

远东国际金融中心的形成与发展

陈彪如

在世界金融重心逐渐东移的过程中,远东形成三大金融中心,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十六家银行设立“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,即她比伦敦国际标准时间早六个半钟头,在纽约之前十二个小时,东京之后二小时,正好联系亚洲、欧洲和美洲。因此她在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二十四小时的金融服务。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。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、法兰克福的和苏黎世。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,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，日本用一张日元钞票，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，当时有二个目的：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。另一方面，长期以来，日本政府一直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。

1984年5月，日美达成金融货币协定，日本将加速日元国际化并开放国内金融市场，因此东京国际金融中心的发展将会加快。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争逐的形势。香港同时面临来自新加坡和东京两方面的挑战。

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至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1051.8亿港元），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。新加坡还拥有香港更活跃的银行同业间市场，从下表可以看出，1984年3月，十五个工业国家在香港和新加坡的资产大都是银行同业间的，只有小部分为非银行交易，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上，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

十五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	332.33 (85.3)	57.22 (14.7)	276.19 (77.1)	82.11 (22.9)
新加坡	365.20 (95.5)	17.00 (4.4)	296.41 (96.0)	12.49 (4.0)
日 本	803.96 (91.3)	76.31 (8.7)	439.31 (97.31)	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《货币经济报告》“国际银行业发展”(1984年7月)统计资料编制。

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各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, 并夺去了一些业务, 打破了香港的垄断地位。

最后, 新加坡不仅拥有庞大的国内债券市场, 而且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; 通过发行款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), 过去十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%以上为美元与联邦德国马克、日元及英镑的交易, 其余为美元与新加坡的交易。而同期香港的交易下降了10—15% (1981年估计日交易为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金融期货市场, 并在今年九月推出欧洲美元存款和联邦马克期货合约。她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。

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, 标志了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本资金的限制; (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予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更大的影响。

（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—1000亿美元（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。巴黎大西洋研究所付所长巴萨尼指出，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律的国际金融市场。

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。（下转第31页）

经济的发展程度超过历史上任何的自由竞争制度。香港的资本主义，是世界上最自由的资本主义，在资本主义界限内，已经自由得不能再自由了。在这里，人员出入自由，商品进出自由，资金进出自由，对外的有形贸易自由，无形贸易也自由，出入旅游自由，商品除了少数几种，都没有关税，航海、航空和其他运输工具出入也自由，外资企业与本地企业一视同仁，经营自由，不分国籍，税率也很低，没有外汇管制，黄金进出交易自由，外汇兑换自由，国际汇兑自由，进出口自由，转口也自由，不仅外国使用港口、机场自由，在港消费、保险等等，也都没有管制……没有自由港这种经济形式，香港能够青云直上成为引人注目的国际金融中心贸易中心航运中心旅游中心信息中心之一，是不可思议的。

香港之所以会成为自由港，自由港这种经济形式之所以能够长期存在下来并不断得到进一步发展，我们之所以还要继续保留它的自由港地位，自由港之所以能带来繁荣促进经济的发展，归根到底在于自由港是适应生产力的内在本性的一种经济形式。

生产力发展的一个基本趋势是生产社会化日益向前发展，以至达到生产国际化。自由港适应生产力发展的这种需要，使社会生产力的发展突破国家壁垒的限制和束缚，任资金、劳动、技术、生产资料、商品自由移动，迅速形成更强大的生产力。香港是中国的领土。但香港一直是独立关税地区。它是

在国界之内又是在关界之外，敞开大门任凭鸟飞鱼跃，摄取和容纳了国际化的强大生产力，从而造出了许多经济奇迹。

自由港的经济形式如何推动经济发展，人们已经谈论得很多。只想指出的一点是，如果没有广阔市场为其腹地，这资源非常缺乏的弹丸之地就是再自由，恐怕也没有多少人会来光顾的。这再一次显示出，光是香港资本主义的其中一个特点，是难以说明为什么这样的经济制度能促进生产的发展；而且，离开其他几个特点，光是就孤立所看到的那个特点本身，也是不可理解的。只有全面把握上述香港资本主义的四个特点，才能明白为什么香港的资本主义经济制度基本上还是适应生产力发展的，才能明白为什么我们还要在相当长一段时期里继续保留这种制度。

注释：

- ①《经济导报》第1712期第19页。
- ②《帝国主义是资本主义的最高阶段》（1964年版）第21页。
- ③马克思《政治经济学批判大纲》（草稿）（1857—1858年）第三分册第297页。
- ④《列宁全集》第23卷第274页。
- ⑤《帝国主义是资本主义的最高阶段》第90页。
- ⑥《帝国主义是资本主义的最高阶段》第15页。
- ⑦同上书，第79页。
- ⑧《马恩全集》第25卷第493页。
- ⑨《马恩选集》第3卷第317页。
- ⑩《马恩全集》第20卷第162页。
- ⑪《马恩选集》第1卷第25页。
- ⑫《帝国主义是资本主义的最高阶段》第25页。

（上接第7页） 国际化企业较多，本国货币相当坚挺，还拥有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。