

伦敦国际金融中心形成的漫漫长路及未来发展趋势研究

李清娟

(上海市商务委员会 200336)

内容摘要: 伦敦国际金融中心形成的起源可以追溯到500年以前,20世纪近100年的时间里伦敦“凤凰涅槃”般地迅速成长为全球最有影响力的金融中心。虽然伦敦的金融服务业经常被指责为一个贪婪的巨型赌场,并引发经济危机和经济衰退,但不可否认的是,伦敦国际金融中心在全球经济发展中起到了至关重要的作用。伦敦金融中心出现的“温布尔顿”现象、伦敦制造业的衰退等不同历史时期的问题是各界讨论的热点。伦敦金融中心发展的不同历史阶段,充分阐明金融业和实体经济发展的互动关系,以及全球金融危机后伦敦金融中心的未来发展趋势。

关键词: 伦敦金融城 国际金融中心 发展路径

中图分类号: F832 文献标识码: A 文章编号: 1005-1309(2012)12-0102-011

在有史记载的2000多年发展进程中,伦敦经历了瘟疫、火灾、内战、空袭和外敌入侵,逐步成长为世界上最重要的金融和文化中心之一。伦敦城(London City)大约1平方英里的区域,是金融业诞生的摇篮。本文所提的金融“城”(City)实际上是很多伦敦人认为的伦敦金融中心。如今,伦敦金融业已经扩展到了Canary Wharf(金丝雀码头区域),在两个世纪以前,这一提法或多或少被认为是“1平方英里”的伦敦城。

尽管伦敦银行业有时被斥责为贪婪的巨型赌场,并导致了金融危机和经济衰退,但金融业在经济发展中的重要地位却是不可估量的。本文主要讨论伦敦金融中心的形成过程、在经济生活中的重要地位和影响、金融业与实体经济的关系以及未来发展趋势。

一、伦敦国际金融中心的国际地位及其主要业务构成

全球金融中心指数(GFCI)是全球各金融中心竞争力的排名。它由Z/Yen Group编制,并由伦敦金融城公司每年出版两次。GFCI 11(2012年3月发布)由1778名金融服务专家,通过采集26853个金融中心评估数据而最终得来。从GFCI 11中可以看出,伦敦在全球国际金融中心中的竞争力排在首位,紧跟其后的是纽约,两者相差9个百分点。伦敦国际金融中心的金融机构及其业务概况,主要由以下几部分构成:

收稿日期:2012-11-02

作者简介:李清娟:经济学博士,上海市商务委员会研究室副主任。2012年5月起在牛津大学和哥伦比亚大学担任访问学者。本文原文用英语写作完成,宋浩亮博士(上海电气集团研究室)翻译,兰澜博士进行了完善。

表 1 GFCI 11 前 20 名

	GFCI 11		GFCI 10		变动	
	排名	评级	排名	评级	排名	评级
伦敦	1	781	1	774	-	↑ 7
纽约	2	772	2	773	-	↓ -1
香港	3	754	3	770	-	↓ -16
新加坡	4	729	4	735	-	↓ -6
东京	5	693	6	695	↑ 1	↓ -2
苏黎世	6	689	8	686	↑ 2	↑ 3
芝加哥	7	688	7	692	-	↓ -4
上海	8	687	5	724	↓ -3	↓ -37
首尔	9	686	11	679	↑ 2	↑ 7
多伦多	10	685	10	680	-	↓ 5
波士顿	11	684	12	678	↑ 1	↑ 6
旧金山	12	683	9	681	↓ -3	↑ 2
法兰克福	13	681	16	667	↑ 3	↑ 14
日内瓦	14	679	13	672	↓ -1	↑ 7
华盛顿	15	677	14	670	↓ -1	↑ 7
悉尼	16	674	15	669	↓ -1	↑ 5
温哥华	17	667	17	661	-	↑ 6
蒙特利尔	18	658	20	652	↑ 2	↑ 6
慕尼黑	19	656	22	649	↑ 3	↑ 7
墨尔本	20	653	18	656	↓ -2	↓ -3

资料来源: <http://www.mondovisione.com/media-and-resources/news/global-financial-centres-index-11-published-today-chinese-and-eurozone-centres/>

一是商业银行(包括零售银行):储蓄者和借款者之间资本流动的媒介。自 2011 年 3 月至今,英国已有 300 多家银行被授权从事该业务,其中包括位于英国的 251 家外资银行。目前,伦敦汇聚了 480 多家海外银行,数量超过世界上任何城市。外资银行资产占了英国所有银行资产的近一半。

二是证券市场:伦敦占全球外资股权交易的 19%,纽约证券交易所占 29%,纳斯达克占 40%。然而,有 629 家外国企业登记在伦敦,492 家在纽约证交所,278 家在纳斯达克。此外,伦敦是世界领先的国际债券交易中心,据估计伦敦约占欧洲债券二级市场 70% 的份额。

