

# 我国金融集聚的影响因素分析

高朋

(西南财经大学中国金融研究中心, 成都, 610074)

**摘要:** 金融集聚是一种状态或结果, 更是一个过程。一方面可以把金融集聚看成是金融资源空间运动的结果, 金融机构及其服务机构在某一区域集中, 从而使这一地区的金融机构及其服务机构达到一定规模和集中度, 从而形成金融聚集区。另一方面, 金融集聚又是一个过程, 即从动态的角度来定义金融集聚, 指金融资源在特定条件下向具有一定区域优势的地区流动, 这里的区域优势既包括区位优势, 又包括影响金融集聚的其它条件, 金融资源的不断流动与选择, 是金融资源达到一定规模和集中度的有机过程。

**关键词:** 金融集聚; 金融中心; 金融商务区; 影响因素

## 引言

金融集聚的发展分为四个阶段, 初级阶段(形成阶段)、加速集聚阶段、稳定发展阶段和扩散阶段。从现实情况来看, 我国的金融集聚发展已经度过的形成阶段, 区域性的金融中心已经基本形成, 如上海、北京、广州、成都, 重庆等城市均可以作为各自区域的金融中心, 甚至有的可有被打造成国际金融中心的潜力。本研究认为, 我国金融集聚正处于加速集聚阶段, 按照全国的金融发展趋势, 金融资源正加速向各地区的金融中心汇聚, 具体表现为金融机构的分支机构在各大城市的金融商务区汇聚, 如城市商业银行的跨区域发展便是一个典型的例子。

此外, 文章还分析了制约和促进我国金融集聚效应发展的若干因素, 这些影响我国金融集聚的因素均可以归类为间接影响因素, 即这些因素都是通过其他的渠道影响到金融集聚的发展, 但是这些因素对于金融集聚积极效应的发挥同样重要, 毕竟金融集聚效应的实现需要一整套的机制和体系作为保障, 单边的行动是难以解决问题的。

### 一、我国金融集聚的过程分析: 体制约束与路径依赖

我国金融市场的集聚过程分为三个过程, 即起始阶段、发展阶段、稳定发展阶段和扩散阶段, 事实上国际中许多国家的金融集聚均经历了这样的过程。按照目前的情况来看, 我国目前金融集聚的发展方向正按照这样的路径前进着。具体分析我国金融集聚还是存在诸多体制性的障碍, 这些阻力对于金融集聚的发展起到了不可忽视的负面作用。这些体制性问题主要包括以下几个方面: 第一, 这种主导下的金融市场, 缺少灵活性。大政府小市场的问题在金融领域还是普遍存在的, 金融要素的流转很多时候都要经过行政环节的审批, 这大大地制约了金融要素像一个区域汇聚的动力。第二, 金融系统内部的审批环节过多。我国金融业市场属于银行业主导型, 而已按行业市场的主导是国有银行业机构, 国有大型商业银行作为市场的独立运营单位, 并没有摆脱行政化的束缚, 许多金融审批环节都要逐级批阅, 大大地削弱了金融系统的效率。第三, 实体经济体制发展相对落后。实体经济的发展决定了金融的发展, 实体经济发展的落后, 对于金融的影响是非常大的, 没有实体经济的根基, 金融集聚变成了没有源头的活水, 失去了自身的意义。下面对于金融集聚发展的具体阶段进行分析和研究:

#### (一) 金融集聚的起始阶段

金融集聚的初始阶段是指, 某个经济区域逐步产生轴辐式的金融业市场结构, 并且区域内的金融业发展十分迅速, 这边是进入了集聚开始形成的阶段。进入金融集聚的形成阶段, 其集聚所产生的效益还并不明显, 但是从金融机构到产业集团, 均要面对自身的发展瓶颈。从金融业的角度来说, 我国利差稳定存在的前提下, 实施规模扩张战略是金融中介结构最佳的战略选择, 尤其是经济的稳定增长也带动了金融资产的大规模膨胀, 而这些金融资产膨胀

的方向，往往是选择经济发展相对繁荣的中心城市，而经济发展落后的区域金融资源也相对匮乏，因此，在经济发展稳定的背景下，金融业便开始酝酿集聚行动，以求追逐更高的收益。从产业发展来看，企业集团愿意将其办公场所设置在金融资源丰富的城市，或者说产业集群与金融集聚本身就是相互吸引的，发展产业经济要鼓励优化金融环境，金融的安全和稳定也需要产业经济发展升级的巩固。总的来说，我国目前已经度过了金融发展的初级阶段，基本的金融集聚区已经初步形成，产业经济布局也趋于完善，金融集聚在稳步发展中。

## （二）金融集聚的发展阶段

金融集聚在经历过稳步发展阶段后，将会金融快速集聚阶段。我国金融集聚的发展已经步入快速集聚的环节。具体来说产生金融集聚的快速发展主要原因有以下几个方面：第一，客观存在的稳定存贷利差。由于存在稳定的利润来源，金融机构尤其是银行业金融机构本能性地通过规模扩张来追逐利润，而规模扩张的方向，主要是我国一线的发达城市，其中北京、上海、广州等大型城市的金融资产在全国所有城市中名列前茅。第二，监管制度存在缺口。金融监管对于金融机构跨区域发展的限制过于松弛，导致诸多金融机构在短时间内，便可以在全国各地广设分支结构，抛开其对于市场的作用不说，监管放松确实变相地导致了金融集聚现象的发生。第三，金融业市场的竞争日趋激烈。随着金融市场的快速发展国有大型商业银行的主导地位正在逐步被削弱，股份制银行、城市商业银行以及非银行金融机构的发展后来居上，这种环境下，金融机构已经不能局限于在自己的区域内经营，要走出去寻找更高的利润增长点，因此，可以说金融市场竞争的激烈，对于金融集聚的快速发展起到了十分重要的促进作用。

