

· 经济与管理 ·

金融集聚与经济增长问题研究综述

张玄¹ 冉光和² 王权堂³

(1. 西华大学外国语学院 四川成都 610039; 2. 重庆大学经济与工商管理学院 重庆 400044;
3. 河南大学经济学院 河南开封 475004)

摘要:资本脱实向虚导致实体经济投资增速放缓是中国经济面临的新问题。随着金融业迅速发展和金融资本向区域中心集聚,改善融资约束,促进区域实体经济增长,是突破中国经济发展困境的关键之一。文章对金融集聚的概念和测度、经济增长影响机制和实际效应方面的研究进行了系统梳理和总结,以期对金融集聚与经济增长关系相关的研究提供规范和实证分析的经验。金融集聚的测度可选择区位熵指数、空间基尼系数、赫芬达尔指数以及从金融机构数量、金融资产规模、金融从业者数量、金融市场成熟度、金融业运行情况等层面构建金融集聚评价指标体系。金融集聚既是金融业的功能强化和效用升级,可以更好地发挥金融的基本功能为企业融资提供服务;又是金融业的集聚,可通过集聚效应来提升金融系统的融资分配效率;均为通过增加可用资本总额和改善融资环境为企业扩大生产规模和生产技术研发及管理能力提升提供更多资金支持,从而促进实体经济增长。与理论机制大体一致,实际效应也显示金融集聚能促进区域经济增长,但中小民营企业并不能同等享受金融集聚的增长效应,这也为深化金融集聚的经济效应研究提出了新的方向。

关键词:金融集聚;测度;经济增长;机制;实际效应

中图分类号:F061.5 文献标志码:A 文章编号:1672-8505(2019)03-0071-13

doi:10.19642/j.issn.1672-8505.2019.03.008

A Literature Review of Financial Agglomeration and Economic Growth

ZHANG Xuan¹ RAN Guang-he² WANG Quan-tang³

(1. School of Foreign Languages and Cultures, Xihua University, Chengdu, Sichuan, 610039, China;
2. School of Economics and Business Administration, Chongqing University, Chongqing, 400045, China;
3. School of Economics, Henan University, Kaifeng, Henan, 475004, China)

Abstract:The tendency of investing virtual economy instead of real economy leads to the slowing down of Chinese economic growth, which has been a new problem. With the rapid development of financial industry and gathering of financial capital in the regional center, can regional real economic growth be promoted with less financing constraint? This is significant for breaking through the economic dilemma. This paper summarizes the studies about definition and evaluation of financial agglomeration, mechanism and empirical study of financial agglomeration's promoting economic growth, for the purpose of providing some experience for the related studies in the future. To test financial agglomeration, Location Quotient (LQ), Space Gini Coefficient (SGC) and Hirschman-Herfindahl Index (HHI) can be used. Besides, an evaluation index system of financial agglomeration can be made in the aspects of

收稿日期:2018-12-03

基金项目:国家社会科学基金重大项目“金融产业经济学研究”(项目编号:11&ZD141)。

第一作者:张玄(1984—),男,讲师,博士,主要研究方向:财政金融理论与政策、语言经济学。

引用格式:张玄,冉光和,王权堂.金融集聚与经济增长问题研究综述[J].西华大学学报(哲学社会科学版),2019,38(3):71-83.

quantity of financial institutions, scale of financial assets, population of financial employees, maturity of financial market and operation of financial industry, etc. As financial development, financial agglomeration provides better services for the enterprises; as financial cluster, financial agglomeration promotes capital allocation efficiency, both of which provide better financial support for enterprises to expand production scale, promote R&D and the management. And in this way, can the real economic growth be promoted. Similarly, empirical studies also show financial agglomeration promotes regional economic growth, but mid-small private enterprises may not be benefited equally, which suggests a direction for deepening the financial agglomeration study.

Key words: financial agglomeration; evaluation; economic growth; mechanism; actual effects

2008年以来,中国经济增速明显放缓,且经济增长的下行压力加大^[1],这既受周期性因素影响,又有结构性原因^[2]。从结构层面上看,主要生产要素^①供需依然失衡,要素价格普遍高于正常需求价格,降低资源配置效率抑制了生产要素的活力^②。而金融资本“脱实向虚”^③乃至金融泡沫就是资本要素配置与市场需求相背离的表现。实体经济创造物质财富,直接反映生产力和综合国力^[3]。为了实现国民经济稳中求进的发展目标,中央经济工作会议于2011年首次明确了“金融服务实体经济”的原则,而在2015年提出的“供给侧改革”中,更是强调要实现要素的最优配置,以提升经济增长速度和质量。另一方面,中国金融业发展迅速,不仅体量持续增大,而且金融产品日益丰富。产业集聚是各国经济发展过程中的必然产物^[4],而作为特殊的产业集聚,金融集聚亦成为金融业发展的必然趋势。基于此,系统研究中国金融集聚对实体经济增长的影响机理和实际情况,以找出差异并分析原因和提出应对策略,对探索中国经济持续健康成长之路具有重要的理论和现实意义。

现有针对金融集聚的综述性研究中,梁颖(2006)^[5]评述了与金融产业集聚的动因及其微观行为基础(企业选址)和地理效应(世界城市与国际金融中心)相关的理论研究。张志元(2006)^[6]对金融企业集聚形成动因、发展演进机理、集群效应机理、监管与政策参与方面的研究进行了梳理。刘红、叶耀明(2007)^[7]整理了区域经济增长中的金融因素研究、引入地理因素的金融流动研究、产业经济学视角的金融集聚效应研究、金融资源论视角下对金融集聚的释义。黄解宇(2008)^[8]对于将地理因素引入金融研究、金融集聚的形成动因、金融集聚与金融监管、金融中心相关的研究进行了述评。综观现有文献综述,基本涵盖了金融集聚内涵、动因、演化和效应研究,但均拘泥于金融集聚自身范畴,没有涉及到金融集聚对实体经济的影响机制及实际效应研究,而这正是金融集聚研究中最具现实意义的内容。

与其他综述性研究相比,本文拟突出以下特点。第一,将现有文献中关于金融发展论、产业集聚论和金融集聚论的阐释进行梳理并整合为金融发展、产业集聚和金融集聚对经济增长的影响机理,明确各自的影响路径;前两者是后者的理论基础,为后者的研究作准备。第二,将现有文献中关于金融集聚影响经济增长的实证研究成果进行梳理整合,探寻根据不同研究对象选择计量模型的规律和研究结果的共通性。第三,将现有文献中关于金融集聚的测度方法和测度指标进行梳理比较,找到较优测度方法和指标体系,这是金融集聚影响经济增长实证研究的技术基础。

本文对当前关于金融集聚的经济增长效应研究进行系统总结,有助于了解国内外对金融集聚效应研究的现状,为今后类似研究提供理论和实证分析的经验,并尝试从中挖掘值得进一步研究的问题和方向。

一、金融集聚的概念及测度

国内学者对金融集聚的定义可以归纳为动态和静态两个方面,也可以理解为过程和状态/结果两层面内涵(见表1)。黄解宇和杨再斌(2006)^[9]、冉光和等(2007)^[10]、刘红(2008)^[11]将金融集聚定义为金融资源与外部条件配置,金融产业和金融活动在一定区域集中导致金融效率提升的动态过程以及达到的一定规模和集中度的金融要素在该区域内汇聚并结合的状态。陈铭仁(2010)^[12]、高朋(2013)^[13]将金融集聚解释为金融资源在一定因素下向某一区域集中,从而形成一定规模和集中度的金融市场的过程和现象。谭朵朵

