

空间溢出视角下的金融集聚与城市经济绩效^{*}

张浩然

内容提要:本文基于中国 2003—2011 年 263 个地级及以上城市的面板数据,通过建立空间杜宾模型检验了金融集聚对于本地和临近城市经济绩效的影响,并进一步探讨了金融溢出的空间范围。三种权重矩阵设定下的研究结果一致表明:在控制了其他影响因素后,城市金融集聚不仅提高了本地的全要素生产率,在城市之间也存在显著的外溢效应,这一结论在考虑了空间循环反馈效应以后仍然是稳健的。同时,金融活动的溢出范围有限,仅在 110、120 公里以内是显著的。这意味着同一城市群中上海与杭州、南京、沈阳与大连,重庆与成都等相距较远的核心城市可以同时扮演区域性金融中心的角色。

关键词:金融集聚 经济绩效 空间溢出 地理距离

作者简介:张浩然,广东财经大学经济贸易学院讲师、博士,510320。

中图分类号:F830 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2014)09-0051-11

一、引言

金融是现代经济的核心。金融服务的范围、质量和空间分布特征直接影响城市的经济效率。随着信息通信技术的发展,许多金融活动可以突破地理空间的限制进行远距离、低成本的交易。一些后台业务随着郊区化和城市体系的扩张逐渐分散到核心城市的周边地区。Obrien(1992)据此认为地理位置不再主宰金融,甚至宣称“地理学的终结”。然而,由于金融业非标准化信息和契约密集等特点,一些需要面对面接触的总部和分支机构进一步向东部沿海地区和核心城市集中,金融活动似乎总是以集聚的形式出现。

近年来,我国各城市对金融资源的竞争异常激烈,不少城市纷纷提出打造区域性乃至国际性金融中心的战略目标,在政府推动下建设的金融中心就达 30 多个(孙国茂、范跃进,2013)。同一城市群的核心城市,地理位置接近,经济优势相似,也都通过税收减免、土地优惠等途径积极发展金融服务业,藉此希望提升本地区的相对竞争优势。那么,在这个过程中,是否存在产业同构和重复建设问题?学术界对于我国的产业重构现象以及由此伴随的资源浪费问题进行了大量探讨。然而,如果金融集聚的溢出效应仅仅存在于有限的地理空间范围以内,那么在在这一空间范围以外的城市如果需要金融资源带动地区经济发展,就需要构建自身的金融服务体系。同时,由于金融活动的影响会扩散到周边城市,地方政府主要关注金融集聚的直接效应,而溢出效应和总效应更

^{*} 基金项目:广东省哲学社会科学规划项目“城市体系空间结构特征与经济绩效研究”(GD13YYJ02);国家社会科学基金项目“基于三元边际框架的我国对外贸易与投资一体化路径拓展研究”(13CJL034);广东省打造理论粤军重大资助项目“广东深化改革的主攻方向、重点难点和有效路径研究”(2013A2)。作者感谢匿名审稿人和编辑部富有建设性的修改意见。文责自负。

能综合反映金融集聚对整体经济效率的影响。因此,如何基于金融服务的溢出效应进行合理判断,从而指导各城市进行功能定位,优化全国范围内的金融资源配置,就成为亟待解决的现实问题。

金融资源在我国各城市的空间分布极不平衡。从全局的视角来看,金融集聚是否提高了整体的经济效率,还是仅仅导致了社会资源在城市之间的重新分配?金融集聚空间溢出的范围有多大,是否存在作用边界?众多的金融中心之间如何进行定位分工与协调,从而避免产业同构与重复建设问题?通过对以上问题的深入研究,可以为各级政府准确把握城市的性质和职能,制定合理的城市规划目标和发展战略提供政策指引。

二、文献评述

近年来,多数研究基本上肯定了无论是在国家或地区、产业乃至企业层面,金融发展能够显著促进经济增长的结论(Levine, 2004)。职能完善且运行良好的金融体系能够提供市场流动性服务,使闲散资金从预防流动性风险转向投资回报率较高的项目,提高整体经济效率。随着研究的逐步深入,越来越多的学者开始研究金融集聚对于企业投资决策以及区域经济绩效的影响。Park 和 Essayad(1989)主要从规模经济角度阐述了金融集聚的重要性。大量金融机构和相关企业的地理接近通过基础设施共享,知识和信息的快捷流动,相关业务的交流与合作等途径降低运营成本,提高经济绩效。新兴的金融地理学主要从信息角度解释现代金融中心的形成和不断演变。Porteous(1995)将金融信息划分为“标准化信息”和“非标准化信息”。标准化信息可以转换为数据、文字和图形等形式,能够突破地理空间的限制,进行远距离、低成本的传播,这使得地理学研究的核心“距离摩擦”被边缘化了。但以默示信息为代表的非标准化信息难以通过现代通信手段传播,如个人拥有的经验、技能,兼并收购和竞标的消息,公司的声誉与负债等信息,在传播过程中可能由于距离损耗而导致信息量衰减甚至产生歧义。这种默示信息不仅有利于金融企业与客户之间进行有效沟通,而且对于同业间学习与交流至关重要,因而需要金融主体相互临近。

