

上海外滩新金融产业发展与 经济结构调整关系研究

王玉柱

(上海国际问题研究院世界经济研究所 上海 200233)

内容摘要: 新金融产业是区别于传统银行、证券、保险等行业的一类产业的总称,作为金融体制改革深化的结果,其发展具有较强的市场导向性,与实体经济结合更加紧密。当前经济结构调整背景下,新金融产业的发展能够有效地优化产业结构,更能发挥产业转型过程中市场机制的力量。通过分析新金融产业市场化属性,研究其对产业结构调整的作用机制,从具体产业形态和功能角度,分析上海外滩新金融产业发展对实体经济结构的影响。

关键词: 新金融 产业结构 市场机制

中图分类号: F830.2 文献标识码: A 文章编号: 1005-1309(2013)04-0059-007

引言

在建设上海国际金融中心的国家战略推动下,外滩被上海市政府定位为与陆家嘴同等地位的金融核心区,并将上海金融业中心区域命名为“陆家嘴外滩金融中心”,外滩金融集聚带与陆家嘴金融城错位竞争,协调发展。^①发挥各自优势,实现“一城一带求互补,浦江两岸尽朝晖”的发展格局。目前外滩金融集聚带主要定位为新金融产业的发展,以资产管理中心、资本运营中心和金融专业服务中心三大功能为主要内容,涉及财富管理、投资银行、私人银行、股权投资等诸多新型金融业态形式。以新业态、新业务、新领域和新力量为主要特点的金融产业组织形式,经过几年的发展壮大,新金融产业在外滩区域已形成显著的产业集聚效应。^②

一、新金融产业介绍

(一) 新金融及其定义

所谓新金融,是指区别于传统的银行、证券和基金等金融业态的新兴金融业态,其发展是经济市场化、信用化和专业化的结果,同时也受到上层金融体制改革推动的影响。新金融是与现代产业经济、市场运行、风险控制、专业化分工合作等要素高度关联的金融业态形式,是为弥补传统

收稿日期:2013-02-25

作者简介:王玉柱(1982-):上海国际问题研究院世界经济研究所助理研究员,博士研究生。

金融服务局限性而日益兴起的新金融机构类型、准金融机构,或者某类金融子市场或创新金融服务工具、模式及标准等。从本质上讲,新金融是金融产业发展的深化,是金融业务的发展创新,当前我国市场上新出现的业态形式在欧美金融市场基本都有先例。“新金融”最初作为一个产业政策规划由上海市黄浦区于2008年9月首先提出,目前尚无统一的学术定义。

金融市场的发展带动各种金融创新的出现,金融机构越来越注重自身业务的更新,如以往的证券公司开始将注意力转向资产管理方向、为企业提供全方位的咨询服务。新金融的发展具有很强的市场属性,新金融企业的发展更多地关注市场的成长机会,开辟新兴投资领域,如新材料、医药研发、新能源等新兴行业。此外,随着市场经济的发展和深化,金融力量构成也出现了较大的变化,特别是企业的金融财务公司近年来发展迅猛,纷纷在全国布局。这类企业的发展,有助于企业拓展业务收入来源,增强企业抵抗市场风险的能力,比如雅戈尔旗下的凯石投资公司管理超过150亿元资产,成为当前国内最大的私募股权投资公司之一。

(二) 新金融发展的宏观政策环境分析

自全球金融危机发生以来,欧美及世界主要国家都相继发生债务危机,世界经济进入低速增长的轨道。与此同时,中国一方面仍然保持较高的增长速度,另一方面积极稳妥地推动国内产业改革。在积极推进人民币国际化和资本项目开放的背景下,国际金融机构正抓紧布局中国。一直以来,国际金融资本进入中国受到较多的限制,即便是国际直接投资(FDI),外资需要单独设立人民币资本金存款账户,^③外商根据项目经营状况,从人民币资本金账户中提取资金,手续较为复杂,严重影响投资效率和投资的积极性。资本项目下,对外资进入的管理更为严格,近年来有限地放开合格境外投资者(QFII)和合格境外有限合伙人(QFLP)在国内的投资,然而,由于国内市场巨大的投资机会,尽管外管局和人民银行等相关职能机构不断放开投资运行额度,增加准入机构数量,但始终无法满足实际市场需求。在当前国际经济较为疲软的背景下,如何有效利用战略机遇期,是我国金融体制改革的一项重大机遇。需要指出的是,自金融危机发生以来,我国相关金融主管机构就在努力推动金融创新改革,党的十八大提出“深化金融体制改革,完善金融监管,推进金融创新,维护金融稳定”,^④其中深化金融改革,也就是要突出市场的主体功能,发挥市场在金融资源配置中的基础性作用,通过机构建设和结构优化,推动市场导向利率、汇率、金融投资秩序的健康有序运行。所谓金融创新,是金融业在服务领域、经营形式、业务类型等方面要突破原有的框架,以市场化为导向,运行机制更加灵活。十八大报告对于金融发展的解读,与我国之前的金融体制改革具有一脉相承性,但相比之前的改革更有力度,更能突出新时代背景下,金融发展的市场化、信息化和国际化的特点。

