

全球金融中心指数

The Global Financial Centres Index

2007 年 3 月

目录

内容摘要.....	1
研究背景.....	4
全球金融中心竞争力指标.....	7
金融中心分析.....	15
工具因素.....	22
5a. 人才因素.....	22
5b. 商业环境因素.....	28
5c. 市场准入因素.....	37
5d. 基础设施因素.....	41
5e. 总体竞争力因素.....	47
在线调查结果概要.....	51
结论.....	55
附录.....	58
附录 A. 研究方法.....	58
附录 B. 在线调查问卷.....	65
附录 C. 工具因素.....	68

内容摘要

伦敦金融城公司的全球金融中心指数（GFCI）对全球范围内的 46 个金融中心进行评价，该指数定期更新以显示金融中心竞争力的变化。

最新 GFCI 显示，伦敦和纽约是两个全球领先的金融中心，而且伦敦的综合得分高于纽约 5 分。伦敦和纽约远远领先于两个最强的亚洲金融中心——香港和新加坡，香港和新加坡分列三、四位。苏黎世是一个专注于私人银行和资产管理两类业务的金融中心，排名第五，领先于排名第六位的法兰克福（参见表 1）。

值得注意的是，伦敦在五类竞争力领域均超过纽约，包括：人才、商业环境、市场准入、基础设施和总体竞争力。与 05 年 11 月的在线调查相对比，在这次在线调查中，伦敦领先于纽约的幅度更大了。只考虑在线调查对两个金融中心的评分，伦敦要领先于纽约 37 分。

在 2005 年的报告中，亚洲的金融中心之中没有出现明确的领导者。现在来看，香港（第三）和新加坡（第四）远远领先于东京（第九）和两个中国金融中心——上海（第二十四）和北京（第三十六），最有可能成为新的亚洲金融中心的领导者。

巴黎现在排在前十之外，位列第十一位，仅落后于日内瓦 3 分。多伦多排在十二位，作为加拿大的国家金融中心，同时也扮演着一个重要的国际金融中心角色。得益于美国的经济规模，旧金山和波士顿

作为区域性金融中心分列十三、十四位。

表 1 前 10 名金融中心比较

城市	排名	得分	评价
伦敦	1	765	绝大部分竞争力领域都名列前茅，尤其在人才、市场准入和监管上。主要的负面评价集中在企业税率、交通设施和运营成本上。
纽约	2	760	绝大部分竞争力领域都名列前茅，人才和市场准入优势极为明显。受访者将监管（尤其是萨班斯法案）作为其主要负面因素。
香港	3	684	有活力的金融中心，在所有的竞争力领域都表现良好，尤其是在监管方面。运营成本较高但不至于削弱其综合竞争力，是全球金融中心最有力竞争者。
新加坡	4	660	大部分领域都表现很好，银行业监管被作为典范。在四个领域中都表现很好但是综合竞争力因素相对落后（第九），仅次于香港的亚洲金融中心。
苏黎世	5	656	有很强优势的专业金融中心，集中于私人银行和资产管理业务。在三大领域中表现很好，但在人才和综合竞争力上稍微落后。
法兰克福	6	647	尽管银行业很强优势，但由于劳动法规不灵活和缺少高技能人才排名落后。市场准入、基础设施、商业环境较强，但人才和总体竞争力排在前十之后。
悉尼	7	639	作为国家金融中心，有好的监管，提供了很好的生活环境。在四个竞争力领域表现良好但人才排在前十之外，因为很多金融人才愿意去更大的英语国家。
芝加哥	8	636	美国第二大金融中心，如纽约一样受到监管制约，在人才上得分高但在基础设施和市场准入得分不高。将保持区域和专业金融中心地位，不太可能取代纽约。
东京	9	632	在监管和商业环境上表现不好，但日本的经济规模决定东京有充足的流动性。在人才上表现较差，但拥有良好的基础设施和市场准入。
日内瓦	10	628	同苏黎世一样，也是优势很强的专业金融中心。私人银行也和资产管理也持续繁荣。在商业环境和总体及总体竞争力表现优秀但基础设施不足。

这次研究还揭示出了人们对金融中心竞争力因素的关注重点的变化。在 2005 年的研究中，人才及其技能被认为是影响金融中心竞争能力的最重要因素，排在其次的是监管问题。而在这次研究中，监

管和税收环境取代人才成为最为关注的竞争力因素。受访者普遍表示出了对美国严格的监管水平和英国越来越高的公司税率的关注。

研究背景

伦敦金融城公司定期委托相关机构对全球金融中心竞争力进行研究。2003 年和 2005 年的研究报告将伦敦的竞争力与纽约、巴黎、法兰克福等城市作对比,认为伦敦和纽约是两个核心的全球金融中心 (**global financial centre**),而其他城市为国际金融中心、专业金融中心、国家金融中心和区域金融中心 (**international, specialist(niche), national and regional financial centre**)。

本次研究首次将 GFCI 指数拓展到全球 46 个城市,与前两次研究对比,其优势体现于:

- “金融”的领域被拓宽,例如,分为保险、银行等,而不仅仅用“金融”来替代所有,以便于做统计上的分类比较;
- 调查问卷的设计更短、更直接,以利于被访问者对其所熟悉的城市做出更准确评价,以便做出更为权威的比较;
- 工具因素 (**instrumental factors**) 更宽泛,使得竞争力因素的分析更为可靠;
- 指数的持续性特征提高更为及时的信息,也有利于做出跨时比较。

在过去的 1/4 世纪,金融服务行业因为其成功的高速增长而成为最有吸引力的行业,而同时,金融业也因为其高速流动性使之受到政策和规划的直接影响。因此,金融中心的竞争力与政府部门和行业监

管者息息相关，如英国财政部报告（HM Treasury Report）所言：

全球化为伦敦的金融部门产生新的竞争压力。全球经济的一体化预示着可复制的、“商品化的（*commoditised*）”工作将转移到低成本的新兴市场。在此环境之下，伦敦惟有为世界其他地区不断提供尖端的和高附加值的金融服务，才能保持其世界最具吸引力和竞争力的环境。

先前的研究显示，金融中心的竞争力由很多因素构成。我们将这些因素划分为五个核心领域。前四个分别是：人才（**People**）、商业环境（**Business Environment**）、市场准入（**Market Access**）和基础设施（**Infrastructure**）；当一个金融中心在这四个领域都具备优势的时候，就具备了总体竞争力（**General Competitiveness**）。

每一个指标都覆盖了金融中心竞争力的若干方面：

➤ 人才（**People**）指标包括了人才的匹配、劳动力市场的灵活度、商业教育、人力资本的发展等等。先前的研究一直将人才作为金融中心竞争力衡量的最重要的指标；

➤ 商业环境（**Business Environment**）是指市场监管水平、税率、贪腐程度、经济自由度、商业交易的便利程度等等。监管最为商业环境最为重要的组成部分，被认为是伦敦和纽约等金融中心竞争力的决定性因素。在线调查也显示，受访者在回答金融中心最为重要的竞争力因素时，监管环境与其他因素相比也更多地被提及。过于苛刻的监管环境将直接影响金融中心的竞争力。麦肯锡最近的一份报告显示，萨班斯-奥克利法案（**Sarbanes-Oxley**）为纽约的竞

争力带来负面的影响。伦敦也被认为是过度监管（**heavily regulated**），但是其监管环境比纽约更具竞争力，负面的影响集中于日益扩大的税收边界；

➤ 市场准入（**Market Access**）指标包括了证券化水平、可交易股票和债券的交易量与市场价值、众多金融服务相关企业集聚于某一金融中心产生的聚集效应（**clustering effect**）等等；

➤ 基础设施（**Infrastructure**）主要是指建筑和办公地的成本与实用性，我们也正在寻找更加可靠的指标以扩大其范围；

➤ 总体竞争力（**General Competitiveness**）是基于“总体大于部分之和”的理念而创造的城市的总体竞争力水平及城市宜居程度等指标。

全球金融中心竞争力指标

GFCI 通过综合两套不同的数据体系建立起了“因素评价模型”(factor assessment model), 从而为金融中心打分排名。

➤ 工具因素 (instrumental factors) ——来源于外部公开信息。例如, 金融中心的基础设施竞争力指标由物业成本调查和居住成本指数等工具因素得出; 公开公正的商业环境指标由贪腐印象指数、不透明指数等工具因素得出。我们选取了 **47** 项工具因素来衡量相关领域的竞争力水平, 包括: 美世公司的生活质量调查、瑞士银行的工资比较指数、透明国际的贪腐印象指数、Anholt 的城市品牌指数等等。并非所有的指数均涵盖所有的金融中心, 将采用统计模型来填补缺口;

➤ 金融中心评价 (financial centres assessments) ——通过对 **491** 位受访者的在线调查形成的 GFCI 评价体系。每一位受访者对他们所知的金融中心作出评价, 我们一共接收到对单一金融中心的 **3992** 份评价。在线调查系统仍保持运行, 以跟踪人们对金融中心评价的变化。

金融中心的评分被划分为五个核心竞争力领域: 人才、商业环境、市场准入、基础设施和总体竞争力。

在这项研究之先, 若干准则被设置以保障金融中心(在线)评价和工具因素选取和利用具备可靠性和一致性。例如, 工具因素所选取

的指标应当做到易于实现，定期更新，由有信誉的机构提供，并且可以用完善的方法导出未覆盖城市的得分。

金融中心（在线）评价和工具因素通过统计方法相结合，可以生成一个预测模型。这个预测模型可以回答诸如“如果一个投资银行家给予新加坡某评分，那么基于新加坡和巴黎的工具因素得分，这个银行家将给巴黎的评分为多少？”这个预测模型为 46 个金融中心的评分如表 2 所示（具体评分细节参见附录 A）。

成功的金融中心往往扮演下列五个角色中的一个或多个：

- **全球金融中心：**全球只有两个城市可以称作是全球金融中心：伦敦和纽约；
- **国际金融中心：**如香港等开展大量的跨境交易的金融中心；
- **专业金融中心：**某一金融领域在世界范围内领先，例如苏黎世之于私人银行；
- **国家金融中心：**一国内金融服务的主要提供者，例如多伦多为加拿大的国家金融中心；
- **区域金融中心：**一国内某区域开展大量金融业务，例如，作为国际金融中心的芝加哥同时也是区域金融中心。

表 2 金融中心 GFCI 得分

金融中心	排名	得分	金融中心	排名	得分
London	1	765	Shanghai	24	576
New York	2	760	Dubai	25	570
Hong Kong	3	684	Luxembourg	26	570

Singapore	4	660	Vancouver	27	558
Zurich	5	656	Madrid	28	558
Frankfurt	6	647	Stockholm	29	558
Sydney	7	639	Milan	30	546
Chicago	8	636	Brussels	31	540
Tokyo	9	632	Helsinki	32	537
Geneva	10	628	Oslo	33	529
Paris	11	625	Copenhagen	34	525
Toronto	12	611	Vienna	35	518
San Francisco	13	611	Beijing	36	513
Boston	14	609	Wellington	37	508
Edinburgh	15	605	Rome	38	474
Cayman Islands	16	604	Mumbai	39	460
Hamilton	17	603	Warsaw	40	460
Melbourne	18	603	Prague	41	453
Channel Islands	19	600	Lisbon	42	453
Washington D.C.	20	594	Seoul	43	434
Montreal	21	580	Budapest	44	425
Dublin	22	579	Moscow	45	421
Amsterdam	23	577	Athens	46	395

全球金融中心，在 GFCI 的研究中专指伦敦和纽约两大全球领先的金融中心。它们在千分制的评分中，分别取得 **765** 分和 **760** 分。排名第三的香港（**684** 分）得分显著落后于伦敦和纽约，与纽约得分差距为 **76** 分，这是相邻排名的两个金融中心分数差的最大值。第二大分数差为 **34** 分，产生于威灵顿（**37** 名，**508** 分）和罗马（**38** 名，**474** 分）之间。伦敦和纽约与其他金融相比是明显不同的——它们是全球金融中心。

国际金融中心，也就是大量开展国际业务的金融中心。国际业务，简单地说，就是交易双方不在同一管辖区（in different jurisdictions）。全球性的金融交易，大大增加了交易第三方的数量，如律师、会计师、交易员、分析员等等。当韩国的零售银行和日本的投资银行发生国际外汇交易时，第三方将加入交易当中（例如，为交易者提供信贷衍生

品) 从而使得交易全球化。当交易双方或多方需要更多流动性的话, 全球金融中心将发挥其作用。

专业金融中心, 是指那些在某些金融服务领域全球领先的金融中心, 例如苏黎世的私人银行业和汉密尔顿的再保险行业。尽管专业金融中心几乎不可能挑战伦敦或纽约的全球金融中心地位, 但是它们在某些领域可以和伦敦或纽约一较高下。

国家金融中心开展的金融业务的占据一国金融业务的相当大份额。当一个国家存在多个金融中心的话, 如加拿大、美国、澳大利亚等, 情况将变得复杂。例如, 加拿大, 有三个成规模的金融中心, 多伦多(排名第 12)、蒙特利尔(排名第 21)和温哥华(排名第 27), 但只有多伦多是国家金融中心。在多金融中心的国家里, 国家金融中心往往是与外汇交易息息相关的那个。

区域金融中心是指在一国内的某一地区金融业务大量集中的中心。作为国际金融中心的芝加哥, 同时也是美国中西部地区的区域金融中心。

表 3 是部分金融中心的不同定位。

表 3 金融中心的定位

金融中心	全球	国际	专业	国家	区域
London	√	√	√	√	√
Hong Kong		√		√	
Chicago		√		√	√
Hamilton			√	√	
Sydney		√		√	√

GFCI 指数有助于我们理解国际金融业务配置的复杂性。70、80

年代的研究均假设金融中心的发展遵循了“枢纽—辐射”模式或“中央—区域—仓储—柜台”的销售模式。80年代的大量文献也认定东京将因为日本庞大的国内经济规模而成为重要的国际金融中心。现在看来,国际金融业的发展过于复杂,以上的假设都被认为是不成立的。

与以前的研究不同,80、90年代的研究认为,在伦敦、纽约崛起成为全球金融中心的因素中,国内市场并非是一个主导性的因素(**dominant factor**)。美国的经济规模至少是英国的五倍,但就金融中心而言,伦敦和纽约差不多处于同一水平。

伦敦或纽约往往直接与全球各地区的金融参与者直接联系,而不需要一个国家或区域金融中心作为一个枢纽来中转。例如,服务于特定区域的一家韩国抵押贷款专业银行,其国际业务可以与伦敦或者纽约直接对接,而不是经由位于首尔的次级枢纽(**sub-hub**)及国际业务专家来处理。

