

财·经·学·术·文·库

JINRONGFAZHANZAI
ERYUANJINGJIJIEGOU
ZHUANHUANZHONGDEJINRONGGONGXIAN

金融发展在二元经济 结构转换中的金融贡献

王少国◎著



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献

王少国 著



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目(CIP)数据

金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献/王少国著. —北京:中国经济出版社,2005.7

ISBN 7-5017-7164-2

I. 金... II. 王... III. 金融学—研究 IV. F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 090214 号

出版发行:中国经济出版社(100037·北京市西城区百万庄北街3号)

网 址:www.economyph.com

责任编辑:彭彩霞(电话:010-68354371, E-mail: winterpeng@126.com)

责任印制:张江虹

封面设计:任燕飞设计室

经 销:各地新华书店

承 印:三河市华润印刷有限公司

开 本:A5 印 张:8.375 字 数:214千字

版 次:2005年7月第1版 印 次:2005年7月第1次印刷

书 号:ISBN 7-5017-7164-2/F·5750 定 价:25.00元

版权所有 盗版必究 举报电话:68359418 68319282

服务热线:68344225 68369586 68346406 68309176

目 录

第一章 导 论	(1)
第一节 问题的提出和研究起点	(1)
第二节 金融发展与二元经济转换研究的主要 概念、指标	(15)
第三节 本书的主要贡献、研究方法和结构体系	(24)
第四节 主要参考资料说明	(27)
第二章 金融发展理论与结构分析	(29)
第一节 传统金融发展理论缺陷——忽视结构 分析的成因	(30)
第二节 结构分析——传统金融发展 理论的必要补充	(45)
第三节 劳动剩余型发展中经济发展的关键问题： 以金融发展推动二元经济转换	(55)
第三章 金融发展与二元经济转换	(61)
第一节 金融发展与资本形成	(62)
第二节 金融发展与资本平均收益率	(77)
第三节 金融发展与技术进步类型选择	(89)
第四节 二元经济转换的两部门金融发展模型	(95)

2 金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献

第四章 计划经济下中国的金融抑制与二元经济转换	… (111)
第一节 高度抑制的金融体制	… (112)
第二节 高度金融抑制对二元经济转换的阻碍	… (119)
第五章 改革以来中国的金融发展与二元经济转换	… (130)
第一节 改革开放以来中国的金融发展	… (130)
第二节 金融发展与资本形成	… (146)
第三节 金融发展与资本的配置效率	… (162)
第四节 金融发展与二元经济转换	… (173)
第六章 二元经济转换中金融贡献的国际比较	… (185)
第一节 日本的金融优先发展与二元经济转换	… (185)
第二节 东亚发展中国家和地区的金融发展 与二元经济转换	… (208)
第三节 印度的金融发展与二元经济转换	… (223)
第七章 实现我国金融发展对二元经济转换 良性推进的对策	… (239)
第一节 加强金融部门的储蓄动员能力, 促进资本形成	… (239)
第二节 提高金融部门效率,减少资本 形成的摩擦	… (242)
第三节 实现资本的合理配置,有效推动 二元经济转换	… (245)
参考书目	… (250)

第一章 导 论

第一节 问题的提出和研究起点

一、引言

20 世纪 50 ~ 70 年代,许多发展中国家为迅速实现工业化,采取了进口替代或重工业优先增长的发展战略。金融抑制正是内生于这种战略目标的需要,而且随着其实施广度和深度的扩展不断强化。金融部门最终成为政府干预经济和以此进行大量融资的工具。它一方面通过直接信贷配给,以低于市场均衡水平的利率向政府主观认定的所谓优先发展的关键部门提供廉价资本;另一方面通过提取高额法定准备金和管制利率为政府提供收入来源。但金融抑制的结果不但未能使这些国家完成二元经济转换,实现工业化的战略目标,反而使得这些国家经济结构更加扭曲,经济发展陷于停滞甚至出现衰退。

针对发展中国家的上述现实,麦金农(Ronald I. McKinnon, 1973)和肖(Edward S. Shaw, 1973)开创了金融发展理论,指出正是发展中国家广泛存在的“金融压制”现象,阻碍了金融发展,也因此限制了经济发展,所以发展中国家应把以金融自由化为核心的金融改革作为发展政策的核心,实现金融深化,促进经济发展。这似乎为发展中国家解决发展问题提供了一剂良方。研究金融发展与经济发展的关系也因此成为引起发展经济学家以及金融学家强烈兴趣的新领域。特别是 20 世纪 80 年代,这个领域研究所得出的颇具吸引力的结论开始在许多发展中国家尤其是

