

支大林 于尚艳 著

区域金融理论 与 实证研究



商務印書館

区域金融理论与 实证研究

支大林 于尚艳 著

商务印书馆

2008年·北京

图书在版编目(CIP)数据

区域金融理论与实证研究/支大林,于尚艳著. —北京:商务印书馆, 2008
ISBN 978-7-100-05711-0

I. 区… II. ①支…②于… III. 地区经济—金融事业—研究—中国 IV. F832.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007) 第 199829 号

所有权利保留。

未经许可,不得以任何方式使用。

区域金融理论与实证研究

支大林 于尚艳 著

商务印书馆出版

(北京王府井大街36号 邮政编码 100710)

商务印书馆发行

北京瑞古冠中印刷厂印刷

ISBN 978-7-100-05711-0

2008年11月第1版

开本 880 × 1230 1/32

2008年11月北京第1次印刷

印张 12 1/4

印数 4 000 册

定价: 26.00 元

目 录

第一章 导论	1
一 选题意图	1
二 区域金融理论在我国的研究视角	3
三 区域金融的理论依托	7
第二章 区域金融成长	42
一 区域金融与区域金融理论	42
二 区域金融成长与区域经济发展	53
三 区域金融成长差异的环境因素	63
四 区域金融成长机制	72
第三章 区域金融结构	76
一 金融结构理论发展概述	76
二 区域金融结构的一般性分析	85
三 区域金融结构的功能	91
四 我国区域金融结构的改善	111
第四章 区域金融市场	116
一 金融市场与区域金融市场概述	116
二 区域利率差异的国际比较	122

三 我国区域利率差异	125
四 区域信贷可用性	132
五 我国信贷资金的区域化配置	142
 第五章 区域金融产业成长	149
一 以金融产业作为金融的研究视角	149
二 金融产业的界定	151
三 金融产业成长	154
四 金融产业成长研究的理论基础	161
五 金融产业的形成条件与成长因素	171
六 金融产业成长的衡量指标与逻辑过程	180
 第六章 区域金融流动	199
一 区域金融流动的一般性分析	199
二 我国不同经济背景下的区域金融流动	209
三 我国区域金融流动的现状和趋势分析	217
 第七章 区域金融中心	236
一 区域金融中心概述	236
二 区域金融中心的形成条件	248
三 我国区域金融中心定位的实证研究	254
四 我国区域金融中心发展的分析	266
 第八章 区域金融政策	297
一 区域金融政策概述	297
二 实施区域金融政策的必要性	305

三 我国发达地区和发达国家区域金融政策的经验借鉴 ...	309
四 构建我国区域金融政策的思路	316
 第九章 区域金融风险	331
一 区域金融风险及其监控	331
二 区域金融风险及防范的实证分析——以东北区域 为例	343
 第十章 区域城市金融竞争力	352
一 城市金融竞争力的理论基础和内涵	352
二 城市金融竞争力评价指标体系	355
三 东北城市金融竞争力的实证分析	363
四 东北城市金融竞争力的深入探讨和提升建议	384
 参考文献	390
 后记	393

第一章 导论

一 选题意图

金融是经济发展的一个主要推动力,金融发展构成了现代市场经济发展的最主要方面。微观经济学和宏观经济学是经济学科的重要分支,介于微观经济学和宏观经济学之间的区域经济学同样是经济学的重要表现形式。^①像经济学一样,微观金融发展理论、宏观金融发展理论和区域金融发展理论是金融发展理论的重要分支。目前,国内外已有的研究成果主要集中于对宏观金融发展理论和微观金融发展理论的探讨,而对区域金融发展理论的研究相当滞后。

如果从英国经济学家亚当·斯密^②算起,微观经济学的嬗变与发展已有 300 年的历史,这门科学在不断变化与发展的经济实践中,日臻完善。就经济学的分支而言,微观经济学的理论体系构建最早,

