

中国软科学研究丛书

“十一五”国家重点图书出版规划项目

丛书主编：张来武

区域金融 可持续发展论 ——基于制度的视角

张志元 著



科学出版社
www.sciencep.com

中国软科学研究丛书

丛书主编：张来武

“十一五”国家重点图书出版规划项目

国家软科学研究计划项目

区域金融 可持续发展论

——基于制度的视角

张志元 著

科学出版社

北京

内 容 简 介

现代经济从本质上讲是一种金融经济,在金融危机频发的背景下,如何通过金融可持续发展实现经济可持续发展,这是一个具有战略意义的论题。

本书试图从制度视角剖析区域金融可持续发展问题,旨在通过对区域金融结构和金融发展的实证研究和案例分析,肯定金融发展理论中的积极成果,弥补金融发展理论在新兴市场经济和转轨经济中应用的不足,进而提出实现区域金融可持续发展的制度和政策建议。

本书适合大学、科研院所、金融机构、经济管理部门人员以及经济、管理、金融及相关专业的研究生阅读。

图书在版编目(CIP)数据

区域金融可持续发展论——基于制度的视角/张志元著. —北京:科学出版社, 2009

(中国软科学研究丛书)

ISBN 978-7-03-023237-3

I. 区… II. 张… III. 地区经济-金融事业-可持续发展-研究-中国
IV. F832.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 163472 号

丛书策划: 林 鹏 胡升华 侯俊琳

责任编辑: 付 艳 宋 旭 苏雪莲 / 责任校对: 赵桂芬

责任印制: 赵德静 / 封面设计: 黄华斌

编辑部电话: 010-64035853

E-mail: houjunlin@mail.sciencep.com

科 学 出 版 社 出 版

北京东黄城根北街16号

邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

中国科学院印刷厂印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2009年2月第 一 版 开本: B5 (720×1000)

2009年2月第一次印刷 印张: 13 3/4

印数: 1—2 500 字数: 275 000

定价: 45.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换〈科印〉)

总序

PREFACE

软科学是综合运用现代各学科理论、方法,研究政治、经济、科技及社会发展中的各种复杂问题,为决策科学化、民主化服务的科学。软科学研究是以实现决策科学化和实现现代化为宗旨,以推动经济、科技、社会的持续协调发展为目标,针对决策和管理实践中提出的复杂性、系统性课题,综合运用自然科学、社会科学和工程技术的多门类多学科知识,运用定性和定量相结合的系统分析和论证手段,进行的一种跨学科、多层次的科研活动。

1986年7月,全国软科学研究工作座谈会首次在北京召开,开启了我国软科学勃兴的动力阀门。从此,中国软科学积极参与到改革开放和现代化建设的大潮之中。为加强对软科学研究的指导,国家于1988年和1994年分别成立国家软科学指导委员会和中国软科学研究会。随后,国家软科学研究计划正式启动,对软科学事业的稳定发展发挥了重要的作用。

20多年来,我国软科学事业发展紧紧围绕重大决策问题,开展了多学科、多领域、多层次的研究工作,取得了一大批优秀成果。京九铁路、三峡工程、南水北调、青藏铁路乃至国家中长期科学和技术发展规划战略研究,软科学都功不可没。从总体上看,我国软科学研究已经进入各级政府的决策中,成为决策和政策制定的重要依据,发挥了战略性、前瞻性的作用,为解决经济社会发展的重大决策问题作出了重要贡献,为科学把握宏观形

势、明确发展战略方向发挥了重要作用。

20多年来,我国软科学事业凝聚优秀人才,形成了一支具有一定实力、知识结构较为合理、学科体系比较完整的优秀研究队伍。据不完全统计,目前我国已有软科学研究机构2000多家,研究人员近4万人,每年开展软科学研究项目1万多项。

为了进一步发挥国家软科学研究计划在我国软科学事业发展中的导向作用,促进软科学研究成果的推广应用,科学技术部决定从2007年起,在国家软科学研究计划框架下启动软科学优秀研究成果出版资助工作,形成“中国软科学研究丛书”。

“中国软科学研究丛书”第一批著作即将面世。这套丛书因其良好的学术价值和社会价值,已被列入国家新闻出版总署“‘十一五’国家重点图书出版规划项目”。我希望并相信,丛书出版对于软科学研究优秀成果的推广应用将起到很大的推动作用,对于提升软科学研究的社会影响力、促进软科学事业的蓬勃发展意义重大。

