

世界经济发展趋势与国际 金融中心的东移

华东师范大学 陈彪如

一、世界经济重心与国际金融中心

大约500年前，世界经济重心开始由地中海转移到大西洋地区（西欧和美国东部）。这次历史性的转移是由于西欧国家的殖民掠夺，哥伦布发现新大陆，瓦特发明蒸汽机，以及1776年美国宣布独立。这些重大事件奠定了大西洋沿岸在经济上的优越地位，于是伦敦和纽约成了世界金融中心。

1830—1914年这段时间是国际金本位制的“黄金时代”。在国际金本位制度下，英国是处于统治地位的，因为英国是最大的工业强国、最大的商品输出国和最大的海外投资国。由于国际间广泛使用英镑以及伦敦金融市场与其他国家金融市场的密切联系，英国取得了控制世界金融的特权。但在二十世纪初期，英国的统治地位已经开始削弱，它在商品市场和金融市场各方面都遭受到其他资本主义国家的竞争和挑战。第一次世界大战以后，由于战争的损失，英国已经从债权国变为债务国。经过1929—1933年世界经济危机，英国经济实力更加衰落，逐渐失去了支配国际货币秩序的权力。但伦敦的金融机构具有悠久的历史，资力雄厚，经营灵活，设备先进，所以它在国际金融市场上仍占有举足轻重的地位。

二次大战后，由于美国经济力量的增长，纽约金融市场取代了过去世界金融中心伦敦的地位。以存款余额比较，伦敦市场只约为纽约市场的10%。纽约市场始终是在一个国家货币当局控制之下的国内市场，但由于非居民能够自由参加，所以它也是国际性的金融市场。国际金融市场通过国际金融交易而同一国国内市场发生紧密的联系。随着生产和资本国际化的发展，新的金融中心不断出现，但伦敦和纽约仍然是世界上最主要的国际金融中心。因此，国际金融重心是在大西洋地区，国际货币秩序是金字塔形的格局，发展中国家处于最底层，一般发达国家处于上层，英美相继处于最高顶尖，它们操纵了弱小国家的金融命脉。在欧洲美元市场产生后，伦敦的地位有所提高，但世界金融的重心没有发生变化。

现在开始了新的历史性转移，即世界经济重心从大西洋向太平洋地区逐渐转移。原因是：

(1) 欧洲经济的停滞；(2) 日本经济的高速发展；(3) 美国西部的进一步开发；(4) 亚洲“新兴工业”国家和地区的经济增长。根据世界银行1979年报告发表的数字，东亚和太平洋地区1978年国内总产值实际增长率为8.9%，工业化国家为3.6%，其他地区发展中国家为5.2%。估计在本世纪内，东亚地区将是世界上经济发展最迅速的地区。

经济的高速发展带来了贸易的急剧增长，因而太平洋周围的国家取代了西欧而成为美国

的主要贸易伙伴。据美国商务部公布的数字，1980年，美国同亚太地区的双边贸易首次超过美国同西欧的贸易额，达到1,120亿美元，1983年更猛增到1,338亿美元，而同期美欧贸易却从1,100亿美元下降到1,049亿美元，比美国同太平洋地区的贸易额少289亿美元。这种不寻常的变化，说明世界经济重心正在东移。美国一些经济学家认为，美国的外贸重心从西欧转向亚太地区，这一变化同约500年前世界贸易中心从地中海转到大西洋一样重要。美国的前途在太平洋。经济重心从大西洋向太平洋地区逐步转移，这是世界经济深刻变化的一个现实。因此，国际金融也发生了相应的变化，世界金融中心有不断从大西洋向太平洋扩展的趋势。我们从国际资金的流向可以清楚地看到这一点。

七十年代，欧洲美元市场向全球扩展，于是出现了亚洲美元市场。有人把以新加坡为中心的亚洲美元市场看作欧洲美元市场的分支，因为它是从欧洲美元市场派生出来的。不过这些亚洲美元是存放在当地银行，再由当地银行贷放给亚洲公私企业，所以主要市场是在亚洲。亚元市场从1968年建立以来，虽然只有16年的时间，但发展非常迅速。从地区分布看，它从新加坡发展到香港和马尼拉等地。从市场规模看，亚洲美元市场占欧元市场的比重很小。但是这一比重正在逐年上升。新加坡、香港和马尼拉三个市场的存款总额从1971年的27.67亿美元增加到1981年底的1,200亿美元，占欧元市场存款总额的比重则从1.8%上升到7%左右。