金融集聚不仅提高了本地区的经济效率,而且通过金融服务网络的延伸、增加向周围地区的投资、信息的溢出以及专业化分工的规模效应等途径提高周边地区经济效率。近年来,学者们将研究视角拓展至地理距离对于金融服务可达性及空间溢出的影响。Alessandrini 等(2010)的研究表明,远离银行信贷决策中心会对中小企业的创新产生不利影响,因而一个相对分散的金融体系可以避免对于边缘地区企业的金融排斥。Cotugno 等(2013)进一步考察了金融危机信贷紧缩时期意大利企业的信贷可得性,发现远离银行决策中心对信贷可得性产生了负面影响。距离阻碍了非标准化信息的搜集和传播,提高了监督与筛选客户的成本。

在基于中国数据的相关研究中,谢家智、王文涛(2013)认为我国金融发展应从注重规模扩张向结构优化转变。李林等(2011)主要从空间和地理视角出发,检验了金融集聚对省区经济增长的空间溢出效应,发现我国金融集聚呈现一定的空间相关性,但金融集聚的空间辐射能力有限。顾乃华(2011)基于 HLM 模型的研究表明,生产性服务业集聚对工业的外溢效应只限于自身或者周边比较窄的范围内。任英华、李彬(2013)运用威尔逊最大熵原理考察了珠三角经济圈城市的金融集聚辐射域,结果表明 9 大核心城市的金融辐射半径在 99 公里到 127 公里之间。

多数研究表明,金融集聚能够提高本地区的经济效率。然而,这并不意味着金融集聚在全局的视角仍然是一种有效率的空间组织形式。当考察范围较小时,金融集聚可能仅仅反映了金融资源在城市间的转移,或许以某些城市的衰退为代价,使金融服务业的地理空间布局与其他行业的空间布局不一致。这意味着远离集聚区以外的客户,从而导致信息不对称问题和监督成本的上

升,对于信息不完整的中小企业尤为不利(Peterson 和 Rajan,2002;Alessandrini 等,2010)。那么,金融企业如何才能平衡与客户和其他相关金融机构的空间相对位置关系,提高空间效率,就需要从微观尺度入手对金融集聚空间溢出效应的强度、范围和总效应进行深入研究。

纵观已有文献,未曾见到以地级市为研究对象,采用空间面板杜宾模型研究金融集聚如何影响本地和临近城市经济绩效的文献。在数据选择方面,多数研究停留在省级层面,尺度偏大,而金融服务业的集聚和外溢通常是以城市而不是省域为载体。一些研究虽然利用了城市数据,但仅仅考虑了少数具体城市的情况,使结论不具有普遍意义。另一些研究虽然采用了空间计量模型,但限于被解释变量的空间相依性,而没有考虑金融集聚的区域溢出效应,从而无法在全局层面评估金融集聚与城市经济绩效的关系,也难以正确测度金融集聚的空间溢出范围。Elhorst(2012)指出,全面考察溢出效应有必要通过偏导数矩阵的方法识别解释变量变动所导致的直接效应和间接效应,从而有效捕捉金融集聚对全要素生产率的影响。

鉴于此,本文运用空间杜宾模型考察由金融资源空间配置差异引起的城市经济绩效差异,分析金融集聚对经济绩效的空间溢出效应,以期为我国城市金融服务业布局和发展提供思路,并对现有文献作出进一步的拓展和补充。本文其余部分的结构安排如下:第三部分是研究模型的设立,第四部分介绍数据和指标,第五部分是计量检验与结果分析,最后是结论与政策含义。

三、研究模型的设立

本文采用全要素生产率(TFP)来测度城市的经济绩效,它能够综合反映一段时间内投入品转化为产出品总体效率,通常定义如下(Coe 和 Helpman,1995;蔡伟毅、陈学识,2010):

$$TFP = Y/K^{\alpha}L^{\beta} \quad (1)$$

其中, Y 、 K 、 L 分别为各城市历年实际地区生产总值、资本和劳动要素投入。 α 和 β 是资本和劳动的产出弹性,国内普遍选用的数值为 $\alpha=0.4$ 、 $\beta=0.6$ (如蔡伟毅、陈学识,2010),满足规模报酬不变的约束。进一步,等式两边同时取对数,从而消除量纲的影响:

$$\ln TFP = \ln Y - \alpha \ln K - \beta \ln L \quad (2)$$

全要素生产率除了与城市的技术水平有关以外,还反映了人力资本、政府作用、外商直接投资、产业结构和基础设施以及计算的误差等因素(Bronzini 和 Piselli,2009;蔡伟毅、陈学识,2010)。同时,由于经济和金融资源跨区域流动,从业人员的交流与合作,技术和信息的传播与扩散等经济活动不仅存在于城市内部,而且还跨越城市边界。为了厘清金融集聚和其他重要解释变量影响临近城市经济绩效的具体机制,本文建立空间杜宾模型(SDM):

$$\ln TFP_{it} = \rho \sum_{j=1}^N w_{ij} \ln TFP_{jt} + x_{it} \beta + \sum_{j=1}^N w_{ij} x_{ijt} \gamma + \alpha_i + \nu_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