长期以来,有很多关于上海、香港、东京和新加坡谁将成为全球金融中心的推断。目前来看,可能没有一个已经成为第三个全球金融中心,原因在于:在亚洲,因经济增长而产生的流动性是分散于多个金融中心的。在伦敦金融城05年的研究中,上海成为其关注的焦点。但是,根据受访者对以上几个金融中心的比较,香港和新加坡分列第三、第四,仅次于伦敦和纽约,而上海和东京目前来看似乎不可能成为真正的全球金融中心。香港是最有可能崛起成为全球金融中心的亚洲城市,因为香港拥有强有力的监管体系和良好技能的金融从业人员。在监管与人才方面,新加坡仅次于香港。

以圣塔菲研究院（Santa Fe institute）的报告为代表，最近出现了将城市增长与生物成长进行对比的研究，以显示出城市发展的复杂性和网络性。尽管类似研究还处于初始阶段，但却很明显地有了一些“规模法则”（laws of scale）的证据。

➤ **规模报酬递减**（decreasing returns to scale）。例如，过高的密度妨碍流动、疾病更易传播等原因使得城市容易受到损害，规模报酬递减阻止城市增长得过大；

➤ **规模报酬递增，但增速减慢**（increasing, but diminishing, returns to scale）。例如，公共交通使城市运行更有效率，但到了一个拐点之后，再增长又使城市举步维艰。

当然，还有一种情况是“**规模报酬递增，且增速加快**（increasing, and accelerating, returns to scale）”。网络效应（network effects）就是这样一个例子，如电话使用和网络连接形成的网络效应。圣塔菲研究院还找到了规模报酬在城市发明创造能力上递增的初步证据。

城市是一个网络，而金融中心均位于城市之中，规模报酬递增正是来源于 GFCI 指数所述的五个核心成功因素领域。**人才**通过交流联系提高自身技能和增强市场适应能力，而交流联系在城市更为便利；**商业环境**的改善得益于独立个体之间产生了高度信任，减少了监督成本，而企业在城市的集聚使得个体之间相互观察、比较和评估的时间更短，成本得以降低；**市场准入**受益于城市的网络非常明显，金融服务提供者寻找它的客户，以及客户做出购买金融服务的选择都更为便捷；**基础设施**在城市更能发挥效率，当人口更加集中的时候，通讯、

教育和健康服务等公共基础设施和服务都会更加有效率; 总体竞争力因素说明了一个处于领先水平的金融中心必须在绝大多数方面做得很好, 通过成功孕育成功, 聚集是一个至关重要的因素。这五个核心成功因素将在后文有更详细的说明。

每一位在线调查的受访者只对其熟悉的城市做出评价, 为了建立 GFCI 指数体系, 我们采用了“因素评价模型”(factor assessment model), 该模型基于受访者对其熟悉城市的评价来预测其对不熟悉城市评价。

如伦敦、纽约之类的排名靠前的金融中心, 往往对工具因素的敏感度较低, 且评价之间的差别也较小, 这说明这些金融中心在未来的 GFCI 得分将相当稳定。而其他的金融中心。例如惠灵顿和赫尔辛基, 尽管排名不佳, 但是其对工具因素更加敏感且所获评价的差别也比较大, 因此它们在未来的地位可能会发生很大的改变。

不论是出于“谁不说咱家乡好”还是“家丑不可外扬”的心理, 一个很明显的事实是, 居民给自己家乡城市的评分都要高于非居民。如果我们把居民的评分排除在外的话, 所有城市的评分将平均下降 3.4%。某些城市, 例如法兰克福和香港, 其得分显著地因“家乡人”的支持而提升, 而越国际化的金融中心排名则更为稳定。例如:

- 法兰克福的非居民评分预测值比居民评分低 7.4%;
- 香港的非居民评分预测值比居民评分低 11.1%;
- 伦敦的非居民评分预测值比居民评分低 2.8%;
- 纽约的非居民评分预测值比居民评分低 2.2%;

➤ 巴黎的非居民评分预测值比居民评分低 7.4%。

对于这种家乡偏见 (**home bias**), 一部分可以用“专业化”来解释。伦敦和纽约之外的金融中心, 要么在某一金融领域有很强优势, 要么拥有一个庞大国内市场。例如, 汉密尔顿在保险业方面, 苏黎世在私人银行和资产管理方面有很强优势(导致在这些城市从事相关金融业务的从业人员评价高于其他城市的金融从业人员)。另外一部分家乡偏见也许可以被解释为由于国内经济和国际金融的交汇而产生的民族主义和地方观念, 例如, 法兰克福、悉尼和巴黎等金融中心都代表着它们国家在国际舞台上的庞大内需市场。

金融中心分析

对金融中心进行评价, 任何单一的评价标准都是不可行的。因为金融中心的成功依赖于众多因素的综合作用, 而非某一因素的单独作用。

从 **GFCI** 的研究可以看出, 只有在绝大多数领域都做得很好, 才有可能成为全球领先的金融中心。伦敦和纽约在 **80%** 的工具因素中名列前茅, 例如, 伦敦在 **43** 项工具因素中有 **36** 项名列前茅。目前, 伦敦的运营成本过高等不利因素, 被认为是伦敦继续保持领先的障碍。由于需求远大于供给, 伦敦的商业及住宅物业价格居高不下(当然, 如果人们不喜欢在伦敦居住的话, 物业的价格就会下降)。应当记住的是, 物业成本只是总体运营成本的一部分, 现在来看, 物业的

价格还没有成为妨害伦敦金融服务业竞争能力的不利因素。

我们对 GFCI 得分进行了一系列研究探索,检验工具因素和 GFCI 得分之间的关系是其中的一项。我们计算了各个工具因素与 GFCI 得分之间关系的 R^2 值,其中相关程度最高的 10 项工具因素及相关度如表 4 所示。

表 4 工具因素与 GFCI 相关度

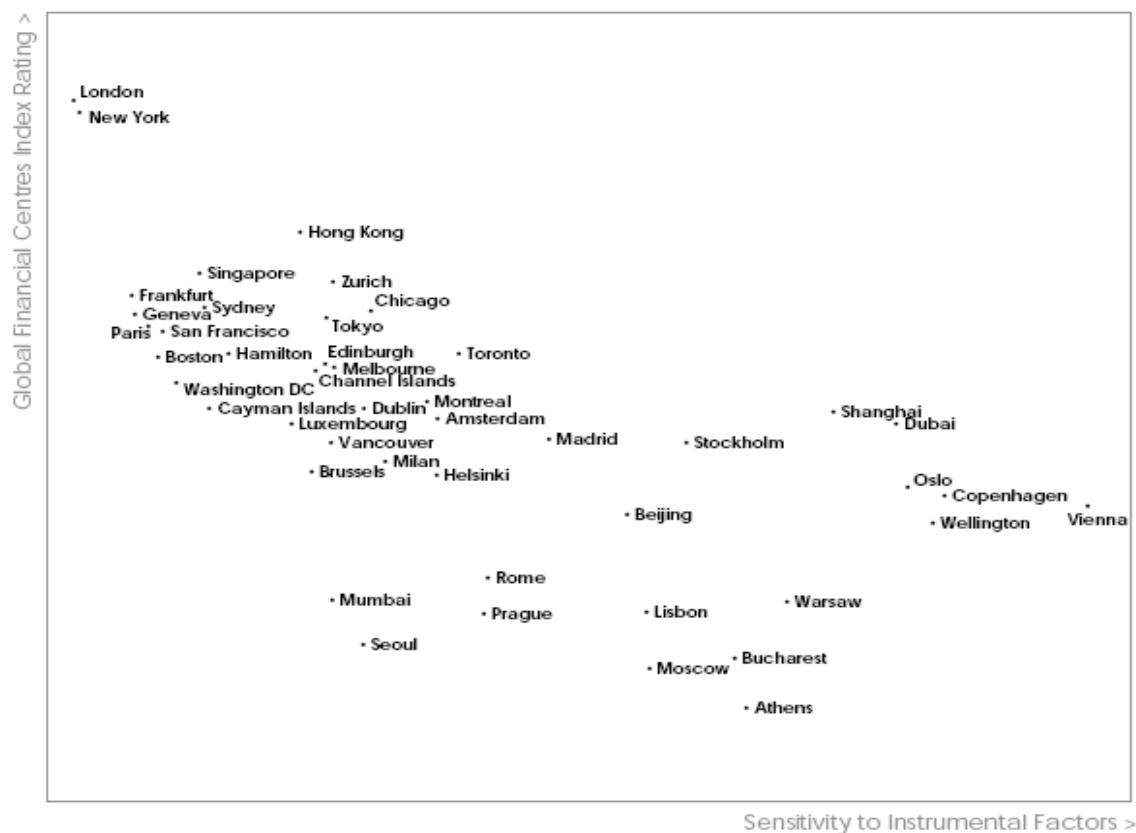
工具因素	相关度 R2
Financial Markets Index (金融市场指数)	0.583
European Cities Monitor (欧洲城市监测指数)	0.541
Capital Access Index (资本准入指数)	0.484
Global Competitiveness Index (全球竞争力指数)	0.469
World Competitiveness Scoreboard (世界竞争力得分)	0.427
Price Comparison Index (价格比较指数)	0.405
Ease of Doing Business Index (商业便利指数)	0.404
Happiness Scores (幸福指数)	0.404
Opacity Index (不透明指数)	0.400
Nation Brands Index (国家品牌指数)	0.384

进一步的研究显示，使用两项被广泛采用的工具因素与 GFCI 得分进行相关度分析，例如金融市场与全球竞争力指数，相关度 (R2) 将超过 80%；而使用三项工具因素——金融市场指数、全球竞争力得分和国家品牌指数——与 GFCI 得分进行相关度分析，相关度(R2) 将达到 90%。

我们还对金融中心排名在未来是否稳固进行分析，主要方法是将金融中心的排名与金融中心对工具因素的敏感程度进行对比分析。所谓金融中心对工具因素的敏感程度，就是移除五组工具因素之中的一组，观察其排名的变化幅度。通过比较五项新旧排名的差异，我们就得出了金融中心的“敏感度”。如果一个城市排名由于某组工具因素的移除而显著地发生变化，我们认为这个城市的有很大的提升潜力，或者很大的下降可能；如果一个城市排名在每一次移除工具因素后排名始终保持稳定，我们就认为该城市很可能将长期保持其现在位置。

图 2 表示了各金融中心 GFCI 得分与敏感程度的对比。

图 2 46 个金融中心 GFCI 得分与对工具因素的敏感程度



根据金融中心 GFCI 得分与敏感程度的对比，将金融中心分为以下四类：

- **Leader:** 显然是指伦敦和纽约这样的城市，也包括那些有庞大的次中心和国内市场的金融中心；
- **Minor:** 那些排名不高，而且短期内不大可能改变的城市。值得注意的是，像罗马、莫斯科、孟买、首尔和华沙被归为这一类。这些城市都有庞大的国内市场，但不大可能会立即改变其糟糕的得分；
- **Volatile:** 那些得分不高，但有可能通过改变某些因素使其得分迅速提升的城市。雅典通过 2004 年的奥运会改变了基础设施

状况，但还需要在其它四个方面类似大的改变以改善其竞争地位；

➤ **Evolving**: 那些得分较高，但得分容易发生变化的城市。迪拜和上海业已建立起了足以媲美峡岛（Channel Island）和汉密尔顿那样的金融中心。迪拜很清晰地定位于吸引地区性业务，而上海也将其焦点集中于发展国内业务。随着它们金融服务的广化和深化，希望这两个金融中心能进入“**Leaders**”行列。

也许最有意思的是研究领域是金融中心之间的竞争。例如，马德里、都柏林和阿姆斯特丹之间相互竞争希望自身的金融服务也更有吸引力；加拿大的三个金融中心——多伦多、温哥华和蒙特利尔也处于相互竞争状态；同样的，三个斯堪的纳维亚城市——斯德哥尔摩、哥本哈根和奥斯陆的竞争也分外激烈。可以推测，只有少数几个金融中心能从竞争中脱颖而出。当激烈的竞争最终尘埃落定之时，我们希望看到金融中心的“性价比”（amount of balancing between “quality and cost”）都得到了提升。

我们同时对金融中心所获得在线评价的“跨度”或者差异性进行研究。每个城市所获在线评价的差异度与 GFCI 得分的对比如图 3 所示。

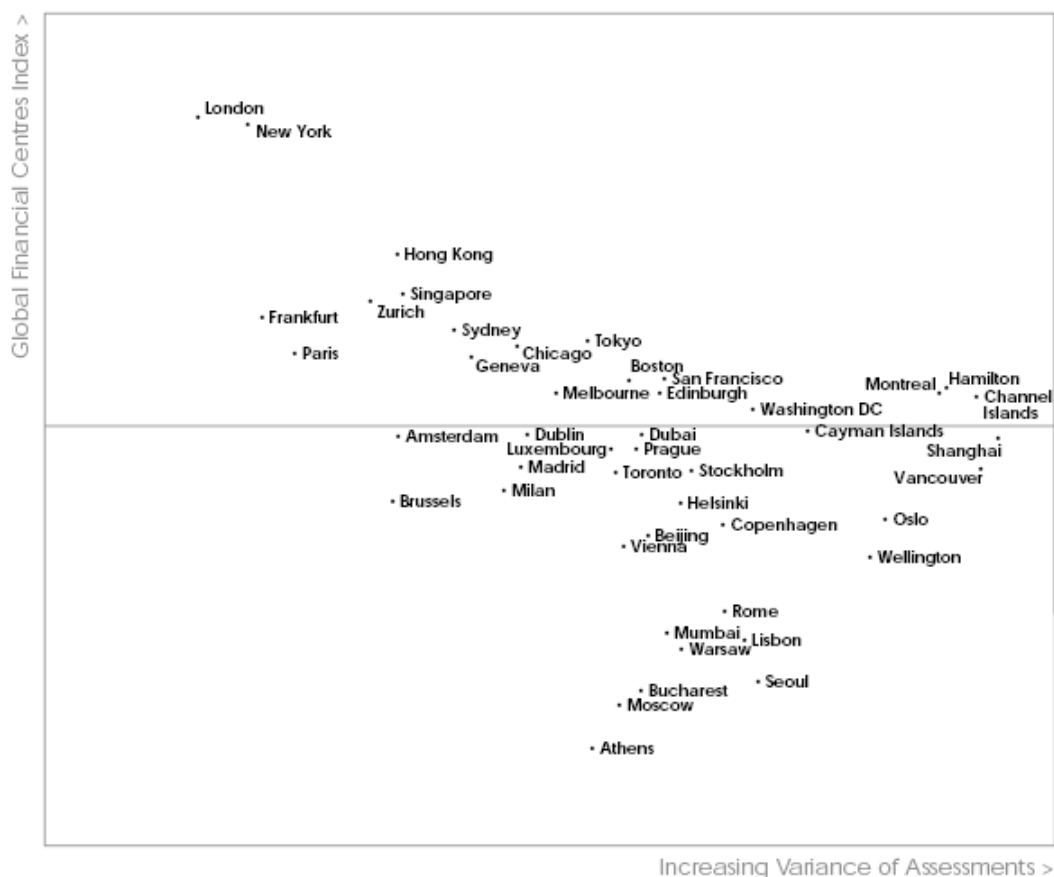


图3 46个金融中心 GFCI 得分与在线评价差异度

通过上图可以看出，某一些金融中心所获得的在线评价方位比其他金融中心更为宽泛。分布于上图最右端的城市，如汉密尔顿、蒙特利尔、上海、温哥华和峡岛，它们的在线评价差异性更大（也就是一些受访者评价很高，而另一些受访者给出的评价很低），这些金融中心在未来最有可能会有很大的进步或者退步。而分布于上图的最左端的城市获得的评价则更为一致。如伦敦和纽约，它们获得了一致的高分；而如法兰克福、巴黎、苏黎世、香港和新加坡等金融中心，得分也较为一致，但相对伦敦和纽约来说得分较低。