(2012)^[14]、丁艺(2013)^[15]和杨志群(2013)^[16]指出金融集聚是金融资源规模和金融系统功能的有序演变,金融资源与外部环境、产业相互影响和促进的过程以及经过该产业发展过程所形成的结果。简言之,金融集聚是指金融监管部门、金融企业和金融中介等机构在地域上向一定区域集中,并与其他行业机构存在密切联系的特殊产业集聚结构。

表1 金融集聚的定义

作者	层面	金融集聚的概念
黄解宇、杨再斌(2006) ^[9] 冉光平等(2007) ^[10] 刘红(2008) ^[11]	动态	金融资源与外部条件配置,金融产业和金融活动在一定区域集中导致金融效率提升的动态过程
	静态	达到的一定规模和集中度的金融要素在该区域内汇聚并结合的状态
陈铭仁(2010) ^[12] 高朋(2013) ^[13]	动态	金融资源在一定因素下向某一区域集中,从而形成一定规模和集中度的金融市场的过程
	静态	金融资源在一定因素下向某一区域集中,从而形成一定规模和集中度的金融市场的现象
谭朵朵(2012) ^[14] 丁艺(2013) ^[15] 杨志群(2013) ^[16]	动态	金融资源规模和金融系统功能的有序演变,金融资源与外部环境和产业相互影响和促进的过程
	静态	经过以上产业发展过程所形成的结果

针对金融集聚水平的测度,学者们提出了不同的测算指标,主要有区位熵、空间基尼系数、赫芬达尔指数等。区位熵着重从产业专业化角度反映产业集聚度,但无法估计产业集聚的绝对规模;空间基尼系数只能计算某个行业在几个区域的空间分布而无法测算其在某一个区域的集聚程度;赫芬达尔指数可测度企业的集聚程度,但忽略了其他产业的空间布局及区域的实际地理面积差异^[14]。由于以上单一指数测度的金融集聚度均不能准确反映现实,故可构建多指标的金融集聚评价体系,并用主成分分析法或因子分析法来评价区域金融集聚度。国内学者最常用的指标分类有金融机构数量、金融资产规模、金融从业者数量、金融市场成熟度、金融业运行情况等(见表2)。

表2 金融集聚度评价指标汇总

分类	指标
金融机构数量	金融机构数量;金融机构数量占全国金融机构总数之比
	银行数量;证券公司数量;基金公司数量;保险公司数量;期货公司数量
金融资产规模	金融资产规模占全国金融总资产之比
	银行业存(贷)款余额;银行业存(贷)款余额占全国存(贷)款余额之比;居民储蓄额
	企业债券发行额;企业债券发行额占全国企业债券发行总额之比;股票发行筹资额;股票发行筹资额占全国股票筹资总额之比
金融从业者数量	金融业从业人数;金融从业者区位熵(金融机构从业人数占本地区所有企业就业总人数之比);金融机构从业人数占全国金融从业者总数之比
	银行业从业人数;证券业从业人数;保险业从业人数
金融市场成熟度	金融市场的种类;金融业态区位熵;金融市场的宽延度(金融市场的规模/国民生产净值);金融市场的广延度(金融产品的种类、金融中介的数量、投资者与筹资者的数量);金融市场的信息透明度
	上市公司数量;上市公司数量占全国上市公司总数之比
	非金融机构部门融资额
	保险密度(人均保费收入);保险深度(保费收入占GDP之比);居民人均储蓄额
金融业运行情况	金融相关率(金融资产价值占经济活动总量之比);金融机构存贷比
	金融业固定资产投资额
	金融业增加值;金融业增加值占第三产业增加值之比;金融业产值占GDP之比;金融业产值区位熵
	金融机构现金收入/支出额;银行的现金收入/支出额;保费收入
其他	股票市值/交易额
	(人均)地区生产总值;固定资产投资总额;铁路和公路营业里程;互联网上网人数 高等学校毕业生人数;金融市场化指数;物价指数

注:以上指标来源于刘红(2008)^[11]、谭朵朵(2012)^[14]、杨志群(2013)^[16]、宗晓武(2008)^[17]、丁艺等(2010)^[18]、任淑霞(2011)^[19]、孙武军等(2013)^[20]、何宜庆等(2014)^[21]、张玄等(2017)^[22]、成学真、岳松毅(2017)^[23]。

从外文文献看,Irac & Lopez(2015)^[24]使用Ward法来计算产业集聚内部的最小效应和产业集聚之间的

最大效应。Che X W、Li B、Guo K, et al. (2011)^[25]通过对当地月储蓄总额、零售总额、房地产零售总量和房地产投资总额四个层面的数据进行主成分分析来综合评价中国区域金融中心的实力。Chen K、Chen G (2014)^[26]从当地公司的总资产、总市值、总利润和总销售额四个方面的数据来评比地区金融中心实力。Du H B、Xia Q Q、Ma X, et al. (2014)^[27]将金融中心的27个评价指标分为金融实力、人力资源、外部环境和经济基础四个维度。Yang Z S、Hao P、Cai J M, et al. (2015)^[28]指出金融集聚度的衡量除了考虑集聚因素以外,还应兼顾经济活动、地理和空间位置以及金融系统内在联系等。通过比较发现,学者们在评价金融中心实力时,除了考察金融行业(银行、证券、保险)自身的业绩数据之外,还综合考虑了房地产市场、人力资源、第三产业生产等方面的宏观经济数据(见表3)。

表3 金融中心实力评价指标汇总

作者	考虑因素	
Che X W、Li B、Guo K, et al. (2011) ^[25]	当地月储蓄总额、零售总额、房地产零售总量和房地产投资总额	
Chen K、Chen G(2014) ^[26]	当地公司的总资产、总市值、总利润和总销售额	
Du H B、Xia Q Q、Ma X, et al. (2014) ^[27]	金融实力	金融业增长值、金融机构数量、外资金金融机构数量、上市公司数量、证券交易量、居民储蓄额、银行贷款额、保费收入、股市成交额、银行间债券市场现货成交额、黄金交易量、期货市场成交额
	人力资源	金融业从业人员数、高校招生数、注册会计师数量
	外部环境	每日航班数、网民/上网家庭数、科技支出、港口货物吞吐量、邮政业务量
	经济基础	国内生产总值、第三产业增加值、国外直接投资额、出口/进口总额、固定资产投资总额、职工平均工资
Yang Z S、Hao P、Cai J M, et al. (2015) ^[28]	集聚因素	路径依赖、面对面接触、良好的位置和地理优势
	经济活动	银行、保险公司、金融市场、会计服务
	地理空间	城市中心
	城市嵌入	金融系统

以上文献为金融集聚测度方法和金融集聚指标的选择提供了参考,为实证检验金融集聚的经济增长效应提供了技术基础。

二、金融集聚对经济增长的影响机制

金融集聚是区域经济由低级向高级发展进程在金融产业上的集体反映,是金融产业在特定地区内集中、金融资本在该地区汇聚的过程和结果,既能促进金融总量的增长,又能促进金融结构的优化^[9]。因此,金融集聚既是特殊的产业集聚,又是金融发展的表现之一。金融集聚对经济增长的影响机制可以同时参考金融发展或产业集聚对经济增长的影响。