科技部副部长



2008年12月

前言

FOREWORD

关于金融在经济中的作用，中国改革开放的总设计师邓小平曾说过：“金融很重要，是现代经济的核心，金融搞好了，一着棋活，全盘皆活。”由此可见，金融作为经济的内生变量和核心要素，是整个社会资金运动的中枢神经，是促进经济增长的重要力量。伴随着货币与信用的融合、商品交换与市场经济的递进演化，金融已逐步由最初中介商品交换的辅助工具发展成为经济活动中相对独立的关键因素。因此，现代经济从本质上讲是一种金融经济，它的运行表现为价值流导向实物流、货币资金运动导向物质资源运动。只有金融的正常稳健运行，才能使货币资金的筹集、融通和使用充分有效，社会资源配置合理，从而保证国民经济良性循环。

所谓金融可持续发展，是指对金融资源的永续开发和合理利用而引起的金融自身相关要素及整体功能的不断深化和发展，从而不断地合理地满足经济发展所需要的金融需求。金融可持续发展是经济可持续发展的核心和关键，只有金融产业实现了可持续发展，才能对经济增长起到重要的支撑作用，从而实现金融与经济的良性互动与和谐发展。

区域金融可持续发展是金融可持续发展的中观层次，它除了具有金融可持续发展的一般属性和基本内涵外，还带有浓重的区域色彩。区域金融可持续发展理论是在经济全球化、经济一体化、经济

金融化和金融全球化、金融自由化不断加深的背景下，结合区域经济发展不均衡的实际提出来的，是对金融可持续发展理论的延伸和拓展。该理论实现了区域金融发展与区域经济发展的有效结合，找到了“金融与区域”、“金融与经济可持续发展”的双重耦合价值。这一金融发展模式对于全面落实科学发展观、维护区域金融体系稳定、促进区域经济金融和谐发展、实现循环经济发展模式等都具有十分重要的战略指导意义。同时，实现区域金融可持续发展也是金融机构和企业等微观金融行为主体的共同意愿和诉求。

从根本上说，区域金融可持续发展理论得益于可持续发展理论的完善及其应用领域的拓展。金融的资源属性，决定了其必然会进入可持续发展函数之中，金融发展与可持续发展相结合，便衍生出金融可持续发展。但由于金融可持续发展理论诞生的相对较晚，在金融研究领域，与可持续发展相结合的理论文献和实证分析相对较少，对于区域金融可持续发展问题的探索更是凤毛麟角，至今尚未形成一个比较系统的理论体系。因此，作者试图从制度经济学视角剖析区域金融可持续发展问题，旨在通过对区域金融结构和金融发展的实证分析，肯定金融发展理论中的积极成果，弥补金融发展理论在新兴市场经济和转轨经济中应用的不足，进而总结出健全区域金融结构和金融可持续发展的制度环境和相关政策安排。

本书是在作者主持完成的科技部软科学研究计划项目“区域金融可持续发展的制度环境及相关政策研究”（2004DGQ2D089）成果基础上修改完善而成的，并被列入国家软科学计划出版资助项目、“十一五”国家重点出版规划项目。论著在总结前人研究成果的基础上，界定了区域金融可持续发展的概念，分析了区域金融可持续发展与区域经济发展的互动关系及相互作用机制，设计出了基于制度视角的区域金融可持续发展指标体系和评价方法，并以国内经济发展的典型区域——山东为例，具体分析了区域金融可持续发展的制度要素。通过因子分析综合评价了该区域17地市的金融可持续发展情况，得出了区域金融发展与深化中的制度诱因和区域金融可持续发展的制度保证，最后给出促进区域金融可持续发展的政策建议，具体包括内在金融制度要素和制度环境安排、外在宏观经济环境和健康的

社会基础。

作者从事金融经济领域的教学、研究和实践工作多年，深知金融理论研究是项浩大的系统工程，加之本书研究视角的新颖性、独特性和目前国内外研究的欠缺与不足，使得项目的研究和写作充满艰辛，特别是对“制度”这一定性因素的定量化分析和因子设计成为研究结论有效性的关键。在项目研究过程中，科技部赵刚研究员和山东省软科学办公室齐菲研究员给予了大力支持和帮助，借此向他们表达由衷的谢意。期望本书的出版，不仅是对前期研究成果的梳理和小结，也能对我国区域金融可持续发展研究作出一点有益的探索。