(三) 外滩金融集聚带新金融发展状况

在金融体制改革不断深化的背景下,相关金融机构在各种创新政策的激励下,不断试水新型领域。目前越来越多的企业开始进入股权投资、风险投资、创投管理、金融租赁、融资担保、第三方支付等领域,并初步形成产业链集聚,比如资信、信用评级、企业咨询以及各种类型的第三方外包机构,形成了围绕实体产业发展的金融服务业产业集群。目前外滩区域共有500余家金融机构,规模仅次于浦东,并且近年来还将保持较快增长势头。

需要强调的是,新金融并不是从机构名称上加以划分的,而是从业务类型、业态形式加以区分。比如传统的证券公司从事资产经营管理,相比起传统的证券经纪业务而言,也属于新金融范畴。此外,信托、基金管理等业务涉及新型金融业务的都将纳入新金融领域。

二、新金融产业促进产业结构调整的市场机制分析

新金融作为一种新兴业态形式,是金融产业在我国市场经济环境下发展和深化的体现,是我国市场经济体制进一步发展的标志。鉴于国际上众多成功的产融互动经验,我国新金融产业的发展也必将有力推动我国产业结构的转型和升级,为企业发展提供多样化的融资服务。在经济转型背景下,一般而言,政府干预经济的痕迹较为明显,笔者认为政府直接推动经济转型升级具有较大的风险性,相比之下,新金融行业在政府明确的产业框架下,可以有效地促进产业升级和经济发展方式转变。

(一) 新金融产业市场化属性研究

新金融的发展是市场化的结果,其根植于实体产业的发展,具有较强的市场导向性。传统意义上的金融机构,受到垄断等因素的影响,市场活力缺乏,在现代市场经济中不能体现市场经济的真实需求。比如融资难问题一直困扰着占中国企业半壁江山的中小企业,很多中小企业体现了现代企业的发展方向,但缺乏发育良好的市场环境支撑。新金融产业更贴近实体企业发展,对其他产业发展的推动作用更为明显。相比传统意义上较为单一的债权关系,新金融业以多样化的方式服务企业。比如为企业提供包括财务、人事、融资方案、股权优化、综合管理等全方位服务配套,能有效地促进企业自身的发展。

从西方国家金融发展史角度分析,新金融业更关注可持续竞争力产业发展,尤其是高科技产业。自1958年美国国会制定《中小企业投资法案》起,美国大多数创业资金都投入到新兴产业中,从最初的钢铁、石油、铁路等行业,逐步发展到20世纪末的互联网产业、生物科技等行业;新加坡于1985年成立风险投资基金,主要关注高科技型企业的投资与发展;韩国自20世纪七八十年代开始,也相继出台各种政策,鼓励新金融业态支持实体经济的发展,以成立于1974年的韩国高科技公司为标志。我国市场上也有迹象表明,新金融产业更关注有竞争力的高科技产业的发展,英特尔创投、万向投资、北大方正投资、联想投资等企业都以高新技术为主要服务对象。