(一) 金融发展对经济增长的影响

纵观经济增长理论的发展,经济学家所关注的大多是技术、资本与劳动投入(见表4)。1955年托宾(Tobin)第一次将货币因素引入经济增长的研究,研究了货币对经济增长的作用,发现了经济增长过程的货币非中性,认为货币当局可以通过货币供应量来影响实体经济增长^[29]。

上世纪中期以后,经济学家的关注范围从单纯的货币扩展到整个金融层面,开始研究金融与经济的相互关系。帕特里克(Patrick)认为金融与经济相互促进:一方面,经济主体的发展需要资金,融资市场的扩大为金融发展提出了需求;另一方面,金融发展改善经济主体的融资环境,充足的资金有利于经济的发展。戈德史密斯(Gold smith)揭示了金融和经济关系的内在机制:金融可集中经济体的闲置资金,并将其投入到有资金需求且投资效率较高的领域,有利于最大限度地发挥资本的效用,促进经济增长;人们对资金需求的增加能促进金融业的发展,而随着金融机构和金融工具的增加,金融活动更加活跃,社会资金的累积速度和使用效率都会提升。在此基础上,他提出了金融结构论。麦金龙(Mckinnon)和肖(Shawn)提出“金融深化论”,认为自由市场体制可使金融系统实现帕累托最优,而最优的融资效率能最大限度地推动经济增长;在此基础上的“金融自由化理论”认为发展中国家金融自由化有先后顺序,只要按照一定的顺序进行就能保证经济发展

的稳健性。

上世纪末以来,金融发展理论开始直接对金融中介体和金融市场建模。如内生金融发展理论把金融因素作为经济增长模型的内生变量,研究金融促进经济增长的作用机制。其中,内生经济增长模型($Y = AK$)简述了金融发展通过提高储蓄—投资转化率、资本配置效率和私人储蓄率来影响经济增长的机制。Greenwood & Jovanovic 模型中收入分配、经济增长和金融发展相互影响:经济增长为金融发展提供市场需求和资金支持;金融发展通过提升投资收益率,促进经济增长^[29]。金融功能论揭示了金融影响经济的微观机制,认为金融在时间和空间上配置资源,通过“资本积累”和“科技创新”来影响经济增长。莱文(Levine)指出金融发展通过便利商品和劳务的交换、配置资源、发现投资机会、促进公司治理、增加流动性并减少跨期风险等渠道^[30]。至此,金融因素已经与技术、资本与劳动投入因素一样,成为经济增长模型中的内生变量。

以上为西方经济学范畴。在马克思主义经济学中,金融与经济关系的理论通过货币、信用和经济的关系来反映,核心是“经济决定金融,金融反作用于经济”。商品经济决定了金融的规模、结构和发展速度。金融反作用于经济表现在:一方面,货币通过发挥价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段和世界货币职能反作用于经济;另一方面,信用通过促进资金优化配置,加速资金周转和资本集聚,促进贸易和调整国民经济来反作用于经济。

在当代,中国研究经济与金融关系的学者认为,金融是现代经济的核心。在静态上,金融是国民经济的关键部门,辐射性强、灵敏度高、连带性大、脆弱易变;在动态上,金融是国民经济运转力的源泉以及运作机制的出发点和归宿点^[31]。

表4 金融发展促进经济增长相关理论梳理

类别	时间	理论	概述
西方经济学	1955	托宾的货币增长理论	强调经济增长过程的货币非中性,认为货币当局可以通过货币供应量来影响实体经济增长
	20世纪中期以后	帕特里克提出的金融发展理论	在经济增长的起步阶段,金融引导经济增长
		戈德史密斯的金融结构论	金融可集中经济体的闲置资金,并将其投入到有资金需求且投资效率较高的领域,有利于最大限度地发挥资本的效用,促进经济增长
		麦金龙和肖的金融深化论	自由市场体制可使金融系统实现帕累托最优,而最优的融资效率能最大限度地推动经济增长
		麦金龙和肖的金融自由化次序理论	发展中国家金融自由化有先后顺序,只要按照一定的顺序进行就能保证经济发展的稳健性
	20世纪末以来	内生金融发展理论	把金融因素作为经济增长模型的内生变量,研究金融促进经济增长的作用机制
		内生经济增长模型	金融发展通过提高储蓄—投资转化率、资本配置效率和私人储蓄率来影响经济增长
		Greenwood & Jovanovic 经济增长模型	经济增长为金融发展提供市场需求和资金支持,金融发展通过提升投资收益率,促进经济增长
		金融功能论	金融在时间和空间上配置资源,通过“资本积累”和“科技创新”来影响经济增长
		莱文提出的金融功能论	金融发展通过以下渠道来促进经济增长:便利商品和劳务的交换;配置资源;发现投资机会;促进公司治理;增加流动性并减少跨期风险等
马克思主义经济学	经典理论	经济决定金融,金融反作用于经济。一方面,货币通过发挥价值尺度、流通手段、贮藏手段、支付手段和世界货币职能反作用于经济;另一方面,信用通过促进资金优化配置,加速资金周转和资本集聚,促进贸易和调整国民经济来反作用于经济	

综上所述,金融发展可同时发挥货币功能和信用功能。一方面,金融是货币资金的融通。可通过发挥货币的贮藏功能提高私人储蓄率,实现资本积累;可通过发挥货币的支付功能提高储蓄—投资转化率,提供充

足资金;可通过发挥货币的流通功能便利商品和劳务交换,增加流动性。另一方面,金融的基础是信用。可通过加速资金周转,减少跨期风险;可发现投资机会,在时间和空间上配置资源;可提高资本配置效率,最大限度地发挥资本作用。两方面功能共同作用,为企业提供资金支持和风险规避手段,促进企业科技创新和管理提升,最终促进经济增长(见图1)。反过来,经济增长能为金融发展提供市场需求和资金支持。金融发展与经济增长互为因果,相互促进。作为特殊的产业集群,金融集聚实际上是金融业的功能强化和效用升级,可以更好地发挥金融的基本功能为企业融资提供服务,而更多的资金有利于企业扩大规模和加快技术创新,从而促进实体经济增长^{[9][32]}。

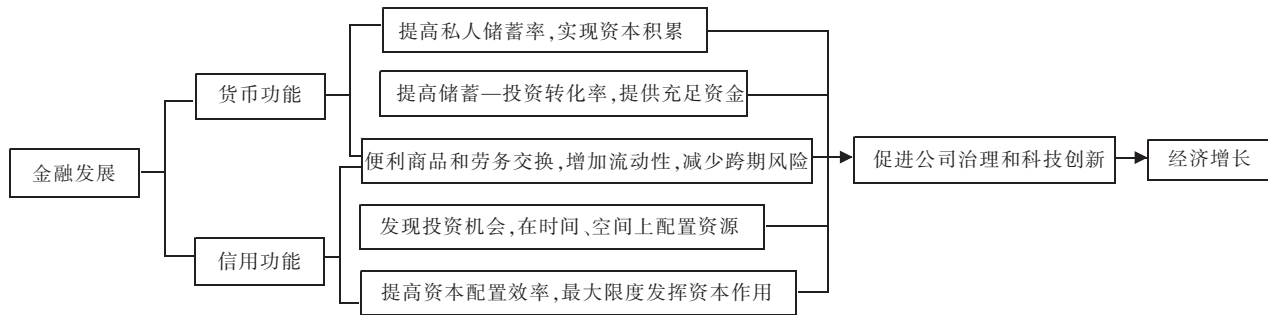


图1 金融发展对经济增长的影响机制

(二) 产业集聚对经济增长的影响

最早研究产业集聚的是新古典经济学奠基人马歇尔(Marshall),他把“大规模生产”的规模经济区分为内部经济和外部经济。内部经济指国家的大部分企业集中在少数强大的公司手中,依赖于从事该工业的个别企业的资源及其经济管理的效率,得到分工上充分的经济。外部经济指大量种类相似的小型企业集中在同一地方,依赖于工业的一般发展,获得分工上充分的经济,即规模经济和范围经济。但是,马歇尔的论述既没有建模,也没有形成严密的逻辑体系,在这之后的很长一段时间,新古典经济学也中断了对产业集聚的研究。

