

伦敦金融业国际化探究

●贾德铮 高汝熹 车春鹂

摘要:金融国际化是上海未来主要发展方向,文章以伦敦为例,分析伦敦金融业在货币市场、资本市场、金融衍生品市场、海洋保险市场、伊斯兰金融市场,以及与金融业高度相关的专业服务业等领域的国际化发展水平,在此基础上提出上海金融业国际化发展的相关建议。

关键词:国际金融中心;伦敦

上海未来的发展目标之一是建设全球金融中心,加快金融业的发展成为上海转变经济发展方式、调整产业结构的重要举措。上海目前的全球金融行业中已经具备举足轻重的地位,2011年9月全球金融中心排名中,上海位居第5位,成为仅次于伦敦、纽约、香港、新加坡的重要金融城市。上海金融业发展尽管总量很大,但是国际化发展严重不足,无论从金融服务种类、金融服务水平和金融相关配套设施方面,都远远落后于伦敦、纽约等全球一线城市。面向全球、接受国际竞争既是上海提升自身金融竞争力的必然选择,也是上海未来金融业健康发展的必然道路,更是上海建立全球金融中心的基本要求。本文以全球最大的金融中心伦敦为标杆,深入分析伦敦金融业的主要产业分类及其国际化水平,希望为上海金融业国际化发展提供有效的参考。

一、伦敦基本情况

伦敦又被称为大伦敦(Greater London)和伦敦都会区(London Metropolitan Area),总面积约1579平方公里,人口约780万人,位于英国英格兰东南部,泰晤士河入海口处,是大不列颠及北爱尔兰联合王国(英国)和英格兰的首都,也是英国第一大城市及第一大港口,更是欧洲最大的都会区之一。根据英国拉夫伯勒大学全球化与世界城市研究中心的评估,伦敦与美国纽约、法国巴黎和日本东京并列为全球最高级城市,在全球经济、政治、文化、艺术等领域起着先导性作用,是全球国际化程度最强的城市之一。

伦敦是英国最重要金融集聚区,2006年英国金融业共创造产值961.3亿英镑,其中伦敦428.7亿英镑,占英国全部金融业产值的44.6%。金融业是伦敦都会区的重要产业之一,也是伦敦金融城的主导产业,截止2010年伦敦都会区拥有超过30万的金融从业人员,占英国全部金融从业人员的40%左右,伦敦还有约20万个工业岗位与金融业直接相关,如法律咨询、会计等专业服务业。伦敦金融业和商业服务业主要集中在伦敦城和金丝雀码头(Canary Wharf),前者有约31.7万名雇员,后者有约10.5万名雇员;2010年伦敦城金融业和专业服务业共创造了约320亿英镑的产值,占伦敦都会区金融业和专业服务业产值的30%。

二、伦敦开放的国际金融体系

几个世纪以来伦敦都是全球最重要金融中心,尽管20世纪以来伦敦一直受到纽约、东京、法兰克福以及巴黎的挑战,但至今伦敦仍然在全球金融市场保持了众多的领先地位,2007年全球金融中心指数排名中,伦敦打败纽约成为全球第一大金融中心。

伦敦在英国金融领域的重要性在于它是英国国际金融业的中心,对外金融业务非常发达,英国的国际金融业务基本等于伦敦的国际金融业务,英国的其他城市如伯明翰、利物浦、曼彻斯特、加的夫、贝尔法斯特等城市也同样是英国的金融中心,但业务范围大部分限于国内,对外金融几乎为零。伦敦金融业在国际化方面甚至超过纽约,两者并称全球两大金融中心,相比而言纽约更倾向于国内金融市场,而伦敦则更倾向于国际金融市场。伦敦许多金融领域均超过纽约,并取得国际上的主导地位,如伦敦跨境银行借贷量占全球的18%,国际债券二级市场交易量占全球的70%,外汇市场交易额约占全球的40%,场外利率衍生品交易量占全球的46%,海上保险净保费收入占全球的20%,外国债券交易量占全球的17%,对冲基金资产额占全球20%,私募基金投资额占全球的21%。

伦敦金融业国际中心地位不仅表现在某些交易量上也表现在伦敦乃至英国整体的金融业发展水平上,如英国拥有强大的银行业,银行储蓄规模位居全球第三;英国保险业位居欧洲第一,世界第三;伦敦的基金管理业位居世界第二;伦敦拥有全球最大的碳排放交易中心;有全球最具流动性的贵金属交易市场,为全球黄金交易提供清算服务;伦敦提供全球最专业、最广泛的海上融资业务和相关专业服务;此外,伦敦还是全球最大非伊斯兰国家的伊斯兰金融中心。

