

上海建设国际银行业中心的路径和动力

范方志¹, 汤玉刚², 齐行黎²

(1. 浙江师范大学 工商管理学院, 浙江 金华 321000; 2. 复旦大学 经济学院, 上海 200433)

[摘要] 首先对上海内外资银行向上海聚集的现象做了一个总体性的描述, 然后分析了国内银行向上海集中的经济动因和区域经济发展战略在其中的作用, 其次又以计量分析的方法寻找影响外国银行机构入驻上海的经济因素。最后得出结论: 上海建设国际银行业中心的路径是在促进实际资源聚集的同时配以金融领域的进一步对内、对外开放, 动力则表现为以经济利益为纽带的市场原动力和以市场规律为基础的政策驱动力。

[关键词] 国际银行业中心; 集聚效应; 离散效应; Panel分析法

[中图分类号] F830 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1007-9556(2004)03-0115-08

The Path and Driving Force in Developing Shanghai as an International Banking Center

FAN Fang-zhi, TANG Yu-gang, QI Xing-li

(Business School of Zhejiang Normal University, Jinhua 321000; Economics School of Fudan University, Shanghai 200433, China)

Abstract: The paper describes generally the phenomenon that domestic and foreign funded banks make agglomeration around Shanghai, then analyzes the economic reason of this agglomeration and its role of regional economic development strategy, moreover, it studies the economic factors affecting the entry of international bank with econometric analysis. Finally, it provides some conclusion that the path of Shanghai becoming an international banking center is the collection of actual resource agglomeration and further openness in financial field, the driving force is the assembly of market force linked with economic interests and policy force based on market law.

Key Words: international banking center; agglomeration effect; discrete effect; panel analysis

一、引言

20世纪90年代以来,特别是上海浦东实施开放、开发战略以来,上海经济跨入了一个高速的全面增长阶段。1991年到2001年间国内生产总值年均增长率为12%,实际吸收外资额年均增长率28.8%,进出口贸易总额年均增长率为21.1%。^①20世纪90年代后期,上海市政府基于对市场经济规律和上海市经济发展趋势的准确把握,将原来以“对外开放”为主的发展战略调整为“对外开放”与“对内开放”并重的协调发展战略。政府引导与市场自发运行之间形成的良性互补关系有益于上海经济总量的增长和经济结构的优化,加速了国内外资本、技术、人才等各种要素向上海集聚的市场化进程。只有在这样一个大背景下,我们才能真正全面地从实质上

考察20世纪90年代以来上海银行业发展的历史轨迹、现实状况和演变趋势,从而才能在政策层面上为上海建设国际性的银行业中心提出思路性的发展框架和具有可行性的促进方案。

二、上海银行业的现状及其国际比较

我们从银行机构和银行业务两个层次,外资银行和内资银行两个维度来分析上海银行业的总体状况。

首先,从银行机构的角度来看内、外资银行在上海的发展趋势。

随着上海同国际资本的不断融合和对外贸易联系的不断加深,上海金融领域的逐步对外开放是上海经济发展的内在要求。10多年来,世界上许多国家和地区,尤其是各大金融中心来沪的银行机构在

[收稿日期] 2004-06-20

[作者简介] 范方志(1972-),男,湖南隆回人,浙江师范大学工商管理学院副教授,复旦大学经济学院博士研究生,研究方向是社会主义经济理论;汤玉刚(1976-),男,山东兖州人,复旦大学经济学院博士研究生,研究方向是国际金融理论;齐行黎(1977-),男,江苏丰县人,复旦大学世界经济研究所博士研究生,研究方向是国际金融理论。

数量上呈现出总体高速增长的态势。仅从外国银行分行(包括独资、合资银行)的数量变化来看(如图1),1993年这一数量仅为22家,而到2001年底已增长到49家,2002年间主要由于日本国内银行业破产和兼并浪潮,以及我国金融监管部门关于外国银行在同一城市只能开设一家分行的规定,所以2002年末驻沪外国银行分行(包括独资、合资银行)的数量略有下降。从外资银行的来源地来看,驻沪的外资银行主要来自于亚洲周边国家和地区(日本、中国香港、新加坡、韩国)、欧洲国家(法国、德国、荷兰、意大利、英国等)和美国。尽管外国银行代表处不能从事经营性业务,但一国驻沪银行代表处数量的增减在很大程度上反映了双边经贸往来的强度。20世纪90年代中期以来外国银行驻沪代表处的数量大致维持在60个左右(如表1),这说明外国银行机构的进入由20世纪90年代初的高速增长阶段发展为相对平缓的调整阶段。

