



金融机构集聚论

——金融中心形成的新视角

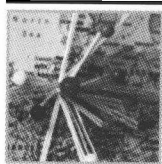
◎ 陈铭仁 著

JINRONG JIGOU JIJULUN
JINRONG ZHONGXIN XINGCHENG DE
XINSHIJIJIAO

 中国金融出版社

金融机构集聚论

——金融中心形成的新视角



JINRONG JIGOU JIJULUN
JINRONG ZHONGXIN XINGCHENG DE
XINSHIJIAO

◎ 陈铭仁 著

 中国金融出版社

责任编辑：董 飞

责任校对：孙 蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

金融机构集聚论——金融中心形成的新视角 (Jinrong Jigou Jijulun: Jinrong Zhongxin Xingcheng de Xinshijiao) / 陈铭仁 著. —北京: 中国金融出版社, 2010. 4

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5432 - 9

I. ①金… II. ①陈… III. ①金融机构—研究②国际金融中心—研究 IV. ①F830. 2②F831. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 034988 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010) 63272190, 66070804 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 利兴印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 14. 25

字数 233 千

版次 2010 年 4 月第 1 版

印次 2010 年 4 月第 1 次印刷

定价 32. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5432 - 9/F. 4992

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

内容摘要

关于金融与经济增长的关系问题，在理论上存在两种观点。在古典经济学和新古典经济学看来，金融仿佛实体经济的“面纱”；以熊彼特为代表的另一些经济学家则认为，金融是经济增长的“发动机”。自 20 世纪 80 年代以来，新制度经济学、博弈论、发展经济学和信息经济学的发展进一步推动了关于金融发展与经济增长关系问题在理论和实证上的研究，这些研究雄辩地证明了金融发展对经济增长具有“发动机”作用。其中，发展经济学提出，在金融发展过程中，金融发展与经济增长之间具有“低均衡”、“高均衡”和“多重均衡”的复杂关系，它们之间不但存在“供给推动型”和“需求引导型”的金融发展路径的因果关系，而且这种因果关系还存在互为因果联系，这给世界经济增长提供了新的思路：以金融发展促进经济增长。

金融发展能够推动经济增长，这充分说明金融在现代经济中的重要地位。金融机构是金融得以存在的主要载体，金融机构的主要活动是从事资金管理、证券发行和交易以及保险。所以，金融机构可以大体上分为三大类：银行、证券公司和保险公司。此外还可以衍生出许多其他的机构，如各类经纪公司、信托公司等。这些不同的金融机构，其功能和管理方式都不同，表现出多样性，因此研究金融机构空间运动的规律具有十分重要的意义。

金融机构空间运动和发展呈现出金融机构集聚的特点，这存在着深刻的内在原因。从微观上来看，金融机构集聚的起点在于金融机构选址决策，选址决策趋同是金融机构集聚的本质。从金融机构选址决策过程中的主要动力来划分，金融机构集聚过程可以分为内生集聚路径和外生集聚路径，这两种集聚路径与金融发展的两种路径高度相关。如果金融机构在某个城市内集中，那么这个城市的金融业发展水平就必然较高，因而处于金融中心的地位。从这个角度来看，金融中心的形成过程与金融机构集聚过程是一致的。因此，研究金融机构集聚的规律性对于发现金融中心形成和发展的规律具有重要的理论意义。

现代世界金融的竞争在一定程度上可以说是金融中心之间的竞争。中国作为一个发展中的经济大国，要提高金融服务的水平，并以加速金融业的发展来进一步推动可持续的经济增长，进而在激烈竞争的国际金融舞台上占据重要地位，必须形成和发展中国自己的国际金融中心。因此，如何从国家战

略和国家利益的高度，来制定中国国际金融中心的战略规划和实施战略规划，以增强中国国际金融中心的整体竞争力，是摆在中国政府面前的一个重大课题和挑战。

十四大将建设上海国际金融中心确立为一项国家战略，明确了中国走政府驱动型的国际金融中心形成路径。但是，由于国情不同、所处的时代背景不同，以及面临的历史机遇也不相同，中国走政府驱动型的国际金融中心形成路径必然与其他国家在具体方式和策略上有所不同。因此，在理论上研究政府驱动型国际金融中心发展路径的规律性问题，对有效推进上海国际金融中心建设和中国经济的可持续发展意义重大。