式中下标 i 表示城市, t 表示年份。 $\ln TFP$ 是被解释变量,即城市全要素生产率的对数值, x_{it} 为解释变量集合。 ρ 为空间滞后回归系数,反映样本观测值之间的空间相依性。 w_{ij} 是行标准化空间权重矩阵 W 的元素。 W 是一个分块矩阵,对角线上的每个子块都是一个 263×263 的方阵,非对角子块为 0。考虑到溢出效应随地理距离的增加而衰减,本文选择相对外生,且在文献中普遍采用的地理距离的倒数、地理距离倒数的平方和负指数衰减形式的地理距离权重矩阵对城市间相互作用进行加权,从而避免权重矩阵主观设置的随意性以及由此引发的相关质疑。由于在地球球面转换为地图平面的过程中,在距离较远时无法保持平面与球面之间在距离上完全一致,因而直接

采用欧式距离会产生距离变形。本文基于地球大圆距离测度两个城市之间的地理距离,计算公式为:

$$R \times \arccos(\sin\varphi_A \sin\varphi_B + \cos\varphi_A \cos\varphi_B \cos(\lambda_B - \lambda_A)) \quad (4)$$

式中, R 为地球大圆半径, φ 和 λ 分别为两个城市的纬度和经度。各城市的中心经纬度坐标来源于国家基础地理信息系统。为了考察金融集聚的溢出效应是否符合距离衰减规律。本文设定不同距离阈值的空间权重矩阵分别代入模型(3)进行回归。三种不同的空间权重矩阵 $w_{ij,d}$ 分别为:

$$w_{ij,d} = \begin{cases} 1/d_{ij}, & \text{当 } d_{ij} \geq d \\ 0, & \text{当 } d_{ij} < d \end{cases} \quad (5)$$

$$w_{ij,d} = \begin{cases} 1/d_{ij}^2, & \text{当 } d_{ij} \geq d \\ 0, & \text{当 } d_{ij} < d \end{cases} \quad (6)$$

$$w_{ij,d} = \begin{cases} e^{-d_{ij}/d_{\min}}, & \text{当 } d_{ij} \geq d \\ 0, & \text{当 } d_{ij} < d \end{cases} \quad (7)$$

距离阈值的作用是将距离 d 以内的城市逐步从权重矩阵中去掉,从而识别距离较近时的空间效应。对于研究期间升格为地级市或者更名的城市,本文利用百度百科进行了逐一调整。

四、变量与数据说明

(一)数据来源说明

本文选取2003—2011年中国263个地级及以上城市面板数据作为研究对象^①。原始数据来源于《中国城市统计年鉴》和《中国区域经济年鉴》。考虑到市辖区不包含辖区以外的建成区,且由于撤县设区等原因,行政区划调整较为频繁,因而本文采用相对稳定的市域统计口径。所有名义变量统一按照所在省份GDP平减指数调整为2003年不变价格。

(二)变量介绍

本文的主旨是考察金融集聚是否提高了整体的经济效率,因此被解释变量是全要素生产率。其中,产出由实际GDP表示。资本存量采用永续盘存法估算,具体利用单豪杰(2008)的处理方法,将折旧率设定为10.96%,并假设同一省份不同城市基年的资本产出比相同。

受制于城市金融数据的可得性,本文运用区位商测度全国263个地级市历年的金融服务业相对集聚程度(Qf)。区位商最早由哈格特(Haggett)提出,其计算公式定义如下:

$$L_j = (s_j/x_j)/(s/x) \quad (8)$$

其中 s_j 表示金融业在城市 j 的总就业人数, s 表示全国范围金融业的总就业人数。 x_j 和 x 分别表示城市 j 和全国所有行业的总从业人数。如果 L_j 大于1,说明金融业在该城市就业占有份额大于金融业在整个经济中占有的份额,金融业在城市 j 的地方专业化程度高。如果 L_j 小于1,则相反。

借鉴已有文献,其他的解释变量包括:(1)人力资本(Edu):受制于数据的可得性,本文采用每

^① 基于数据的一致性和可比性,本文剔除了研究期间市域土地面积变动超过2.5%的城市,最终使用263个城市的面板数据。对于个别缺失数据,本文依据线性插补法确定。

万人中等和高等学校教育从业人员数衡量当地教育资源的丰裕程度,作为城市人力资本的代理变量。(2)政府作用(Gov):本文选择扣除了科研和教育支出以后的财政支出占地区生产总值比重衡量地方政府对经济活动的参与程度。(3)外商投资(Fdi):本文采用外商直接投资占当年固定资产投资的比重反映城市融入世界经济体系的程度。其中,外商直接投资按照历年人民币对美元汇率平均价进行折算。(4)产业结构:本文采用第二产业(Ind)和第三产业(Ser)增加值占地区生产总值比重反映城市的产业结构。(5)基础设施:本文分别以各城市每平方公里等级以上公路里程的对数值(Road)和人均拥有移动电话数(Mobile)来反映城市的交通通达度和信息基础设施条件。此外还有年度虚拟变量,用来控制非观测的时间固定效应。同时,本文还引入了上述变量的空间滞后项捕捉经济活动的区域外部性,具体定义为临近城市各变量取值的加权平均值。