2 金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献

干预试验不成功的发展中国家政策界发酵，这些国家纷纷推行以金融自由化为核心的金融体制改革。这些改革解除了加在金融业身上的许多束缚，各国金融业也因而获得了不同程度的发展，但是改革只在极少数国家如智利最终实现了金融发展对经济发展的良性推动，而在大多数进行金融自由化改革的发展中国家却爆发了金融危机，如 20 世纪 80 年代的拉美债务危机和东南亚金融危机，造成这些国家经济的严重衰退。鉴于金融发展理论在实践上出现的问题，许多经济学家对于金融自由化政策进行了反思，有的主张在补充和完善原有理论的基础上继续推行金融自由化，有的则主张“重新管制”，甚至有人提出金融抑制有益论。争论一直在进行。这反映了传统金融发展理论的发展还不成熟，需要进一步完善。

笔者认为，传统金融发展理论主要分析了发展中国家金融发展与总量增长的关系，而忽视了对发展中国家金融发展与经济结构转换关系的研究。这恰恰是导致不完美的理论结论和由此指导的政策操作失败的主因。因此，对于金融发展理论的发展就要加强金融发展和经济结构转换关系及由此对经济发展所产生影响的研究，寻找金融发展与经济发展的更深层次关系。基于这一认识，本书的中心任务是研究劳动剩余型发展中国家特别是中国二元经济转换中的金融贡献问题，以此揭示金融发展与二元经济转换的关系。

二、研究二元经济转换中金融贡献的理论意义和现实意义

劳动剩余型发展中国家的经济结构具有典型的二元经济特征，其经济发展主要表现为二元经济转换。在这些国家，二元经济转换的速度体现了经济发展的质量。如果二元经济转换不能持续顺畅地进行，则意味着结构性矛盾的积累，经济发展质量的下降。这样，即使在短期内实现较高的经济增长，长期经济增长也将受到这一结构问题的制约而不可持续，造成经济的停滞或衰

退。另外，金融是现代市场经济的核心，在一国经济发展中发挥着十分重要的作用，必然对二元经济转换产生影响，因此，研究二元经济转换中的金融贡献就具有重要的理论意义与现实意义。这主要体现在以下方面：

（一）发展和完善了传统金融发展理论

自 20 世纪 70 年代，麦金农和肖创立金融发展理论以来，经济学家针对发展中国家金融发展和经济发展的关系进行了越来越深入的理论和实证研究，进一步发展和完善了金融发展理论。如卡普（Kapur）、马西森（Mathieson）、加尔比斯（Galbis）、佛莱（Fry）等沿着麦金农和肖所开辟的道路继续探索，对麦金农和肖的理论进行了补充和完善，建立了比较规范的宏观经济模型，并对金融发展和经济增长的关系进行了实证检验。此外，赫尔曼（Hellmann）、默多克（Murdock）、斯蒂格利茨（Stiglitz）等把不确定性、信息不对称、不完全竞争、外部性以及内生增长理论的有用成果引入金融发展理论之中，使得理论假设更加接近现实，并在此基础上提出了“金融约束”理论。但值得注意的是，这些理论对于金融发展与经济发展关系的研究，实际上主要局限于分析不同假定条件下金融发展对总量生产函数中资本要素的形成规模和利用效率的影响，进而研究金融发展对于产出增长的影响。虽然在理论阐述中也偶尔提及发展中国家的经济结构问题，但并没有深入研究发展中国家金融发展与经济结构转换的关系。^① 实证研究也主要局限于运用金融深化指标如利率水平、货币化程度等和经济增长指标如经济增长率等进行计量分析，来检

^① 麦金农在《经济发展中的货币与资本》一书中就对二元经济进行了解释，认为在金融抑制条件下，在取得信贷方面的不同待遇会导致不同的技术选择，从而导致二元经济结构的出现。姑且不论他的结论是否正确，他对此的研究也只是到此为止，并没有沿着这一路径继续研究金融发展对于二元经济转换的影响。

4 金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献

验麦金农和肖的理论是否与经济实际相符。可以说,这些研究对金融发展与经济增长关系的研究很深入,而对金融发展与经济结构转换关系的研究却很肤浅。因此,本书致力于研究劳动剩余型发展中国家二元经济转换中的金融贡献问题,揭示金融发展与经济发展关系的更深层次规律,显然是对传统金融发展理论的发展和完善。

