**引用格式**:罗松, 李华民, 吴非. 地方金融系统的演进逻辑、存在状态与监管制度导引[J]. 技术经济, 2025, 44(12): 25-36.

Luo Song, Li Huamin, Wu Fei. The evolutionary logic, current state, and regulatory framework of the local financial system[J]. Journal of Technology Economics, 2025, 44(12): 25-36.

产业技术经济

# 地方金融系统的演进逻辑、存在状态与监管制度导引

罗 松[1], 李华民[2], 吴 非[2]

(1. 广东恒健投资控股有限公司, 广州 510075; 2. 广东金融学院华南创新金融研究院, 广州 510521)

**摘 要**: 地方金融系统已成为中国金融业提升服务实体经济能力的重要组成部分,其可持续健康发展的核心要义在于牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。本文旨在明确地方金融系统的内涵,重新审视地方金融系统演化的本质特征及其现实状态。研究发现,地方金融系统的演化历程,是金融资源配置权在"中央-地方"之间,基于不同发展阶段目标进行动态博弈与职能协同的过程,也是新兴市场金融系统确立、调整与再造的过程。这一过程既揭示了地方金融系统监管主体的模糊和错位,也演绎了地方金融系统"拐杖"存在的现实逻辑。地方金融系统的可持续存在是经济发展的最适金融制度结构安排,其规模边界取决于地方经济扩张引致的金融制度需求,该需求与国家监管高层对地方金融系统风险外溢的容忍度共同决定了最终的均衡。地方金融系统的10年演化,可视为一场深刻的体制改革试验。当下,地方(新兴市场)金融系统的重构,一方面依赖于崇尚契约的市场生态修复,另一方面取决于业已确立的地方金融监管系统的完善。

**关键词**: 地方金融系统; 金融资源配置权; 金融监管; 系统性金融风险; 功能监管; "拐杖"逻辑

**中图分类号**: F832.1 **文献标志码**: A **文章编号**: 1002-980X(2025)12-0025-12

**DOI**: 10.12404/j.issn.1002-980X.J25083006

## 一、引言

近年来,中国金融体系的演进呈现出典型的双重特征:一方面,以地方金融系统为主体的新兴力量蓬勃壮大,日益成为服务实体经济、激发区域活力的重要力量;另一方面,金融风险的生成机制变得更为复杂,网络借贷、地方性交易平台及各类"影子银行"活动所潜藏的隐患,使得地方逐渐成为防范化解系统性风险的前沿阵地。金融强国应当具备一系列关键核心金融要素,其中之一就包括"强大的金融监管",一系列旨在重塑金融治理格局的改革部署相继展开[1]。然而,中央和地方双层监管体制的宏伟蓝图在落地执行层面仍需进一步磨合。中央金融事权的"地方代理"模式在推进过程中,面临权责边界界定与法律依据配套等现实挑战,不仅引发了业界对地方金融可持续性的关注,也使得基于风险暴露特征的阶段性整顿成为常态,致使参与主体难以形成稳定的制度预期。本文正是基于此结构性特征展开,旨在透过现象,探究地方金融系统的演化机理与真实存在状态,进而梳理其制度完善的内在逻辑,为构建一个权责清晰、央地协同的统一监管框架提供理论支撑。

**收稿日期**: 2025-08-30

**基金项目**: 国家自然科学基金青年科学基金"金融科技对企业数字化转型的效应评估、机制分析与策略优化研究"(72202046);广东省自然科学基金面上项目"金融科技赋能企业绿色转型的机制路径与政策优化研究"(2024A1515010275);广东省哲学社会科学规划一般项目"金融改革试验区政策对企业绿色转型的效应评估、机制分析与政策优化研究"(GD25CYJ13);广东省普通高校重点领域专项"基于大语言模型的企业数字化转型信息披露行为测度、形成机理与治理体系构建研究"(2025ZDZX3015)

**作者简介**: 罗松(1972—),硕士,广东恒健投资控股有限公司,研究方向:金融结构与制度变迁;李华民(1967—),博士,广东金融学院华南创新金融研究院教授,研究方向:金融结构与制度变迁;(通信作者)吴非(1989—),博士,广东金融学院华南创新金融研究院副教授,研究方向:金融科技、企业数字化转型。

学术界对中国金融结构问题的探讨源远流长,其理论进路大致可沿循几条脉络演进。其一,基于实体经济需求的结构适配论。林毅夫[3]从银行与企业规模匹配的视角出发,倡导发展以中小银行为骨干的地方金融体系,这一理论对后续政策影响深远,也构成了本文的逻辑起点。其二,聚焦所有制维度的结构演进脉路。李俊荣[4]呼吁设立民营银行以满足民营经济融资需求,形成产权维度的金融需求和供给的结构匹配,一度成为地方金融系统研究的主流脉路。但在"混合所有制"理念提出后,单纯以产权划分金融格局的分析范式,解释力逐渐淡化。其三,对特定功能区域的关注,尤以农村金融为代表。尽管农村信用社的商业化改制主体工作进展较好,但乡村振兴战略的提出再度激发了学界对重构农村金融服务体系的思考。

上述三条研究脉络从不同维度深化了对中国金融结构的理解。然而,若以"地方金融监管权性质"这一问题为准绳对其进行审视,则会发现上述文献既没有对地方金融系统的存在状态作完整梳理,也未能基于地方金融监管指引提供现实逻辑,更缺乏对地方金融系统演化进程的理论概括。因此,尚未提供一个足以解释当前监管困境的历史逻辑脉络和整合性分析框架。具体而言,结构适配论虽强调了地方金融机构存在的必要性,但其分析焦点在于金融服务与实体经济的匹配关系,往往将金融监管设定为一种外生给定的约束条件,未深入探究监管权力本身的来源、界分与运作机理,因而无法对央地监管事权划分的内在矛盾给出合理解释;基于所有制维度的探讨,虽然抓住了金融资源归属这一变量,但在实践中容易将复杂的监管治理问题简化为资本属性问题,回避了无论是国有还是民营地方金融机构,都同样面临"由谁监管、如何监管"这一根本性的制度安排议题;功能区域视角的研究,则因其聚焦于特定领域(如农村),结论难以直接推演至形态日益多元、风险传导机制更为复杂的地方金融系统。正因存在上述局限,学术界在面对地方金融监管议题时呈现出明显的理论缺口。此外,尽管刘志伟[5]、李有星和柯达[6]、肖娟和潘辉[7]、陈斌彬[8]、马灿坤等[9]、孟飞[10]等众多文献研究地方金融监管及央地协同问题,但多集中于实务操作或技术性分析,缺乏从历史逻辑和现实逻辑锚定金融资源配置权,进而讨论央地边界的交融、进退和替代,并把系统性金融风险承担的最终责任主体归结为国家层面的个性视角,对于地方金融系统存在状态、风险传导的深层机理予以体系化的制度与结构演化考察[11],并由此为央地双层治理模式变革提供经济分析和制度解释。上述理论模糊与实践困局,印证了本文的研究价值所在。