三是基金管理公司:诸如债券股票等资产组合管理,包括养老基金和对冲基金。英国养老基金资产占全球总量的 11%,仅次于美国。英国是全球第二大对冲基金中心,2008 年拥有全球对冲基金 18% 的资产。此外,英国还是美国之外的私募股权市场最发达的国家,占全球投资的 17%、筹资的 14%。

四是投资银行:债券、商品、货币、股票及其他市场的咨询公司活动。2009 年全球投行的收入约 560 亿美元,较 2007 年的峰值下降了约三分之一。欧洲大约一半的投资银行活动在伦敦进行。

五是保险公司:专业的风险管理机构。英国保险行业是欧洲最大、世界第三大的行业。伦敦的保险市场是世界上国际交易保险和再保险的主要市场。英国的“保险密度”(人均保险额)是 6859 美元,比第二大市场(美国)高 68%。伦敦是海上保险和航空保险的主要市场。

六是联营公司:伦敦金融城内的专业公司自身并非中介机构,但在支持企业发展方面起到关键作用。这些公司包括 Clifford Chance, Fresh fields Bruckhaus Deringer 和 Linklaters 等金融城的

律师事务所,还有诸如 Price Waterhouse Coopers 和 Ernst & Young 等会计师事务所。

七是衍生品:①柜台衍生品:英国是世界上最重要的柜台交易市场;从 2001 年到 2010 年,英国在世界柜台交易市场的份额从 36% 上升到 46%。②交易所交易衍生品:伦敦掌控着包括 LIFFE(伦敦国际金融期货交易所)和 LME(伦敦金融交易所)在内的四大交易所。③伦敦的交易者同样是欧洲期货交易所的成员,46% 的欧洲期货交易所合同源自伦敦。

八是国家机构:伦敦金融城的关键。这些机构包括英格兰银行(负责货币政策和金融稳定,成立于 1694 年),英国金融服务管理局(负责法规的制定,2012 年将废除),还有财政部(财政部门,负责管理政府财政)。

20 世纪 70 年代以后,金融全球化席卷而来,伦敦金融业国际化步伐加快,对经济的重要性大大提高,而伦敦金融业自身也迅速超常规发展。时任英国金融服务局主席 Adair Turner 在 2010 年的一份报告中指出,2007 年伦敦所有银行的总资产是英国 GDP 的 5 倍,而在 1964 年这一比例仅为 34%。他继而观察到银行系统中占据重要地位的并非银行与英国家庭或公司之间的关系,而是银行与内部金融系统权利和义务交织成复杂的网络之间的关系,意味着大量资本在金融系统内部流动。这些流动在精密系统中受到操纵的资本并没有进入单纯作为资本流通渠道的金融机构。这样的操作方案,比资本的直接转移(如从储蓄方到贷款方或者从投资方到公司)更为复杂。

另一个操作复杂性的标志是一级市场(公司发行债券或股份)和二级市场(投资者就这些资产进行交易)业务量的比较。比如说,2009 年,在伦敦证券交易所的二级交易额为 23420 亿英镑;而新发行的公司股份连同公司新增发行股份达到 826 亿英镑(The City UK, 2010)。经计算,该年二级市场规模是一级市场的 28 倍之多。

二、伦敦国际金融中心形成的优势和动力

20 世纪 60 年代以来的 50 多年里,由于各种制度因素、社会因素和文化因素的共同作用,使伦敦逐步发展成为一个在全球起主导性的国际金融中心。

(一) 伦敦国际金融中心具有的优势

一是金融监管制度。英国政府建立起一套严密而灵巧的金融监管制度,这个由政府掌控的金融监管制度框架使批发性金融市场和国际银行也参与其中。英格兰银行则是最高监管者。

二是金融基础设施。伦敦完善的金融基础设施是支付和结算系统高效运行的质量保证。

三是国际运输体系。2010 年,西斯罗机场可以处理比世界上任何机场都多的国际运输量,包括伦敦其他 5 个机场一共承载着 1.27 亿人次的运量,这是英国人口的两倍。

四是电信。受益于 20 世纪 80 年代英国电信行业管制的放松和私有化,电信行业成为伦敦的优势之一。在一份 2000 年对欧洲电信质量的调查报告中,伦敦电信得分 1.43,而巴黎 0.87,法兰克福 0.83。

五是弹性的工作和有利的个人、企业税收环境。

六是语言、法律、学习和文化。英语是国际金融的通行语言,这也是 20 世纪 60 年代大多数美国银行决定在伦敦,而不是在其他地方建立欧洲共同市场的原因之一。法律方面,商业合同纠纷主要是在英国法庭或通过伦敦的仲裁机构解决。伦敦学习和培训资源丰富,一些主要的学术中心和专业金融培训中心教授金融知识。此外,伦敦充满活力的国际大都市文化也对人才充满