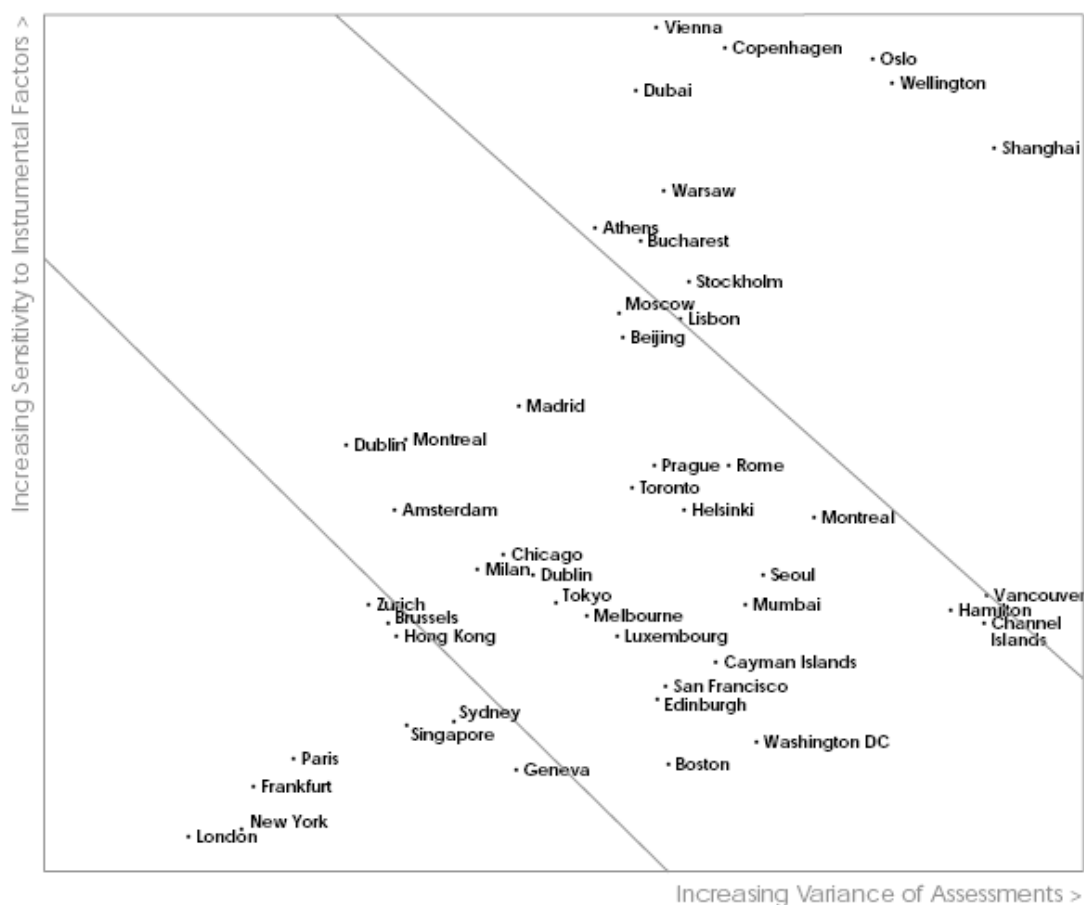


图 4 46 个金融中心在线评价差异度与对工具因素的敏感程度

图 4 则向我们展示出了三种不同类型的金融中心。分布于上图右上方的金融中心，如哥本哈根、奥斯陆、维也纳、威灵顿、上海和迪拜，既对工具因素敏感，同时获得评分的差异度也很大，毫无疑问这些金融中心的 GFCI 得分潜在波动性最大。

分布于左下方的金融中心（包括伦敦、纽约、巴黎、法兰克福、香港、新加坡、苏黎世和日内瓦）对工具因素不敏感，而且获得评分的差异也较小，这些金融中心的 GFCI 得分显示出了最小的波动性。

GFCI 指数还可以用于部门分析（sectoral analysis）。我们希望，在不远的未来，可以针对每一项金融服务业务进行单独分析，包括银行业、资产管理、保险、专业服务、金融监管等等。目前，部门分析

还刚刚起步，尚未成熟。图 5 是将只有银行部门受访者时与只有非银行部门受访者时各金融中心分别所获得的 GFCI 得分。



图 5 前十位金融中心的得分（银行业/非银行业）

图 5 显示出各金融部门对 GFCI 意见分歧的一个初步分析。基于相对较小的样本，我们也可以看出非银行部门的从业者对银行部门从业者对金融中心的评分更高。这可能意味着，银行家们在全球开展业务，不太关注某一个金融中心的竞争力问题。

工具因素

这一部分将研究影响金融中心竞争能力的五个核心领域，这几个核心领域是如何综合作用于金融中心的竞争力的。因素评价模型

(factor assessment model) 将被用于一系列工具因素，其结果将被用于比较得出哪些因素将影响哪些金融中心。

这种方法实质是将影响金融中心竞争力的因素与工具因素等同起来，工具因素被作为不便于直接计量的影响因素的替代品。我们所采用的工具因素有很多是基于国家层面的，由于一国之内地区差异的存在使得一国的“平均值”可能会歪曲真实结果。因此，GFCI 模型中如果使用了大量的工具因素，其中包括了足够的基于城市排名的工具因素，结果将更能反映真实情况；如果只使用一组工具因素，那么结果将因为那些基于国家层面的工具因素的存在而受到影响。

5a. 人才因素

在 GFCI 指数中使用的人才方面的工具因素包括：

- EMBA 全球排名，金融时报 Executive MBA Global Rankings, Financial Times)
- 欧洲人力资本指数，里斯本会议 (European Human Capital Index, Lisbon Council)
- 人类发展指数，联合国开发计划署 (Human Development Index, UNDP)
- 劳动生产率，经合组织 (Labour Productivity, OECD)
- 教育支出，经合组织 (Education Expenditure, OECD)
- 生活质量调查，美世人力资源 (Quality of Living Survey, Mercer HR)

- 幸福指数, NationMaster (Happiness Scores, NationMaster)
- 世界最佳旅游目的地, 世界旅游组织 (World's Top Tourism Destination, World Tourism Organization)

从图 6 可以看到, 只考虑人才相关因素时, 排名前十位的金融中心。

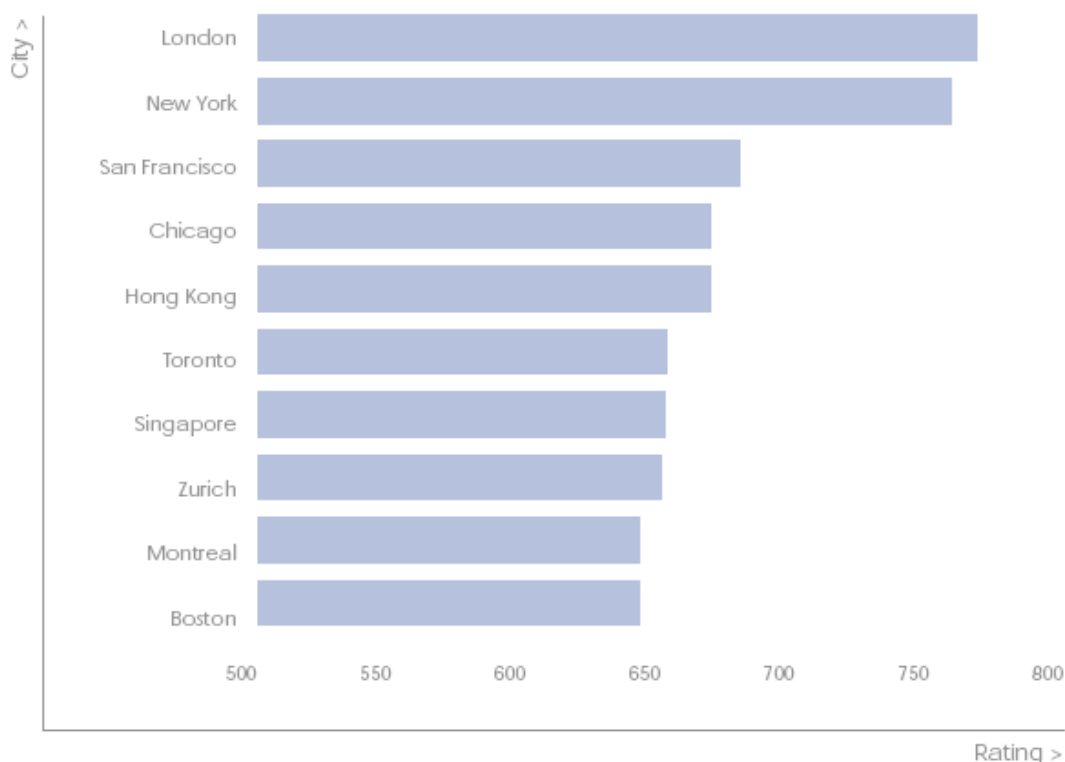


图 6 只考虑人才相关工具因素时前十位金融中心得分

伦敦和纽约在人才因素方面得分分列第一、第二, 它们获得一致的好评源于拥有大批顶级人才而并非是偶然。下面是最近的在线调查过程中受访者的一些评论:

最为重要的是能很方便地找到来自于全球各地的最好的员工。如伦敦、纽约等说英语的城市具有巨大的优势。

法兰克福, 在数年之前还拥有取代伦敦成为欧洲核心金融中心的

野心,但现在却陷入人才极度贫乏的境地——一大批优秀的银行从业人员去伦敦工作了。

(与 GFCI 的总体得分相比,)旧金山的排名上升了 9 位到了第 3,芝加哥上升了 4 位而波士顿也有所上升。这大部分是因为八项人才相关的工具因素其中有六项是基于国家层面的,美国的城市在人才因素方面分享了与纽约相同的国家价值。

多伦多和蒙特利尔也在排名中上升,加拿大的城市受益于它们国家在生活质量调查和人类发展指数上得分很高。

香港在人才因素方面排名第 5。香港在专业金融服务方面拥有大量的专家。例如, CFA (Chartered Financial Analyst, 注册金融分析师)的数量从 1995 年的 200 人上升到现在超过 3000 人,总数排名全球第 4 (仅次于美国、加拿大和英国)。围绕金融产业形成了大规模的产业集聚,超过 5000 名律师和约 1000 名执业律师服务于香港。

法兰克福和悉尼降到了十名开外,分居 11 和 12 位,仍然强过大部分区域和国家金融中心。

以前的研究将技能人才的适用度和劳动力市场的灵活度作为影响金融中心竞争力的最重要因素。而实际上真正能提升金融中心价值的人才对于工作地的选择非常灵活,生活质量、文化和语言环境等因素将在其工作地点选择中起到重要作用。

美世人力资源 (Mercer HR) 每年对全球 215 个城市进行一次生活质量调查,该调查采用了 39 项标准,然后以纽约为标杆 (100 分) 对各城市进行打分。

表 5 为部分城市的得分。

表 5 部分城市生活质量指数

金融中心	生活质量指数	金融中心	生活质量指数
Zurich	108.2	Dublin	103.8
Geneva	108.1	San Francisco	103.2
Vancouver	107.7	Helsinki	103.1
Vienna	107.5	Oslo	102.8
Frankfurt	107.0	Paris	102.7
Sydney	106.5	Singapore	102.5
Wellington	105.8	Tokyo	102.3
Amsterdam	105.7	Boston	101.9
Brussels	105.6	London	101.2
Toronto	105.4	Washington D.C.	100.4
Melbourne	105.0	Chicago	100.4
Luxembourg	104.8	Madrid	100.1
Stockholm	104.7	New York	100.0
Montreal	104.3		

尽管伦敦在上表被选取的城市中排名相当靠后，但仍然超过纽约，并且在 215 个城市中名列前茅。HM Treasury 最近的一份报告高度评价了伦敦的生活质量，并将之列为伦敦的竞争优势之一。艺术生活显著提升了伦敦的生活质量，2005 年伦敦的艺术节和文化机构吸引了超过 1000 万旅游者前来参观。

NationMaster 编制了覆盖面相对较窄的幸福指数。通过对受访者提问“总体来看，你可以说你现在感觉：很幸福、相当幸福、不幸福、一点也不幸福？”，然后用选择前两项人数之和减去选择后两项人数之和就得到了城市的幸福指数得分。瑞典、丹麦和澳大利亚均名

列前五，英国排第 9，而美国和法国并列第 13。加拿大第 17，日本第 19，中国第 29。当获得这些基于国家的指数时，我们也必须认识到一国内还有地区差异的存在。

GFCI 模型还采用了世界旅游组织编制的世界最佳旅游目的地名单，我们把旅游业的水平用作衡量生活质量的工具因素。在这份名单中，法国名列榜首，其次是西班牙、美国和中国。英国名列第 6，加拿大第 12，而香港则名列第 16。

里斯本会议（Lisbon Council）编制了欧洲人力资本指数，其中，英国位列瑞典、丹麦之后居第 3，法国第 8，德国第 10。欧洲人力资本指数用于衡量国家开发、配置和利用人力资本的效率，英国的排名也佐证了“英国的技能人才的适用性高于绝大部分其他欧洲国家”这一普遍观念。

英国在联合国开发计划署编制的人类发展指数（HDI）中表现不佳。该指数将澳大利亚列为第 3，接下来依次是瑞典、加拿大、日本和美国。法国名列第 16，而英国排第 18——仍然领先于德国和很多 GFCI 所涉及的其他国家。人类发展指数（HDI）是一个衡量发展水平的更为普遍的指数，用于衡量一国的卫生状况、生活水准和知识水平。

此外，伦敦的发展还有赖于国际移民的推动作用，2005 年有 12 万 6 千人外国人移居伦敦（超过英国接收全部移民的一半）。伦敦受益于专业型和管理型人才的大量涌入，它吸引了国际上有技能或者有才干的人才为之服务，同时又为人才提供了在高效工作环境下提升自