(二) 政府主导的产业结构调整及特征分析

政府限于信息把握的程度和对市场资源的实际操控能力,并不能有效地发挥资源优化组合作用。若在一个较长的历史时段内评价政府产业政策的成效,必将反映出政府干预和市场发展之间的偏离。比如前苏联的研发投入占国民收入的4%,显著高于发达市场国家的2%~3%,科学家和工程师数目也较多,但直到1991年前苏联解体,增长方式转变的任务仍然未能完成。经验表明,政府主导的产业格局调整大多数情况下难以成功。因为产业格局的调整究竟会朝哪个方向发展,人们并不完全知晓,后危机时代,世界主要国家都在制定自己的发展计划,比如美国的再工业化战略,欧盟的2020发展计划,我国也提出发展方式转变的战略。比较这些产业类型,除了部分共识之外,各主要国家的产业支持政策不尽相同,而且很多产业政策还牵扯着复杂的国际政治经济博弈,比如低碳经济的发展,从市场效率角度分析,低碳经济很难在短期内取得市场优势,但出于国际压力相关国家不得不进行结构调整。这种偏离可能使得政府干预变得无效,甚至错失了重大的发展机遇。

政府从自身的产业政策出发,出台一系列扶植政策,有可能是一种市场扭曲行为,与体现市场自身发展方向的产业发展相冲突,抵消本来具有市场竞争力的产业。近年来,越来越多的国家

开始着手产业扶植政策,国家或政府干预的痕迹愈发明显。然而,产业政策本身是否科学,政策制定者并没有足够的把握。从经济发展史角度分析,发生产业格局调整和产业结构升级往往是受到产业革命的推动,从蒸汽机革命开始,一直到最新的产业革命都是如此,蒸汽机将人类带入工业时代,计算机革命催生现代信息产业的蓬勃发展。尽管如此,在技术革命发生前期,人们无法预料其对产业发展可能带来的变化。

(三) 政府主导模式与新金融产业推动模式的比较分析

政府对企业的发展扶植或干预是基于某种政策扭曲的基础上的,具有短期效应,如果长时段内企业始终未能获得市场竞争力或称为企业自生能力(林毅夫,2010)^⑤,那么政府的扶植是失败的。然而,当前的国际政治经济环境发生了显著变化,市场化是世界经济的主导形式,市场化的进一步发展体现为国际经济一体化和去规则化。政府作为规则的制定者,在去规则化或规则统一化背景下,其经济资源动员能力将不断下降。此外,信息化时代,政府限于有限的资源力,其对于市场的价格发现和市场信号的捕捉,已经不再具有优势,市场变化的灵活性已远远超过政府调研报告和政策执行的更新速度。尽管过去的金融危机显示,政府的干预可以有效降低市场风险,但也从另外一个方面反映出市场发展的速度和势头已超越当前政府的管控能力。因此,危机的教训并不是重新洗牌政府和市场的对资源配置的份额,而是警示政府应该重新调整自身的定位。政府通过政策扶植进行产业结构调整必须建立在清晰的市场判断基础上,否则不但浪费资源,而且会造成市场机制扭曲,还会使相关行业错失转型发展时机。

相比之下,新金融产业的发展在一定程度上是政府职能的市场化表现,其对产业的渗透和干预比政府更有效率。处于微观主体的金融机构作为市场参与者和利益攸关者,更能灵活地适应市场的变化,通过资金的有效供给,新金融机构可以更灵活有效地为相关行业提供融资服务,支持和推动相关产业的发展。几乎任何一家大型投资机构都建立了一套强大的研发团队,对相关行业发展趋势、企业的发展竞争力、企业经营的阶段及可能的提升空间都有一个相对精准的把握。美国科技企业的发展与美国发达的风险投资业紧密相关,金融资本成功地支持和推动了一大批高科技行业的发展。这种模式具有可复制性,因为美国的金融产业不仅支持了美国本土的产业发展,对世界其他国家高科技行业的发展也有诸多贡献。

三、新金融促进产业结构调整:以推动现代服务业发展为视角

现代服务业是指以现代科学技术和经营管理模式为支撑,建立在现代市场制度下的新型服务产业,具有智力集成、轻资产、产业寄生性和运行灵活等特性。现代服务经济是当前产业结构调整的重要方向,提高服务经济在国民经济构成中的比重是经济可持续发展的大势所趋。然而,近年来,代表服务经济主体的中小企业一直受到融资难的限制。按照金融发展理论,发展中国家在金融体制改革过程中,中小企业不可避免地会受到“金融抑制”的影响。如何突破融资瓶颈,打通产融对接通道,是解决现代服务经济发展的重要渠道和有效机制。

新金融产业的发展是金融改革逐步放松和市场化发展二者综合作用的结果,新金融产业的发展更贴近实体产业的发展需求,它能为企业提供量身定制的系统服务和综合全面的企业问题解决方案。相比起传统金融,新金融对于产业发展的推动具有低成本、低门槛和高效率的“两低一高”的特点。新金融可以在市场机制下深入到企业经营的每一个环节,促进企业全面发展。

