中银研究

宏观观察

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2021 年 1 月 4 日　　2021 年第 1 期（总第 324 期）

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- **《宏观观察》**
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》

作　者：宗　良　中国银行研究院
　　刘津含　中国银行研究院
电　话：010 - 6659 4047

签发人：陈卫东
审　稿：周景彤
联系人：叶银丹
电　话：010 - 6659 6874

*　　对外公开
**　　全辖传阅
***　　内参材料

国际金融中心格局的变革前景与策略选择*

国际金融中心是国际金融市场的枢纽，既可聚集大量国际金融资源，又可促进国际资本流动，在一国乃至全球经济金融发展中发挥着重要作用。国际金融中心的变迁与全球经济格局的变化密切相关。当前全球金融中心的布局正朝着均衡化、专业化的方向发展，未来有望形成“三足鼎立”“全面开花”的新型格局。受新冠疫情影响，2020 年中国是全球唯一正增长的主要经济体。中国已具备较好的经济基础，未来可保持香港的传统国际金融中心地位，重点打造上海、深圳等新金融中心。通过对标国际高标准规则、高效发挥金融科技作用、加强与“一带一路”沿线金融合作等不断增强金融中心的凝聚力和吸引力。

国际金融中心格局的变革前景与策略选择

国际金融中心是国际金融市场的枢纽，既可聚集大量国际金融资源，又可促进国际资本流动，在一国乃至全球经济金融发展中发挥着重要作用。国际金融中心的变迁与全球经济格局的变化密切相关。当前全球金融中心的布局正朝着均衡化、专业化的方向发展，未来有望形成“三足鼎立”“全面开花”的新型格局。受新冠疫情影响，2020 年中国是全球唯一正增长的主要经济体。中国已具备较好的经济基础，未来可保持香港的传统国际金融中心地位，重点打造上海、深圳等新金融中心。通过对标国际高标准规则、高效发挥金融科技作用、加强与“一带一路”沿线金融合作等不断增强金融中心的凝聚力和吸引力。

一、当前国际金融中心格局变革的基本特征

国际金融中心地位的转移通常是经济地位变迁的缩影，伴随着有关国家或地区兴衰变动的历程。国际金融中心的演变呈现着从集中走向分散、又从分散走向集中的重要特征。从 13 世纪的佛罗伦萨开始，先后经历 18 世纪的阿姆斯特丹、19 世纪的伦敦、20 世纪的纽约、未来的亚太，这印证了金融中心与经济地位同步变化的特征。近年来，全球国际金融中心格局正在发生变化，呈现出许多重要特征。

（一）主要金融中心保持“强者恒强”

从 2020 年的第 28 期全球主要金融中心指数（GFCI）来看，在全球范围内排名前 10 的金融中心分别是：纽约、伦敦、上海、东京、香港、新加坡、北京、旧金山、深圳、苏黎世。纽约、伦敦、东京、香港等传统金融中心仍然具备极强的竞争力，综合实力较强，新金融中心尚难以对这些金融中心带来威胁。从各专业市场来看，传统金融中心在诸多领域依然牢牢占据优势地位，分项业务排名的变化也主要是在传统金融中心之间发生，新金融中心仅在少数分项业务中表现较佳。

表 1：第 28 期全球主要金融中心指数

	GFCI28		GFCI27	
主要金融中心	排名	得分	排名	得分
纽约	1	770	1	769
伦敦	2	766	2	742
上海	**3**	**748**	**4**	**740**
东京	4	747	3	741
香港	**5**	**743**	**6**	**737**
新加坡	6	742	5	738
北京	**7**	**741**	**7**	**734**
旧金山	8	738	8	732
深圳	**9**	**732**	**11**	**722**
苏黎世	10	724	14	719

资料来源：英国 Z/YEN,2020 年 9 月

表 2：主要金融中心竞争力分项指标排名

排名	商业环境	人力资本	基础设施	金融发展	声誉综合
1	纽约	纽约	纽约	纽约	纽约
2	伦敦	伦敦	伦敦	伦敦	伦敦
3	香港	香港	东京	上海	新加坡
4	日内瓦	卢森堡	新加坡	新加坡	香港
5	芝加哥	新加坡	香港	香港	东京
6	新加坡	巴黎	旧金山	法兰克福	上海
7	阿姆斯特丹	上海	斯德哥尔摩	苏黎世	日内瓦
8	北京	芝加哥	北京	北京	北京
9	上海	东京	上海	旧金山	苏黎世
10	苏黎世	北京	阿姆斯特丹	巴黎	多伦多
11	法兰克福	洛杉矶	马德里	东京	芝加哥
12	哥本哈根	日内瓦	波士顿	深圳	旧金山
13	东京	旧金山	温哥华	洛杉矶	斯德哥尔摩
14	旧金山	深圳	布鲁塞尔	阿姆斯特丹	悉尼
15	蒙特利尔	迪拜	巴黎	哥本哈根	奥斯陆

