

# 研究报告

## 纽约国际金融中心发展历程 及与香港比较（上）

——金融市场及业务篇

### 阅读摘要

纽约和香港均是重要国际金融中心，据最新的全球金融中心指数排名<sup>\*</sup>，纽约和香港分别位列第一和第四。本报告上篇拟梳理纽约国际金融中心发展历程，并从业务视角多维比较香港和纽约金融业务竞争力现状；下篇将对比梳理分析香港和纽约的营商环境状况。

欢迎扫码关注  
工银亚洲研究



中国工商银行（亚洲）

东南亚研究中心

李卢霞 周文敏

黄斯佳 杨妍

\*2024年3月，英国Z/Yen集团与中国（深圳）综合开发研究院联合发布《全球金融中心指数》，评估了全球121个金融中心，纽约以764分排第一位；伦敦以747分排第二；新加坡以742分维持第三位，香港以741分排第四位。

# 纽约国际金融中心发展历程及与香港比较（上）

## ——金融市场及业务篇

### 一、纽约国际金融中心发展历程

纽约因繁荣的港口贸易崛起，贸易和工业融资需求推动金融市场快速成长；两次世界大战衍生大量战争相关融资需求，推动纽约确立国际金融中心地位；之后依托美国的综合经济实力、美元国际货币地位、持续完善的金融基础设施等优势，纽约稳居全球第一大国际金融中心地位。根据经济实力、产业结构和监管政策等变化轨迹，纽约国际金融中心的发展历程可划分为四个阶段：

**第一阶段（20世纪20年代中期前）：依托优越的地理位置，纽约以港口贸易发端，伴随工业发展扩展融资需求，以及现代电讯技术创新推动，作为美国国内金融中心崛起。**

纽约是美国东西走向交通干线的主要汇集地和出口基地，也是美国通向欧洲、南美洲和亚洲的主要港口，地理位置优越。19世纪20年代后期大西洋港口经济崛起、伊利运河建成通航，纽约作为欧洲和美国的贸易中介，奠定了西部贸易中心地位。30年代前后，美国掀起工业化浪潮，纽约金融业务也从贸易融资扩展到工业融资，铁路股票受到追捧；40年代电报的发明，强化了纽交所对其他区域证券交易所的影响<sup>1</sup>，纽约逐渐发展成美国的金融中心。这一时期国际金融

---

<sup>1</sup> 电报发明后，纽约股市开盘价格传递到费城所需的时间从30分钟锐减到几秒钟，华尔街对其他地区性证

业务主要以在海外发行美国债券和个人外汇存款业务为主。

**第二阶段（20世纪20年代后期-60年代）：美国综合经济实力在两次世界大战期间迅速提升、布雷顿森林体系确立美元国际货币地位，纽约逐步发展成为国际金融中心，大萧条期间的金融制度改革亦强化其国际影响力。**

两次世界大战期间，大量订单刺激美国工业产能大幅提升，出口和对外投资迅速增长，1913年至1945年GDP年均复合增速高达5.7%，占世界GDP总额的比重达到56%。1944年布雷顿森林体系建立，国际货币基金组织和世界银行相继成立，美元成为世界上最主要的国际清算和储备货币。由此，纽约也成为世界美元交易的清算中心，当时全球最大的100家银行中超80%在纽约设立分行<sup>2</sup>，纽约承担了全球贸易融资、资金清算、资本运营和风险管理等职能，**国际金融中心地位正式确立**。1929年经济危机爆发、资本市场持续低迷，美国推动一系列制度改革，《1933年银行法》、《1934年证券交易法》、《投资公司法》等相继颁布，证券交易委员会（SEC）正式成立，奠定了金融业务监管框架、亦成为后续各国参考典范，相应强化了美国金融体系及纽约金融中心的国际地位。

**第三阶段（20世纪70年代-2009年）：经济短暂调整后凭借现代信息技术赋能再提速，布林顿森林体系解体后美国金融自由化趋势快速发展，纽约成为全球第一大金融中心。**

---

券市场的影响力大大增加。

<sup>2</sup> 1961年起，州法律允许外国银行在纽约设立分行，1983年世界最大的100家银行在纽约设立分行的就有83家。

20世纪50-60年代年连续的局部战争拖累美国财政赤字持续扩大，70年代美国经济陷入“滞涨”，黄金大量外流导致美国收紧资本管制措施<sup>3</sup>、愈发加深美元信用担忧，最终于1971年布雷顿森林体系正式解体。80年代后，里根政府和美联储主席沃尔克配合实施紧缩的货币和财政政策，美国经济景气逐渐恢复，90年代的信息技术颠覆式发展进一步赋能经济增长。此后，**金融市场自由化趋势快速推进**，1999年《金融服务现代化法案》重新开启金融业混业经营模式，实力雄厚的全能银行和控股金融公司<sup>4</sup>出现，投资银行规模急剧扩张<sup>5</sup>，机构投资者不断扩大<sup>6</sup>，资管业务蓬勃发展。美国金融机构在海外广设分支机构，金融业务国际化程度快速提高，例如纽交所伦敦设立代表处，吸引欧洲优质上市公司资源，2006年其国外上市公司达到451家，占全部上市公司的1/6。同时，各类投资工具和衍生产品创新不断涌现，浮动汇率制的实施也促进了外汇交易更加活跃，70年代后纽约逐渐成长为全球第二大外汇市场<sup>7</sup>，以及全球主要的离岸金融市场<sup>8</sup>和交易量最大的货币市场，**纽约国际金融中心的综合实力和国**