① 微观经济学分析单个消费者和厂商行为,消费者与厂商间的相互作用关系,从而说明市场价格调节某种产品供求,实现供求均衡。宏观经济学研究国民经济总体运行,即经济中各种总量关系,从而实现社会资源的充分利用。区域经济学介于微观经济学与宏观经济学之间,它以微观分析为基础,体现区域经济的特点,反映宏观经济的形势与趋向。参见支大林主编:《西方经济学》,高等教育出版社 2001 年版。

② 亚当·斯密,经济学的开山鼻祖,政治经济学体系的创始人。他提出了著名的“看不见的手”的原理,积极倡导自由竞争的精神,通过市场机制促进社会利益,增加整个国民的财富。参见斯蒂格利茨著:《经济学》,中国人民大学出版社 1997 年版。

内容充实,理论丰富,体系完善,一些经济学家甚至认为只有微观经济学才是经济学的一门科学。微观金融发展理论正是在微观经济学的基础之上建立起来的,因此具有得天独厚的理论和实践基础。

宏观经济学的构建要比微观经济学晚得多。宏观经济学是1936年由经济学家凯恩斯创立的。^①1929—1933年资本主义经济制度爆发的最严重的经济危机使宏观经济学应运而生。宏观经济学相对于微观经济学而言,无论是理论观点,还是政策措施,都不够充实和完善,尤其是面对不断趋向复杂的宏观经济实践,宏观经济学在加速自身的修正、补充和完善。

把区域及区域经济作为一个独立的生产力系统来研究,其理论体系直到20世纪50年代才建立起来。经济学是研究如何优化配置社会有限资源以增进社会福利的学科,但有限的经济资源既体现在资源总量上又体现在其空间分布上,特定区域的经济基础、要素禀赋状况决定其发展态势,从而在一定程度上影响着国民经济的均衡发展,必然导致经济结构在空间上的差异性。所以,生产资源在各个区域内如何分配,区域国民收入及其区域差异变动如何决定,区域作为国民经济一个独立层次的行为特征等重要的资源配置问题,正是介于微观经济学和宏观经济学之间的区域经济学所研究的基本内容。区域金融发展理论正是基于这样的社会实践和理论依托而产生和发展的。

区域金融是指一个国家金融结构与运行在空间上的分布状态。区域金融与区域经济一样,是现代市场经济条件下大国经济发展的一种客观现象。由于自然条件、经济条件、社会条件和技术条件的地域差异,经济地域运动呈现出明显的不平衡性和区域性特点。金融

^① 英国著名经济学家凯恩斯于1936年在《就业、利息和货币通论》一书中提出了一套与传统经济学不同的理论、政策和研究方法,认为资本主义的小于充分就业均衡状态是由有效需求不足造成的,主张国家干预经济,采用总量分析方法,创立了现代宏观经济学。

作为经济发展的重要推动力,不仅要直接反映经济的区域性特点,而且经济发展的区域性很大程度上要借助于金融的区域化运行得以实现。因此,深入研究区域金融的时空运动规律,并对区域金融成长机制进行剖析,找到区域金融成长与区域经济发展之间相生共长关系的作用机理,无疑对于区域经济发展乃至整体经济健康运行具有重大的实践意义与理论价值。

区域金融作为独立的研究课题,其研究价值近几年刚刚引起理论界的关注。对区域金融理论和实践的研究尚处于探索阶段,无论是国外还是国内都相当滞后,一些学者在研究区域经济发展时对区域金融有所论及,但只限于个别分析,理论是零散的,远没有形成独立的分析框架和相对完整的理论体系。通过对国内外大量相关资料的查阅和研究,笔者发现已有的研究成果基本没有解决区域金融的形成机理、功能效应、运作模式问题,特别是对于区域金融成长与区域经济发展关系的分析不够全面,对于金融时空规律的认识不够深透。

笔者在综合已有研究成果的基础上,尝试进行区域金融分析的深层研究,寻找区域金融的理论支点,并深入探讨区域金融成长机制,特别是立足我国区域金融发展的实践以及区域经济均衡发展的战略,探索我国区域金融发展的可行道路,包括区域金融中心的建设、区域金融政策的制定等,并以东北地区作为实证单元,考察了东北城市金融竞争力等问题。

