

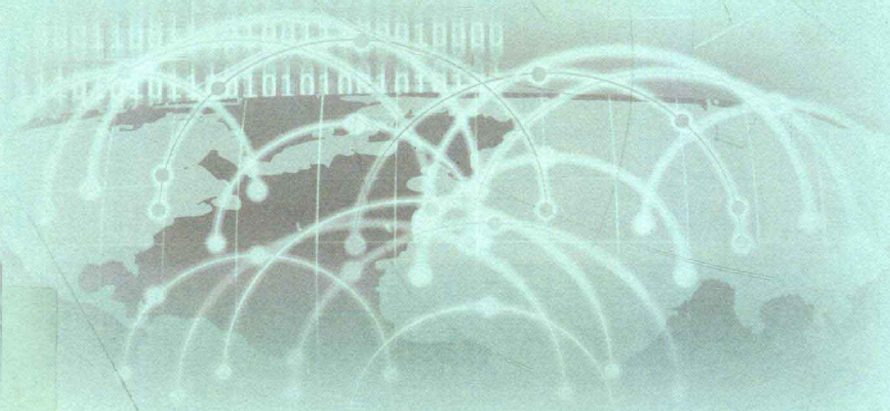
经济管理博士文丛

JINGJI GUANLI BOSHI WENCONG

金融发展对我国对外贸易的作用机理与传导途径研究

Jinrong fazhan Dui Woguo Duirai Maoyi De Zuyong Jili Yu Chuandao Tujing Yanjiu

赵静敏 著



中国矿业大学出版社

China University of Mining and Technology Press

江苏省教育厅人文社会科学研究基金(08SJD7900056)

江苏省教育厅“青蓝工程”资助

徐州工程学院学术著作出版基金资助

金融发展对我国对外贸易的 作用机理与传导途径研究

赵静敏 著

中国矿业大学出版社

内 容 提 要

金融发展和国际贸易因其对经济增长的重要作用被视为当今世界经济发展的两大主题。本书主要对金融发展与对外贸易的理论进行系统分析与思考。具体内容包括:金融发展对对外贸易的作用机理分析,金融发展作用于对外贸易的传导途径分析与传导模型设定;我国金融发展水平综合指标体系的构建,并基于金融发展对对外贸易的作用机理和传导途径的分析,建立了多变量 VAR 模型,应用协整理论、Granger 因果关系检验及面板数据协整等方法进行了全国视角、区域视角和产业视角三个不同层面的实证检验以及政策建议。

本书适用于对金融发展与对外贸易有兴趣的研究者参考使用。

图书在版编目(CIP)数据

金融发展对我国对外贸易的作用机理与传导途径研究

/ 赵静敏著. —徐州:中国矿业大学出版社,2011. 12

ISBN 978 - 7 - 5646 - 1298 - 6

I. ①金… II. ①赵… III. ①金融—关系—对外贸易—研究—中国 IV. ①F832②F752

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 226838 号

书 名 金融发展对我国对外贸易的作用机理与传导途径研究
著 者 赵静敏
责任编辑 史凤萍
出版发行 中国矿业大学出版社有限责任公司
(江苏省徐州市解放南路 邮编 221008)
营销热线 (0516)83885307 83884995
出版服务 (0516)83885767 83884920
网 址 <http://www.cumtp.com> E-mail: cumtpvip@cumtp.com
印 刷 徐州中矿大印发科技有限公司
开 本 880×1230 1/32 印张 14.25 字数 410 千字
版次印次 2011 年 12 月第 1 版 2011 年 12 月第 1 次印刷
定 价 32.00 元

(图书出现印装质量问题,本社负责调换)

序

金融发展和国际贸易因其对经济增长的重要作用被视为当今世界经济发展的两大主题。随着经济一体化的深入发展,金融与贸易在区域内以及区域间的融合与互动关系日益突出,金融与贸易问题越来越引起人们的重视。而我国金融发展与对外贸易的发展实践已经证明,无论是金融发展还是对外贸易的发展,都有力地促进了我国经济的发展。