有鉴于此,本文将地方金融系统的演化嵌入中国宏观金融制度与结构变迁的逻辑框架。首先,界定广义的地方金融系统概念,即由地方政府介入或民营资本控制、旨在实现地方金融资源配置的机构集合。其次,在此基础上,系统研判地方金融系统的存在状态、风险表征及其存续的经济基础。最后,以此为命题基础,推演在现有国家治理框架下,央地双层监管制度设计的应然理念及地方金融管理部门作为理性行动者的行为逻辑,以期为当前及未来的金融治理变革提供清晰的制度图景。

## 二、中国金融系统全镜像视野中的地方金融演化

若要探析央地权力的分配关系,便需以金融资源的配置权为线索,对中国金融系统的演化历程进行全景式扫描。其演进图景,并非简单的权力边界进退,而是统筹发展与安全目标下的动态调适过程:一是源于地方经济发展诉求与市场化改革压力的金融资源配置权下放趋势;二是监管当局以"守住系统性风险底线"为标尺,不断强化金融管理事权向上集中的趋势。两种力量的持续博弈、消长与相互影响,不仅决定了地方金融版图上各类机构的兴衰沉浮,也塑造了下述不同历史阶段的演化态势。

### (一)初期探索阶段(1998年前):监管权责边界模糊与金融配置权的配置特征

中国银行业实质性启动商业化改革之前,金融资源的配置权结构呈现出一种界限模糊、多方角力的格局,金融监管法理格序与实际运作明显偏离。1983年,国务院决定中国人民银行专门行使央行职能,明确了中国人民银行作为主要监管主体的地位,确立了中国金融管理事权集中统一的制度导向。但从实践层面,改革开放前期的地方政府与银行分支机构之间的制约制衡、互持互依与合作博弈,决定了地方政府通过行政力量动员金融资源以促进地方经济增长,是金融资源配置权的"结构适配"模式。该阶段,专业银行地方分支机构在面对地方政府的信贷需求时往往出于"互惠"考量,不仅给予地方政府对信贷资源的配置权,也决定了与地方经济波动同步的金融系统性风险特征。在中国金融资源配置权的竞争格局中,城市信用社与

农村信用社的地位尤为凸显。具体来看，城市信用社的地方主导性质，决定了其“城市集体金融组织”定位，天然与地方政府金融资源配置权形成紧密关联的纽带。城市信用社在满足地方集体企业和个体工商户融资需求的同时，也成为地方政府动员金融资源为地方发展服务的最为直接渠道。从风险治理层面分析，城市信用社的成长、发展与整顿和清理伴行。究其原因，城市信用社粗放式扩张和高强度的资金动员模式导致风险迅速累积，并向整个金融系统传染。同样，农村信用社从其行政主导背景、归人民公社管理的经历，到后来划归农业银行再到央行托管的体制变迁，其管理权不断向国家层面集中，但其资产的实际支配权与风险责任的归属始终不清晰，国家隐性兜底的惯性思维根深蒂固，为地方政府倚重农村信用社动员金融资源，以实现地方经济增长的模式奠定了制度基础。

**（二）首轮收紧阶段（1998—2007 年）：金融配置权集中化与地方政府的变通策略**

1998 年央行大区行制改革及国有银行配套的机构调整为表征的组织结构变迁，开启了中国金融事权的纵向集中调整进程，其本质上是中央对此前权责模糊状态的强力调整[12]，核心逻辑在于内部集权与风险隔离，意味着地方政府的金融配置权逐步收窄。央行大区分行设置，在于切断其派出机构与地方政府之间过于紧密的利益纽带，以保障货币政策的独立性与权威性，同时也是系统性金融风险治理事权回收中央的具象手段。国有银行上收贷款审批权，从金融配置权而言，旨在削弱地方政府对信贷决策的干预，是金融管理事权的中央集权化收敛；从风险治理而言，则是国有金融机构主动改变风险经营战略，隔离区域性金融风险传染的具体手段。现代企业制度的引入，从根本上改变了四大国有银行的经营逻辑，其贷款决策的重心从市、县支行集中到省级分行乃至总行层面，相当于重新界定了基层分支机构的角色。基层分支机构的工作任务从过去的“存贷并举”转变为“以吸存为主”，在部分地区甚至转变为单纯的存款“前哨”或不良资产追索单位。商业银行内部的权力重构，意味着对于地方政府金融资源配置权的削弱。

面对 1994 年分税制改革后日益凸显的“财权上移、事权留置”的结构性困境，在“晋升锦标赛”的压力下①，完成基础设施建设、推动经济增长成为地方政府的核心任务，财政资金的缺口却在不断扩大，地方政府寻求金融资源控制权的动机愈发强烈。其应对策略主要体现在两个层面：其一，依赖更具“产权”亲缘关系的金融实体，强化对辖内城市商业银行和农村信用社的控制与利用。针对同期启动的农村信用社改革，其核心在于将法人层级由乡镇提升至县域。尽管该类机构在股权结构上保留了分散特征，但此次改革赋予了地方政府对其实施行政管理的合法性。国务院于 2003 年启动的新一轮改革试点，进一步确立了省级政府对农村信用社的管理权限，从制度上确认地方政府在承担风险责任的同时，相应享有资源配置权力。由此，地方金融系统治理的“中央管动脉，地方活末梢”的双轨格局雏形初定。其二，地方政府融资平台的悄然兴起。当直接通过银行机构动员金融资源的渠道被收紧后，地方政府通过设立地方政府融资平台，以城市建设、土地开发等项目为名，将其包装成独立的市场主体向银行借贷。上述应对策略既是对垂直监管体系的一种规避，也标志着地方政府债务开始通过金融渠道急剧膨胀，为日后地方隐性债务问题累积埋下了伏笔。

**（三）新一轮放松阶段（2007—2016 年）：选择性分权催生的监管套利与风险积累**

一系列中央文件，如中华人民共和国银行业监督管理委员地发布的村镇银行、小额贷款公司的试点指导意见②等，以“明文”形式，将特定类型金融机构的准入审批与日常监管权限部分授予了地方政府，呈现出典型性的金融赋权特征，成为地方金融管理权进入放松周期的标识。2013 年互联网金融元年开始，互联网金融发展权交由各省、市、自治区政府出台的相关政策文件管理，也从央地关系上强化了放松周期的标志性特征。当然，本轮金融赋权的另一个表征在于，地方金融监管权的实现并非诉诸更高位阶的法律支持[13]，而是高度依赖中央部门“一事一议”的规章、规范性文件乃至政策授权。在这个阶段中，金融新兴业态和影子银行体系的兴起和扩张，催生了新金融业态，也伴生了系统性金融风险治理的复杂化。

伴随监管权限的下移，地方金融治理体系步入了一个职能扩充与业态繁荣并存的特殊时期。2002 年首

① 学界将“晋升锦标赛”界定为地方官员为获得职位晋升而围绕经济增长指标展开的制度化竞争。

②《关于调整放宽农村地区银行业金融机构准入政策的若干意见》《村镇银行组建审批工作指引》《关于加强村镇银行监管的意见》《中国银监会关于银行业金融机构大力发展农村小额贷款业务的指导意见》等。