二 区域金融理论在我国的研究视角

我国是一个人口众多、地域辽阔、发展不平衡的发展中大国,也是世界上自然地理、经济社会、人口资源差异最大的国家之一,可以

说,地区发展不平衡性是我国国情的基本特征。^① 改革开放以来,从绝对意义上讲,我国各个经济区域都有很大的进步,经济快速发展。但是,在经济高速增长的过程中,东、中、西部地区的经济增长率呈现出明显的差异性,地区间收入的绝对差距不断扩大,中、西部地区发展相对落后,已经成为影响我国社会经济协调发展的障碍。

区域经济的这种差异与区域金融成长有着直接关系。在不同区域的经济增长过程中,经济信用化和信用证券化是不同步的,由此决定了发达的东部沿海地区实物资本的金融化进程较快,而欠发达的中、西部地区进程较慢,从而引起金融资源向东部地区的倾斜流动。在经济信用化的进程中,金融增长具有超前效应,在信用化起步较早和程度较高的东部地区,金融增长也相对较快,从而使该地区的经济增长获得更大的金融支持和积累效率。这样,不仅加剧了地区之间资金供求关系的失衡,同时也拉大了区域经济发展的差距。

区域金融成长与区域经济发展存在着大致平行和制约的关系,两者紧密相连。区域金融成长会加速区域经济的发展,但如果区域金融本身被压抑就会阻碍区域经济的发展。东部地区由于金融效率较高而加速了地区经济的发展,而中、西部地区由于金融效率相对较低,则经济发展相对滞后。显而易见,区域金融发展的不平衡性是我国地区发展不平衡性的一个显著特征。

区域经济发展不平衡性决定了金融发展的不平衡,区域金融成长对区域经济发展产生着日益重大的影响。本书以我国东部、中部、西部三大经济地带为基本的地域单元。也就是说,对我国区域金融

^① 地区不平衡发展是世界各国,尤其是大国经济发展过程中的主要现象,它包含两个含义:从静态观点看,发展不平衡是指一个国家内部各地区经济发展水平的差异性,诸如低收入地区、中等收入地区、高收入地区;从动态观点看,发展不平衡是指各地区经济增长速度的差异性,诸如低增长速度地区、中增长速度地区、高增长速度地区。

的研究是建立在以行政区为单位的东部、中部、西部三大经济地带基础上。原因在于:(1)现阶段区域金融的外延基本同东、中、西部三大经济地带吻合;(2)目前,各区域作为具有相对独立经济利益的单元或主体,在全国经济发展中表现出特有的经济行为;(3)三大区域的划分不仅一直是中央政府经济管理和宏观调控的一个最重要的地域层次和单元,同时各区域又在相对独立发展的前提下,追求区域内部合理的分工与协作,经济发展处于激烈竞争与高度依赖的交融状态,内部的经济和社会联系相对密切,对外表现为一个相对独立的经济社会系统。三大地带的划分反映了我国在经济发展条件方面,东部具有经济技术优势,西部具有资源优势,中部在一定程度上兼而有之的差异性;在经济发展水平方面,具有东高西低的不平衡性;在经济发展阶段方面,东部相对先进,中部和西部相对落后的非同步性;在经济效益方面,表现为自东向西依次递减的不一致性。三大地带从总体上客观揭示了由沿海到内地,东部、中部、西部区域经济发展的特点和相互之间的差异。

区域金融与东、中、西部三大经济地带的外延基本吻合,但从层次上看,有的金融中心可以覆盖若干经济区域,而有的经济区又包括若干金融中心。如上海金融中心覆盖和辐射长江三角洲地区,广东省则包括深圳和广州两个金融中心。

本书将东北区域作为实证单元。东北区域首先是大经济区,是以沈阳、大连、长春、哈尔滨为多级中心,拥有广大腹地的极化区域。同时,东北区域也是建立在完整的行政区划基础上的计划区域,由辽宁、吉林、黑龙江三省组成。^①