---

<sup>3</sup> 从50年代后期开始，美国采取了一系列以限制资本外流为主的资本管制措施，如外国直接投资计划(FDIP)、利息平衡税(IET)、对外信贷限制计划(VFCR)等；对内继续执行Q条例和分业经营的规定，1970年的《道格拉斯修正案》仍然禁止利用银行控股公司的方式进行跨州并购。1956年纽约交易所所有23家外国上市公司，1980年仅增加到37家。

<sup>4</sup> 2001年，全球资本额排名前10位的金融机构中，有6家的总部设在纽约，并购业务、股权业务和债务融资业务都处于全球领先地位，除了本土业务，在对欧洲、中东和非洲的业务中，J·P摩根、摩根斯坦利和花旗集团的盈利也遥遥领先。

<sup>5</sup> 1980年美国投资银行总额为640亿美元，仅相当于全美金融机构资产总额的2%，1988年增至4,760亿美元，占全美金融机构资产总额的8%。

<sup>6</sup> 1982年美国的共同基金只有340个，2001年共同基金数目达到8307个，1998年美国共同基金账户数目超过1.19亿个。至2001年三季度，包括退休金、养老金、共同基金等机构投资者占美国权益证券的比例达到47%。同时共同基金也成为资本市场最重要的一只机构投资者力量，至2005年底，美国退休养老金资产规模已达近4万亿美元。

<sup>7</sup> 2007年美国外汇市场日均交易额超600亿美元，较1989年翻了近6倍。

<sup>8</sup> 1981年，纽约建立国际银行设施(IBFs)，允许在国内开展境外金融业务，形成了离岸金融市场。

际影响力大幅提升。

**第四阶段（2010年至今）：国际金融危机后，金融业审慎监管改革推进，金融科技和绿色金融等新兴金融业态快速发展，持续夯实纽约国际金融中心地位。**

2008年全球金融危机后，美国政府加强监管、改革金融监管体系，颁布对金融市场影响深远的《多德-弗兰克法案》<sup>9</sup>。在经历一段时间的调整后，纽约金融机构经营状况明显好转。目前，纽约仍是全球最大跨国公司总部集中地，金融资源聚集度继续提升<sup>10</sup>，除股市市值、成交规模位居全球前列外，外汇市场、货币市场、债券市场和商品期货市场等在全球资源配置中继续发挥核心作用；绿色、社会及可持续债券发行规模、金融科技水平和资管业务规模亦领先（见图表1）。

**图表1：19世纪以来美国重要金融改革事件**

阶段	年份	典型事件
20世纪 20年代 前	1864年	《国民银行法》颁布，纽约成为实际意义上的中央储备银行所在城市。
	1913年	《联邦储备法》颁布，建立联邦储备制度，将美国分为12个联邦储备区，在每一个区的中心城市设联邦储备银行，行使中央银行职能，于次年发行各州的联邦储备银行券。
20世纪 20年代 后期-20 世纪60 年代	1933年	通过《格拉斯-斯蒂格尔法案》，将投资银行业务和商业银行业务严格划分开，对银行业务范围做了一系列规定。同年，颁布Q条例，对存款利率进行管制。
	1934年	《证券交易法》颁布，美国证监会（SEC）成立。
	1940年	《投资顾问法》和《投资公司法》颁布，对投资顾问、投资基金行业进行规范，确立投资顾问行业规则。
	1944年	布雷顿森林体系建立，确立以美元为中心的世界货币体系。
20世纪	1971年	布雷顿森林体系解体。

<sup>9</sup> 2010年《多德-弗兰克法案》颁布，核心内容是扩大监管机构权力、全面保护消费者合法权益、限制大金融机构的投机性交易。

<sup>10</sup> 2023年，世界500强企业中有213家总部位于美国；其中22家总部位于纽约，其中银行、保险、多元化金融公司共11家；来源：《财富》世界500强排行榜，<https://www.fortunechina.com/search/f500beta/search.do?curPage=1&sort=0&facetAction=a%23type%23%E4%B8%96%E7%95%8C500%E5%BC%BA&facetStr=&key=>

70 年代 -2009 年	1976 年	牙买加体系建立，形成黄金非货币化、多样化的汇率制度安排和以美元为主导的多元化国际储备体系。
	1980 年	《存款机构放松管制的货币控制法》颁布，废除《Q 条例》。
	1981 年	批准建立“国际银行业务设施”，允许在国内开展境外金融业务。
	1994 年	Riegle-Neal 法案颁布，明确商业银行从 1997 年开始即可完全实行跨州经营、兼并和吸收。
	1999 年	《金融服务现代化法案》颁布，重新开启金融业混业经营模式。
	2000 年	《商品期货现代化法案》颁布，明确了期货市场的监管范围，同时放松对所有场外互换交易的监管。
2010 年 至今	2010 年	《多德-弗兰克法案》颁布，核心内容是扩大监管机构权力、设立新的消费者金融保护局和限制大金融机构的投机性交易。