创于上海,2008年各地完成组建的地方政府金融工作机构——地方政府金融服务(工作)办公室被授予对小贷、担保、融资租赁等“7+4”类机构的监管职责。这一制度安排赋予了地方管理部门统筹区域金融产业成长与维持区域金融稳定的复合型职责。在实体经济融资需求扩张的背景下,促进发展的目标往往占据重要位置,这客观上为各类非标准金融业态的规模化扩展提供了空间[14]。这种复合功能的制度安排,叠加地方政府投资主动性与“财政问题金融解”的路径依赖,共同催生了影子银行体系的生长。小额贷款公司、融资担保公司、点对点(peer-to-peer,P2P)网络借贷平台等如雨后春笋般涌现,其通过复杂的交易结构设计,与银行的理财资金、信托计划等相互嵌套,形成了游离于主流监管视野之外的信用网络。这种新金融业态兴起初期确实为地方经济注入了活力[15],但因缺乏统一的监管规制、有效的资本约束和透明的信息披露,沦为风险积聚的特定领域。其间,针对新兴金融活动的法律规制尚待完善,跨部门及跨区域的信息交互机制存在一定的迟滞[16],导致监管实践在穿透式识别风险方面面临技术性与制度性约束,未能及时覆盖底层资产的真实风险敞口[17]。

**(四)最严监管去风险阶段(2017—2022年):危机驱动下的权责向上再集中**

前期影子银行体系无序扩张所累积的风险,其规模与复杂性远超预期。地方政府融资平台的隐性债务问题存在一定刚性特征,已从隐患演变为清晰可见的“灰犀牛”;P2P网络借贷平台的“爆雷潮”此起彼伏,引发了广泛的社会冲击与投资者恐慌;部分金融控股集团利用牌照优势,通过设计层层嵌套的“交叉金融”产品,在不同市场间进行高风险套利,借助其“大而不能倒”的市场预期维系稳定,导致风险传染路径高度隐蔽且破坏力巨大。面对当时金融秩序失范、风险暴露在即的严峻态势,2017年10月召开的第五次全国金融工作会议,强调要完善中央与地方金融监管职责与风险处置体系,禁止地方政府“泛金融化”行为[18],并决定展开提级式的严厉整顿。

本轮整顿的核心逻辑是风险防范,牢牢守住系统性风险底线,但从央地关系而言,则是对过去10年间金融领域“放权让利”效果的再评估以及央地关系的再次调整,其根本目标是金融管理事权向中央的再度集中,以确保党对国家金融安全的绝对主导权。其中最具代表性的制度创新表征,便是国务院金融稳定发展委员会的设立。该机构被赋予了统筹金融改革发展与监管、对各部门和地方政府进行监督问责的强大职能,旨在建立一个能够穿透部门壁垒、有效贯彻统一监管意志的最高决策中枢,破解长期困扰中国金融监管的“九龙治水”困局。

本阶段的监管理念也发生了范式性变革。监管重心从过去以机构牌照来划分的“机构监管”,转向了更具穿透性的“功能监管”和“行为监管”[19]。换言之,一个金融产品或金融服务,无论以何种形式存在(如“互联网金融”“金融科技”)、由何种机构提供(银行、信托抑或科技公司),只要实质具备相同的金融功能(如吸收公众存款、发放贷款、创造信用),就应纳入统一的监管框架之下,遵循相同的资本、杠杆和风险拨备要求。该监管原则旨在消除各类金融机构利用牌照差异进行的监管套利行为,其实施结果在客观上收紧了地方政府和市场机构的金融资产配置权空间。

从市场结构演化效应层面观察,最严监管带来了倒逼“市场出清”效果。其一,针对地方隐性债务,意在遏制增量、化解存量而采取的一系列管控措施,导致高度依赖传统融资模式的地方主体在面临突发性外部冲击带来的财政支出增量需求时,需应对阶段性的资金平衡压力。其二,针对P2P等互联网金融业态,央地政府部门统一开展了全面整顿、限期清退工作(2021年11月全部清零),风险防范与化解取得显著成效,尽管在短期内由于市场出清引致了信用环境的适应性调整,但从长期视角审视,这一过程为金融市场的规范化运行奠定了基础。其三,针对金融控股集团,穿透式监管使其内部复杂的资金流向与关联交易无所遁形,流动性困境突显,资金链条断裂,前期风险积淀集中暴露,给地方财政带来巨大压力。这一系列最严监管和强力干预,在短期内取得了遏制风险蔓延的显著效果,暴露出地方金融治理体系自身存在的深层次、制度性缺陷,为下一阶段的监管制度变革及相对应的组织体系改革,从实践层面提出了功能匹配性的结构调整需求。

**(五)探寻新均衡点(2023年至今):构建长效稳定治理框架**

2023年,政府部门启动了新一轮金融监管机构改革,旨在重塑金融治理“体质”。支撑本次改革的认

知基础在于：地方金融风险滋生和积淀之病灶，并非仅仅在于市场主体的逐利行为，也存在地方金融监管体制自身的设计缺陷，即长期以来“发展”与“监管”双重职能的错位[20]。此轮改革的深层意图，在于优化前期在特定发展阶段形成的监管职能配置，推动地方金融监管的“理性归位”。其核心举措在于重塑央地之间权责的对等化设计，体现在两个层面：其一，职能剥离与专司。改革明确要求，将地方金融监管部门原先承担的招商引资、促进地方金融产业发展等“发展职能”彻底剥离[21]。此举可从根本上解决长期以来困扰地方监管的“职能目标兼容性挑战”问题。旧有体制下，地方金融监管部门因背负地方经济增长的绩效考核压力，不可避免倾向于“重发展、轻监管”，对风险的容忍度过高。通过剥离发展职能，回归其作为金融风险“守门人”的纯粹角色，专注于履行监管主责。其二，监管体系垂直化与统一。有效隔离地方政府出于保护本地税收、维护政绩等目的而对监管工作进行的不当干预，确保中央的监管政策与标准能够贯彻执行[22]，从而解决政策执行过程中的“梗阻”问题，实现对全国金融风险的统一识别、统一标准、统一处置。

2023 年的监管组织体系改革，是全面加强金融监管、完善金融监管体系、提高金融监管有效性的必然选择[23]。然而，深刻变革同样面临着艰巨挑战：如何在一个垂直化监管体系下，有效回应地方经济社会发展中多样化的、合理的金融服务需求；如何协同中央垂直管理责任和地方属地管理责任间的矛盾[24]；如何在新的央地关系框架下，建立起既具权威性又不失灵活性的高效协同机制。前述是金融监管与经济发展的需求与供给的深层问题，这些问题的解决程度将最终决定金融改革的成效，并深刻影响中国未来数十年金融稳定与经济发展的宏观格局，而对于上述问题解决方法的思考和探讨，需要从地方金融系统的缘起及存在状态梳理，以提供监管原则设定的理论逻辑。