杜能(Thunen)首创了农业用地模型,对一切经济活动的集聚规律都具有深刻启示,被誉为区位理论和经济地理学、城市经济学、区域经济学等学科的共同鼻祖。韦伯(Weber)建立了工业区位模型,分析了集聚和分散因素,并首次提出“集聚经济”概念。克里斯泰勒(Christaller)提出的中心地理论是对前两个模型的补充,把非生产性的服务业纳入研究范围,描述的中心地集聚现象和规模经济与运输成本之间的权衡有关。廖什(Losch)在前人的基础上,建立了具有动态特征的“市场区位论”,提出朝着集中方向起作用的经济力以专业化和大规模生产的利益为主,最终形成区域体系。

以古典区域理论为基础,出现了各种与空间相关的经济理论。熊彼特(Schumpeter)认为产业集聚有助于创新,创新也有助于产业集聚。胡佛(Hoover)首次将集聚经济分解为内部规模经济、局部化经济和城市化经济。艾萨德(Isard)指出产业集聚能因技术、生产和分配等多方面的联系而带来大量成本节约,产生集聚经济。缪尔达尔(Myrdal)提出了循环累积因果理论,对工业在空间上的集中性增长促进整个经济增长的过程进行了深入剖析。而早前,佩鲁(Perroux)提出的增长极概念表达了类似的观点:发达地区产业集聚能推动经济增长。

以杨小凯和赖斯(Rice)为代表的新兴古典经济学认为每种商品生产都可以因专业化分工而产生专业化经济,专业化程度越高,生产效率也越高;交易效率提高、分工演进、生产和交易的地理集中度提高等因素相互促进,并导致递增的聚集效应。新经济地理学指出,循环累积因果机制是导致经济集聚的关键,而额外增长刺激下的集聚可能导致帕累托改进,并加快创新速度^[33](见表5)。

产业集聚理论大多立足于工业生产角度。产业集聚以大规模生产和专业化分工为基础。大规模生产可导致规模经济和范围经济,从而节约成本,产生集聚经济。专业化分工产生专业化经济,专业化程度越高,生

产效率也越高;而不同的专业分工聚集还可导致帕累托改进,并加快创新速度。集聚经济、专业化经济和技术创新共同作用促进经济增长(见图 2)。作为特殊的产业集聚,金融集聚可通过外部规模经济效益、网络效益、创新效益、加速技术进步效益和自我强化机制来提升金融系统的融资分配效率,通过增加可用资本总额和改善融资环境为企业扩大生产规模和生产技术研发及管理能力提升提供更多资金支持,从而促进实体经济增长。

表 5 产业集聚促进经济增长相关理论梳理

类别	理论	概述
新古典经济学	马歇尔的规模经济理论	把“大规模生产”的规模经济区分为内部经济和外部经济
古典区位理论	杜能的农业区位论	对一切经济活动的集聚规律都具有深刻启示
	韦伯的工业区位论	分析了集聚和分散因素,并首次提出“集聚经济”概念
	克里斯特勒的中心地理论	指出中心地集聚现象和规模经济与运输成本之间的权衡有关
	廖什的市场区位论	提出朝着集中方向起作用的经济力以专业化和大规模生产的利益为主,最终形成区域体系
以古典区位理论为基础的空间经济研究	熊彼特的创新产业集聚论	产业集聚有助于创新
	胡佛的运输区位论	将集聚经济分解为内部规模经济、局部化经济和城市化经济
	艾萨德的区位指向论	产业集聚能因技术、生产和分配等多方面的联系而带来大量成本节约,产生集聚经济
	缪尔达尔的循环累积因果理论	对工业在空间上的集中性增长促进整个经济增长的过程进行了深入剖析
	佩鲁的增长极理论	发达地区产业集聚推动经济增长
新兴古典经济学	杨小凯和赖斯有关新兴古典城市化的一般均衡模型	交易效率提高、分工演进、生产和交易的地理集中度提高等因素相互促进,并导致递增的集聚效应
新经济地理学		额外增长刺激下的集聚可能导致帕累托改进,并加快创新速度

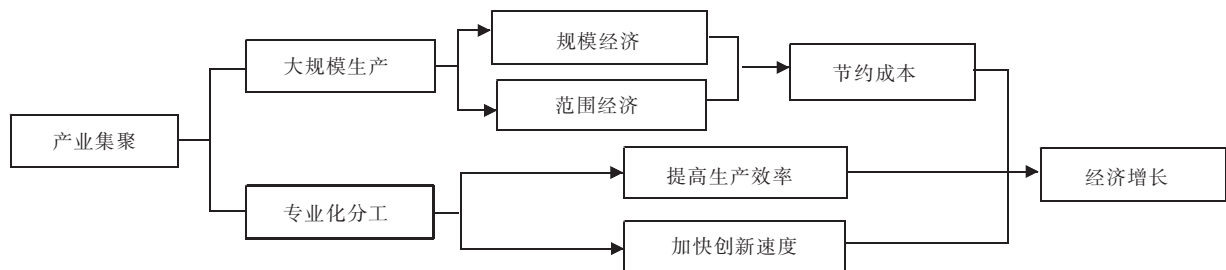


图 2 产业集聚对经济增长的影响机制

(三) 金融集聚对经济增长的影响

现有文献已经从金融集聚效应、金融扩散效应和金融基本功能三方面对金融集聚影响区域经济增长的机制原理进行了充分研究(见图 3),并形成了一系列比较完整的理论体系:金融集聚论、金融资本集聚论、金融产业集聚论和金融机构集聚论^{[9][10][12][34]}。另外,刘红、丁艺分别用 LS 模型和 AK 模型将金融集聚效应和金融扩散效应模型化,反映出金融集聚对核心区域经济增长效应和对周边区域经济的辐射效应,进一步增强了金融集聚论的科学性^{[11][15]}。

金融集聚同时具有集聚效应和扩散效应。集聚效应包括规模经济效益、网络效益、创新效益、技术进步效益、自我强化效益^[9]。第一,金融集聚是金融发展的趋势之一,发达的金融系统能促进民间储蓄和投资^[35],不仅可以缓解企业面临的外部融资约束^[36],还可以提高投资效率^[37];企业将获得的资金投入到生产活动中,最终促进经济增长^[38]。在中国,金融发展还通过替代政府财政拨款和动员家庭储蓄来促进经济增长^[39]。第二,金融集聚通过提供大量有经验的专业人员、专门的机构、服务和公共产品以及激励性的管理和政策来促进当地金融业发展,使金融机构能够发挥更大的技术效率,为实体经济提供更好的融资服务^{[40][41]}。第三,功能相似的金融机构集聚,引发激烈的市场竞争,从而激发各金融机构的市场潜力,在经验管理水平和金融产品研发上发力^{[40][42]},为企业提供更好的投融资服务,并降低融资成本^[43]。第四,功能互补的金融机构集聚,有利于缩短业务联系链条,更好地相互监督和分工协作,不仅可以降低金融风险,还可以