(二) 为劳动剩余型发展中国家正确制定金融政策、推进经济发展提供了新依据

以麦金农和肖为代表的一批经济学家认为发展中国家的金融抑制,阻碍了金融发展,制约了这些国家的经济发展无疑是正确的。但大多发展中国家依此进行的金融自由化改革却以失败告终。这无疑是对金融自由化理论的沉重打击。鉴于此,麦金农在90年代初提出“金融自由化改革应有一个合理的次序”,斯蒂格利茨等提出“金融约束论”。这些新的成果完善和发展了初期的金融发展理论,无疑又为发展中国家金融政策的制定提供了新的有力依据。但值得注意的是,经济增长速度的高低始终是这些理论用来检验金融政策成败的标准。而本书基于对部分劳动剩余型发展中国家金融发展与二元经济转换关系的分析,认为金融自由化改革的成败不在于经济增长速度,而在于能否有效缓解原来金融抑制状态下强化的二元经济结构,加快二元经济转换,提高经济增长的质量。因此,笔者主张以是否有利于促进二元经济转换作为检验金融发展政策成败的主要标准,从而为这些国家制定金融政策、推进经济发展提供了新依据。

(三) 对我国以金融改革来推动经济发展提供一条有益的思路

我国是典型的劳动剩余型发展中国家。20多年的经济改革,取得了举世瞩目的成就。但也应该看到,我国经济领域中存在的诸多问题如农业发展严重滞后、经济结构扭曲、国有企业效率低

下、金融领域缺乏竞争，呆、坏账不断增加导致金融风险累积等，正越来越制约着我国的经济的发展，使得我国经济增长速度自90年代中期以来不断下降。新世纪之初，我国加入了WTO，经济领域中存在的上述问题对经济发展构成了更加严峻的挑战。如何发挥金融作为现代经济枢纽的功能，积极稳妥地推进金融市场化改革，使之有力地服务于二元经济转换，成为解决上述问题、实现经济可持续发展的一项重要而紧迫的课题。但遗憾的是，从国内金融发展理论的发展来看，还没有就此问题开展研究。这样，本书的研究，不仅具有一般的意义，而且有望对推进我国金融改革、克服二元经济转换中的困难提供一条有益思路。

三、研究的起点

货币金融与经济发展的关系，是经济学家历来关注的重要课题。随着社会经济变化，经济学家对这一问题的认识越来越深入、全面，货币在经济发展中的角色也经历了从“面纱”到“引擎”的转换。在此背景下，基于对发展中国家经济发展中货币金融因素的关注，金融发展理论形成并发展起来。

（一）金融发展理论的思想渊源

金融发展理论是研究发展中国家金融发展与经济发展关系的理论，其实质是强调货币金融因素在经济发展过程中的重要性。从这一意义上说，历代经济学家有关货币金融因素对经济发展重要性的理论阐述可谓是金融发展理论的思想渊源。

早在重商主义时期，重商主义者就认为货币是财富，货币增加就意味着经济发展。在重商主义解体时期，值得一提的是苏格兰经济学家约翰·罗（John Law），他对货币金融在一国经济发展中的积极作用进行了更加系统的论述，认为经济发展依赖于贸易发展，而贸易发展又依赖于货币增加。但由于受金属供应量的束缚，金属货币增加将无法适应贸易扩大的需要，由此也就限制

6 金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献

了贸易发展和经济发展。为了克服这种制约，他主张国家创办银行，发行纸币，以此推进生产和贸易发展。

古典经济学派的经济学家在总体上是货币中性论者或信用媒介论者。在他们看来，货币只是覆盖在实物经济上的一层面纱，对经济发展并无实质性影响，但同时承认与货币联系密切的各种金融活动，特别是银行的建立和发展对于经济发展具有积极促进作用。古典经济学派创始人亚当·斯密（Adam Smith）就指出：“慎重的银行活动，可增进一国产业。但增进产业的方法，不在于增加一国资本，而在于使本无所用的资本大部分有用，本不生利的资本大部分生利。”^①之所以如此，是因为“慎重的银行活动，可使死资财变成活资财，换言之，变成工业所需的材料、工具和食品，既有利于己，又有利于国”。^②他还指出：“流通于国内的金币银币，可与通衢大道相比。通衢大道，能使稻麦流转运到国内各市场，但它本身却不产稻麦。慎重的银行活动，以纸币代金银，比喻得过火一点，简直有些像架空为轨，使昔日的大多数通衢大道，化为良好的牧场和稻田，从而大大增加土地和劳动的年产物。”^③从斯密的论述可以看出，他正确地认识到银行在信用媒介中具有优化资本配置、提高资本利用效率、节省流通费用，从而促进经济发展的积极作用。但另一方面他又认为货币只能便利交换和流通，银行活动并不使一国资本增加，从而忽视了银行在信用活动中具有的信用创造能力，可在一定程度上增加资本总量的事实。古典经济学派集大成者约翰·穆勒（J. S. Mill）完全继承了斯密的信用媒介论。他指出：“虽然信用只是资本从甲手到乙手的转移，但资本通常自然是转到更能在生产上有效地