(一) 灵活的融资方式:以金融租赁和小额贷款为例

很多现代服务企业因缺乏足够的银行融资而无法实现规模扩张和业务增值。比如一些大型游戏开发商、新媒体开发商或影视制作企业,在购买设备时需要一笔不菲的资金,而且这些数字化设备更新淘汰速度非常之快,设备购买支出对于成立初期的企业而言是一笔不菲的开销。这种情况下,金融租赁企业便可以渗入其中。通过提供金融租赁为企业解决资金难题,同时也避免文化产业缺乏资产抵押的贷款融资风险。

尽管金融租赁早在20世纪80年代初期已经开始发展,然而,将租赁与金融产业高度融合是最近几年才发生的事。特别是银行系融资租赁的兴起,比如成立于2007年的交银租赁是首批银监会批准试点融资租赁公司之一,可以为企业提供全方位的融资租赁服务,根据企业的需求提供产品租赁,在企业租赁的时段内,逐步转移与资产所有权有关的全部风险。现代服务产业企业在支付租金的同时,逐步取得资产所有权或根据所租赁设备的性能水平,调整和更换性能更高的设备。企业从自身经营特点出发,考虑租赁产品涉及的范围,比如电影院的放映设备、放映场所甚至桌椅设备等,选择全部或部分租赁。

小额贷款是最近几年出现的业态形式,最初用于贫困地区的发展扶贫。当前越来越多的中心城市也开始开展小额贷款业务,其主要面向小微型企业,贷款的要求和门槛更加灵活,比传统的银行融资更便捷。小额贷款对于资产抵押的要求相对较低,因此能够给予现代服务业较好的融资支持。目前上海各区县都已开设小额贷款公司,经过几年的经营,在小微企业的扶持方面积累了不少经验。

此外,除金融租赁和小额贷款等业务形态,现代服务业在融资过程中还可以利用“辅助性企业”,比如通过融资担保公司,甚至经过再担保或反担保的业务程序,为轻资产的文化产业提供融资担保,使之获得较高的征信支持,从而有助于提升企业的融资成功率。

(二) 企业融资的综合解决方案:以股权投资为例

如前文所述,新金融的典型特点是更贴近实体企业的经营和发展。贷款融资是一种传统的融资方式,不论是租赁融资还是银行融资,企业的融资能力始终受到自身资产规模的限制。如果结合现代企业产权理论,在企业实际运行中引入外部投资人,扩大企业资产规模,或在此基础上再利用外部投资人的资质进一步融资,都将有利于资金问题的解决,这也是股权投资企业的运作原理。

新金融产业的发展为市场提供了相对充裕的外部投资人或称股权投资者。当前的股权投资不仅能提供资金支持,还提供包括企业管理、市场营销以及其他各种支持企业发展的综合解决方案。具有私募性质的股权投资行业在最近几年获得较快的发展,可以在很大程度上促进现代服务业的发展。目前很多股权投资型企业都在设立专项投资基金,比如互联网科技、医疗研发、文化产业甚至金融产业本身。股权投资行业内具有熟悉各行各业的经营管理人员,对产业相关产品的市场前景都具有一定的研判能力,专业化的团队从整个企业发展角度,对被投企业进行系统管理,比如人力资源管理、股权结构优化、产品战略、市场规划、企业融资、新股发行甚至并购重组等流程提供一整套专业的投后服务管理。

目前外滩金融集聚带内拥有一大批优质的股权投资企业,如弘毅、普润、磐石、涛石、福星创富等;海通证券、东方证券等传统金融机构也在不断拓展新型金融业态,积极为企业提供一整套综合性解决方案,发挥投资顾问、财务顾问等作用,参与被投企业的管理。这些机构还积极帮助企业实行整体化改造,比如人力资源提升、股权结构优化、财务管理等。投资者和被投资者作为

利益攸关者,双方有效的合作,最大限度地降低了市场风险。

(三)要素市场平台和融资方式多样化:以产权交易所和私募债市场为例

现代服务业产品具有一次性生产、长期收益的特点,如何在短期内实现长期收益的集聚是知识产权类产业取得资金融通的关键所在。新金融的发展则可以提供诸多灵活的市场方式,为知识产品的市场价值实现提供重要的平台。当前各种产权类交易所蓬勃发展,为现代服务业产品的价值实现提供有效的途径。