节省周转资金余额^[44],加快资金流动,为企业提供更充足的融资保障^[43]。第五,金融集聚有利于区域内知识溢出和信息交流^[43],再通过知识转化为生产力,促进集聚区域内的经济发展和产业结构升级^{[45][46]}。第六,金融集聚区同时也是企业和产业集聚的区域,而产业聚集的经济性源自金融产业的空间集中^[47]。产业集聚能够形成规模经济和范围经济效应^{[48][49]},节省相关成本^[50]并通过汇聚人力资源、促进知识外溢^[42]等渠道,提升企业的生产效率^[51],促进经济增长^{[51][52]}。以上研究从投融资能力提升、技术效率提升、规模经济和范围经济、知识溢出、产业结构升级以及实体经济产业集聚方面对金融集聚影响实体经济成长的机制进行了深入的解释和论证。

金融扩散效应包括极化效应和涓流效应,前者在集聚前期发挥主要作用,后者在集聚后期占据主导地位。极化效应指由于工作效率和服务水平显著较高,金融集聚区对外围地区金融资源产生虹吸效应,使其金融业逐渐萎缩;涓流效应指由于金融网络和服务的辐射效应,金融集聚区逐渐带动周围地区金融业和实体经济发展^[53]。

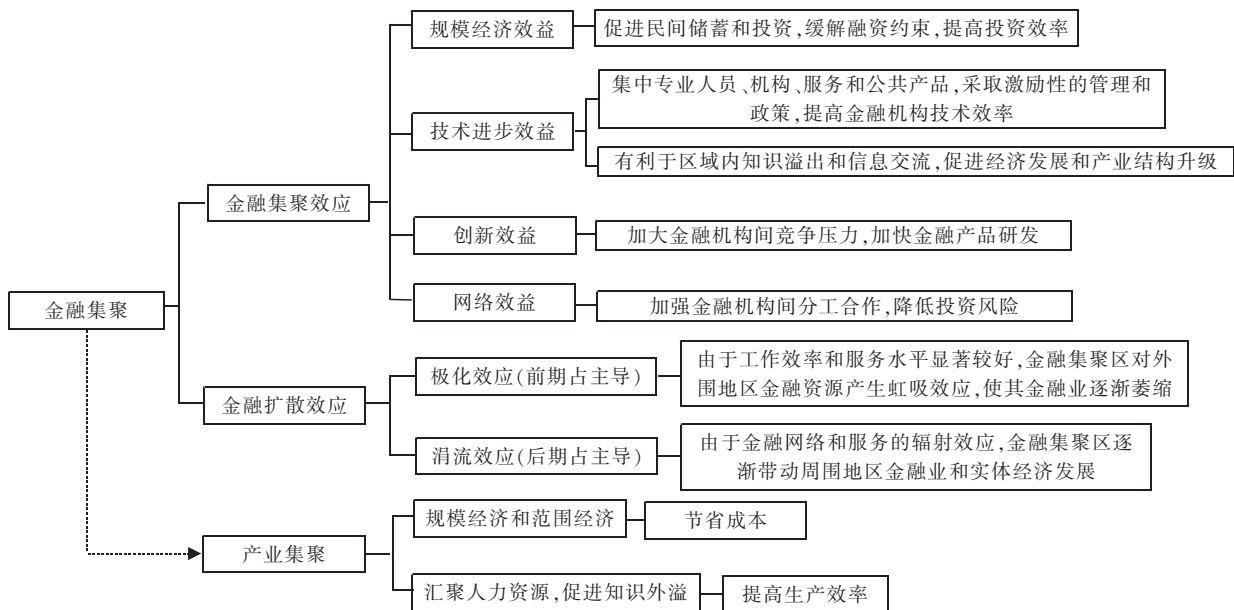


图3 金融集聚对经济增长的影响机制

三、金融集聚对经济增长的实际效应

与理论研究一致,现有文献除了关注两者的相关性,还从金融集聚对区域内经济的增长效应和对临近区域经济的辐射效应两方面进行了实证研究。

(一) 金融集聚与经济增长的相关性

金融集聚与区域经济增长的相关性研究方面,何宜庆等(2014)^[21]、成学真和岳松毅(2017)^[23]、颜洪平和陈平(2016)^[54]运用耦合协调模型分别对西北五省和中部六省金融集聚与经济的相关性进行了检验,发现西北五省金融集聚长期滞后于区域经济发展水平,而中部六省的耦合协调性也存在较大差异。孙武军等(2013)^[20]运用格兰杰因果检验研究得出中国金融集聚是区域经济增长的引导因素的结论。金融集聚导致区域内金融资本的汇集,而资本增加能促进经济的长期增长^{[55][56]},即金融发展与经济增长正相关^[57-59]。具体而言,银行业、证券业和保险业发展均对经济增长有长期正向影响^{[60][61]}。Liang & Teng(2006)^[62]、Christopoulos & Tsionas(2004)^[63]分别研究得出金融发展与经济增长之间呈单向因果关系的结论,而Hassan et al(2011)^[57]、Calderon & Liu(2003)^[64]研究得出金融发展与经济增长呈双向因果关系的结论。

(二) 金融集聚效应

金融集聚对区域内经济的增长效应方面,学者们大多运用面板数据模型进行研究,认为金融集聚能显著

促进区域经济产业结构升级^[46],从而促进经济增长^{[18][65-68]},但对当期经济增长有轻微抑制作用,因为金融集聚对 R&D 活动的支持具有显著的延迟效应,这使得创新投入短期内难以快速转化为 GDP,由此产生挤占效应,导致低水平生产技术被持续运用,阻碍经济增长潜力提升^[68]。其中,东部地区^④金融集聚的经济效应远大于中、西部地区^[65],银行业集聚的促进作用明显大于证券业集聚和保险业集聚^{[18][45]}。而在发达经济体中,相对于银行业,证券业发展更能促进经济增长^{[69][70]};也有学者认为保险业发展对经济增长的促进作用最显著^{[71][72]}。另外,金融集聚对区域经济增长并不总是成线性影响。张浩然和魏琳(2015)^[66]、Deltuvaite & Sineviciene(2014)^[73]运用面板门槛模型分别研究得出只有经济总量达到一定规模时,金融集聚才能促进区域经济增长;但这种效应并非一直持续,随着金融集聚度的提高,金融集聚的经济增长效应又呈现出先升后降的倒 U 型变化^{[74][75]}。

