



长三角金融合作与风险防范

国内家族信托市场发展及其对上海的启示

2018 年 9 月 28 日

国家金融与发展实验室

长三角金融合作与风险防范

国内家族信托市场发展及其对上海的启示

主持人 殷剑峰：

谢谢各位参加第二届外滩沙龙，这期有两个不太相同主题，一个是长三角金融合作与风险防范，还有一个是家族信托市场发展及其对上海的启示。最近大家知道风险事件频发，长三角这种发达地区也看到很多民企也出现违约，怎么来防范区域性风险，受上海市金融办委托，做了这个课题。下面有请程炼博士做一个发言。

程炼：

这是给上海金融办做的课题，长三角金融合作与风险防范。今天从四个方面讲这个问题，第一个是上海与长三角的金融联系及在全国金融体系中的地位。这是依托央行支付清算体系做了数据分析。第二，长三角地区金融合作的主要问题及其原因。第三，区域金融发展的新趋势与长三角地区金融合作的方向。第四，上海在长三角金融合作中的基本策略。

第一，长三角地区在全球金融体系中的地位。这个地方给的图是基于GDP给出的长三角城市群他们的地位排列，可以看到总体GDP上最高是上海，其次是苏州、杭州、南京、无锡、宁波，再下面是南通、常州。尽管上海在总体GDP上非常高，但是人均GDP上不是非常好的

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

程炼

国家金融与发展实验室
学术委员会秘书长

位置。根据GDP和人均GDP我们大致划分四个层次，第一，上海。第二，苏州、杭州、南京、无锡、宁波，第三，南通、常州等等。第四个层次是台州、嘉兴等等。这四个层次划分主要是为后面政策建议，如何构建基于市场网络化金融分工，其中涉及到城市地位问题。这是基于GDP做的排列，重点是金融当中。看一下长三角地区在全国金融体系当中地位，这是2007-2017年基于资金流动规模做的表。北京在这个当中地位远远超过上海，也超过其他各个城市，无论是2007年、2017年，大家可以对比一下各个城市排列顺序和现在顺序，基本上没有什么改变。无论前五还是最后五名，总体上来说十年之内，我们国家区域金融发展格局没有发生大改变。

为了更好说明这一点，根据2017年各个省市在地区间资金流动做了地位指数，指数基本构成原理把每一个省市流动资金当中，各个其他省市占比重做了一个提取，平均比重是1，有一个地区资金流动，在其他区域当中占的比例越大，这个总数越高。方法体系当中，平均指数是1，如果1之下就低于平均水平，1之上就会高于平均水平。实际上中位数，基于中点城市，他们占的比值低于1，北京在当中地位指数是占13左右，上海掉到5，至于广东、深圳等等已经是1左右。如果用这一类指标衡量，金融活动在整个区域当中分布是非常不均匀，北京享有及其特殊地位。

各个地区大额实时支付系统当中资金流动规模占比变化。这个地方是给出了几个大区域，北京、深圳、长三角和其他省市，最下面是北京其次是深圳，再是长三角和其他省市。为什么深圳单独拿出来，这不是我们的划分，是央行提供数据，因为北京、上海、深圳作为三个资金流动地区。尽管深圳赋予很高地位，2007-2017占的比重是在下降，2007年最高9%，2017年跌到6%。最低2011-2012年只有5%。北京总体地位也在有所下降，2007年北京比重是40%，长三角地区是25%。到了2017年北京比重是33%，长三角地区在28%。所以总体上来看长三角比重稍微有所上升，北京有所下降但是这里不是一致性趋势，可以看到这种一开始能够观察到的分散化趋势，其他地区他们占的比重不断增加，北

京、长三角、深圳枢纽地区占的比重逐渐下降，这个趋势看得比较明显，是2007-2013年区间。但是从2014年开始这个趋势开始回转，无论是北京、长三角地区所占比重开始逐渐放大。所以这是一个有趣方面，如果前面趋势一直延续下去，其实可以给一个很好解释，因为随着市场化进程，必然会有一个更加分散化金融系统，奇怪在于为什么2013年以后，这个趋势重新逆转，换句话说金融活动开始重新集中于北京、长三角，这里面看看金融政策可以自己给出一个解释。