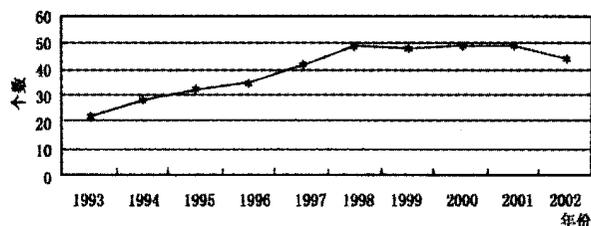


图1 主要年份驻沪外资银行分行(含合资、独资银行)数量

表1 1996~2001年驻沪外国银行代表处

年份	数量
1996	60
1997	53
1998	66
1999	58
2000	59
2001	57

资料来源:上海市对外经济贸易统计年鉴1997—2000;中国金融年鉴2001,2002。

与国际银行业中心的比较是有益的。首先,从截面数据来看,驻上海的外国银行机构总量与伦敦、纽约、东京、巴黎、法兰克福等世界上公认的国际金融中心相比较还有较大差距,如图2。根据英格兰银行的统计,截至2001年9月份驻伦敦的外国银行机构有460多个,驻纽约的外国银行机构有250多个,而上海的外国银行机构才刚刚超过100个。其次,从纵向的时间分析来看,20世纪70、80年代是各大国际银行业中心机构数量急速扩张的阶段,20世纪90年代以来银行业之间的兼并趋势与日本经济

的长期不景气致使各个金融中心的银行机构数量呈调整下降趋势(Choi et al., 2000)。所以在这样的国际银行业发展背景下,上海在建设国际银行业中心的过程中,虽然外国银行机构的数量还有较大的增长空间,从长期来看其增长趋势也不会改变,但下一阶段外国银行机构在上海的发展将日益主要体现在资产规模和业务范围的扩张上。

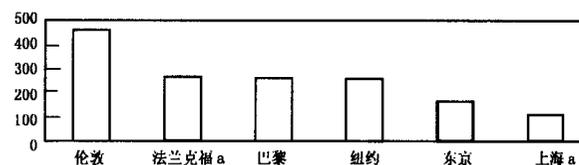


图2 主要银行中心外国银行机构数量(2001年9月)

表2 四大国有商业银行驻沪分支机构数量

年份	中行	农行	建行	工行
1997	111	426	236	/
1998	126	419	243	590
1999	137	421	253	592
2000	139	421	253	588
2001	139	408	326	583

资料来源:中国金融年鉴1998—2002。

与此同时,上海的内资银行体系呈现多层次、多元化发展的新格局,逐步形成有国家政策性银行、国有商业银行、全国性股份制银行、区域性股份制银行和地方性股份制银行组成的新型银行体系。就驻沪的四大国有商业银行分支机构的数量而言,1997~2001年的五年间,分支机构基数较大的中国农业银行和中国工商银行呈调整下降趋势,而基数较小的中国银行和中国建设银行则呈增加趋势,这在很大程度上是市场选择的结果,如表2。尽管四大国有商业银行分支机构的绝对数量变化呈现出不同的趋势,但有一点却是完全相同的,这就是驻沪机构数量占本银行系统全国分支机构总量的比例都是逐年递增的。如表3所示,中行的这一比例从1997年的0.73%递增到2001年的1.11%,农行从0.67%递增到0.92%,建行从0.72%递增到1.36%,工行从1998年的1.48%递增到2001年的2.05%。这组数据从银行机构数量的相对变化这一角度说明了四大商业银行金融资源向上海的相对集中,而这一集中趋势是金融市场化进程中各经营主体出于自身利益动机的市场自发调整。除此之外,20世纪80年代末、90年代初兴起的一批股份制商业银行也相继汇聚上海,在上海开设自己的业务中心和分支行。从表4中我们可以看出,至1998年底全国十大股份制

商业银行都已落户上海,其中交通银行和上海浦东发展银行两家总部在上海。国内银行业向上海聚集的内在动力是什么?这正是下一部分要详细分析的。

表3 1997—2001年上海四大商业
银行机构占全国的比重

年份	中行	农行	建行	工商
1997	0.73%	0.67%	0.72%	/
1998	0.83%	0.72%	0.80%	1.48%
1999	0.95%	0.74%	0.91%	1.60%
2000	1.08%	0.83%	0.98%	1.86%
2001	1.11%	0.92%	1.36%	2.05%