表 1 全国三大地区的主要指标对比(2003—2011 年均值)

	Lntfp	Qf	Edu	Gov	Fdi	Ind	Ser	Road	Mobile
东部	9.74	1.15	49.96	8.40	8.19	50.95	37.49	6.60	0.80
中部	9.41	0.99	46.09	10.80	3.47	48.19	34.87	6.12	0.42
西部	9.19	0.73	40.15	14.31	1.46	45.95	33.68	5.71	0.38
全国	9.48	0.99	46.16	10.72	4.71	48.68	35.55	6.20	0.55

注:本表以 2003 年价格计算。

从表 1 可以看出,东部城市在外商直接投资、基础设施等方面具有明显的优势,全要素生产率也高于中西部城市,表现出了较高的投入产出效率。这说明落后地区的投资环境还需要得到进一步改善。各城市的金融集聚程度存在较大差异,东部沿海地区的金融业集聚程度要明显高于中西部地区。2011 年金融集聚度排名前三位的城市分别是北京、上海和深圳,金融业区位商依次为 4.74、3.88 和 2.58。北京市的金融集聚程度尤为突出。中国人民银行,银监会、证监会和保监会的总部都云集于北京。这表明金融集聚地通常位于行政等级较高、能够提供强大信息源的核心城市。

五、计量检验与结果分析

(一)空间相关性检验

首先,2003—2011 年各变量平均值的 Moran I 指数在 1%的水平上显著为正,表明我国 263 个地级城市的经济发展水平具有明显的空间依赖关系。其次,Wald 检验和似然比检验结果表明空间杜宾模型的设定较为合理^①。基于 Hausman 检验结果,本文选择固定效应模型进行解释。

由于空间相关性的存在,模型不再满足经典的假设条件。在时间序列模型中, y_{t-1} 在时间上早于 y_t ,而 y 在空间上的滞后却是同时存在的,这种共时性(simultaneity)特征导致 W_y 在估计上存在问题。此时,OLS 估计量是有偏和不一致的。依据 Lee 和 Yu(2010)以及 Elhorst(2012)的建议,本文采用拟极大似然法(QMLE)对于空间计量模型进行估计,具体运用 Matlab 实现。

(二)空间面板模型的估计结果与讨论

鉴于空间权重矩阵无法直接估计,主观设定具有一定的随意性,即使加权矩阵中很小的波动,

^① 基于距离的倒数、距离倒数的平方以及负指数距离衰减权重矩阵计算的 Wald_spatial_lag 值分别为 84.17、83.29、61.78,LR_spatial_lag 值分别为 83.70、82.34、60.94。同时,Wald_spatial_error 值依次为 85.30、87.19、65.83,LR_spatial_error 值依次为 87.46、89.09、64.96,均在 1%的水平上拒绝了原假设。

也可能对经验结果产生显著影响。本文通过距离倒数的平方、距离倒数和负指数距离衰减三种不同的权重矩阵分别进行回归。从表 2 的结果来看,空间滞后系数(均在 1%的水平上显著为正,反映了中国城市经济绩效存在显著的空间相依关系。同时,金融集聚对本地经济绩效具有显著的正向影响,与我们的理论预期一致,表明金融服务业集聚是导致城市全要素生产率差别的重要因素。这可能是由于商业银行和其他金融机构的集中能够为本地企业提供投融资便利,有助于金融企业靠近公司总部和市场,建立信誉机制,获取专业的劳动力供给和相关的会计、法律和计算机等金融服务企业的支持。在集聚区内,信息以较低的成本被获取和验证,便于银行、证券与保险业之间开展业务合作与信息交流,将储蓄分配到最具生产效率的用途上来。金融集聚度的空间滞后项也在 1%的水平上显著为正,说明金融集聚具有显著的区域外部性。

表 2 模型回归结果

权重矩阵	模型 1		模型 2		模型 3	
	指数距离衰减		距离倒数平方		距离倒数	
变量名称	估计值	t 值	估计值	t 值	估计值	t 值
Qf	0.0915***	9.15	0.0878***	8.72	0.0914***	9.12
Edu	0.0016***	3.93	0.0016***	3.87	0.0016***	3.77
Gov	-0.0042***	-9.98	-0.0044***	-10.08	-0.0044***	-10.33
Fdi	0.0012**	2.31	0.0002	0.39	0.0003	0.54
Ind	0.0103***	13.61	0.0105***	13.28	0.0108***	13.83
Ser	0.0057***	6.51	0.0063***	7.00	0.0067***	7.47
Road	0.0151**	2.39	0.0093	1.43	0.0120*	1.83
Mobile	0.0209***	3.85	0.0207***	3.82	0.0218***	4.01
Wqf	0.0224**	2.11	0.0600**	2.34	0.3019***	3.19
Wedu	0.0000	-0.06	0.0010	0.83	0.0063	1.56
Wgov	0.0005	1.13	0.0012	0.71	0.0016	0.29
Wfdi	0.0034***	6.06	0.0087***	7.19	0.0225***	6.86
Wind	-0.0022**	-2.54	-0.0040**	-2.00	-0.0143**	-2.32
Wser	-0.0006	-0.66	-0.0019	-0.74	-0.0137	-1.60
Wroad	0.0101	1.36	0.0415**	2.55	0.0838*	1.74
Wmobile	0.0128*	1.68	0.0434**	2.12	0.1579**	2.36
ρ	0.1160***	6.74	0.2750***	6.66	0.5590***	6.50
时间虚拟	包括		包括		包括	
Adjust-R ²	0.97		0.97		0.97	
Log-L	2941.46		2961.52		2953.42	
观察值	2367		2367		2367	