① 亚当·斯密：《国民财富的性质和原因的研究》（上卷），商务印书馆 1972 年版，第 294～295 页。

② 同上。

③ 同上。

利用资本的人手中……因此，一国的生产资金虽然不因信用而增加，但它将由此而处于更完满的生产活动状态。随着信用基础——信任——的扩大，（利用信用的）各种方法将得到发展，借助于这些方法，甚至数额极小的资本（每个人留在手头以应不时之需的金钱）也可以用于生产性用途。实现这一目的的主要工具是储蓄银行”，“虽然现有的资本数量实际上没有增加，但使用的资本数量却由此增加，从而使社会总产量相应地增加”。^①

在经济学说史上，古典经济学派的这些理论统治经济学界长达数百年。直到19世纪末，20世纪初，瑞典经济学家维克塞尔（K. Wicksell）才首创货币经济理论。^②他认为货币并非面纱，而是对经济具有重要的、实质性影响的因素。对此，他指出：“经济学家们往往走得太远，他们认为他们在物物交换的假定下所推演出来的经济规律可以不加限制地应用于实际的经济情况。而在实际的经济情况中，则一切交换、投资或资本转移在事实上都是通过货币而实现的……货币的使用——或滥用——可在实际上积极地影响着实物交换和资本交易。滥用货币（如政府纸币）——这确是常常发生的——可破坏大量的实物资本并使社会的整个经济生活陷于绝望的混乱。但另一方面，通过货币的合理使用，在实际上又可能积极地促进实物资本的积累和一般生产的增加。”^③此后，许多经济学家受维克塞尔的启发，如米塞斯（L. V. Mises, 1912）、哈耶克（F. A. Hayek, 1929）、凯恩斯（J. M. Keynes, 1930）、林达尔（E. Lindahl, 1930）、米尔达尔（G. Myrdal, 1931）、俄林（B. Ohlin, 1934, 1937）先后提出各自的理论，以阐明货币金融活动对经济活动，尤其是对商业循环

① 约翰·穆勒：《政治经济学原理》（下卷），商务印书馆1991年版，第41～42页。

② 维克塞尔的开创性著作《利息与价格》（1898年）和《国民经济学讲义》（下卷，1906年）的出版标志着货币经济理论的创立。

③ 维克塞尔：《国民经济学讲义》，上海译文出版社，1983年版，第214页。

8 金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献

的重大影响。然而，他们的理论都只是说明了货币金融对经济增长的影响，而没有说明货币金融对经济结构转换的影响。

熊彼特 (J. A. Schumpeter) 于 1912 年在《经济发展理论》一书中，提出了著名的创新理论和非常信用理论，从银行信用创造方面强调了金融在经济发展中的重要性，阐述了货币金融对于经济增长的长期影响。他指出，为了试用新技术来谋求发展，纯粹企业家需要信贷，“他只有先成为债务人，才能成为企业家”。^① 他进一步指出：“在这种意义上的信贷提供，犹如一道命令要求经济体适应企业家的目的，也犹如一道命令要求提供商品去满足企业家的需要：这意味着把生产力托付给他。只有这样，才有可能从完全均衡状态的简单循环流转中出现经济的发展。”^② 熊彼特认为，经济发展的实质在于创新的实现，而创新的实质则是生产要素的新组合。银行信用在经济发展中的重要作用，就在于为生产要素的新组合提供必需的购买力。而这种购买力并不来源于银行所吸收的储蓄，也不来源于真实票据的贴现和抵押，而是来源于银行的信用创造。所以，熊彼特把银行家视为经济发展的关键人物，他指出“一个银行家与其说主要是商品‘购买力’的中介人，倒不如说是这种商品的生产者”，因为，“他使新组合的实现成为可能，他好像是以社会的名义授权人们去组成这种新的组合。他是交换经济的主宰”。^③ 在熊彼特看来，银行无疑具有信用创造能力，而正是这种信用创造能力，才是推动经济发展的动力。但他在强调信用创造对经济发展的决定作用这一点上，却有些矫枉过正，过分夸大了银行通过信用创造来促进经济发展的作用，而忽略了银行在信用媒介过程中具有合理安排资本投向、提高资本运用效率以及将小额货币转化为巨额货币资本等