资料来源:由中国金融年鉴1998~2002年相关数据计算得出。

表4 股份制商业银行落户上海的时间表

股份制商业银行上海分行	设立年份
交通银行(总行)	1986
中信实业银行	1988
招商银行	1991
浦东发展银行(总行)	1993
光大银行	1994
(福建)兴业银行	1996
华夏银行	1996
民生银行	1996
广东发展银行	1998
深圳发展银行	1998

资料来源:上海金融年鉴2001。

其次,从银行业务层面上看。一方面,传统的存贷业务中中资银行仍占有很大优势,但将受到WTO制度框架下金融业务新规则的挑战。另一方面,外资银行在业务创新和中间业务上具有很大优势,内资银行的业务创新机制尚在摸索之中,中间业务运营模式尚处于较低水平。

鉴于上海市银行机构存贷款具体数据的可得性以及金融机构存贷款余额的大部分是银行存贷款这样一个基本事实,我们选择金融机构存贷款作为反映银行业存贷款的一个近似指标。由表5、表6的数据可以发现:(1)无论是人民币还是外汇存贷款规模,内资金融机构都占绝大部分比重;(2)四个样本年度中,内资金融机构无论是人民币业务还是外汇业务都存在巨大的正存贷差(存款大于贷款),外资金融机构两种业务都存在负的存贷差(存款小于贷款)。这种状况主要是由于对外资银行业务的管制(如外资银行在吸收本国居民存款方面的限制)和内资银行体系的一系列制度性原因造成的,但随着我

国加入WTO后对有关金融服务项目开放承诺的兑现,这一固有格局将会受到有力的冲击。

表5 上海内外资金融机构存款余额(人民币和外汇)

单位:亿元

年份	1995	2000	2001	2002
金融机构存款余额	4675.09	9349.83	11247.9	14035.77
中资金融机构	4565.56	9088.66	10972.45	13658.42
#人民币	3783.51	7771.5	9584.22	12171.54
#外汇(折合人民币)	782.05	1317.16	1388.23	1486.88
外资金融机构	109.53	261.17	275.45	377.35
#人民币	109.53	196.41	178.34	223.03
#外汇(折合人民币)	/	64.76	97.11	154.32

资料来源:上海统计年鉴2003。

表6 上海内外资金融机构贷款余额(人民币和外汇)

单位:亿元

年份	1995	2000	2001	2002
金融机构贷款余额	3832.04	7254.26	8543.02	10550.94
中资金融机构	3332.53	6427.84	7740.36	9734.13
#人民币	2822.71	5959.51	7187.9	9073.78
#外汇(折合人民币)	509.82	468.33	552.46	660.35
外资金融机构	499.51	826.43	802.66	816.9
#人民币	499.51	635.5	512.92	524.31
#外汇(折合人民币)	/	190.92	289.74	295.59

资料来源:上海统计年鉴2003。

利用表5和表6中的数据,以及相关年度的上海GDP总量,我们还可以观察近年来上海经济金融化的程度和变化趋势。表7数据表明,从存款余额占GDP的比重、贷款余额占GDP的比重、存贷款余额占GDP的比重来看,上海经济金融化的程度在不断加深。

表7 存贷款余额与上海GDP之比(经济金融化指标)

年份	1995	2000	2001	2002
金融机构存款余额/GDP	1.90	2.05	2.27	2.60
金融机构贷款余额/GDP	1.56	1.59	1.73	1.95
金融机构存贷款余额/GDP	3.46	3.64	4.00	4.55

资料来源:由上海统计年鉴2003相关数据计算得出。

三、国内银行机构集聚上海的动因分析

在第一部分我们就看到国内银行机构集聚上海首先表现为国有商业银行分支机构向上海的相对集中,其次表现为各全国性、区域性、地区性股份制商业银行先后在上海成立总部或设立分行。这一趋势表明,上海作为国内银行业中心的作用已日益明显。这一部分要回答的问题是哪些因素加速了上海作为国内银行业中心的形成?哪些因素阻碍了上海作为银行业中心的形成?变不利为有利,市场、政府、银

行业协会应该扮演怎样的角色?