## 三、地方金融系统的“拐杖”存在状态：供给端决定论

始于 2017 年的地方金融机构治理整顿、地方政府债务问题严肃处置及地方债务融资平台的规范化管理，是防范化解重大风险攻坚战的关键举措，反映了特定时期风险隐患的集中显性化特征。上述宏观审慎管理措施的实施，客观上促使地方金融系统边界经历了大幅度收缩。内部金融市场外部化所需要的社会信用系统缺位、监管制度安排尚需完善，导致地方金融系统一度成为风险聚集的区域。正因为如此，地方金融系统自然成为中央守住系统性金融风险底线的重点治理领域，致使地方金融系统的规模边界呈现出“收缩—扩张”的周期性交替，甚至引致地方金融系统业务结构和品种的迭代，即本文所述的“拐杖”存在状态③。

### （一）地方金融系统的“拐杖”存在表征

本文将地方金融系统的存在状态概括为“拐杖”状态，此概念借鉴了黄宗智[25]的分析范式，但其内涵需从经济机制层面予以重新界定。这种状态不仅指代地方金融系统在功能上对地方财政的补充作用，更揭示了其规模边界受到外生政策变量非对称性约束这一特质。具体而言，地方经济增长和社会发展事权执行所需的资源投入，客观上形成了“财政投入”与“金融投入”的二元结构。在财政分权体制下，地方政府拥有财政剩余索取权，构成了发展地方经济的制度激励。然而，“晋升锦标赛”的压力与“量入为出”的财政原则之间存在矛盾，导致地方财政投入相对于地方政府主导的投资增长需求，往往呈现出结构性缺口。为弥合这一缺口，地方政府一方面试图积累财政盈余，另一方面则竭力动员金融渠道进行融资。

在此结构中，“拐杖”状态的经济学含义体现为，地方金融系统的供给规模并非主要由地方实体经济的内生需求所决定，而是高度依赖于中央监管当局对系统性金融风险的容忍度函数。这一函数可视为一个隐性的政策触发机制。当宏观经济处于上行周期或需要刺激时，中央对地方金融创新的容忍度较高，地方金

③“拐杖”逻辑是黄宗智“小农命题”用以描述中国农户家庭收入结构的形象刻画：一方面，中国小农家庭不能解雇多余的劳动力以至于冗余劳动力全部依附于小农经济之上，导致劳动力过密化最终使得家庭处于半无产化状态，农场收入难以为继维系全部家庭成员生存，必须借助非农佣工收入加以贴补；另一方面，传统农业制度下的非农佣工者一直没有成为真正意义上的雇佣劳动者，均田制和无法割舍的农田情节，是各种原委。由此，小农家庭收入构成包括农地收入和非农佣工收入，即便富裕农户也是“以末致富，以本守之”。非农佣工收入，相对于农场收入而言，在“小农命题”中，形象比喻为农户家庭收入的“拐杖”存在。

融系统的供给边界得以扩张④;反之,当潜在风险累积至某一阈值,特别是可能引发跨区域传染时,中央监管当局则会启动强力的、非市场化的行政干预。这种调节表现出显著的非对称性:扩张过程可以是渐进的,而收缩过程往往是断崖式的⑤。该过程清晰表明,地方金融系统的存续与否,决定性变量并非融资需求的波动,而是中央监管事权的直接干预。相较之下,国有金融系统则呈现出不同的运行逻辑。当监管周期进入从严从紧的阶段时,国有金融机构的业务规模或许会因审慎性要求的提高而有所调整,但其主体地位并不动摇,反而可能因填补地方金融系统退出后留下的市场空间而得到某种程度的巩固。在国家宏观金融架构中,地方金融系统发挥着重要的功能补充与毛细血管作用。这一功能定位决定了其供给规模与运行模式,需要与国家宏观审慎管理的整体要求保持高度一致。当经济运行处于不同阶段时,宏观政策对于金融风险与效率的权衡会发生适应性调整,进而对地方金融系统的发展空间产生客观影响。相较于国有大型金融机构,地方金融组织因其服务对象的特殊性与风险特征的差异性,对监管政策的变动呈现出更为敏感的响应机制。这种响应特征表明,地方金融系统的稳健运行,不仅取决于自身的经营能力,更离不开顶层设计的科学引导与规范。其功能边界的确定,是市场内生需求与国家金融安全底线共同作用的结果,体现了在统筹发展与安全原则指导下,金融体系内部结构的自我优化与动态平衡。

因此,“拐杖”这一比喻的深刻之处,在于同时捕捉了地方金融系统在功能角色与存在逻辑上的双重矛盾。在功能层面,它构成了地方政府突破财政硬约束、驱动经济增长不可或缺的杠杆;但在制度定位上,它却始终处于财政主导之外的次席,其合法性与正当性从未超越补充工具的范畴,由此形成了一种事实需求与名义地位的结构性错位。这种错位在存在逻辑层面,进一步演化为一种更根本的悬置状态。地方金融系统的兴衰起落,生命周期并非由地方经济的内生脉动所主导,而是维系于中央监管当局对系统性风险的周期性评估与政策校准。每一次扩张,本质上是外部权威在特定时期风险容忍度的释放;而每一次收缩,则是该种授权的收回。从演化视角审视,“地方金融系统-地方经济增长”这一互动框架并非完全的市场化内生结果。相反,地方金融系统本质上构成了一个“外生”融资变量,中央政府基于系统性金融风险阈值的动态评估,直接裁定该系统的存续资格与运行边界。

**(二)地方金融制度存在状态的供给端短期分析**

金融制度供给端的抉择,随经济金融风险周期演进而动态调整。中国金融系统的央地分权和监管制度的中央集权之间,随经济周期波动呈现出“此消彼长”的替代规则,从而决定了地方金融系统的“拐杖”存在状态。从供给端分析,地方金融系统作为一种制度供给,从金融改革开始就体现出与需求端的互动机制,但制度供给边界的均衡解是唯一的,即由中央集权来决定[26],这是金融资源配置权和金融制度供给领域在国家层面的真实写照。无论是城市信用社、农村信用社、村镇银行等存贷机构的设立,还是影子银行等金融机构的合规性确认,都要经过中央监管机构的批准⑥。从地方政府金融资源配置权的制度供给而言,其内涵包括两个层次:一是金融制度的创新性供给;二是创新的金融制度供给边界的确定,即制度供给的量化问题。从经济学意义上讲,制度供给的量化边界在边际收益与边际成本等值的均衡点上。具体到地方金融系统,这一最优规模边界的确定应然决定于其边际收益(即经济增长)与边际成本(即金融风险积聚)之间的均衡。由于经济增长端处于无限边界状态,地方金融系统的制度供给边界单方面受制于金融制度所能承受的风险聚集水平。易言之,该风险阈值的设定主要受到地方金融机构风险承受力,以及对影子金融机构的“示范效应”⑦的影响。一方面,受地方政府影响的地方存贷机构,金融资源有高频动员利用的倾向,特别是中央集权

④ 以网络借贷(P2P)行业为例,作为地方金融系统在新时期的典型代表,其待贷余额从2014年初约200多亿元,急剧膨胀至2017年中近1万亿元峰值,正常运营平台数量也一度超过3000家。