注:***、**和*分别表示在 1%、5%和 10%水平上显著。下同。

在其他各类因素中,人力资本对本地全要素生产率的影响显著为正,表明教育质量的提高能够促进专业化人力资本的积累和知识的生产,提高自然资源和物质资本的使用效率。人力资本的空间滞后项和表 3 中人力资本的空间溢出效应都不显著,说明人力资本的影响限于城市范围以

内。政府干预程度的回归系数显著为负,表明地方政府官员为实现政绩目标干预企业投资会对全要素生产率的提升产生负面影响。外商直接投资对本地经济绩效的影响为正,但模型 2 和模型 3 的回归结果并不显著,反映出外商直接投资的效率并不显著高于国内资本投入。产业结构优化程度对本地经济效率的影响在 1% 的水平上显著为正,其中第二产业的估计系数明显大于第三产业,反映出中西部的一些城市由于制造业发展相对滞后,服务业比重虚高。交通基础设施对于本地经济绩效的促进作用在一定程度上得到了验证。模型 2 并不显著的回归结果表明,近年来部分城市过度的基础设施投资降低了道路投资的边际效率。通讯基础设施对于城市经济绩效具有显著的促进作用,说明通讯基础设施的改善能够降低交易成本,缓解交易双方的信息不对称问题。

由于模型引入了空间滞后被解释变量,如果一个城市的某个解释变量发生了变化,不仅会影响这个城市的全要素生产率本身,而且会影响到其他城市的经济效率。这种影响将通过城市之间的循环反馈作用引发一系列调整,直到形成新的均衡。其中,解释变量变化对本地区被解释变量的影响称为直接效应,它包括城市间的空间反馈效应;间接效应是指某城市解释变量的改变对所有其他城市经济绩效的潜在影响,也被解读为空间溢出效应。Elhorst(2012)指出,是否存在溢出效应需要对间接效应的结果进行判断,基于 SDM 模型中的空间滞后系数将无法正确地得出空间溢出效应,导致模型估计结果被错误的解释。因而,本文通过偏微分矩阵分析方法检验金融集聚溢出效应的存在性。

表 3 给出了 SDM 模型下的直接效应、间接效应和总效应。结果表明,在三种不同的空间权重矩阵设定下,直接效应的估计系数与表 2 空间杜宾模型估计系数的方向相同,大小和显著性程度较为接近,差值为城市间的反馈效应(feedback effect),该效应反映了直接影响传递到相邻城市后又反作用于本城市,本文不再详述。溢出效应的估计系数与表 2 中的空间滞后项差异较大,控制变量只有 FDI 和基础设施是显著为正的。三个模型中交通基础设施的溢出效应都通过了 10% 的显著性检验,反映出交通基础设施对经济绩效的影响不仅限于道路通过的城市,还包括相邻城市。信息基础设施的空间溢出效应在 5% 的水平上显著为正,说明通讯基础设施除了作为准公共品具有的外部性以外,还存在显著的区域外部性。外商直接投资的溢出效应在 1% 的水平上显著为正,表明外商投资可以通过示范与模仿效应、竞争效应和从业人员流动等途径提高临近城市的技术效率和管理水平。在总效应方面,只有政府支出占比在三个模型中都为负,说明地方政府对于经济活动的干预会妨碍资源的有效配置,导致市场机制的扭曲和资本深化过程中的效率损失。其他控制变量的影响均为正,或以正向影响为主,与理论预期一致。

表 3 直接效应和空间溢出效应检验

	权重矩阵	指数距离衰减		距离倒数平方		距离倒数	
	变量名称	估计值	t 值	估计值	t 值	估计值	t 值
直接效应	Qf	0.0938***	9.83	0.0900***	8.99	0.0943***	9.69
	Edu	0.0016***	4.02	0.0017***	3.96	0.0017***	3.93
	Gov	-0.0042***	-9.67	-0.0044***	-9.86	-0.0045***	-10.16
	Fdi	0.0015***	2.85	0.0005	0.84	0.0005	0.87
	Ind	0.0102***	13.90	0.0104***	13.70	0.0107***	13.74
	Ser	0.0057***	6.59	0.0063***	7.25	0.0067***	7.26
	Road	0.0155**	2.56	0.0103	1.58	0.0126*	1.95
	Mobile	0.0219***	4.12	0.0219***	3.98	0.0228***	3.95