着吸引力。

与制造业类似,金融行业也存在规模经济和范围经济,在大的国际金融中心经营的公司相对于在小的金融中心更容易获得竞争优势。包括商业律师、会计师、信息资讯、技术专家、金融公共关系顾问等专业服务,这些都提高了公司的效率和竞争力。金融中心越大,广泛而多样的互补性活动越多。各种突出的优势使英国金融行业快速发展,并为英国创造了非常可观的就业数量。

(二) 伦敦国际金融中心形成的动力

作为领先的国际金融服务中心,伦敦是国际金融服务需求长期繁荣的主要受益者。伦敦国际金融中心的形成有4个关键动力:国际贸易额的爆发性增长,全球金融流量的快速增长,投资的国际化,持续增长国际金融交易行为。

伦敦是世界上最早的海运服务供应商、贸易商品及贸易衍生商品的集聚中心。从17世纪到20世纪早期,伦敦一直都是全球最忙的港口城市,而英国也有着全球最大的商业化的海军部队。伦敦的海运服务涵盖了船队的各种需求,包括金融、保险、船舶租赁以及饮食供应等。伦敦也是全球贸易最主要的商品集散地。

(三) 金融中心人员构成

据 Michie 计算,伦敦金融城的商业和金融服务业从业人员在1911年为19.4万;据 Duning 和 Morgan 估计,这一数字在1964年达到19.5万;到1971年,仅批发市场的金融服务业就吸纳了17.8万从业人员。从20世纪70年代初到80年代中期,再到90年代中期,金融城从业人员人数在之后三十年的大部分时间快速增长;只有70年代中期和90年代中期,由于全球经济衰退以及股市暴跌,这一数字在短期内有所下降。80年代早期的从业人员数大大超过曾经被取作基准的1911年和1964年;尽管在90年代初的衰退期裁掉了5万工作岗位,批发市场金融服务业从业人员仍然保持着历史最高值。

表2 中心伦敦的金融服务业从业人员 单位:千人

	伦敦金融城		Canary Wharf		伦敦
	金融服务业	总计	金融服务业	总计	职位
2000	158	330	11	46	1080
2005	135	306	47	87	1060
2006	131	303	54	96	1071
2007	135	312	57	105	1078
2008	140	312	60	108	1090
2009	—	—	—	—	1020
2010	—	—	—	—	1014

数据来源:ONS Annual Business Inquiry, CEBREconomic & Labour Market Review

从20世纪90年代中期开始不断刷新历史记录,在2000年达到最高峰——33.5万工作岗位,几乎是30年前的两倍。表2描绘了金融服务业的从业人员数量及地理分布。到2010年,英国的金融服务业的从业人员达到101.4万。伦敦金融城特别是 Canary Wharf(金丝雀码头区域)尤为突出。2008年,伦敦金融城的金融服务业从业人员达到14万,Canary Wharf(金丝雀码头区域)达到6万。

三、伦敦国际金融中心成长的历史阶段

伦敦国际金融中心的起源要追溯到5个世纪以前,它的发展是与英国的贸易实力和海军实力发展同步的。在16世纪下半叶,英国女王伊丽莎白一世统治期间,英国海上探险家开始向亚洲和美洲开辟航线,与北欧和地中海的商业中心的商业交易逐步扩大。贸易和航运的逐步增长,为交易中心的出现提供需求条件,以满足日益增长的商业交易和金融交易需求(Richard Roberts, 2004)。到17世纪,伦敦已经发展成为一个国际贸易中心。随着贸易结算资金的积累,诸如股票等的金融服务产品逐渐产生。白芝浩(Bagehot)用一平方英里中心区域内的一条街的名字来命名《伦巴德街》(Lombard Street)。那时英格兰由两部分组成,其中一部分高速发展,能够轻易驾驭任何数量的货币;另外一部分则如死水一般,不能被充分利用其拥有的货币。他在书中描述了伦巴德街如何在英格兰迥然相异的两部分之间扮演着永久代理人的角色(Bagehot 1999: 12)。1870~1871年的普法战争之后,伦敦城迅速成为欧洲的庄家。1870年普法战争以后,伦敦金融城成为整个欧洲的银行。与此同时,国际金融中心也被定义为:集群的金融服务者为一个地区、一个大陆、或者整个世界提供金融服务,或者作为一个中心区域来协调和清算区域中的金融交易。经历了漫长的19世纪,伦敦和巴黎成为世界金融中心。伦敦金融业的快速发展主要有以下几个阶段:

(一) 黄金时期:1890~1914

“帝国引擎的统治者”——伦敦城,在19世纪末20世纪初扮演了决定性的角色。此时帝国主义已不鲜见,英国资本随波逐流。19世纪70年代到第一次世界大战之间英国资本有两次外流浪潮。从1861年到1872年,英国国外净投资从占GNP的1.4%上升到7.0%;1913年英国国外净投资达到了历史最高峰9.1%,这一比率直到20世纪90年代才被超越。这为英国带来了巨额外资。按绝对价值计算,这一数字增长了十倍之多达到31亿英镑到44亿英镑之间,而英国当年的国内生产总值仅为25亿英镑。换句话说,资本外流为英国积累了巨大的国外资产存量,英国投资于外国的财富份额从1870年的17%上升到1913年的33%。没有任何其他国家能达到如此多的国外投资,最接近的法国,其外国资产还不到英国的一半,而德国仅略多于英国的四分之一。

伦敦金融城当仁不让成为20世纪初全球最重要的金融中心。第一次世界大战前夕,伦敦拥有世界上最多的货币、资本和全球唯一的国际性证券市场。它也是世界上最重要的商业中心,全球贸易和运输的中心。在此期间,它也曾受到其他城市的有力挑战,最突出的就是纽约、巴黎和柏林。这一阶段,伦敦金融城里的住宅业和制造业逐步消失,因为这两者所带来的收益已经无法和贸易与金融活动所产生的租金和收入相提并论。伴随电报在全球范围内的使用所带来的快速通讯能力,伦敦金融城的日益国际化,伦敦已成为全球闲置资金的重要目的地,在这里闲置资金可以在短期内获得正收益;同时,伦敦也成为全球最重要的融资市场,越来越多的融资者到伦敦融资,包括外国政府、铁路和企业,为保持货币市场稳定,英格兰银行充当最后贷款人。

(二) 从全球化到区域化的倒退:1914~1958

伦敦金融城的发展经历了4个阶段,从第一次世界大战的冲击到1931年的经济危机、第二次世界大战、以及战后复苏。在20世纪20年代初,将英国企业银行体系转变成有利于金融城和英国海外贸易的欧洲体系是几乎不可能的。这一时期,除了德国,伦敦金融城更严峻的挑战来自纽约。在准备英镑恢复战前平价的过程中,英格兰银行从1924年年中开始急剧反对对外贷款,并从1924年11月份开始,在某种程度上有效地关闭了伦敦市场。20世纪30年代末,欧洲战云

密布,英国当局从财政上来应对当时的主要敌人,手段主要是外汇管制和控制资本流动。随着英国对外宣战,政府开始接管进口采购,并放弃了承兑人服务。因此,在1939~1945年二战期间,伦敦金融城的金融“马达”运转放慢,导致伦敦金融业发展放缓。

第一次世界大战使得纽约成为一个国际金融中心。而令伦敦金融城雪上加霜的是,为了换取美元用以从美国购买重要战争物资,英国被迫抛售其投资者长期积累下来的巨量美元证券资产。随着美国经济在一战时的繁荣,美国投资者不仅能够赎回这些外国持有的证券,而且开始购买外国政府发行的债券;同时,美国银行能够提供国际贸易所需要的信用,这极大地增强了纽约作为金融中心的地位,相比之下伦敦金融城则失去了大部分美国业务。一战以前,纽约就已经成为一个主要的金融中心,它不仅控制着北美的货币和资本市场,而且还拥有能够代替伦敦金融城的人员、银行、经纪行和市场,这些市场不仅在美国,还包括拉丁美洲。二战末期,纽约已经取代伦敦成为全球最重要的国际金融中心。

战后,为快速重建经济所采取的措施被证明过于超前。这点被1946年秋赋予英镑经常账户自由兑换的尝试所证明,它要求战后美国对英国提供贷款,这直接导致了1947年的兑换危机。然而,这一时期世界贸易不仅快速恢复,而且还实现了持续增长,从1948年的530亿美元增长到1951年的750亿美元。尽管受到朝鲜战争的高额支出、持续的货币创新、高额关税、控制资本流动以及冷战等不利因素影响,全球经济仍然在20世纪50年代获得了复苏。这为伦敦金融城重建成为领先的国际金融中心,提供了良好的环境。从1953年开始,世界经济的快速发展、金融城的发展和复苏,成为银行建议政府进一步解除管制的重要因素。20世纪50年代,金融城来自国际金融服务的年收益从800万英镑增长到3000万英镑。1945年,英国前首相丘吉尔说:“美国那时站在了世界的顶峰”,这在20世纪50年代期间很容易理解,美国有世界最强的军事力量,而且经济繁荣,比以往更多的人能够享有汽车、郊区房产和其他消费品等繁荣经济的产物。