资料来源：英国 Z/YEN，2020 年 9 月

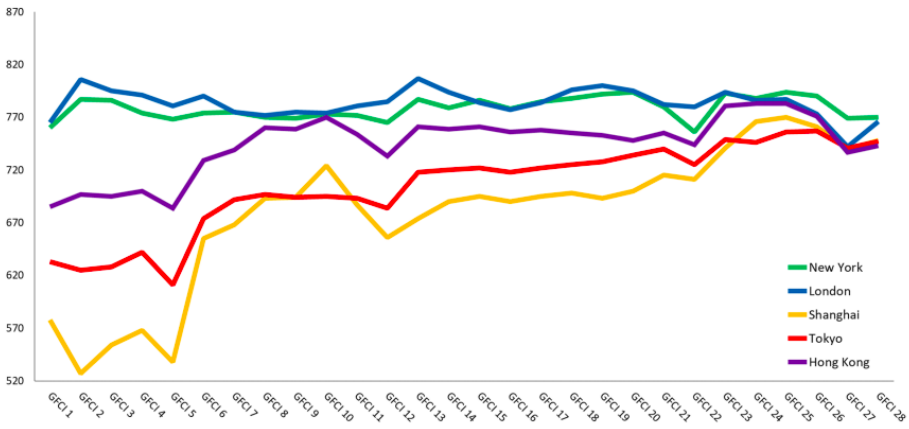
（二）金融中心数量增多，分布趋向均衡化、专业化

报告中共有 50 个城市被银行家以及财富、资产管理专家认为是普遍意义上的国际金融中心。这些国际金融中心基本覆盖了全球，除欧洲和北美外，也涉及到中东、南美、东南亚等多个地区的城市，并且包括里约热内卢、圣保罗、曼谷等经济并不十分发达的城市，改变了过去国际金融中心集中在发达地区的现象。精细化、专业化的金融中心正在蓬勃发展，数量不断增加，不同领域内的影响力也在不断扩大，包括：马德里和卢森堡快速发展的债券市场；多伦多、日内瓦日益增大的财富管理市场；芝加哥、波士顿表现活跃的财富管理市场等。

（三）脱欧事件对伦敦金融中心地位具有长期影响

英国在跨境银行信贷、外汇交易、利率衍生品交易和海运保险等方面均位居各国首位，在私募股权、基金管理和证券化市场等方面也仅次于美国，遥遥领先于其他国家和地区。英国是欧洲最重要的大宗商品交易市场，贡献了全球 15%左右的交易量。伦敦在英国金融业中占核心地位，附加值占英国金融业的一半左右。近些年由于接连受到欧债危机、脱欧事件的冲击，影响力有所减弱。一些金融机构开始迁往欧洲其他国家，苏黎世、法兰克福、阿姆斯特丹、维也纳和米兰金融中心排名显著上升，伦敦金融中心的排名由第一位降到第二位。

图 1：全球前 5 位国际金融中心的评分及排名变化



资料来源：英国 Z/YEN，2020 年 9 月

表 3：英国主要金融市场在全球份额的变化（%）

主要金融市场	2004	2007	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
跨境银行借贷	20	18	18	18	18	17	17	17	16	16	16	--
外汇交易量	32	35	37	--	--	41	--	--	37	--	--	43
OTC 利率衍生品交易量	42	44	46	--	--	49	--	--	39	--	--	50
基金管理规模	8	9	8	8	8	8	7	7	7	6	6	--

资料来源:The City UK，2019 年 12 月

（四）亚太地区地位明显提升，中国内地的金融中心表现突出

从全球政治经济环境来看，英国脱欧、美国逆全球化政策等都将在一定程度上冲击伦敦和纽约两大国际金融中心的地位，为其他金融中心的发展提供契机。亚太地区香港、东京和新加坡依然占据重要地位，中国内地的金融中心地位稳步提升。从 2020 年 9 月的 GFCI 排名中可以看到，上海、北京和深圳的排名分别跃升至第三位、第七位和第九位，显示中国内地的国际金融中心建设取得突出成效。