但是,金融发展对我国对外贸易产生怎样的影响?金融发展能否促进我国对外贸易的发展?尤其是能否促进我国外贸出口规模的增长和外贸出口结构的优化?如果能够促进的话,又是通过什么样的机理和途径?……这些问题都被金融发展理论和国际贸易理论所忽略了。

本书主要对金融发展与对外贸易的理论进行系统分析与思考,并对这个新兴的研究主题进行系统的理论和实证研究。具体内容从金融发展对外贸发展的作用机理、传导模型设定、实证分析以及政策建议等四个方面进行展开。

通过对金融发展作用于对外贸易的关键问题研究,本书的主要贡献在于:

(1) 构建了金融发展对外贸影响的基本理论框架。在对相关理论进行综述和比较分析的基础上,结合金融发展理论和国际贸易理论,分析金融发展作用于对外贸易的机理与传导途径,初步建立了较为系统的金融发展对我国外贸影响的理论分析体系。

(2) 设计并构建了我国金融发展水平综合指标体系。本书基于前人研究的金融发展零散的各个指标,利用中国金融发展指标数据,

并借助统计方法,构建了金融发展的综合指标体系,用较少的相互独立的变量代替了原来变量的大部分信息,并用于实证分析中,减少了实证研究过程中数据测量的误差或异常值所带来的负面影响,研究结果表明综合指标体系获得了更强的解释力。

(3) 本书基于金融发展对外贸的作用机理和传导途径的分析,建立了多变量 VAR 模型,应用协整理论、Granger 因果关系检验及面板数据协整等方法进行了全国视角、区域视角和产业视角三个不同层面的实证检验。从多变量、多层面的角度对金融发展作用于对外贸易进行了建模研究。研究结果支持了金融发展和对外贸易之间理论上存在的关系,不同层面的实证检验表明传导的过程有所不同。

赵静敏博士的这部著作,具有一定的前瞻性与创新性,为我国在宏观及产业层面解决金融发展对外贸作用的机理与途径问题提供了切实可行的应对举措及其风险防范。该论著理论基础扎实,观点较新颖,逻辑性强,其建议具有实际指导作用。论著的写作体现出作者扎实的专业理论知识、深厚的理论功底和严谨求实的治学精神。这是一部研究金融发展对我国对外贸易影响方面的探索性力作,相信它的出版对我国金融发展与对外贸易关系的研究和实践具有积极和重要的推动作用。我乐于为这部书作序,相信它将会受到广大读者的欢迎。

刘传哲

2011 年 10 月

于矿大南湖校区

目 录

序	1
1 绪论	1
1.1 问题提出与研究意义	1
1.2 国内外相关问题研究现状	7
1.3 研究的内容与框架	39
1.4 技术路线、主要研究方法数据来源	41
2 相关概念的辨识及研究理论基础	45
2.1 概念界定	45
2.2 金融发展与对外贸易的理论基础	49
2.3 本章小结	63
3 金融发展对外贸的作用机理辨析	65
3.1 基于古典学派的金融发展对外贸的 作用机理分析	65
3.2 基于 AK 模型的金融发展对外贸的 作用机理分析	68
3.3 基于新贸易理论的金融发展对外贸的 作用机理分析	74
3.4 金融发展作用于对外贸易的机理模型	81
3.5 本章小结	83

4 金融发展对外贸的传导途径分析与传导模型建立	85
4.1 基于金融发展功能论的金融发展 对外贸的传导分析	85
4.2 基于汇率变动的金融发展对外贸的传导分析	91
4.3 基于 FDI 效应的金融发展对外贸的传导分析	95
4.4 金融发展与外贸发展的传导模型建立	100
4.5 本章小结	112
5 金融发展对我国对外贸易传导实证分析:	
基于全国视角	115
5.1 我国金融发展与对外贸易发展实践	116
5.2 我国金融发展与外贸传导的 多变量 VAR 实证分析	139
5.3 本章小结	177
6 金融发展对我国对外贸易传导实证分析:	
基于区域视角	178
6.1 我国区域金融发展与区域对外贸易实践	179
6.2 我国金融发展对外贸传导的面板数据 模型分析	187
6.3 本章小结	204
7 金融发展对我国对外贸易传导实证分析:	
基于产业层面视角	206
7.1 金融发展、规模经济与对外贸易的传导	206
7.2 我国制造业发展实践	208
7.3 金融发展对外贸影响的模型建立与数据来源	213
7.4 本章小结	230