本书以金融机构集聚在国际金融中心形成过程中的地位和作用为主线，来研究政府驱动型国际金融中心建设的战略和策略问题。全书共分为九章，主要内容概要如下：

第一章是绪论，主要介绍了本书的研究意义、研究方法、研究思路和文献概览，以及本书的主要观点和研究的创新程度等内容。

第二章是关于金融机构集聚的综合论述。论述了金融机构集聚的含义、特点、经济性质和竞争优势、金融机构集聚的动因以及金融机构集聚的模式等内容。重点是系统地说明了金融机构集聚的内在原因的相关理论，给出了金融机构集聚“能在一定程度上消除金融市场不完全性”的微观金融机构集聚动因解释，这也是本书的一个理论创新。在关于金融机构集聚路径问题上，提出了金融机构集聚路径大体上可分为内生集聚路径和外生集聚路径两种模式，着重强调了金融发展的路径依赖性决定了金融机构集聚的路径依赖性，以及这两种金融机构集聚路径之间的关系。

第三章和第四章是本书有关金融机构集聚路径的案例研究。第三章以伦敦国际金融中心为例，分析了伦敦国际金融中心形成的历史与金融机构集聚过程，从而证明了内生金融机构集聚的主要影响因素和条件。第四章以新加坡为例，研究了外生金融机构集聚过程和政府驱动型国际金融中心形成过程，论述了政府在国际金融中心形成过程中的重要作用。

第五章是本书的理论研究部分，也是本书的核心内容和重要理论创新。利用 Baesemann 的迭代空间博弈模型并对其进行进一步拓展，得出在一定条件下的均衡状态，单个行为人（当然包括金融机构）收益最大化的理性行为产生了一个收敛的空间区位调整过程，从而得出了一个包括传统理论关于金融机构集聚动因的理论分析在内的一般均衡分析，进而研究了存在优势区位和不存在优势区位时区位决策收敛的速度，研究外部因素对区位决策以及

金融机构集聚的影响。在此之后，证明了金融机构集聚过程是以金融机构选址决策为起点。选址决策趋同性产生集聚，而根据在选址决策问题上是否存在外生因素的影响，将金融机构集聚过程分成内生或外生集聚过程。因为是否存在外生因素的影响（或者说是否存在“供给推动型”金融发展）是划分金融发展路径的基础，而相同的因素也对选址决策产生影响，从而将金融机构集聚路径与金融发展路径联系起来。

外生金融机构集聚过程是本章的研究重点。从选址的角度来看，金融机构的空间集聚实际上就是各金融机构的选址决策表现出收敛性，所以金融机构选址决策是金融机构集聚的起点。在影响金融机构选址决策的成本、收益和综合风险等因素中，政府制定的金融机构集聚战略具有重要的意义。政府可以综合内外两个方面的因素对金融机构集聚发挥积极的作用，因而政府制定并实施的金融政策等措施在推动金融机构集聚的过程中起着重要的作用。

第六章着重研究了金融机构集聚过程与金融中心形成过程之间的关系问题，提出了政府驱动型金融中心形成路径的理论解释、金融机构集聚是金融中心形成的基础、金融机构集聚过程与金融中心形成过程的一致性规律，以及促进金融机构集聚是加速金融中心形成的有效手段等观点；强调了金融机构选址决策以及政府对选址决策施加影响的重要性和可能性。

金融发展的路径依赖性决定了金融机构集聚的路径依赖性，金融机构集聚的路径依赖性决定了金融中心形成的路径依赖性。因为金融中心的形成和发展过程与金融体系的发展过程具有密不可分的关系，又因为金融机构集聚过程与金融中心形成过程的一致性，所以，选择政府驱动型金融中心形成路径是客观因素使然，是对金融发展规律的客观反映。因此，政府采取相应的措施和制定有关的政策来影响金融机构选址决策，吸引金融机构进驻，促进金融机构集聚，是加速金融中心建设的有效途径。同时从反面证明：凡是不利于金融机构集聚的政策都不利于金融中心的形成。这些内容为政府驱动型金融中心形成路径提供了理论根据，并为政府驱动型金融中心形成路径提供了可供选择的手段。