银行是金融体系的主要组成部分,伦敦作为英国最大的国际化金融中心,拥有较多的外资银行及其分支机构。截止2011年3月,英国共有323家银行,其中外资银行251家,占比约为77.71%,同期英国银行资产负债总额约为8.5万亿英镑,其中48%被外国银行控制,凸显了英国金融业的国际化特征,而这些外资银行中90%都位于伦敦都会区或至少在伦敦都会区开设分行,伦敦外资银行数量

远远超过美国纽约。由于大量外资银行的存在,伦敦银行业 1/3 以上的贷款业务都瞄准国际市场。

银行业的另一重要组成部分是投资银行,投资银行业务在纽约较为发达,但近年在伦敦也获得较大发展,伦敦已成为投资银行欧洲的集聚中心,欧洲地区投资银行交易活动一半以上都在伦敦进行,全球大多数投资银行都在伦敦有总部机构分支机构,2010 年欧洲投行费用收入约 220 亿美元,其中伦敦投行收入占 24%。

英国保险业市场是一个高度资本化市场,由保险公司、劳合社市场(Lloyd's Market)、中介机构和各种各样的专业服务业公司组成,2010 年全球保险费共约 4.4 万亿美元,其中英国保险费收入 3 100 亿美元,占比约为 7.14%,全球排名第三。英国保险业中最值得称道的是伦敦保险市场,伦敦保险市场位于伦敦金融城内,是一个独特的、与英国保险业分离的市场,是全球最大的国际贸易保险和再保险市场,同时也是唯一一个全球 20 大保险、再保险公司共同参与其中的保险市场。2010 年伦敦保险市场保费收入约为 369 亿英镑,其中保险公司获得 44% 的收益,劳合社市场获得 53%,海洋理赔协会(Marine P&I clubs)获得剩余的 3%。伦敦保险市场以海洋航空保险,占据全球海上保险业收入的约 20%,是排名第二的日本的 2 倍。

在证券业务方面,伦敦乃至英国证券业发展的重心是国际证券交易,国内股票和债券交易仅仅是伦敦国际证券交易的补充。目前全球 40% 的国外债券交易和 30% 的货币交易在伦敦进行,尽管伦敦的股票交易量小于纽约,但是近年伦敦股票交易增长幅度较大,2010 年年伦敦 IPO 企业数量占全球 12%,新股发行量占全球 6%。伦敦股票交易所是全球最大的股票交易所之一,2010 年全球股票市场总值为 548 840 亿美元,其中英国股市市值占全球的 7%,约为 38 410 亿美元,伦敦证券交易所股票市值约为 19 760 亿美元,占英国全部市值的 51.44%,占全球市值的 3.6%。伦敦金融业面向国际的一个重要特征是伦敦证券交易所所有大量外国上市公司,2010 年伦敦证券交易所共有 604 家外国上市公司,超过纽约证券交易所的 518 家和纽约纳斯达克的 298 家,是全球单个证券交易所中外国上市公司最多的交易所,占全球外国上市公司数量的 19%。伦敦证券交易所外国上市公司来自全球各地,其中较多是爱尔兰共和国有 58 家,美国有 46 家,印度有 31 家,台湾有 22 家,中国大陆有 5 家。

英国的基金业管理规模仅次于美国和日本,是全球第三大基金管理国家,英国的基金管理具有很强的国际导向性,并不断吸收外国资金投资。2010 年末传统投资基金全球资产为 79.27 万亿美元,其中美国占据 35.6 万亿,占比为 45%,英国排在第二位共有 6.5 万亿英镑,占比 8%。在对冲基金方面,2010 年全球对冲基金资产总额为 8.7 万亿美元,其中美国所占比重最大为 68%,欧洲占比 22%,亚洲占比 6%,纽约是世界独一无二的对冲基金管理中心,全球约 41% 的对冲基金都由纽约控制,而伦敦紧随其后是全球第二、欧洲第一大对冲基金管理中心,约占全球份额的

19%,约有 700 家对冲基金驻扎伦敦。伦敦还是欧洲最大的主权财富基金和私募基金集聚中心,全球较大的主权财富基金如科威特投资局、文莱投资局、阿布扎比投资局和新加坡淡马锡投资公司都在伦敦设置了机构代表处,此外伦敦还为基金管理提供相关清算服务。