金融集聚进入快速发展阶段后，信息、投资、中介服务为核心金融业服务的辅助部门开始繁荣起来，成为了提供专业化服务的机构，并与金融业的核心产业互利共赢。这些辅助机构对于金融集聚的快速发展也起到了十分关键的作用。信息是金融集聚的主要原因，或者说金融集聚的目的之一便是破解信息不对称问题。投资是金融集聚发展的又一推力，金融业负责资金的融通，但这些资金的融资方向普遍都是投资者，没有投资者储蓄便不能顺利地转化为投资，金融也就没有存在的意义，金融集聚区的建设和发展也就没有了资金来源。中介服务是金融集聚与产业机构之间的纽带和桥梁，中介结构的链接功能大大地削减了金融与产业合作的成本，提高了金融集聚快速发展的效率。

## （三）金融集聚的稳定阶段

金融集聚进入稳定发展阶段后，其主要表现可以分为以下几点：第一，金融在金融集聚区内的经济活动的参与度大大地提高了。进入稳定发展阶段后，金融集聚区内的金融与产业布局已经趋于稳定，并且金融机构与产业机构之间的融合也会趋于稳定，产业机构所从事的所有经济活动，均离不开金融的辅助，金融在整个集聚区内处于不可替代的主导地位。第二，与金融业发展配套相关的辅助产业逐步发展成熟。众所周知，美国华尔街不仅有许多知名的投资银行，还有许多著名的会计事务所、评级机构、衍生品公司等。没有这些配套产业的发展，金融集聚是不可能走向成熟的。会计师事务所可以辅助金融机构对合作企业的财务情况进行审查，这种服务外包模式大大地削减了金融机构的市场成本，并且将这一工作完成的更加专业。评级机构对于金融机构来说更为重要，其客观公正的评级可以反映企业的运营状况，及时向金融机构传递企业的负面信息。而衍生品公司是金融机构对冲风险的主要场所。由此可见，金融服务配套产业的发展对于金融集聚走向成熟至关重要。第三，金融集聚区内的运行机制逐渐成熟。机制是体制和制度的总称，制度便是指法律和规则，随着金融集聚区的发展，相关的法律法规必定会逐步完善，甚至金融集聚区内要有独立于外界的法律系统。法律法规的完善后，就要确定这些权利如何使用，这边是体制问题，金融集聚的稳定发展阶段，区域内将会有执行机构、监督机构、管理结构等框架，这些体制的完善将会保证金融集聚区的健康发展。总之，金融集聚进入稳定发展阶段后，金融创新产品和金融服务的质量都

会有较大幅度的改进。鉴于金融业集聚区的市场竞争力很强，所以少数金融集聚区控制全球大部分金融产业。

#### （四）金融集聚的扩散阶段

金融集聚有稳定发展向扩散阶段过渡，其主要表现便是金融业不仅仅参与本区域内的产业经济活动，而是想外辐射，渐渐地参与到区域以外地区的产业经济活动中来，形成了对区域外部地区的轴辐射效应，或者说金融集聚为中心，辐射到其外围，从而带动了外围经济的发展，即中心-外围发展结构。城市经济的金融集聚经济效益的并不是任意的、无限的集聚都会产生，外部不经济往往由金融集聚不合理而导致。因此，区域公共资源、能源、水源、公共交通、邮电和其它社会服务设施条件的充分利用，并在一定的地域范围内发生空间扩散，可以做到降低投资规模，流通距离缩短，使金融集聚可以获得由于经济规模扩张而带来的外部收益。

研究金融集聚的扩散效应，引起金融集聚扩散的主要原因有两点：第一，进入重大调整时期的金融发展，金融集聚的扩散必然由核心金融业的扩散而引起。金融集聚将会进入下一个运行发展周期。第二，新的有竞争力的区域产生是由于金融创新的原因，在传统金融业向外扩散的时候，新兴的金融业集聚开始崛起。这时是老金融业集聚区被新金融业集聚区替代的重要契机。换一个角度来看，技术越成熟的传统金融业集聚区，一旦形成就相对稳定。

我国金融集聚存在体质性约束与路径选择依赖，体制改革以前我国区域金融组织结构，是一个即单一而又被完全行政化了的金融机构组织体系。金融机构就相当于政府部门，其自然而然要进入行政体制的层级结构。许多地区中，实体经济对金融的需求并不多，但还是要设立一定数量的金融机构。对一种被纳入行政体系的金融组织机构而言，任何形式上的市场约束都将是没有效果的，这样的结果是出现了一个依附于行政体系的庞大的金融组织机构体系。而分权让利改革，使金融机构组织对行政体系的依附更加强化。专业金融体制作为金融体制改革重要成果，只不过是简单分解金融的初始体制的产物，一级政府部门包括每家专业金融机构。体制改革之前，地方政府对金融组织机构没有产生太多的关注度，因为，最初的金融组织机构一直受中央政府的严格有效的监管。地方政府一直认为，财政比金融来说更为有用处。改革初期，由专业银行体制确立，所带来的金融组织机构体系的扩张，在很大程度上是中央政府政策的推进，而不是地方政府自我决定的结果。随着经济改革中，金融机构对资源配置主导作用的逐渐凸显出来，加之体制改革给国有大型金融机构带来了大量政策禀赋，使这些金融机构掌握了配置金融资源各类规模与指标。对于地方政府来说，掌握了这些大型的金融机构就等于控制住了资金，掌控了资金就意味着创造了就业机会和经济增长乃至社会稳定，多一个专业金融机构或者其分支机构，就等于本地区多了一条向上讨价还价，争取更大规模资金的方式。金融资源竞争是地区之间经济竞争集中表现，而金融资源竞争的具体形式又集中表现为金融组织之间的竞争。与此同时，地方推动金融发展的范围逐步超越原有的行政构架，各地区都在增设商业银行类的金融机构，以及各种非银行类金融机构，使本地区的金融集聚密度加大。改革的实践操作中，国有金融机构的地方分支机构与地方政府间的合谋倾向越来越强，银行贷款的增加可由地方政府以及所属企业操纵，国有金融机构，驻地代表们很难抵制地方的需求，它们对地方经济管理当局一定程度上的实际隶属便因此而形成了。因此，区域金融的行政层次因地方政府的独立利益性得以强化，但公有金融的产权安排仍是其更深层次的原因。