8 金融发展对我国对外贸易传导过程中的风险规避	233
8.1 我国对外贸易活动中的金融需求分析	233
8.2 金融体系的风险分担与外贸发展	239
8.3 金融危机对我国外贸的影响与风险规避	244
8.4 本章小结	248
9 结论与政策建议	250
9.1 主要结论	250
9.2 我国金融与贸易协调发展的政策建议	252
9.3 主要创新点	259
9.4 未来研究展望	260
附录	261
附录 1 我国时间序列数据表(1978~2008 年)	261
附录 2 我国区域面板数据表(1978~2008 年)	270
附录 3 我国进出口货物分类表(1978~2008 年)	390
附录 4 我国制造业面板数据(2001~2008 年)及分类	396
参考文献	426
后记	444

1 绪 论

本章作为本书的开篇,主要说明以下几个问题:① 从我国金融发展和对外贸易发展的现状入手,提出本书要研究的问题及研究的目的与意义;② 系统地对国内外金融发展与国际贸易的相关问题的研究文献进行综述与评析,阐述研究的理论基础和背景;③ 基于对现实问题与理论研究分析的基础,界定研究的内容与目标,阐明本书的研究思路,并简要说明全书的逻辑结构。

1.1 问题提出与研究意义

1.1.1 问题的提出

金融发展和国际贸易因其对经济增长的重要作用被视为当今世界经济发展的两大主题。随着经济一体化的深入发展,金融与贸易在区域内以及区域间的融合与互动关系日益突出,金融与贸易问题越来越受到人们的重视。在世界经济日益呈现出经济全球化的发展背景下,在贸易自由化、经济金融化、金融国际化以及跨国投资生产一体化的推动下,作为一个现代经济中两个相对独立的力量,金融与对外贸易逐渐相互制约,相互渗透。2008 年金融危机首先冲击的是一国的对外贸易,传统的贸易大国遭受重大损失,而依靠资源出口的国家获得了巨大的贸易顺差,这也直接反映了金融和贸易关系的密切程度。

自改革开放以来,中国经济发展最突出的特点之一,就是对外贸易增长快于国民经济总体增长,快于同期世界经济贸易增长。我国进出口总额从 1978 年的 200 亿美元增长至 2008 年的 25 632.6 亿

美元,其中出口额为 14 306.9 亿美元,占世界出口额的比重从 1978 年的不足 1% 增长至 2008 年的将近 10%。我国在世界贸易上的位次从 1978 年的第 32 位上升至 2008 年的第 2 位。而且,尽管 2008 年受到世界金融危机的冲击,但是我国年进出口总额仍超 2 万亿美元,比上年同期增长了 18%,贸易顺差 2 981 亿美元,外贸依存度仍达 60%。

与此同时,我国的金融总量不断增加,金融体系功能不断完善,金融发展势头强劲。这主要表现在:以货币化指标($M2/GDP$) (麦金农,1988)作为判别中国经济货币化进程的标准,自 1978 年经济体制改革以来,我国货币化程度已达到很高的水平,已由 1978 年的 31.8% 快速升至 2008 年的 158.04%,比改革伊始提高了 5 倍多;而从横向看,无论是同期的美国、日本、韩国还是印度,货币化比例都低于我国。所以,无论从历史纵向考察我国金融发展,还是横向与世界其他国家相比,如果以麦金农的货币化比率为标准,我国经济货币化的进程不仅迅速,而且经济货币化程度已经达到相当高的水平。再者,我国证券化的进程也在突飞猛进。所谓证券化率,是指上市公司股票、企业债券、可转换债券和证券投资基金的证券市场资本市值占当年 GDP 的比值,证券化率越高,意味着证券市场在国民经济中的地位越重要,它是衡量一国证券市场发展程度的重要指标。我国资本市场自成立以来发展迅速,股票融资总额不断上升,股票总市值更是不断创出新高,2007 年达到近 38 万亿,是上年的 3.7 倍,首次超过 GDP 达到历史最高。尽管 2008 年受金融危机的影响,我国股票融资额有所下降,但我国股票市场的兴起为企业融资开辟了新的途径。