伦敦是全球最大的场外衍生品交易中心和场内衍生品交易中心。2010 年 4 月全球平均场外利率衍生品日交易量为 26 980 亿美元,其中伦敦日交易量为 12 350 亿美元,占全球日交易量的 45.8%。在商品期货交易领域,伦敦与纽约和芝加哥一起构成全球三大期货交易中心,全球每年大量贵金属期货交易在伦敦场外市场进行,2010 年 12 月伦敦金银市场协会(London Bullion Market Association, LBMA)每日金银交易量分别为 1 800 万盎司黄金和 9 970 万盎司白银,市场价值分别为 250 亿美元和 29 亿美元,这意味着伦敦金银市场协会 4.4 天的黄金交易量即可达到全球一年黄金产量,每 7.7 天的白银交易量相当于全球一年的白银产量。

伦敦衍生品类交易所交易规模也较大,伦敦有 4 个主要的衍生品交易所,分别是伦敦国际金融期货交易所(NYSE Liffe),伦敦金属交易所(London Metal Exchange, LME),欧洲期货交易所(ICE Futures Europe)和伦敦绿松石期货交易所(Turquoise Derivatives London)。2010 年伦敦国际金融期货交易所共签订期货合约 12 亿份,其主要贸易标的是短期欧元利率合约;伦敦金属交易所是全球最大的有色金属交易市场,主要期货品种是铜、铝、锌,2010 年共有签订交易 1.2 亿份;欧洲期货交易所是欧洲最大的能源期货交易市场,全球超过一半的原油和精炼油产品在该交易所进行交易,其中著名的北海布伦特原油期货占该交易所期货交易的一半以上。

英国是全球最大的远洋贸易中心,每年为全球客户提供广泛的海上运输服务和相关专业服务,英国的航运服务绝大多数集中在伦敦,2010 年伦敦 200 家船务经纪公司货物出口总额高达 74.4 亿英镑,伦敦的船务公司在船舶与货物匹配方面处于领导性地位,全球 50% 的油船包租和 30%~40% 的船舶干租业务都在伦敦进行,此外伦敦还是全球最大的二手船交易市场,全球 50% 以上的二手船在伦敦买卖。英国国际海洋保险收入约占全球总收入的 21%,远远超过日本和美国,其中总部位于伦敦的保赔协会(P&I Clubs)业务量占全球海上保险的 62%。

受英国人口多元化的影响,英国成为全球非伊斯兰国家中伊斯兰金融最为发达的国家,2009 年末全球伊斯兰金融服务业资产总额为 10 410 亿美元,其中英国拥有伊斯兰金融资产 190 亿美元,占全球份额的 2%。伦敦有 22 家银行提供伊斯兰金融服务,其中 5 家在完全遵从伊斯兰教法的条件下提供金融服务,规模远远超过其他西方国家,此外,伦敦有 34 家伊斯兰基金管理公司,投资总额约为 3 亿美元;伦敦证券交易所所有 31 种价值 190 亿美元的伊斯兰债券可供交易;伦敦有超过 20 家法律咨询有限公司为伊斯兰金融提供相关服务。

三、伦敦金融相关服务业国际化发展水平

金融业的发展离不开专业服务业的支持,没有强大的法律、会计、咨询等专业服务业的发展,金融业不可能做大做强。伦敦不仅是全球知名的金融中心,更是全球知名的专业服务业中心,主要包括法律咨询服务、国际争端解决服务、会计审计服务等。

伦敦是全球最大的国际法律服务中心,它拥有大批国际法律服务公司,为金融业国际化发展提供了有效的保障,这些公司提供全方位的法律咨询服务,包括公司金融服务、公司商业法律服务、项目融资服务、资本市场服务以及税收与争端解决服务等,此外一些法律公司还提供专业的航运和国际保险咨询服务。伦敦拥有较多的跨国法律服务公司,2010年全球10大律师事务所中有7家是跨国律师事务所,它们在全球主要城市都有分支机构,其中有4家国际化律师事务所总部位于伦敦,分别是高伟绅律师事务所(Clifford Chance)、年利达律师事务所(Linklaters)、富而德律师事务所(Freshfields Bruckhaus Deringer)和安理国际律师事务所(Allen & Overy)。在对外服务方面,伦敦最大的几家法律服务公司大约有45%~65%的律师在海外工作,其他许多中型法律服务公司也有10%~20%律师在海外工作,从这方面来看伦敦律师服务业国际化程度远远超过纽约,纽约这一比例为15%;另一方面伦敦大约有200家国外法律服务公司,其中超过50%来自美国,其余主要来自欧洲、澳大利亚和加拿大等国。伦敦法律服务业的国际化发展还表现在伦敦有超过1200家法律服务公司加入全球商业律师协会和其他专业法律协会,在全球国际商法实践中占据重要地位。