总体来看，按照金融集聚理论的实际要求，未来我国金融集聚的发展方向应该是推动金融集聚朝着稳定的方向发展，并保证其外部扩散效应的实现。从理论角度来看，所谓金融集聚效应的稳定，应该具备以下几个重要条件：第一，金融集聚的金融中心相对稳定，即全国区域内的金融集聚中心相对稳定，城市内的金融集聚的商务区也相对稳定，短时间内均不会有新的金融聚集中心出现。第二，不存在金融资源大范围涌入金融集聚中心的集聚现象，也

不存在金融资源大规模流出金融集聚中心的分散现象,金融资源在金融集聚中心区内的流动区域稳定。第三,金融集聚中心及其周边地区,已经成为地区乃至全国的稳定的经济增长极,每年可以创造规模可观且总想稳定的经济效益。

当金融集聚中心实现稳定发展后,其扩散效应的实现便成为重点,金融集聚不能产生扩散效应,实质上就是一种资源的浪费,如此之多的金融资源内置在狭小的空间里,不能产生外部经济效应或经济发展的溢出效应,那么这种金融集聚便是资源的叠加和浪费。没有扩散效应的金融集聚,便是一种简单的金融资本累加,这会削弱资金的流动性,并导致效率低下(规模经济增长到一定程度会出现拐点,越过拐点后便进入了规模不经济的发展阶段)。此外,这种现象还容易造成投资问题的转向,导致资金堆积,并且是产业资本被高利润与高风险并存的投机行业所利诱,因此,必须稳步地实现金融集聚的扩散效应。本研究认为,当金融集聚趋于稳定后,其自身便有向外部扩张的冲动,关键问题集聚中心向外部扩散时,外部的经济市场是否能有效地承接这种扩散,如果金融集聚中心与其周边的经济发展环境相差太大,那么优秀的金融便难以找到向外输出的渠道,金融集聚中心也就成为了悬于海外的孤岛。因此,进入金融集聚稳定期后,应努力缩减区域间的经济金融发展差距,从我国的现实情况来看,应该是协调区域经济发展,寻找城乡经济的结合点,推动城镇化建设,努力发展县域经济等措施,使外部地区有能力承接金融集聚所产生的周边扩散效应,疏通了金融集聚外部扩散的各种渠道。

## 二、我国金融聚集的模式选择及解释

由于我国的金融市场和经济市场的发展尚未成熟,金融自由化改革正在稳步推进中经济市场化的大方向已经确定,但距离最终目标的实现还尚需时日。因此,在这个各阶段内,我国的金融资源处于积累过程,积累的速度不仅取决于金融市场的发展,还取决于制度的约束情况。制度的促进或限制会加速或减缓金融资源聚集的速度,我国的金融制度属于限制型的,普遍存在制度对于金融资源聚集的限制情况,按照文中的说法为金融聚集的制度分割。

我国制度对于金融聚集的分割主要表现在两个方面:一方面是通过行政管制,来限制金融资源的区域性聚集;另一方面是通过价格的杠杆来限制金融资源的聚集。行政管制即出台相关的法律法规来限制金融机构的活动,如当中小银行向大都市扩张时,会出台政策限制其扩张的速度和规模,防止银行业市场结构失衡、秩序紊乱、风险失控等问题。然而,这样的行政限制也变相地减缓了金融资源区域性聚集的速度。事实上,关于金融资源的集中与分散哪一个更有效率,更适合我国的现实情况,至今也没有定论。一种思想认为金融资源应该均匀分布,积极地将金融资本引入资金支持的薄弱环节,这种金融市场结构便开始趋于分散。而另一种思想认为金融资源应该集中,集中可以减少风险暴露的面积,保证金融安全,但不利于发展,但从金融集聚的内涵上来看,集中未必就不利于发展,金融集聚的思想是将金融资源集中起来形成规模经济效应,而后在向外部辐射,促进外围地区的经济金融发展,属于金融领域的“中心-外围”论。金融集聚的观点与市场自由分散有利于发展的思想有本质上的区别,但这也是金融集聚理论的独到之处。

金融集聚的另一种制度分割是市场价格制度的分割,反应到金融市场便是利率的价格对金融集聚的影响。按照金融抑制论的观点,利率制度对于经济金融体系的影响至关重要,利率水平被认为地压低会导致经济被分割。经济决定金融,当经济被分割后,金融市场也会随之被分割,或者说产生了二元金融体系。当金融体系被一分为二后,金融资源的聚集便会受到影响,解决这一问题的主要手段便是利率市场化改革,通过利率市场化来推动金融自由化,实现金融资源在金融市场内的无障碍流动,为金融集聚创造一个良好的形成环境。

金融集聚的重要基础是区域集聚、产业区或新产业区产业集聚等等。产业集聚的度量方法主要包括空间基尼系数法和集聚指数法。其中,空间基尼系数法是指比较某个地区的某一产业就业人数占该产业总就业人数的情况。按照产业组织的结构理论,产业集聚可以划分为

大中小企业共生型产业集聚与小企业群生型产业集聚。

#### （一）集聚模式的分类与比较

比较典型的产业集聚类型可以归结为以下几种：马歇尔 / 意大利式产业集聚、卫星式产业集聚、轴辐式产业集聚、企业集聚和新兴产业集聚。

##### （1）马歇尔的意大利式产业集聚

意大利式产业集聚，指的是企业之间的联合，这些企业生产、采购和销售均采用一体化的模式，一体化运营，所有的收益和风险都一起公担，但是产业的集聚是经济的总规模扩大了，可以获得大量的规模经济效益内有数量很多的企业，手工艺品、陶瓷、雕刻等生产批量小，定制化程度高的行业主要集中在那个区域。