数据来源：中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心整理

## 二、香港与纽约金融业务竞争力比较

（一）金融市场：美国股票、债券、衍生品交投规模整体更大，港交所投资者国际化和机构化程度相对更高、近年香港国际债券发行和场外衍生品交易量增长较快

1. 股市：纽交所和纳斯达克股市交投规模明显超港交所，近年 IPO 融资活动波动性均较大；港交所投资者国际化和机构化程度相对更高。

从上市公司数量看，截至 2024 年 3 月底，纽交所 (NYSE) 有 1963 家上市公司、纳斯达克 (NASDAQ) 3372 家，总市值分别为 38.93 万亿美元、30.55 万亿美元；同期港交所有 2,611 家上市公司，总市值相当于纽交所的 9.94%。从 IPO 融资规模看，2010-2020 年，纽交所 IPO 融资金额在全球主要交易所中排名前 5、有 3 年位居榜首，纳斯达克 IPO 融资排名波动较大、多在 3-8 名之间；同时段内香港 IPO 融资金额排名均位于前 5，其中 6 年为榜首。2021 年受美联储超宽松货币政策影响，美股 IPO 活跃，纽交所和纳斯达克 IPO 融

资金额在全球主要交易所中排名第 1、2 位，恒指承压偏弱波动掣肘 IPO 意愿，港交所 IPO 融资排名下滑至第 4 位。2022 年以来，美联储大幅加息、地缘形势复杂化，市场波动加大，2022 年纽交所和纳斯达克 IPO 融资金额大幅下跌 96%，排名下滑至第 9、10 名，2023 年升至第 3、4 位；多因素叠加影响下，2022 年、2023 年港交所融资额全球排名位居第 4 和第 6 的相对低位<sup>11</sup>。从市场流动性看，2023 年纽交所总成交额为 42.62 万亿美元，纳斯达克为 46.14 万亿美元，是港交所（2.44 万亿美元）的 17.44 倍、18.88 倍。2024 年 1-3 月纽交所和纳斯达克月均交易额为 2.23 万亿、2 万亿美元，是同期港交所月均交易额的 9.1 倍、8.1 倍。从投资者结构看，港交所的投资者国际化和机构化程度更高。2020 年、2021 年国外投资者持有美国股票市值占比为 16%、17%，机构投资者持股市值的比重均为 60%；而港交所的非本地投资者和机构投资者交易更为活跃，2020 年境外投资者交易金额占比达到 41.2%、机构投资者交易金额占比达到 85%（见图表 2、3）。

---

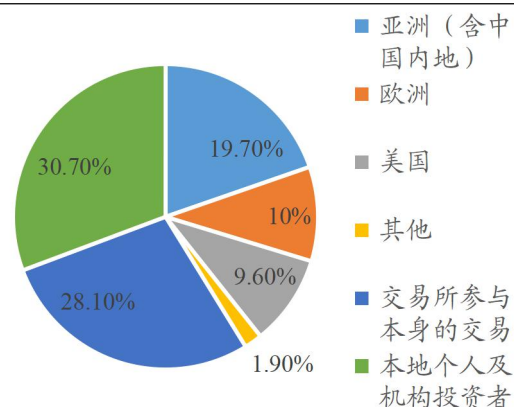
<sup>11</sup> 来源：德勤《中国内地及香港 IPO 市场 2023 年回顾及 2024 年前景展望》。

图表 2：美股市场各类投资者市值占比



数据来源：SIFMA、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

图表 3：2020 年港交所投资者结构（按交易金额）



数据来源：HKEX、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

2. 债市：美国国债发行快速增长背景下，美国债券市场规模远超香港，2008 年后香港国际债券发行增速较快。

债券市场整体规模方面，根据国际清算银行调查，截至 2023 年第 3 季度末，美国未偿债券余额为 54.5 万亿美元，其中约 53.2%由政府发行、31.6%由金融机构发行；根据香港金融管理局（以下简称香港金管局）统计，截至 2023 年底，香港未偿还债券余额为 11,104 亿美元，其中港元、离岸人民币、G3 货币债券未偿余额 9,497 亿美元<sup>12</sup>，外汇基金票据及债券余额为 12,553 亿港元<sup>13</sup>（约合 1,607 亿美元）。

从国际债券情况看，以存量规模统计，截至 2023 年底美国国际债券未偿余额为 24,373 亿美元，是香港（3,344 亿美元）的 7.3 倍，2008 年中曾达到历史峰值 2.66 万亿美元，

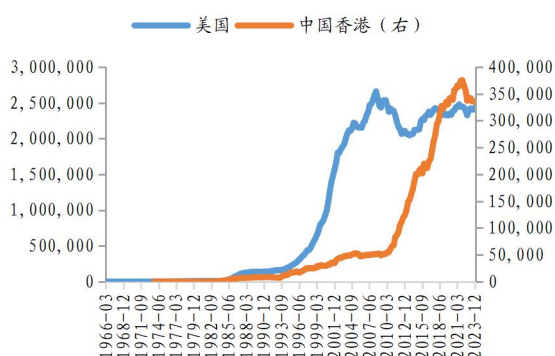
<sup>12</sup> 数据来源于香港金管局专题文章《2023 年中国香港债券市场概况》，详见链接 [https://www.hkma.gov.hk/media/gb\\_chi/publications-and-research/quarterly-bulletin/qb202403/f a1.pdf](https://www.hkma.gov.hk/media/gb_chi/publications-and-research/quarterly-bulletin/qb202403/f a1.pdf)。

<sup>13</sup> 数据来源于香港金管局，详见链接 <https://view.officeapps.live.com/op/view.aspx?src=https%3A%2F%2Fwww.hkma.gov.hk%2Fmedia%2Fen g%2Fdoc%2Fmarket-data-and-statistics%2Fmonthly-statistical-bulletin%2FT050201.xls&wdOrigin=B ROWSELINK>。