争端仲裁也是伦敦法律国际化发展的一大特色。伦敦拥有全球最多的国际仲裁机构,且每年处理大量的国际贸易争端案件,伦敦主要6家大型仲裁机构2009年共处理国际贸易争端5297起,主要以海事争端为主,伦敦海洋裁判协会共处理争端4445起,占全部案件的83.92%;伦敦国际仲裁法庭处理争端285起;劳埃德公开研究会处理争端122起。

在会计服务业和管理咨询领域伦敦同样是全球集聚中心。全球跨国会计服务基本被四大会计师事务所垄断,伦敦也不例外,四大会计师事务所在伦敦均设有区域总部,在伦敦会计服务业中占据主导地位,但是伦敦还拥有大量规模相对较大的会计服务公司,如均富会计师事务所、柏德豪会计师事务所、金斯顿史密斯会计师事务所等,他们与四大一起共同为伦敦会计服务业出口做出了巨大贡献。英国2009年会计服务净出口额高达7.24亿英镑。伦敦的管理咨询也较为发达,且近年发展较快,2005年英国管理咨询业净出口额为1.4亿英镑,2009年净出口额已高达3.22亿英镑,增加了2.33倍。

四、伦敦金融业国际化发展对上海的启示

伦敦作为全球最大的金融中心,其金融业主要表现为多元化、特色化、国际化三个特征。多元化是指伦敦金融业创新不断,伦敦的金融业包括银行、证券、保险、各种基金、

衍生品交易、外汇交易、海上金融以及伊斯兰金融等等,几乎囊括所有金融领域;特色化是指伦敦金融业在发展过程中重点推进,以外汇交易、衍生品交易和银行间贸易为主,形成大规模的交易量,以此活跃金融市场;国际化是指相比纽约、东京等金融中心,伦敦的金融业发展更倾向于国际,伦敦每年向全球出口基金管理服务119亿英镑,货币融资服务78亿英镑,保险服务11亿英镑,在全球首屈一指。上海作为中国最大的金融中心和国际化大都市,在金融业发展方面远远落后于伦敦。

1. 加速上海金融业创新,推进金融多元化发展。金融创新是伦敦金融业国际化的重要因素之一,上海未来必定以金融业为核心产业,但是目前上海金融发展领域非常狭小,基本上限于银行、证券、保险等传统三大类,对冲基金数量远远落后于纽约和伦敦,碳排放交易、海上金融、伊斯兰金融几乎为零,因此上海在未来金融业发展中应着力扩大服务范围,采用与国际合作的方式,建立完整的金融服务体系。

2. 打造上海特色金融业。国际化大都市金融业发展都有自己特色,如一提到纽约就会让人想起投资银行和对冲基金,一提到伦敦就会让人想起占全球份额70%的外汇交易,上海在加速金融业国际化发展过程中也应根据中国目前金融宏观背景找准突破点,由点即面推动金融业整体发展。

3. 提升上海金融业国际开放度。上海已经是中国的金融中心,其金融体量已经较大,但是上海金融业面临的问题依然是服务水平低下,管理混乱。未来上海要发展为国际化金融中心必需提升开放度,从人才引进、金融机构引进以及服务领域扩展上充分参与国际竞争,在竞争中提升上海的国际化发展水平。

4. 提升金融相关服务业国际化水平。金融业的国际化发展离不开相关法律、会计等商业服务业的配合,在国际化发展过程想要从法律上、财务审计上与国际接轨必需有国际化的律师事务所和会计师事务所配合。上海在未来金融中心建设过程中一定要注意相关配套服务业的发展,不仅推进金融业的国际化,同时也要推进法律、会计等商业服务业的国际化。

参考文献:

1. 陈维. 上海:现代化国际大都市魅力的培育与比较. 上海经济研究, 2002, (2): 2-16.
2. 李慧中, 赵大平. 上海在区域分工中的比较竞争优势分析. 上海经济研究, 2006, (2): 50-56.
3. 周一星. 新世纪中国国际城市的展望. 管理世界, 2000, (3).
4. 谢守红. 经济全球化与世界城市的形成. 国外社会科学, 2003, (3).

作者简介:高汝熹,上海交通大学安泰经济管理学院教授、博士生导师;贾德锋,上海交通大学安泰经济管理学院博士生;车春鹏,上海交通大学安泰经济管理学院讲师。

收稿日期:2012-02-27.