亚元市场不断扩大的一个重要原因，是资本国际化和亚太地区经济国际化的广泛发展。此外还有优惠的立法和有利的地理位置。但是它也反映了世界金融重心东移的趋势，这是值得我们特别注意的。

在世界金融重心逐渐东移的过程中，远东形成了三大金融中心，即新加坡、香港和东京。从亚元市场本身来看，最初是在新加坡建立起来的。在1968—1970年，新加坡政府先后批准了16家银行设立“亚洲货币单位”，允许它们对非居民以较高的利息吸收美元存款，免除对非居民的外币存款征收利息预扣税。1971年后，新加坡政府又放宽金融政策，取消外汇管制。由于政策灵活，制度严密，机构齐全，手续简便，所以亚元市场建立后，发展很快。此外，新加坡还有一个地理上的优越条件，即当地时间比伦敦国际标准时间早6个半钟头，在纽约之前12个小时，东京之后2小时，正好联系亚洲、欧洲和美洲。因此她一天中可与大多数国际金融中心直接进行外汇交易，为国际性金融机构提供全球范围24小时的金融服务。世界金融重心的逐渐东移以及灵活的政策与有利的地理条件，使新加坡很快就发展成为亚太地区的国际金融中心。

在这个阶段中，港英当局对境外货币市场没有积极诱导，它害怕国际游资冲击港元而损害出口，因而不肯放松外汇管制，银行业务主要限于当地经济活动。进入七十年代后，它才采取了一系列措施加强香港金融市场的国际化。如1973年解除外汇管制，1974年开放黄金市场，1978年放宽外国银行在港开设分行的限制，1980年设立黄金期货市场，1982年撤销对境外金融活动利息收入的预扣税，等等，从而使香港的国际性金融业务逐步扩大，成为亚洲三大中心之一。到1980年底，香港金融机构吸收的境外美元总额增加到300亿美元左右，但比起新加坡的543.9亿美元仍相差甚远。不过，香港是亚太地区银团贷款的主要基地，境外美元外汇市场买卖数额也超过新加坡，每天成交数量仅次于伦敦、纽约、法兰克福和苏黎世。由于今后东北亚国家对资金融通的需求将大于东南亚，香港有可能获得进一步的发展。

除新加坡和香港外，在亚洲还有越来越多的国家在争取成为国际金融中心，这也反映了亚洲的光明的经济前景。在发达国家中，人们经常谈到的是日本。东京原来就是亚洲的金融中心，但东京传统上属于欧洲美元市场，它的业务重点在欧洲。不过，近年来它也积极参加新加坡和香港亚洲美元市场的借贷活动。只是由于日本政府长期以来实行严格的外汇管制，东京的离岸金融市场没有能够发展起来，从1981年底开始，日本大藏省和金融界代表经过调查研究，认为1981年美国在纽约等地设立“国际银行设施”(IBF)取得了重大的成果，可资借鉴，因而提出东京金融市场国际化，使东京成为一个国际金融中心的设想，这就涉及日元国际化的问题。

在过去，日本国内外都有日元国际化的要求。这是有种种原因的：1. 日本经济发展较快，而且比较稳定；2. 出口规模很大，而且国际收支长期顺差；3. 日本有大量的外汇储备；4. 日元国际化以后，日本用日元钞票就可以换取一些实际资源和设备，从而获得所谓国际性的“造币收入”(Seigniorage)。自七十年代以来，日本政府试图推行日元国际化，当时有两个目的：一是企图摆脱日元对美元的依赖关系，使日本经济能更加独立自主地发展；二是谋求提高日元在国际金融关系中的地位与作用，以加强日本商品在国际市场中的竞争能力。但另一方面，长期以来，日本政府又不愿使它的货币成为储备货币。这是因为：1. 储备中心通常要发挥“国际银行家”的作用；这些作用包括外国人可以不受阻碍地进入国内资本市场，所以担任储备货币的国家很难控制它们的国内货币政策；2. 世界范围内资金的突然流动会影响国内金融市场的稳定；3. 日元坚挺时储备作用就增加，疲软时储备作用就减少，这种储备作用的变化会引起汇率的变动，从而增加汇率的不稳定性。从英国和美国作为储备中心的经验来看，储备货币确实带来不少困难。因此，日本政府控制资本流动来限制外国人持有日元，结果日元国际化陷于停顿状态。