身技能的空间。截止到 2005 年，伦敦的就业人口中有 32% 拥有高等教育学位（学历），相比之下，英国的其他地区这一比例只有 25%。

5b. 商业环境因素

在 GFCI 指数中使用的商业环境方面的工具因素共有 15 项：

- 行政与经济调控，经合组织（Administrative and Economic Regulation, OECD）
- 商业环境，经济学家情报社（Business Environment, Economist Intelligence Unit）
- 总税率，世界银行/普华永道（Total Tax Rates, World Bank/PwC）
- 公司税率，经合组织（Corporate Tax Rates, OECD）
- 雇员有效税率，普华永道（Employee Effective Tax Rates, PwC）
- 工资比较指数，瑞银（Wage Comparison Index, UBS）
- 个人所得税率，经合组织（Personal Tax Rates, OECD）
- 总税负（与 GDP 比例），经合组织（Total Tax Receipts (As a Percentage of GDP), OECD）
- 商业便利指数，世界银行（Ease of Doing Business Index, World Bank）
- 不透明指数，Kurtzman Group（Opacity Index, Kurtzman Group）

- 贪腐印象指数，透明国际（Corruption Perceptions Index, Transparency International）
- 经济自由指数，传统基金会（Index of Economic Freedom, Heritage Foundation）
- 世界经济自由指数，弗雷泽研究院（Economic Freedom of the World Index, Fraser Institute）
- 金融市场指数，Maplecroft（Financial Markets Index, Maplecroft）
- 政治风险指数，Exclusive Analysis（Political Risk Score, Exclusive Analysis）

从图 7 可以看到，只考虑商业环境相关因素时，排名前十位的金融中心。

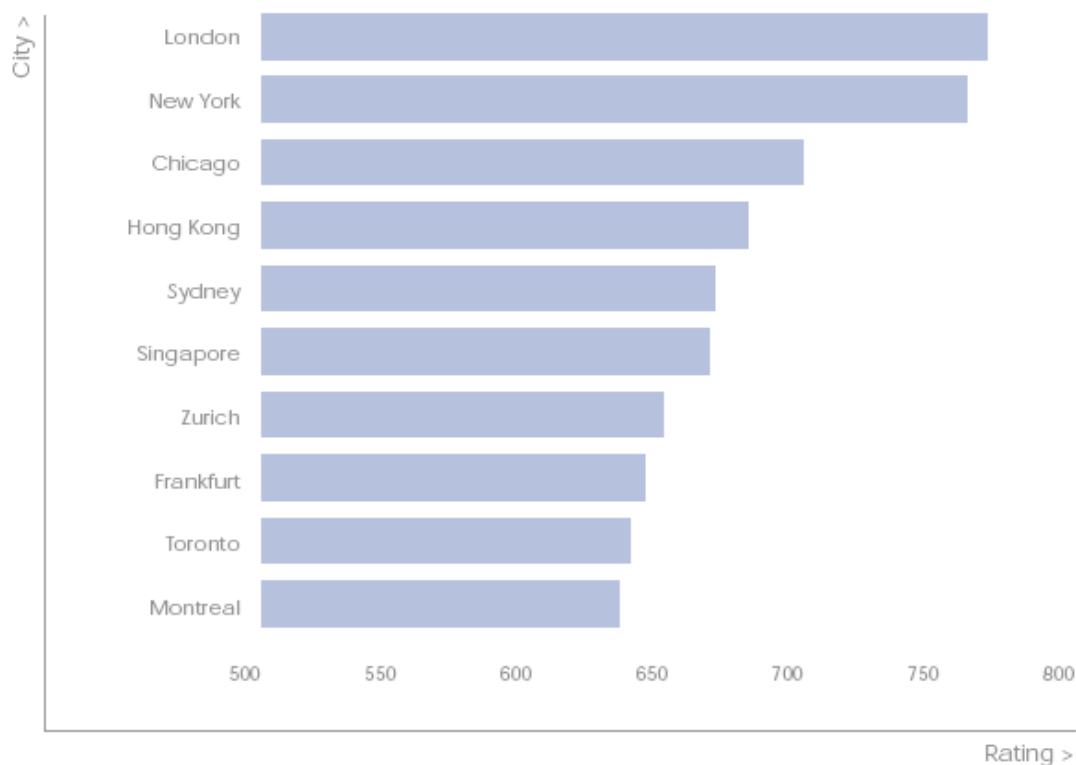


图7 只考虑商业环境相关工具因素时前十位金融中心得分

伦敦和纽约再次分别占据第一、第二位置。先前的研究已经指出，监管环境，作为“商业环境”因素的重要组成部分，是构成金融中心竞争力的最重要因素之一。

现在始终存在一个争论——放松监管能否增加金融业务的规模。争论的双方均援引了格勒善法则(Gresham's Law)，不过双方引用的版本不同——一方说“良币驱逐劣币”，而另一方说“劣币驱逐良币”。

伦敦和纽约的监管环境看起来尚好，尽管现在很多人在批评美国对金融业的监管是“重拳出击”。下面引用的一段话代表着在线调查中反复出现的相似观点：

纽约（的金融业监管）变得太依赖规则了，使之陷入了繁文缛节之中（比东京好一些）。

监管环境分为两个方面，一方面是监管本身的范围和严格程度，另一方面是金融机构期望遵守的监管方式。金融专家们发现，美国证券交易委员会（SEC）采用了规定性的“基于规则（rules based）”的监管方式，而英国金融服务局（FSA）则采用了较少规定性的“基于原则（principles based）”的监管方式。

在监管环境方面，美国需要解决两个主要问题。一是，SEC 强于执行现行法规，而弱于保障金融市场的运行效率；二是，监管结构过于复杂，例如，在州和联邦监管者之间存在四个相互独立的、责任相互冲突的银行业监管部门。

最近也有很多关于萨班斯-奥克利法案（Sarbanes-Oxley

legislation) 对于美国金融中心，尤其是对纽约的影响的讨论。伦敦被认为是萨班斯-奥克利法案的受益者，因为国际企业更青睐于在伦敦上市而非美国城市。而数据也显示，萨班斯-奥克利法案颁布之后伦敦在国际企业上市中占有的市场份额的提升幅度远高于法案颁布之前。

法案带来的负面效应可能被过分夸大以至于竞争劣势的真正来源被忽视。根据最近一份深入调查资金筹集成本的报告显示，萨班斯-奥克利法案并非资金募集相关成本的最大头，最大一部分成本来自于华尔街投行的高额收费（占发行股票价值的 6.5%-7%，而欧洲普遍为 3%-4%）。

（与总体得分相比，）芝加哥在只考虑商业环境因素的 GFCI 排名获得了大幅提升，这是因为所有的商业环境相关工具因素都是基于国家层面的而不是针对个体城市的得分。芝加哥在商业环境相关工具因素上与纽约得分相近。多伦多和蒙特利尔取代东京和日内瓦，挤进了前十，这是因为加拿大在很多监管相关的工具因素中得分很高。

经合组织编制了行政监管和经济调控的指数，表 6 是其中的一部分（分数越低代表监管越有效率）。

表 6 行政监管与经济调控

国家	行政监管(Administrative Regulation)	经济调控(Economic Regulation)
United Kingdom	0.80	1.40
Canada	0.80	1.40
Australia	1.00	0.90
Norway	1.00	2.30

USA	1.10	1.30
Denmark	1.10	1.40
Ireland	1.10	1.50
Sweden	1.10	1.70
Finland	1.30	1.90
New Zealand	1.40	1.10
Portugal	1.50	2.20
Luxembourg	1.60	1.50
France	1.60	2.30
Italy	1.60	2.60
Japan	1.70	1.40
Austria	1.90	1.50
Netherlands	1.90	1.60
Germany	1.90	1.80
Belgium	1.90	1.80
Greece	1.90	2.20
Spain	2.00	2.10
Switzerland	2.20	2.00
Czech Republic	2.40	2.00
Poland	2.90	2.70

英国和美国在这两项指数中表现都很好, 尽管两者的平均分均落后于澳大利亚, 同时加拿大、新西兰和斯堪的纳维亚国家也表现优异。尽管香港和新加坡没有出现在这一指数当中, 但是在线调查的受访者认为香港要超过新加坡(远远领先于上海), 因为香港的监管更加有效率。

另一项被采用的工具因素是英国经济学家情报社编制的商业环境排名(覆盖了 82 个国家的九项分类指标, 包括: 政治环境、对企业和外商投资的政策、外贸体系、税收体系、税收结构等), 丹麦、芬兰和加拿大占据前三位, 接下来是新加坡第四、英国第七、美国第

八、香港第九。

弗雷泽研究院编制的世界经济自由指数被用于 GFCI 模型之中，以观察各国监管造成的影响。这一指数包含五个组成部分，各国的排名和传统基金会的经济自由指数很相近，香港和新加坡居于榜首而中国排在近乎榜尾的位置。在世界经济自由指数中，美国略为超过英国。

还有一项商业环境相关的工具因素是世界银行编制的商业便利指数。这项指数在十个领域对各国进行排名，包括：雇用员工、经营许可与其他管制、缴纳税收和合同执行等等。新加坡居于榜首，而美国、加拿大、新西兰、香港和英国均在 170 多个国家中名列前十。

GFCI 模型中包含了评估商业环境“公平公正 (fair and just)”程度和经营便利程度四项工具因素。传统基金会编制的经济自由指数评估了 160 多个国家关于经济自由的十项指标；同时表 7 还摘录了 Kurtzman Group 的不透明指数和透明国际的贪腐印象指数中部分国家的排名。

经济自由指数也明显揭示了为什么那么多金融专家相信如果亚洲出现世界第三个全球金融中心，一定不会在中国大陆而会在香港或者新加坡的一个原因。

表 7 部分国家在三项商业环境工具因素中的排名

国家	经济自由指数	不透明指数	贪腐印象指数
Hong Kong	1	5	15
Singapore	2	12	5
Luxembourg	4	-	13
United Kingdom	5	2	11
Denmark	8	2	4

New Zealand	9	-	2
USA	9	6	17
Canada	12	8	14
Switzerland	15	8	7
The Netherlands	16	12	11
Austria	18	8	10
Sweden	19	2	6
Germany	19	14	16
Japan	27	16	21
Norway	30	-	8
France	44	26	18
China	111	44	78
Russia	122	39	126

商业环境还包含一个方面，那就是商业文化。尽管商业文化难以被衡量，但可以用一些工具因素来替代。Kurtzman Group 尝试用不透明指数来衡量商业文化的一个方面，这一指数由 65 个变量计算得出，包含了诸如腐败程度、不利的经济政策和不完善的治理行为等等。还有另外一个透明国际编制的贪腐印象指数与不透明指数很类似，只是范围更小一些。从表 7 可以看到，英国在这三个指数中排名都很靠前，均超过美国。在不透明指数中，英国排在第 2，而香港和纽约分居第 5 和第 6。

表 8 部分国家的公司税率和个人税率

城市	2006 年总体公司税率	2006 年雇员有效税率
Zurich	25%	22%
Geneva	25%	28%
Dublin	26%	37%
Singapore	29%	15%
Hong Kong	29%	16%
London	35%	34%

Warsaw	38%	41%
Montreal	43%	39%
New York	46%	31%
Oslo	46%	38%
Amsterdam	48%	44%
Prague	49%	39%
Sydney	52%	36%
Tokyo	53%	29%
Vienna	56%	40%
Stockholm	57%	47%
Frankfurt	57%	37%
Budapest	59%	44%
Athens	60%	40%
Paris	68%	32%
Milan	76%	45%
Shanghai	77%	30%
Mumbai	81%	32%

GFCI 模型中还包含了若干税收相关的指数作为其工具因素。普华永道受雇于世界银行作了大量的调查,然后普华永道根据自己的模型测算出金融服务企业的真实税赋程度。用这一模型测算的公司税赋程度不只是我们常说的“公司税”,而是包括了公司所得税、社会保险或其他劳工税、不动产税和营业税在内的公司一切税收负担。另外,普华永道还用这一模型测算出了更接近金融服务业从业人员税赋程度的雇员有效税率(参见表 8)。

从总体公司税率来看,伦敦的税率水平要明显低于纽约,但是要高于香港和新加坡(这两个城市的个人所得税率也很低)。以税率来衡量商业环境,伦敦还落后于它的三个欧洲竞争者——苏黎世、日内瓦和都柏林。

5c. 市场准入因素

在 GFCI 指数中使用的市场准入相关的工具因素包括：

- 资本准入指数，Milken 研究院（Capital Access Index, Milken Institute）
- 证券化程度，伦敦国际金融服务局（Securitisation, IFSL）
- 股票与债券的市值与交易额；投资基金的交易额，世界交易所联合会（Share and Bond Trading – value and volume statistics and investment fund trading volumes (5 separate factors), World Federation of Exchanges）
- 全球银行服务中心，GaWC Research（Global Banking Service Centres, GaWC Research）
- 全球会计服务中心，GaWC Research（Global Accountancy Service Centres, GaWC Research）
- 全球法律服务中心，GaWC Research（Global Legal Service Centres, GaWC Research）