第七章主要起着承上启下的过渡性作用。论述了国际金融中心的主要功能及其主要的经济效应和政治效应。

第八章分析了中国建设国际金融中心的三个重要问题。首先，由于国际金融中心具有重要的经济效应和政治效应，所以中国建设国际金融中心是增强中国国际竞争力的重要途径，是中国应对经济和金融全球化的必然选择。其次，由于中国尚未形成成熟的市场机制、缺乏完善的金融体系基础、缺乏

健全的金融法规体系、金融市场发展程度不高和金融机构世界竞争力不强以及面临激烈的外部竞争等原因,要求中国必须走政府驱动型国际金融中心形成路径,加强政府对金融中心建设的驱动作用。具体来说,中国国际金融中心建设要走“自上而下”的道路,中央政府在全国范围内根据各主要城市的区位特征及经济和金融发展现状,选择最有可能建设成为国际金融中心的城市,并制定国家层面的行动方案,同时集中国内有限的政治资源和金融资源,给予全面的支持;而地方政府也要跳出“地方主义”的窠臼,面向全国、面向世界,全面实施这一国家战略,加快国际金融中心建设的步伐,尽快地建设成一个在国际上具有重要影响力的国际金融中心。但是,政府的作用不是包揽一切的,其作用主要体现在制度建设、金融环境建设和金融政策等方面,且要与金融中心建设的具体发展阶段相联系。最后,分析了建设中国国际金融中心的选址问题。根据国内外关于国际金融中心形成条件的主要理论研究成果,结合建设中国国际金融中心选址的特殊性,认为上海是中国建设国际金融中心的最优目标城市,并从“天时”、“地利”和“人和”三个方面进行了分析。

第九章研究了金融机构集聚与上海国际金融中心建设问题,是本书的落脚点和归宿。本章首先从影响国际金融中心形成和发展的正反两个方面的因素出发,得出国际金融中心形成和发展的重要启示;然后,根据上海国际金融中心建设取得的成就和存在的主要问题,以及上海国际金融中心建设面临的国内和国际挑战,提出政府要制定和实施金融机构集聚战略,进而明确说明了金融机构集聚战略是指政府通过有意识地制定有利于金融机构经营的金融制度、金融政策和监管措施,吸引金融机构进入特定的地区,从而促进本国金融业快速有效发展的一系列行为;提出了金融机构集聚战略的核心是发展金融市场体系,重要支撑在于经济贸易和航运中心建设、法制和监管制度建设、支付结算体系建设和信用体系建设等方面。上海要放眼国际,努力争取国际金融机构落户上海;要在促进金融市场体系发展和金融开放方面,在金融市场的国际化方面,在促进金融发展环境的市场化和国际化方面下大工夫、花足气力;要加大吸引国外著名金融机构进驻的力度,以此来推进上海国际金融中心建设的步伐。上海可以以大力发展金融市场为突破口,以加强集聚国际金融机构为手段,以形成金融资产交易中心、金融资产定价中心、金融信息集散中心和金融相关服务中心为载体,以国际经济、国际贸易和国际航运中心建设协同发展为动力,充分发挥上海的区位优势 and 国内的政策优势,全面、系统、有步骤地推进上海国际金融中心建设。

目 录

第一章 绪论	1
第一节 问题的提出	1
一、金融在经济增长中的地位和作用	1
二、金融机构集聚与金融中心形成的内在联系	6
三、中国建设国际金融中心的重要性	6
第二节 文献概览	7
第三节 研究的意义、方法和思路	10
一、研究的意义	10
二、主要研究方法和特色	10
三、主要研究思路	11
第四节 主要观点和创新	12
一、主要观点	12
二、创新程度	16
第二章 金融机构集聚综论	19
第一节 金融机构集聚的含义	19
一、“集聚”概念的历史沿革	19
二、金融机构集聚的含义	22
第二节 金融机构集聚的特点	23
一、金融机构集聚的独立性	23
二、金融机构集聚的时空依赖性	23
三、金融机构集聚的复杂性	24
第三节 金融机构集聚的经济性质和竞争优势	25
一、金融机构集聚的经济性质	26
二、金融机构集聚的竞争优势	27
第四节 金融机构空间集聚的动因	30