我国金融功能不断得以完善、扩充并进而促进了金融效率的提高,我国金融发展中的经济金融化也日益增强。所谓经济金融化是指一国的全部金融资产存量与该国的全部实物资产之比率,戈德史密斯(1994)称之为金融相关率(FIR)。戈德史密斯认为,一国的金融资产存量包括货币性金融资产和非货币性金融资产,货币性金融资产可以用一国的广义货币($M2$)表示,非货币性金融资产则包括全部

银行贷款(L)和有价证券(S),而一国的实物资产总量,则由于数据可获得性原因,可以用国内生产总值(GDP)近似表示。所以,戈德史密斯的金融相关率可以表示为全部金融资产价值与国民生产总值的比例,即 $FIR = (M2 + L + S) / GDP$ 。根据戈德史密斯的金融相关率指标看,我国资产金融化进程也相当快速,从1978年的0.84上升到2007年的4.27,提高了5倍多,2008年有所下降,但仍达到3.21。

金融发展是否会对对外贸易产生影响?金融发展如何对贸易产生影响?国外许多学者如维克托·穆林德(1994)在对太平洋地区国家的金融与外贸进行计量分析时,对此给出答案是肯定的。由于金融体系具有降低风险、有效配置资源、动员储蓄、便利交易和加强监督管理等功能(Levine,1997),一个运行良好的金融体系会降低信息和交易成本,把稀缺的储蓄资源高效率地配置到效率好和回报高的部门去,从而能够增加资本积累、促进投资和技术进步,从而影响国际贸易的比较优势,进而影响贸易。许多文献也强调了金融系统是一种禀赋的理念,这种理念应用于国际贸易时,就意味着一种作用于贸易的外在禀赋发挥着重要的作用。这种思想已经被 Klezter & Bardhan(1987),Baldwin(1989)和 Ju & Wei(2005)从理论上加以了证明,Rhee(1989)强调了金融对于贸易的重要性在于出口商必须获得必要的贸易融资才能完成出口订单,而且在一些研究中找到了实证证据(Beck,2002,2003;Becker & Greenberg,2005;Svaleryd & Vlachos,2005)。传统贸易理论认为一个国家的贸易比较优势在于其劳动生产率差异和资源禀赋的相对稀缺程度,忽略了金融发展要素所形成的比较优势。金融发展作为一种特殊的禀赋资源,无论对金融部门本身,还是对出口和进口部门都有着非常重大的意义,并最终影响一个国家的生产率状况,从而实现经济的长期可持续增长。

然而,金融发展可以促进一国对外贸易的发展,其影响机理与传导途径有待于进一步探讨。金融发展究竟通过什么样的途径影响一国的对外贸易,尤其是出口贸易?现有的理论和实证研究成果对此问题并没有达成共识。一方面,是因为金融发展的功能是不不断演进的,因而其对一国对外贸易的影响也在不断发生变化;另一方面,在

于不同的对外贸易方式对金融资源的需求也存在着较大的差异。另外,现实中金融发展与国际贸易关系的研究尚不成熟,没有引起经济学家足够的重视,经济学家们缺乏对此类问题的高度关注。

在世界经济日益开放的背景下,无论是出于拓展国际贸易理论的需要,还是出于我国经济发展的需要,都有必要对我国的金融发展与对外贸易作用的机理、传导机制以及二者之间的风险传递等问题进行研究。

因此,通过对前人研究成果的系统整理和理解,在假定金融对一国对外贸易产生作用的前提假设下,本书研究金融发展对我国对外贸易作用的机理,以及金融发展作用于对外贸易的传导途径。具体而言,将对如下问题进行研究。

① 在对相关数据分析的基础上,运用传统的金融发展理论所提出的金融发展指标以及反映对外贸易发展的指标,对我国的金融发展和对外贸易发展进行实证研究。即在传统金融发展理论视角下,研究我国目前对外贸易的高速发展,多大程度上源自金融发展的支持?金融发展怎样对一国外贸,尤其是外贸出口起作用?