⑤ 接续上述数据,自2017年第五次全国金融工作会议明确整顿方向后,网络借贷行业的规模与机构数量便经历了急剧出清。至2020年底,行业待贷余额已萎缩至不足500亿元,相较于峰值下降超过95%,正常运营平台数量也最终完全归零。

⑥ 中国的金融制度供给是在极度匮乏的基础上起步的,金融改革的主线是从计划金融体制向市场金融体制的制度创新,是从金融抑制状态到金融开放状态的权利让渡,金融改革每一步推进中都存在制度需求与制度供给的激烈博弈,存在前者对于后者的推拉过程。无论是金融制度供给还是金融监管制度供给,都是政府监管部门根据自己对于金融市场的判断进行制度投放的结果,其中作为金融制度投放的内生需求变量长期被忽略(压抑),而社会利益集团权力结构、政策倾斜性保护以及权力寻租等,作为制度供给的外在变量正在发挥重要作用。

⑦ 影子金融机构效仿能力越强,地方金融系统的风险聚集度越高,中央监管当局对于地方金融系统的监管集权强度越高。

监管框架下，当地方政府无需承担改制后的存贷机构风险敞口时，更是如此；另一方面，影子银行机构多为民营金融机构，规模小，缺乏地方政府声誉背书，但这类机构对于正规地方金融机构的市场化表征（如资本收益率指标等），表现出强烈的模仿动机，以至于在实践中形成了过度开发社会金融资源的倾向，致使其风险聚集程度过高。如若多家影子机构的金融行为展现出“同群效应”，则风险敞口的放大具有明显乘数效应。因此，中央政府对于地方金融系统制度性供给的可持续性面临以下挑战：一方面，在经济增长驱动下，适度的地方金融（制度）供给是必然结果；但另一方面，对于地方金融系统制度供给边界的确定，即风险阈值管理，是一个难度较高的技术性问题。当地方金融系统的风险聚集可能触发“系统性风险底线”时，及时收缩地方金融制度供给边界，是中央监管当局的不二选择。

## 四、地方金融系统的可持续存在基础：需求端解构

从经济增长与社会发展对于地方金融制度（系统）的需求端分析，“中央-地方”政府系统、民营资本及金融部门等因素，都决定了地方金融制度（系统）供给的不可逆性。地方金融系统的可持续存在，意味着金融品种和金融机构有结构优化的需求，即便对地方金融系统监管的集权程度达到了系统性金融风险底线的临界点，地方金融系统的可持续性存在仍是必然的。毕竟，地方经济的发展需要金融支持。

### （一）地方金融制度需求端的长期分析

首先，从中央政府角色来看，地方金融分权展现了一种复杂的委托代理关系与风险分担机制。适度的金融分权，能够激发地方在服务区域经济、中小企业融资等领域的比较优势，从而产生在单一金融集权模式下较难实现的增长效应。在此过程中，中央政府通过设定规则与底线，引导地方政府进行金融创新，以期获取宏观经济增长的收益。然而，风险的承担并非简单地由地方单方面完成。虽然地方政府在风险初次暴露时负有属地处置的首要责任，但当风险累积到可能影响区域乃至系统稳定时，中央政府作为最终风险承担者的角色便会显现。历史上数轮的农村信用社改革、对部分高风险中小金融机构的重组，乃至近年地方政府债务置换中中央财政的介入，均表明国家信用是维系金融稳定的最终保障。因此，中央与地方之间形成的是一种权责匹配动态调整、收益与风险在不同层面进行分割的格局，而非单向的利益输送。

其次，地方当局的角色塑造了一条清晰的逻辑脉络。只要以区域经济增长为导向的激励机制存在，地方统筹运用金融资源的内在动力便难以减弱，进而引致对地方金融服务的需求长期处于高位。贯穿改革主线的放权让利，尤其是在财政领域，重塑了央地间的经济治理格局。无论是早期施行的财政包干还是后继的财政分权，虽形式各异，却共同赋予了地方主体财政剩余索取权，促使地方政府演化为在既定约束条件下寻求辖区收益最大化的理性决策主体。以 GDP 增长为导向的考核机制，叠加部分相对独立的财权，为地方执行其发展事权注入了内生动力[27-28]。即便如此，“财权”范围与“事权”责任之间持续存在的结构性矛盾，为地方寻求掌控金融资源提供了最合理的内在解释。此种行为模式，正是“金融财政化”或可更精准地描述为“财政问题金融解”的现实映照⑧。该模式的起点根植于地方的增长诉求，这构成了地方金融系统得以存续的经济基石；其逻辑终点则内生了央地金融分权以及相应二元监管体制的萌芽[29]。于是，经济增长的激励与系统性金融风险的压力，共同构成了衡量监管事权集散的标尺。这枚在集权与放权间摆动的天平砝码，最终在地方金融制度的供给与需求间寻求动态均衡，从而深刻地决定了地方金融系统的整体演化形态。

最后，从民营金融制度需求来看，当民营资本家完成初期资本积累之后，一方面，其剩余资本必须寻求高收益出路，因而以高杠杆著称的金融业是必然选择；另一方面，其投资扩张的融资需求必须有可控渠道。由此，民营金融制度确立之后，其扩张趋势唯有强化而非削弱[30]。

上述关于制度需求的分析表明，随着中国体制改革的深化，宏观治理架构受到两项刚性条件的制约：一是经济增长始终定位为中央政府的核心宏观目标；二是地方政府必须承担主要的行政事权。鉴于这两项基

⑧ 从根源上化除财政问题金融解，不具备短期内的现实性。本项研究的观察结果，是 2016 年地方金融系统重典监管以来，财政分权下的地方政府财权与事权的错位现象越加严重。在金融管理作为中央事权安排下，要做到地方金融系统监管的收放自如，需要制度与技术的有机配合，需要央地两级政府的细微协调。

础性安排在短期内难以发生根本性逆转,财政分权体制在可预见的未来将保持高度稳定。基于此逻辑,在地方政府履行事权所面临的财政缺口得到有效填补,或探索出“财政问题金融解”之外的替代性方案之前,地方金融系统作为平衡资金供需的关键机制,其持续存在便具备了经济学意义上的必然性。