一、产业集聚理论及其进展	30
二、金融机构集聚形成动因分析	35
第三章 金融机构的内生集聚路径：伦敦案例	49
第一节 伦敦金融市场的产生及其初步发展	49
一、伦敦金融业的产生	49
二、19 世纪前伦敦金融市场的发展	52
三、伦敦成为英国的金融中心	56
第二节 伦敦国际金融中心的兴起、停滞和复兴	59
一、伦敦国际金融中心的兴起	59
二、伦敦国际金融中心的停滞	66
三、伦敦国际金融中心的改革和复兴	67
第三节 伦敦国际金融中心的启示	70
一、影响伦敦金融业发展的一些主要因素	71
二、国际金融中心应该具备的条件	71
第四章 金融机构的外生集聚路径：新加坡案例	73
第一节 新加坡经济和金融业发展历程概述	74
一、新加坡经济发展的几个重要阶段	74
二、新加坡国际金融中心发展历程概述	77
第二节 政府在新加坡国际金融中心形成过程中的作用	80
一、实行政府干预下的自由市场经济体制	80
二、制定正确的金融发展政策	81
三、选择合理的金融发展路径	82
四、制定有效的金融管理法规和金融监管体系	83
第三节 新加坡国际金融中心发展过程的启示	84
一、充分发挥得天独厚的自然环境	84
二、政府致力于创造良好的市场环境	84
三、高度集聚的金融机构	85
四、稳定的政治环境	85
第五章 金融机构集聚过程和模式的理论分析	86
第一节 集聚过程：一个模型新解	86

一、迭代空间博弈模型	87
二、模型的经济学意义：一个简化的直观说明	91
三、外部因素对集聚过程的影响	93
第二节 集聚起点：金融机构选址决策	94
一、选址是实现金融机构集聚的起点	94
二、选址趋同是金融机构集聚的本质属性	97
第三节 集聚路径：现实的选择	98
一、金融机构集聚的路径依赖性根植于金融发展的路径依赖性	98
二、金融机构集聚的两种路径：现实的选择	101
第四节 集聚战略：综合内外因素	106
一、金融机构选址的决策过程及主要影响因素	106
二、政府对金融机构选址的影响	111
第五节 集聚未来：把握金融机构集聚的时代脉搏	114
第六章 金融机构集聚过程与金融中心形成的关系	117
第一节 金融中心的含义、分类和形成模式	118
一、金融中心的含义及其分类	118
二、金融中心形成的两种模式	121
三、政府驱动模式的理论基础	124
四、金融中心两种形成模式之间的关系	126
第二节 金融机构集聚是金融中心形成的前提和基础	128
一、金融机构集聚是金融产业集群的基础	128
二、金融产业集群是金融中心形成的必经阶段	130
三、金融机构集聚是金融中心形成的必要条件	131
四、金融中心与金融机构集聚的相互强化效应	132
第三节 金融机构集聚过程与金融中心形成过程的一致性	133
一、金融机构集聚的动态过程	133
二、金融机构集聚的静态功能	135
三、金融机构集聚过程与金融中心形成过程的统一性	137
第四节 促进金融机构集聚是加速金融中心形成的有效手段	138
一、再论金融机构选址的重要性	138
二、促进金融机构集聚是加速金融中心形成的有效手段	140

第七章 国际金融中心的效应分析	141
第一节 国际金融中心的主要功能	141
一、基础性功能.....	142
二、动力性功能.....	144
三、效率性功能.....	144
第二节 国际金融中心的经济效应	146
一、国际金融中心的资源配置效应.....	146
二、国际金融中心的金融集聚效应.....	146
三、国际金融中心的经济辐射效应.....	148
四、国际金融中心的均衡发展效应.....	150
第三节 国际金融中心的政治效应	152
一、国际金融中心能够促进综合竞争力的提高.....	152
二、国际金融中心能够有效维护国家金融安全.....	153
第八章 中国建设国际金融中心的主要问题分析	157
第一节 中国建设国际金融中心的重要性问题	158
一、建设国际金融中心是增强国家竞争力的重要途径.....	158
二、建设国际金融中心是应对金融全球化的必然选择.....	159
第二节 中国建设国际金融中心的路径问题	163
一、中国建设国际金融中心面临的主要问题.....	163
二、中国建设国际金融中心的最优可能路径.....	165
三、政府在国际金融中心形成过程中的作用.....	167
第三节 中国建设国际金融中心的选址问题	172
一、国际金融中心形成条件的主要理论研究成果.....	172
二、中国国际金融中心建设选址的特殊性.....	176
三、上海：中国建设国际金融中心的最优城市.....	177
第九章 金融机构集聚与上海国际金融中心建设	183
第一节 国际金融中心发展的经验及其启示	184
一、国际金融中心发展的经验.....	184
二、国际金融中心发展的启示.....	187
第二节 上海国际金融中心建设的现状	188
一、上海国际金融中心建设取得的成就.....	188