从图 8 可以看到，只考虑市场准入相关因素时，排名前十位的金融中心。

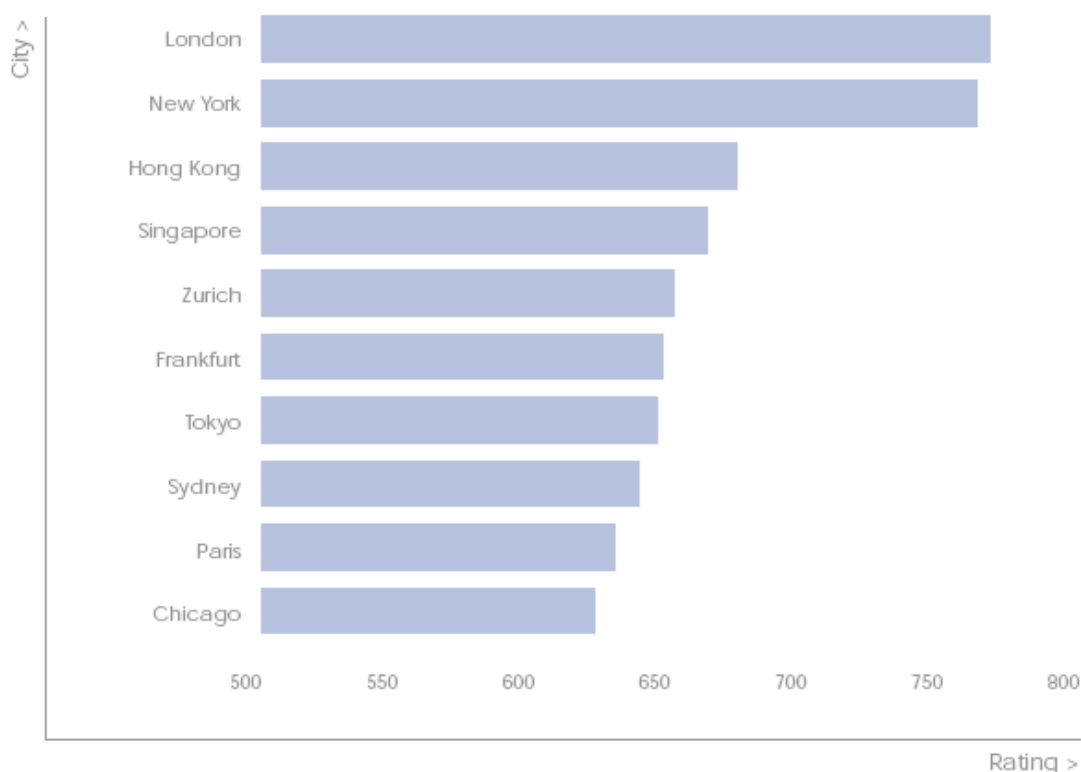


图 8 只考虑市场准入相关工具因素时前十位金融中心得分

由上图可以看出，在市场准入排名前六位的金融中心与其总排名完全一致，这也许可以推断出“主要的金融中心在市场准入方面都做得很好”的结论。东京从（总体排名）第 9 上升到第 7，而巴黎则挤掉了日内瓦进入前十。这是因为日内瓦更多只是一个专业金融中心，在私人银行和资产管理业务上有很强的优势，但在投资银行和其他主要金融部门并没有优势，还需要加强金融市场的准入。

伦敦作为全球领先的金融中心，原因之一就在于它拥有良好的市场准入——不仅是金融市场的直接进入，还包括获得客户渠道和获得专业服务的渠道。下面是在线调查中出现的两段具有代表性的评论。

伦敦在金融机构及相关业务上建立起了深厚的基础，因而葆有巨大竞争优势。

所有的核心金融机构，包括提供银行业务和专业服务的机构，要么以伦敦为基地，要么在此设立分支机构，因而在这里开展业务要方便得多。

纽约在市场准入方面与纽约很相似，也聚集起了一系列服务于金融服务部门的专业服务组织。

资本准入指数是由 Milken 研究所在对各国 50 多项指标进行比较的基础上编制的，指标包括银行体系强度、金融市场的多样性以及金融市场在促进经济发展上的效率等等。表 9 为资本准入指数排名前 20 位的国家。

表 9 资本准入指数前 20 名的国家

国家	资本准入指数	国家	资本准入指数
United Kingdom	8.01	Ireland	7.42
Hong Kong	7.84	Switzerland	7.39
Singapore	7.77	The Netherlands	7.20
USA	7.75	New Zealand	7.04
Sweden	7.62	Germany	6.93
Denmark	7.61	Malaysia	6.88
Australia	7.60	Spain	6.80
Norway	7.47	Chile	6.78
Finland	7.46	Japan	6.76
Canada	7.42	France	6.62

英国占据第一位置，接下来依次是香港、新加坡和美国。值得注意的是，仅仅在两年前，英国还只排名第 8 而美国排名第 1。

证券发行水平（或者证券化程度，所谓证券化实际上就是机构把未来的所有现金流提前集中到现在兑现）也被 GFCI 模型用作一项工具因素。伦敦国际金融服务局（IFSL）每年提供一份各国发行证券价

值的比较报告。在最近一份比较报告中，美国居第 1 位，领先于英国（第 2）、日本（第 3）和澳大利亚（第 4）。

还有一些交易数据统计也被 GFCI 模型用作市场准入相关的工具因素。这些数据统计来自于世界交易所联合会的每月焦点报告（monthly Focus Report），包括了可交易股票的市值和成交额、可交易投资基金的成交额以及可交易债券的市值和成交额。统计报告显示，纽约在股票和投资基金方面全球领先，而伦敦和东京的股票市值方面分列第 2、第 3。东京较高的排名源于其国内发行量很大，而纽约和伦敦却是因为有很一部分是国际发行量。上海在投资基金方面排名第 2，仅次于纽约，并遥遥领先于其他金融中心。

全球化与世界级城市研究小组与网络（Globalization and World Cities Study Group and Network, GaWC）为 GFCI 模型提供了关于客户渠道的一项工具因素——全球银行业服务中心（指数）。这一指标利用全球 10 家排名前 25 的银行在各个城市办公室的区位和规模等相关数据，将城市划分为“超级（prime）”、“大型（major）”和“小型（minor）”三组。超级城市一共有 10 个，包括伦敦、纽约、法兰克福、巴黎、香港和新加坡等。同时，苏黎世和米兰也受益于经济集聚而进入超级城市行列。相反地，维也纳、都柏林和芝加哥却受到市场准入方面的不利影响只能列入小型城市名单。

GaWC 还编制了类似的全球会计业服务中心和全球律师业服务中心指数，成为被 GFCI 模型用于衡量专业服务渠道的工具因素。根据五大会计师事务所在各个城市的表现，GaWC 编制的全球会计

业服务中心指标也将城市划分为超级、大型和小型。其中，超级城市包括伦敦、纽约、巴黎、法兰克福和东京等，小型城市包括赫尔辛基，都柏林，奥斯陆和斯德哥尔摩。

全球律师业服务中心指数则是基于各城市拥有法律事务所的数量，从而将各城市划分为法律服务方面的超级、大型和小型城市。GFCI 排名前四的金融中心全部进入超级城市行列。

5d. 基础设施因素

为了分析基础设施对 GFCI 的影响，我们在 GFCI 指数使用了六项基础设施相关的工具因素。

- 全球办公室租用成本调查，戴德梁行（Global Office Occupancy Costs, DTZ）
- 世界各地办公空间成本调查，高纬物业（Office Space Across The World, Cushman & Wakefield, Healey & Baker）
- 竞争性替代调查，毕马威（Competitive Alternatives Survey, KPMG）
- 附空调办公室成本调查，Gardiner & Theobald（Offices With Air Conditioning, Gardiner & Theobald）
- 欧洲城市监测，高纬物业（European Cities Monitor, Cushman & Wakefield, Healey & Baker）
- 全球物业指数，房地产投资数据库（Global Property Index, IPD）

从图 9 可以看到，只考虑基础设施相关因素时，排名前十位的金融中心。

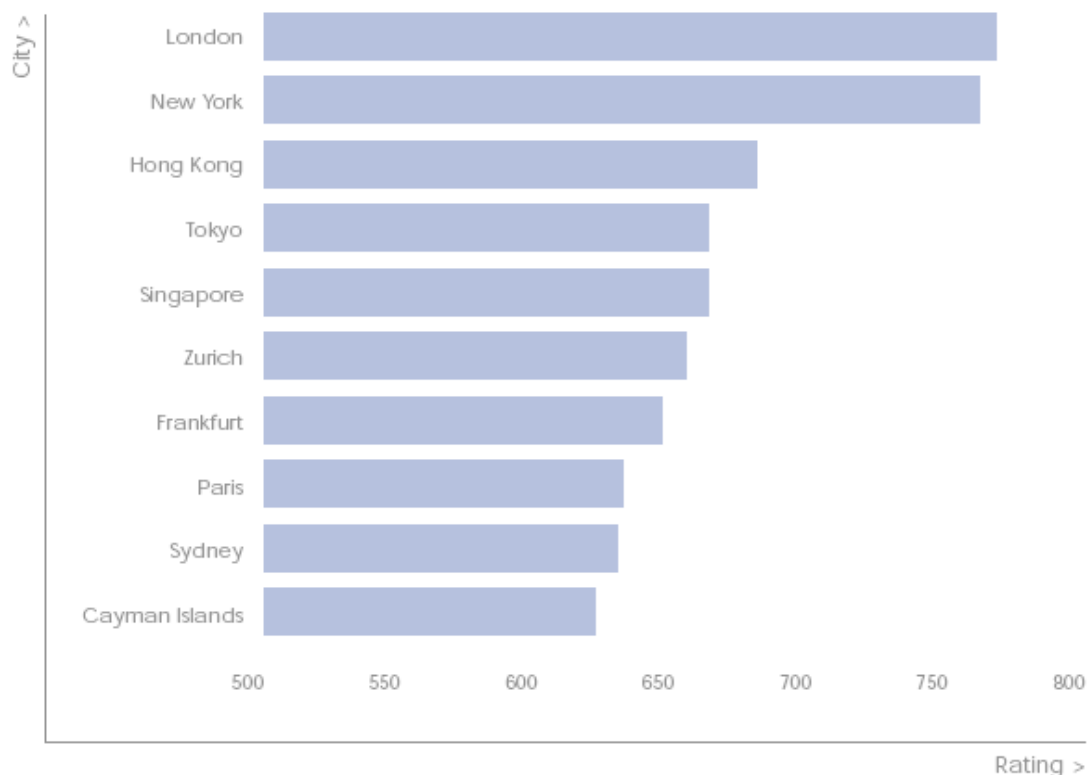


图 9 只考虑基础设施相关工具因素时前十位金融中心得分

只使用基础设施相关因素的情况下，伦敦和纽约分居第一和第二位，而香港排在第三位。与总体排名相比，东京已跃升五位排在第四而巴黎则上升到第八。东京和巴黎是建成已久的金融中心，拥有发达的商业基础设施。排在前四位的金融中心虽然成本相对高昂，但是排名依旧很高。

先前的研究表明，商业基础设施的适用性被看作是影响金融中心竞争优势的一个极为重要的因素。商用物业的质量和适用性是金融中心衡量基础设施竞争力因素的重要组成部分。此外，能够便利绕城一周（即交通基础设施）是商业基础设施的另一个关键部分。

还有基础设施相关的工具因素就是办公室租用成本了，戴德梁行的全球办公室租用成本调查和高纬物业的世界各地办公空间成本调查即为衡量办公室租用成本的两种不同方法。高纬物业的调查报告针对的是租用办公室的全部成本，而戴德梁行的调查报告则直接针对办公室的租金。两份调查报告均将伦敦、巴黎和东京归为办公室租金最贵的几个城市，而布拉格，墨尔本和布达佩斯则是办公室租金最便宜的几个城市。部分城市这两项指标的比较参见表 10。

在表 10 的世界各地办公空间成本调查中，纽约的数据看起来比较小，那是因为纽约的办公空间成本调查涵盖的面积很广，而伦敦的数据则只包括伦敦西区和金融城。高昂的办公室成本经常被认为是伦敦和纽约之类城市发展面临的一个问题，但是似乎有两方面因素作用缓解了问题的严重性：

- 办公室成本毕竟只是性价比的一面。Z/Yen 最近的一份研究显示，尽管在伦敦、纽约等地点人均运营成本要比其他地点高，但是带来的效益（以人均投资银行业务量）要更高，结果显示各城市每单位业务量所需要的运营成本大致相等；
- 办公室成本也反映了供求关系。例如，人们可能认为伦敦的办公室租用价格很高，那是因为大家都希望在伦敦租用办公室开展业务。如果需求减少，价格自然会下降。

表 10 部分城市办公室租用成本

城市	全球办公室租用成本调查 (美元每工作位每年)	世界各地办公空间成本调查 (欧元每平方米每年)
Paris	15,700	723

London	15,083	1,130
Frankfurt	14,071	471
New York	10,980	509
Tokyo	10,444	1,119
Toronto	9,768	353
Dublin	9,591	525
Stockholm	9,552	388
Milan	8,771	425
Sydney	8,202	460
Seoul	8,138	523
Rome	7,929	393
Athens	7,571	327
Madrid	7,283	414
Hong Kong	7,067	1,129
Vienna	6,336	300
Melbourne	5,102	370
Budapest	4,908	314
Prague	4,108	270
Beijing	3,961	296
Singapore	3,926	382
Shanghai	3,628	397

我们还采用了高纬物业的欧洲城市监测指数，这一指数将伦敦排在第一位，远远领先于排在第二的巴黎和第三的法兰克福。事实上，自从该指数于 1990 年问世以来，这三个城市的位置始终没有改变。该指数榜单前五位唯一产生过的变化就是在 2005 年，1990 年排名第 11 位的巴塞罗那取代了阿姆斯特丹进入前五位。

毕马威的竞争性替代调查，是对 9 个工业化国家（加拿大，法国，德国，意大利，日本，荷兰，新加坡，美国和英国）的 128 个城市的经营成本进行比较，综合研究了 27 项最有可能随地点变化而变化的主要办公成本所带来的影响。该项指数将纽约排在第一位，领先法

兰克福 0.3 分，再其次是伦敦。值得注意的是，加拿大的主要城市普遍表现较差，温哥华 96.9 的得分（而纽约获得了最高得分 112.6）使之成为加拿大得分最高的城市，多伦多得分为 96.5，而蒙特利尔为 94.3。

尽管是世界上最主要的金融中心之一，伦敦在交通网络的发展方面仍然落后于其他城市。在最近的在线调查中，伦敦交通网络系统复杂、人口拥挤、价格高昂和延误频繁等问题成为一些经常使用伦敦交通系统的受访者最为关注的问题。一位受访者评论说：

伦敦的交通联结堪称可怕，价格过高，环境很差。

2003 年，毕马威的一份报告指出，伦敦在铁路和地铁基础设施建设以及服务成效方面的纪录要逊于巴黎，伦敦看起来更重视轻轨、机车和巴士的发展。在 1970 年伦敦就拥有一个很发达的地铁和郊区铁路网络，但是后来的发展一直十分有限。自 1970 年以来，伦敦的铁路和地铁网络一共增加了 38 公里，而巴黎是 85 公里。伦敦的交通基础设施往往由竞争性公司建设，历史悠久，甚至大部分的系统是维多利亚时代的产物。无论是地下铁还是郊区重轨，伦敦铁路网络复杂而又年久失修，在经营模式上难以提升效率，这在其他城市并不多见。

有报道说，伦敦的交通系统将在近期得到改善。“欧洲之星”¹正在把欧洲其他地区的铁路运营力量统一起来，为欧洲主要城市之间的

¹ 跨英、法、比利时三国的快速列车。

联系提供更加快速的渠道。此外，伦敦作为 2012 年奥运会的东道主城市，运输系统也并将经历一次大的发展。

同样值得注意的是，尽管很多人抱怨伦敦的交通基础设施要比其他城市落后几十年，但这并不伦敦成为全球领先的金融中心。有意思的是在伦敦工作的人认为交通设施欠佳，但从国际视角来看则并非如此。高纬物业的研究表明，国际游客将伦敦的交通基础设施评定为欧洲最好的。显然，这是因为那些不经常在伦敦市内往返，从而避开交通高峰时段的国际旅行者认为伦敦的交通体系非常好。