(一) 银行业中心形成过程中的集聚效应

上海越来越成为国内银行业的“最爱”，颇有点“群英会”、“华山论剑”的味道。从表面上看，这一过程与国内银行业管制政策的逐步放开存在着密切的关系。20世纪70年代末80年代初，人民银行一统天下的局面被打破，四大国有银行随即兴起。20世纪80年代末90年代初，银行业管制进一步放开，四大国有银行的寡占地位受到一系列新兴股份制商业银行的挑战，20世纪90年代末至今仍在激烈讨论中的民营银行问题因中国加入WTO而显得更加迫切。从一段较长的历史来看，所有这些政策变量都已经或者将要带来中国银行业的大发展，但仅仅凭借政策变量并不能解释为什么是上海而不是其他地方在银行业管制放松的过程中吸引了众多国内银行的注意力，逐步演变为国内银行业中心。众所周知，经济中心一定会演化为金融中心，而金融中心未必是经济中心，上海的情况显然属于前者。所以，只有关注国内实际资源（资本、技术、劳动、企业家等）的流动、聚集以及这种运动背后的市场原动力和政策驱动力（也有可能是政策性或制度性扭曲所造成的阻力），我们才能较为全面地识别上海国内银行业中心的形成机制，才能从政策层面上有效地推动这一自然演进的过程。

企业是各种要素的结合体，所以企业迁移必然带来相关要素的同向流动。国内各地越来越多的企业，尤其是具有一定规模和国内、国际竞争力的企业，将总部或战略营运中心转移到上海。从20世纪90年代以来，各地企业及自然人（注册资本100万元以上）来沪设立全资或控股企业累计26241户，注册资本1183亿元。仅2002年一至三季度，各地企业及自然人来沪设立全资或控股企业就达4790户，注册资本278.86亿元，其中注册资本超亿元的企业就有39家。^②从理论上并从长期来看，大量优质企业的进入不仅会扩大上海银行业的规模，而且会加剧银行业间的竞争，迫使内资银行改善其服务质量，提高运作效率，从而提高上海整个金融体系的市场效率。事实上伴随着各地企业不断涌入上海，全国性、区域性、地方性的股份制商业银行也纷纷跟进（详见表4），上海银行业的竞争性环境已初步形成，而这一过程主要是市场选择的结果。此外，银行业的集聚效应具有自我加强的趋势，因为不同于一般的加工制造业，对银行业来说最重要的信息成本会

因银行业的相对集中而大大降低，规模经济和知识外溢越来越明显，同时，这种集中有利于不同偏好的顾客对不同特色银行服务的自由选择，也就是说，银行业的集中又反过来导致了顾客群的集中。

在“市场重力”自发作用下实际资源向上海经济中心的流动和汇聚符合经济中心、金融中心形成的一般机制，而“市场重力”则可能生发于优越的地理位置，也可能生发于特殊的经济、金融政策优势。除此之外，建立在对市场行为正确认识基础之上的政府间接推动或行业内协作也可能加速集聚效应的实现。例如，上海市有一个著名的部门——上海市政府协作办公室，主要落实“对内开放”精神，帮助内地资本进驻上海。1998年该办公室发布了《关于进一步服务全国、扩大对内开放的若干政策意见》，其政策影响被认为不亚于1992年宣布浦东开放。1998当年，外地进沪投资企业一年就新增1332家，注册资金高达100亿元，对上海GDP增长贡献率达到10%。^③同样，在金融领域以市场经济利益动为核心的政府游说和行业协会活动也会起到促进金融格局改变的作用，如《21世纪经济报道》曾报道的“上海欲引四大行营运中心南迁”^④，《经济观察报》曾报道的“中国108家城市银行在上海成立资金清算中心，合作挑战四大商业银行”^⑤。如此种种现象说明，上海在建设国际金融中心的过程中市场的力量、政府的行为、行业协会的行动都会起到不可忽视的作用。

(二) 银行业中心形成中的离散效应

在市场的和社会的集聚效应发挥作用的同时，对上海形成国内银行业中心的离散效应主要反映在以下几个方面。

第一，随着上海城市化、国际化水平的逐步提高，外地企业进驻上海的商务成本大大提高，对生产型企业尤其如此。

第二，从我国的海岸线来看，上海在长江三角洲地带的经济核心地位是毋庸置疑的，但珠江三角洲以及环渤海湾地带在经济上也各自具有很强的内敛凝聚力。因此，上海在吸引较远距离实际资源以及对远距离地区的经济辐射上功能是有限的。

第三，计划经济遗留下的银行业行政管理模式所形成的制度惯性，不利于国内银行业按照市场效率原则实现规模经济和外在经济。世界上著名的国际金融中心一般也是国内外银行总部所在地，《银行家》的统计资料表明：2000年世界银行300强中，总