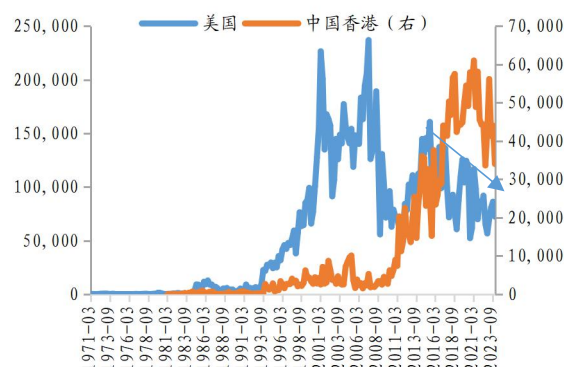
金融危机后经历一轮去杠杆，2015 年至今稳定维持在 2.3-2.5 万亿美元之间。2008 年后香港国际债券未偿余额增速超过美国，2010-2018 年间均维持双位数同比增幅，此后几年增速放缓，2023 年香港国际债券未偿余额降幅 2.28%、美国则升 1.65%<sup>14</sup>（见图表 4）。以发行金额统计，2015 年至今美国国际债券发行积极性降温，受疫情下经济景气降温和市场风险偏好回落影响，香港国际债券发行量自 2021 年起呈下滑态势。2023 年，美国新发国际债券 3,093 亿美元，是同期香港发行额的 1.8 倍（见图表 5）。

**图表 4：美国和中国香港的国际债券未偿余额对比（百万美元）**



数据来源：BIS、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心（数据截至 2023 年末）

**图表 5：美国和中国香港的国际债券发行金额对比（百万美元）**



数据来源：BIS、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心（数据截至 2023 年末）

3. 衍生品市场：美国场内、场外衍生品交易量整体明显超香港，美国场内衍生品交易以期货为主、香港则是期权交易量相对更大，香港场外互换交易量超美国。

从场内衍生品交易规模看，根据美国期货业协会（FIA）发布的数据，2023 年美国场内衍生品成交量 176.8 亿手（其

<sup>14</sup> 数据来源于 BIS，详见链接 <https://data.bis.org/topics/IDS/tables-and-dashboards>。

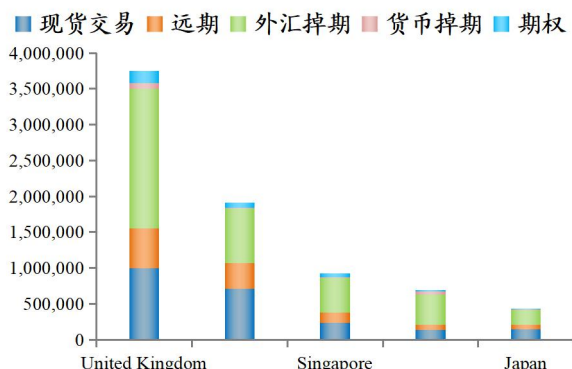
中期权、期货交易量为分别为 124.22 亿手、52.6 亿手)；香港为 3.31 亿手(期权、期货交易量为分别为 1.82 亿手、1.49 亿手)。具体到交易所方面，全球前 10 大场内衍生品交易所美国占 4 席，包括芝加哥商业交易所(CME)、芝加哥期权交易所(CBOE)、洲际交易所(ICE)、纳斯达克集团(见图表 6)；港交所排名第 17 位。从场外衍生品交易看，比较场外外汇衍生品，2022 年 4 月美国日均交易额分别为 19,120 亿美元，同期香港为 6,940 亿美元；但近年来香港增速较快，近 5 年年均复合增长率达到 31%，超过美国的 21%，分交易品种看，香港在互换交易方面更具优势，日均净交易量为 427.6 亿美元，是美国的 5.4 倍(见图表 7)；比较场外利率衍生品，2022 年 4 月美国日均交易额为 16,891 亿美元，其中利率互换是最主要的产品类型，交易额占比达到 96%，同期香港场外利率衍生品日均交易额为 3,211 亿美元(见图表 8)。

**图表 6：全球交易所 2023 年场内衍生品成交量排名前 10**

2023 年排名	交易所	成交量(亿手)
1	印度国民证券交易所(NSE)	848.17
2	巴西圣保罗证券期货交易所(B3)	83.14
3	芝加哥商业交易所集团(CME)	60.99
4	印度孟买证券交易所(BSE)	58.74
5	芝加哥期权交易所(CBOE)	37.08
6	洲际交易所(ICE)	36.56
7	郑州商品交易所(ZCE)	35.33
8	纳斯达克集团(NASDAQ Group)	32.04
9	大连商品交易所(DCE)	25.08
10	上海期货交易所(SHFE)	22.27
17	香港交易所集团(HKEX)	4.80