① 约瑟夫·熊彼特：《经济发展理论》，商务印书馆，1990年版，第114页。

② 同上，第119页。

③ 同上，第82页。

其他重要作用。

美国经济学家托宾 (J. Tobin) 于 1955 年发表《动态总体模型》一文, 1965 年又发表《货币与经济增长》一文, 把货币金融因素引入传统经济增长模型, 提出了著名的新古典货币增长模型。在模型中, 托宾指出: (1) 经济增长过程中的货币非中性; (2) 在货币经济中, 人均资本反而比实物经济中少, 资本产出比率和人均产出也反而比实物经济中低。这就是著名的“托宾反论”; (3) 货币政策可以改变持有的实际货币余额在收入中所占的比例, 进而可以改变资本产出比率。托宾的这一理论无疑为当代货币经济理论填补了一大空白, 也为传统的经济增长理论增添了新的内容。此后, 约翰逊、帕廷金和莱福哈里等经济学家沿着把货币余额作为消费品和作为生产资料这两个方向, 发展了托宾的货币增长理论。他们重新解释了“托宾反论”, 得出了与托宾不同, 甚至相反的结论。

上述理论所强调的货币金融在一国经济发展中的作用都是以当今发达国家的发展历程为背景。由于发展中国家在政治、经济、文化、社会等方面长期落后, 其经济环境、经济结构以及经济发展水平与发达国家存在巨大差异, 货币金融领域也不例外。因此, 上述理论未必完全适用于发展中国家。鉴于此, 对于发展中国家货币金融发展与经济发展的关系问题, 一些经济学家在 20 世纪 50 年代中期开始涉及。在这些经济学家中, 最有影响的是约翰·格利 (J. Gurley)、爱德华·肖 (Edward S. Shaw)、雷蒙德·戈德史密斯 (R. W. Goldsmith)。他们的研究并不把发展中国家作为惟一分析对象, 而是把发达国家与发展中国家同时作为分析对象。通过对这两类国家进行大量深入细致的比较分析, 他们得出了许多值得重视或值得进一步研究的结论和主张。如格利和肖在《金融理论中的货币》(1960) 一书中, 提出货币不是货币金融分析的惟一分析对象, 货币金融理论应该容纳多样化的金融资产, 而货币只是无数金融资产中的一种; 认为除货币体系

10 金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献

(包括商业银行和中央银行)之外,各种非货币金融中介体也在储蓄—投资过程中扮演着重要角色;区分了“内在货币”和“外在货币”。戈德史密斯在《金融结构和金融发展》(1969)一书中,占用了翔实的统计资料,旨在“……找出决定一国金融结构、金融工具存量和金融交易流量的主要经济因素,并阐明这些因素怎样通过相互作用而促成金融发展”。他创造性地提出了衡量一国金融结构和金融发展水平的存量和流量指标,其中金融相关比率(FIR)被广泛应用。他还考察了金融结构与经济发展这两者的关系,得出金融发展和经济发展之间存在大致平行关系的结论。这些经济学家的研究结论和主张为金融发展理论的创立提供了重要理论渊源或分析思路。

(二) 金融发展理论形成

如前所述,在1973年以前,不同时期的经济学家已经不同侧重地论述了货币金融与经济发展的关系,尤其是20世纪50、60年代,格利、肖和戈德史密斯等人的比较研究更是提出了一系列富有创造性的、涉及面广、体系完整的货币金融理论。这些理论为70年代以后现代金融发展理论的形成和发展,提供了理论基础和研究视角。但由于它们并不以或不专门以发展中国家作为分析对象,以金融发展对经济发展的影响作为研究重点。所以这些思想至多只能构成金融发展理论的渊源,而不能构成金融发展理论本身。现代意义上的金融发展理论应该专门以发展中国家为研究对象,重点研究金融发展与经济发展的关系,特别是金融发展对于经济发展的影响。很显然,1973年麦金农的著作《经济发展中的货币和资本》以及肖的《经济发展中的金融深化》的先后出版,才可以作为现代金融发展理论形成的标志。