二、国际金融中心格局的变革前景

近年来，全球经济重心呈现向新兴经济体倾斜的重要特征，新兴经济体对世界经济发展的贡献稳步提升，成为推动世界经济发展的重要力量。从全球经济金融中心变迁的基本逻辑看,经济实力的增长通常要求与之相匹配的金融实力。未来全球金融中心有望形成“三足鼎立”的格局，金融科技将成为格局变化的重要驱动力。

（一）金融中心向亚太倾斜，有望形成“三足鼎立”格局

世界经济中心转向美国后，金融中心自然从伦敦转向了纽约。当前世界经济重心正在从欧美逐步转向亚太地区。中国是亚太地区最为重要的经济体，对世界的影响力越来越大，同时亚太地区存在着世界第三大经济体——日本，未来世界经济格局将逐步演变为美国、欧盟、亚太“三足鼎立”的局面，金融中心或也将随之出现类似的格

局。亚太地区本身已拥有了较强的金融实力，东京、上海、香港、新加坡等已是全球重要的国际金融中心，中国经济的快速发展将使亚太地区逐步成为下一个金融中心聚集区。同时，亚太地区是“一带一路”的起点，已具备成为区域化国际金融中心带的条件和实力。

（二）欧洲国际金融中心的地位有望进一步强化

“一带一路”的布局具有超前的视野和意义，起点是最具活力的亚太经济圈，终点是经济实力最强、现代文明程度较高的欧洲经济圈，这将是世界上最长、经济基础最为雄厚、最具发展潜力的经济大走廊。欧洲地区国际金融中心数量多、实力强，包括伦敦、法兰克福、阿姆斯特丹等，在世界范围内具有较高的认可度，更加有利于该区域国际金融中心地位的提升。欧洲拥有较强的金融实力和辉煌的金融历史，借助“一带一路”的契机，欧洲各国在更好与中国开展合作的同时，也能够更充分挖掘沿线的发展机遇。在巨大的金融需求下，可以进一步巩固和强化其国际金融中心的基础和实力。

（三）“一带一路”沿线有望催生区域性国际金融中心

“一带一路”倡议的主要目的是帮助沿线国家发展，更好地推进构建人类命运共同体。自“一带一路”倡议实施以来，中国企业在沿线国家已经建设了众多境外经贸合作区，累计投资数百亿美元，在上缴东道国税费的同时还为当地创造了大量的就业机会，推动沿线国家经济发展。但在“一带一路”沿线的大多区域，尚缺乏真正意义上的、世界普遍认可的国际金融中心。多数国际金融中心空间上与沿线国家距离太远，虽然在信息化大发展的今天，物理距离已不是问题，但从实际情况上看，拥有国际金融中心的国家仍然在发展中能够获得更多便利。目前沿线国家或地区很难形成某一国家的金融中心，但伴随着“一带一路”倡议的推进，巨大的金融服务可能会催生区域性金融中心的发展。

（四）金融科技发展影响未来国际金融中心的内涵和形态

根据全球 FinTech 中心联盟的数据，伦敦、新加坡、纽约等国际金融中心在全球

金融科技发展中也居于前列，这表明国际金融中心正在同步发展为全球金融科技中心。中国人民银行行长易纲在 2019 年 6 月份的陆家嘴论坛上也指出，未来全球金融增长点在于金融科技，国际金融中心竞争的焦点也在金融科技。展望未来，既要持续关注国际金融中心区位的演变，还应重视金融科技对国际金融中心变革的影响。金融科技活跃的区域必将为金融中心奠定坚实的基础，同时数字货币的出现更是可能让国际金融中心的形态发生变革。

三、中国的应对

国际金融中心仍是未来国际金融竞争的制高点，中国只有抓住机遇，才能在未来国际金融中心竞争中取得优势地位。未来上海、香港、深圳等金融中心，应在结合自身优势发展的基础上，注重对接国际高标准规则，完善投资环境，充分发挥金融科技对金融中心发展的驱动作用，力争建设成为国际一流的金融中心。

（一）发挥上海、香港自身优势，打造全球顶级的金融中心

新冠肺炎疫情进一步重创了欧美国家的金融、贸易、制造业等多个领域，中国疫情首先得到控制，2020 年 1-9 月我国 GDP 增长率为 0.7%，是全球主要经济体唯一正增长的经济体，这体现了中国维护经济发展和金融稳定的实力。中国可着重打造重点城市成为国际一流的金融中心。在 2020 年 9 月发布的 GFCI 中，上海首次晋级全球前三。2020 年是上海“基本建成与我国经济实力和人民币国际地位相适应的国际金融中心”年。近几年，上海作为金融中心的影响力得到多维度、全方位的提升，未来我国金融市场开放空间仍然巨大，上海建设一流国际性金融中心面临重大机遇，前景光明。香港作为亚太区域最重要的金融中心之一，具有高度商业化、市场化和国际化的特征，已连续 24 年被评为全球最自由经济体，保持着“司法制度优良、社会风气廉洁、监管制度高效、市场自由开放”的优越环境。当下香港形势和经济金融发展正在逐步趋于稳定，应抓住机遇巩固、提升其国际金融中心地位。