二、上海国际金融中心建设存在的主要问题和差距·····	190
三、面临的主要挑战·····	195
第三节 实施金融机构集聚战略·····	196
一、国际金融中心建设的重要影响因素·····	197
二、金融机构集聚战略的意义·····	198
三、以金融机构集聚战略推进上海国际金融中心建设·····	206
参考文献·····	208

第一章 绪 论

第一节 问题的提出

一、金融在经济增长中的地位 and 作用

人们对金融的定义有许多不同的理解。在《新帕尔格雷夫经济学大辞典》中，斯蒂芬·罗斯（Stephen Ross）认为：“金融以其不同的中心点和方法论而成为经济学的一个分支。其基本的中心点是资本市场的运营、资本资产的供给和定价；其方法论是使用相近的替代物给金融契约和工具定价。”博迪和默顿在他们合著的《金融学》一书中认为，金融学是一门研究人们在不确定环境下如何进行稀缺资源（资金）跨时间配置的学科，金融学有三大支柱：时间优化（optimization over time）、资产定价和风险管理。

作为改善一个国家国民福利的基本方式，经济增长一直都是国家宏观经济政策所追求的首要目标。在经济增长过程中金融的作用至关重要。金融发展是经济增长的基本特征，它伴随着经济增长的实现，同时又进一步推动经济增长。

但是，从经济思想发展的历史来看，人们对金融的认识同样有一个发展的过程，而且这个过程还在不断地延续。西方古典经济学依据萨伊定律认为，对于实体经济而言，货币不过是适应实体经济的需求而存在的，好像是实体经济的“面纱”，货币数量的变化只会造成物价水平同比例的升或降，对供给、产量和就业没有实质性的影响。

随着经济增长的深化，金融业获得了很大的发展，在社会经济中的地位也获得了极大的提高。一些经济学家虽然承认金融在经济增长中有些作用，但认为这些作用并不大。如 Robinson（1952）就认为“企业引导金融发

展”，是经济发展导致对特定金融安排的需求，金融则是对这种需求的自动的和被动的反应。新古典经济学也认为金融与经济增长之间不存在重要的关系。如理性预期学派的代表 Lucas（1986）曾指出经济学家过分强调了金融因素在经济增长中的作用。按照理性预期学派的分析，由于行为人是理性的，他们充分收集了各方面的信息，所以能在货币供给量发生变化之前就调整自己的行为，这样货币供给量的变化不会对产出和就业产生影响，因而菲利普曲线甚至在短期内也是垂直的。

与古典经济学家和新古典经济学家不同，另一些经济学家则认为金融是经济增长的“发动机”。熊彼特（1911）认为银行通过对企业家进行筛选，即为那些创造新产品成功可能性最高的企业家提供资金支持，因而银行体系促进了技术创新。Gruley 和 Shaw（1955）提出金融中介在提供信用方面的作用，强调了金融中介对资源配置和经济增长的作用。Hicks（1969）在分析英国产业革命时发现，金融体系对资本形成进而对英国工业化起了非常关键的作用。Tobin 的研究进一步指出，具有价值储藏功能的货币实际上可以作为可支配收入的一部分并对人们的消费行为和储蓄行为产生深远的实际影响，一旦这种影响具备了持久性特点，货币供给量就会对长期经济增长产生实质性的作用。

对发展中国家金融与经济增长关系进行研究的是“恶性循环”理论，它认为发展中国家之所以收入很低，是因为这些国家的储蓄率很低，低储蓄率导致了投资不足，投资不足又进一步导致低收入，低收入又减少了储蓄，周而复始，陷入恶性循环。McKinnon 等人进一步指出，发展中国家普遍存在金融抑制现象：通货膨胀率很高；政府对利率采取非常严格的控制，实际利率为负；政府对银行信贷实行直接控制；较高的存款准备金率等。这些因素不但降低了发展中国家的储蓄率，而且损害了投资分配的效率。