二、远东国际金融形势的新发展

1984年5月，日美达成金融货币协定，决定加快日元国际化并开放日本国内金融市场，因此加快了东京国际金融中心的发展。于是，在整个亚太地区形成了香港、新加坡、东京三个中心对峙和角逐的形势。香港同时面临来自新加坡和东京两方面的挑战。

(一) 新加坡的挑战

近年来，新加坡采取了一系列政策措施，积极发展国际金融业务，其目的是为了超过香港而成为亚太地区最大的国际金融中心。我们可以从以下三方面清楚地看到新加坡的这一发展战略。

1. 资金流动。作为国际金融网络的联系环节，国际金融中心吸收资金和运用资金的能力与规模，往往是其国际地位的重要表现。首先，从两地吸收境外资金的规模来看，香港和新加坡的境外存款业务都有一定的发展，但新加坡更为显著。1976—1982年间，国际清算银行报告区银行的海外资产中，在香港和新加坡两地的资产每年平均增长30.9%，而同期亚太地区总的资产年平均增长率为21.3%，日本为15.3%，香港和新加坡都是主要的集资中心。但如果把香港银行业对海外同业净负债的增减作为资金流向的尺度，则1982年经银行系统流入的资金净额只有43.3亿港元（净负债从1981年底的1,003.5亿港元增加为1,051.8亿港元），

15个报告国家在下列各地的资产和负债
(1984年3月, 单位: 亿美元)

	资 产		负 债	
	银 行	非银行	银 行	非银行
香 港	332.63 (85.3)	57.22 (14.7)	276.19 (77.1)	82.11 (22.9)
新加坡	365.20 (95.6)	17.00 (4.4)	296.41 (96.0)	12.49 (4.0)
日 本	803.96 (91.5)	76.31 (8.7)	439.31 (97.4)	11.79 (2.6)

表中括号内的数字为百分数;

资料来源: 根据国际清算银行《货币和经济报告》“国际银行业发展”(1984年7月)统计资料编制。

而在新加坡, 包括亚洲美元非居民存款(包括非银行客户存款)在内的境外存款净增加额, 折合港币达227.32亿元。新加坡还拥有比香港更活跃的银行同业间市场, 从左表可以看出, 1984年3月, 15个工业国家在香港和新加坡的资产大都是银行同业间的, 而新加坡占95.6%, 这反映了它在国际银行业亚太地区业务中的重要地位。香港的资金来源, 主要是美国和西欧, 特别是英国。据统计, 1983年6月, 香港对外净负债中, 美国有200亿港元, 英国399亿港元, 而在亚太地区中, 净欠新加坡315亿港元, 这表明了新加坡作为亚洲美元存款中心的地位。

其次, 香港是亚太地区银团贷款和基金管理的中心。十多年来, 新加坡筹集的资金, 很大一部分是依赖香港寻找出路的, 这反映在统计上, 就是香港银行业在与新加坡同业的资金调拨总是负债大于债权; 而反映在金融活动上, 则是亚太地区的银团贷款协议大部分是在香港签署达成的。但在过去几年中情况有了变化, 一是新加坡依靠外地、其中包括依靠香港安排出路的资金减少了, 香港银行业对新加坡同业的净负债出现下降; 二是两地在安排银团贷款业务方面的差距正在缩小, 如1981年在香港、新加坡签署的银团贷款分别为115笔、55亿美元和26笔、9.64亿美元, 1982年则分别为80笔、40亿美元和30笔、20亿美元。此外, 香港有几十项基金管理着数十亿资金(主要是英国的养老金基金), 是亚太地区唯一的货币管理中心。但1982年以来在新加坡也出现了基金管理单位和有关的银行业务, 打破了香港在这方面的垄断地位。