我们把长三角给更加具体化，上海、江苏、浙江可以看到趋势变动，基本上和江苏、浙江没有太大关系，他们占的比重比较稳定，基本上是4%-5%，主要变化是由于上海变动导致的。2007年上海提出了建立国际金融中心，但是实际上这之后上海全国执行系统当中占的比重不但没有上升反而是下降，一直下降到了大概2013年也是最低点，下降到13%，从18%跌下来。这个图上有一点讽刺，因为上海这一段时间做规划，国务院也给了很多支持，实际上在全国金融体系当中比重大大下降。2013年开始回升，2017年回升到18%。上海不仅仅回升，北京也回升了，如果北京继续下降，上海回升我们可以相信这是上海金融竞争力或者是上海金融业发展扩张一个证据，但是实际上如果从北京和上海对比来看，我们可能觉得这不是上海本身金融业得到更好发展，而有可能是全国系统性趋势，就是金融资源更多向高端集中。

不仅仅看总体规模，还看各个地区之间相互流动关系，这里面由于长三角主要是上海代表，所以这里没有把浙江、江苏放里面，直接考虑上海、北京、深圳关系。北京和上海联系也有前面先下降再上升过程，2007年北京、上海之间资金流动，整体区域流动占26%大概1/4，然后递减到2014年跌到14%，然后2017年重新回升到20%。上海和其他地区比重变化，避开北京和深圳可以反应相对于其他地区或者是换句话说金融边缘地区真正影响力，这个比重一开始没有下降，没有太大气色，2007年一直到2013年都是10%-11%，2014年开始这个值开始回升，一直到2017年回升到18%。上海不依靠北京、深圳拉动，深圳在这其中

占的地位是在下降，主要是不依靠北京拉动，仅仅依靠它和其他地区联系取得影响力，2014年开始上升。

长三角地区内部金融关联程度，实际上是他们相互之间资金流动。首先，上海与上海内部资金循环在整个体系当中所占比重，这个比重没有一个特别明显趋势，但是总体上可以看到2007-2013年是大致下降趋势，跌到30%左右。同样之后开始回升到2017回升到36%。上海和江苏，上海和浙江，他们之间关系没有太明显变动，尽管2007年2%，现在增到4%，可能是好趋势，但是看波动趋势实际上没有特别明显的趋势方向，换句话说很可能3%到4%波动只是随机。上海与其他地区这当中占比重可以看到，从59%变到57%，这当中有一个变化是2014年，有一个特别大扩张到61%，其他总体上没有特别大变化。从这一幅图来看上海与长三角地区内部，资金流动没有太大格局变动，上海在其中扮演枢纽角色。

北京纳入这个当中，看一下江苏与长三角地区以及北京之间关系变动。江苏内部资金变动是在50%左右，现在回到50%，这当中有所下降。江苏和北京所占比重除了内部资金流动以外，所占比重最大。尽管上海与江苏离得很近，但是江苏最大伙伴不是上海是北京，这个值也是比较稳定是20%。2017年掉到19%，这个有一点奇怪但是可以看到对于浙江没有太大变化，但是绝对值数据，2017年有一个趋势，其他所有的省市，他们资金流动规模绝对值上上升，只有北京下降。大家可以猜原因，因为去杠杆和控风险。由于资管新规，换句话说由于对影子银行活动，或者是对银行影子进行控制，使得北京作为正式全国金融中心，他们业务活动受到最大影响，所以2017年北京总体金融规模下降。上海相对上升了。江苏和上海可以看到，2014年之前基本上比较稳定，大概是8%-9%，2015年开始有所上升，现在到11%，江苏与浙江基本上没有什么变化3%-4%，江苏和其他地区也基本上保持了相对来说比较平稳。这以后可以看到，江苏视角出发，尽管被上海和浙江分到长三角地区，但是实际上对他来说上海地

位并不是那么重要。看看各个地区上海、北京自身流动规模，给出比重是相对来说比较合理，上海跟他没有特别的金融上密切联系。

浙江视角出发分析，浙江内部资金流动大概是有所下降，从2017年47%，最早上升到2012年52%，2017年跌到43%，同样北京对于它的重要性比上海高得多，北京在它的资金比重一直是20%以上，最高的时候是在2017年和2016年26%，在2017年是23%。同样浙江和上海联系，相对来说2015年以后有所回升，最低跌到8%。浙江与江苏，一直是3%-4%水平，总体与其他省市没有太大区别。这一点可以看到，从浙江视角来出发和上海以及和江苏关系不是那么紧密，尽管有地理上相容性。

