



国家开放大学 学科研究论丛·学术著作出版资助系列

THE OPEN UNIVERSITY OF CHINA

中国跨越“中等收入陷阱” 的金融发展战略研究

*Research on the Financial Strategy of Going
Beyond “Middle-income Trap” for China*

赵 净 著



中央广播电视大学出版社



国家开放大学 学科研究论丛·学术著作出版资助系列

THE OPEN UNIVERSITY OF CHINA

中国跨越“中等收入陷阱” 的金融发展战略研究

*Research on the Financial Strategy of Going
Beyond “Middle-income Trap” for China*

赵 净 著

中央广播电视大学出版社
北京

图书在版编目 (CIP) 数据

中国跨越“中等收入陷阱”的金融发展战略研究 /
赵净著. —北京: 中央广播电视大学出版社, 2015. 7
ISBN 978-7-304-07185-1

I. ①中… II. ①赵… III. ①金融事业—经济发展战
略—研究—中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 132472 号

版权所有, 翻印必究。

国家开放大学学科研究论丛·学术著作出版资助系列

中国跨越“中等收入陷阱”的金融发展战略研究

ZHONGGUO KUAYUE “ZHONGDENG SHOURU XIANJING” DE JINRONG FAZHAN ZHANLUE YANJIU

赵 净 著

出版·发行: 中央广播电视大学出版社

电话: 营销中心 010-66490011

总编室 010-68182524

网址: <http://www.crtvup.com.cn>

地址: 北京市海淀区西四环中路 45 号

邮编: 100039

经销: 新华书店北京发行所

策划编辑: 许 进

版式设计: 赵 洋

责任编辑: 陆 恬

责任校对: 宋亦芳

责任印制: 赵连生

印刷: 北京宏伟双华印刷有限公司

版本: 2015 年 7 月第 1 版

2015 年 7 月第 1 次印刷

开本: B5 插页: 1 页

印张: 8.5 字数: 138 千字

书号: ISBN 978-7-304-07185-1

定价: 20.00 元

(如有缺页或倒装, 本社负责退换)

总 序

2012年6月21日，教育部批复同意在中央广播电视大学的基础上建立国家开放大学，并明确“国家开放大学是教育部直属的，以现代信息技术为支撑，主要面向成人开展远程开放教育的新型高等学校”，“国家开放大学坚持非学历继续教育和学历继续教育并举”，“国家开放大学可以设置本科专业”，“可授予学士学位”。7月31日，国家开放大学在北京人民大会堂正式揭牌成立。正如刘延东同志在揭牌仪式上所说：“开放大学是教育服务国家发展、提升国际竞争力的重要抓手，是构建终身教育体系、形成学习型社会的重要举措，是满足人民群众多样化学习、促进教育公平的重要途径，是促进教育信息化、推动教育创新的重要支撑。”以此为新的开端，从广播电视大学向开放大学实行战略转型的大幕徐徐拉开。

建设国家开放大学，任务千头万绪。为践行开放大学的五大理念，完成党和政府赋予开放大学的历史使命，目前国家开放大学全体教职工正以满腔的热情投入到各项工作中。作为一所新型高等学校，大力推进基于网络的教学内容改革，着力开展特色学科、特色专业建设无疑是非常重要的一项基础性工作。和普通高校不同，长期以来，中央广播电视大学主要依靠普通高校的专家学者担任文字教材的主编、多种媒体教学资源的主讲，自己的专任教师作为主持教师主要负责课程管理和教学辅导工作，在学科

前沿研究、教学内容研究方面相对比较薄弱。在新的形势下，我们有必要有意识地培养和开展某些特色学科、特色专业的学术研究，特别是适用于远程开放教育环境的学历与非学历教育的专业（项目）研究和课程研究，逐步形成国家开放大学自身的特色学科、特色专业和品牌课程，以提升国家开放大学的学术水平和教学水平。为此，在前期试办《中央电大学科研究》的基础上，我们决定推出本套“国家开放大学学科研究论丛”，这将为我校广大教职工提供一个开展学科研究的新场地，为社会提供一个展示国家开放大学学科研究进展的新窗口。

本“论丛”由国家开放大学科研处负责组织，学术委员会主持审定，希望广大教职工不吝赐稿。由于水平所限，本“论丛”在编辑、出版过程中难免存在各种各样的问题，敬请各位同仁、读者提出宝贵意见。