② 金融发展规模、金融发展效率、汇率制度乃至金融风险等因素究竟是如何影响对外贸易规模、对外贸易结构以及贸易方式的?如何规避由此带来的贸易风险?金融发展对我国对外贸易的发展,尤其是贸易结构优化作用机理是什么?传递途径又是怎样的?我国金融发展对贸易发展的作用与传导途径是否具有独特性?

③ 我国不同区域金融发展对该地区的外贸发展作用有何异同?

④ 我国金融发展对贸易发展的产业效应如何?金融发展与制造业及高新科技产业的对外贸易发展之间存在怎样的因果关系?作用的机理和途径又是怎样的?

1.1.2 研究目的与意义

如何推进金融与对外贸易的协调发展,是我国目前金融改革和外贸体制改革面临的重大问题。本研究的目的就是力图通过对金融发展、经济增长与国际贸易相关理论的系统总结和探讨,在研究大量国内外相关文献和数据经验分析的基础上,寻求我国金融发展作用

于对外贸易的机理与途径;探讨如何使我国金融对外贸发展起作用。理论上以数理模型进行描述和分析;经验上以计量检验进行描述和分析,并从全国、区域与产业几方面去研究金融发展对外贸的作用传导途径,利用我国的金融发展和对外贸易发展的时间序列数据、省际面板数据以及行业和企业实体相关数据进行实证检验和结果分析,从而揭示我国金融发展对贸易作用的内在机理和传导途径,提出金融改革与贸易促进的政策建议,促使我国正确处理和协调好金融发展与对外贸易二者之间的关系,实现金融和对外贸易的共同发展,给我国经济发展带来最大的合力。通过探讨金融发展如何对贸易发展起作用,力争为我国金融创新与外贸体制改革。

(1) 理论意义

大量研究文献肯定了金融发展对经济增长的促进效应,但同时也有很多学者对此有不同的意见,同时,对金融发展影响经济增长的机制还处于不断地研究中。本书要研究的是金融发展如何促进一国对外贸易结构优化和出口规模扩大,因而能够从贸易方面解释金融发展促进经济增长的机制。同时,如果我们将金融发展变量引入已有的国际贸易理论模型中,则随着金融的发展,可以提供出的越来越多的金融服务,可以成为比较优势要素之一,或是成为决定经济社会资本水平的一个变量,来解释金融发展对贸易的影响。

传统的绝对优势理论、要素禀赋比较优势理论、新贸易理论分别强调了包括劳动力、资本、技术等生产要素以及规模经济是国际贸易、专业化分工的源泉,但是却忽略了包括金融体系发展在内的制度性特征。尤其是考虑国际贸易商品结构特别是资本密集型、技术密集型的工业制成品贸易特征,其发展与一国金融体系构成、信贷规模以及配置资源能力等金融制度因素是密不可分的。因此,探讨开放经济中金融发展对贸易规模、贸易结构的影响与关系、金融体系发展与传统比较优势的联系,有助于深刻理解适合我国现阶段经济实践的比较优势源泉。

(2) 实践意义

从实践方面来看,通过金融发展对一国对外贸易影响的研究,一

方面有利于增强我国金融改革的内在动力,另一方面也为我国贸易结构的优化开辟了一条新的途径。

从企业融资结构来看,与大多数国家企业融资顺序不一致的是,我国企业轻内源融资,重外源融资;轻债权融资,重股权融资。这一特殊融资路径也从另一角度折射了现行金融制度的不完备性。此外,在投资“双缺口”不复存在的前提下,外商直接投资(FDI)的大量涌入实际上在投资总量、行业配置、区域分布方面不同程度地替代了国内储蓄的投资空间,外商直接投资所能发挥的究竟是资本替代还是技术外溢效应将直接取决于一国的金融发展水平。同时,随着加入WTO后贸易金融相关政策实施进程的加快,贸易在国民经济中扮演日趋重要的角色,由比较优势所确定的贸易竞争力的提升均要求金融部门重新审视自身的职能。