本书在撰写过程中参考了大量的国内外文献资料，在此一并向有关作者表示衷心的感谢。本书对引用的成果在注释中都尽可能做到一一注明，但也难免会有遗漏，敬请原著者谅解。同时，由于时间和本人学识水平的局限，在研究和写作过程中难免存在不足甚至谬误，在此恳请各位专家与读者不吝赐教。

张志元

2008年8月8日

于北京奥运会开幕之际

目 录

CONTENTS

◆ 总序（张来武）	
◆ 前言	
◆ 第一章 绪论	1
第一节 完全市场（竞争）传统金融发展理论	2
第二节 不完全市场金融内生发展理论	9
第三节 金融非中性可持续发展理论	16
◆ 第二章 区域金融可持续发展与区域经济发展的理论分析	23
第一节 相关概念界定及理论演化	23
第二节 区域金融可持续发展与区域经济发展的关系	31
第三节 区域金融可持续发展对区域经济发展的作用机制	38
◆ 第三章 基于制度视角的区域金融可持续发展指标体系	44
第一节 可持续发展评价指标体系及启示	44
第二节 区域金融可持续发展系统分析	49
第三节 区域金融可持续发展评价指标体系的特点	51
第四节 区域金融可持续发展指标体系设计方法	53
第五节 基于制度视角的区域金融可持续发展指标的确定	55

第六节 区域金融可持续发展评价方法	82
◆ 第四章 区域金融可持续发展的制度分析与评价：以山东为例	88
第一节 山东区域经济与区域金融	89
第二节 山东区域金融可持续发展制度要素分析与评价	97
第三节 山东区域金融发展机制的制度分析与评价	118
第四节 基于制度视角的山东区域金融可持续发展的综合 评价	127
◆ 第五章 区域金融可持续发展的制度保证及政策建议	142
第一节 正确认识和实施区域金融可持续发展	142
第二节 区域金融发展与深化中的制度因素	146
第三节 区域金融可持续发展的制度保证	152
第四节 区域金融可持续发展政策体系框架	162
第五节 优化区域金融生态环境，实现区域金融可持续发展	181
◆ 参考文献	196

●可以说,金融发展理论的历史演变是对货币金融与经济发展关系认识不断深入的过程。长期以来,McInnon 和 Shaw 等提出并发展的金融压抑和金融深化理论一直主导着大多数国家金融发展的政策选择,当今的金融全球化、经济金融化和金融自由化基本上都是在其影响下的直接结果。金融的这种“三化”趋势也充分体现出新古典主义所倡导的自由竞争自动带来繁荣的理念,对世界各国和全球的金融稳定和发展产生了深远的影响。然而,它们所产生的负效应也是显著的,现实并没有完全按照理论预言的轨迹运行,20 世纪后期持续不断的国别的、区域性的金融危机便是这种负效应的体现。就理论本身而言,金融压抑和金融深化理论是立足于自由竞争理论、金融中介理论和工业经济增长观之上的,由于受假设条件约束和不同时期金融经济发展差异化等因素的影响,这些理论或多或少都存在不完善的一面。因此,本书在对金融全球化、经济金融化和金融自由化进行理论上的检视,并为区域金融的可持续发展寻求更适合的制度环境和相关政策安排时,并没有单纯停留在诸如“金融压抑”或“金融深化”等理论层面上,而是深入到范式转换角度来深刻地把握金融发展理论的历史发展脉络。正如已故著名经济学家孙冶方(1987)所说,“经济理论上的很多争论,都涉及哲学世界观方法论问题,注意从哲学角度来回答这些问题,就可以取得突破性进展”(《哲学研究》1987 年第 8 期)。金融领域研究世界观和方法论的范式制约是金融发展理论相对于实际经济金融活动发展停顿的最重要原因之一。在这里,为摆脱这种范式上的束缚,或者说,从范式突破

的视角来把握各个时期金融发展理论的精髓，本书将整个金融发展理论划分为完全市场（竞争）传统金融发展理论、不完全市场金融内生发展理论和金融非中性可持续发展理论三大部分进行理论综述，以求从中逻辑地导出区域金融可持续发展的制度环境和相关政策的理论阐发，为进一步的深入研究作先导理论性铺垫。