部在东京的有14家,在伦敦和巴黎的各7家,在纽约和中国香港的各有4家,在新加坡的有5家。而我国由于历史原因,国有银行及全国性股份制商业银行总部多设在北京,即使从经济利益的角度考虑总部迁往上海是有充分理由的,但在现实中也是几乎不可能的。区域性、地方性股份制商业银行也由于其地方政府的资金和政策支持才成长起来的,所以这些银行总部要冒然移师上海也是不现实的。但是,随着现代银行制度的建立和完善,随着经济市场化程度的加深,具有经济理性的银行也必将通过多种渠道变相地进行市场化运作。2000年11月首家全国性票据专营机构——工行票据营业部在上海成立,招商银行的研发中心已落户上海,几家银行的银行卡业务中心也高度看好上海,可见国内银行的业务运作中心向上海汇聚已成为一种趋势,这在很大程度上是市场力量对行政性阻力的抗拒。

最后,在现有国内银行业竞争格局的基础上,银行业垄断(尤其是行政性垄断)的程度越高,对上海形成国内银行业中心的离散效应就越强;相反,国内银行业竞争程度越强,上海作为国内银行业中心的吸引力就越大,由于行政性垄断所导致的离散效应就会越小。因此,随着民间资本运作的规范化,设立民营银行的制度性障碍逐步被消除,民营银行的兴起会使制度性原因产生的离散效应被市场法则主导下的集聚效应所冲销(注意:这里并不是说市场法则下没有离散效应)。

四、外国银行机构集聚上海的动因分析和实证检验

与国内银行业的集聚相似,外国银行机构集聚上海的动因主要来自市场因素。在具体分析影响外国银行机构向上海汇聚的因素之前,我们首先从一般意义上考察国外学者从哪些角度分析为什么一个地区或一个城市能够发展成为国际银行业中心?换言之,为什么国内外银行业不约而同地选择了某一地点设立独资银行、分行、业务处或代表处?这方面的大量文献主要集中于研究美国国内银行海外扩展过程中的地理选择问题(Goldberg and Johnson, 1990)和在美国的外国银行在美国开展业务的地理位置选择问题(Goldberg and Grosse, 1994)。少量的文献分析日本银行海外直接投资的地理位置选择问题(Yamori, 1998)以及某些学者对世界主要银行业中心形成原因的理论 and 实证性研究(Choi, 1986, 1996, 2002 and Gehrig, 1998)。种种研究结果表明,两国或

地区之间的贸易流量、直接投资、距离的远近、文化的差异以及当地银行业商业机会的大小等多种因素可能是影响银行跨国、跨地区扩展的原因,但各种因素的重要性在不同的实证检验中可能不同。

我国关于银行业中心或金融中心的研究主要体现在理论上的论证而缺乏实证方面的研究,造成这种研究现状的原因主要在于我国金融开放时间尚短以及相关数据的获得颇有难度。本文试图以计量方法分析影响国外银行机构在上海设立独资银行、合资银行、外国银行分行以及外国银行代表处的经济动因,所用的计量工具是面板数据(Panel Data)分析方法,时间跨度为1993~2001年,银行机构的主要来源国或地区有9个,分别是日本、美国、中国香港、新加坡、韩国、法国、德国、英国、意大利。

(一)因变量的选择

反映一个地区银行集聚程度的指标通常有三个:一个是外国(或其他地区)银行在该地的直接投资(FDI);一个是外国(或其他地区)银行在该地的年末总资产;另一个指标是该地外国银行机构的数量(可能包括合资银行、独资银行、外国银行分行、业务处、代表处)。从我国的官方统计数据中找不到前两类指标,因此,我们选择来自上述9个国家或地区银行机构的数量作为因变量(BANK)来说明外国银行向上海集聚的程度,这里的银行机构包括外国独资银行、中外合资银行、外国银行分行和代表处。

(二)自变量的选择

根据既有的研究成果,影响外国(或地区)银行机构在某一地区进行投资或设立分支机构的主要因素有:双边的贸易流量或累计的贸易量(进出口);银行来源国对该地的累计直接投资(有的选择制造业的直接投资);该地银行商业机会的多寡(通常以人均收入或人均GDP来表示);两国(地区)汇率的稳定性;两国(或地区)距离的远近以及文化制度的差异等变量。本实证研究暂不考虑两地距离远近及文化差异所造成的对银行选址的影响。除1993年外,1994年汇率制度改革以后汇率相对比较稳定,所以,我们也不考虑汇率波动性对银行选址的影响。我们所着重考察的是各国在上海累计的外商直接投资(FDI)^⑥、累计的贸易流量(TRADE)^⑦、上海本地的银行业商业机会(以人均可支配收入DPI为指标)对外国银行进驻上海的决策产生了怎样的影响,特别地,我们注意到1997年东亚经济危机发生后的日本和韩国银行业经历了巨大的调整,因此,我们引入虚