(三) 长期繁荣和机遇期:1958~1980

这一时期,尽管老牌的帝国已经衰退,英国成为第三大军事国家,伦敦金融城却上演了一出“王者归来”的好戏。1958~1980年这段时间可以分为两个阶段:1959年到1971年,被称为长期繁荣阶段,这期间OECD国家的GNP年均增速达到5.4%。1964~1972年,BIS国家的名义净国际银行信贷(按复利率)年均增长33.6%,与之相比GDP年均增长仅为9.6%,贸易年均增长12%。20世纪70年代出现了低增长和高通胀的滞涨现象,但是1974年以后,国际金融体系在国际流动性和资本账户自由化两方面仍快速增长。伦敦是这些发展主要受益者。日益复杂的国际金融交易催生了伦敦金融城对专业服务的需求,对全球机会和风险知识的需求,对避税知识的需求以及满足国际银团信贷的能力需求。

美国在此阶段经历了二战带来的1950年代到1960年代的经济繁荣时期。1960年代后半期,为了保持收支平衡,美国加强了对资本市场的控制,这一举措使得伦敦较纽约更具吸引力。外资银行大规模快速进驻伦敦。从1962年到1970年,外国银行的分支机构或子公司从51家增加到129家,到1979年增加到214家。这一趋势直到70年代中期,尼克松总统支持纽约发展成为国际金融中心才有所扭转。

20世纪60年代是企业全球化的时代,银行也在世界范围内跟随这些企业的步伐不断成长。70年代,浮动汇率制的采用,OPCE石油盈余,以及技术革新为国际金融提供了更广阔的发展空间。金融市场随着通胀危机和管制差异在一个不断上升的市场中繁荣起来。面对国际货币体系的瓦解,银行业迅速做出了金融变革的回应,显著扩大了它们的业务活动范围。整个60年代监

管者尝试通过资本控制来遏制市场的超速发展,尤其是欧洲和美国,而伦敦金融城却受惠于此。此时,谨慎监管有所放松。1975年,随着新浮动汇率体系固定下来,情况有所转变,资本管制逐步放松,同时谨慎监管制度被正式确定下来以对付可能的市场失灵。而这些被最终被证明为时已晚,其影响力不足以遏制1982年不断攀升的债务危机。

(四)1980~2000:“全球发动机”还是“温布尔顿网球公开赛场地”?

英国首相戈登·布朗指出:“作为世界上最重要的金融中心,伦敦在吸引投资和促进竞争方面起到积极的作用,是英国和欧洲经济体重要的一环。”然而,20世纪80年代和90年代,城市增长规模和重要性之间的矛盾使英国金融公司在国际金融服务领域的重要性日渐衰弱。21世纪初,伦敦金融城内,在外资银行、外国金融公司或者国际投资银行巨头里工作的一半以上人员是外国人。这就好比温布尔登网球公开赛,英国提供场所并出售草莓和奶油,但是大部分玩家和赢家都是外国人。伦敦金融城如何会变成温布尔登网球公开赛场地?这是为什么呢?

从1960年代开始,金融城扩张的潜在因素是一组推动国际服务扩张的基本驱动力。存款、贷款、股票、债券、抵押贷款等金融资产的增长速度快于总产出的增长率,这是众所周知的经济长期发展的一个特征。也就是说,随着社会变得更加成熟,金融资产占国内产出的比重上升。金融资产的管理也就成了金融服务业的活动。因此,随着经济增长,典型的金融服务业增长速度快于国内产出增速。经济发展与金融服务业之间的动态关系同样适用于全球经济和全球金融服务,即随着全球经济的增长,全球金融服务业扩张得也更加迅速。

1945年后,全球经济和贸易或快或慢地不断增长。世界贸易直接促进了伦敦金融城的金融交易、外汇交易、航运和空运经纪、国际保险业的总体快速发展。通信技术的进步,迅速提升了金融信息的数量和质量并降低成本。航空技术的提高缩短了出行时间,使得基金经理人和私人投资者能够更易访问外国的金融中心。延伸的国家资本流和投资的国际化,促进了金融城国际银行和投资银行的业务发展。

在金融领域,金融机构以多种方式涉足其他行业。英国最大的集团包括 Invesco Perpetual, Legal & General, 以及 M&G 证券。实际上,因为英国上市公司无论规模多大,最终都归机构投资者所有,随着公司治理制度的不断完善,投资者也参与公司的战略决策。从这个角度讲,伦敦金融城不仅包括金融机构,很多大的非金融公司同样也包含在伦敦金融网络之中。英国和法国的金融市场领先于欧洲其他金融中心,如阿姆斯特丹、布鲁塞尔、汉堡、法兰克福等,并且从1870年后也领先于柏林和纽约。这一局势在20世纪首先随着纽约的崛起而有所改变,东京紧随其后。20世纪20年代,伦敦、巴黎和纽约之间是相互竞争的关系,但是到1945年纽约在全球确立了主导地位,势头盖过伦敦和巴黎。伦敦在1960年代王者归来,东京在1980年代迅速崛起,两者基本与纽约平起平坐成为全球金融中心;巴黎虽在六十年代做出一定努力,但仍处于第二阵营,排在法兰克福、苏黎世和香港之后。直到20世纪末,巴黎才重新显示出成为欧洲重要金融中心的实力。