##### （2）卫星平台式集聚

马库森对于卫星平台式集聚的界定为：在集聚区内部的企业之间的合作范围受到限制，所有企业都听命于总部的指挥，好比这些企业都在一个平台之上，但他们之间的合作要有总部来卫星遥控，这些企业间只能进行一些简单的科研合作，这种集聚模式即可以实现规模经济效益，又可以防范商业风险，但也降低了指令执行的效率。

##### （3）轴辐式产业集聚

轴辐式产业集聚是指有一个龙头企业牵头，其他的企业都在这家企业的主导下形成集聚效应，轴辐式产业对于金融服务的发展有很大帮助，金融可以采用供应链融资的模式，通过龙头企业来寻找其上下游所积聚的各种企业，再通过龙头企业对这些企业的担保来开展融资活动，大大地降低了金融风险，轴辐式产业集聚对于金融集聚的促进作用是十分有利的。此外，大规模生产方式是轴辐式产业集聚的生产特点，在区域内常常是一个社区由一个巨型企业形成。

##### （4）企业集聚

企业集聚的主要形式包括企业主导型和市场主导型两种。其中企业主导型是指由于企业普遍存在对金融集聚的需求，但是政府没有主导产业集聚的意图，因此，企业要自发地形成产业集聚区，一般由一家企业或几家企业牵头，以行业协会的形式逐步发展起来。市场主导型的企业集聚是指由于某些地区的市场发展情况良好，企业和金融机构自发地寻找新的利润来源，便汇聚到了这里，主要是由于一些愿意包括，区位优势、政策优势、金融优势等。

##### （5）新兴产业集聚

一般制造业或一般工业的集聚现象是传统的产业集聚理论主要研究的内容。随着不断发展中的经济，产业集聚的相关问题凸显的越来越重要了，由此，新兴产业集聚的概念便有必要提出了。新兴产业集聚理论的主要特点包括五点，第一，同部门在现代服务业和高新技术产业中的地理区位上集聚，如大都市里的金融街、高新经济技术开发区等；第二，对于政府主导与制度分割依赖程度较高；第三，对于相关产业的发展依赖程度较高，如，高度发达的国际贸易是香港成为国际金融中心的主要原因之一；第四，品牌效果和形象会威胁到新兴产业集聚的持续性；第五，高度发达的地方网络是主要的支撑点，如地方各级政府公共管理效率和水平。

金融活动的中心的心脏带和金融产业发展是金融集聚地的所在。商业银行、金融证券公司、期货证券交易所、大量的基金与保险公司在金融中心形成聚集效应，此外，这里还应还包括大量的会计事务所、律师所、信息和出版等支持性服务商。新兴产业模式应该是我国金融集聚的主要进行模式。总结起来，现有理论支持历史、自然条件、企业组织结构、规模经济和外部性、偶然因素、组织活力、新观念等是形成产业要素集聚的关键因素。存在以下几点不足：第一，忽视了制度因素在产业集聚形成过程中的关键作用，在产业集聚中制度是一个至关重要的因素；第二，研究实体产业成为集聚效应研究的重点，服务也研究发展落后；第三，从企业组织规模出发研究产业集聚成为侧重点。

## （二）一个解释：制度分割理论

本研究在现有产业集聚理论基础上，着重从制度角度，对新兴产业集聚的形成提出一种新的解释。正式制度与非正式制度是新制度经济学对于制度的划分。非正式制度，即本研究称之为历史非规范制度，在新产业集聚或传统产业集聚的形成中发挥了重要作用，而在形成新兴产业集聚的过程中，所起到的作用相对较小，由此，本研究着重考察正式制度，也即非历史性规范制度。产业集聚中的任何一个高新技术企业或现代服务性企业相对于非历史性规范制度来说都是不存在是现代经济理论在考察产业集聚时的重要假设。但是，现实的经济中，制度分割的限制或约束会影响到企业在区位决策，区别于一般的产业集聚，地区产业政策与新兴产业集聚密切相关。新兴产业集聚形成通常发展受限，当实施政府诱致性制度分割和利用强制性制度分割。强制性制度分割的条件下，新兴产业的企业部门在政府的产业政策规定下，就是由于受到迫使或强制而被迫采取的行动。企业可以享受土地价格、税收优惠和财政返还等方面的优惠，但这些规定仅限制在该区范围内从事金融业的企业，这样制度分割收益就变相地由区位差别所供应了，进而诱导或强迫金融企业在区域内集聚。

## 三、制约我国金融集聚的其他因素

### （一）金融结构

金融结构包括金融工具、金融机构和金融市场。金融发展指数的选择。金融结构使衡量金融发展所选择的重要指数，研究中表示为金融相关比率（FIR），公式形式如下：

$$FIR^* = \beta_t^{-1} [(\gamma + \pi + \gamma\pi)^{-1} + 1] [\kappa\eta + \bar{\Phi}(1 + \lambda) + \xi] \{1 + \theta(1 + \psi)^{\frac{n}{2}} - 1\}$$

其中， $\beta$  为平均资本-产出比率（ $t$  代表截止时间）， $\gamma$  为 GNP 实际增长率， $\pi$  为通货膨胀率， $\kappa$  为资本形成总值对国民生产总值比率， $\eta$  为外部融资比率， $\bar{\Phi}$  为金融单位发行的金融工具对国民生产总值的比率， $\lambda$  为分层比率（某金融机构对行业内发行的金融工具规模与其对非金融机构发行的金融工具规模之比）， $\xi$  为海外净债权率， $\theta$  为受价格波动影响的金融工具净发行额之比， $\psi$  价格敏感资产的价格平均变动比率， $n$  为外部融资比率。