（二）对标、接轨国际的高标准规则，完善投资营商环境

高标准规则是金融中心的核心竞争力。上海、香港、深圳应对接高标准规则，探

索与国际接轨的金融政策体系、监管模式和管理体制，建设与国际接轨的优质金融营商环境，探求在更大范围、更宽领域、更深层次的高水平开放。一是健全金融法治环境。对内外资金融机构适用同等监管要求，全面实行准入前国民待遇加负面清单管理制度；加大对违法金融活动的惩罚力度，加快建成与国际接轨的金融规则体系；参照国际高标准实践，提高案件专业化审理水平，增强案件审判的国际公信力和影响力。二是健全金融监管协调机制和信息共享机制。依托于大数据、云计算、区块链等技术，整合全球数据资源，实现平台协作，对跨市场、跨国界的金融活动实施“穿透式”监管。金融与产业融合发展是支撑金融中心的坚实基础。强化金融要素对实体经济的支持，以支持产业转型升级为核心任务，构建多层次、多渠道、多元化的投融资体系。

（三）充分发挥金融科技对金融中心发展的驱动作用

金融科技的发展带来金融业商业模式的创新和金融产业的不断变革，影响着社会生产和生活方式。金融科技是未来金融发展的增长点，也是金融中心的重要标志，是各国必争的战略高地，要重视发挥金融科技对金融中心发展的驱动作用。2019 年 10 月，中国人民银行印发了《关于促进金融科技发展支持上海建设金融科技中心的指导意见》，强调以金融科技作为上海建设国际金融中心的有力支撑，大力支持上海探索大数据、人工智能、云计算等技术在金融领域的应用。2020 年 1 月，上海政府会同国家在沪金融部门发布《关于加快推进上海金融科技中心建设的实施方案》，分别从全速推进金融科技关键技术研发、全面提升金融科技应用水平、全要素促进金融科技产业集聚、全力推进金融科技监管创新试点、全方位营造一流金融科技发展环境等五大方面提出了 25 条新举措，通过加强核心领域技术研发、财税政策支持、金融科技高端人才引进等一系列措施支持科创企业。

（四）积极、稳妥推进人民币国际化，助力金融中心发展

国际货币基金组织（IMF）最新公布数据显示，截至 2019 年 12 月末，人民币资产在全球各经济体央行持有的外汇储备占比升至 2.01%，创 2016 年 10 月以来的最高水平。未来人民币资产对国际投资者的吸引力将进一步增强，成为全球资产配置的重点

之一。中国相关的国际金融中心发展要求人民币发挥更大的作用：一是提高全球人民币金融资产配置占比。通过提高跨境投资便利化水平提高人民币资产配置需求；通过开展人民币利率期权等试点工作创新跨境人民币业务产品，提升产品的丰富度与竞争力；通过加强“一带一路”建设提高人民币国际化水平；通过深化重点领域人民币结算，提升人民币的影响力与话语权。二是提升对人民币金融资产的风险管理能力。伴随配置比率的提高，人民币金融资产的抗风险能力和稳定性也需进一步加强，因而应加快建设人民币金融资产风险管理中心；通过发展人民币利率、汇率衍生品市场，不断丰富风险管理工具；通过完善金融产品定价机制，降低市场风险；通过发力金融科技，推动金融监管和内部审核的协同，进一步提升金融机构的风险管理能力。

（五）加强与相关国际金融中心的合作交流

伴随“一带一路”倡议的持续推进，中国同沿线国家双边及多边贸易交易日趋多元，跨境融资及跨境合作更将丰富，这将产生巨大的金融需求。近期 RCEP 的签署更是为亚洲区域的金融合作提供了巨大契机。中国内地国际金融中心的典型代表上海、深圳等应发挥引领作用，加快提升金融市场的投融资服务功能，主动加强与“一带一路”沿线国家和地区金融机构的深度合作，加强与境外人民币离岸市场的战略合作，打造成为国内外金融资源配置的重要节点。建设面向国际社会的要素市场，强化中国金融业与国际金融业的互联互通。同时，积极借鉴国际金融市场发展经验，加强与“一带一路”的另一端欧洲地区的合作交流，推动相关中国国际金融中心的建设。