杨书星

2012年11月29日

序

国家开放大学学科研究论丛新推出了学术著作出版资助系列。学校在2013年出台了《国家开放大学学术著作出版资助办法》(国开研〔2013〕4号),重点支持基础性学术著作、应用性学术著作以及远程教育学术著作的出版,鼓励学者推出原创性的优秀科研成果。

推出学术著作出版资助系列主要有两个考虑。一是优化科研和学科建设之间的关系。由于多种原因,学校的科研与学科建设存在脱节的现象,某种程度上制约了学科发展,即原创性研究成果对学科发展的支撑能力不强,科研方向游离于学科建设方向等。资助学术著作出版,可以引导教师围绕自己的主体学科,广泛开展课题研究,形成学科自身优势和鲜明特色。二是创造高质量学术成果,提升国家开放大学的学术影响力。国家开放大学的建设和发展,要求创造高质量科研成果,更需要将科研成果及时应用于学科建设,为学科发展和人才培养服务。资助学术著作出版,让国家开放大学的科研不单纯利用和依靠其他机构的学科知识,更重要的是助力国家开放大学自己的学者创造知识,提升学科层次,并积极应用于教学实践。

为了更好地做好这项资助工作,学校先期关注并遴选那些有课题支撑、成果支撑的,并已完成80%以上工作量的学术著作,通过部门推荐、三位以上相应学科领域的专家评审、校学术委员

会审定等流程，最终确定资助级别。个人、部门、专家、学术委员会在整个项目实施过程中形成互动，共同打造高品质学术著作。

学术著作出版资助系列的推出，丰富了国家开放大学学科研究论丛的类型，我们将不断修正并充实新的学科主题，希望大家能够积极支持和参与。新系列的推出离不开中央广播电视大学出版社的大力支持，他们对书籍的装帧和风格进行了精心设计，在此表示由衷的感谢。

国家开放大学科研管理处

2015年6月3日

前 言

改革开放 30 多年来，中国逐步实现了低收入国家向中等收入国家的历史转变，开始步入高收入国家行列，经济发展方式也由以经济增长为主导向以可持续性发展为主导转变。国际上，亚洲、拉美等许多国家经济发展面临瓶颈，“中等收入陷阱”概念在越来越多的国际会议中被提及，被学者广泛地关注和研究。

笔者长期从事经济增长与金融发展关系的研究，并进入金融机构进行实践学习。在梳理中等收入国家的发展历程时，笔者发现了发人深省的金融问题：大部分至今未能摆脱“中等收入陷阱”的国家都曾遭受过经济（金融）危机的重创，经济长期无法恢复。因此，在当今复杂多变的国际金融形势下，对于刚刚迈入中等收入国家行列、处于“中等收入陷阱”敏感期的中国，自身的金融体系的稳定性就显得至关重要。

本书是在国家开放大学学术著作资助项目，以及教育部人文社会科学重点研究基地重大项目“跨越‘中等收入陷阱’的中国金融战略研究”（项目号 11JJD7900）的共同资助下完成的。在本书的写作过程中，笔者得到了博士后合作导师包商银行董事长李镇西教授、博士生导师中央民族大学校长黄泰岩教授的精心指导和帮助，在此对导师们表示衷心感谢！本书初稿完成后，中国人民大学博士生导师马庆泉、中国人民大学博士生导师方芳教授、国家开放大学学术著作资助评审委员会对本书提出了大量宝

贵意见和修改建议，笔者在此表示感谢！本书在编辑出版过程中，得到了国家开放大学科研管理处和中央广播电视大学出版社编辑的大力支持，在此一并致谢！

在本书的写作过程中，笔者参考了大量的专著、期刊、报纸，吸纳了许多优秀科研成果，在此对作者一并表示感谢！

赵 净
2015 年 5 月

目 录

第1章 导 论	(1)
1.1 研究背景、研究目的和研究意义	(1)
1.1.1 研究背景	(1)
1.1.2 研究目的	(3)
1.1.3 研究意义	(3)
1.2 国内外文献综述	(4)
1.2.1 中国面临“中等收入陷阱”挑战的可能性	(4)
1.2.2 陷入“中等收入陷阱”国家的金融发展要素	(7)
1.2.3 金融脆弱性	(8)
1.2.4 金融危机的传染机制	(10)
1.3 研究思路、研究内容和研究方法	(11)
1.3.1 研究思路	(11)
1.3.2 研究内容	(12)
1.3.3 研究方法	(14)
第2章 中等收入国家的金融后发假设	(15)
2.1 中等收入国家的金融后发假设	(15)
2.1.1 中等收入国家金融的后发优势	(15)
2.1.2 中等收入国家金融的后发劣势	(17)
2.2 “中等收入陷阱”国家的金融诅咒	(18)
2.2.1 简单模仿陷阱	(18)
2.2.2 金融开放陷阱	(19)
2.2.3 危机传染陷阱	(20)