^① 东北区域的地域范围包括辽宁省、吉林省、黑龙江省和内蒙古自治区的东三盟一市,但完整的行政区划基础上的数据比较容易搜集且更具比较性,因此,本书中的东北区域界定为辽宁、吉林和黑龙江三省的集合。

东北区域是在 20 世纪 50—70 年代(包括“一五”、“二五”和三线建设时期)建设起来的老工业基地之一。改革开放以后,一些老工业基地如上海、广州等地区,由于地处沿海,开放较早,紧跟市场需求与经济现代化的步伐,及时调整了产业与产品结构,成功实现了经济转型,跨入了参与国际竞争的新型工业化行列。而包括东北区域在内的其他地区,则由于种种原因成为改革与发展中矛盾与困难比较集中的地区。西部开发为地处内陆的老工业基地如西安、重庆等地区创造了新的发展良机。而东北区域,面对东部成熟经济的虹吸作用与国家对于西部地区的政策引流,处境更加艰难。为此,国家启动了东北老工业基地改造工程,使东北区域经济发展成为了国家经济发展战略的重心之一。

但老工业基地改造并非简单的专项技术改造,而是涉及整个区域范围内的产业重组和产业升级的重大战略问题。认识到老工业基地改造是区域性产业重组问题,就涉及重组战略的选择:在重组过程中,要充分运用市场机制,使重组过程成为市场经济机制建立和完善的过程。要依靠两个创新,加速产业升级,实现跨越式发展。要坚持有所为、有所不为的方针,在农业现代化领域、有发展前景的工业领域、有自主知识产权的高技术产业领域、信息与金融服务业领域,针对工业化过程中的技术“瓶颈”问题,予以重点突破。

产业重组要求城市功能转换,在制造业发展的基础上,要注重第三产业发展,并将重心向信息、金融服务业转移,这意味着,东北金融本身的发展已经不可避免地成为东北产业重组的重点。同时,产业重组过程中,农业产业化的实现、传统产业的改造、产业的转移、重组与联动、人口的流动、城市化的发展以及资源枯竭城市替代产业的发展等,都涉及现代金融的支撑。因为在现代经济发展中,价值流引导实物流运行已经毋庸置疑地成为经济发展的必然趋势,从而金融资

源的流动是产业重组得以实现的基本手段。可见,金融产业在东北老工业基地改造中必须置于优先发展的地位,东北区域金融问题的研究具有重大的实践意义。

三 区域金融的理论依托

金融发展的一般理论是区域金融研究的理论依托,是在对金融发展理论的借鉴与延伸中体现其区域或中观特征。

(一) 麦金农和肖的金融自由化理论

20 世纪 50 年代末期,经济学家们主要论及的都是影响经济发展的各种实物因素,诸如资本、人口、资源,而很少涉及货币金融因素。60 年代初期,一些经济学家提出了货币增长理论,然而他们的理论均以发达国家作为分析对象,而不是专门研究发展中国家的具体情况。同时,他们更注重金融发展的原因,而较少考察金融发展的结果,研究的重点不是金融发展与经济发展的关系,尤其是金融发展对经济发展的影响。戈德史密斯^①首先对金融发展与经济发展的关系、货币金融在经济发展过程中的重要作用进行了开创性的研究,并且得出了很多值得重视和进一步研究的结论和主张,但其理论是以发达国家的经济状况作为理论依据,而没有考虑到发展中国家的具

① 英国经济学家雷蒙德·W. 戈德史密斯(R. W. Goldsmith)在经过六年的比较金融学的研究后,于 1969 年发表了《金融结构与金融发展》(*Financial Structure and Development*)一书。该书对长达百余年的金融发展史以及当代几十个国家的金融结构现状进行了比较研究,建立了一个研究金融发展的新的理论框架,它强调了金融结构与金融发展对经济增长的引致效应,形成了独特的“金融结构论”体系。