随着产权交易的发展成熟,未来产权交易市场将逐步发挥交易撮合、价格发现、交易和市场价格实现的功能,是实现服务产品价值的最直接有效形式。目前大多知识产权内产品可以在上海联合产权交易所等指定平台上交易。此外,随着产权交易所自身功能的不断拓展和完善,知识产品可以借助产权交易所的平台,通过收益权质押等形式,向相关机构获得融资(即收益权质押贷款)。

除了产权交易平台外,现代服务业企业还可以通过债券市场,特别是场外交易的形式,发行创新型债券,比如私募债。相关投资企业可以提供私募债券的方式,同时提供其他经营资源,比如向相关企业发出收购邀请,从而获得债务回收。

四、总 结

新金融产业是市场化的结果,其与实体产业的高度关联性使其具有很强的市场适应力和竞争力。本文的研究表明,新金融的各种业务形式可以与现代服务业面临的发展瓶颈形成有效的互补,能有效地促进产业结构调整 and 经济发展方式的转变。但由于市场存在信息不对称性,政府有必要搭建产融对接的平台,在产业成长初期为两类企业的互动发展创造优良环境,通过市场机制实现产业结构的有效调整。

外滩金融集聚带内新金融产业的发展,一方面作为上海国际金融中心建设的重要组成部分,提升了上海国际金融中心综合竞争力;另一方面也有力地为实体产业发展提供有效的资金支撑,通过市场化的方式促进上海及周边地区实现产业结构调整及优化。□

参考文献:

1. 林毅夫. 经济发展与转型——思潮、思潮与自身能力[M]. 北京大学出版社,2010.
2. 威廉·伊斯特利. 在经济增长的迷雾中求索[M]. 中信出版社,2004.
3. 张维迎. 市场的逻辑[M]. 上海人民出版社,2010.
4. 吴敬琏. 中国增长模式抉择[M]. 上海远东出版社,2008.
5. 查尔斯·沃尔夫. 市场,还是政府:市场、政府失灵真相[M]. 重庆出版社,2006.
6. 赫尔普曼. 经济增长的秘密[M]. 北京:中国人民大学出版社,2007.
7. 潘英丽. 国际金融中心:历史经验与未来中国[M]. 上海人民出版社,2009.
8. 草根金融的难忘历程[A]. 上海小额贷款公司试点工作三周年征文[C]. 今日出版社,2012. 1.
9. 上海外滩将打造私人银行聚集区[N]. 上海青年报,2009-09-01.
10. 龚勇. 区域金融集聚机制[D]. 研究硕士学位论文. 宁波大学,2010.
11. 上海金融发展报告2011[R]. 上海人民出版社,2011.

注 释:

①全称:《国务院关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心意见的实施意见》。

②相关内容参考《黄浦区政协一届二次会议第069号提案的答复》2012年3月7日。

③《人民币银行结算账户管理办法》、《境外机构人民币银行结算账户管理办法》(银发[2010]249号文)。

④胡锦涛同志在十八大报告上的发言:《坚定不移沿着中国特色社会主义道路前进,为全面建成小康社会而奋斗》。

⑤吴敬琏:《中国增长模式抉择》上海远东出版社。

⑥林毅夫:《经济发展与转型——思潮、思潮与自身能力》,北京大学出版社2010年版。

Research on the New-model Financial Institutions Cluster in the Bund Area and Its impetus to the Economic Restructuring

Wang Yuzhu

Abstract: Differed from the traditional banking, securities, insurance and other similar industries, the latest developed new-model financial industry (NMFI) is of strong market oriented, more closely combined with the real economy. The Bund Financial Clustering Belt, together with Lujiazui Finance and Trade Area, are the two main parts of Shanghai International Financial Center. The two are functionally divided, that the Bund area is mainly NMFI dominated, and that reflects new doings in the financial sectors. The article affirms that such new-model finance can work more effectively in the economic restructuring than the government driven model. In order to reach the conclusion, the article begins with a functional analysis on the market-oriented mechanism of the NMFI, and then further to explore the interactions between the industrial restructuring and the NMFI development. Moreover, detailed analysis on the features of NMFI and its connection with the real economy are also given.

Keywords: New-model financial Industry; Industrial Structure; Market Mechanism