第3章	“中等收入陷阱”国家的金融脆弱性指数	(22)
3.1	“中等收入陷阱”国家金融脆弱性的原因	(22)
3.1.1	宏观经济层面分析	(22)
3.1.2	金融自由化层面分析	(23)
3.1.3	金融国际化层面分析	(24)
3.1.4	金融监管层面分析	(24)
3.2	样本国家和地区的选取	(25)
3.2.1	经济与金融发展程度比较	(25)
3.2.2	中等收入国家在金融危机中的表现	(28)
3.2.3	小结	(31)
3.3	“中等收入陷阱”国家金融体系脆弱性测评	(31)
3.3.1	金融脆弱性量化分析的经验及新进展	(31)
3.3.2	金融脆弱性指数的选择	(33)
3.3.3	金融脆弱性指数的构建	(36)
3.3.4	指数的统计检验	(38)
3.3.5	马来西亚金融体系脆弱性研究	(38)
3.3.6	泰国金融体系脆弱性研究	(43)
3.3.7	墨西哥金融体系脆弱性研究	(49)
第4章	“中等收入陷阱”国家金融危机传染性验证	(56)
4.1	亚洲金融危机传染阶段的划分	(56)
4.2	研究方法和样本选择	(57)
4.2.1	研究方法	(57)
4.2.2	样本选择	(57)
4.3	实证检验	(61)
4.3.1	单位根检验	(61)
4.3.2	格兰杰因果关系检验	(62)
4.3.3	脉冲响应分析	(65)
第5章	中等收入国家金融发展总结及启示	(69)
5.1	金融脆弱性结论及启示	(69)

5.1.1	马来西亚	(69)
5.1.2	泰国	(72)
5.1.3	墨西哥	(75)
5.1.4	“中等收入陷阱”国家金融脆弱性共性分析	(78)
5.2	金融传染性结论及启示	(82)
5.2.1	传染途径	(82)
5.2.2	传染强度	(85)
5.2.3	传染效应	(85)
第6章	中国金融发展的稳定性研究	(87)
6.1	中国金融体系脆弱程度研究	(87)
6.1.1	数据的说明	(87)
6.1.2	统计量的检验	(87)
6.1.3	因子的提取	(88)
6.1.4	最大方差正交旋转	(89)
6.1.5	计算因子得分	(90)
6.1.6	结论	(91)
6.2	亚洲金融危机对中国金融体系传染的研究	(93)
6.2.1	亚洲金融危机在中国的传染路径	(93)
6.2.2	中国受亚洲金融危机传染的时间与强度	(93)
6.2.3	亚洲金融危机在中国的传染效应	(96)
6.3	中国与“陷阱体”国家(地区)的比较研究	(97)
6.3.1	国际金融环境比较	(97)
6.3.2	金融体系脆弱性比较	(98)
6.3.3	金融体系感染程度比较	(99)
第7章	中国实现金融稳定的战略研究	(101)
7.1	后金融危机时代的中国金融环境	(101)
7.1.1	宏观经济层面	(101)
7.1.2	金融自由化层面	(103)
7.1.3	金融国际化层面	(104)
7.1.4	金融监管层面	(106)

7.2	中国跨越“中等收入陷阱”的战略规划设想	(108)
7.2.1	战略原则	(108)
7.2.2	战略目标	(109)
7.2.3	战略支撑	(110)
7.2.4	战略安排	(111)
参考文献		(118)