用聚类分析方法，对各个地区资金流动模式进行分析。这个能够给出一个比较好的，这说明了一个问题，这个聚类方法原理是考察每一个地区和其他地区资金流动分布，这个地区和其他地区流动资金比重以及另外一个省市非常相似，他们两个在聚类分析当中距离越近。可以看到浙江和江苏直接分到最下面一层共同类，尽管他们相互之间联系不是那么密切，但是他们资金流动模式，江苏和其他省市关系，浙江和其他省市关系资金流动模式非常相似。而且跟他们更近一点是安徽，安徽部分省市也是属于长三角城市群。再之后北京和上海尽管地理位置非常远，但是实际上资金流动模式非常相似，这说明他们两个是国家主要金融枢纽，而深圳就没有这么近关系，深圳和天津市金融流动模式更加相似。这个模式上来看，确实长三角地区，浙江、江苏，他们金融发展有很强相似性。上海和江苏、浙江不是一个级别上，和北京有更强相似性。同样与湖南为什么跟他们很近，这个现在我也没有想明白怎么回事。

聚类分析就是这样，经常有这样的问題，你可能很清楚原理，给出一个结果看得很合理，但是实际上是黑箱，你可能介绍的并不是真正结论，但是有一个东西总比没有要好。

前面讨论是纯金融问题，我们考虑的，包括金融联系紧密程度，都是仅仅是基于资金流动自身。这里扩展一下考虑资金流动和GDP存在关联。这个地方考察是不同地区他们之间资金流动是不是和GDP波动有相关性。如果存在相关性，我们认为他们之间金融联系更有意义，这是很强假设，GDP是会受到其他外生因素影响，如果有这个证据我们会对结论更有信心一些。影响上海市GDP变化和它之间存在相关关系有哪些。有山西，这个流出流入，上海市流出到这个地区资金流动，这是流入到上海地区资金流动。流出是山西、浙江，流入是山西、浙江、陕西。对于江苏省来说流出是甘肃、广东、山东、新疆，流入的是山东、新疆、浙江。对于浙江省来说流出是安徽、贵州、内蒙古、上海，流入是安徽、福建、河北。这个图看上去不是非常符合直觉，因为我们考虑这个结果之前，我猜了一下估计大家会做出这个猜测，上海本身GDP很大，所以它的GDP波动不一定和其他地区存在很强相关性，我们会猜测江苏、浙江这样的省他们GDP波动和它们与金融枢纽关系，北京或者是上海或者是深圳有比较强相关性。但是实际上做出来结果和直觉不是很像。上海和浙江资金流动和他有关，当然一个好的解释是说确实他们之间金融活动对于上海GDP或者是实体活动有影响。但是问题在于如果这样的话，为什么对于浙江来说只是流出到上海和它的GDP，而流入则没有关系，这个很奇怪。同样对于江苏来看上海在其中没有起到任何作用，浙江是流入省份当中具有显著性，但是这个地方显著性比起其他差一点。其他是在千分之一水平上很显著。这个地方是在5%显著性上，所以稍微差一些。从这个图来看，当然不一定能够得出否定结论，但是至少不是像想像那么乐观，或者是和我们直觉那么相符。GDP波动和资金流动关系比我们想像的更复杂，甚至有可能跑出来结果可能只是一个，毕竟有30多个省市，他们资金流动扩张就是900多个，可能只是5%水平上面跳出来的误差。另外一可能性，实际上上海、江苏、浙江，从浙江角度来看上海和他的关系比较密切，江苏尽管和上海距离近，但是很有可能他们之间金融联系和他们之间实体经济关系不像我们想像那么强。

当然这个地方跳得有一点大，前面分析主要是资金流动关系，没有考虑其他方面。总体得到一个结论，长三角地区金融活动有类似模式，而且可以看到上海长三角地区资金流动当中地位有所上升，但是尽管如此长三角地区内部金融和经济关联并不是那么紧密。这个状况有三个原因可以来解释，实际上我觉得这个状况和原因分析很有可能比前面数据分析更可靠一些。这个和监管当局和类似学者讨论过，这个状况和原因相对来说比较硬的，一个是银行主导金融体系下垂直管理结构，因为这种垂直管理结构决定既然大金融机构总部是在北京，所以北京在这个体系当中全球主导地位实际上是毋庸置疑，正因为这样上海处于不利地位，垂直管理结构把地区之间资金流动切断了，这个资金流动是通过总部进行调配，经过总部调配资金和他们之间直接经济关系，相关性会削弱很多，不像那种实体经济活动而引发支付的活动。