伦敦金融城是如何得到扩展的呢?传统上的伦敦城只是一个地理区域,然而从1980年起,一些国际银行和其他从事金融批发业务的公司将业务延伸到周边区域,特别是金丝雀区域。20世纪80到90年代,距离一平方英里伦敦城约3英里的废弃码头崭露头角,发展成为另一个国际金融服务据点。金丝雀码头区域的发展始于1985年。当时瑞士信贷第一波士顿银行的伦敦银行行长 Michael von Clemm 无法为公司规划的大型开放式交易大厅租到现代银行投资者所要求的一流场所,便组织财团联合在西欧进行最大规模的房地产开发,在71英亩的土地上建成850万

平方英尺的办公空间。von Clemm 之前所遇挫折部分原因在于伦敦城保守的城市规划法规,这也迫使其他国际银行在伦敦另觅他处,为金丝雀码头区域的新建筑贡献了潜在入驻租户。金丝雀码头区域和一平方英里的金融区由于满足了 20 世纪 90 年代对现代办公空间的需求得以迅速发展,甚至将欧洲中心的业务活动吸引到伦敦。

总而言之,19 世纪开始,由于英国经济的成功以及英国作为全球经济中心的优势,使得伦敦发展成为全球最重要的金融中心。同样,20 世纪随着大英帝国经济实力的衰落,伦敦作为金融中心的地位不可避免地衰退了。根据一般经济和政治趋势的兴衰来解释伦敦作为金融中心的成因看起来相对容易。但是,这种解释也有其复杂性和不确定性,尤其是在 1900 年之后。在 20 世纪,英国经济被德国超越,但 1939 年的柏林和 1945 年后的法兰克福并没有取得与伦敦相同的金融中心地位。相反,1945 年后欧洲经济、政治和货币一体化使得英国被边缘化,伦敦仍保持着 20 世纪欧洲最重要的金融中心的地位。从全球来看,美国、日本的经济好于英国,但是伦敦仍然是国际金融中心,有着与纽约和东京同等重要的地位。这不能仅仅解释为惯性使然,因为二战后,纽约确实取代了伦敦成为世界金融中心的主导。20 世纪 60 年代伦敦金融城的复兴,表明其拥有与经济和政治力量相关的潜在优势,这些优势足以使其恢复昔日的地位,而仅仅靠惯性是做不到这一点的。

四、实体经济与金融业发展之争——关于英国制造业竞争力下降的讨论

从 20 世纪 70 年代晚期到 80 年代初期,英国经济的衰退一直是理论界讨论的热点。全球经济在 1974 ~ 1975 年出现过一次大的衰退,这标志着全球资本市场长期高速繁荣发展周期的终结,自此,全球经济开启了一个更加不确定和不平衡的新进程。

1945 年后关于英国经济的发展就存在争论,因为英国经济从未如此繁荣,也从未发展如此迅速,这是出乎人们预料的;但是一旦英国的发展走上正轨,很多人又开始相信这将是无尽繁荣的开始,直至 1973 年开始的经济衰退又重新被人们看作是经济发展的转折点。现在回头来看,很容易明白是什么导致英国经济的长期繁荣,这些条件如何起作用,并且随后阻碍经济的发展。1945 年之后,当时普遍预测经济将增长缓慢、需求停滞和失业率高涨,这随后被证实是错误的。二战带来了很大改变,它创造了新的投资机会、新的社会劳资关系以及新的资本大国之间的政治关系,为后来 25 年的积累创造了最为理想的环境。真正让人惊讶的是英国经济增长率低于技术领先的经济体——美国。当时,德国、日本和法国都显著弥补了自身在技术上与美国的差距,而英国却没有做到。生产效率低下和生产制造劣势造成英国经济在世界经济中的地位 and 全球贸易份额的锐减。造成这些问题的根本在于,人们只是假设未来英国只有工业,而没有考虑其他发展路径。因而问题的关键不是英国衰退形势能否扭转,而是什么时候、在什么条件下能够扭转,会带来哪些后果。

事实上,服务业逐渐发展成为一个主导行业。英国传统上根据 GDP 和制造业产品的贸易顺差决定国际竞争力的方法并不准确。Saskia Sassen 在《全球城市》中分析了伦敦就业结构的历史性变动轨迹,从 20 世纪 60 年代后,3 个因素主导着伦敦的经济进程:首先,1985 年,曾经是伦敦经济核心的 80 万制造业人员的流失;第二,停滞 20 年的经济导致了持续的劳动力流失;第三,始于 1984 年的金融和生产性服务业的高速增长,在这些行业的劳动力超过了 1985 年的制造业从业人员。

