



金融城市政策体系与发展逻辑

上海豪门家族财富管理案例及其启示

2018 年 10 月 18 日

国家金融与发展实验室

金融城市政策体系与发展逻辑

上海豪门家族财富管理案例及其启示

主持人 殷剑峰：

欢迎各位参加国家金融与发展实验室外滩沙龙第三期，本期邀请到实验室两位研究人员，第一位是国家金融与发展实验室秘书长、中国社科院金融研究所徐义国研究员，为我们带来题目是“金融城市政策体系与发展逻辑”。

徐义国：

大家下午好，我查了一下，在搜狗词条中沙龙是指法国上层社会家里的大客厅，是一个地点的指向或者是一个场景，是备有酒水茶糖，并有歌舞表演的地方。还有一种对沙龙的解释是一群志趣相投的人在这里促膝长谈，我们这个沙龙的安排就是我们两个人每人讲一小时，提供一个志趣的量，提供一个谈话的基础材料。

各位大部分来自金融机构，所以你们更感兴趣的是增武博士，他是这方面的专家，在很多期刊杂志上还写过红楼梦家族理财，我介绍的内容是政府官员比较感兴趣，即金融城市政策体系与发展逻辑。

大概分为四个部分，第一，城市分类的常用标准“线”。第二，从金融发展角度对城市进行批判，我们从现有文献里筛选整理出九种不同瞄向。第三，根据十

殷剑峰

国家金融与发展实验室
副主任

浙商银行首席经济学家

徐义国

国家金融与发展实验室
秘书长

中国社科院金融研究所
研究员

余个城市的156份金融发展文件，我们经过比对筛选共性与差异，总结出金融城市政策体系的禀赋取向。第四，在这种取向的对应下，这些金融城市持续发展的驱动逻辑。这是课题研究报告的初期成果，是高度抽象、高度凝练的初步结论。

文件背景是《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》里面提出的，要抓住全球产业重新布局的机遇，形成横贯东中西、联结南北方的经济走廊，建立开放性金融机构，形成全方位开放格局。以及《全国主体功能区规划》里提出的，科学规划各城市功能定位，将上海、香港建设成为国家层面，南京、重庆成为区域性，并同时完善和强化武汉、郑州、西安等城市的金融服务功能。

建设金融城市成为重要金融城市需要遵循什么样城市发展逻辑，这是市长更关心的。本来有一个标题是市长与市场，市长面对市场遵循什么样的禀赋取向，实现什么样发展逻辑，以及不同城市金融业政策禀赋与驱动逻辑取向和依据所在。

现有的研究重点侧重于金融服务业的发展模式、空间特征、集聚程度与动力机制等方面；国外学者则从服务功能的角度，重点对国际金融中心的界定、区域和城市层面的金融零售企业以及金融服务业的空间结构进行研究。伴随着网上银行、手机银行、电话银行等电子银行的快速发展，金融服务业内部结构的分化趋势愈益明显，新兴金融服务业对传统金融服务业的解构及整体金融服务业的重组作用异常显著；这是现在很火的金融科技，我本人做了15年左右科技金融，因为十几年来和科技部打交道，科技部圈子里面要把科学和技术混着说会令对方不满。所以我们今天讲的还真是金融技术，我们在座的各位是金融出身学习者或者是工作者，稍微想想就知道金融科学和金融技术不是一回事，我们今天讲的金融科技实际上是金融技术。伴随这些新业态包括技术的出现，不仅仅体现在内部数量结构变化上，也反应在不同类型金融服务业区位特征，尤其是城市变迁。

我上周在社科院研究生院参加一个开题答辩，有一个孩子写达尔文进化论给经济学者带来了无限启示，经济学者进化论从达尔文进化论演化到社会科学。我说你查查达尔文进化论从什么地方来的，有演化经济学才有进化思想，我们城市变迁，时代变迁是最早经济学家开始搞的，达尔文进化论是借鉴经济学家进化思想。早年经济学家写的，什么是物理实践，什么是永恒主题，针对这种变化趋势研究，我们现在所能找到的文献相对滞后。