第 1 章 导 论

1.1 研究背景、研究目的和研究意义

1.1.1 研究背景

2006 年在《东亚经济发展报告》中,世界银行首次提出“中等收入陷阱”的概念。在研究东亚经济发展问题时,世界银行发现,相当一部分经济体能够以较高的发展速度从低收入国家迈入中等收入国家行列,但这些经济体中很少有国家(地区)能高速进入高收入国家行列,这种现象被称为“中等收入陷阱”。对新兴国家发展历史的研究表明,当一国人均国内生产总值(gross domestic product, GDP)在 1 000 美元以下时,处于贫困状态下的主体由于受到教育、储蓄、资本等因素的制约,长期陷入贫困的恶性循环中不能自拔。一旦这些国家人均 GDP 超过 1 000 美元,就会进入起飞阶段,在这个阶段的国家都要经历一个经济快速增长、贫困人口数量大规模下降和开放程度迅速提高的时期。但是经历了快速的经济增长之后,各国将面临新一轮的挑战:在人均 GDP 达到 3 000 美元左右,要谨防落入“中等收入陷阱”。

纵观世界中等收入国家的发展历程,有一个问题尤为引人关注,那就是金融发展的滞后与金融体系的脆弱性对这些国家经济发展带来的冲击和阻碍。在对拉美国家进行考察时发现,早在 20 世纪六七十年代,部分拉美国家的人均收入已经达到中等收入水平,但是直到今天,这些国家仍未超越这一收入水平。2011 年年末,拉美地区的“中等收入陷阱”国家在中等收入水平滞留的时间平均为 37 年^①。这些国家在 20 世纪 70 年代大举推进金融自由化的改革,但自 20 世纪 80 年代初期开始,其国内相继发生了金

^① 其中智利 40 年、乌拉圭 38 年、墨西哥 37 年、巴西 36 年、哥伦比亚 32 年,阿根廷更是长达 49 年。

融恐慌和银行倒闭事件,出现了严重的债务危机,最终影响了本国及其他国家的经济秩序和金融秩序。而1997年的亚洲金融危机则反映出以泰国、马来西亚等为代表的东南亚中等收入国家面对国际资本异动的无能为力,及其金融体系的脆弱性。马来西亚在1977年成为中等收入国家,但2009年人均GDP仍为7 030美元;泰国在1988年人均GDP为1 119美元,而2009年仅为3 893美元。^①由此可见,东南亚金融危机对经济的破坏和影响至今难以完全消除。2010年,中国人均GDP已逾4 000美元^②,这意味着中国正式进入世界银行划定的“偏上中等收入”国家的行列,同时也意味着中国已进入“中等收入陷阱”的危险区域。中国面临着新的考验,将在短期和中长期内分别面对5 000美元和10 000美元两道大关。中国同世界上许多陷入“中等收入陷阱”的国家有很大不同。这些国家多是小国,经济发展比较单一,甚至可以不依赖完整健全的金融体系,仅依赖某一两种因素的推动而进入更高的收入水平,但其金融市场易剧烈震荡,使其长期难以摆脱“中等收入陷阱”。中国作为一个大国,经济的持续发展依赖于各种因素的全面综合联动,特别是金融体系的健全与长足发展。2008年全球金融危机爆发后,中国的金融机构虽然受到了危机的严重冲击,但由于经过金融体制改革,银行以及金融机构的质量大大改善,抗风险能力增强,再加上中国对金融活动有较为严格的控制和较为有效的管理,因此,总体而言,金融危机对中国现有金融系统的破坏不算特别严重。然而,中国现有金融体系尚不完善。2008年全球金融危机之后,中国金融体系和金融制度的完善还有许多工作要做,金融产业还有待于进一步发展,金融对整体经济的服务作用还有待于进一步加强。

未来若干年,特别是“十二五”期间,是中国跨越“中等收入陷阱”的关键时期。在这个重要的转型时期,中国如何在挑战中寻找机遇,金融发展该发挥怎样的作用,是一只经济增长的拦路虎,还是一支兴奋剂,抑或是一剂良药?从这个角度对中国金融发展战略进行研究,无疑具有重要的学术价值和实践意义。

① 数据来源:世界银行,《人均GDP(现价美元)》, <http://data.worldbank.org.cn/indicator/NY.GDP.PCAP.CD/countries>。

② 根据2010年8月的最新标准,低收入标准为年人均GDP 995美元及以下,中等收入为996~12 195美元,高收入为12 196美元及以上。其中,在中等收入标准中,又划分为“偏下中等收入”和“偏上中等收入”,前者的标准为996~3 945美元,后者为3 946~12 195美元。