续表 3

	权重矩阵	指数距离衰减		距离倒数平方		距离倒数	
	变量名称	估计值	t 值	估计值	t 值	估计值	t 值
溢出效应	Qf	0.0352***	3.15	0.1137***	3.27	0.8213***	2.88
	Edu	0.0002	0.33	0.0018	1.21	0.0170	1.62
	Gov	0.0000	0.06	0.0000	0.01	-0.0018	-0.14
	Fdi	0.0038***	6.52	0.0119***	7.88	0.0529***	4.07
	Ind	-0.0011	-1.22	-0.0016	-0.61	-0.0195	-1.30
	Ser	0.0000	0.03	-0.0003	-0.10	-0.0236	-1.10
	Road	0.0127*	1.67	0.0597***	2.65	0.2113*	1.75
	Mobile	0.0163**	2.12	0.0657**	2.38	0.4005**	2.25
总效应	Qf	0.1290***	8.87	0.2037***	5.57	0.9156***	3.21
	Edu	0.0018***	2.95	0.0035**	2.25	0.0186*	1.77
	Gov	-0.0042***	-6.65	-0.0044*	-1.86	-0.0062	-0.50
	Fdi	0.0052***	7.78	0.0124***	8.56	0.0534***	4.14
	Ind	0.0092***	8.65	0.0089***	3.55	-0.0088	-0.59
	Ser	0.0057***	4.31	0.0060*	1.79	-0.0170	-0.80
	Road	0.0283***	3.02	0.0700***	3.12	0.2239*	1.88
	Mobile	0.0382***	3.94	0.0875***	3.02	0.4233**	2.37

基于三种不同权重矩阵的空间计量分析一致表明,金融集聚对于经济绩效的直接影响、空间溢出效应和总效应均在1%的水平上显著为正,说明金融集聚能够带来总体效率的改善。(1)金融服务业在本质上仍然是信息服务业。多元化金融主体的空间临近能够以较低成本搜集、识别和整合信息,促进同业之间的交流,使金融机构与跨国公司和大型公司总部保持密切联系,发挥信息收集和处理的规模经济优势,提高了资源配置效率和微观生产效率。(2)金融集聚有利于建立信誉机制。一些大宗交易往往首先通过口头或握手达成,其后才订立书面合同。能够面对面地观察参与者的言行和肢体语言能够减少经营中的机会主义行为,降低合约的执行和监督成本。(3)金融集聚区通过基础设施和辅助产业共享有效降低金融企业的运营成本,缩短业务办理的链条,加快资金周转速度,有利于加强商业银行与监管部门的联系,证券发行者与分销商的业务往来,提高市场的流动性和金融服务的灵活性。(4)金融集聚还便于对风险较高的研发投入进行联合甄别、评估并提供融资,分散创新风险,实现资金盈余单位和资金短缺单位之间的资源重新配置,在促进产业转型升级的过程中发挥着关键作用。

(三)金融集聚外溢效应随地理距离的变化

考察金融集聚对城市经济效率的作用边界是本文的研究重点。许多学者指出,金融集聚通过金融服务网络的延伸,向外围地区设立分支机构以及跨区域经营推动周边地区的经济发展。同时,伴随着金融资源和人才的流动,实现了金融信息和知识的溢出以及金融创新、专业技能与技术诀窍的传播与扩散。即便在部分金融分支机构属地经营的背景下,由于临近地区存在着紧密的经济联系,本地企业可以通过异地投资等形式带动周边地区经济发展。因而,金融机构在为本地企业提供金融服务的同时也满足了周边地区经济发展对资金的需求。

由于非标准化信息存在信息不对称问题,使金融服务存在因地理距离而产生的成本。为了进一步研究金融集聚能够对多大范围的地理空间施加影响,本文利用前文确定的 SDM 模型和公式(5)、(6)、(7)确定的空间权重矩阵每隔 10 公里进行一次回归,将不同权重矩阵和不同距离阈值连续回归得到的溢出效应估计值和相应的 t 统计量记录下来。

表 4 的结果显示,城市间金融集聚的溢出效应仅仅在 110、120 公里范围内是显著的,在 50 公里范围内存在着一定程度的波动和弱化,这可能是由于过短的空间距离加剧了城市间的竞争,从而不利于城市生产率的提高。在 110、120 公里以外,随着地理距离的增加,溢出效应明显减弱,三个模型的估计系数噪声地波动。这一结果远低于许政等(2010)和张浩然(2012)基于所有行业测算的城市间溢出范围,体现了本地嵌入和地理临近在金融服务业空间布局中的重要性。这意味着重庆与成都、上海与南京、杭州甚至广州与深圳作为区域性金融中心可以共存。