最后, 新加坡不仅拥有庞大的国内债券市场, 而1971年上市的国际债券也有很大发展。据统计, 1982年底共有109种亚洲美元债券在新加坡发行, 总额达45亿美元, 通过发行债券在新加坡筹资的有来自世界许多国家的金融机构或其他机构, 包括世界银行等。而香港不仅初级债券的发行数量很少, 二级市场的交易也十分呆滞。1983年在港各证券交易所挂牌的债券只有21种(其中14种是国际债券), 过去10年间每年发行债券的平均数还不到2种, 挂牌债券的总发行额仅7亿美元。近年来, 香港虽然在发行美元存款证的数量上接近新加坡, 但是, 总的来看, 新加坡在集资方面居领先地位。

2. 外汇交易。过去, 香港外汇交易一直居领先地位, 但八十年代初, 新加坡外汇交易量迅速增加, 并超过香港成为东南亚最大的货币交易中心。1982年同1981年相比, 新加坡的外汇交易量平均每天从61亿美元增至85亿美元, 增长近40%, 其中80%以上为美元与西德马克、日元及英镑的交易, 其余为美元与新加坡元的交易。而同期香港的交易下降了10—15%(1981年估计日交易量为60亿美元)。

3. 金融期货交易。八十年代的金融期货业务, 同六十年代末期兴起的离岸银行业务一样, 是国际金融市场上很有发展潜力的业务。香港和新加坡都于1982年初开始筹设金融期货市场, 由于担心远东地区的业务不能支持两个市场, 两地的竞争就围绕着抢先开业而进行。

但由于新加坡政府的积极干预和支持,以及金融风潮对香港的不利影响,新加坡已先于香港开设了金融期货市场,并在1984年9月推出欧洲美元存款和西德马克期货合约。它还加强了与芝加哥金融期货市场的联系,两个市场的交易可以互相对冲结算,这对新加坡作为金融中心的地位将产生积极的影响。在这种情况下,亚太地区的这种业务很可能流入新加坡,从而增强新加坡的竞争地位。

(二) 日本东京的挑战

1984年5月29日美日两国达成的《日本金融自由化及国际化》协议,标志着亚太地区国际金融发展的一个新阶段。日本开放国际金融市场的主要内容有:1.放宽对外国人持有日元资金的限制;2.放宽欧洲日元公债的限制;3.建立一种使交易商以日元而不是以美元支付进出口商品的结算体制;4.放宽日本政府对利率的限制。这样,外国银行就可比较容易地参预日本市场的金融业务,同时被搁置多年的东京设立“境外市场”问题再度提出来了。在短期内,日本开放金融市场对香港的关系还不大,但从长期来看,它对远东国际金融形势乃至世界金融将会发生较大的影响。

1. 日美双方已同意协调两国的货币政策,这将有助于平衡两国货币的汇价,使日元成为较坚挺的货币,在国际流通中使用日元的比重将会增加,日元作为国际储备和支付手段的作用将不断扩大。在国际储备中,七十年代以前没有日元,七十年代后期,一些国家开始以日元作为储备货币,但所占份额不大,1977年仅占1.2%。据统计,1982年底,日元在世界各国中央银行外汇储备总额中也只占3.6%。日元国际化将使它今后成为国际储备中最强大的货币之一,日元在各国国际储备中的比重将不断提高。