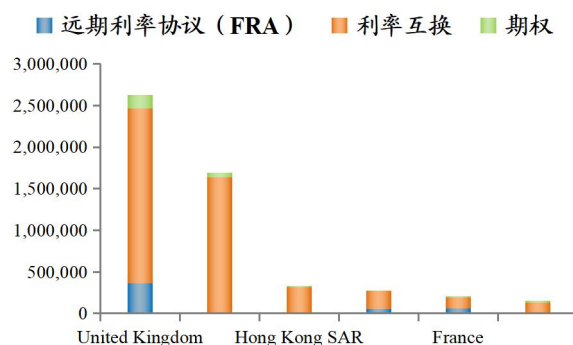
数据来源：中国工商银行(亚洲)东南亚研究中心整理

图表 7：2022 年 4 月不同产品各国/地区场外  
外汇市场日均交易净额对比（百万美元）



数据来源：BIS、中国工商银行（亚洲）  
东南亚研究中心

图表 8：2022 年 4 月不同产品各国/地区场外  
利率市场日均交易净额对比（百万美元）



数据来源：BIS、中国工商银行（亚洲）  
东南亚研究中心

（二）金融机构：香港银行数量与纽约活跃银行数量相近、美国银行业资产利润率整体高于香港，纽约集中了全球六成头部投行，香港保险密度和渗透度高于纽约

1. 银行：香港银行数量与纽约活跃银行数量相近，美国银行业资产利润率整体高于香港。

从机构数量看，截至 2023 年末，于 FDIC 投保的美国银行业活跃机构数量共计 4,587 家；其中，在纽约州设立总部或分支机构的银行业活跃机构数量共 197 家（包括 125 家总部和 72 家分支机构）。<sup>15</sup>对比来看，2023 年末香港银行业共有认可机构 179 家，其中持牌银行 151 家、占比达 84%。<sup>16</sup>

从资产规模看，截至 2023 年底，美国所有银行业机构涉及总资产约为 23.67 万亿美元，体量相当于美国 2022 年 GDP 总值的 86%；位于纽约州的银行业活跃机构涉及总资产

<sup>15</sup> 来源：FDIC（联邦存款保险公司），  
[https://www.fdic.gov/analysis/quarterly-banking-profile/statistics-at-a-glance/;](https://www.fdic.gov/analysis/quarterly-banking-profile/statistics-at-a-glance/)  
<https://banks.data.fdic.gov/bankfind-suite/bankfind?activeStatus=1&branchOffices=true&pageNumber=3&resultLimit=75&state=NY>。

<sup>16</sup> 来源：香港金管局月报数据。

约 1.17 万亿美元，占银行业总资产比重约 5%。<sup>17</sup>对比来看，同期香港所有认可机构资产总额 27.28 万亿港元（约 3.48 万亿美元），相当于本地 GDP 总值的约 9 倍。

从资产利润率看，得益于非息收入占比较高，美国银行业资产利润率总体较为稳定。FDIC 年报显示，除 2017 和 2020 年以外，2012 年以来美国银行业平均资产收益率均维持在 1% 以上，2023 年美国银行业资产收益率为 1.1%、较 2022 年下降 0.01 个百分点。对比来看，除 2013 年外，2012 年至 2019 年香港零售银行业资产回报<sup>18</sup>在 0.8% 至 0.97% 区间波动，受利差倒挂、资本市场阶段承压等因素影响，2020 年以来降至 0.7% 下方，2022 年 0.66%、较 2021 年上升 0.04 个百分点<sup>19</sup>；全面通关、利差回升等利好因素叠加提振下，2023 年大幅升至 1.06%。

**2. 证券：香港持牌证券机构数量更多，纽约集中了六成全球头部投行、证券业对纽约的 GDP 贡献率超香港。**

据美国证券交易委员会（SEC）统计，截至 2023 年末，全美共有 3,478 家注册的活跃券商（Broker-Dealers），其中纽约市注册的共有 782 家，占比 22.5%<sup>20</sup>。Dealogic 统计显示，2022 年全球收入最高的十大投行中有六家总部设在纽约（摩根大通 JP Morgan、高盛 Goldman Sachs、摩根士丹利 Morgan Stanley、美银证券 BofA Securities、花旗集团

<sup>17</sup> 来源：FDIC（联邦存款保险公司）年报；

<https://www.fdic.gov/analysis/quarterly-banking-profile/qbp/2023dec/qbp.pdf#page=1>。

<sup>18</sup> 除税前经营溢利。

<sup>19</sup> 来源：香港金管局年报。

<sup>20</sup> 来源：SEC；<https://www.sec.gov/help/foiadocsbdfolia>。

Citigroup、杰富瑞集团 Jefferies Group)。2022 年纽约州证券、基金、商品及其他金融投资相关活动产值为 1,254 亿美元，占纽约州 GDP 的比重为 6%。<sup>21</sup>截至 2023 年末，香港证券持牌机构 3,257 家。2022 年证券及其他金融投资有关的服务增加值为 924 亿港元（约 118 亿美元），对香港 GDP 的贡献占比为 3.4%<sup>22</sup>。

### 3. 保险：香港保险密度和渗透度高于纽约，香港寿险密度全球第一、纽约财险收入占比更高。

根据香港保险业监管局的统计数据，截至 2023 年底，香港共有 161 家获得授权的保险公司、1,691 家持牌保险代理机构，2022 年毛保费总额共 5,380 亿港元（约 687 亿美元）。美国保险业市场庞大。根据全美保险专员协会（NAIC）的数据，2022 年全美共有约 5,965 家保险公司，保费总额为 3.13 万亿美元，其中财产和意外险公司保费占比 25.1%，人寿险占 30.5%、健康险占 43.2%<sup>23</sup>。纽约保险业在全美占据重要地位，根据纽约州金融服务局（DFS）统计，2022 年由其监管的保险公司 1,960 余家，总资产 6.1 万亿美元，总保费超 10,187 亿美元。其中，财产保险公司 1167 家，总资产 2.4 万亿美元，保费总额 6660 亿美元，占比 65.4%；健康保险公司 93 家，总资产 732 亿美元，保费总额 587 亿美元；寿险公司超 630 家，包括 128 家持牌机构，持牌机构总资产规模