麦金农和肖的研究对象都是金融抑制制中的发展中经济。他们分别从“金融压制”和“金融深化”两个角度论证了金融发展与经济发展的辩证关系,分析了发展中国家的金融特殊性如货币

化程度低、金融市场不完善和政府过多干预等，提出了与传统货币理论截然不同的政策主张。麦金农批判了当时流行的货币主义以及凯恩斯主义货币理论，认为其假设条件不符合发展中国家实际，在设定新的假设条件后，他提出了互补性假说。肖批判了传统货币金融观——财富观及其凯恩斯变体，认为这些观点的假设条件不符合落后国家的实际，在此基础上他提出了债务中介说。针对发展中国家金融压制现状，肖认为由于发展中国家金融市场不发达，储蓄者的资产选择范围十分狭窄，发展中国家金融深化的重点是完善金融市场，用价格机制和分权机制代替金融配给机制，拓展储蓄者对投资机会的选择空间。如果发展中国家能够积极推进金融深化，完全可以依靠国内资金促进经济发展，而不必依赖国外储蓄。麦金农则从剖析分割经济入手，论证发展中经济进行金融深化的必要性。他认为，对发展中经济而言，有限资本得不到有效分配的障碍不是贫穷，而是经济被分割。经济分割使市场不完全，大量企业和储户被排斥在金融发展过程之外，尤其是支离破碎的资本市场使企业得不到融资机会，由此导致金融萎缩，加上政府的人为干预和低利率政策，金融发展变得十分困难。为此，必须建立一个有组织有效率的金融体系，让企业得到外部补充资金，形成完善的储蓄投资机制。麦金农和肖虽然分析问题的角度不同，但基本论点和结论却十分相似。他们的基本观点可概括为：金融抑制，“包括利率和汇率在内的金融价格的扭曲以及其他手段”，——“使实际增长率下降，并使金融体系的实际规模（相对于非金融量）下降。在所有情况下，这一战略阻止了或严重妨碍了发展过程。而具有‘深化’金融效应的新战略（还有其他效应）——金融自由化战略——则总是促进发展的。自由化对经济发展是重要的”。^① 麦金农和肖创立的金融

^① 爱德华·肖，1973：《经济发展中的金融深化》（中译本），上海三联出版社，1988年，第1~2页。

12 金融发展在二元经济结构转换中的金融贡献

发展理论将货币理论与发展理论融为一体，既克服了一般货币理论忽略发展中国家货币金融特征不同于发达国家的缺陷，又弥补了传统发展理论注重实物分析而忽略货币金融因素的不足，从而开辟了货币经济学和发展经济学研究的新领域，也为发展中国家金融政策的制定提供了新思路。

（三）金融发展理论的发展

麦金农和肖的理论为分析发展中国家的金融深化和经济发展关系提供了研究框架。但他们的理论在体系上还不够细致，很多观点只是基于经验判断，理性分析不够充分，而且缺乏对问题的动态分析。这就为后来者发展和完善他们的理论提供了很多空间。

1. 西方金融发展理论的发展

西方金融发展理论的发展可以分为两个阶段。第一阶段是1973年到80年代末，可称为麦金农—肖理论的完善阶段；第二阶段是20世纪90年代以来，可称为金融发展理论的新发展。

麦金农—肖理论的完善阶段主要是一些经济学家沿着麦金农和肖所开辟的道路继续探索，相继提出了一些逻辑严密、论证规范的金融抑制模型，旨在把麦金农和肖提出的一些比较粗糙的观点具体化和规范化。这一阶段代表性的经济学家主要有卡普（Kapur, 1976）、加尔比斯（Galbis, 1977）、佛莱（Fry, 1978; 1980a; 1980b）、李（Lee, 1980）、马西森（Mathieson, 1980）和丘（Cho, 1984）等人。由于他们囿于麦金农和肖的理论框架，注定了他们对金融发展理论的发展只能停留在对麦金农和肖理论的修修补补上，而不能提出新的观点。他们与麦金农和肖一样，主张在金融受到抑制的经济中推行金融自由化。所不同的是，他们研究了从金融抑制过渡到金融自由化过程中的动态规律，刻画出了其中的一些动态特征，这可以作为他们对金融发展