**(二)大型金融机构的纵向虹吸性决定了地方金融系统的制度需求解**

国有金融垂直化格局中,国有金融机构成为地方金融资源的虹吸载体,从侧面佐证了地方金融系统持续性存在的必然性。就辖内金融系统完整画像而言,一方面是地方金融系统发展壮大,另一方面是大银行机构的辖内资本形成能力相对越来越弱,国有金融系统逐渐成为吸纳资源的载体,地方金融系统也越来越成为与国有金融系统竞争金融资源、服务当地经济增长的制度安排。越是经济发达地区,其地方金融系统也发达,国有金融系统的集聚效应也越显著,两种现象并行不悖。本文通过(《广东省金融运行报告》、地方统计局发布的《国民经济和社会发展统计公报》)梳理发现,江苏省昆山市,以及广东省东莞市、中山市和佛山市顺德区、禅城区和南海区等发达地区,国有存贷机构的存贷水平从上世纪常态突破控管上线的75%降到了2017年底的不足40%,由此成为地方金融资源的虹吸装置。究其根源,大型商业银行具备在全国范围内统筹配置信贷资源的特权,其资产端配置越来越倾向于服务国家宏观战略,优先向垄断性央企、大型国有企业以及基础设施重大项目倾斜。这种偏好导致基层分支机构的角色发生质变,即从信贷投放者转变为资金归集者,造成了本地信贷供给的结构性收缩。面对国有大行信贷资源的撤离,大银行机构对辖内金融资源的虹吸现象日益严峻,以至于地方经济增长所引致的融资缺口,在很大程度上必须依托地方金融机构予以填补。这种由供给侧结构失衡引致的刚性替代,从根本上决定了地方金融系统存续的必然性。

## 五、地方金融系统的风险生成、传导机制与关键渠道

防范化解重大风险的重点是防控金融风险,而防控金融风险需关注地方金融风险防范,这是地方金融工作的永恒主题。要构建地方金融系统的长效治理机制,就必须穿透现象,厘清风险的生成土壤及其向主流金融体系传导的内在机理。

**(一)地方(市场)金融系统的风险生成本源**

地方金融系统风险的集中暴露,其根源并非仅在于孤立的机构行为失当,而在于一个更深层的结构性矛盾:在一个信用基础设施与监管框架双重滞后的金融格局下,风险未能得到有效识别与准确定价,构成了风险累积的温床。该过程主要由两个相互交织的因素促成:其一,市场金融系统与其所依存的社会信用生态不匹配。以互联网金融为代表的新兴业态,其业务模式在地理与社会关系上,迅速超越了传统以地缘和血缘为基础、依赖重复博弈和声誉机制约束的“熟人社会”信用半径。然而,数据驱动的征信体系,其建设步伐、数据维度与算法有效性,远未达到支撑其全国性、跨区域业务发展的要求。由此产生的巨大信息不对称,为借款人的逆向选择和道德风险,以及金融机构隐匿真实风险敞口创造了条件。在有效信用约束缺失的环境下,部分机构能够通过承担监管视野之外的隐性风险,在短期内呈现出远高于传统金融部门的资产回报率。其二,独立的行业监管体系存在明显的适配滞后。面对新兴金融业态这一新生事物,监管当局在一段时期内,无论是监管理念、规则体系还是技术手段,都存在明显的路径依赖。以机构牌照为核心、以资本充足率为基石的审慎监管框架,难以有效穿透日益复杂的交易结构和新兴的商业模式。同时,地方监管部门在考核压力下“重发展、轻监管”的激励偏差,也在一定程度上默许了风险的滋生⑨。监管制度对于新兴业态的覆盖时滞与信息基础设施建设的完善过程相互交织,致使前述由信息不对称引致的风险定价偏差在短期内难以得到完全校正,风险未能通过市场出清或监管干预得到及时纠正,从而为风险的跨市场传导提供了条件。

⑨ 地方将金融系统演化的区域差异化,意味着统一垂直监管安排的经济成本和社会费用很大。从监管制度安排看,中央的监管代理人缺乏动力增加监管业务;从监管技术看,地方金融机构小且散,监管信息收集技术覆盖面窄,信息采集难度大;从经济分析看,地方金融机构部门无论大小,所投入监管资源无差异,由此造成了“收益-成本”配比的失衡。由此,职能监管的代理人在金融监管实践中容易采用“一刀切”的方式方法来解决风险问题,势必会导致地方金融制度供给的错配,进而加剧风险曝露。

### （二）地方（新兴市场）金融系统的风险转移问题

由风险定价扭曲所形成的“高收益洼地”，构成了地方金融风险向国有金融系统传导的初始压力源。其传导并非单一、被动的过程，而是通过两种相互强化的主动机制展开：一方面是机构层面的跨市场直接套利，另一方面是行为层面的竞争压力引致的间接异化。

首先，地方新兴金融业态所呈现的高名义收益率，为资金的跨市场配置提供了显著的价差诱因。在此背景下，国有金融机构（特别是其资产管理、同业投资等业务板块）在利润考核与资产回报率目标的刚性约束下，表现出与民营及地方金融机构高度趋同的逐利动机。在地方金融系统风险尚未完全暴露、高收益表象极具吸引力的阶段，这些新兴业态的金融产品（如通过信托、券商资管等通道包装的、投向地方融资平台或小贷公司的非标准化债权资产），因其回报显著高于传统信贷资产，成为主流机构竞相配置的投资标的。鉴于外部信用评级体系的非完备性，主流金融机构难以精准穿透并度量这些底层资产的真实风险，导致其寻求超额收益的投资决策，转化为事实上的风险引入。这一过程构建了资金的传导管道，将原本封闭于地方金融系统内部的风险，外溢并嵌入国有金融系统。

其次，地方金融系统的高收益现象，对国有金融机构形成了持续的外部竞争压力，引致其内部经营行为调整与风险偏好异化。一方面，为防止存款及理财资金因收益率差异而被新兴金融业态“脱媒”，国有金融机构有动机提升自身负债端产品回报，倒逼其在资产端寻求更高收益的配置渠道。另一方面，新兴金融业态在特定时期内展现出的高薪酬水平，也对传统机构的员工激励体系构成参照与压力。在这种内外部压力双重驱动下，国有金融机构的部分业务部门，开始更深地介入到同业投资、同业理财、委托贷款以及各类结构化产品等高风险、高收益的“类信贷”业务中。这类业务的扩张虽然在形式上可能符合分业监管的规定，但实质上承接了大量从表内转移至表外的信用风险，导致国有金融系统自身的风险敞口在不易察觉中被系统性放大。

### （三）风险转移的关键渠道与后果

上述传导机制通过两条清晰的渠道，将地方金融系统的风险嵌入了国有金融系统，且后果存在显著差异：其一，直接的资金关联渠道。国有金融机构的资金，特别是银行理财资金，通过购买信托计划、券商资管计划、基金专户等金融产品，最终投向了地方政府融资平台或各类新兴金融业态的底层资产。这条渠道是显性的，架起了新兴市场金融风险向国有金融机构转移的直接桥梁。其风险敞口相对可测，传染路径直接。其二，间接的风险承担渠道。正如前文所述，交叉金融的成长，影子银行的急剧膨胀，其背后是国有金融机构“类信贷”业务的扩张，以此应对行为异化带来的压力。这种模式下，国有金融机构并非简单地购买外部风险资产，而是主动、内生地创造和承担风险。其风险敞口更为隐蔽，难以准确计量，且与主流金融系统的核心业务盘根错节。这种行为异化所导致的风险累积压力，其量级与复杂性，可能大大超过了前一种直接资金关联所带来的风险传染，使得国有金融系统不再仅仅是外部风险的被动接受者，从而使得风险渠道展现出更为复杂的传导特征，从根本上改变了整个金融体系的风险图谱。