拟变量 DUMMY, 并将日本和韩国 1998 ~ 2001 年的 DUMMY 赋值为 1, 其他国家和年份赋值为 0。前三项指标回归系数的预期符号为正, 虚拟变量回归系数的预期符号为负。

(三) 计量结果及其含义分析

我们对各变量取对数后进行线性回归。首先, 检验各变量之间是否具有共线性问题, 然后, 根据相关指标逐步筛选变量, 优化模型, 最后对最优的模型分析其经济含义。

1. 各变量共线性问题检验。由表 8 简单相关系数可认为各变量之间不存在严重的共线性问题。

表 8 各变量简单相关系数

variables	logtrade	logfdi	logdpi
logtrade	1		
logfdi	0.70982	1	
logdpi	0.46422	0.52727	1

2. 回归模型的趋优过程。首先, 我们将外国(或地区)在上海的累计直接投资(FDI)、双边的累计贸易流量(TRADE)、表示上海银行业商业机会的个人可支配收入(DPI)以及虚拟变量(DUMMY)置于同一模型中, 如模型 1。经 Hausman 检验判断(见表 9, model 1)该模型应为固定效应模型。该模型中自变量 LOGTRADE 与 LOGDPI 的 t 检验显著性很差, 所以不是一个有说服力的回归模型。

Model 1

$$LOGBANK_{it} = a_i + b_1 LOGFDI_{it} + b_2 LOGTRADE_{it} + b_3 LOGDPI + b_4 DUMMY_{it} + \epsilon_{it}$$

i 表示国家或地区, $i=1, 2, \dots, 9$

t 表示年份, $t=1993, 1994, \dots, 2001$

接下来我们将模型 1 中显著性最差的 LOG-TRADE 去掉, 构建模型 2。如表 9、model 2 中所示, 经 Hausman 检验模型 2 应为随机效应模型, 但其决定系数太小, DW 值太小, 回归标准差太大, 显然模型 2 不应被采纳以说明外国银行机构的选址行为。

Model 2

$$LOGBANK_{it} = a_i + c_1 LOGFDI_{it} + c_2 LOGDPI + c_3 DUMMY_{it} + \epsilon_{it}$$

i 表示国家或地区, $i=1, 2, \dots, 9$

t 表示年份, $t=1993, 1994, \dots, 2001$

进一步, 我们把 LOGDPI 从模型中去掉, 而把 LOGTRADE 再放入模型中, 得到模型 3(见表 9, model 3)。经 Hausman 检验模型 3 应为固定效应模型, 回

归结果中三个自变量的符号与理论符号相一致, 显著性除 LOGFDI 稍微有点勉强外(P 值为 0.121), 其他两个变量的显著性都很好, 修正后的决定系数高达 0.865, 也不存在序列相关和自相关问题。因此, 模型 3 是较为理想的有很大说服力的模型。

Model 3

$$LOGBANK_{it} = a_i + d_1 LOGFDI_{it} + d_2 LOGTRADE_{it} + d_3 DUMMY_{it} + \epsilon_{it}$$

i 表示国家或地区, $i=1, 2, \dots, 9$

t 表示年份, $t=1993, 1994, \dots, 2001$

但还能不能进一步优化模型 3 呢? 一方面鉴于模型 3 中 LOGFDI 的显著性不够高, 另一方面考虑到银行在某地设立分支机构的决策往往是与以往的或既有的实际经济因素(如贸易、投资)密切相关的, 所以我们尝试以 LOGFDI 和 LOGTRADE 的滞后一期变量作为解释变量进行面板数据的回归。其结果如表 9 中 model 4, 该模型为固定效应模型, 与模型 3 相比较, 直接投资在回归模型中的显著性大大提高, 其他两变量的显著性也很高, 修正后的决定系数 0.883 也较模型 3 有所提高, 同时, 回归标准差(SER)也是四个模型中最小的。因此, 我们认为模型 4 在四个模型中是最优的。

Model 4

$$LOGBANK_{it} = a_i + e_1 LOGFDI_{i(t-1)} + e_2 LOGTRADE_{i(t-1)} + e_3 DUMMY_{it} + \epsilon_{it}$$

i 表示国家或地区, $i=1, 2, \dots, 9$

t 表示年份, $t=1993, 1994, \dots, 2001$

表 9 Panel 数据参数估计

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4
	固定效应	随机效应	固定效应	固定效应
LOGFDI	0.065295 (0.099)	0.070278 (0.053)	0.061404 (0.121)	0.083641 (0.024)
LOGTRADE	0.025533 (0.857)		0.206021 (0.000)	0.120656 (0.006)
LOGDPI	0.559786 (0.182)	0.619131 (0.000)		
DUMMY	-0.345590 (0.016)	-0.327387 (0.018)	-0.35590 (0.014)	-0.391222 (0.005)
R ²	0.886948	0.118516	0.883925	0.900993
Adjusted R ²	0.866998	0.084172	0.865420	0.882842
F test of A, B= Ai, B	25.637 (0.000)	54.041 (0.000)	27.156 (0.000)	32.064 (0.000)
SER	0.259386	0.680973	0.260921	0.227889
DW	1.32281 (0.000)	0.169697 (0.000)	1.27184 (0.000)	1.47364 (0.003)