再者,从我国经济发展的具体情况来看,对外贸易已经成为拉动我国经济增长的三大引擎之一,我国贸易顺差持续扩大。鉴于外贸已成为影响我国经济发展的重要因素,同时,与国外发达金融发展水平的国家相比,我国的金融发展水平还相对较低,金融结构不够完善,金融效率仍然较低,对优化升级贸易结构,促进贸易发展的作用不明显。随着投资和消费需求的拉动,一些刺激经济发展的高能耗和高碳强度且低附加值产品和行业出口也在增加,使得目前我国出口产品中相当大一部分是高能耗、高污染、低附加值产品,导致我国以低附加值的劳动密集型产品出口为主,高附加值的资本技术密集型产品出口不多,这种贸易结构极不利于贸易平衡,也容易招致发达国家的贸易限制,在国际市场上的竞争力受到影响,进而长期影响我国持续的经济增长。如何看待金融部门发展的外贸效应已成为非常迫切的问题,因此研究金融发展作用于对外贸易的机理与途径,考虑金融部门发展与对外贸易商品结构的关系,能为改善我国外贸商品结构,提升我国产品国际竞争力,提供一种政策建议。

具体思考:我国对外贸易商品结构的升级除了依赖于产业结构调整外,探讨是否更可以通过推动金融发展来实现这个路径。我国的金融改革、金融制度的完善和贸易结构的优化升级乃至经济发展

转型是否有可能同时完成。这不仅赋予我国金融发展更深刻的经济意义,而且有利于我国更好地从贸易大国向贸易强国转变。

1.2 国内外相关问题研究现状

1.2.1 金融发展与经济增长的关系问题研究综述

自熊彼特、麦金农和肖对金融发展与经济增长进行的开创性工作以来,金融发展和对经济增长的关系问题研究集中表现在两个方面:第一,金融发展与经济增长的因果关系,其内部机制如何。第二,银行体系和股市的相对重要性,及金融体制和经济增长的关系。

自20世纪90年代以来,以罗斯·莱文为首的一大批学者运用计量经济学的方法从不同的角度和层面进行了大量的有关金融发展与经济增长关系的实证研究。具体的文献如下。

1.2.1.1 金融发展与经济增长间的因果关系研究

在金融发展与经济增长的关系的研究上,学者们实证分析的角度有较大差别。三种基本观点表明金融发展与经济增长的因果关系:一是金融发展引领经济增长,即“供给引导”型的关系;二是实体经济的增长引起对金融服务的要求,即“需求跟随”型的关系。这两种观点比较具有代表性的学者是 Patrick(1966),他研究时将金融发展和经济增长的关系归纳为供给引导型和需求跟随型两种模式。还有一种观点认为,金融发展与经济增长之间是内生性的“双向”因果关系,主要代表人物有:Bencivenga V & Smith B(1991),Levine & Zervos(1993),Levine(1997),Rajan & Zingales(1998),Luintel & Khan(1999)。

关于金融发展通过何种机制促进经济增长的研究,也取得了丰硕的成果。国内外对金融发展与经济增长传导机制的研究,旨在说明传导机制的经济原理,然后据此建立模型,并决定模型中变量的取舍以及变量之间的内在关系,以避免伪回归问题。这方面的研究主要是进行了宏观传导机制和微观传导机制的实证建模分析。牛凯龙(2005)研究认为金融发展与经济增长的宏观传导机制就是金融发展

主要通过改变哪些宏观经济变量来促进经济增长。金融发展与经济增长的微观传导机制研究主要是从企业的角度研究金融发展与经济增长之间的关系,即金融发展能否有效地缓解企业成长过程中的外部融资约束。