另外高度集权的金融监管体制，这种监管体制使得地方政府他们金融活动资源配置上没有太多发言权，使得这种资源配置和他们本地经济活动相关性大大下降。再一个原因就是，金融活动层次混同，这不是意味着我们国家金融体系没有层次，我们国家金融体系是高度集权化，层次非常分明的体系，无论是管理还是监管上面都是如此。但是恰恰是因为这种高度集权化金融体系，使得在把北京这一层次的监管中心挖掉之后，剩下各个区域，他们所分布的活动就失去层次性，导致长三角地区金融分工没有办法进行区分，所以这个某种程度上是属于高度集权化金融体系不可避免困境。高度集权化依托于市场自发分工没有办法进行下去，必须依靠最高计划者中央政府或者是监管当局进行分工。一旦涉及这些领域就很难进行市场化真正基于金融活动或者是金融需要进行分工。

这种情况很有可能有所改变，这只是有可能从乐观角度说。可以看到这当中会有两个因素会是重要的。第一，实体经济转型和相应金融体系改革。第二，金融活动本地化和区域化。这个地方有一点理论化，我们想要表达，金融体系从宏观角度看，它的存在是为了提供一系列金融功能这个金融功能是与实

体经济需要相配套。提供资金与资本配置的信息、公司监督与公司治理、多样化交易与风险管理、动员与集中储蓄、便利交易。这之前计划经济时代然后到实际上是在金融危机发生之前，我们国家大家都知道是银行主导体系，而最主要金融功能集中这一项动员和集中储蓄。简单来说假如有明确经济发展方向，你并不太需要市场帮助你进行资源配置。这种情况下一旦发现可以赚钱，最好就是能够最快把钱投入这个领域，这个体系是最高效，这个是银行主导的，因为它好管理方向也很明确。这是为什么我们有银行主导，而且中央政府喜欢这样的体系。但是这样的体系一旦赶超相对来说完成情况下，而且进行新的探索情况下，可能就不是那么有效。我们面临实体经济转型的主要侧面，大家都看到了，外需转向内需，技术自主创新，规模化转效率，所有这些本质是什么，以前注重是规模，注重规模的时候是计划经济是有效的，银行主导不是计划经济但是是计划体系，但是当你开始进行创新，你开始进行试错，这种情况下就依靠金融体系，这是金融改革实体经济背景。

这样一个新体系当中，金融体系所需要提供功能比原来丰富得多，除了动员储蓄，资金分配，需要进行需求创造和识别，这是通过期货市场这一类，金融制度来实现。技术制度创新方面需要提供融资，资金配置方面通过更加灵活利率体系来进行效率上甄别。交易方面通过更新支付和清算体系。收入分配方面财富管理等等。总体来看，如果中国真的进行实体经济转型，金融体系将不得不变得更市场化，扁平化，多样化。因为我们需要更多的不同类型的金融机构来实现不同类型金融功能，这种金融功能将会更加本地化和区域化，这来自两个因素，第一个金融科技带来金融生产消费过程一体化，最典型是大家现在进行的淘宝或者是京东付费的时候，越来越多和信用结合在一起，与消费融资结合在一起。金融上面含义是什么，就是金融活动将更依赖于本地经济活动，以及相关信息。所以从供给角度来说科技使得金融和本地结合变得可能，也能够进行反映。需求角度来说金融活动和本地经济，这个地方本地经济和以前类似政府融资平台所服务的经济区别在于，之前地方政府驱动本地经济，更多是

投资上面，而不是消费和零售型生产商，现在金融科技主导下，这种金融活动依赖注重消费注重零售型生产，这种结合会对于本地信息，本地其他需求活动有更高依赖度，这是金融活动本地化一个重要的实质性基础。

再一个基础，就是依托于互联网信息金融机构出现，这个实际上有很多争议，相当多人对于互联网金融没有好的印象，尤其最近出现了P2P暴雷，所以很多人认为这是民营原来地下或者是灰色金融机构，他们戴了一个互联网帽子。然后进入金融体系当中。当然仅仅那个角度来说对于市场化经济学家来说也是好现象，因为意味着金融体系进入门槛下降了。但是我们更关注另外一个方面，这一类新型金融机构，他们使得地方政府获得更多金融管理能力。所有能够进行货币创造储蓄型金融机构，它的管理权是牢牢抓在北京一级，抓在北京的，对于这些金融机构，由于中央政府对整个货币系统管理担心，包括对系统风险担心，是不会允许地方政府把手放上去。但是对于像对于其他的不会产生货币效率，比如说小贷公司，担保公司等等，这一类对于宏观经济和金融体系整个冲击比较小，另外系统性风险相对较小，所以地方政府可以获得更多监管权利。现在重要一点互联网金融帽子下面，越来越多这一类金融机构开始成长出来，而且他们开始发挥更加重要作用，而且更重要一点是他们监管是在地方政府手上。所以这个有一点类似于实体经济改革里面增量战略，很大程度上面对于传统银行体系实际上地方政府无能为力，他们想在金融体系当中获得自己的地位必须依靠增量，而这些增量可能是一开始大家觉得有一点问题的新型金融机构，而且也出了不少问题。但是他们可能代表金融体系发展未来，前提是控制好风险。