LM het. test	7. 22674 (0. 007)	3. 42341 (0. 064)	5. 82959 (0. 016)	6. 56347 (0. 010)
Hausman test	CHISQ(3) = 8. 6670 (0. 0341)	CHISQ(2) = 1. 7341 (0. 4202)	CHISQ(3) = 6. 4846 (0. 0903)	CHISQ(3) = 8. 5179 (0. 0364)

注:前三个模型观测值为81,第四个模型由于变量滞后一期,所以观测值只有72个。括号内数值表示t检验、F检验、DW值、LM het检验以及Hausman检验的显著性水平——P值,P值越小显著性越强。 R^2 为决定系数,Adjusted R^2 为修正后的决定系数。F test of $A, B = A_i - B$ 用于检验第i个国家或地区对应的常数项对于所有的国家和地区是否都是同一数值,该F检验越大说明个体效应越明显,也就是说 $a_i \neq a$ 。SER为回归标准差。Hausman检验用于检验该模型应为固定效应模型(fixed effect)还是随机效应模型(random effect),Hausman检验值越大,括号中的P值越小则拒绝随机效应而支持固定效应。所用计量软件为tsp4.5。

3. 模型4经济含义的解释。

$$\text{LOGBANK}_{it} = a_i + 0.08364\text{LOGFDI}_{i(t-1)} +$$

$$0.120656\text{LOGTRADE}_{i(t-1)} - 0.391222\text{DUMMY}_{it}$$

首先,人均可支配收入这一解释变量没有被纳入最优的模型中去,这说明1993~2001年这段时间内影响外国银行机构进入上海的原因主要不是上海本地的银行商业机会,而是实际的贸易往来程度和外商直接投资的规模,也就是说外国银行来上海主要是服务其原有的顾客——与上海有贸易往来的本国企业或在上海有直接投资的本国企业,我们称这种银行选址的决策是“追随顾客型”(follow the customers)的,而不是来上海发现新的商业机会(find the new customers)。

其次,模型4将模型3中的外商直接投资累计额(FDI)与贸易累计额(TRADE)均滞后一期,结果模型得到优化,这说明一个国家或地区是否要在上海增设银行机构更加明显地取决于对既有经济贸易关系的判断。

再次,模型4中各系数表明:对于样本中的国家或地区i,其他条件不变的情况下,t-1期累计的外商直接投资每增加1%,则该国家或地区在沪的银行机构就会增加0.08364%;t-1期累计的贸易额每增加1%,则该国家或地区在沪的银行机构就会增加0.120656%;东亚经济危机对日本和韩国在沪银行机构的数量影响很显著,1997年后日本和韩国的驻沪银行机构出现大幅下降,这表现为模型4中虚拟变量的系数为-0.391222。另外,模型中对应每个国家或地区i的常数项不同,可通过将数据代入回归方程式的方法手工求得对应每个国家或地区的常数项均值。

最后,需要我们注意的是1993~2001年这段时间内,外国银行进入上海的方式主要是以机构数量

的扩张为主,进入上海的目的也以追随已有的客户为主。但随着我国金融市场的逐步开放,对外资银行金融业务管制的放松,以及我国加入WTO对金融领域开放的承诺,外资银行在上海的扩张将更显著地表现在资产规模上。因此,在将来的对这一问题的进一步研究中以银行机构的数量作为被解释变量会变得不太适宜,同时,随着外资金融机构对本地市场的了解和各种金融业务关系的逐步建立,外国银行机构的服务对象也会转向大量的优质国内企业,那时以本模型来解释外国金融机构的扩张可能会出现较大的误差。

五、结论及政策推论

改革开放20多年,浦东开放、开发10年来上海已初具国际银行业中心的雏形,并将随着我国加入WTO后金融领域的进一步开放而逐步进入深化阶段。我们通过对国内、国外银行机构向上海聚集这一过程的描述,以及对这一过程背后经济动因的分析,认识到上海在向成熟的国际银行业中心发展过程中市场自发演进的基础作用和金融产业政策、区域性经济发展战略的推动作用。