金融发达国家由于金融工具发展十分多样化，因此，对于 FIR 的统计的要求比较详细，我国目前的金融发展情况还不能与之相比。从金融工具的发展现状来看，其对金融集聚的支持能力有限，因为，我国的金融工具发展较为缓慢，金融工具的种类比较单一，与此同时，我国的金融资产规模庞大，单一的金融工具无法驾驭如此大规模的金融资产，在这种环境的压迫下，金融集聚缺少内在的动力，在没有多样化金融工具的前提下，金融资源集聚只能是简单地堆积在一起，并不能产生规模经济，甚至会由于资产的过度膨胀而导致规模不经济，反而降低了金融集聚的服务效率。因此，金融工具单一是制约我国金融集聚发展的主要因素之一。从金融机构的发展情况来看，其对于金融集聚的积极影响也尚未形成，原因是我国的金融机构同质化现象十分严重，整个金融机构的发展方向大致相同，并没有形成功能各异、各具特色的金融机构集群。这种环境中，如果将金融机构汇聚在同一个金融商务区之内，只能导致各金融机构之间低水平的、粗放式的竞争，并不能完善金融集聚中心区域各式各样的金融服务需求，对于金融机构自身来说，其并不愿意将自身至于这样的环境之中，而宁愿到竞争的薄弱的地区，如金融欠发达地区，寻找机会，这也大大不利于金融集聚的形成，即使依靠行政手段促成金融集聚，也就失去了它的本来意义。从金融市场的角度来看，支持金融集聚的以外一个重要条件应该是多层次的、多远化的金融市场，而目前我国金融市场的发展还相对落后，金融市场还远未达到金融集聚的要求。这种市场环境中，金融集聚所面向的客户只能是资金实力雄厚的大客户，而中小企业等客户群不能在金融集聚中受益，参与金融集聚的金融主体可以获得内部受益的提高，但却不利于产业结构的调整和产业发展，很难形成金融集聚的扩散效应，也就制约了金融集聚的发展。

## （二）利率制度

麦金农-肖模型所研究的金融抑制理论指出，不合理的利率水平将对经济金融发展有四个方面的影响：第一，负的收入效应；第二，负的储蓄效应；第三，负的投资效应；第四，负的就就业效应。

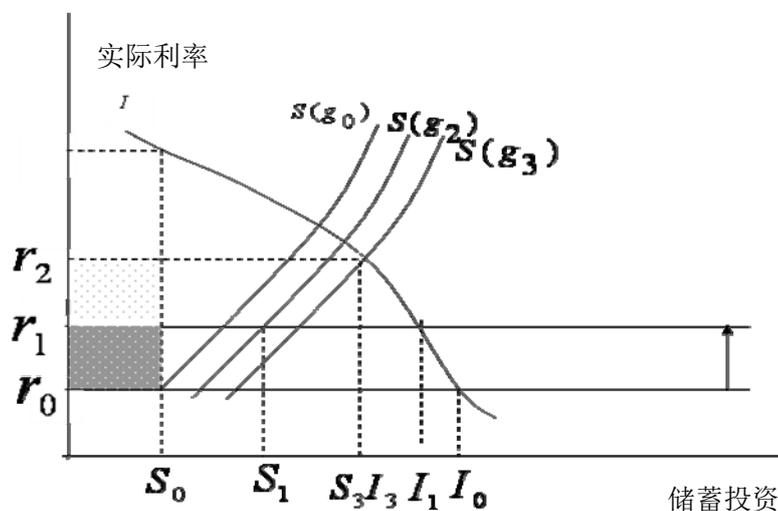


图 3-1 麦金农-肖模型

图 3-1 指出，如果实际利率的浮动受到了约束，严重的资金供求缺口便会逐步形成，容易产生价格型的信贷限量发售。这使得经济社会投资效率大为降低，其主要原因有三：第一，信贷配给的方向不一定是正确的，可能会导致逆向选择。第二，利率浮动的水平不能正确地反应信贷风险。第三，由于利率水平低，好的企业不愿意承担高利率成本，高风险的企业愿意接受高利率，是信贷市场的资源配置失效。

2002 年前后，我国利率市场化改革已经进入了实质性的发展阶段，一系列的改革措施促使利率价格由固定向浮动转变。按照利率市场化改革的思路：首先是外币的改革，2002 年 3 月，将境内外资金融机构对中国居民的小额外币存款，纳入人民银行现行小额外币存款利率管理范围；2003 年 7 月，放开了英镑、瑞士法郎和加拿大元的外币小额存款利率管理；2003 年 11 月，放开小额外币存款利率下限，对美元、日元、港币、欧元小额存款利率实行上限管理。继外币改革后，开始改革本币利率，其步骤是贷款改革在前，存款改革在后，2004 年 1 月起，人民银行逐步扩大商业银行、城市信用社和农村信用社的贷款上浮区间，随后人民银行首次允许存款利率下浮。为了完善短期的货币市场利率形成机制，2007 年 1 月正式运行上海银行间同业拆借利率（SHIBOR），随后几年的运行中 SHIBOR 逐步确立了其基准利率的地位。2012 年 6-7 月，利率市场化改革迈出重要的两步，即金融机构人民币存款利率的上浮区间扩大到基准利率的 1.1 倍，贷款利率的下浮区间扩大到基准利率的 0.7 倍，存款利率的浮动区间进一步扩大，贷款利率已经基本上实现了市场化目标。利率市场化改革有助于完善我国的金融创新机制和风险识别机制，即在高弹性的利率环境中创新出多样化的金融产品和金融工具，并根据风险大小的不同设置差别化的利率水平。

从现实情况来看，我国金融市场中更多地使用官定利率，具体来说是利率水平被压低。根据金融抑制理论，压低利率水平会导致经济被分割，因为低水平利率等同于用一部分居民或机构的资源去补贴了另一部分，确切地说是债权人补贴了债务人，长时间便会导致经济体系的两极分化，或者说是经济被分割，由于经济决定金融，经济体系被分割后金融体系也将被分割，产生二元金融结构。金融体系被分割后便会对金融集聚产生影响。而这种影响是不确定的。这种现象在我国也是存在的，我国由于低利率水平的影响，存在“二元经济”和“二