作为社会系统工程，城市化发展是现阶段优化我国经济社会发展动能的重要内容。随着传统投入要素增幅的收窄和环境约束的趋紧，我国城市化进程必须彰显“提质增效”和“绿色发展”内涵，注重城市化发展效率。这里面有一些争议，不知道大家有没有看过许小年发表的文章，凯恩斯研究的是即期的GDP，我们追求的是潜在的GDP，潜在GDP要求是技术和资源数量，所以和经济增长无关，有经济学基础的听者可能知道他在讲什么。城市发展底蕴和这个有关，发展逻辑真实动力要找到，因为我们知道我们的书记和市长四年换一任，这里面传承有序，不改变上一任发展战略地方官员常常不多见，但是上海周边有一个城市很特殊，即太昌，太昌从虹桥机场过去大概45分钟，那个小城市很宜居，有400家德资企业的德资产业园，三任市委书记连续不断引入的，你们去看，从兰德大楼往下看德国企业很多企业文化令我们赞叹，制造业没有噪音，每一个企业院落里面无论多紧张都有一小块绿地，清扫工具摆放的位置都是指定的。不同水平的金融集聚程度对城市化发展效率是否存在差异化影响，我国幅员辽阔东中西各地区的发展基础存在显著差异，金融集聚对城市化效率的影响又是否存在区域抑制性，除此之外在以下针对金融城市研究的不同视角转换之间，对城市发展金融业政策禀赋差异和取向依据复杂性清晰可见。这里面反复出现一个词是集聚，剑峰博士早年是我们金融所的领导，我们做的最多课题就是给各地方政府做区域规划，我们经常做集聚区域规划，尤其在北京和上海做集聚性区域规划时，你面对第一个挑战性问题就是，现在城市交通拥挤、用地紧张，为什么在互联网变化通讯这么发达的情况下还要实现物理形态集聚？

首先在理论上回答了，我们觉得回答问题比较妥帖理论基础是漠视信息理论，电话、网络邮件、通讯最擅长传递的是标准化信息，华尔街推崇一种谈判方式是见面，通过观察你的表现，包括肢体动作，来判断信息的可信度。

这是网络上找到关于城市分类常用标准，有一些网络粘贴格式存在，有经验人都知道，最常见一线城市是北上广深。关于线还有一些不同说法，最早的说法是源自于房地产市场，现在演变成城市综合实力和竞争力划分。常规指标包括综合经济实力，城市发展和规模，社会水平、人口面积，国际竞争能力，信息交流能力，辐射力与影响力，我后面讲的九种瞄向里面有一个研究团队专门研究行政级别对金融发展影响。通常社会评判一线城市常见标准还包括其他一些因素，城市发展水平、生活水平、人均收入，辐射带动能力，对人才吸引力，国际知名度。有的时候在一些商业活动当中，某一行业也会将具有重要市场地位称为一线城市。比如成都的车市和杭州房价在全国名列前茅，往往跟汽车、房地产行业成为一线城市或者一线了市场。

“新一线”城市是《第一财经周刊》根据商业资源集聚度、城市枢纽性、城市人活跃度、生活方式多样性和未来可塑性五大指标综合评比后划分的名单。这批“新一线”城市，它们或为直辖市，拥有雄厚的经济基础和庞大的中产阶层人群以及可观的政治资源；或为区域中心城市，对周边多个省份具有辐射能力，有雄厚的教育资源、深厚的文化积淀和便利的交通；或为东部经济发达地区的省会城市和沿海开放城市，有良好的经济基础、便利的交通和独特的城市魅力。依据最新一年的170个品牌商业数据、19家互联网公司的用户行为数据及数据机构的城市大数据，第一财经·新一线城市研究所对中国338个地级以上城市再次排名。有一个榜单排名城市商业魅力排行榜，列了四年，这个名单我们因为时间仓促没有过多提炼里面的内涵，但是有时间可以看到城市排名的变化，背后我们说的政策禀赋和发展逻辑都在发生变化，为什么前进了，为什么后退了，前两名都是成都、杭州。最后一名无锡，或者是看谁入围了，有时时间有兴趣朋友可以自己研究。2013年、2016年、2017年、2018年的榜单。