## 六、地方金融系统监管制度导引

研究表明，地方金融系统的演进是在国家金融治理体系不断完善过程中的动态调整。其发展历程反映了在不同经济周期下，金融资源配置效率与风险防控要求之间的平衡与校准。既往的实践显示，地方金融系统在服务区域经济发展的同时，也面临着如何在合规框架下实现高质量发展的挑战。立足于此，要推动地方金融系统实现从规模扩张向内涵式发展的路径转换，搭建一个兼顾金融安全与地方经济活力的长效治理框架，需要在制度定位、监管架构及生态培育等层面进行系统性的优化。这一过程的核心，在于将地方金融组织的经营行为全面纳入法治化轨道，通过清晰的规则设定来稳定市场预期，进而构建规范有序的现代金融服务体系。

### （一）校正法律定位：功能监管框架下的差异化立法与权责界定

贯穿地方金融系统演化全程的一个核心症结，在于其制度定位的长期模糊与悬置。其展业空间的大小，在很大程度上取决于国家宏观审慎管理政策在不同经济周期内的动态调整与风险评估标准。2023 年的改革确立了“功能监管”的原则，但这仅是监管理念的革新，尚未完全解决地方金融组织的法律地位问题。

未来的制度建设,必须将这一理念转化为具体的法律条文,将地方金融系统从一种阶段性的制度安排,转变为国家金融体系中法定的、有机的组成部分。

鉴于立法的复杂性与紧迫性的矛盾,可由国务院出台专门的《地方金融组织监督管理条例》(以下简称《条例》)。《条例》的制定不应是现有监管规则的简单汇编,其重点应从"风险控制"转向"功能界定"。《条例》必须明确区分两类地方金融活动:第一类属于"市场补位型",旨在填补国有金融体系"虹吸效应"留下的服务真空,专注于实体经济末梢的信贷支持;第二类则属于"监管套利型",其本质是利用监管制度的非完备性,构建旨在规避资本约束、引发跨市场风险传染的通道业务。对于前者,立法应给予清晰的法律地位和匹配其业务模式(如小额、分散)的差异化审慎标准;对于后者,则应利用功能监管的穿透性予以严格限制或清理。在此基础上,《条例》应授权中央金融监管部门,针对地方金融组织"小、散、多"且风险外溢性强的特征,设计区别于主流银行机构的、更为严格且动态的宏观审慎工具。例如,可将地方金融组织的杠杆率、资本缓冲要求与其所在区域的地方政府隐性债务水平、房地产市场波动等宏观指标挂钩,由垂直管理机构执行相机干预。此举旨在将监管从事后风险处置前移至对风险累积过程的事前约束,从而平抑其"拐杖"式的周期波动。在《条例》实践成熟后,再适时推进《地方金融监督管理法》的立法进程。

**(二)调校监管构架:垂直管理与属地责任在实践中逐步耦合**

2023年启动的金融监管机构改革,确立了中央到地方的垂直管理体系,这也对央地监管协同提出了更高要求。垂直管理体制的确立,对于维护监管政令畅通、提升风险防控一致性具有决定性意义。在此新格局下,如何进一步优化监管传导机制,确保国家统一监管标准与区域实体经济的差异化需求实现精准适配,是当前制度建设需要关注的重点方向。同时,随着监管事权的调整,建立健全与之相适应的信息共享与沟通机制显得尤为必要,这有助于在压实属地责任的基础上,消除因信息不对称可能引致的监管盲区,确保中央监管部门对区域金融运行状况保持全景式感知,进而实现宏观审慎管理与微观行为监管的有机统一。

为解决这一新矛盾,新构架的运行必须探索垂直管理与属地责任的有机结合,核心在于"实化"属地信息报送义务。建议建立"中央定标、垂直监测、属地共报、交叉验证"的强制性信息耦合机制。中央金融监管部门负责制定全国统一的监管底线与宏观审慎参数。在此前提下,市县级监管力量(作为垂直体系的末梢)与同级地方政府,必须履行对辖内风险的"双重报送"义务。中央金融监管部门的派出机构应被赋予权限,对地方政府报送的数据(特别是涉及地方融资平台、区域内担保链等)进行独立监测与交叉验证。同时,为避免"一刀切",应探索赋予省级监管机构有限的监管调适权,即省级派出机构在严格遵守中央监管底线的前提下,可依据辖区经济金融特点,对特定类型机构的某些监管指标(如小额贷款公司的单户授信集中度)申请有限度的、有条件的微调。此类"调适"必须以可验证的辖区风险数据(如连续降低的宏观杠杆率)为前提,方案需报中央金融监管部门备案并接受年度评估。此举意在建立一种"激励相容"机制,将监管的灵活性与地方政府配合信息透明化的意愿相绑定。

**(三)培固生态根基:从机构监管转向信用环境与司法保障的协同治理**

本文分析揭示,地方金融风险的生成,其根源不仅在于金融机构自身的冒进行为或是监管的缺位,更深层的原因在于,一个现代化的市场金融系统,被嫁接在了一个契约精神与信用体系尚不完备的社会生态之上。过往的监管多聚焦于对单个金融机构的牌照审批与行为管控,这在一定程度上属于"治标"之策。

未来的长效治理,必须将重心更多地转到对整个金融生态环境的长期培育上来。这项工作的核心,是加快构筑一个有效的社会信用体系。其实施路径应是"先地方试点,后全国整合"。可鼓励有条件的省份,由地方政府牵头,率先整合辖区内工商、税务、司法、社保等公共部门的涉企信用信息,建立区域性的公共信用信息平台,并与地方金融监管系统数据共享,为地方金融组织提供基础的征信服务(部分地方已经开始实行,如广东的粤信服平台,由广东省发展改革委指导,广东粤财投资控股有限公司统筹规划,广东粤财征信有限公司建设运营)。在区域试点成熟后,再由国家发改委与人民银行牵头,制定统一的数据标准与共享协议,将各区域平台整合为全国性的信用信息网络。与此同时,司法体系的配套建设亦不可或缺。可以考虑在地方层面,依托现有法院体系,由最高人民法院指导,在金融案件多发的中级人民法院设立专门的金融审判庭,并建立金融案件的快速裁决与执行通道。一个公正、高效的司法裁决与执行体系,是维护契约精神、

稳定市场信心的最后一道防线。

**（四）重塑激励机制：确立基于程序的决策审慎性审查与事后评估体系**

地方政府在地方金融系统的演化过程中，始终扮演着一个复杂且矛盾的角色。若不改变对地方政府官员的绩效考核的制度激励，地方政府依然有强烈的动机来影响金融资源配置，以争取短期的经济增长。由此，构建长效治理机制的关键在于完善激励约束体系。地方金融系统的稳健运行，很大程度上取决于行政决策主体在发展与安全目标之间的权衡逻辑。具体而言，可由省级纪检监察与组织部门牵头，制定实施细则，要求地方党政主官对在其任期内批准或主导的、达到一定规模（如超过地方年度一般公共预算收入特定比例）的重大金融项目或地方金融机构组建，进行强制性的登记备案，备案材料需包含项目决策的尽职调查报告、风险压力测试结果等。对于在其离任后特定年限内（如5~10年）发生重大风险事件的备案项目，自动触发独立的评估程序，评估可委托国家审计部门的派驻机构或独立的第三方评级机构执行。评估的重点并非项目盈亏本身，而在于决策过程是否履行了完备的尽职调查、是否经过了科学的风险论证、是否存在明显的违规干预行为。评估结果不直接与司法问责挂钩，但应作为干部考核、评优、晋升的重要参考，并归入个人档案。这种机制的设计，旨在将问责的焦点从难以界定的“结果责任”，转移到相对清晰的“程序责任”与“行为责任”上来，从而在不违背市场规律的前提下，对地方主官的金融决策行为形成更为有效的长期约束。

## 参考文献


[1] 陈云贤，顾浩东. 金融中心、金融体系与金融强国建设——基于国家金融学理论框架[J]. 金融经济学研究，2025，40(2)：145-160.