Romer(1986), Lucas(1988)等通过构建经济增长模型,说明了金融发展会影响资本积累进而影响经济的稳定增长。他们指出金融体系通过两个途径影响资本积累率:一是改变储蓄率;二是通过储蓄再分配。另外, Romer(1990)通过构建模型说明了金融发展可以改变技术创新率来影响经济的增长。Odedokun(1996)根据公式 $dY/Y = (dY/dK)(dK/dY)$, 认为金融是通过资源积累(dK/dY)和资源利用效率(dY/dK)两个途径来响应经济增长的。而内生增长理论的出现,为建立金融发展和经济增长的理论联系奠定了基础。学者们放弃了新古典增长理论的技术进步途径,寻找和分析金融体系作用于经济增长的新途径, Stiglitz(2000)认为这方面最具代表性的成果应该是 Levine(1997)将金融对经济增长影响功能分为:风险管理功能、信息揭示功能、公司治理功能、动员储蓄功能和便利交换功能。

图 1-1 描述了金融发展与内生经济增长的相互作用过程,实质上说明金融系统如何发挥其功能,促进物质资本积累、技术进步和人力资本积累,从而促进经济的发展。

Rajan & Zingales(1998)研究发现,那些相对更多地依赖外部融资的产业部门在具有更为发达的金融市场的国家发展得更快。具体而言,他们的实证结果表明,金融发展对新建企业的影响超过其对现有企业平均规模的影响。这一结论进一步细化了金融发展影响经济增长的机制,即金融发展更多地促进那些依赖外部融资产业中的新生企业的成立,新的企业更有可能带来新的理念和新的产品,也形成了市场竞争,从而有利于长期的经济增长。

另外, Guiso, Sapienza & Zingales(2002)发现地方性的金融发展提高了个人创业的可能性,提高了产业竞争性以及促进了企业的增长。Haber(1991, 1997)对比了巴西、墨西哥和美国在 1830~1930

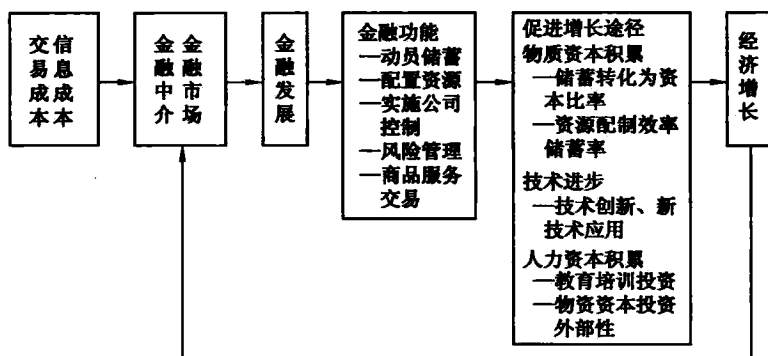


图 1-1 金融发展与经济增长相互作用路线图

年产业市场和资本市场的发展,发现金融发展的国际差异显著影响产业扩张率,发展不佳的金融系统限制了产业对于机构性资本的接触,阻碍了产业扩张。进一步地,Beck 等人(2004)发现,那些自然地由较小企业组成的产业在金融系统更为发达的国家增长更快。这一结论意味着相比大企业而言,小企业融资通常会面对更高的信息和合约壁垒,金融发展对由较小企业组成的产业的增长尤其重要。因此,金融与增长的联系的微观层面的研究结论表明,金融发展能够更好地缓解市场摩擦,降低外部融资成本,增加融资可获性,从而缓减企业的融资约束。

从以上文献来看,金融发展微观层次的研究较少。这也是金融发展理论本身的原因,其对影响金融发展和经济增长关系的机制不够重视。一些致力于实证分析的金融发展理论家已经着手从行业和企业层次上研究金融发展,但这种研究还很不够且缺乏系统性,其中有金融发展理论形成时间不长、理论体系本身尚在不断完善之中的因素。因此,把中国的金融发展和微观主体——企业联系起来,也是对发展中国家金融发展和经济增长关系的一个重要探讨。

国内外众多实证研究的结果表明:计量方法的选用非常重要。由于不能很好地把握变量之间的真正关系,采用不同的方法,结果就不同。另外,由于所采用的样本和时间跨度各异,不同的国家得到的