第一节 完全市场（竞争）传统金融发展理论

从金融发展理论的初步形成，到 20 世纪六七十年代以 Goldsmith、McInnon 和 Shaw 为代表的经济学家从发展中国家本身特点及内在要求出发提出金融深化理论，再到 Kapur、Mathieson、Galbis、Fry 等对金融深化理论的实证与扩充，传统金融发展理论经历了一个漫长的发展时期。基于理性经济人、完全信息、充分竞争、无外部性以及不存在交易成本等完全市场假设，传统金融发展理论的学者们得出结论：发展中国家金融落后本身限制了金融主体的行为，抑制了发展中国家私人储蓄投资的形成，因此发展中国家必须通过金融自由化来放松金融抑制，促进金融发展和推进经济增长。

一 金融发展理论的形成和发展

早在 14 世纪，在法国学者 N. Oresme 所撰写的《论货币的最初发明》（1360）中，就曾分析过货币质量下降对经济的危害性以及货币金融与经济发展的关系。苏格兰经济学家 J. Law 在《论货币与贸易，为国家供应货币的建议》（1705）中系统地论述了货币金融在一国经济发展中的积极作用。之后的古典学派则认为货币只是商品交换的媒介，货币本身对经济发展并无实质性影响。A. Smith 在其《国民财富的性质和原因研究》（1776）中充分肯定了银行活动对经济发展的促进作用，他认为慎重的银行活动可以通过使所用资本大部分生利的方法，即金融中介资本分配和再分配职能

(capital allocation function) 来增进一国产业; J. S. Mill 继承了 Smith 的理论, 指出信用没有创造资本, 但这种信用所促进的资本流动却往往使资本转移到更能在生产上有效利用资本的人手中, 导致社会总产量相应增加。古典学派之后, K. Wicksell 创立了货币经济理论, 指出货币金融对实际经济活动具有重大的实质性影响; 瑞典经济学家 G. Myrdal、E. Lindahl、F. A. V. Hayek、J. M. Keynes 等接受了 Wicksell 的基本理论, 并提出了各自相应的观点。然而这些理论所涉及的都是货币金融对经济的短期影响, 对实践解释力度有限。

（一）Tobin 和 Schumpeter 的金融理论

J. Tobin 在 1955 年发表的《动态总体模型》及 1965 年发表的《货币与经济增长》中提出新古典货币增长模型, 他认为货币影响人们的可支配收入, 而这又会影响人们的消费和储蓄行为, 从而影响经济增长, 主张实行低利率以及通货膨胀来刺激经济的经济政策; J. A. Schumpeter 则认识到银行具有信用创造能力, 这种能力是推动经济发展的动力。在其《经济发展理论: 对利润、资本、信贷、利息和商业周期的研究》(Schumpeter, 1960) 中, 他把银行家置于经济发展的核心地位, 通过企业家创新这个特殊视角, 揭示了经济增长和金融体系之间的关系。Tobin 等的研究正是发展中国家实行金融压制政策的理论渊源。

（二）Gurley 和 Shaw 的金融发展理论

J. G. Gurley 与 E. S. Shaw 于 1955~1967 年先后发表了三篇具有代表性的文章, 对第二次世界大战后发展中国家缓慢的经济增长和落后的金融体系进行了较为深入的研究。他们认为不成熟的金融制度本身就是经济进步的绊脚石, 发展中国家必须促进金融发展的深化。所谓金融发展, 主要是指各类金融资产的增多及各种金融机构的设立。金融发展过程即是从不发达社会的初始金融制度向发达社会的金融制度迈进。Gurley 和 Shaw 从欠发达国家金融的客观落后出发, 得出金融发展能够解决发展中国家资金“传送”困难、提高金融效率的重要结论, 使得发展中国家金融深化发展

由外生性 (deregulation) 变为经济发展的内生性。但应指出, 他们的分析忽视了金融产品对“可转移储蓄”的长期吸引“挽留”作用, 同时假定微观市场主体的行为与宏观经济目标完全一致, 而在实际中, 这是不可能的。

(三) Patrick 的欠发达国家的金融发展和经济增长理论

H. T. Patrick 在《欠发达国家的金融发展和经济增长》(Patrick, 1966) 中指出, 金融发展和经济增长的关系上存在“需求尾随”(demand-following) 和“供给先导”(supply-leading) 两种类型。“需求尾随”型的金融发展在经济增长中的作用是消极被动的, 金融发展只是金融对实体经济部门金融服务需求的被动反应; “供给先导”型的金融发展则强调金融服务的供给方——金融部门主动地动员那些滞留在串通部门的资源, 同时, 在“需求尾随”型和“供给先导”型之间存在着最优顺序问题。他建议欠发达国家采用金融优先发展的货币供给带动政策。