[2] 吴曼华，田秀娟. 中国地方金融监管的现实困境、深层原因与政策建议[J]. 现代经济探讨，2020(10)：120-125.

[3] 林毅夫. 尽快建立以中小银行为主体的金融体系[J]. 金融信息参考，1999(8)：23.

[4] 李俊荣. 刍议建立和发展民营银行[J]. 内蒙古金融研究，1994(2)：34-36.

[5] 刘志伟. 地方金融监管分权：协同缺失与补正路径[J]. 上海金融，2017(1)：42-48，41.

[6] 李有星，柯达. 论政府竞争视角下的地方金融监管权配置[J]. 浙江社会科学，2018(9)：47-55，38，156，157.

[7] 肖娟，潘辉. 地方金融监管：探本·问诊·治策[J]. 西部论坛，2019，29(6)：35-43.

[8] 陈斌彬. 论中央与地方金融监管权配置之优化——以地方性影子银行的监管为视角[J]. 现代法学，2020，42(1)：103-115.

[9] 马灿坤，洪正，韩雨萌. 地方金融发展、监管与风险处置——基于地方性政策文件的研究[J]. 财经理论与实践，2021，42(1)：10-17.

[10] 孟飞. 论地方金融监管权的性质[J]. 政治与法律，2022(4)：93-106.

[11] 吴江六，崔皓，吴非，等. 地方金融系统及其监管制度的结构与变迁——基于央地双层协调治理视角[J]. 金融与经济，2024(7)：62-72.

[12] 李华民. 国有银行商业化改革的实质性推进与组织绩效改善[J]. 财经科学，2005(1)：1-9.

[13] 刘志伟. 地方金融监管权力法治化的反思与重塑[J]. 政法论丛，2024(5)：134-145.

[14] 姜宇. 地方金融监管体制改造论：矛盾、路径与方案[J]. 经济问题，2021(4)：78-86.

[15] 贺新宇，魏建. 地方金融监管与扩展型规则：以网贷市场为例[J]. 改革，2020(4)：116-132.

[16] 刘芬华，吴非，李华民. 互联网金融：创新金融体征、泡沫风险衍生与规制逻辑[J]. 经济学家，2016(6)：35-42.

[17] 屈淑娟. 传统与现代：实质理性视阈下地方金融监管的适当性[J]. 法学评论，2022，40(5)：89-100.

[18] 胡经生. 关于完善中央与地方金融监管职责与风险处置体系的思考[J]. 证券市场导报，2017(7)：11-15.

[19] 刘志伟. 地方金融监管立法的统筹推进——一种基于法律体系性的考量[J]. 金融监管研究，2024(11)：99-114.

[20] 张继红，翟虎祥. 我国地方金融监管的权力配置研究[J]. 金融监管研究，2024(8)：57-73.

[21] 唐皇凤，崔洋. 中国地方金融监管体制改革的历史进程与优化进路[J]. 湘潭大学学报(哲学社会科学版)，2024，48(2)：27-34，40.

[22] 李有星，潘政. “条块关系”视角下地方金融监管双重领导体制构建[J]. 治理研究，2023，39(1)：81-94，159.

[23] 田应奎，田宇，尹舒. 全面加强金融监管的思想认知与体系建设[J]. 行政管理改革，2024(10)：32-42.

[24] 侯卓，郭金鑫. 央地关系视域下我国金融监管协同的法治路径[J]. 江汉论坛，2025(6)：121-127.

[25] 黄宗智. 华北的小农经济与社会变迁[M]. 桂林：广西师范大学出版社，2023.

[26] 王煜宇. 我国金融监管制度供给过剩的法经济学分析[J]. 现代法学，2014，36(5)：61-69.

[27] WEINGAST B R. The economic role of political institutions：Market-preserving federalism and economic development[J]. Journal of Law，Economics，and Organization，1995，11(1)：1-31.

[28] 张军. 分权与增长：中国的故事[J]. 经济学(季刊)，2008(1)：21-52.

[29] 徐忠. 新时代背景下中国金融体系与国家治理体系现代化[J]. 经济研究，2018，53(7)：4-20.

[30] 王明琳，金波. 区域经济转型视角下民间金融与民营企业研究——民间金融、民营企业与区域经济转型升级(2013)研讨会综述[J]. 经济研究，2013，48(5)：157-160.

# The Evolutionary Logic, Current State, and Regulatory Framework of the Local Financial System

Luo Song[1], Li Huamin[2], Wu Fei[2]

(1. Guangdong Hengjian Investment Holding Co., Ltd, Guangzhou 510075, China; 2. South China Institute of Innovative Finance, Guangdong University of Finance, Guangzhou 510521, China)

**Abstract**: The local financial system has become an important part of China's financial industry to improve its standard of service for the real economy. It's the core meaning to promote the sustainable and healthy development of the local financial system for holding fast to the bottom line of no systemic financial risk. A clear connation for a local financial system was endowed, and then its essential characteristics accompanied the evolution and its status of being under the theoretical framework of nationalism were overlooked. From the perspective of nationalism theory, the evolution of the local financial system is a process which can be considered as bursting with mutual substitution between the central-local competition for financial resource allocation right and the centralization of financial management authority, and also a process in which the market financial system can be establishment, frustration, and its remodeling. Throughout this process, it's exposure both the ambiguity and dislocation of regulators, and the status of being as crutch of the local financial system. As the best optimal financial structure for economic growth, the scale boundary of local financial system is nailed to an intersection point between the financial institutional demand caused by local economic growth expansion and the tolerance of the national top regulatory authority to the risk radiation of the local financial system. In extreme cases, a corner solution would be generated. The last ten-years evolution of the local financial system can be seen as an experiment of systematic reform. Currently, this exploration is undergoing a phase of structural adjustment and high-quality reconstruction. Its system remodeling or reconstruction, on one hand, relies on the ecological restoration of the social credit system, on the other hand, depends on the establishment and perfection of the specialized regulatory system.

**Keywords**: local financial system; financial resource allocation authority; financial regulation; systemic financial risk; functional regulation; "crutch" logic