元金融”的现象，而二元金融在我国产生了有利于金融集聚的现象，即金融资源均向发达地区汇聚，但与此同时，也存在发达地区的金融机构向外扩张的趋势，这种现象概括来说是金融核心城市的金融机构向外扩张，而金融核心城市以外的金融机构相核心城市扩张，这种对冲的扩张现象可以折射出道理，即在我国低利率水平并没有真正地促进金融集聚的发展，而是在利率被压低的前提下，金融市场内存在较大的息差，此时金融中介结构只有选择对外扩张才能有利可图，而并不是向所看到了金融集聚于核心城市，这种模式下金融体系只能是集中然后分散，再集中再分散，这样周而复始下去，不会形成稳定的金融集聚中心。由此可见，推动金融集聚的合理健康发展，其中的一个重要因素便是推动利率市场化改革，实现金融资源的理性聚集，而不是盲目地扩张。

### （三）产业结构

产业发展失衡将会影响到金融集聚的发展。判断产业发展是否平衡的手段之一是以产业间的比例是否平衡为标准来判断产业结构是否合理，又称为产业间比例平衡判断基准。就理论而言，在各产业协调发展的基础之上，经济才能增长，也就是说，产业之间保持比例平衡是经济增长的基本条件。产业间关系协调程度反映为各产业间的比例合理程度。周振华研究员曾使用投入产出分析的方法，指出可用“比例平衡度”来测度产业结构系统的平衡协调程度。具体如下：

假设第  $i$  类产业的实际产出为  $X'_i(i=1,2,\dots,n)$ ，满足全部需求的产出为  $X_i(i=1,2,\dots,n)$ ，则第  $i$  个产业的不平衡量为

$$S_i = X'_i - X_i$$

并将

$$K_i = \frac{S_i}{X_i}$$

称之为产业结构不平衡系数。整个产业的不平衡系数为

$$a = \sum_{i=1}^n |K_i|$$

系统的产业结构比例不平衡系数为

$$b = \frac{1}{1+a} = \frac{1}{1 + \sum_{i=1}^n \left| \frac{X'_i - X_i}{X_i} \right|}, \text{ 其中 } a>0; 0<b<1。$$

当一个产业结构系统存在瓶颈产业时，系统的总体生产能力将受制于这些瓶颈产业。中间投入率小、中间需求率大的产业通常被称为中间投入型产业，按照这个标准来分析产业结构系统中的瓶颈产业的发展情况。

理论业已分析出，产业集聚是影响金融集聚的关键因素，那么产业结构的变化也同样会对金融集聚产生影响，只是这种影响不会像产业集聚那样直接，毕竟结构效应的产生是一种循序渐进的过程，对金融集聚的影响也是间接的。进一步分析，经济决定金融，确切地说是实体经济的发展决定金融发展，与实体经济发展密切相关的是产业结构分布。关于产业结构的分类方法又很多，为了顺利地和金融资源集聚相对接，在此分析采用资源密集度分类法。

#### （1）资本密集型产业

资本密集型产业是指在单位产品的生产成本中，资本成本相较劳动成本所占的比重相对较大，也可以说成是每个劳动者所占用的流动资本和固定资本较高的产业。现今，资本密集型产业主要涵盖一般电子与通信设备制造业、钢铁业、重型机械工业、运输设备制造业、石油化工、电力工业等。资本密集型工业主要分布在重工业和基础工业，通常被认定为是国民经济发展、工业化实现的重要基础。

### （2）劳动密集型产业

劳动密集型产业是指在生产过程中对劳动力的依赖程度和投入比例明显高于对设备和技术的产业。随着技术进步和对新工艺设备的采用，发达国家的劳动密集型产业中的资本集中度显著提高、技术含量也在不断攀升，并且开始渐渐走出劳动密集型产业的涵盖范围，在发达国家中食品行业被划入资本密集型产业就是一个很好的例证。

### （3）技术密集型产业

技术性密集产业对于技术的依赖性要比其他产业高出许多，技术产业的发展是一国综合实力的体现，因为技术产业可以带来较高的附加生产价值，可以在国际市场上获得加高的利润水平。由此可见，一个国家的竞争力和经济增长的前景取决于技术密集型产业的发展水平。

我国的产业结构属于劳动密集型产业，而劳动密集型产业普遍存在金融排斥现象，因为，金融调配资源的重要保障是资金获得者的抵押品，劳动密集型产业集群的由于较少地使用资本和技术，因此可抵押的资源也就相对较少，为金融与产业的合作设置的障碍。当金融与产业结构存在不相容的问题时，金融集聚的作用也就难以发挥。此外产业的金融排斥还会导致金融业与产业经济的分离问题，金融资源大量地流向虚拟经济，通过投机获取利润。当金融与实体分离偏向虚拟经济时，金融集聚的动力将大大地被削弱，因为，金融推动虚拟经济发展经常是不受地域限制的，虚拟经济没有产业园区，也就不需要通过金融商务区汇集金融资源，形成金融集聚效应了。因此，本研究认为，我国劳动资源密集型的产业结构，在某些行业中产生了金融排斥现象，导致金融与实体产业经济分离，使金融虚拟经济靠拢，最终，限制的金融资源区域集聚的发展。

## 四、促进我国金融集聚的其他因素

我国金融集聚的发展受到了很多的制约，但也同样存在一些积极的因素，有利于促进金融集聚的形成，包括规模庞大的金融资产、经济转型的金融支持需求、打造国际金融中心的有利条件等，充分地激活和利用这些资源将有利于我国金融集聚的快速形成。