5e. 总体竞争力因素

在一些金融中心，很多的竞争因素聚拢起来，就形成了一种竞争力集聚效应，使得整体大于部分之和。GFCI 中顶尖的金融中心，尤其是伦敦和纽约，就可以明显看到集聚而成的总体竞争力的存在。

GFCI 模型中一共使用了八项总体竞争力相关工具因素，如下所示：

- 经济景气指标，欧洲委员会（Economic Sentiment Indicator, European Commission）
- 高成长公司指数，均富会计师事务所（Super Growth Companies, Grant Thornton）
- 世界竞争力评比，洛桑国际管理学院（World Competitiveness Scoreboard, IMD）
- 零售物价指数，经济学家杂志（Retail Price Index, The Economist）

- 价格比较指数，瑞银（Price Comparison Index, UBS）
- 国家品牌指数，Anholt（Nation Brands Index, Anholt）
- 城市品牌指数，Anholt（City Brands Index, Anholt）
- 全球竞争力指数，世界经济论坛（Global Competitiveness Index, World Economic Forum）

从图 10 可以看到，只考虑总体竞争力相关因素时，排名前十位的金融中心。

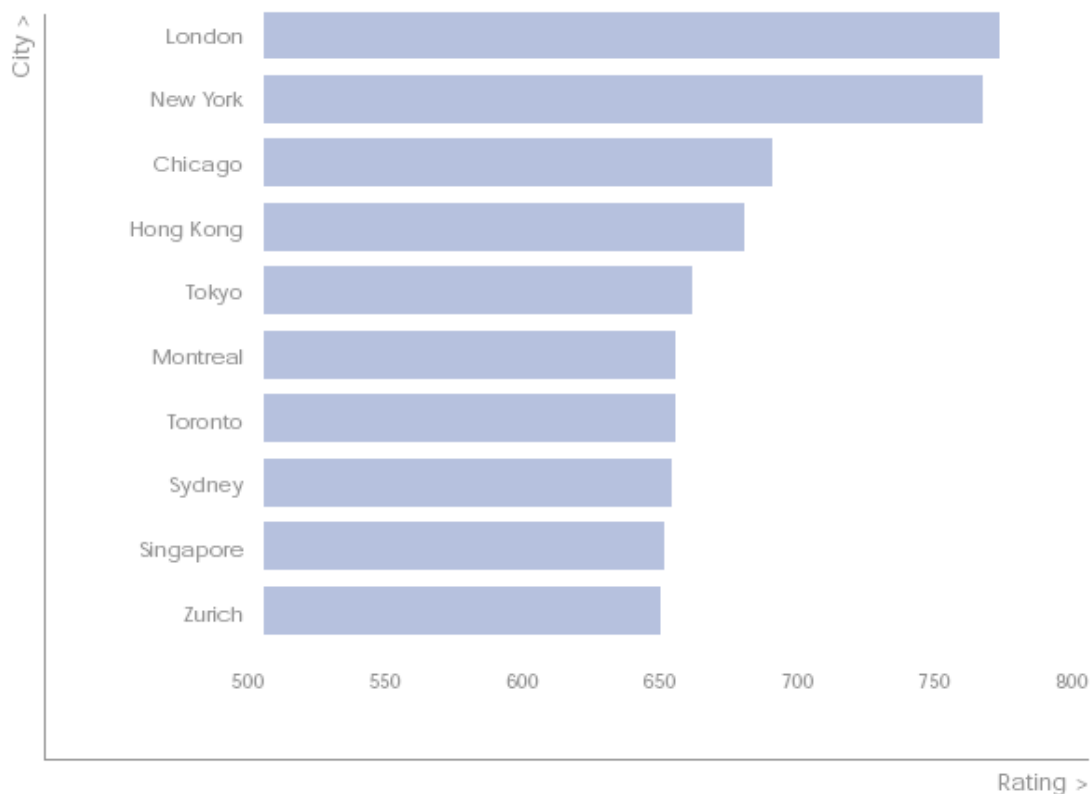


图 10 只考虑总体竞争力相关工具因素时前十位金融中心得分

在只考虑总体竞争力因素的 GFCI 指数中，芝加哥已上升至第三位。同时，我们还可以看到加拿大城市蒙特利尔和多伦多排名的大幅攀升，这是因为加拿大在世界竞争力评比和国家品牌指数中获得了很

高排名。

世界经济论坛的全球竞争力指数基于对 11,000 多名商界领袖的访问调查结果而对世界 125 个经济体做出的排名。从表 10 可以看出,英国排名第十,并且有六个欧洲国家排在它前面。瑞士、芬兰和瑞典是前三名,在 2006 年的排名中,瑞士从第四上升到第一而瑞典从第七上升到第三。2005 年,美国排在第一,但在 2006 年已跌至第六位。法国排名也在下降。表 11 还列出了洛桑国际管理学院编制的全球竞争力评比——可以作为世界经济论坛指数的替代品。

表 11 全球竞争力指数

国家	全球竞争力指数	世界竞争力评比
Switzerland	1	7
Finland	2	9
Sweden	3	13
Denmark	4	4
Singapore	5	3
USA	6	1
Japan	7	16
Germany	8	20
Netherlands	9	14
UK	10	18
Hong Kong	11	2
Norway	12	11
Canada	16	6
Austria	17	12
France	18	25
Australia	19	5
Belgium	20	21
Ireland	21	10
Luxembourg	22	8
New Zealand	23	19

Italy	42	32
India	43	22
Greece	47	29
Poland	48	33
China	54	17

奇怪的是，无论是世界经济论坛还是洛桑国际管理的研究都显示，英国是所获得排名比预期要低。然而，也应当看到，这两个指标都是基于国家层面的而不是城市的排名。在英国国内各城市之间有明显的区域差异，比其他英国城市比起来，伦敦作为一个金融中心显然更具有竞争力。

其他两项被用于 GFCI 中的总体竞争力因素的工具因素是 Anholt 编制的国家品牌指数和城市品牌指数。其中，用于衡量城市的安居程度的城市品牌指数，分为若干组成部分，包括一个城市的地位、市容、气候、经济机会、亲切感和生活方式。表 12 是部分城市的品牌排名。

表 12 部分城市品牌排名

城市	城市品牌排名	城市	城市品牌排名
London	1	Geneva	13
Paris	2	Washington	14
Sydney	3	Brussels	15
Rome	4	Milan	16
Barcelona	5	Stockholm	17
Amsterdam	6	Edinburgh	18
New York	7	Tokyo	19
Los Angeles	8	Prague	20
Madrid	9	Hong Kong	21
Berlin	10	Singapore	22
San Francisco	11	Rio de Janeiro	23
Toronto	12	Beijing	24
Geneva	13	Mexico	25

最新版本的城市品牌指数显示，伦敦和巴黎分列第一、第二位。纽约排在第七位，其他北美洲城市洛杉矶、旧金山、多伦多和华盛顿均排在了前 15 位，而东京、香港和新加坡分居第 19 位、第 21 位和第 22 位。

国家品牌则是人们对一个国家综合竞争实力的看法，具体包括：旅游业、出口、人民、治理、文化遗产和投资移民。英国排在第一，其次是瑞士第二和加拿大第三，而美国排在第十位。

没人敢断言，伦敦或纽约将在未来 10 年失去其作为全球金融中心的地位。如果说伦敦和纽约会归于平常，那一定是一个或多个竞争力因素发生不可预见的根本性的变化而使得其他金融中心更具吸引力。伦敦对于国际大公司持续的吸引力部分显示了伦敦大都会的特征——这是一个非常国际化的城市。伦敦，还有程度稍轻的纽约，一直被认为是国际化公司的最佳运营之地。随着经济的日益全球化，伦敦作为全球金融中心的地位也将更为稳固。

在线调查结果概要

两套在线调查系统已经运行了近 15 个月，网址的链接通过电子邮件发送给遍布全球的高级金融服务专家。我们一共收到 491 份回复（提供了 3992 个城市评价），在 2006 年的最后四个月里，我们每个月对 758 个城市评价进行加总平均。对于受访者调查反馈的分析参见表 13 至表 15。

表 13 调查反馈——以部门划分

部门	调查反馈数量
银行业	141
资产管理	39
保险	25
其他金融服务	119
专业服务	96
监管部门与政府部门	20
行业协会	9
其他	42
总共	491

表 14 调查反馈——以组织的员工人数划分

全球范围员工人数	调查反馈数量
少于 100	174
100-500	68
500-1000	34
1000-2000	36
2000-5000	49
超过 5000	81
不确定	49
总共	491

表 15 调查反馈——以地点划分

部门	调查反馈数量
伦敦	319
英国其他城市	25
欧洲	67
纽约	33
美国其他城市	16
亚洲	19
其他	12
总共	491

表 16 是对 2006 年最后四个月的 251 份调查反馈的统计结果。

网上调查的问卷(参见附录 B)中也包含一些开放式问题(15-18

题), 经过对这些问题反馈的深入分析, 我们能够洞察哪些核心竞争因素领域是受访者最为关心的, 表 17 即为受访者所关注的各个竞争因素领域所占的比例。

表 16 金融中心在线调查评价

金融中心	所获评价数量	评分平均值	标准差	金融中心	所获评价数量	评分平均值	标准差
London	236	843	1.06	Luxembourg	53	594	1.84
New York	172	806	1.31	Stockholm	47	577	1.97
Hong Kong	130	767	1.45	Madrid	58	571	1.69
Singapore	116	734	1.46	Montreal	44	570	2.14
Zurich	98	730	1.39	Brussels	78	563	1.43
Sydney	61	720	1.57	Milan	52	562	1.66
Chicago	89	696	1.60	Washington D.C.	62	552	2.06
Tokyo	90	680	1.80	Beijing	44	527	1.86
Geneva	73	670	1.68	Vancouver	41	524	2.37
Boston	71	669	1.93	Vienna	34	521	1.90
San Francisco	65	665	1.92	Copenhagen	47	519	2.02
Frankfurt	111	650	1.37	Helsinki	40	508	1.95
Paris	142	646	1.61	Rome	42	490	2.02
Edinburgh	77	627	1.92	Prague	40	480	1.91
Melbourne	45	627	1.75	Oslo	33	476	2.25
Dublin	90	618	1.70	Wellington	26	469	2.22
Amsterdam	81	617	1.45	Warsaw	35	457	1.93
Toronto	58	607	1.87	Mumbai	40	455	2.05
Hamilton	44	602	2.32	Lisbon	34	438	1.95
Channel Islands	55	602	2.37	Seoul	29	431	2.07
Shanghai	50	598	2.39	Moscow	40	380	1.86
Dubai	45	596	1.88	Budapest	34	379	1.89
Cayman Islands	39	595	2.33	Athens	41	366	1.81

在伦敦金融城 2003 年和 2005 年的研究中, 人才问题被评定为影响竞争力最重要的因素, 其次才是监管问题。而在这次研究中, 商

业环境因素，尤其是监管和税收环境，取代人才因素成为最重要的因素。通过受访者的评论就可以看出监管和税收因素的重要性日益突出：首先，普遍关注美国金融服务业监管的水平和质量，尤其是对萨班斯-奥克斯利法案的有些严厉措施颇有微词；其次，普遍关注英国日益增加、并开始把公司从伦敦往外赶的税收水平，这一关注也将促使英国建立起更有竞争力税收体系。

人才因素，特别是在金融中心聚集一大批适用人才并保持劳动力市场的灵活性，是金融中心第二重要的核心竞争力领域。

表 17 竞争力的核心领域

竞争力领域	被访者关注比例
商业环境	46.2%
人才	37.2%
基础设施	29.5%
市场准入	12.8%

结论

在这次研究中和在 2005 年的研究中，结果都是伦敦战胜纽约居于首位。而在 2003 年的研究中，结果却是纽约战胜伦敦占据第一位置。如果某些类型的交易确实需要一个全球性的金融中心，那么伦敦或纽约在可预见的未来将很可能担当此任。正如一位受访者的在线调查时所说：

作为一家全球性投资银行，我们只是在纽约和伦敦有经销商——离开它们，我们就再也不能“全球性”了。

金融中心所在即为流动性所在，而市场流动性往往很难转移。话虽如此，如果一个重要因素突然改变，流动性偶尔也会迅速发生转移（例如，几乎一夜之间欧洲债券市场就离开美国来到伦敦）。

一旦如伦敦或纽约之类的全球金融中心已经建立起来，就很难发生改变。发生下列情况之一，金融中心地位才可能发生改变：

- 经过年复一年的行动，一系列重要因素发生改变；
- 现状发生戏剧性的迅速改变。

大部分竞争力因素是不可能发生很快改变的，最有可能发生快速改变的竞争力因素是监管环境，例如最近给纽约带来负面影响的萨班斯-奥克斯利法案。英国政府、财政部和金融服务局也需要对监管环境的变化非常小心。英国目前的税收水平业已引起一定关注，并且有部分大公司还因为这个原因选择了离开英国，所以财政部必须保障税

收水平一定不要达到（引发大量公司离开的）“引爆点（tipping point）”。

受访者还提到了可能影响伦敦和纽约至高无上地位的其他因素。例如，交易电子化的普及使得物理位置的重要性越来越弱。但是，我们不认为这会成为伦敦和纽约地位的严重威胁，大量的金融服务公司和配套的专业服务公司聚集仍然是这些全球金融中心的一项非常重要的竞争力因素。

亚洲会发生什么仍然备受猜测。这次的 GFCI 排名显示，香港和新加坡将成为两大国际金融中心，而东京和上海将继续稳定它们作为重要的国家金融中心的地位。在今后 GFCI 还将检测其他金融中心的竞争力，包括法兰克福、悉尼之类的国家金融中心与苏黎世、日内瓦之类的专业金融中心。我们还希望在下一次 GFCI 的更新中能增加至少两个城市——如果能找到足够的数据，圣保罗和约翰内斯堡可能成为金融中心的新的竞争者。

从目前的情况来看，最具竞争力的金融中心一般都是那些具有良好的、稳定的监管体系的中心。在未来，我们可能会看到高品质的劳动力和运营成本带来的回报将成为金融中心竞争力中的最有影响力的因素。

随着时间的推移，GFCI 的金融中心评定也将有所改变。我们希望在今后 GFCI 将帮助我们回答诸如以下问题：

➤ 金融中心是怎么快速地获得或失去与其对手竞争的基础的？

（如：由于错过了某个机会，过度的监管或者不利税制出台）

- 能否从零开始建立一个重要的金融中心？（我们认为迪拜作为一个国际金融中心的发展过程值得关注）
- 随着地区经济力量的增强，亚洲必然会产生一个全球金融中心吗？

附录

附录 A. 研究方法

GFCI 通过综合两套不同的数据体系建立起了“因素评分模型”(factor assessment model), 从而为金融中心打分排名。

➤ 工具因素 (instrumental factors) ——来源于外部公开信息。

例如, 金融中心的基础设施竞争力指标由物业成本调查和居住成本指数等工具因素得出; 公开公正的商业环境指标由贪腐印象指数、不透明指数等工具因素得出。我们选取了 47 项工具因素来衡量相关领域的竞争力水平, 包括: 美世公司的生活质量调查、瑞士银行的工资比较指数、透明国际的贪腐印象指数、Anholt 的城市品牌指数等等。并非所有的指数均涵盖所有的金融中心, 将采用统计模型来填补缺口;