当经济学家分析英国产业竞争力衰退和金融危机的原因时,发现伦敦金融服务业高额的投资回报;金融投资机构不愿意把资本投入到投资回报期较长的实体经济中。甚至涉及金融业务的非金融类公司也更愿意拓展其金融业务,大量从事服务行业相关业务,形式各不相同。比如BP、葛兰素史克、沃达丰这类大公司通常把金融业务集中在他们的“财务”部门,在公司内部进行财务管理操作。事实上这些大公司本身就是复杂的金融机构,几乎类似于投资银行。它们也会涉及资本市场、筹资(包括债务和股权融资)、资产管理、风险管理等业务环节。非金融公司其他形式的金融活动更加明显,比如零售业和制造业公司会向客户提供消费信贷服务。

因此,从产业经济的角度来看,英国制造业竞争力的衰落实质上是产业结构由第二产业主导向第三产业主导的自然演化结果。低成本批量生产逐步失去竞争优势。政府应该注意采取不同的政策来发展国际金融中心和推动国内企业创新发展。

五、货币演变成一种信息产品——国际金融中心地理概念的消失

1996年,经济合作发展组织(OECD)在《知识经济》报告中首次提出“知识经济”。这一提法源于人们对知识和技术在现代经济中地位的更充分的认识。如今在英国,经济学家、公司战略专家和政策研究者已经接受并广泛应用全球化的概念,其制定战略和发展的目标都是基于全球视野和全球市场目标的分析。早在1992年,理查德·奥布莱恩出版了《全球金融整合:地理界线的消失》一书,在书中他预测,随着全球信息网络的普及,地理上的限制将逐渐消失,尤其是金融服务业。货币是一种“信息”产品,无论是作为负债、价值载体或者交换媒介,其本质都超越了物理实体的范畴,而在于其所转载的信息。货币的流通性取决于人们知道货币意味着什么,或者能干什么,甚至是否需要技能去管理它、操纵它、使用它。因为新技术使信息在全球范围内传递得更快,所以货币“信息”的本质使其可以以更神秘的方式传递得更快。从某种意义上讲,当前国际金融中心地理界线的消失是由于技术的发展和金融的信息化所导致的。

国际金融中心地理界线的消失,指的是地理位置在金融领域已无足轻重或者没有以前那么重要。在这种情形下,金融市场监管者不再完全掌控其监管的地域范围,规则不再单独应用于特定的地理框架内,例如民族国家或其他典型的监管管辖权的领土。对于金融公司,这意味着对地理位置的选择更加宽泛。比如,金融公司的后台功能可能在一个地方,销售人员可能广布于市场中,公司的法定地址也可能在别处。因此,对于金融公司来讲,无论市场和生产要素在哪里,公司都可以照常经营,而且市场几乎没有固定的场所。

事实上,在过去的20年里,伦敦、纽约和世界其他金融中心,已经在全球范围里按照这样的轨迹发展并迅速成长起来。

六、金融危机强化了伦敦的金融风险管理工作

1999年,英国金融服务业占GDP的份额为5.9%,到2009年上升到10%,这一速度远高于其他主要经济体。美国从7.3%提高到8.4%,德国从5.3%下降到4.3%,日本从6.1%下降到5.8%。这说明,金融服务业对于英国而言变得更加重要。

表 3

全球主要经济体金融服务业占 GDP 份额

单位:%

	UK	US	Germany	France	Japan
1999	5.9	7.3	5.3	4.8	6.1
2000	5.2	7.5	4.2	5.1	6.1
2001	5.3	7.7	4.1	4.5	6.4
2002	6.6	7.9	4.4	4.8	6.8
2003	7.0	7.9	4.7	4.8	7.0
2004	7.0	7.8	5.1	4.9	6.8
2005	7.1	8.1	4.7	4.9	7.0
2006	7.7	8.3	4.5	4.9	6.9
2007	8.3	8.0	4.0	4.7	6.7
2008	9.0	8.3	3.6	4.6	5.9
2009	10.0	8.4	4.3	5.1	5.8

数据来源: The City UK。

2007 年金融危机以来,伦敦金融城的变化较为明显。2011 年英国金融服务业在净出口中贡献了 379 亿英镑,比 2008 年的 505 亿英镑有所降低。英国金融服务业的就业量从 2007 年的 353,500 人降低到 2010 年的 335,000 人。从摩根麦金利(伦敦)就业登记中心可知,2011 年伦敦金融服务业工作机会比 2010 年下降了 8%,较 2009 年提高了 36%。与 2007 年相比,2011 年的就业机会下降了 51%,2007 年伦敦金融服务业招聘职位达到 114,471 个,是近 10 年的最高峰。