### （一）规模庞大的金融资产

经济高速增长期间，我国的金融资产规模也在加速膨胀，目前资产规模已经超越了金融发达国家，而相比之下，金融整合资源的能力却逊色许多，而后者却是金融服务经济转型的核心要求。金融规模与金融效率难以兼得，其中取舍之道在于经济发展模式，外延式的经济发展模式，鼓励金融规模的扩大，并以此为驱动经济发展积累大量的资本要素；内涵式的经济发展模式则偏好金融效率的提高，此时金融只需致力于利用好现有的资源，而无需对外扩张。因此，我国经济发展模式由外延式向内涵式转变的过程中，对于金融的首要挑战就是，削减积累过剩的金融资源，并提高金融运行效率，进而服务内涵式经济增长模式。总结出转型期应约束金融规模、释放金融效率的理论并非难事，而难处在于如何使该理论在实践中产生作用。一方面，从市场来看，目前尚不具备金融业自我收缩的客观条件；另一方面，从政府来看，行政分割金融机构资产，又与经济转型的市场导向要求背道而驰。由此可见，这些问题均是处理金融业发展“两难”困境中所必须面对的大挑战。

根据中国银行业监督管理委员会数据，截止 2012 年年末银行业的总资产规模可达 133.6 万亿元，如果再加上保险业、证券业及其他非银行业金融机构的资产数目，这一数据还将更大。庞大的金融资产的分布并不均匀，我国东南沿海的经济发达地区的金融资产规模超大，

而内陆地区的资产规模较小。并且，东南沿海经济发达地区的金融核心城市的金融资产规模也占绝对优势。具体来说，我国金融业的规模和结构均存在一定的发展和问题，以银行业为例，银行业的资产规模膨胀迅速，但其资产的规模结构仍存在较大的问题。

第一，银行资产规模迅速膨胀。根据《中国金融年鉴》和银监会网站的统计数据：2002年第1季度银行业总资产为192645.47亿元，2012年第2季度这一数据达到了1267831亿元，10年间银行业资产增长近6.7倍。我国2011年开始统计社会融资规模，其中银行的资产业务仍然是整个社会融资主要工具，根据中国人民银行发布的《2011年社会融资规模统计数据报告》，银行信贷约占社会融资总数的74%。银行资产规模膨胀的主要原因是息差的客观存在与资本市场发展缓慢。过多的金融资产内置于银行会提高银行对于资本金的需求（导致上市、配股的现象频繁发生，扰乱资本市场秩序），削弱对这些资产的运用效率，增加资产管理的成本，因此，银行资产扩张可以说是一把双刃剑，运用的不好会伤及自身。

第二，银行业市场的结构变化。国有四大商业银行一直是在我国的银行业市场中占有主要地位，因此衡量我国银行业市场结构变化可以采用行业集中度指数CR4，2002年我国银行业市场的CR4数值为64.5%，该数值在2011年下降到了47.6%。数据显示，银行业市场结构发生了很大改变，国有银行的相对规模逐渐变小，而区域性银行、地方银行和农村信用社的发展速度加快。近些年，地方银行的发展最为迅速，2002年的城市信用社已经转型为城市商业银行，地方银行的资产占比已经由2002年的0.52%上升至目前的9.08%，其发展模式也升级为脱离属地跨区域开设分行。银行业市场结构的变化并未撼动国有银行的统治地位，只是使其市场的控制力有所削弱，要想形成竞争性的自由化银行市场还有很长的路要走。

我国金融业市场属于银行业导向型市场，银行业资产的膨胀和结构的集中对于我国金融集聚的影响是至关重要的，从这个角度来看，目前我国银行业庞大的资产和集中度较高的结构对于金融集聚的发展是有利无害的。正如文中所提及的我国经济金融发达的大城市均存在一个金融资源集聚区，如北京的金融街，上海的外滩和陆家嘴，成都的盐市口等。事实上，随着金融资产规模的不断膨胀，金融结构的深度调整，金融资源在主要的核心城市集聚已经长期存在了，只是这种集聚还没有被严格地赋予金融集聚的内涵，其发展防线也没有严格地按照金融集聚的含义进行贯彻落实。资产膨胀所带来的集聚本质上还是金融资产的扎堆，还远未上升的金融集聚发展的战略层面上来。如果能充分地利用好金融资产规模扩大、集聚的趋势顺势而为，制定金融集聚的发展战略，建立一个以金融集聚核心区为中心，其他金融资源均匀分布在外围的金融业市场发展格局，对于提升我国金融业运行效率将会有很大的帮助。

## （二）经济转型与金融需求

推动经济发展方式转变，推进经济结构战略调整，是党的第十八次全国代表大会所提出的重要精神之一。党和国家人民如此关注经济发展模式转变，是因为在外部需求减弱而旺盛的内部需求尚未形成的“空窗期”，我国的经济增长速度已经开始明显放缓。长期的出口导向的发展模式所能给国民经济带来的增长红利几乎已经消失殆尽，与此同时，这种非全面性的发展所导致的经济结构失衡问题亦日益严重，具体包括：第一，国际经济发展与国内经济发展失衡。在出口导向型政策的指引下，国际贸易是拉动国内经济增长的主要手段，这就使得我国涉外经济的发展要远快于国内经济的发展。第二，区域经济发展失衡。贸易驱动经济增长的发展模式，使东南沿海及口岸城市的经济繁荣兴旺，而内陆经济则因缺少增长动力而相对落后。第三，行业之间发展失衡。产业结构决定贸易结构，基于廉价的人力资本，我国的优势产业当属与出口相关的加工制造业，然而，出口加工业蓬勃发展的同时，与国民经济核心竞争力相关的工业、信息等产业的发展却相对缓慢，导致行业发展失衡。第四，行业内部发展失衡。我国出口导向经济可以确切地说成是国有经济导向的外向型经济，因此，行业内部国有企业所占的市场份额相对较大，而民营经济的发展则处于边缘地带。