2. 目前日本在国际资本市场上的地位日益提高。据统计,当欧洲市场国际银行贷款在1981—1982年下降时,日本银行的对外贷款却增加了。1983年日本银行海外贷款达1,080亿美元,比前一年的920亿美元增加了17%。原因是日本银行反着国际信贷的趋势而取得领先地位。1982年欧洲市场的新贷款约为1,500亿美元,1983年下降到900—1,000亿美元(均不包括对债务国的重新安排)。整个市场正在紧缩,而日本银行却加强活动,从而使它们一跃而居第一位。据1983年下半年关于欧洲市场活动的统计,在市场资产中,日本银行占27%,美国银行伦敦分行占22%,英国银行占20%。随着日元国际化的发展,这一趋势将会加强。东京市场将逐渐削弱新加坡和香港的原来地位和作用,从而成为亚太地区资金活动的枢纽,一方面,一部分国际资金可能转而存入日本,另一方面,日本银行可能夺去流往西欧或西半球的亚太地区金融业务。巴黎大西洋研究所副所长巴萨尼指出,将来地区性的金融中心将会几乎完全消失,最后只剩下纽约、伦敦、东京三大国际金融中心。这说明,国际金融市场有日益集中的趋势,东京国际金融中心的地位将逐渐上升。

3. 日本原来打算设立“东京境外市场”作为日本境内金融市场尚未实行全面自由化以前的过渡阶段,但日本金融界因利害关系不同,对于设立“境外市场”问题出现意见分歧。一部分人认为,日本银行大都在世界金融中心设有分支机构,但对重大国际业务,须向本国总行请示,电讯往返,有失时机。如在国内设立“境外市场”,则部分国际金融业务可移至国内“境外市场”经营,既可以提高效率,又可以增强日本各银行在国际金融中的地位,有利于日本经济的发展。但另一部分人则提出三点反对理由:首先,“境外市场”实行金融交易自由化,不受当地法规的约束,容易进行投机活动,从而导致汇价和证券价格的剧烈波动,影

战后国际储备的重大变化及其未来趋势

中国社会科学院
世界经济与政治研究所 郭世贤

“国际储备”是指一国的货币当局为弥补国际收支逆差和稳定本国货币汇率而持有的、为国际上所普遍接受的资产。战后，世界各国国际储备由下列四部分组成：（1）货币当局持有的黄金储备；（2）货币当局持有的外汇储备，即可兑换货币；（3）由国际货币基金组织分配给该国的普通提款权；（4）由国际货币基金组织分配给该国的特别提款权。本文仅就战后世界国际储备的状况，发生的重大变化及其原因，以及未来趋势，作一初步探讨。

一、战后国际储备的重大变化

（一）国际储备体系发生了重大质变

美元——黄金储备体系从1950年至1973年共历时20余年。这个时期，美元和黄金是主要的国际储备资产，英镑居于很次要的地位。美元作为主要的国际储备货币，在四十年代后半期至五十年代中曾盛极一时。五十年代后期开始，西欧经济的迅速发展使其储备日益增长，与此同时，美国国际收支连年逆差，黄金储备源源外流，结果1960年爆发了第一次美元危机。这是美元霸主地位衰落的前兆。嗣后，美国被迫于1965年建立起自己的外汇储备。但美国的国际储备地位仍继续下降，这是因为六十年代后半期至1973年又先后爆发以美国黄金储备下降为主要标志的九次美元危机，到1973年美国只剩下2.7597亿盎司的黄金储备，而与此同时，

响国内市场的稳定；其次，不能有效地遏止“境外市场”和境内市场的资金交流，将使金融当局难以掌握国内货币的供应和利率的调节；第三，一旦开放“境外市场”，利率自由化了，必将影响国内金融市场，引起物价波动。但是，从长期来看，日本设立“境外市场”是大势所趋，一旦时机成熟，它是会实现的。日美协议将加速“境外市场”的发展过程，最终可能把东京建成伦敦那样不分境内与境外而具有世界规模的国际金融市场。

总之，远东国际金融形势正在发生变化。一般认为，日本的经济实力较强，政治稳定，电讯设备先进，具有联结西半球和西欧时区的有利条件，而且对外贸易地位重要，国际收支情形良好，国际化企业较多，本国货币相当坚挺，还拥有一个仅次于纽约的发达的证券市场，因此，东京有成为远东最大国际金融市场的潜力。现在随着日本金融政策的逐渐放宽和国内金融市场的进一步开放，香港作为世界第三大国际金融中心的地位正面临新的挑战，其发展前景呈现复杂化的情形。但从特殊的地理条件和有利的国际环境来看，香港的国际金融中心地位仍将得到进一步的巩固和发展。