今天主题是研究金融城市，什么是金融城市？哪些是重要金融城市。北京有八大城区，海淀比较明朗是科技金融，丰台是贸易港，朝阳是国际金融，西城是决策中心或者是金融中心，东西城有教会所以有文化，后来关于虚的定位我专门问过吉林市长，有一次一个场合我问，这个区的定位是有文件吗，他说没有，北京市这些年规则或者是习惯，你们竞相发展随便定位，最后胜者出。胜利只有出了这个称号和定位就是你的，朝阳和西城竞争最相近，但是西城特点是决策机构多。朝阳是国际金融机构集聚，朝阳区特点是大，一个区GDP是占全国GDP1.7，大到什么程度可以想象。这种城市定位有的是自己说的，有的是上面定的，还有市场形成的。我们按照金融城市搜索网络资料显示，2017年中国金融城市排名，依次为上海、北京、深圳、广州、天津、成都、杭州、重庆、南京，我们根据这个有九种瞄向，我们梳理了一下，最后选择12个城市政策体系进行研究，抽象出共性东西。这个是网络资料2017年金融城市排名，它的信息发布的时候没有看到排名依据。

第一，关于城市研究，规模分布和增长特征。城市经济学通常利用Zipf法则和Gibrat法则，Gibrat法则是研究词频，判断城市规模分布或者等级结构合理性。Gibrat法则判断城市人口增长随机性，结构合理性是指城市规模和规模排序的乘积，他是一个常数。增长随机性是指大中小不同城市增长速度相同，增长率与规模无关，通常也被称为平行增长。

这个研究者樊寒雪基于城市经济学中Zipf法则和Gibrat法则，利用1997-2010年我国地级市金融业就业数据，对我国金融城市的规模分布演化规律和增长模式进行了实证研究。结果表明，我国金融城市的规模分布偏向中小城市，不符合Zipf 法则；另一方面，我国金融城市体系的变化接近平行增长，总体表现为随机过程；但是规模较大的金融城市增长略微偏快，体现了规模经济的作用。建议充分发挥大的金融城市或金融中心的带动作用。和现在格局大家可以凭空想象，北京、上海、深圳还是有一个相对中心，跟当年天津ODC中心一样，

当时纠结ODC中心为什么不能批，都在论证和讨论，是不是具备ODC中心条件，后来又人出了一种观念，打消大家疑虑，中心有多个不是第一。

形成中心以后反哺效应未必存在，上海对周边有没有反哺，大家是会聚资源，这是一个数量化结论，金融城市规模和增长率关系。2005年-2010年选举20个城市金融业就业规模有大幅度提升，近几年我国金融城市正处于蓬勃发展时期。但是不同城市的增长率却呈现出较为明显的波动，北京、上海、深圳、广州虽然初始规模相当，但增长率相差较大，深圳和广州差异表现尤为明显，五年间深圳就业规模翻一番，而广州仅增加33.8%，天津、大连、郑州的初始规模大小不一，但增长率相差不大，这些数据证明我国金融城市的增长与初始规模无关。采取不同政策禀赋取向和发展逻辑就会带来不同结果，深圳从鱼村到现在，这个初始规模显然和北京无法比。

这是城市体系规模变化又一个文献，这两个法则在金融领域应用是这样的，Gibrat法则对我国最常用，寿险和非寿险业成长进行研究，结果表明我国非寿险业增长独立于其初始规模，遵循Gibrat法则。规模越小公司成长率越高，金融城市建设方面，学术界较多关注金融中心定位问题。郑伯红论述了美国金融城市体系规模和等级结构。

第二，金融中心体系建构角度，样本是31个城市划分三个层级。金融所有一位同志蔡振也是经常来这里做课题演讲，他是上海金融中心评价指标做了好几年，已经很成体系。

这里面用学术逻辑是城市引力和城市建金融产业相互作用。金融中心城市的城市引力和城市间金融产业相互作用，通过对城市金融关联性分析，划分南北方金融中心城市在各自金融体系中所处的层级，为定位金融中心实现错位发展的目标，形成适合中国经济发展需要的金融中心体系提供借鉴。金融中心城市产生与发展离不开其腹地经济的支持，腹地的大小也决定了金融中心集聚影响力的大小和在区域中的地位。通过对经济腹地范围的识别，可定量分析中