国内外实际资源(资本、知识、技术、企业家等)向上海的凝聚增强了上海经济向国内外的辐射能力,与之相对应必然带来金融资源的凝聚与辐射,这一市场化的过程在很大程度上不是人为力量所能控制的。但区域经济制度环境的改善、金融产业政策的优化能够加速这一市场化进程,尽量减少体制转轨过程中金融市场自发演进的效率损失。因此,我们应该在认清我国金融市场发展规律的基础上,通过政策、制度创新激发市场活力,加快上海建设国际银行业中心的步伐。基于此,我们初步提出如下政策推论。

第一,加快供水、供电、交通、通信网络等城市基础设施建设,为包括金融产业在内的国内外投资者提供创业、发展的良好硬件环境,促进国内外实际资源通过贸易或投资的方式向上海凝聚。并且在进一步吸引国内外资源时要遵循比较优势的市场分工规律,尽量避开日益上涨的商务成本(主要指土地成本),鼓励引进占地面积少,知识、技术密集的科技型企业,增强上海在知识创新和技术创新中的主导地位,促进高质量的持续经济增长。

第二,实际经济资源的凝聚只为上海建设成为国际银行业中心,进而发展成为国际金融中心提供了必要条件之一。计划经济所遗留下来的不合理金

融管制的逐步放开,金融体系市场化程度的逐步加深和金融制度规则的逐步标准化、国际化是上海发展成为国际银行业中心的另一必要条件。我国加入WTO,关于金融服务领域在规定时间内渐次开放的承诺将大大推进这一必要条件的实现。

第三,在未来的几年内,随着外资银行在上海资产规模的扩张和业务范围的扩展,内外资银行之间的市场竞争将更为激烈。而内资银行体系是上海国

际银行业中心的重要组成部分,因此,如何增强内资银行体系的行业竞争力是一个迫切的问题。这包括国有银行的股份制改造,现代银行制度的确立,中小型民营银行的准入和规范、发展问题,以及混业与分业经营模式的宏观管理问题等等。赋予内外资银行,国有、民营银行同等的金融制度环境,市场竞争才能在公正的前提下发挥优胜劣汰的作用,上海银行业的整体竞争力才能在公平竞争中得以提高。

注 释:

- ①上海统计年鉴 2002。
- ②上海给民间投资开大门,中国经济时报,2003-01-15。
- ③现在,政府游说已成为我们社会经济生活中的一部分,但也带来很多问题,因此对政府经济游说活动的理论探讨和实际运作中如何规范化的研究是市场经济深化过程中不得不认真对待的课题。
- ④21世纪经济报道,2002-11-04。
- ⑤经济观察报,2002-08-26。
- ⑥该累计额为该国在上海有直接投资以来的统计数,包括银行业的直接投资,所幸的是银行业直接投资占上海市外商直接投资的比重不高。若选取制造业的外商直接投资效果可能更好。
- ⑦该累计量始自1993年。

[参 考 文 献]

- [1] Choi, S-R, A. E. Tschoegl, Yu, C-M. "Banks and the World Major Financial Centers, 1970-1980". *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 122(1), 1986, 48-64.
- [2] Choi, S-R, D. Park and A. E. Tschoegl "Banks and the World Major Financial Centers 1990". *Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 123(4), 1996, 774-793.
- [3] Choi, S-R, D. Park and A. E. Tschoegl "Banks and the World Major Financial Centers 2000", the Wharton Financial Institutions Center, working paper 02-36.
- [4] Grosse, R., and Goldberg L.G., "Location Choice of Foreign Banks in the United States", *Journal of Economics and Business* 46, 1994, 367-379.
- [5] Goldberg L. G., and Johnson, D, "the Determinants of US Banking Activity Abroad", *Journal of International Money and Finance* 9, 1990, 123-137.
- [6] Thomas Gehrig, "Cities and the Geography of Financial Centers", In J. Thisse and J-M Huriot(eds.), *The Economics of Cities*, Cambridge: Cambridge University Press, 2000.
- [7] Nobuyoshi Yamori, "A Note on the Location Choice of Multinational Banks: the Case of Japanese Financial Institutions", *Journal of Banking & Finance* 22, 1998, 109-120.
- [8] 国家统计局. 中国金融年鉴 1996-2002[M]. 北京:中国金融出版社, 2003.
- [9] 上海统计局. 上海统计年鉴 1994-2003[M]. 北京:中国统计出版社, 2004.

[责任编辑:郭小兵]