表 4 金融集聚的溢出效应与地理距离的关系

权重矩阵	指数距离衰减		距离倒数平方		距离倒数	
	距离	溢出效应	溢出效应	t 值	溢出效应	t 值
10km	0.038	3.53	0.120	3.68	0.803	3.01
20km	0.042	3.85	0.148	4.45	0.907	3.33
30km	0.039	3.60	0.154	3.11	1.093	2.80
40km	0.029	2.66	0.123	2.22	1.031	2.47
50km	0.022	1.92	0.114	1.90	0.869	2.19
60km	0.049	4.32	0.292	3.84	1.388	3.07
70km	0.066	5.33	0.372	4.81	1.359	3.30
80km	0.064	4.95	0.338	4.63	1.022	3.09
90km	0.068	5.64	0.342	4.46	0.939	3.28
100km	0.033	2.44	0.229	2.55	0.691	2.44
110km	0.039	3.01	0.212	2.54	0.496	2.25
120km	0.033	2.33	0.117	1.50	0.232	1.30
130km	0.021	1.58	0.098	1.19	0.157	0.96
140km	0.013	0.93	0.153	1.61	0.239	1.29

就现实层面而言,尽管各个城市积极利用各种优惠措施招商引资,发展地方经济。但在多数制造业领域,许多城市都实现了产业体系的错位发展。例如在珠三角地区,广州在化学原料和化学制品制造业以及汽车制造业方面占有绝对优势,而深圳市则专注于计算机、通信和其他电子设备制造业,并没有出现明显的产业同构现象。但在金融服务业方面,由于两城市中心的地理距离超过了 100 公里,虽然深圳在证券业方面具有较为明显的优势,但在金融业的从业人员、存贷款规模方面,两市仍然旗鼓相当,区位商都显著大于 1。

金融服务空间溢出范围有限的原因可能在于:(1)信息不对称。金融服务业具有较强的本地偏好。基本的金融业务如贷前调查和贷后管理都高度依赖于非标准化信息,这与传统的制造业截然不同。金融部门甄别信贷风险,提高盈利能力在很大程度上取决于信息的可得性、准确性与及时性。随着信息生产者与信息消费者地理距离的扩大,非标准化信息的数量和质量迅速衰减,对远距离的信息利用产生不利影响,贷款的监督成本也随之增加。在许多中小企业财务报表不完

整、财务信息不充分的情况下,金融业从业人员更多地依赖于人际关系、社会网络等途径搜集和处理本土化信息,把握市场动向,制定贷款决策,监督和识别企业经营中的逆向选择和道德风险问题,维系长期的客户关系。因而,区域金融中心的服务范围可能相对狭窄。(2)便于建立信任机制。信任是降低交易成本的有效工具。金融业在交易过程中涉及较为复杂的契约安排。借贷双方的地理临近能有效降低限制性条款的执行和监督成本,增加金融机构与客户面对面接触的频率,更容易增加企业和个人之间的信任程度。当前社会对于商业违约、欺诈行为的惩戒能力有限,更凸显了信任因素对于金融服务业空间布局的重要作用。(3)地方保护主义的限制。为了尽可能多地获取推动 GDP 增长所需的金融资源,地方政府往往通过对当地金融信贷活动的干预实现投资和经济的增长。同时,由于营业税作为地方财政收入的主要税种,在地方利益的驱使下,金融业在发展中更可能受到行政边界的制约。

综上所述,尽管信息技术发展削弱了地理因素的重要性,但金融服务高度依赖本地区的信息可得性。同时,由于基本的金融服务具有较强的同质性,因而比传统的制造业更依赖本地市场容量,溢出的空间范围有限。综合考虑到金融服务业的行业特性和我国的税收体制,110、120 公里的溢出距离是符合现实的,也与任英华、李彬(2013)基于珠三角 9 个核心城市测度的金融溢出范围较为接近。这表明,金融中介和金融市场功能的发挥仍然无法脱离地理距离因素的制约。

六、结论与政策含义

本文首先利用区位商测度了 2003—2011 年我国 263 个地级及以上城市的金融集聚程度,然后运用空间杜宾模型研究了金融集聚对城市经济效率的总体影响,并基于三种不同的权重矩阵检验了金融集聚的空间溢出效应。结果表明,在控制了其他影响因素以后,金融集聚不仅提高了本地区的全要素生产率,而且对于 110、120 公里范围以内其他城市的经济效率也具有显著的促进作用,进一步验证了金融服务业对地区经济效率的溢出存在作用边界。因而,断言“距离死亡”为时尚早。本文并不否认少数核心城市可以扮演全国性乃至国际性金融中心的角色。但在基本的金融服务方面,距离决定了金融服务的可达性,金融集聚的溢出范围仍然是有限的。这主要是由于多数金融服务根植于地方,需要充分利用非标准化信息。