(三) 金融扩散效应

金融集聚不仅对区域内经济具有增长效应,还对临近区域经济具有辐射效应^{[76][77]}。金融集聚可通过扩大金融规模以加速资本积累,提高金融效率以加快技术创新^[78],从而提高周边地区经济的全要素生产率来促进经济增长。但中国金融集聚的空间辐射能力有限^[79],且主要体现在银行业集聚方面,因为行政体制很大程度上制约了金融集聚辐射作用的发挥^[80]。银行业集聚和保险业集聚是促进经济增长的重要因素,而证券业由于发展处于初级阶段,其经济杠杆作用尚未充分发挥^[81]。在对长三角地区的研究中,李静霞和丁艺(2009)^[82]运用格兰杰因果检验研究得出上海金融集聚不仅对上海的经济起到了很大促进作用,其银行业和证券业发展还对整个长三角地区起到了明显辐射作用,但江苏和浙江对上海金融发展的集聚作用不显著的结论。在对京津冀地区的研究中,陆军和徐杰(2014)^[83]也运用格兰杰因果检验研究认为北京金融集聚对京津冀地区经济增长均有正向影响,但对天津、河北的集聚效应大于辐射效应,引致周边地区资本、资源向北京汇聚,加剧京津冀经济发展的不平衡,且在银行业表现突出。徐晓光等(2015)^[84]对深圳的研究结果显示,保险业集聚对经济转型的促进效应最显著,银行业最不显著。

(四) 金融对企业成长的影响

市场经济体系的基本单位是企业。杨志群(2013)^[16]运用多层线性模型(HLM)研究发现,金融集聚通过提升区域金融发展水平推动区域内企业的技术创新,其中,银行业集聚和证券业集聚促进金融市场化,银行业集聚和保险业集聚促进金融业竞争。银行业质量提升有利于激发企业活力,从而促进经济增长^[61]。孙刚(2015)^[85]运用面板数据模型研究发现股权市场空间集聚能够显著促进区域内企业创新投入及其效率,对高融资需求、高科技含量行业的民营企业尤其明显,而信贷市场空间集聚对企业创新投入起到抑制作用,由于传统金融机构的风险规避特征及金融生态环境的扭曲扼杀了企业家创新投入积极性。但是,并不是所有企业都能同等享受金融集聚的增长效应。由于信息不对称、金融系统不健全、手续费和利率较高、申请程序复杂和附带要求苛刻等原因,中小企业很难享受银行信贷等外源性融资^[86],而民营中小企业的融资约束更加明显,资金短缺阻碍了企业成长^[87],因此,非正规金融对小微企业的促进作用更显著^[88]。张玄等(2016)^[89]运用面板数据模型研究得出金融集聚对制造业上市民营企业成长存在正向影响,但该促进作用主要体现在生产投资而非研发投入上的结论。以上研究通过发现不同规模或不同所有制企业在融资方面的差异,为金融集聚的经济增长效应研究指出了新的方向:金融集聚对区域民营经济成长的影响。

实证研究大多用耦合协调模型或格兰杰因果检验研究金融集聚与经济增长的相关性,用面板数据模型研究金融集聚对区域经济的经济增长效应。由于金融集聚是空间现象,因此,在对金融集聚和经济增长指标进行空间相关性检验的基础上,一般用空间效应模型来检验金融集聚对核心区域的经济增长效应和对周围区域的经济辐射效应;而金融集聚对经济增长的影响还可用格兰杰因果检验或 VAR 模型来检验。通过对整体和分行业、区域样本的分析,实证结果大致符合金融集聚促进区域经济增长的理论,但也表现出一定的异质性:银行业集聚的经济增长效应最大,且东部地区金融集聚的经济增长效应最显著。有些与之相异的结论可能

是受到样本量或区域差异等不确定性因素的影响。

四、结论与展望

(一) 现有研究总结

近年来,中国经济和金融出现不协调发展现象。一方面,中国经济增长减速,金融资本却“脱实向虚”;另一方面,中国金融发展迅速,各地争建金融中心。金融资源集聚能否解决实体经济的融资问题以促进实体经济健康快速成长,值得从理论和实践层面进行探讨。本文从金融集聚的概念及测度指标入手,在金融发展与经济增长的关系研究、产业集聚与经济增长的关系研究的基础上,对金融集聚影响经济增长的机制和实际效应几方面的文献进行了系统梳理和总结。明确了金融集聚的内涵、较优测度方式及指标选择,为金融集聚研究提供了技术基础。整合了金融发展、产业集聚及金融集聚对经济增长的影响机理,为金融集聚的经济增长效应研究提供了理论借鉴。梳理了关于金融集聚与经济增长关系的实证研究,为类似研究提供了计量模型选择和实证分析的经验。

经文献梳理,本文主要有以下发现。

第一,除了用单一指数来测度金融集聚,还可构建金融集聚程度的评价指标体系,并用主成分分析法或因子分析法来评价区域金融集聚度。国内文献大多从金融机构数量、金融资产规模、金融从业者数量、金融市场成熟度、金融业运行情况等方面构建指标体系;而国外文献除了考察金融行业自身的业绩数据以外,还综合考虑房地产市场、人力资源、第三产业生产等方面的宏观经济数据。

第二,金融发展可提高私人储蓄率,增加货币供应量,提高储蓄—投资转化率,优化资本配置,提高投资期望收益率,并通过促进企业资本投入和科技创新来促进经济增长。

第三,产业集聚理论大多从工业生产角度进行研究,以内外部规模经济、专业化经济、技术创新和循环累积效应为依据,论述了集聚经济对区域总体经济的促进作用。

第四,金融集聚论从金融集聚效应、金融扩散效应和金融基本功能三方面对金融集聚影响区域经济增长的机制原理进行了充分研究,并形成了一系列比较完整的理论体系。

第五,实证研究大多用耦合协调模型或格兰杰因果检验研究金融集聚与经济增长的相关性,用面板数据模型研究金融集聚对区域经济增长效应,用空间效应模型检验金融集聚对核心区域的经济增长效应和周围区域的经济辐射效应;而金融集聚对经济增长的影响还可用格兰杰因果检验或VAR模型来检验,结果与理论分析基本一致,但有个体差异。

(二) 未来研究展望

现有文献的实证研究大多基于金融集聚对全体上市公司或区域经济增长的影响,而没有考虑到从企业规模或经济所有制形式来研究金融集聚的增长效应,尤其是民营经济研究。

当前,中国民营经济是中国市场经济的重要组成部分,但大部分中小型民营企业普遍面临融资难题^[90]。能否促进民营经济持续快速成长,决定了中国经济能否长远稳定发展。针对民营经济发展存在的问题,以下方面亟待深入研究:金融集聚对民营经济成长的影响机理是什么;与金融集聚对实体经济增长的影响机理有何不同;是单向关系还是双向影响;金融集聚是否真的能促进区域民营经济成长,包括规模增长、效率改进和结构优化;如果与理论分析不同,原因是什么;金融集聚对区域民营经济生产率的改进主要是由生产系统规模扩大、管理能力提升还是技术研发引起;若要更好地发挥金融集聚对区域民营经济成长的促进作用,需要制定什么保障机制和政策措施……

在中央倡导金融要服务于实体经济,并发扬工匠精神,振兴民营实体经济,以实现“中国制造2025”强国战略的背景下,如何更好地发挥金融集聚的效用,为民营企业提供融资支持以促进民营经济成长,对带动中国经济增长方式转变并促进宏观经济发展具有重要意义。

注释:

- ① 包括土地、自然资源、劳动力、资本。
- ② 来源于和讯网. 中国经济增长放缓的四个深层原因[EB/OL]. <http://opinion.hexun.com/2016-03-08/182625012.html>.
- ③ 资本脱离实体经济的投资、生产、流通,转向虚拟经济的投资。
- ④ 东部地区:北京、天津、河北、辽宁、上海、江苏、浙江、福建、山东、广东、海南。中部地区:山西、吉林、黑龙江、安徽、江西、河南、湖北、湖南。西部地区:内蒙古、广西、重庆、四川、贵州、云南、西藏、陕西、甘肃、青海、宁夏、新疆。