➤ 金融中心评价 (financial centres assessments) ——通过对 491 位受访者的在线调查形成的 GFCI 评分体系。每一位受访者对他们所知的金融中心评分, 我们一共接收到对单一金融中心的 3992 份评价。在线调查系统仍保持运行, 以跟踪人们对金融中心评价的变化。

根据先前的研究, 金融中心竞争因素一共有 14 项(如表 18 所示), 我们一共选取了 47 项工具因素来反映这 14 项竞争因素。

表 18 竞争因素与相对重要程度

竞争因素	排名	平均分
The availability of skilled personnel (技能人才适用性)	1	5.37
The regulatory environment (监管环境)	2	5.16
Access to international financial markets (国际金融市场准入)	3	5.08
The availability of business infrastructure (商业基础设施适用性)	4	5.01
Access to customers (客户渠道)	5	4.90
A fair and just business environment (公平公正商业环境)	6	4.67
Government responsiveness (政府责任)	7	4.61
The corporate tax regime (公司税收体系)	8	4.47
Operational costs (运营成本)	9	4.38
Access to suppliers of professional services ² (专业服务者渠道)	10	4.33
Quality of life (生活质量)	11	4.30
Culture & language (文化和语言)	12	4.28
Quality / availability of commercial property (商业物业的质量/适用性)	13	4.04
The personal tax regime (个人税收体系)	14	3.89

来源：《伦敦全球金融中心的竞争地位》，伦敦金融城公司，**2005**。

在这项研究之先，我们设置了若干准则以保障金融中心（在线）评价和工具因素选取和利用能够为金融机构提供可靠的和动态的金融中心竞争力评价。

被选择作为工具因素的独立指数要求满足以下准则：

- 指数应当来自于信誉好的机构，获取方法科学；
- 指数应当容易获取（最好是社会公开的）、定期更新（至少每年更新一次）；
- 相关指数可以随时加入 GFCI 模型之中；
- 每季度末对指数的更新进行一次收集和整理工作；
- 比重之类数据不适用于指数；

² 专业服务是指为金融服务业服务的会计、律师等业务。

- 指数进入 GFCI 模型要越直接越好，无论指数是一个排名、衍生的得分、数值，还是一个围绕平均值或标杆值的分布；
- 如果一项工具因素是基于国家层面的，那么其指数值将应用于该国的全部城市——如果基于城市层面的工具因素是可用的，基于国家层面的工具因素要尽量避免使用；
- 如果指数对应某城市或国家有多个数值，就选取最相关的那一个（注意判断相关程度的方法）；
- 如果指数是在区域一级的，就选取最相关的分配原则对各城市赋值（注意判断相关程度的方法）；
- 如果指数不包括某一城市的得分，就先空着（而不是使用平均值）。只有包含 10 个以上城市的指数才会被选取。
- 编制 GFCI 指数不涉及对相关工具因素的加总或平均，因为加总或平均的方法会涉及一系列问题：
- 指数的形式不同：以 100 分为平均分或标准上下的评分、简单的排序、实际值（例如每平方尺办公室租金）或一个综合多种形式的评分；
- 指数将必须正规化，例如在一些指数高评分是正数，而在另一种低评分是正数；
- 不是所有的城市都包括在每一项指标中；
- 指数将须加权。
- 金融中心在线评价的准则是：
- 受访者的反馈意见通过一个连续运行的在线调查系统来收集，

每隔一段时间会有一封电子邮件从调查系统传向目标地址；

➤ GFCI 指数的编制，利用了最近 36 个月的在线调查结果，结果将根据受访者的评价时间而赋予一定权重（如图 11 所示）；

➤ 目前尚处于研究的初始阶段，所有评价意见都将被包含于 GFCI 模型之中。等 GFCI 逐步走向稳定成熟，将会发展一个半稳定的受访者名单或者经常受访者“俱乐部”（由资深的金融专家组成）；

➤ 从各个城市反馈回来的在线评价的数量也有一定的限定，以保证 GFCI 中所有的城市的评价意见都有良好的代表性。在线评价的数量要遵行两条规则：50% 的评价意见来自于前十名的金融中心；来自于任一金融中心的评价意见均不超过总数的 2%。

每一份金融中心在线评价意见被包含在 GFCI 模型中达 36 个月，当月的评价将被赋予完全的权重（权重为 1），随着时间的久远，权重将逐步降低（如图 11 所示）。

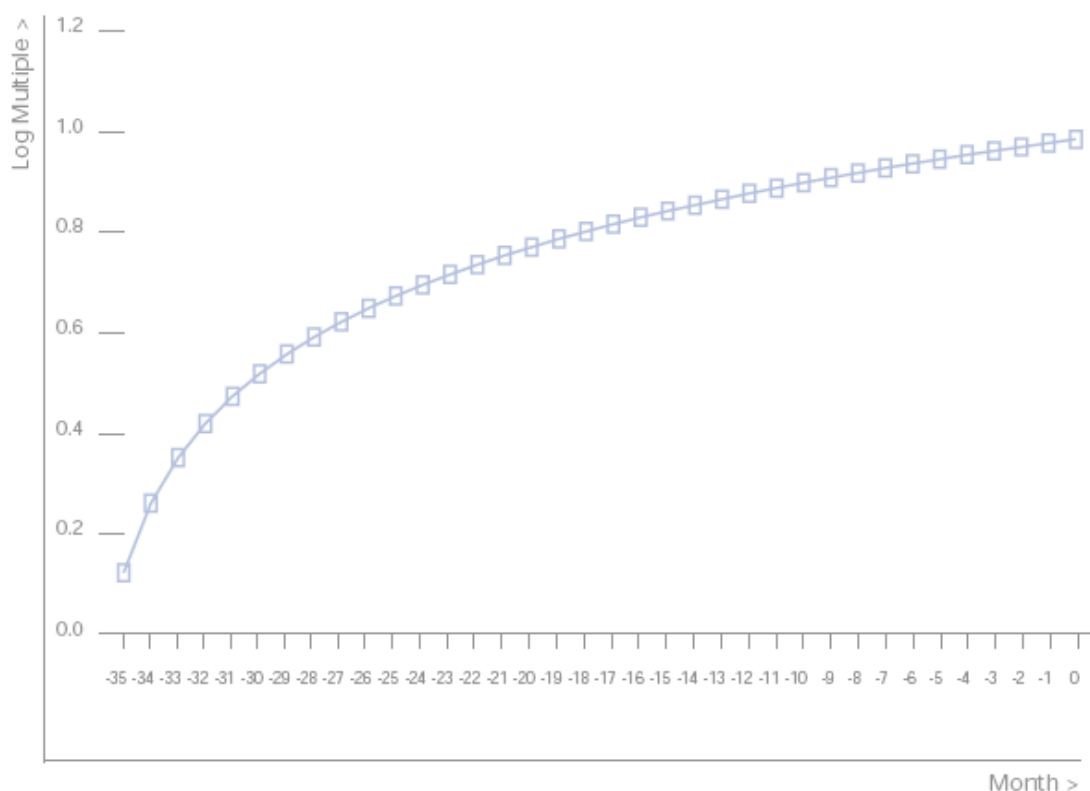


图 11 根据时间长短赋予权重

通过金融中心在线评价和工具因素的相关数据，利用支持向量机（SVM）数学方法，可以建立一个金融中心竞争能力预测模型。GFCI中所运用的 SVM 方法是利用 PropheZy（Z/Yen’s proprietary system）系统，基于统计学技术，对复杂的历史数据进行分类、建模，来对新数据作出预测。

该预测模型是用来回答诸如以下问题：

如果某投资银行家给新加坡某评价，那么，基于新加坡和巴黎的工具因素，他会给巴黎什么样的评价呢？

或者

如果某养老基金经理给出爱丁堡某评价，那么，基于爱丁堡和苏黎世的工具因素，他会给苏黎世什么样的评价呢？

通过 SVM 方法对金融中心作出的预测性评价与真实评价结合起来，就产生了 GFCI——一系列金融中心的得分。对于金融中心竞争力的评价将会根据工具因素的更新或者在线评价的更新而作出更新。例如，最近租赁成本指数金进行了一次更新，各金融中心的竞争力得分也将随之发生动态改变。在图 12 中，GFCI 指数产生的过程以图像的方式被勾划出来。

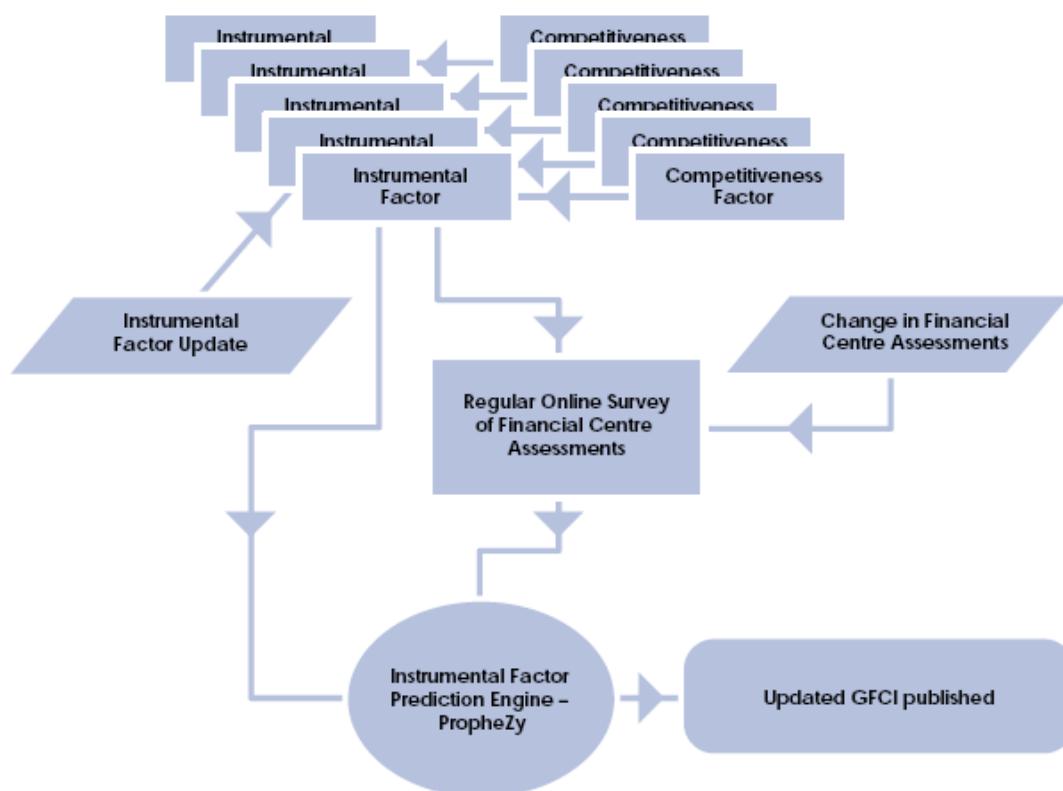


图 12 GFCI 指数编制过程

为了构建 GFCI 指数，我们同时综合利用了工具因素和在线评价两套数据体系。这种方法有几个特征值得我们注意：

- 有些工具因素可用于衡量所有的竞争力因素，GFCI 体系建立起来以后，这些工具因素也是可以替换使用的；

- 随着 GFCI 的发展,可能会出现一个庞大的“评估人(raters)”的国际团体;
- 次级 GFCI 评价也可能得到发展,将受访者按照业务部门进行分类,那样的话就可以评价伦敦是一个(打个比方)保险业有竞争优势的金融中心和资产管理业缺乏竞争优势的金融中心;
- 随着时间的推移,人们对于 GFCI 指数越来越信任,因素评价模型将受到人们“如果那么”模式的质疑——“伦敦的物业出租成本需要降低多少才能对抗与纽约在排名上的竞争?”

广泛地检验 GFCI 指数对于工具因素和在线评价变化的敏感度,也是我们构建 GFCI 指数进程的重要一步。我们还对根据 SVM 建立的预测模型的准确度进行检验。经过与实际在线评价结果进行对比,发现超过 80%的预测评价值与实际评价值差距在 5%以内。

作为这份报告的作者,我们要感谢 Z/Yen 公司的 Jeremy Horne 在编制 GFCI 过程中的帮助。此外,还非常感谢普华永道的税务合伙人 John Whiting, Exclusive Analysis Limited 的 CEO Simon Sole 专门为 GFCI 提供数据。最后,还要感谢 DMAP Limited 的 John Murray 和 Alan Helmore-Simpson 提供技术支持。

附录 B. 在线调查问卷

The current survey, with minor updates, runs continuously and this allows for regular updates of the GFCI. It is envisaged that approximately 3,000 financial centre assessments will be collected each year. Ideally, a semi-stable 'club' of respondents can be developed. This 'club' would probably develop two

tiers – a close network of approximately 400 people who are happy to respond regularly (at least once a year) and a wider set of interested individuals. The key issue is that these respondents should provide a good representation of industry sectors and cities. An emailed copy of the updated report can be sent to all respondents.

The questions in the most recent survey, launched in August 2006, are as follows:

1 Your name.

2 What is your job title/main area of responsibility?

3 The name of your organisation.

4 Your email address (this will only be used for sending you GFCI updates and will not be passed to any third party).

5 In which industry is your organisation?

Investment Banking /Commercial Banking/ Retail Banking /Insurance
/Legal Services /Accounting Services /Trade Association /Regulatory
Body/Central Bank /Government /Other – Please Specify

6 In which centre are the headquarters of your organisation?

7 Approximately how many employees are there at the headquarters of your organization?

Fewer than 100/ 100 to 500 /500 to 1,000 /1,000 to 2,000 /2,000 to 5,000
/More than 5,000

8 Approximately how many employees does your organisation have worldwide?

Fewer than 100 /100 to 500 /500 to 1,000/ 1,000 to 2,000 /2,000 to 5,000

/More than 5,000

9 In which financial centre are you based?

10 Please rate the city where you are based as a location in which to conduct your business (1 being Very Poor to 10 being Excellent).