所以在这种机遇之下，长三角金融合作，我们觉得有三个基本原则。第一，上海综合金融地位。第二，金融和产业发展结合。由于金融生产消费过程一体化推动下一步金融体系变换基石，所以如果你离开产业而强调金融，首先被你这个趋势，其实容易产生一个问题是金融风险问题，下一步金融发展我们觉得更多和产业结合不是像以往空泛观念，而会变得更实际。第三，实现市场

导向区域金融网络分工。这个其中上海的定位实际上是区域金融网络一个顶层节点，而在这之后是其他的区域性金融中心，就是我们在最开始讲到第二层级城市，南京、宁波等等，他们在这当中扮演是中继性角色。包括功能中继、资金中继、客户中继、产品中继。

这种层级化是市场决定层级化系统，作为顶点上海所要注意几个方面，这里列出了几个权衡，这几个方面我也不是特别有把握，我在做课题之前，我做的一些关于金融中心研究，无论是理念还是实践上，除了说一些空的原理，没有真正解释金融中心到底是怎么产生的，以及当中到底能够发挥什么功能。所以很多东西基本上是一些猜测。包括现在纽约和伦敦是经常作为很典型国际金融中心，实际上他们到底发挥什么功能或者是和其他金融中心之间有什么关系，也没有搞清楚。从刚才思路来说对于上海，假如在长三角和金融合作当中发挥中心作用，需要注意几个方面，一个是创新和筛选上重点放在什么地方，很可能重点是放在筛选上而不是创新上。真正成功人不是脑子产生各种各样点子而是知道什么点子重要，什么点子不重要。作为金融中心，尤其是我们国家，你已经面临各种各样金融创新情况下，你可能更重要不是创新本身而是筛选，尽管这个筛选是创新过程一部分，你需要通过金融体系，你内部专家明白，哪些金融创新活动是有价值，而且是风险可控，这是需要做的权衡。

还有新兴与成熟方面，我们讲到新兴的成分会是推动这次长三角金融合作重要背景。但是尽管如此对于上海来说在新兴和成熟之间，通常作为金融中心，很多情况下需要依靠新兴上位，但是保持地位要依靠你的成熟。这里典型例子是韩国首尔，首尔成为国际金融中心是依靠非标准化提供衍生产品。但是他们依靠非标准化金融衍生产品做成熟了以后，他们开始做标准化动作，因为你要想大家都往上跑，你总是想往上跑，总有人通过同样途径可以操作你。一旦你做到了顶点，你要想到怎么把市场壁垒建立起来。零售和批发上面，这个相对来直觉上好理解，同样灵活和标准上面，金融中心更多需要做标准。从直觉上面，学理上很容易理解。实际政策过程当中不是这样，上海P2P出问题也是

这样，你作为学者或者是旁观者看这些会很清楚。你看到杭州发展很好，阿里也在那里你可能会乱了方寸，这种权衡当中修改可能站错地方。对于上海来说这是不应该的。

上海在长三角金融合作当中基本策略，有五点，这个相对来说比较老生常谈。第一，立足于自贸区建设，推动区域金融市场对内和对外开放。第二，金融分工问题。第三，点对点转向点对网模式。第四，利用国际金融中心优势，强化信息沟通。第五，风险控制机制。

第一，立足于自贸区建设，推动区域金融市场对内和对外开放。1，打破纵向行政管理框架，便利资本与机构的跨区域流动。上海自身不太能够做得到，实际上很大程度上是需要中央政策，上海自贸区之所以没有建立起来，恰恰在于中央在这个关键政策上实际上没有给他。2，增强金融市场深度，促进市场分工的深化。只有有了足够深度才能谈得上分工。

第二，协调区域内的金融分工，这个才规划上面，区域合作产业政策上没有太多可说的。

第三，点对点金融辐射模式转向点对网模式。这种思路转变由你原来直接面对基层活动转向首先面对第二层级，第三层级金融机构，然后由这些金融机构发挥他们的中继功能，再对接更底层，更直接需求者。这个当中几个要素，一个是金融机构市场进入比上海更开放一些。还有人才流动机制、联合信用制度、区域性监管规则。