国的金融中心城市层级。实践证明，通过城市间的实际金融业务覆盖的区域来界定腹地范围较为准确，但因相关业务往来的数据难以获得所以可操作性较差。通过城市间实际金融业务覆盖区域界定附近范围较为准确，但因相关业务往来数据比较难获得，所以操作性差。

按照城市总金融潜力差距可以将中国城市金融定义为四级，一级苏州、北京、杭州、无锡，二级合肥、济南、武汉、温州、青岛、重庆，其他为三级。这项研究结论第一个是金融中心建设多层次，第二是金融中心应差别定位错位发展。衡阳本身金融产业基础不强大，但是差异化发展横向比较以后，找到了一个自己可能定位中心禀赋。比如说金融中心服务，不是业务功能，有一些其他方面。

第三，基于财富管理典型特征，选择了6个代表性城市。财富管理中心也是专业性金融中心一种，提供财富管理服务业叫做金融产品综合服务，是以资产管理为基础，以投资顾问为核心，为各类投资者提供高附加值金融服务是这样的定义。全球金融中心指数对专业金融中心有一个定义，是指某一金融领域处于国际领先地位的金融中心，相对于全能型国际或者是国家金融中心专业化一种服务中心。

财富管理中心评价指标，金融市场集聚、金融机构集聚、金融人才集聚，金融生态集聚。这种评价指标对城市定位应用是可以得出这样一些结论，广州和深圳这种竞争力和北京、上海相比有一定差距，但是和国内交流打造财富管理城市，广州和深圳财富管理方面各有优势。

第四，按照城市行政级别或者是决策范围，城市群，城市带，这个岛是在沈阳发明的，有一个金融岛，这个地方政府有的时候做决策不一定那么严肃，随便说一个区域这里面放了一些或者是宽容一些政策在里面，或者是执法容忍度。研究者发现信息溢出是集聚产生重要原因，金融企业和金融机构可以通过

传递金融信息分享利益。结果表明规模经济，政府政策和信息不对称对金融集聚产生很显著影响。

关于这种影响，文献是2018年，但是数据样本是2003-2013年，这个划法是东中西，结论城市形成级别对金融产生影响，这种影响是正向的，贸易开放对金融集聚产生的影响不大，只有在东部城市中才起到正向的促进作用；东、中、西部出现的回归结果不同，说明我国金融集聚存在空间异质性的特点。根据回归结果，提出充分发挥政府职能、加强区域经济合作、健全金融体系等政策建议，以促进金融集聚的发展。这种结论看是政府委托课题，发挥政府智能。

有一个结论性描述，行政级别越高，拥有政治资本越大，对应的决策范围越大。这是老外研究，2000年的时候有两个文献，研究中国县有经济，县是很重要的行政区划，古代皇帝接见很重视县官，县域经济很重要，不知道你们有没有接触过县委书记，县委书记权利很大。（2000）研究中国县域经济，发现基层地方政府出于自身考虑，会通过制定政策和完善基础设施等方式主动改变当地经济落后的现状。你们研究经济学说史，德国图能全，最早是房地产专家，离城市越近农地卖的越贵，便于耕种，土壤质地好。

城市群这是超越于单个城市行政级别，群在长江中下游很多，近年来对城市群研究逐渐增多，这是2018年文献，用的是1997-2015年省数据，研究结果表明：城市群战略显著促进了区域金融效率的提高，该结论在进行稳健性检验后仍具有说服力。城市群对区域金融效率的推动作用在不同地区间表现出差异性，相比较于经济发达的东部沿海地区，经济发展相对落后的西部内陆地区金融效率获得了更大幅度的提升。可见城市群不仅能够提高区域金融效率，还有助于缩小区域金融发展不平衡，促进区域金融协调发展。