20 世纪 80 年代以来，新制度经济学、博弈论、发展经济学和信息经济学的发展进一步推动了关于金融发展与经济增长关系问题在理论和实证上的研究。Pangano（1993）认为金融制度的安排通过改变资本生产率、金融系统的效率（如信息传递）、储蓄率而影响经济增长的途径。King 和 Levine（1993）认为随着经济发展，银行资产和证券市场的资产都呈上升趋势，证券市场的资本量上升甚至更快，未来金融业发展方向是银行和金融市场的同步发展，而且以证券市场为主导。Bodie（2000）指出，资本市场可以分离银行的存贷款这两大传统活动，更好地实现资产和负债的匹配，因而在金融体系发展过程中，金融结构的优化意味着商业银行地位的进一步下降。Beck

和 Levine (2000) 发现, 在考虑了联立偏差、遗漏变量和国家特性之后, 股票市场、银行都与经济增长呈正相关关系。Benston (2004) 强调, 虽然金融服务的环境和方式发生了变化, 但是银行对经济发展和经济增长具有重要作用。

发展经济学认为, 金融发展与经济增长之间存在因果关系。Patrick (1966) 为这种关系设计了一个研究框架, 提出金融发展中“供给推动型”(supply-leading) 和“需求引导型”(demand-following) 的金融发展路径。

“需求引导型”的金融发展路径是指现代金融机构及其金融资产和债务及相关的金融服务的产生于实体经济中的投资者和储蓄者对这些服务的需求。这种金融发展模式强调金融发展是实体经济部门发展的结果。这意味着随着市场的不断拓宽和产品数量的不断增长, 实体经济必须更有效地分散风险以及更好地控制交易成本, 这就使得实体经济产生了对金融的需要。因此, 金融发展在经济增长过程中起着推动作用, 但是这种作用是消极被动的, 它仅仅是实体经济部门对金融服务需要的被动反应。

“供给推动型”的金融发展路径是指金融机构的产生和金融资产、债务及相关的金融服务的供给先于实体经济(特别是现代的、引致增长的经济部门)对它们的需求。这种发展模式更加强调金融发展先于实体经济部门对金融部门的需求, 因而金融发展对经济增长有着积极影响。这种积极影响体现在两个方面: 一是引导那些滞留在传统(非增长)经济部门的资源, 使之转移到能够促进经济增长的现代部门; 二是促进并激励企业对这些现代经济增长部门作出反应。因此, “供给推动型”产生的金融部门在提高经济资源配置效率过程中起到了基础性的作用。“供给推动型”的金融发展模式与熊彼特“创新金融”(innovation financing)的概念具有异曲同工之妙。

Patrick 认为, 在经济发展的不同阶段, 金融发展的路径有所差异。“供给推动型”的金融发展对早期的经济发展有着支配作用, 特别是当其能够为技术创新提供资金支持时更是如此。一旦经济发展趋于成熟, “需求引导型”的金融发展就开始起作用了。此外, 发展中国家同发达国家之间的差距越大, 那么越有可能遵循“供给推动型”的金融发展模式, 以促进本国实体经济部门的 growth 和发展。

可见, 在 Patrick 看来, 在金融发展与经济增长之间存在两方面的因果关系。一方面, 金融发展是实体经济增长的自然结果, 在这里, 经济增长是因, 金融发展是果; 另一方面, 金融发展可以推动实体经济增长, 金融发展

是因，经济增长是果。

Patrick 强调了在金融发展与经济增长之间存在两方面的因果关系，但是没有考虑金融发展与经济增长之间的相互促进作用。实际上，在经济发展的同一个历史时期，金融和实体经济是融合在一起的，“供给推动型”的金融发展可以加速经济增长，而“需求引导型”的金融发展，并不仅仅是金融体系被动适应实体经济部门发展对金融服务需要的结果。相反，实体经济部门的持续增长使金融体系按照自身发展规律独立地发展成为可能。这是因为实体经济部门的增长使得人们实际收入持续增加，为资本密集型金融机构的建立和发展提供了机会和可能。