出口导向型政策在过去高速的经济发展中起到了至关重要作用,但国际金融危机的教训告诉我们,外部需求难以掌控,过分地依赖外需只会受制于人,只有立足于扩大内需才能将主动权控制在自己手中。今昔不同往日,改革开放已经积累了大量的社会财富,合理地分配这些财富,辅以配套的相关制度,就可以激发企业和居民对这些财富的合理使用,形成以国内消费拉动经济增长的新模式。与此相对应,新的发展模式必定要伴随新的生产方式,生产是为了满足需求,以社会需求为基础的生产才能实现供求均衡,新的生产方式与日益增长内需对接,才能形成推动经济发展的合力。出口导向型政策在过去高速的经济发展中起到了至关重要作用,但国际金融危机的教训告诉我们,外部需求难以掌控,过分地依赖外需只会受制于人,只有立足于扩大内需才能将主动权控制在自己手中。今昔不同往日,改革开放已经积累了大量的社会财富,合理地分配这些财富,辅以配套的相关制度,就可以激发企业和居民对这些财富的合理使用,形成以国内消费拉动经济增长的新模式。与此相对应,新的发展模式必定要伴随新的生产方式,生产是为了满足需求,以社会需求为基础的生产才能实现供求均衡,新的生产方式与日益增长内需对接,才能形成推动经济发展的合力。

金融集聚对于经济的作用要远远大于传统金融。现代经济中,不能再将金融看成是简单的资金融通渠道,随着科技进步的成果逐步渗透到金融领域,金融便不再是推动经济增长的、中性的外生变量了,金融与科学技术的融合使其对经济的作用内生化了,换句话说,金融已经成为促进经济增长的一种全要素。我国经济发展转型进入关键时期,应注重发挥现代金融集聚的能动作用,使金融成为实现经济转型的核心产业。从经济转型的内在要求来看,由外需到内需过渡的关键在于刺激消费和发展生产,而连接并协调生产和消费的枢纽便是金融。传统的金融是将企业和居民的财富聚集起来,转化金融资产,再将需要支付成本的金融资产中的一部分,转化为获得利息的金融资本,为生产提供要素;另一部分则作为企业和居民的消费支付资金。金融集聚对于生产和消费的作用已大为改观,一方面,金融对于财富的转化已经不必再经过资产到资本的过渡了,而是可以直接将财富转化为资本(即间接金融向直接金融的转化),并且可以通过金融控股来参与并获得生产企业的经营管理权,改变控股企业原有的生产模式,这样有利于激励生产发展和创新。另一方面,金融已经不单是企业消费和居民消费的平台,消费信用、在线支付、电子货币、分期付款等新兴支付方式的产生,极大地扩宽了经济社会消费发展的时间和空间。由此可见,现代金融已经和生产和消费密切相关,发展现代金融就能对生产和消费产生积极的影响,进而推动经济增长模式的转变。

从总体来看,金融集聚是服务经济转型的最有利工具,但就我国目前金融集聚发展的实际情况来看,其尚不具备充分地支持经济转型的条件。我国金融体系对于生产的支持要远大于消费,这种失衡不仅妨碍了消费的增长,还由于资本的过度投入引发了粗放的经济增长模式,甚至经济结构失衡。经济转型的方向是以扩大内需来拉动经济增长,而我国贸易繁荣且内需不足的主要原因之一,正是这个正确的方向便是金融资源集聚化,支持经济结构转型。经济转型的根本任务是产业结构升级,而产业结构升级的最终目标便是形成产业集群,与产业集群配套的金融功能区一定要汇聚数量繁多的、各式各样的金融资源。

#### 参考文献

- [1] Risto Laulajainen. The geographical reach of a commodity exchange: The London metal exchange and beyond [J].Original Research Article Resources Policy, 1995(2): 133-141.
- [2] Porteous D J. The geography of finance: Spatial dimensions of intermediary behaviour[M]. Aldershot: Avebury, 1995:77-85.
- [3] Porteous D. The development of financial centres: Location, information externalities and path dependence[J]. Money and the space economy, 1999: 95-114.
- [4] Anna D. Martin, Jeff Madura, Aigbe Akhigbe .A note on accounting exposure and the value of multinational

corporations [J].Global Finance Journal, 1998(2): 269-277.

[5] Anna D. Martin .Exchange rate exposure of the key financial institutions in the foreign exchange market[J].International Review of Economics & Finance, 2000(3): 267-286.

[6] 白钦先,杨涤. 新资源要素和经济增长发展理论[J]. 中国人口.资源与环境,2001,04:6-8.

[7]张凤超,刘湛. “泛珠三角” 区域金融合作机制研究[J]. 经济纵横,2006,07:8-11.

[8]张凤超,王亚范. 关于区域金融成长的理性探讨[J]. 吉林财税高等专科学校学报,2000,02:25-29.

[9]黄解宇,李畅,徐子庆. 上海国际金融中心建设困境的突破口:资本市场的创新与发展[J]. 亚太经济,2006,01:95-97.

[10]李静霞,丁艺. 金融集聚对区域经济增长的辐射作用[J]. 求索,2009,No.20610:42-43.

[11]丁晓松. 我国金融发展与经济增长关系的协整分析[J]. 统计与决策,2005,01:65-65.

[12]袁晓霞. 金融集聚问题研究[D].厦门大学,2008.

[13]邱兆祥. 国内大城市, 谁能戴上金融中心的桂冠? [N]. 金融时报,2005-02-16.

## **The study on the financial cluster influencing factors**

Gao peng

(Chinese Financial Research Centre of Southwestern University of Finance and  
Economics, Chengdu, 610074)

**Abstract:** Financial agglomeration is a kind of status, a result, or a process. On the one hand we may consider the financial agglomeration as the result of the financial resources space motion. Financial institutions and services gather in a certain area, so that the region's financial institutions and service organizations reach a certain size and concentration, thus forming the financial community. Financial agglomeration, on the other hand, is a process, that is, from the dynamic point of view to define the financial agglomeration, it refers to financial resources under certain conditions to flow with certain regional advantage of region, which includes location advantage and other conditions, and the influence of financial agglomeration. The constant flow of financial resources and choice are the financial resources to reach a certain size and concentration of organic process.

**Key words:** financial gathering; financial center; financial business district; impact factors

收稿日期: 2013-3-12

作者简介: 高朋, 西南财经大学中国金融研究中心金融学博士生, 研究方向: 金融理论与实践