体经济特征,因而很难适用于发展中国家。在这样的背景下,麦金农和肖以发展中国家的货币金融作为研究对象,分别从金融抑制与金融深化两个不同角度,系统地阐述了货币金融与经济发展的关系,既克服了一般货币理论忽略发展中国家货币特征的局限,又弥补了传统发展理论忽略货币金融因素的不足,为发展中国家货币金融政策的制定以及货币金融改革实践提供了一定的理论依据,并产生深远的影响。^①

在货币金融领域,发展中国家的特殊性主要在于:货币化程度低,有组织金融机构与无组织金融机构同时并存,缺乏完善的金融市场,同时,大多数发展中国家的政府对金融活动实行苛刻的管制。麦金农和肖根据发展中国家的实际情况,提出了金融抑制和金融深化理论。金融抑制是指政府对金融体系和金融活动的过多干预压制了金融体系的发展,而金融体系的落后,又阻碍了经济的发展,从而导致金融压制和经济落后的恶性循环。而金融深化是指,如果政府取消对金融活动的过多干预,可形成金融深化与经济发展的良性循环。由于麦金农和肖在论述金融抑制与金融深化时得出的结论大致相同,所以经济学家们将他们两人的结论合称为“麦金农—肖模型”。

麦金农—肖金融发展模型实质是主张实行金融自由化,以使实际利率通过市场机制的作用自动地趋于均衡水平,金融发展与经济增长相互制约和相互促进,从而保证经济的持续快速发展。根据麦金农和肖的分析,适当的金融改革能有效地促进经济的增长和发展。

^① 1973年,美国斯坦福大学经济学教授罗纳德·麦金农出版《经济发展中的货币与资本》一书,其同事爱德华·肖也于同年出版《经济发展中的金融深化》一书,两人都以发展中国家的货币金融问题作为研究的对象,分别从金融抑制与金融深化这两个不同角度,全面地论证了货币金融与经济发展的辩证关系,详细地分析了发展中国家货币金融的特殊性,并提出了与传统货币理论迥异的政策主张。

这主要表现在:政府放松对金融体系的过多干预,取消利率管制,消除通货膨胀,使实际利率保持在均衡的正值水平,就能使金融体系得到发展。金融体系的发展有利于储蓄的动员和配置,从而有利于经济的增长和发展。不仅如此,麦金农和肖还认为,经济的增长和发展也会反过来促进金融体系的发展,使金融体系能动员更多的储蓄,以促进经济的进一步发展。这就是金融深化与经济发展的良性循环。

金融深化对经济发展的影响,可归结为以下四种效应:

第一,收入效应。肖一再强调,实际货币余额并不是社会财富,因而实际货币余额的增长也并不是社会收入。因此,肖所谓的收入效应,是指实际货币余额的增长,从而社会货币化程度的提高对实际国民收入的增长所产生的影响。肖认为这种收入效应是双重的,既包括正收入效应,也包括负收入效应。正收入效应是由于货币行业服务对国民经济具有促进作用而产生的;而负收入效应则是由于货币供应需要耗费实物财富和劳动,从而减少可用于国民收入生产的实际资源而产生的。显然,金融深化所导致的收入效应是指有利于经济发展的那种正收入效应,而货币政策的目标应该是不断提高这种正收入效应,同时又要相应地减少负收入效应。

第二,储蓄效应。金融深化的储蓄效应表现在两个方面:其一是由上述收入效应引起的,即金融深化引起实际国民收入的增加,在储蓄倾向一定的条件下,社会储蓄总额亦将按一定比例相应增加;其二是金融深化提高了货币的实际收益率,从而鼓励了人们的储蓄行为,导致整个经济储蓄倾向的提高。

第三,投资效应。投资效应也包括两个方面的含义:其一是上述储蓄效应增加了投资的总额;其二是金融的增长提高了投资的效率。至于金融增长为什么能提高投资的效率,肖认为主要有以下四个原

