它与经济基础结构相对应,通常用金融资产总量表示。

⑩ 戈德史密斯的金融相关比率计算公式为:  $FIR = \frac{\text{金融活动总量}}{\text{全国家财富总值}}$ ,但是该公式计算太复杂,国内学者通常采用  $FIR = \frac{M2+L+S}{GNP}$ ,其中 L 为非货币性银行贷款, S 为有价证券。在本研究中, FIR 的计算采用后者。

⑪ 根据 2013 年 1 月 GFCI 公布的世界金融中心排名,2012 年度波士顿排名为第 11 位,超过旧金山,成为美国的 5 个金融中心之一。

#### 参考文献

- (1) Michele Fratianni, 2007, *The Evolutionary Chain of International Financial Centers* Kelley School of Business, Indiana University, August.
- (2) Youssef Cassis and Eric Bussiere, 2005, *London and Paris as International Financial Centres in the Twentieth Century*, by Oxford University Press, p.20.
- (3) Charles P. Kindleberger, 1973, *The Formation of Financial Centers: A Study in Comparative Economic History*, Working Paper, MIT, p.15.
- (4) Kindleberger, C. P., 1969, *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*, New Haven, Conn, Yale.U.P.
- (5) C. Kindleberger, 1988, *Dominance and Leadership in the International Economy: Exploitation, Public Goods, and Free Rider*, *The International Economic Order*, MIT Press, pp.186.
- (6) Ellis Thomas Powell, 1915, *The Evolution of the Money Market, (1385~1915) an Historical and Analytical Study of the Rise and Development of Finance as a Centralised*, *The Financial News*.
- (7) Raymond Vernon, 1960, *Metropolis 1985: Interpretation of the Findings of the New York Metropolitan Region Study* Cambridge, Harvard University Press.
- (8) Howard Curtis Reed, 1989, *Financial Center Hegemony, Interest Rates, and the Global Political Economy*, *International Banking and Financial Centers*, pp.247~268.
- (9) Howard Curtis Reed, 1980, *The Ascent of Tokyo as an International Financial Center*, *Journal of International Business Studies*, Vol. 11, Issue 3, pp.19~35.
- (10) Hugh T. Patrick, 1966, *Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries Economic Development and Cultural Change*, Vol. 14, No. 2, pp.174~189.
- (11) John Colin Yee, 2006, *The Formation of American Financial Center*, Williams College Economic School.
- (12) 罗伯特·吉尔平:《全球政治经济学:解读国际经济秩序》,上海人民出版社,2006年。
- (13) 肯尼思·华尔兹:《国际政治理论》,上海人民出版社,2008年。
- (14) 罗伯特·基欧汉:《霸权之后:世界政治经济中的合作与纷争》,上海人民出版社,2012年。
- (15) 雷蒙德·W.戈德史密斯:《金融结构与金融发展》,上海三联书店,1990年。
- (16) 罗纳德·I.麦金农:《经济发展中的货币与资本》,上海三联书店,上海人民出版社,1997年。
- (17) 爱德华·S.肖:《经济发展中的金融深化》,上海三联书店,1989年。
- (18) 陈彪如:《远东国际金融中心的形成与发展》,《亚太经济》,1985年第2期。
- (19) 戈德史密斯:《金融结构与金融发展》,三联书店,1994年。
- (20) 单豪杰、马龙官:《国际金融中心的形成机制:一种理论解释即一个新的分析框架》,《世界经济研究》2010年第10期。
- (21) 李俊辰:《日不落帝国金融战:伦敦金融城的前世今生》,清华大学出版社,2012年。
- (22) 余秀荣:《国际金融中心历史变迁与功能演进》,中国金融出版社,2011年。
- (23) 菲利普·莫利纽克斯等:《金融创新》,中国人民大学出版社,2003年。
- (24) 李成、郝俊香:《金融中心发展的理论、总结与展望》,《上海金融》,2006年第11期。
- (25) 唐旭:《论区域金融中心的形成》,《都市金融论坛》,1996年第7期。
- (26) 饶余庆:《香港国际金融中心》,香港商务印书馆,1997年。
- (27) 胡坚、杨素兰:《国际金融中心评估指标体系兼及上海成为国际金融中心的可能性分析》,《北京大学学报》(哲学社会科学版),2003年第5期。
- (28) 倪鹏飞:《构建国际金融中心:全球眼光、国际标准与世界经验》,《开放导报》,2004年第2期。
- (29) 王力、黄育华:《中国建设国际金融中心的对策思考》,《中国城市经济》,2004年第12期。
- (30) 黄解宇、杨再斌:《金融聚集论》,中国社会科学出版社,2006年。
- (31) 王朝阳、刘东民:《关于金融中心建设的若干思考》,《上海金融》,2009年第2期。
- (32) 任英华、姚莉媛:《金融集聚核心能力评价指标体系与模糊综合评价研究》,《统计与决策》,2010年第11期。
- (33) 潘英丽:《论金融中心形成的政府作用》,《上海综合经济》,2002年第10期。
- (34) 潘英丽:《论金融中心形成的微观基础——金融机构的空间聚集》,《上海财经大学学报》,2003年第1期。
- (35) 潘英丽:《国际金融中心:历史经验与未来中国》,格致出版社、上海人民出版社,2010年。
- (36) 薛波:《国际金融中心的理论研究》,上海财经大学出版社,2009年。
- (37) 陈铭仁:《金融机构聚集论》,中国金融出版社,2010年。
- (38) 杨长江:《国际金融中心基础理论研究》,复旦大学出版社,2011年。
- (39) 张宏鸣:《上海国家金融中心形成路径研究》,复旦大学出版社,2011年。
- (40) 王力、黄育华:《中国金融中心发展报告》,中国社会科学文献出版社,2011年。
- (41) 综合开发研究院课题组:《中国金融中心指数报告》,中国经济出版社,2012年。
- (42) 易宪容:《金融中心是在激烈竞争中崛起的》,《上海商报》,2009年3月27日。
- (43) 赵晓斌、王坦、张晋熹:《信息流和信息不对称是金融与服务中心发展的决定因素:中国案例》,《地理经济》,2002年第4期。