<sup>21</sup> 来源：纽约州财报；<https://www.osc.ny.gov/reports/finance>。

<sup>22</sup> 来源：香港证监会，香港特区政府统计处；<https://www.censtatd.gov.hk/tc/web-table.html?id=188>。

<sup>23</sup> 来源：美国保险监管官协会（NAIC）《2022 年保险部门资源报告》。

<https://content.naic.org/article/naic-releases-2022-insurance-department-resources-report>。

达到 5.9 万亿美元，保费 2,940 亿美元，占比 28.9%<sup>24</sup>。

根据瑞士再保险 Sigma 研究的统计数据，2023 年香港保险密度<sup>25</sup>为 9,159 美元，世界排名第二，尤其寿险方面表现突出，寿险密度为 8,007 美元，世界排名第一；保险渗透度 19%，世界排名第三。同期美国保险密度为 8,885 美元，世界排名第三，财险和产险更为突出，保险密度为 6,868 美元，保险渗透率 11.6%，世界排名第四。

**（三）新兴金融领域：美国 GSS 债券发行规模全球占比近 15%、资管规模全球占比超 40%，纽约 Fintech 发展水平全球领先**

**1. 绿色、社会及可持续债券发行（GSS）：**截至 2023 年 3 季度末，全球 GSS 债券存量规模为 4.2 万亿美元<sup>26</sup>，其中，美国累计发行额为 6,126 亿美元，占全球发行规模的 14.6%，在全球主要国家和地区中排名第一（见图表 9）；**从增量看**，2022 年美国 GSS 债券发行额为 1,043.7 亿美元，其中，绿色债券发行额为 644.3 亿美元，排名全球第一，社会债券发行额为 184.4 亿美元，排名全球第二（仅次于法国），可持续债券发行额为 215.06 亿美元，排名全球第一。2022 年香港 GSS 债券发行额为 50.6 亿美元，其中，绿色债券、可持续债券和社会债券发行额分别为 34.3 亿美元、2 亿美元、14.3

<sup>24</sup> 来源：纽约州金融服务局（DFS）；Department of Financial Services 2022 ANNUAL REPORT [https://www.dfs.ny.gov/system/files/documents/2023/06/dfs\\_2022-annual-report.pdf](https://www.dfs.ny.gov/system/files/documents/2023/06/dfs_2022-annual-report.pdf)

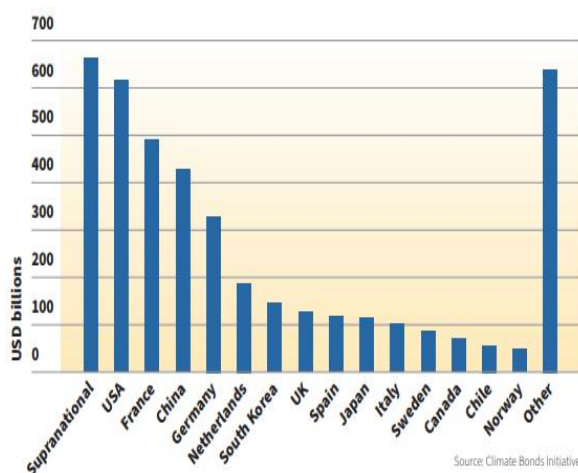
<sup>25</sup> 保险密度：每人平均保费支出；保险渗透度：保费收入占全国 GDP 的比重。

<sup>26</sup> 数据来源于气候债券组织（CBI），详见链接

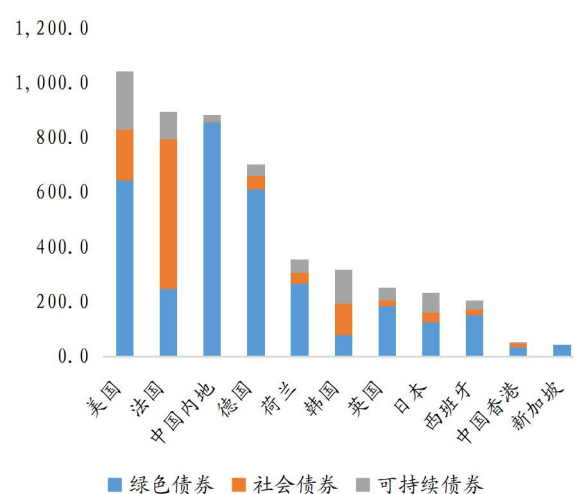
[https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi\\_susdebtsum-q32023-01e.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/cbi_susdebtsum-q32023-01e.pdf)

亿美元（见图表 10）。根据美国洲际交易所（ICE）统计<sup>27</sup>，2022 年美国市政机构发行的社会影响力债券（Social Impact Bond）<sup>28</sup>共 417.4 亿美元，其中纽约州发行量最大，为 81.3 亿美元、占比 19.5%，其次是加利福尼亚州和马萨诸塞州，占比分别为 19.2%、10.8%。

**图表 9：截至 2023 年 3 季度各国/地区 GSS 债券累计发行额（亿美元）**



**图表 10：2022 年各国/地区 GSS 债券发行额（亿美元）**



数据来源：CBI、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

## 2. 资管业务：纽约在全球资管中心中位列榜首，资管规模和行业增速均远超香港，香港资产管理市场国际化程度高。

美国资管业务起源于 20 世纪 20 年代，70 年代以来，由于财富积累和养老金体系改革推动居民资产配置结构改变，产生了大量资产管理需求；同时，金融机构传统经营模式压力递增、利率市场化和佣金自由化等金融改革推动金融产品创新。目前美国已形成全球最成熟的资产管理市场，具有以公募产品为主、居民资金占主导、股票型基金占比高和销售