城市带，长三角、珠三角，粤港澳，杨志民等（2014）以2001年、2006年、2011年长三角城市金融机构人民币存款、贷款额数为样本，构建了金融空

间联系模型，定量分析长三角城市金融空间联系分异特征。在此基础上构建K-means金融中心等级识别模型，识别长三角城市金融中心等级。

我研究有这样几个结论，长三角金融质量空间趋势上，总体格局特征较为稳定，在东西方向上东部金融“质量”显著高于西部，南北方向上金融“质量”中部高、两边低，呈倒U形。

在单个城市范围内局部区域进行特色功能定位，沈阳人搞金融岛当时出了很多文件。

第五，金融集聚水平和城市化发展效率，研究样本15个副省级城市，讲的是门槛效应。金融集聚对城市化发展效率的作用机制使其影响具有“门槛”特征的内在驱动力，这与金融业对经济社会发展的外部效应和动态循环特征密切相关。较低金融集聚水平抑制了集聚的规模效应和网络效应，资本匮乏也削弱了城市创新和集约化发展能力，影响了金融业与其他行业之间的良性交互，从而无法有效推动城市发展效率增长。随着金融集聚跨过相应门槛，金融业发展的“指挥棒”效应使得金融集聚能够通过降低创新融资成本和分担创新失败风险等方式推动创新资源聚合，并产生创新学习效应和创新规模效应，强化区域创新的“自组织”能力，推动创新涌现和城市发展效率的提升。金融集聚的这一效应还具有“自我强化”特征，即空间集聚产生的向心力能够吸纳更多的金融和创新资源，使得金融集聚推动发展效率提升表现出加速效应。此外，金融集聚本身的规模效应和网络效应也能够对城市发展效率产生叠加推力，并通过信息传播、人力资本积累和创新成果扩散等方式在区域创新生态系统内部产生多重反馈机制，推动创新生态的自我优化，实现金融业和城市化发展效率之间的动态上升循环，这个结论和世界银行王军老师结论吻合，市场是自下而上。

政策启示：金融集聚推动城市化发展效率具有非线性和区域差异特征。类似文献，张同功等2018运用因子分析测度了我国15个副省级城市的金融集聚水平，描述了不同区域内城市的金融集聚水平存在差异性。

15个副省级城市关于集聚水平的分类，深圳、广州是全国性，杭州、南京、成都是三个区域性，大连、沈阳、哈尔滨是其余城市。

第六，关于金融效率，这个研究用11个内地金融城市与香港比较。这是分四类，内地城市与香港金融效率的差距。

结论一是针对第一类和第三类内地城市，应完善金融监管，引入先进技术。技术进步率的提高表现在制度与技术两方面的改进。香港作为国际金融中心，先进完善的金融业监管制度是其金融发展取得成功的关键，虽然经过金融危机和全球经济衰退的重创，但香港金融体系始终稳定运作，仍然是国际资金在亚太地区的主要集散地。第四类内地城市除了应借鉴学习香港相对宽松的金融政策以及有效的法律体系提高金融效率外，更应学习香港构建类似同业公会的组织，通过组织的现场检查、座谈等形式对金融业进行良性监督，形成政府管理者和公会组织间监督与被监督的关系。针对深圳比邻香港的天然地理优势，可以推动实行深港联动的金融监督制度试点，形成创新联动的监管思路，拓宽国际视野，进而根据实际情况带动内地其他城市的发展。同时，香港有大量优秀机构研究国外金融，这两类城市尤其是金融业成熟且效率高的城市应当建设一个能够有效洞察国际金融发展趋势，引进国际先进技术的专业机构，这对提高金融效率有很大帮助。

结论二是针对第二类和第四类内地城市，应同比例扩大投入与产出以提高规模效应。

结论三是针对第四类内地城市，在金融业规模一定的前提下，应尽可能合理配置金融资源的投入。

第七，新一线金融城市有5个代表性城市，但是与北京和上海比，新一线金融市场规模，金融机构实力和金融产业绩效还有一些差距。各具特色新一线是针对五个城市特征描述。新一线和一线差距，金融规模，金融机构实力，金融产业绩效。

第八，区位特征。金融地理学源于20世纪50年代，国内金融地理学落地最成功人是上海周正华老师，理论架构我觉得很好。

这项研究挺细致，杭州服务业区域特征，大分散高密度，小分散中密度，扩散方向和学术上依据。最后一种瞄向是按金融业增加值和累计体量，这是最终课题成果梳理出一个相对抽象结论，我们有一个我们的倾向，北京、上海、深圳、广州、天津、重庆、成都、南京、杭州、武汉。有两个表，一个是体量，这十个城市体量有代表性。这是选择13年基本靠前。这是增加值排名，10个城市是2016年增速变化是这样的。关于城市金融发展瞄向九个标准研究。