1.1.2 研究目的

蔡昉(2008)警告说,人均GDP在1 000~3 000美元之间具有很大的危险性,中国尤其需要避免重蹈拉美国家“中等收入陷阱”覆辙。中国要让全要素生产力表现得更好,就要坚持市场和投资机会的自由进入,资源要素和市场的平等获得,让市场发挥资源配置的基础性作用,摆脱使经济体长期处于恒定状态的内在力量。李楠等(2010)认为,对于市场经济体制已初步建立起来的中国而言,金融危机是“中等收入陷阱”的重要威胁。正是反复出现的金融危机,使某些中等收入国家数十年上不了高收入国家的台阶。在进入中等的经济发展阶段,中国虽然与其他“中等收入陷阱”国家不尽相同,仍处在一个经济高速增长的过程中,但是和那些长期徘徊在中等收入水平国家的类似之处在于,经济发展中的约束条件在不断增加,社会矛盾很多,制约可持续发展的机制障碍阻力较大。因此,必须实现经济转型,解决好各种经济和社会发展中的矛盾,中国才有可能继续保持一个较长时间的高速增长,使经济发展进入一个新的更高的阶段。研究跨越“中等收入陷阱”的金融发展战略,也正是为破除机制障碍、促进中国经济可持续发展进行的理论探索。

1.1.3 研究意义

1. 学术价值

(1) 对于跨越“中等收入陷阱”过程中的金融问题的研究,在国内尚处于初探阶段。尽管对金融发展和经济发展的研究由来已久,早在1912年熊彼特的《经济发展理论》中就强调了金融在经济发展中的重要作用。金融脆弱性理论自明斯基提出以来,也备受理论界的关注和重视。金融脆弱性作为“中等收入陷阱”的重要特征,国内外学者也有所提及。但关于“中等收入陷阱”问题的研究大多都聚焦于产业结构升级、城市化、科技创新等传统领域。

(2) 本书研究跨越“中等收入陷阱”过程中的金融问题,从多维度视角做出分析。现有的金融发展理论多以发达的金融市场、多元化的金融工具以及完备的金融制度等为假设前提,并不适用于中等收入国家的金融体系。而拉美和东南亚国家的事实又证明了金融抑制理论和金融深化理论的局限性。本书将切实考虑中等收入国家的金融现状,提出新的理论框架来

分析中等收入国家在不同发展阶段的金融发展战略,从而进一步推动中国的金融理论发展。

2. 实践意义

(1) 对陷入“中等收入陷阱”的国家具有实践意义。本书对陷入“中等收入陷阱”的主要国家进行了较全面的研究,总结出这些国家金融体系存在的问题,为它们跳出“中等收入陷阱”提供政策依据;对已成功跨越“中等收入陷阱”的主要国家进行全面的研究,归纳这些国家金融体系变革的成功经验,为这些国家跳出“中等收入陷阱”提供路径选择。

(2) 对面临“中等收入陷阱”的中国具有实践意义。本书对中国金融体系的历史沿革和制度环境进行梳理,针对中国国情,结合中国的宏观经济条件,对宏观审慎金融监管框架、利率制度、汇率制度、资本项目开放、人民币国际化等诸多金融问题进行深刻思考,反复权衡利弊,准确把握金融体系不断改革和开放的时机和步骤,为金融发展更好地促进经济发展,顺利跨越“中等收入陷阱”提供政策参考。

1.2 国内外文献综述

1.2.1 中国面临“中等收入陷阱”挑战的可能性

1. “中等收入陷阱”的由来

世界银行对“中等收入陷阱”的定义是:当各经济体从低收入状态进入中等收入状态,原有的经济政策和增长机制就无法支持其继续发展达到更高的收入水平,人均 GDP 很难突破 10 000 美元,经济增长陷入停滞。Brahmbhatt (2007) 也指出,如果政府不能合理地处理好发展中出现的新问题,新的挑战会放缓甚至阻碍经济的持续高速增长。“中等收入陷阱”指原有的经济政策只能保证一些国家从低等收入国家进入中等收入国家行列,而不能保证这些国家继续进入高等收入国家行列。历史经验表明,只有少数国家有能力应对由此产生的政治、社会、技术等一系列错综复杂的问题。

对于陷入“中等收入陷阱”的成因,由于各经济体的情况不尽相同,各国(地区)经济学者的分析角度有所不同,大致上可以归纳为:一是经济体内部社会问题,包括收入差距过大、政治不稳定、人口问题、城市化