<sup>27</sup> 数据来源于美国洲际交易所，详见链接 <https://www.ice.com/insights/impact-bond-report-2022>。

<sup>28</sup> 根据 ICE 的定义，社会影响力债券包括绿色债券、社会债券和可持续发展债券。

渠道相对开放的特征。从资管规模来看，截至 2022 年末，美国资管行业规模约为 42.94 万亿美元<sup>29</sup>，占全球资管规模的 39.1%<sup>30</sup>，其中：有 16,159 家注册公募基金投资公司、管理资产达 28.91 万亿美元，私募基金<sup>31</sup>规模达 14.03 万亿美元。从资管机构数量来看，根据 IPE 发布的 2023 年资产管理公司 500 强报告，全球前 10 大资管公司中有 8 家来自美国，资产管理规模合计 30.1 万亿美元，其中 4 家总部位于纽约，分别是贝莱德（8.05 万亿美元）、摩根斯坦利（3.26 万亿美元）、JP 摩根（2.62 万亿美元）和高盛（2.15 万亿美元）。

香港资管市场外资占据重要地位，资金端和资产端具有“两头在外”、“非本地化”特征。2022 年香港资产和财富管理规模为 39,120 亿美元，持牌资管机构共 2,069 家；源自非香港投资者的资产占比达到 64%，来自北美洲、欧洲、亚太其他地区及澳新、中国内地的投资者资产占比分别为 23%、11%、14%、9%，投资领域亦呈现国际化特征，仅 23% 资金投资于香港本地，投资于中国内地、北美洲、欧洲、亚太其他地区及澳新、日本的资金占比分别为 22%、16%、14%、14%、4%（见图表 11）。

---

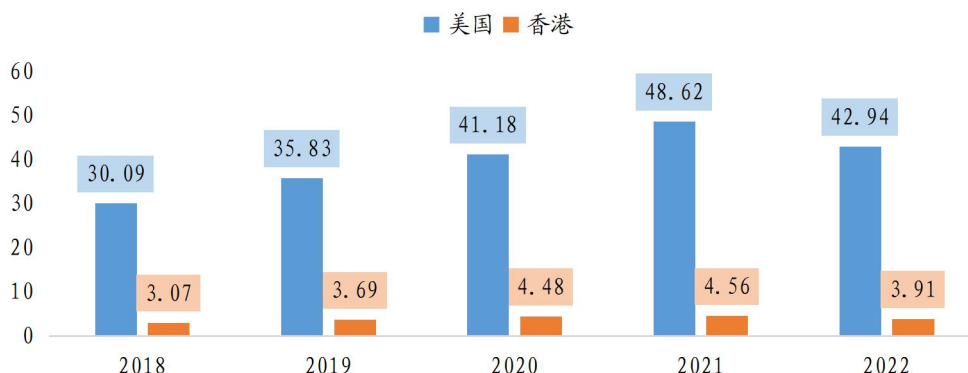
<sup>29</sup> 美国资管规模为公募基金和私募基金简单加总的估计值，其中，公募基金数据来自美国投资公司协会（ICI），详见链接 <https://www.ici.org/fact-book>；私募基金数据来自美国证监会，详见链接 <https://www.sec.gov/divisions/investment/private-funds-statistics>。

<sup>30</sup> 根据 IPE 发布的《2023 年资产管理公司 500 强报告》，2022 年全球资管行业规模为 102.6 万亿欧元（约合 109.8 美元），详见链接 <https://www.ipe.com/top-500-asset-managers/ipe-top-500-asset-managers-2023-asset-management-at-a-pivotal-point/10067228.article>。

<sup>31</sup> 主要包括对冲基金、私募股权及创业投资基金（PE/VC）、房地产基金及资产证券化基金等。



图表 11：2018-2022 年美国 and 香港资产管理规模比较（万亿美元）



数据来源：ICI、SEC、香港证监会、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

**3. Fintech 金融枢纽：纽约金融科技发展水平全球领先，香港加大政策支持力度，近年来金融科技发展提速。**

金融和技术互促，美国金融科技水平全球领先。第 35 期全球金融中心指数（GFCI）显示，纽约和旧金山金融科技水平蝉联全球第一，香港列第 14 位<sup>32</sup>。从市场规模来看，Mordor Intelligence 报告显示，2023 年美国金融科技市场规模超 4 万亿美元，预计 2024-2029 年复合增速为 11%<sup>33</sup>。从公司数量来看，Statista 数据显示，截至 2024 年 1 月，十家最具价值的金融科技独角兽公司中有 5 家总部位于美国，其中，市值最大的支付公司万事达卡（3,960 亿美元）总部位于纽约<sup>34</sup>。根据香港投资推广署最新数据，目前香港有约 1,000 间金融科技公司及初创企业，有超过 10 间独角兽（估值逾 10 亿美元的初创企业）在香港建立总部<sup>35</sup>。从细分领域

<sup>32</sup> 详见链接 <http://www.cfci.org.cn/html/2024/03/19/202403191153159840001530.html>。