因:(1)“金融的增长使资本市场得以统一,它减少了地区之间和行业之间投资收益的差异性并提高了平均收益”^①;(2)促使金融增长的政策减少了实物资产和金融资产未来收益的不确定性,能使投资者对短期投资和长期投资作出较为理性的选择;(3)资本市场的统一,使劳动市场、土地市场和产品市场的统一成为可能,从而能使资源得到更加合理的配置和有效的利用,能发挥生产的相对优势,并能从规模经济中得到好处,所有这些都提高投资的平均收益率;(4)金融的增长使建筑物、土地和其他本来不易上市的实物财富可以通过中介机构或证券市场进行交易和转让,这样,在市场竞争的压力下,通过资本的自由转移也可导致投资效率的提高。

第四,就业效应。由于货币实际收益率的上升导致投资者资金成本的提高,因此投资者将倾向于以劳动密集型的生产代替资本密集型的生产,以节约资本的使用。这样,整个社会的就业水平将得到提高。这一效应对大多数发展中国家是重要的,因为这些国家往往存在着大量的剩余劳动力,而资本相对稀缺。因此,通过以劳动密集型的生产替代资本密集型的生产,既可充分利用这些发展中国家所拥有的剩余劳动力,又可缓和资本供求的矛盾,使有限的资本得到更合理的配置和更有效的运用。所有这些,对一国经济的增长和发展都是很有利的。

概括地说,麦金农和肖的金融自由化理论明确了凯恩斯主义低利率刺激投资的政策模式在发展中国家的不适用性:有管理的低利率必然会要求在有管理的贷款市场上进行信贷配给(credit rationing),而信贷配给将使低利率的投资获得廉价的贷款,从而阻碍了经

^① E. S. Shaw, *Financial Deepening in Economic Development*, New York, 1973, P. 75.

济增长;另一方面,极易引起通货膨胀,而通货膨胀环境中低利率的结果必然是金融资产的负回报率,这使得储蓄者远离有组织金融市场上的资产而去寻找非生产性的通货膨胀“对冲商品”,如房地产、珠宝首饰、存货商品和耐用消费品,甚至投向苛部市场^①。因为苛部市场是被隔离的和有风险的,但不受金融管制。这样,有管理的金融市场上发生的“金融脱媒”必然阻碍其在经济增长中发挥作用。

然而,金融自由化似乎从来就没有保证过世界上所有发展中国家的金融改革对经济增长的经济贡献;也没有保证过任何一个发展中国家的金融改革一定能够长期持久地促进经济稳健发展。发展中国家多年轰轰烈烈的金融自由化实践^②以及理论上对经典金融发展理论的发难^③引发经济学界对发展中国家的金融深化理论的更深入的思考。戈德史密斯早在《金融结构与金融发展》一书中已经强调:发展中国家的金融深化问题不仅仅是金融自由化的问题,而且是一个两阶段的动态规划问题,即从金融自由化到金融发展与从金融发展到经济增长的过程。也就是说,发展中国家金融深化的目的就是要促进经济良性发展,而金融自由化则是实现这种深化的一种方法、一种手段、一种过程,那么它必须考虑发展中国家的本质特征:发展

① 即非组织金融市场(UFM),由于非组织金融市场在发展中国家受到限制(curb),因此称之为苛部市场(curbmarket),它与有组织市场的抑制不同;前者是限制发展,后者是受到鼓励而无法发展。

② 如拉美各国 20 世纪 80 年代金融自由化的痛苦经历;受国际经济震荡影响,它们的国内资产极度波动并引起了大量的呆账、坏账和银行倒闭破产风波,整个金融体系很快陷于瘫痪状态,其结果是,这些国家的真实部门经济在很长一段时间陷入严重萧条;1997 年“东亚奇迹”的破灭也是一个典型的例证。

③ 1981 年斯蒂格利茨和魏斯提出了著名的“不完全信息市场上的信贷配给模型”,认为“政府干预能够提高市场配置效率”;巴罗(Barro)和魏金伯根 20 世纪 80 年代初期从资产选择理论出发的研究也动摇了麦金农和肖的“储蓄效应”假设。