本文结论对于金融服务业空间布局的优化和良性发展具有一定的参考价值:(1)考虑到金融服务业的空间联系和互动以及金融集聚溢出的有限性,应构建“多点带面”的多层次金融体系,通过规划布局、政策引导和必要的财政支持等手段引导金融服务业实现集聚发展。各金融中心应注重自身特点,发挥优势,避免盲目追求金融中心功能的多元化,形成职能分工明确,比较优势突出的金融服务业区域布局。同时,在基本金融服务领域加大对中西部和边远地区的支持力度,完善落后地区金融服务,尽可能避免或缓解“金融排斥”现象。(2)合理确定区域金融服务业的业务类型和服务边界。对于广州与佛山、西安与咸阳等距离较近的城市而言,应采取错位和差异化的金融发展战略,重点推进区域金融市场的一体化进程,促进金融资源跨区域合理流动,从而避免产业同构和重复建设所带来的效率损失和资源浪费。同时,对于上海与杭州、南京,沈阳与大连,成都与重庆等距离 110、120 公里以外的核心城市而言,应进一步推动金融服务业的集聚,形成立足于各自市场区域的多核心发展格局,实现金融资源在更大地理空间范围内的优化配置,最大限度地发挥金融集聚的溢出效应。

参考文献:

1. 蔡伟毅、陈学智:《国际知识溢出与中国技术进步》,《数量经济技术经济研究》2010 年第 6 期。
2. 范跃进、孙国茂:《金融中心的本质、功能与路径选择》,《管理世界》2013 年第 11 期。

3. 顾乃华:《我国城市生产性服务业集聚对工业的外溢效应及其区域边界——基于 HLM 模型的实证研究》,《财贸经济》2011 年第 5 期。
4. 任英华、李彬:《金融集聚竞争力评价模型及其应用——基于珠三角经济圈的实证研究》,《湖南大学学报(自然科学版)》2013 年第 8 期。
5. 单豪杰:《中国资本存量 K 的再估算:1952~2006 年》,《数量经济技术经济研究》2008 年第 10 期。
6. 谢家智、王文涛:《金融发展的经济增长效率:影响因素与传递机理》,《财贸经济》2013 年第 7 期。
7. 许政、陈钊、陆铭:《中国城市体系的“中心—外围模式”》,《世界经济》2010 年第 7 期。
8. 张浩然:《地理距离、集聚外部性与劳动生产率——基于城市数据的空间面板计量分析》,《南方经济》2012 年第 2 期。
9. 李林、丁艺、刘志华:《金融集聚对区域经济增长溢出作用的空间计量分析》,《金融研究》2011 年第 5 期。
10. Alessandrini, P., Presbitero, A. F. and Zazzaro, A., Bank Size or Distance: What Hampers Innovation Adoption by SMEs? *Journal of Economic Geography*, Vol 10, No 6, 2010, pp 845—881.
11. Bronzini, R. and Piselli, P., Determinants of Long-Run Regional Productivity with Geographical Spillovers: The Role of R&D, Human Capital and Public Infrastructure. *Regional Science and Urban Economics*, Vol 39, No 2, 2009, pp 187—199.
12. Coe, D. T. and Helpman, E., International R&D Spillovers. *European Economic Review*, Vol 39, No 5, 1995, pp 859—887.
13. Cotugno, M., Monferra, S. and Sampagnaro, G., Relationship Lending, Hierarchical Distance and Credit Tightening: Evidence From the Financial Crisis. *Journal of Banking & Finance*, Vol 37, No 5, 2013, pp 1372—1385.
14. Elhorst, J. P., Matlab Software for Spatial Panels. Working Paper, 2012.
15. Lee, L. and Yu, J., Estimation of Spatial Autoregressive Panel Data Models with Fixed Effects. *Journal of Econometrics*, Vol 154, No 2, 2010, pp 165—185.
16. Levine, R., Finance and Growth: Theory and Evidence. NBER Working Paper, No 10766, 2004.
17. O'Brien, R., *Global Financial Integration: The End of Geography*. New York: Council on Foreign Relations Press, 1992.
18. Park, Y. S. and Essayad, M. M. H., *International Banking and Financial Centers*. Boston: Kluwer Academic Press, 1989.
19. Petersen, M. A. and Rajan, R. G., Does Distance Still Matter? The Information Revolution in Small Business Lending. *Journal of Finance*, Vol 57, No 6, 2002, pp 2533—2570.
20. Porteous, D. J., *The Geography of Finance: Spatial Dimensions of Intermediary Behaviour*. Aldershot: Avebury, 1995.

Financial Agglomeration and Urban Economic Performance From the Angle of Spatial Spillover

ZHANG Haoran (Guangdong University of Finance & Economics, 510320)

Abstract: Based on urban panel data from 2003 to 2011 in China, we estimate a spatial Dubin model to examine the relationship between financial agglomeration and economic performance. Empirical evidence shows that a city's total factor productivity depends not only on local financial agglomeration but also on neighboring cities. The results are robust to three different spatial weight matrixes even after considering the spatial feedback effects. Further more, the geographic spillover effects of financial agglomeration exist only for a distance up to 110 or 120 km, quite limited in geographic scope. In this sense, distant cities in the same urban agglomeration, including Shanghai and Hangzhou, Nanjing, Shen yang and Dalian, Chongqing and Chengdu can play the role of regional financial center together.

Keywords: Financial Agglomeration, Economic Performance, Spatial Spillovers, Geographic Distance

责任编辑:康 邑