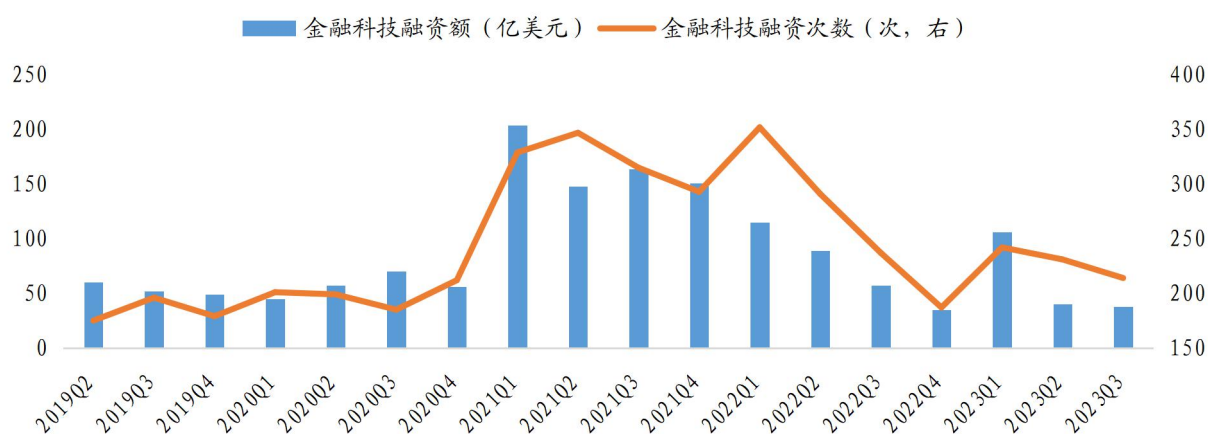
<sup>33</sup> 数据来源于 Mordor Intelligence，详见链接 <https://www.mordorintelligence.com/zh-CN/industry-reports/us-fintech-market>。

<sup>34</sup> 详见链接 <https://www.statista.com/statistics/1262288/largest-fintech-companies-by-market-cap/>。

<sup>35</sup> 详见链接

来看，根据 Mordor Intelligence 报告，美国金融科技优势领域主要是数字货币、智能投顾及区块链、人工智能等。其中数字支付的交易量最大，2023 年总交易额超 1.8 万亿美元；而香港金融科技在大数据、人工智能、区块链和个人理财等领域具备优势。从融资规模来看，据 FT Partners 最新统计，2023 年前 3 季度美国金融科技融资额为 184 亿美元（不包括加密货币和区块链），占全球金融科技融资总额的比重超 35%，融资次数为 687 次<sup>36</sup>（见图表 12）。香港是全球第二、亚洲第一大的生物科技企业集资中心，港交所表示，截至 2023 年 8 月底，已经有 60 间生物科技公司在港交所上市，融资额约 1,190 亿港元<sup>37</sup>。

**图表 12：2020Q2-2023Q1 美国金融科技融资额和融资次数**



数据来源：FT Partners、中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心

<https://www.hongkong-fintech.hk/zh/insights/news/news-2024/fact-sheet-hong-kong-fintech-landscape/index.html>.

<sup>36</sup> 数据来源于 FT Partners，详见链接 <https://finte.ch/3Q23FinTechInsights>。

<sup>37</sup> 详见链接 [https://swt.fujian.gov.cn/xxgk/swdt/swyw/gjyw/202309/t20230925\\_6263810.htm](https://swt.fujian.gov.cn/xxgk/swdt/swyw/gjyw/202309/t20230925_6263810.htm)。

## 附表 国际金融中心业务竞争力对比

业务领域		参考指标	纽约（或美国）	中国香港	
金融市场	股市	上市公司数量 （2024年3月底）	5,335家 （美国）	2,611家	
		上市公司市值 （2024年3月底）	69.48万亿美元 （美国）	3.87万亿美元	
		股市年交易额 （2023年）	88.76万亿美元 （美国）	2.44万亿美元	
	债市	国际债券未偿余额 （2023年底）	24,373亿美元 （美国）	3,344亿美元	
金融机构	衍生品	场内期货交易量 （2023年）	52.6亿手 （美国）	1.49亿手	
		场内期权交易量 （2023年）	124.22亿手 （美国）	1.82亿手	
	银行业	银行机构数量 （2023年底）	197 （纽约）	179	
		银行业总资产 （2023年底）	1.17万亿美元 （纽约）	27.28万亿港元（约3.48万亿美元）	
	保险业	保险公司数量	1,960余家 （纽约，2022年）	161家 （2023年）	
		保险密度 （2023年）	8,885美元/人 （美国）	9,159美元/人	
		保险渗透度 （2023年）	11.6%	19.0%	
	新兴金融业务	绿色及可持续发展金融	GSS债券发行规模 （2022年）	1,043.7亿美元	50.6亿美元
		资管及财富管理	资产及财富管理规模 （2022年末）	42.9万亿美元 （美国）	3.9万亿美元
Fintech金融枢纽		金融科技水平排名 （2024年3月）	1 （纽约）	14	

数据来源：中国工商银行（亚洲）东南亚研究中心整理

注：纽约股市以纽交所和纳斯达克两家交易所数据加总；未偿债余额为美国和中国香港的国际债券未偿还债券数额；银行机构数为在纽约州设立总部或分支机构的银行业活跃机构数据，香港为认可机构数量；保险公司数量为纽约州保险公司数量，保险密度和保险渗透度为美国数据。