参考文献:

- [1] 任保平,宋文月. 中国经济增长增速放缓与稳增长的路径选择[J]. 社会科学研究,2014(3):22-27.
- [2] 梁俊. 中国经济增长放缓的原因:一个文献综述[J]. 经济问题探索,2016(8):165-169.
- [3] 张航燕. 实体经济“降成本”的问题与对策研究[J]. 价格理论与实践,2016(9):25-28.
- [4] 王子龙,谭清美,许萧迪. 产业集聚水平测度的实证研究[J]. 中国软科学,2006(3):109-116.
- [5] 梁颖. 金融产业集聚述评[J]. 经济学动态,2006(8):75-77.
- [6] 张志元. 金融企业集群理论研究评述[J]. 经济学动态,2006(10):92-96.
- [7] 刘红,叶耀明. 金融集聚与区域经济增长:研究综述[J]. 经济问题探索,2007(11):46-52.
- [8] 黄解宇. 金融集聚研究综述[J]. 工业技术经济,2008(1):143-146.
- [9] 黄解宇,杨再斌. 金融集聚论——金融中心形成的理论与实践解析[M]. 北京:中国社会科学出版社;线装书局,2006.
- [10] 冉光和,王定祥,温涛,等. 金融产业资本论[M]. 北京:科学出版社,2007.
- [11] 刘红. 金融集聚影响区域经济增长的机制研究[D]. 上海:同济大学,2008.
- [12] 陈铭仁. 金融机构集聚论——金融中心形成的新视角[M]. 北京:中国金融出版社,2010.
- [13] 高朋. 金融集聚影响因素研究[D]. 成都:西南财经大学,2013.
- [14] 谭朵朵. 金融集聚的演化机理与效应研究[D]. 长沙:湖南大学,2012.
- [15] 丁艺. 金融集聚与区域经济增长[M]. 北京:国家行政学院出版社,2013.
- [16] 杨志群. 金融集聚、金融发展对企业技术创新的影响研究[D]. 天津:南开大学,2013.
- [17] 宗晓武. 中国区域经济增长中的金融集聚因素研究[D]. 南京:南京师范大学,2008.
- [18] 丁艺,李靖霞,李林. 金融集聚与区域经济增长——基于省际数据的实证分析[J]. 保险研究,2010(2):20-30.
- [19] 任淑霞. 金融集聚与城市经济增长研究[D]. 北京:北京邮电大学,2011.
- [20] 孙武军,宁宇,崔亮. 金融集聚、地区差异与经济发展[J]. 北京师范大学学报,2013(3):92-103.
- [21] 何宜庆,廖文强,白彩全,等. 中部六省省会城市金融集聚与区域经济增长耦合发展研究[J]. 华东经济管理,2014(7):70-75.
- [22] 张玄,冉光和,蓝震森. 金融集聚与区域民营经济成长——基于面板误差修正模型和门槛模型的实证[J]. 经济问题探索,2017(1):128-138.
- [23] 成学真,岳松毅. 西北五省区金融集聚与区域经济增长的耦合匹配研究[J]. 兰州学刊,2017(1):199-208.
- [24] IRAC D, LOPEZ J. Euro area structural convergence? A multi-criterion cluster analysis[J]. International economics, 2015, 143(3):1-22.
- [25] CHE X W, LI B, GUO K, et al. Property prices and bank lending: some evidence from China's regional financial centers[J]. Procedia computer science, 2011, 4(2):1660-1667.
- [26] CHEN K, CHEN G. The rise of international financial centers in mainland China[J]. Cities, 2014, 47(6):10-22.
- [27] DU H B, XIA Q Q, MA X, et al. A new statistical dynamic analysis of ecological niches for China's financial centers[J]. Physica A, 2014, 395(3):476-486.
- [28] YANG Z S, HAO P, CAI J M. Economic clusters: A bridge between economic and spatial policies in the case of Beijing[J]. Cities, 2015, 42(1):171-185.
- [29] 周立. 金融发展促进经济增长的理论综述[J]. 经济学动态,2003(9):68-73.
- [30] RAULT C, SOVA A, SOVA R, et al. Financial development and its effects on economic growth: A dynamic analysis[J]. Emerging markets and the global economy, 2014:811-824.
- [31] 熊德平. 农村金融与农村经济协调发展研究[M]. 北京:社会科学文献出版社,2009.
- [32] MERTON R C, BODIE Z. A conceptual framework for analyzing the financial system[Z]. Cambridge: Harvard Business School Press, 1995.
- [33] 殷广卫. 新经济地理学视角下的产业集聚机制研究[M]. 上海:上海世纪出版集团,2011.

- [34] 孙兆斌. 金融产业集聚论[D]. 南京:南京大学,2008.
- [35] ROUSSEAU P L, VUTHIPADADOM D. Finance, investment and growth: Time series evidence from 10 Asian economies[J]. *Journal of Macroeconomics*, 2005, 27(1): 87-106.
- [36] LEVINE R. Finance and growth: Theory and evidence[M]//AGHION P, DURLAUF S N. *Handbook of economic growth*. Elsevier, 2005.
- [37] ANG J B. What are the mechanisms linking financial development and economic growth in Malaysia? [J]. *Economic modeling*, 2008, 25(1): 38-53.
- [38] BITTENCOURT M. Financial development and economic growth in Latin America: Is Schumpeter right? [J]. *Journal of policy modeling*, 2012, 34(3): 341-355.
- [39] HAO C. Development of financial intermediation and economic growth: The Chinese experience[J]. *China economic review*, 2006, 17(4): 347-362.
- [40] YEE J C. The formation of American financial centers[Z]. Honors Thesis, 2006. <https://web.williams.edu/Economics/Honors/2006/ColinYeeThesisMay9th06.pdf>.
- [41] MARTA D I, ROMAN M, ZELJKO S, et al. Bank efficiency and financial centers: Does geographical location matter? [J]. *Journal of international financial markets, institutions & money*, 2017, 46(1): 188-198.
- [42] ELLISON G, GLAESER E L, KERR W. What causes industry agglomeration? Evidence from co-agglomeration patterns[Z]. Cambridge: National bureau of economic research, 2007.
- [43] 赵晓霞. 金融集聚视角下的中国大城市经济增长方式探究[J]. *管理世界*, 2014(5): 174-175.
- [44] KRUGMAN P. Increasing returns and economic geography[J]. *Journal of political economy*, 1991, 99(3): 483-499.
- [45] 王丹, 叶蜀君. 金融集聚对经济增长的知识溢出机制研究[J]. *北京交通大学学报(社会科学版)*, 2015(3): 38-44.
- [46] 孙晶, 李涵硕. 金融集聚与产业结构升级——来自2003—2007年省际经济数据的实证分析[J]. *经济学家*, 2012(3): 80-86.
- [47] ZHENG X P. Determinants of agglomeration economies and diseconomies: Empirical evidence from Tokyo[J]. *Socio-Economic planning sciences*, 2001, 35(2): 131-144.
- [48] LIN H L, LI H Y, YANG C H. Agglomeration and productivity: Firm-level evidence from China's textile industry[J]. *China economic view*, 2011, 22(3): 313-329.
- [49] HU C, XU Z Y, YASHIRO N. Agglomeration and productivity in China: Firm level evidence[J]. *China economic review*, 2015, 33(2): 50-66.
- [50] LALL S V, SHALIZI Z, DEICHMANN U. Agglomeration economies and productivity in Indian industry[J]. *Journal of development economics*, 2004, 73(2): 643-673.
- [51] YANG C H, LIN H L, LI H Y. Influence of production and R&D agglomeration on productivity: Evidence from Chinese electronics firms[J]. *China economic review*, 2013, 27(4): 162-178.
- [52] BALDWIN R E, MARTIN P. Agglomeration and regional growth[M]//HENDERSON J V, THISSE J F. *Handbook of regional and urban economics*. Volume 4. North Holland, 2004.
- [53] 刘军, 黄解宇, 曹利军. 金融集聚影响实体经济机制研究[J]. *管理世界*, 2007(4): 152-153.
- [54] 颜洪平, 陈平. 金融集聚与经济发展耦合协调性评价——以中部六省为例[J]. *经济体制改革*, 2016(3): 63-67.
- [55] SHAHBAZ M, HOANG T H V, MAHALIK M K, et al. Energy consumption, financial development and economic growth in India: New evidence from a nonlinear and asymmetric analysis[J]. *Energy economics*, 2017, 63(3): 199-212.
- [56] COSKUN Y, SEVEN U, ERTUGRUL H M, et al. Capital market and economic growth nexus: Evidence from turkey[J]. *Central bank review*, 2017, 17(1): 19-29.
- [57] HASSAN M K, SANCHEZ B, YU J S. Financial development and economic growth: New evidence from panel data[J]. *The quarterly review of economics and finance*, 2011, 51(1): 88-104.
- [58] ZHANG J, WANG L F, WANG S S. Financial development and economic growth: Recent evidence from China[J]. *Journal of comparative economics*, 2012, 40(3): 393-412.
- [59] NARAYAN P K, NARAYAN S. The short-run relationship between the financial system and economic growth: New evidence from regional panels[J]. *International review of financial analysis*, 2013, 29(5): 70-78.
- [60] PRADHAN R P, ARVIN M B, BAHMANI S, et al. Finance and growth: Evidence from the ARF countries[J]. *The quarterly review of economics and finance*, 2017, 66(4): 136-148.
- [61] HAN H, CHENG S Y. The dynamic effects of banking, life insurance and stock markets on economic growth[J]. *Japan and the world economy*, 2017, 41(1): 87-98.