第四，金融信息发布与沟通，这是老生常谈有四个方面。国际最新金融与经济动态及其对长三角金融活动的影响。上海自身金融活动状态和相关无金融业务机会。长三角区域业务状况，和沟通机制。

这个和前面最重要并不是这几个本身，这几个看起来很平常，关键是上海是否有这个观念，想要把长三角金融一体化作为一个定位，这个也是做课题最开始和我现在考虑的问题。尽管这个课题本身是上海市政府给的，但是上海市

政府你说长三角金融合作的时候你到底怎么考虑定位。上海是长三角地区处于顶点，但是回过头来想，上海是不是满足我在长三角地区当领头羊，你怎么平衡这两个理念差异。因为实际上按照这个策略来说，上海无论是理念还是实际工作当中都要把相当多资源和注意力放到长三角但是对于上海的发展战略来说长三角可能只是其中一小块，你是不是愿意把这么多资源放到这里，这个可能是一个问题，否则如果不谈这些资源配置问题，只是空谈方向，就变成了叶公好龙，也很容易错。但是最实际还是上海怎么考虑长三角发展，在你整个布局当中地位，这些东西潜台词上海实际上本身定位并没有真正达到官方称的金融中心地位，前面金融体系资金流动分析已经看到这一点，所以相对来说关注长三角地区，而且致力于这个地区金融活动整合，实际上是更加实际，而且也具有那种可持续性战略。很有可能通过这个战略，上海能够真正上一个台阶。你如果一开始目标放在建立国际金融中心上面，很可能并没有什么抓手，尤其是目前金融监管体系上面，这个是官方考虑这个问题真正需要注重的。

再一个是金融风险防范机制，尽管很重要，但是目前为止，我们也没有太多办法。这几条是大家已经提到过，包括加强地方金融监管部门支持和资源配置，考虑现在出问题P2P，主要是地方政府监管之内，区域性风险监控和通报机制。一定要注重金融业和其他产业比例协调问题。这个听起来很平常，但是确实是从宏观层面进行风险控制一个重要因素。除了刚才所讲因为金融业和其他产业，消费业他们之间依存关系，很重要一点是假如你处于产业高度集中金融业，一旦金融业务紧缩，对于整个经济和你的财政收入都会产生很大冲击。这种在经济整个GDP和财政收入上面受到的冲击，会反过来影响到政府控制力和其他领域稳定性。所以会很容易形成恶性循环，这是一个严重的教训，无论是理论角度，意识形态角度，还是实际角度来说，金融业为实体经济服务不是一个口号，是很重要方面。谢谢大家。

主持人 殷剑峰：

谢谢，里面有几个数据很有意思，上海虽然建立国际金融中心，要发展长三角金融合作，但是可以看到，江苏、浙江资金往来与北京资金往来比上海多得多，上海这几年金融指标来看，上海金融中心地位实际上是下降的，所以很好理解。因为在中国银行主导金融体系下在这种金融管理垂直的管理模式下，肯定是北京资金机构，总部聚集的地方。但是上海本身也是需要反思。上海不仅仅是金融，包括金融创新，包括其他创新，实际上上海很多方面，不说与北京相比，北京有中关村，与深圳比差了很多，上海是两类企业，一个是国企，一个是外资。在这种格局下，真正能够引导创新的民企，民企为中国技术创新贡献了70%以上份额，在上海肯定发展不起来。这几年在上海有很多体会，对于上海的这种政府管理的架构。接下来是关于国内家族信托市场发展，这实际上是解决一个问题就是民企问题。最近有一些民企，现在民企非常担忧，不是因为经济，我们看到是一些现金流很充裕民企，担忧原因大家也多少有所耳闻。解决民企问题除了经济政策环境，可以看到总书记和总理现在都在各地调研，调研重点对象是民企，解决民企问题不仅仅是经济、政治、环境上给予宽松的环境，还有一个问题是现在民企，可以发现民企随着富一代退出，富二代富三代怎么传承，中国民企遇到很大问题，怎么通过这种家族信托，家族办公室，能够让民企财富逐渐传承下去，让家业传承下去，不仅仅是民企问题，不仅仅是企业问题，对于整个中国来说，宏观上面非常重要，因为我们需要留住这些企业家，留住这些资本，并且培育下一代企业家。