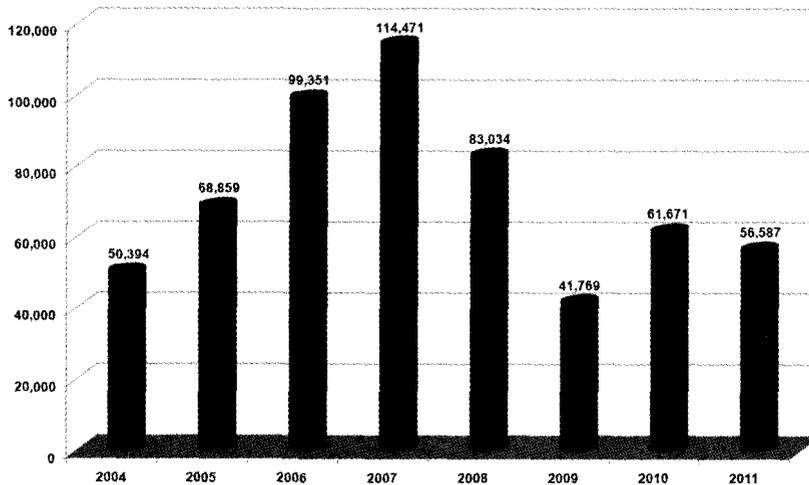


图 1 2004 ~ 2011 年每年金融职位数量

注:每一年每个月总的新岗位。这些新岗位是新设岗位与替代岗位的结合。

资料来源: <http://www.morganmckinley.co.uk/news/morgan-mckinley-london-employment-monitor-december-11>

英格兰银行承担了英国金融服务监管局(FSA)的很多监管职能,该银行通过保持低利率和实行量化宽松政策来维持市场流动性。长远来看,严格的资本要求很可能促使银行实施更保守的贷款政策。伦敦金融城所起的复杂的中介作用 2007 年后仍然完好无损,金融机构仍起到把资金从过剩者转移到需求者的作用,但它们已经成为操纵资本循环的主要玩家,随着转移风险手段的设计,金融风险已经发生重大变化。

伦敦金融城不应该被局限在狭义的金融机构范畴中,大型非金融公司和政府机构都在其中扮演着不可或缺的角色。在当代经济中金融公司和非金融公司之间、上市公司与非上市公司之间的界限已经变得越来越模糊。抽象地说伦敦金融城仍保留着其独一无二的特质:资本中介。但是中介的形式比以前变得更加复杂。此外,潜在风险和系统风险意识仍需要继续加强。应该使用更严格的和创新性的手段进行监督和监管。金融服务公司应该更关注创新过程,并为降低成本而加强内部管理。流程创新就是改善基础设施,比如提供更完善更安全的交易系统等。□

参考文献:

1. Andrew Gamble, Britain in Decline, first published in paperback 1981 by the Macmillan Press Limited.
2. Catherine Schenk, Crisis and Opportunity: The Policy Environment of International Banking in the City of London, 1958 – 1980, in Youssef Cassis and éric Bussière.
3. Daniel Ben – Ami, London’s Financial Services: After the Credit Crunch, 2012.
4. Jackie Smith and Dawn Wiest, Social Movements in the World – System, first published in Russell Sage Foundation, 2012
5. Richard Roberts, London as an International Financial Centre, 1980 – 2000: Global Powerhouse or Wimbledon EC²? In Youssef Cassis and éric Bussière, London and Paris as international finance centers in the twentieth century, Oxford University Press, 2005.
6. Ranald michie, A financial phoenix:?? the city of London in the twentieth century, from London and Paris as international finance centers in the twentieth century, Oxford University Press, 2005.
7. Richard O’ Brien, Global financial integration: The End of Geography, First published in Great Britain in 1992 by printer Publishers Limited.
8. Richard Roberts, The City—A Guide to London’s Global Financial Centre, The Economist Newspaper Ltd 2004.
9. Saskia Sassen, The global city: New York, London, Tokyo, Edition: 2nd ed. Princeton, N. . ; Oxford: Princeton University Press, c2001.
10. Terry O’s Shaughnessy, London as a Global Financial Centre: History, Culture, Infrastructure, 9 July 2012, Lecture in Oxford.
11. Xiaolan fu, Comparative Perspective on Technology and Innovation, lecture in Oxford University, July 2012.
12. Youssef Cassis, Introduction: Comparative Perspectives on London and Paris as International Financial Centres in the twenties century, from London and Paris as international finance centers in the twentieth century , Oxford : Oxford University Press, 2005.

London international Financial Centre Growth Path and Future

Li Qingjuan

Abstract: London has grown up quickly to be a global financial centre as a Phoenix past 100 years, recorded history dating back to over 500 years ago. Though the financial services in London, banks, in particular, were berated to be greedy and as part of a giant casino and led to the recession, but this view was not accurate. London international financial center has become the core of the global financial industry, and played a crucial role in the development of the global economy. This article mainly discusses: the influence of London financial centre to the world economy, the support to real economic development, the status of historical stages, and the development trend of the City.

Keywords: The London City; International financial center; Growth path