(四) Goldsmith 的金融发展理论

R. W. Goldsmith 作为现代比较金融学的奠基人, 在《金融结构与金融发展》(Goldsmith, 1969) 中提出了综合全面的金融结构^①和金融发展的概念。他对金融发展和金融结构进行了广泛的国际比较和历史比较研究, 从金融结构和金融发展两个角度较成功地实现了发展中国家金融深化与发达国家金融发展道路的对接, 提出了金融发展与经济增长关系的一般性问题。他运用分部门的资金来源与报表来对金融结构进行分析, 以 k 表示包括存货在内的资本开支, S 表示储蓄, l 表示贷款 (即获得的新债券与股票), b 表示借款 (证券发行), p 与 q 分别表示对现存金融资产的买和卖, n 表示所有非金融单位, f 表示所有金融单位, 那么在任何情况下都有:

^① 他认为所谓金融结构, 就是一国金融工具和金融机构的形式、性质以及相对规模。其中, “金融工具是对其他经济单位的债权凭证和所有权凭证”, 而金融机构则是“一种资产与负债主要由金融工具组成的企业”。

$$k_n + l_n + p_n = S_n + b_n + q_n$$

$$k_f + l_f + p_f = S_f + b_f + q_f$$

$$(k_n + k_f - S_n - S_f) + (l_n + p_n - q_n) = b_n + b_f - (l_f + p_f - q_f)$$

由于在封闭经济中, 资本形成总额与储蓄总额相等 (即 $k=s$), 同时将金融部门融资分为内部 b_{ff} 融资和外部融资 b_{nf} , 非金融部门项分为直接融资 b_m 和间接融资 b_{fn} , 则上述关系式可以归纳为一个基本等式^①:

$$\underbrace{(l_n + p_n - q_n)}_{\substack{\text{非金融部门} \\ \text{购入额} \quad \text{购入额} \\ \text{净购入证券总额}}} + \underbrace{(l_f + p_f + q_f)}_{\substack{\text{金融部门} \\ \text{融} \quad \text{资} \\ \text{非金融部门发行额}}} = \underbrace{b_{nn}}_{\text{直接}} + \underbrace{b_{fn}}_{\text{间接}} + \underbrace{b_{nf}}_{\text{外部}} + \underbrace{b_{ff}}_{\text{内部}} \\ \underbrace{\hspace{10em}}_{\substack{\text{金融部门发行额} \\ \text{净发行证券总额}}}$$

然而, 这一理论没有考虑到金融和经济相互阻滞的情况, 也就无法解释发展中国家经济和金融落后的根本原因, 更不能解释一旦将西方发达国家成熟的金融理论用于指导发展中国家的经济, 就会使其面临经济停滞和严重通货膨胀的双重压力的原因。

(五) Mchinnon 和 Shaw 的金融深化论——现代金融发展理论的建立

R. I. Mchinnon 和 E. S. Shaw 作为金融发展理论史上里程碑式的人物, 率先开辟了金融深化这一新的研究领域, 他们发表的《经济发展中的货币和资本》(Mchinnon, 1973) 和《经济发展中的金融深化》(Shaw, 1973) 标志着金融发展理论的正式形成^②。Mchinnon 和 Shaw 研究了发展中国家经济的特殊性, 认为发展中国家的经济是一个“分割经济”^③, 并在此基础上共同提出了促进经济发展的金融抑制和金融深化理论。

Mchinnon 从发展中国家货币资本市场的分割性出发, 对传统货币理论中的私人资本组合中货币与实物资本存在相互竞争的替代关系等观点进

① 尽管符合上述各项条件较为困难, 但 Goldsmith 认为金融结构分析中所列的各个公式必须合理地兼顾到最大分析意义的要求和资料有效、表达简洁的要求。

② Mchinnon 和 Shaw 的金融发展理论最早可以追溯到 A. Smith、J. Locke 和 J. Bentham 等的自由主义思想。

③ Mchinnon 认为发展中国家分割经济独特的金融制度特征包括货币化程度低、金融体系具有“二元”结构、金融市场不发达、政府对金融实行严格的管制。

行了批评。Mchinnon 进一步地提出“渠道效应”(conduit effect), 主张货币当局应当改善货币供给条件, 提高货币持有的实际收益率, 从而使资本积累过程借以进行的这种“渠道”得以扩大。Shaw 从角度分析了发展中国家的不同特征。他对“财富论”(WV) 及其变种“凯恩斯主义的财富论”(WVK) 得出的货币财富结论^①进行了批判。他认为债务媒介论更适合于经济落后的情形, 发展中国家很可能由于市场分割性问题而存在着多个“通货区”(currency area), 如果通过联合这些分割的市场来使“共同市场”的规模不断扩大, 则会引起实际货币余额的需求增加、社会货币化程度提高。