- [62] LIANG Q, TENG J Z. Financial development and economic growth: Evidence from China[J]. *China economic review*, 2006, 17(4): 395-411.
- [63] CHRISTOPOULOS D K, TSIONAS E G. Financial development and economic growth: Evidence from panel unit and cointegration tests[J]. *Journal of development economics*, 2004, 73(1): 55-74.
- [64] CALDERON C, LIU L. The direction of causality between financial development and economic growth[J]. *Journal of development economics*, 2003, 72(1): 321-334.
- [65] 潘辉, 冉光和, 张冰, 等. 金融集聚与实体经济增长关系的区域差异研究[J]. *经济问题探索*, 2013(5): 102-107.
- [66] 张浩然, 魏琳. 金融集聚与城市经济绩效: 基于城市异质性视角的分析[J]. *当代财经*, 2015(10): 61-69.
- [67] 李静, 马丽娟. 金融集聚的区域经济增长效应分析[J]. *社会科学战线*, 2016(10): 249-253.
- [68] 李标, 宋长旭, 吴贾. 创新驱动下金融集聚与区域经济增长[J]. *财经科学*, 2016(1): 88-99.
- [69] PEIA O, ROSZBACH K. Finance and growth: Time series evidence on causality[J]. *Journal of financial stability*, 2015, 19(4): 105-118.
- [70] ABDELHAFIDH S. Potential financing sources of investment and economic growth in North African countries: A causality analysis[J]. *Journal of policy modeling*, 2013, 35(1): 150-169.
- [71] BERKOWITZ D, HOEKSTRA M, SCHOORS K. Bank privatization, finance and growth[J]. *Journal of development economics*, 2014, 110(5): 93-106.
- [72] PRADHAN R P, ARVIN M B, NAIR M, et al. Is there a link between economic growth and insurance and banking sector activities in the G-20 countries? [J]. *Review of financial economics*, 2017, 33(2): 12-28.
- [73] DELTUVAITE V, SINEVICIENE L. Investigation of relationship between financial and economic development in the EU countries[J]. *Procedia economics & finance*, 2014, 14(7): 173-180.
- [74] LAW S H, SINGH N. Does too much finance harm economic growth? [J]. *Journal of banking & finance*, 2014, 41(1): 36-44.
- [75] SOEDARMONO W, HASAN I, ARSYAD N. Non-linearity in the finance-growth nexus: Evidence from indonesia [J]. *International economics*, 2017, 150(2): 19-35.
- [76] 李红, 王彦晓. 金融集聚、空间溢出与城市经济增长——基于中国 286 个城市空间面板杜宾模型的经验研究[J]. *国际金融研究*, 2014(2): 89-96.
- [77] 李宝礼, 胡雪萍. 金融集聚与城市经济绩效的空间相关性研究[J]. *统计与决策*, 2006(23): 144-148.
- [78] 孙志红, 王亚青. 金融集聚对区域经济增长的空间溢出效应研究——基于西北五省数据[J]. *审计与经济研究*, 2017(2): 108-118.
- [79] 张浩然. 空间溢出视角下的金融集聚与城市经济绩效[J]. *财贸经济*, 2014(9): 51-61.
- [80] 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[J]. *金融研究*, 2011(5): 113-123.
- [81] 黄德春, 徐慎晖. 新常态下长江经济带的金融集聚对经济增长的影响研究——基于市级面板数据的空间计量分析[J]. *经济问题探索*, 2016(10): 160-167.
- [82] 李静霞, 丁艺. 金融集聚对区域经济增长的辐射作用[J]. *求索*, 2009(10): 42-43.
- [83] 陆军, 徐杰. 金融集聚与区域经济增长的实证分析——以京津冀地区为例[J]. *学术交流*, 2014(2): 107-113.
- [84] 徐晓光, 许文, 郑尊信. 金融集聚对经济转型的溢出效应分析: 以深圳为例[J]. *经济学动态*, 2015(11): 90-97.
- [85] 孙刚. 区域金融发展的空间集聚与上市企业创新研究[J]. *投资研究*, 2015, 34(3): 19-38.
- [86] BECK T, DEMIRGUC-KUNT A. Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint [J]. *Journal of banking & finance*, 2006, 30(11): 2931-2943.
- [87] YAO W. What are the biggest obstacles to growth of SMEs in developing countries? —An empirical evidence from an enterprise survey [J]. *Borsa istanbul review*, 2016, 16(3): 167-176.
- [88] BECK T, DEGRYSE H, KNEER C. Is more finance better? Disentangling intermediation and size effects of financial systems [J]. *Journal of financial stability*, 2014, 10(1): 50-64.
- [89] 张玄, 冉光和, 郑强. 金融集聚、研发投入与民营企业成长——基于制造业上市民营企业数据[J]. *预测*, 2016, 35(1): 49-54.
- [90] 中国(私)营经济研究会. 民营企业加快转变经济发展方式简明读本 [M]. 北京: 中华工商联合出版社, 2010.