11 If you are familiar with any of the following European centres, please rate them as locations in which to conduct your business (1 being Very Poor and 10 being Excellent):

Amsterdam/ Athens/ Brussels/ Budapest/ Copenhagen/ Dublin/
Edinburgh/ Frankfurt/ Geneva/ Helsinki/ Lisbon/ London/ Luxembourg /
Madrid/ Milan/ Moscow/ Oslo/ Paris/ Prague/ Rome/ Stockholm/ Vienna/
Warsaw/ Zurich

12 If you are familiar with any of the following North American cities, please rate them as locations in which to conduct your business (1 being Very Poor and 10 being Excellent):

Boston/ Chicago/ Montreal/ New York/ San Francisco/ Toronto/
Vancouver/ Washington D.C

13 If you are familiar with any of the following Asia-Pacific cities, please rate them as locations in which to conduct your business (1 being Very Poor and 10 being Excellent):

Beijing/ Dubai/ Hong Kong/ Melbourne/ Mumbai/ Seoul/ Shanghai/
Singapore/ Sydney/ Tokyo/ Wellington

14 If you are familiar with any of the following off-shore financial centres, please rate them as locations in which to conduct your business (1 being Very Poor and 10 being Excellent):

Bermuda/ Cayman Islands/ Channel Islands

15 Do you have any comments regarding the competitiveness of the financial centres mentioned?

16 Are there any important financial centres we have missed?

17 Are there any financial centres that might become significantly more important over the next 2 to 3 years?

18 Do you have any comments on the factors that affect the competitiveness of financial centres?

19 Do you have any other comments?

20 We are keen to track changes in people's perceptions about city competitiveness over time. Would you be prepared to participate in this survey on a regular (approximately every six months) basis? In return you would receive a regular update on the Global Financial Centres Competitiveness Index.

附录 C. 工具因素

The main inputs to the GFCI model are instrumental factors. These are independent indices provided by a number of reputable organizations. The majority of these indices are publicly available and updated regularly.

Instrumental Factors for People

Executive MBA Global Rankings, Financial Times (January 2006) – 149 business schools and their alumni were contacted, of which 112 were ranked and 37 excluded due to too few alumni responses (a minimum alumni response rate of 20% was needed for valid data analysis). There are 20 different criteria used to determine the rankings, with weighted salary and salary percentage increase accounting for 40% of the weighting. Source: www.ft.com

European Human Capital Index, Lisbon Council (October 2006) – The index is used as a measure of human capital stock, deployment, utilisation and evolution in 13 EU countries, which are ranked on ability to develop human capital to meet the challenge of globalisation. The best possible ranking is 4 and the worst 52. They are based on how each country scores in each of four individual human capital categories (Endowment, Utilisation, Productivity and Demography). Source: www.lisboncouncil.net

Human Development Index, UNDP (October 2006) – A measure of the average achievements in a country in three basic dimensions of human development: a long and healthy life, knowledge and a decent standard of living. It is calculated for 177 countries and areas for which data is available. In addition, human development indicators are presented for another 17 UN member countries for which complete data was not available. Source: <http://hdr.undp.org>

Labour Productivity, OECD (October 2006) – The OECD provides several estimators of labour productivity, based on GDP and employment from

their Annual National Accounts and hours worked from their employment outlook, and national sources. The indicator we have used is GDP per hour worked, an Index using the US as the base, with an index of 100. Source: www.oecd.org

Education Expenditure, OECD (October 2006) – The OECD statistics database provides figures for expenditure on educational institutions. The GFCI uses the sum of private and public expenditure, expressed as a percentage of GDP. Source: www.oecd.org

Quality of Living Survey, Mercer HR (April 2006) – A survey basing its ranks on 39 key quality of living criteria which is regularly updated to take account of changing circumstances. A total of 215 cities have been considered in the latest rankings, with New York given an index of 100 and used as the base score. Source: www.mercerhr.com

Happiness Scores, NationMaster (January 2006) – The Happiness scores are compiled from responses to the question: "Taking all things together, would you say you are: very happy, quite happy, not very happy, or not at all happy?" The statistic was then obtained by adding the percentage of people rating themselves quite happy or very happy and taking off the percentage rating themselves not very happy or not at all happy. Source: www.nationmaster.com

World's Top Tourism Destination, World Tourism Organisation (May 2004) – The 25 most popular tourist destinations in the world are ranked, based on the number of international tourist arrivals over the last year. Source: www.unwto.org

Instrumental Factors for Business Environment

Administrative and Economic Regulation, OECD (April 2005) – The OECD conducted a study on product market regulation, calculating indicators for both administrative and economic regulation. We have used the average of

these indicators as a combined measure of both forms of regulation. Source: www.oecd.org

Business Environment, Economist Intelligence Unit (March 2006) – A ranking model applied to the world's 82 largest economies (accounting for more than 98% of global output, trade and FDI). It measures the quality of their business environment (adjusted for size) and its components. The model is also used to generate scores and rankings for the last five years and a forecast for the next five years. Source: <http://store.eiu.com>

Total Tax Rates, World Bank/PwC (November 2006) – The Total Tax Rate measures the amount of tax payable by the business in the second year of operation, expressed as a share of commercial profits. It is the sum of all the different taxes payable after accounting for deductions and exemptions. The taxes withheld (such as sales tax or value added tax) but not paid by the company are excluded. The GFCI uses figures provided by PwC for a fictional financial services company, rather than for a manufacturing company as used for the World Bank. Source: www.doingbusiness.org

Corporate Tax Rates, OECD (September 2006) – The OECD provides annual figures of Central Government Corporate Income Tax Rates. We are using the basic rate (inclusive of surtax) and adjusted to show the net rate where the central government provides a deduction in respect of sub-central income tax. Source: www.oecd.org

Employee Effective Tax Rates, PwC (November 2006) – The tax rates were calculated by dividing the net compensation for each city by its gross compensation. PwC provided specific figures for the GFCI based on a more typical financial service employee.

Wage Comparison Index, UBS (September 2006) – A study comparing gross and net wages of workers across 71 cities, using New York as the base city (with an index of 100). The indices were created using effective hourly wages for 14 professions, weighted according to distribution, net after deductions of taxes and social security. The GFCI uses the gross wage index.

Source: www.ubs.com

Personal Tax Rates, OECD (September 2006) – The OECD provides annual figures of average personal income tax rates at average wages, by family type. For the purposes of our study, we used the all-in rate (a combination of central and sub-central government income tax, plus employee social security contribution, as a percentage of gross wage earnings) for a single person with no children. Source: www.oecd.org

Total Tax Receipts (As a Percentage of GDP), OECD (November 2005) – The statistics are taken from the taxation table in the OECD in figures report. Source: www.oecd.org

Ease of Doing Business Index, World Bank (October 2006) – A ranking was given to 175 economies based on their ease of doing business, with a high ranking indicating that the regulatory environment is conducive to the operation of business. The index averages the country's percentile rankings on ten topics, made up of a variety of indicators, giving equal weight to each topic. Source: www.doingbusiness.org

Opacity Index, Kurtzman Group (October 2004) – 65 objective variables from 41 sources are used to obtain the index, which is a score between 0 and 100, calculated by averaging the scores given to each of 5 sub indices (corruption, efficacy of legal system, deleterious economic policy, inadequate accounting/governance practices and detrimental regulatory structures). Source: www.opacityindex.com

Corruption Perceptions Index, Transparency International (October 2005) – Expert assessments and opinion surveys are used to rank more than 150 countries by their perceived levels of corruption. Data is gathered from sources spanning the last 3 years and where multiple years of the same survey are included, all annual data are included to provide a smoothing effect. For sources provided by experts (which have little change from year to year), only the most recent iteration is included. Source: www.transparency.org

Index of Economic Freedom, Heritage Foundation (January 2006) – A study of 161 countries against a list of 50 independent variables divided into 10 broad factors of economic freedom. The higher the score on a factor, the greater the level of government interference in the economy and the less economic freedom a country enjoys. Source: www.heritage.org

Economic Freedom of the World Index, Fraser Institute (September 2004) – This is a joint venture involving seventy-one research institutes in seventy-one countries around the world. The index is divided into five components – size of government, legal structure/security of property rights, access to sound money, freedom to trade internationally and regulation of credit, labour and business. Source: www.freetheworld.com

Financial Markets Index, Maplecroft (September 2006) – Scores were given to countries based on their specific risks to financial system stability over a short-term financial investment time horizon. The index focuses on five different types of risk – economic, sovereign, banking system, stock market and corporate sector – with each containing several different components. Source: <http://maps.maplecroft.com>

Political Risk Score, Exclusive Analysis (November 2006) – Scores were given to specific countries based on expert forecasts of violent and political risk worldwide. Forecasts draw on the expertise of a team of over 200 internationally located political risk experts. Source: www.exclusive-analysis.com

Instrumental Factors for Market Access

Capital Access Index, Milken Institute (October 2005) – An study looking at 121 countries representing 92% of global GDP, and ranking them on more than 50 measurements, including the strength of their banking systems and the diversity and efficiency of financial markets to general economic conditions. Source: www.milkeninstitute.org

Securitisation, IFSL (March 2006) – A list of countries, ordered by their annual value of securitisation issuance. Securitisation offers a way for an organisation to convert a future stable cash flow into a lump sum cash advance. This is achieved by converting the future cash flows into tradable securities which are sold as a means of raising capital. Source: www.ifsl.org.uk

Value of Share Trading/Volume of Share Trading/Volume of Trading Investment Funds/Value of Bond Trading/Volume of Bond Trading, World Federation of Exchanges (September 2006) – The World Federation of Exchanges provides a monthly newsletter called FOCUS, which contains monthly statistics tables. For all of the indicators used, we took the latest available year-to-date figures. Source: www.world-exchanges.org

Global Banking Service Centres, GaWC Research (July 1999) – Data for 10 of the top 25 banks in the world were used to define significant presences. For each significant presence a city had, it was awarded one point. Source: www.lboro.ac.uk

Global Accountancy Service Centres, GaWC Research (July 1999) – Data from 5 of the 6 largest accountancy firms in the world were used to define significant presences, with each city scoring one point for each significant presence. Source: www.lboro.ac.uk

Global Legal Service Centres, GaWC Research (July 1999) – Cities are scored based on the number of particular law branches they contain. For the UK and the US, cities score points according to the number of law firms with foreign branches and for the rest of the world, cities are scored based on the number of UK/US law branches in the city. Source: www.lboro.ac.uk

Instrumental Factors for Infrastructure

Global Office Occupancy Costs, DTZ (January 2004) – A guide on accommodation costs in prime office locations, covering 111 business districts in 43 countries worldwide, comparing the occupancy costs per workstation as

opposed to unit area, in order to better reflect the true costs of accommodation. To facilitate ranking on a global scale, total occupancy costs per workstation is expressed in USD. Source: www.propertyoz.com.au

Office Space Across The World, Cushman & Wakefield, Healey & Baker (February 2006) – A report focusing on occupancy costs across the globe over the last 12 months, ranking the most expensive locations in which to occupy office space. Source: www.cushmanwakefield.com

Competitive Alternatives Survey, KPMG (January 2006) – A measure of the combined impact of 27 cost components that are most likely to vary by location, as applied to specific industries and business operations. The eight-month research program covered 128 cities in nine industrialised countries, examining more than 2,000 individual business scenarios, analysing more than 30,000 items of data. The basis for comparison is the after-tax cost of start-up and operations, over 10 years. Source: www.competitivealternatives.com

Offices With Air Conditioning, Gardiner & Theobald (December 2006) – Using data from the International Construction Cost Survey. The GFCI uses the mid point of the lowest and highest cost of an office with air conditioning (given in \$ per square foot). Source: www.gardiner.com

European Cities Monitor, Cushman & Wakefield, Healey & Baker (September 2006) – An annual study examining the issues companies regard as important in deciding where to locate their business. There are a total of 12 issues and the overall scores are based on survey responses from 507 companies in 9 European countries, with each respondent ordering the 12 issues in terms of importance. A weighting system is then used to determine the overall city scores. Source: www.cushmanwakefield.com

IPD Global Index (December 2006) – The IPD global property index is intended to measure the combined performance of real estate investments held in mature investment markets worldwide. This index represents IPD's first attempt to create a composite global index which is properly rebalanced to

accurately reflect national market sizes and reports global real estate investment performance in all major investor currencies back to the start of this decade. The index is based on the IPD indices for Austria, Canada, Denmark, France, Germany, Ireland, Italy, the Netherlands, Norway, Portugal, South Africa, Spain, Sweden, Switzerland and the UK. Source: www.ipdglobal.com

Instrumental Factors for General Competitiveness

Economic Sentiment Indicator, European Commission (October 2006) – An indicator of overall economic activity, based on 15 individual components, split between 5 confidence indicators, which are weighted in order to calculate the final score. The confidence indicators (and their weightings) are: industry (40%), services (30%), consumer (20%), retail trade (5%) and construction (5%). Source: <http://ec.europa.eu>

Super Growth Companies, Grant Thornton (March 2006) – A ranking of countries based on the proportion of Super Growth Companies (companies which have grown considerably more than the average measured against key indicators including turnover and employment) within the country. The index is a unique research project, forming part of the Grant Thornton International Business Owners Survey (IBOS), which surveys more than 7,000 business owners in 30 different countries. Source: www.grantthorntonibos.com

World Competitiveness Scoreboard, IMD (October 2006) – An overall competitiveness ranking for the 61 countries and regional economies covered by the World Competitiveness Yearbook. The economies are ranked from the most to the least competitive and performance can be analysed on a time-series basis. Source: www.imd.ch

Retail Price Index, Economist (November 2006) – The economist provides weekly economic and financial indicators, including a chart on prices and wages. The GFCI uses the percentage change in consumer prices over the last year as a measure of RPI. Source: www.economist.com

Price Comparison Index, UBS (September 2006) – Living costs across 71 metropolises are compared using a basket of 95 goods and 27 services. The results are used to compile two indices, one including the costs of housing and energy (which is the version used for the GFCI) and the other excluding such costs. New York was used as the base city, with an index of 100. Source: www.ubs.com

Nation Brands Index, Anholt (December 2005) – An analytical ranking of the world's nation brands, updated each quarter using survey responses from 25,900 consumers in 35 nations. The survey measures the power and appeal of a nation's brand image, telling us how consumers around the world see the character and personality of the brand. Source: www.nationbrandindex.com

City Brands Index, Anholt (December 2005) – An analytical ranking of the world's city brands, updated quarterly using survey responses from nearly 20,000 consumers in 18 countries. The results determine how cities are perceived by others in terms of six components – international status/standing, physical attributes, potential, pulse and basic qualities (which include hotels, schools, public transport and sports). Source: www.citybrandsindex.com

Global Competitiveness Index, World Economic Forum (September 2006) – A combination of publicly available hard data and the results of the Executive Opinion Survey (a comprehensive annual survey conducted by the World Economic Forum, together with its network of partner institutes in the countries covered by the report) were used to create rankings of global competitiveness. The latest survey polled over 11,000 business leaders in 125 economies worldwide. Source: www.weforum.org