在上述分析的基础上, Mchinnon 和 Shaw 提出了著名的 Mchinnon-Shaw 理论模型 (M-S model)。该模型认为发展中国家的金融深化目标应该是提高货币和“组织化”的经济部门其他金融资产的真实回报率, 以实现其与投资的边际收益一致。基于此, 两人主张发展中国家政府应放松对各类金融机构的管制, 实行金融自由化, 以促进经济的良性循环。

这里应强调的是, Mchinnon 和 Shaw 上述“一致的”结论是分别来自对发展中国家不同特征的不一致认识。Mchinnon 以货币与实物资本的互补性特征为前提, 从货币政策的“渠道效应”中得出金融自由化的结论; 而 Shaw 则是从“债务媒介论”(debt-intermediation view) 提出金融深化的。然而, 这一理论却没有考虑到发展中国家经济结构的严重失衡, 也没有注意到金融深化条件下金融风险的防范, 特别是其忽视了发展中国家推进金融深化的制度因素。

二 对 Mchinnon 和 Shaw 金融深化发展模型的修正和改进

在 Mchinnon 和 Shaw 提出金融自由化理论之后, Kapur (1976)、

^① 该理论认为, 货币是一种社会财富而不是政府货币当局或私人银行的债务, 信用货币的发行和使用都是无成本的; 实际货币余额是和物质资本、劳动力并列的一种生产要素, 它的增减变化会影响收入的增减; 物质资本形态的“物质储蓄”和货币存量形式的“货币储蓄”共同分担总储蓄额, 实际货币余额与投资之间存在着替代关系, 即“替代效应”, 若要鼓励投资就应该减少实际货币余额。

Mathieson (1980)、Galbis (1977)、Fry (1978, 1980, 1988)、Fukuchi (1995) 等都进行了相关理论研究和实证分析, 论证提高利率和利率自由化的必要性, 对金融发展理论进行不断改进和完善, 进一步丰富和发展了 Mchinnon 和 Shaw 的金融发展模型, 形成了 Mchinnon-Shaw 学派。

(一) Kapur 和 Mathieson 的金融发展模型

1976 年 Kapur 抛弃互补性假设, 从假设固定资产不可分且总是未被充分利用的前提出发, 提出了 Kapur 金融发展模型, 指出在劳动力剩余的发展经济中, 影响经济增长的主要因素是资本的数量, 而固定资本的利用程度、企业的生产能力很大程度上受流动资本供给的影响。金融中介对实际经济的影响主要是通过流动资本的提供而实现。Mathieson 在展开其模型时则认为, 发展中国家的金融改革与政策稳定之间存在最优抉择问题, 必须使实际利率达到其均衡水平。上述两个模型共同组成 Kapur-Mathieson 模型 (K-M model), 主要思想是: 在劳动力剩余的发展经济中, 影响经济增长的主要因素是资本的数量, 而金融中介对经济的影响是通过提供资本来实现的。Kapur 和 Mathieson 突破了 Mchinnon 和 Shaw 就金融论金融的局限, 从发展中国家实际生产企业的资本需求出发, 发现了金融发展对经济增长的重要性。综合他们的结论, 发展中国家只有在控制住通货膨胀的条件下才能摆脱金融抑制。从这个意义上看, 发展中国家长期存在金融抑制与金融自由化的过渡阶段有一定的必然性。

(二) Galbis 的金融发展模型

Galbis 在《欠发达国家的金融中介与经济增长: 一种理论的探讨》(Galbis, 1977) 中用“两部门模型”(two-sector model), 修正和补充了 Mchinnon 的“一部门模型”(one-sector model)。他认为对发展中国家而言, 金融促进经济增长的重要机制在于金融可以使资金从低收益的部门流向高收益的部门, 从而导致整个经济增长率的显著提高。这一模型构造出一种动态发展模式, 理论上符合发展中国家经济整体推进战略的需要, 但实际操作起来还存在着相当大的技术难题, 如果无法满足模型关于现代部