Greenwood、Jovanovic 和 Levine 等人的研究表明，在经济发展的早期，人们可以实际掌握和利用的财产较少，人们无力支付金融服务的额外费用，所以没有能力去利用金融服务；由于缺乏对金融服务的需求，也就不会出现金融服务的供给，金融机构和金融市场也就没有存在的基础。随着经济发展，资本积累到一定程度后，人们可以用富余资本建立金融机构和金融市场，也可以从金融市场中获得资金，又进一步促进实体经济增长。可见，在实体经济增长和金融部门发展之间存在着一个循环联系，经济增长有助于金融体系的发展，同时金融体系的建立又有助于加速实体经济部门的增长和经济结构的调整。

Levine 指出，如果建立金融机构的成本是固定的，那么金融发展和经济增长之间就会产生一种互利的关系。当经济发展超过了以人均收入为标准的某一最低界限时，就会选择建立一种特殊的中介体系，并在这个中介体系中获得动力推动实体经济的发展。当人均收入较低时，经济将会选择“简单”的金融中介形式，其主要目的在于发展储蓄、分散生产性风险和管理流动性风险，这是一种“低均衡”状态；当人均收入较高时，金融中介将趋向于复杂，但它也更加能够推动投资和创新，这是一种“高均衡”状态。Saint - Paul (1992) 指出，这两种均衡是可以共存的，也就是说经济中存在“多重均衡”的可能。

Zilibotti (1994) 认为，这种“多重均衡”的存在与“稠密市场” (thick market) 的市场外部性有关。资本生产率主要取决于中介资源的数量，而中介的成本取决于金融市场的规模，也就取决于中介可以得到的潜在的资本存量。资本存量超过了某个最低界限的国家将有一个“稠密”的金融市场，也就意味着较低的中介费用，这就会鼓励企业使用较多的金融资源，从而提高资本生产率和保持一定的经济增长速度。没有多少可用资本（因而有着“稀疏”

的金融市场)的国家,其金融资源的获得成本较高,阻碍了投资者运用金融中介投资的可能性,这种小规模金融市场妨碍了经济增长。

总之,在金融发展的过程中,金融发展不但具有路径依赖的因果关系,而且这种因果关系还存在互为因果联系。金融发展与经济增长之间具有“低均衡”、“高均衡”和“多重均衡”的复杂关系。

金融发展对于经济增长有重要的推动作用其十分重要的原因主要体现在金融机构的职能上。在一般层面上,金融主要涉及商品、服务贸易和未来收益的资金转移;在更高层次上,根据 Levine (1997)、Merton 和 Bodie (2000) 的研究,构成经济中金融安排的金融机构的基本经济职能是:

第一,调动储蓄(否则,储蓄及其运用渠道十分有限);

第二,配置资本(特别是生产性投资);

第三,监控经理人员(确保资金按照预定目的配置);

第四,转化风险(通过风险汇总降低风险,以及让风险偏好者承担更多的风险)。

金融是经济增长“发动机”的观点刺激了政府通过优先发展金融来促进经济增长。宏观经济管理的基本要求是社会总供给与总需求基本平衡,促进国民经济均衡增长。金融在建立和完善国家宏观调控体系中具有十分重要的地位。一般来说,货币供应总量可以调节社会总需求,货币供应总量和社会商品、劳务总供给保持基本平衡,就能使物价稳定。金融中心与经济各部门有着密切的联系,它能够比较深入、全面地反映经济活动,是经济的信贷收支、外汇收支、现金收支和结算中心,是经济活动的资金枢纽和神经中枢。透过金融现象,可以反映经济运行中出现的新情况、新问题、新矛盾和新趋势。同时,利率、汇率、信贷、结算等金融手段又对微观经济主体有着直接影响。国家可以根据宏观经济政策的需要,通过中央银行运用调整法定存款准备金率、中央银行贷款、再贴现率、公开市场操作、中央银行外汇操作、贷款限额、中央银行存贷款利率等各种调控手段,适时松紧银根,调控货币供应的数量、结构和价格,从而调节经济发展、规模、速度和结构,在稳定物价的基础上,促进经济发展。因此政府可以通过金融政策来控制经济增长,金融调控越来越成为政府宏观调控的重要方式。

因此,从现代金融的功能和作用及其在经济增长中的地位 and 作用来看,金融是现代经济中的核心,概括地说,可以从以下六个方面反映出来:(1) 经济金融化程度加深;(2) 以银行为主体的多元化金融体系的形成和发展;(3) 经济主体的储蓄和投资动机发生变化;(4) 金融创新推动了金