小结，综述之，针对金融城市或城市发展金融业九种不同瞄向的研究和判断，基于标准简洁及量化可溯的研究需要，我们更倾向于最后一种较长周期的数据积累形成的城市排名。这十座城市基本涵盖或代表了前述不同视角所刻画的金融业较发达的城市指向。而且，无论是年度增加值，还是近13年的增加值累计，均高度吻合并支持目前排序。本课题的研究任务主要围绕金融政策的城市间比较研究，通过系统梳理，在禀赋和逻辑的共性基础上，努力探求出差异化和错位发展的规律性经验。本来PPT有新的市长与市场，市长要看市场，市场发展过程中最终结果很大程度或者一定程度上取决于市长决策，当然市长决策取决于书记决策。

我们做文献技术是两个，一个是金融城市金融业发展规划重点内容概要。一个是金融城市政策集要。这是我们做的一些文件，这个文件两百多页，为了了一目了然做了四级目录，上海金融领域十三五发展人才规划，目标里面规模和结构，国际化特征，上海国际化没得比，我们比较爱看电视，上海电视非汉语台国内第一。体制机制灵活，人才发展环境各具优势。北京市主要目标也是服务国家核心功能，结构完善，环境优化。重点任务是京津冀概念，“一带一路”概念，解决霾问题。我认为很多河北建厂企业都搬走了，任何国际性和国家重要活动都会被关掉，一百人工厂停工一天刚性支出是多少。体系上更好把握，先看正文看目录，我们搞培训亮点或者是市场化机构区别是什么，因为我

们也在探讨，把我们的科研成果，产业化向市场输出，或者为市场服务，我跟他说我们初步想法让学会像经济学家一样思考。出去演讲基本是告诉你经济金融形式判断，做培训，我们优势告诉你我的方法，我的判断逻辑是什么，所以说培训是让你学会像经济学家一样思考。我敢这么说是因为我们盛产经济学家。所以我们基于这些，这是12个城市，天津、重庆、一直到青岛、武汉，我们这样做了一套文件比对，把这里面共性和差异拿出来做初步处理。

这个Excel是156个文件，后面网页能点开，每一个文件怎么来的，比对基础是什么。基于这样的基础，我们归纳了一些金融城市政策体系禀赋取向，他们共同特点是深化金融改革创新，没有这面大旗所有政策创新，都是没有依据。所以创新和监管是什么关系，创新有红利，监管有红线，创新肯定是离监管红线越近越靠前。深化金融改革，完善金融市场体系，我们中国金融监管是高度垄断，地方政府这一级可作为空间有限。现在很多地方包括上海在牵头做地方立法，这些机构恰恰是很大程度上代表了一种创新力道不能完全扼杀。

集聚金融机构，吸引人才，这是前几天2018年厦门和杭州发了一些有关人才落户新政。服务实体经济，完善金融管理体制机制，这是六点政策禀赋。

驱动逻辑上有一些新趋势和特点。更加注重金融改革创新，着力增强金融发展动力。更加注重依托发展基础和自身优势，确定金融发展重点。更加注重基础设施和生态环境，提高金融管理水平。更加注重规划引导和体制机制建设，优化区域金融整体布局。更加注重服务实体经济和小微企业，促进协调发展。更加注重渠道破解企业溶质困难，促进企业直接融资。谢谢。

主持人 殷剑峰：

讲的相对学术话，这个课题有价值部分是对各个城市金融政策做比较，对金融机构投资来说落后于哪一个城市是重要依据，对就业和房地产市场都是如此。现在中国金融业权利游戏里面有一句话，寒冬来临。金融业绩2017年开始

金融秋天甚至寒冬，未来怎么发展，2016年开始中国金融业增加值比重GDP经过十年扩张开始趋势性下降。银行业增加几百家，就业增加一百多万人。未来随着金融业收缩冬天的来临，过去几年各个城市争相做金融，通过金融推动就业，推动GDP在未来会怎么样，恐怕需要考虑。而且这种寒冬来临恐怕会是一个比较长期的过程。我个人判断以美国为代表，以美股为代表它的调整到2019年底不会结束。