

应用经济学前沿丛书
Frontier Series of Applied Economics



金融与发展：理论与实证研究

郑长德 等著

Finance and Development:
a Theoretical and Empirical Study



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

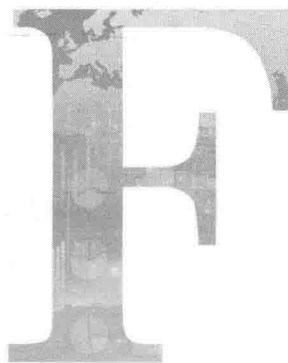
应用经济学前沿丛书
Frontier Series of Applied Economics



金融与发展：理论与实证研究

郑长德 等著

Finance and Development:
a Theoretical and Empirical Study



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

金融与发展：理论与实证研究/郑长德等著. —北京：
经济科学出版社，2017.7

(应用经济学前沿丛书)

ISBN 978 - 7 - 5141 - 8284 - 2

I. ①金… II. ①郑… III. ①中国经济 - 经济发展 -
研究 IV. ①F124

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 183288 号

责任编辑：王 娟 张立莉

责任校对：杨 海

责任印制：邱 天

金融与发展：理论与实证研究

郑长德 等著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编部电话：010 - 88191217 发行部电话：010 - 88191522

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@ esp. com. cn

天猫网店：经济科学出版社旗舰店

网址：http://jjkxcbs. tmall. com

北京季蜂印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 11.75 印张 220000 字

2017 年 10 月第 1 版 2017 年 10 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 8284 - 2 定价：39.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换。电话：010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话：010 - 88191586)

电子邮箱：dbts@ esp. com. cn)

西南民族大学应用经济学前沿 丛书编委会

主 编：郑长德

副 主 编：罗晓芹 涂裕春

编委会成员（按姓氏笔画排序）

朱 文 安 果 何雄浪 陈 桢
范 钛 周 克 姜太碧 黄 毅
蒲成毅 熊海帆

丛书总序

西南民族大学经济学院组建于2003年，建院以来，遵循学校“为少数民族和民族地区服务，为国家发展战略服务”的办学宗旨，坚持“学术立院，科学发展”的理念，以研究中心为平台，高级别科研项目为纽带，在民族区域经济、金融发展、城市经济与空间经济、宏观经济等领域取得了一定的成绩。先后举办了“中国少数民族经济研究会2005年年会”、“中国区域经济学会2007年年会”、“四川地震灾区灾害评估与灾后重建学术研讨会”、“全国区域经济学学科建设年会暨变革时代的中国区域经济”、“第四届天府金融论坛”、“第三届全国空间经济学学术年会”、“全球化与新形势下中国西部经济”等国际和全国性学术会议，组织出版了西南民族大学华风经济学丛书，在学术界产生了良好的学术影响。

为了全面地、系统地反映学院教师瞄准学科前沿和国家特别是民族地区经济社会发展中的重大问题开展科学研究形成的研究成果，展示我校应用经济学学科的发展方向，在西南民族大学学位点建设基金的大力支持下，我们组织编写了这套“应用经济学前沿丛书”，作为国家民委重点学科——应用经济学一级学科的建设成果。丛书不仅着眼于应用经济学的前沿研究成果，更侧重于利用现代经济学理论对我国改革与发展的现实问题，特别是民族地区经济社会发展问题的解释与应用。

通过这套丛书，我们将继续致力于推动我校经济学科的国际化、标准化和现代化。我们期待着广大读者对西南民族大学经济学科的支持，也虚心等待着对该套丛书的批评和指正。

丛书主编

郑长德

2014年12月

前 言

金融与发展是发展金融学研究的核心主题（郑长德、伍艳，2011）。自1960年以来，金融与发展问题的研究大体上经历了第一代（以雷蒙·W·戈德史密斯、麦金农、爱德华·肖等为主）、内生金融发展的第二代理论及不完全契约为基础的第三代金融发展理论。本书以金融与发展的理论为基础，针对中国经济金融发展的现实问题展开研究，内容涵盖了金融与发展、普惠金融、金融与不平等、金融结构与产业结构等。

第1章“中国西部地区的金融与发展——基于包容性金融的视角”（作者：郑长德、李通禄），基于包容性金融发展（financial inclusion）的视角研究了中国西部地区的金融与发展的关系。本章首先对包容性金融发展理论进行了梳理与总结，对衡量包容性金融的相关指标进行了综合，利用这些指标构建了我国金融包容度、西部地区金融包容度，然后利用西部地区的经济金融数据，实证研究了西部地区金融包容度与经济增长、贫困、收入差距的关系。研究发现：西部地区金融包容度较全国低，大多数小企业和低收入阶层对金融的享受度很低，这表明西部地区金融包容性不够。本章最后提出了相关政策建议。

根据《全国地方政府性债务审计结果》显示，截至2010年底，我国地方政府融资平台公司是地方政府性债务中的最大主体，不仅债务规模巨大，治理结构也不完善，问题众多且突出。

第2章“地方政府融资平台公司融资结构优化分析”（作者：郑长德、李海洋），基于扩展的权衡理论从地方政府融资平台公司债务融资的收益与成本两个角度对其融资结构进行剖析，分析从现行地方政府融资平台债务融资收益和成本两方面优化融资结构的路径。基于地方政府融资平台公司的现实经济情况和未来发展趋势要求，我们提出了优化LGFC融资结构模型的假设条件，并构建出优化的LGFC融资结构权衡模型。

第3章“金融经济与实体经济的关系——基于金融功能观的探讨”（作者：郑长德、谭余夏），从马克思的产业资本循环理论角度分析金融资本的形成，从金融功能观的视角分析金融经济作用于产业资本循环的各个阶段，从而促进实体

经济发展的机制。金融经济促进实体经济发展主要是通过促进产业资本形成以扩大产业资本规模和为产业资本运动提供金融服务以提高其利用效率两个途径来实现的，而这两个方面的实现又依赖于金融经济本身的规模和运行效率。本章运用一个增长模型刻画了金融资本促进产业资本产出效率提升，从而促进经济增长的机制，模型揭示金融对实体经济增长的促进作用取决于金融规模大小与金融运行的效率两方面。

第4章“金融结构、产业结构与经济波动——基于中国省际面板数据的实证研究”（作者：郑长德、王柄权），采用我国1993~2011年的省际面板数据，通过计量分析研究了金融结构对经济波动的影响。研究发现，虽然金融结构中直接融资比例的增加、第二产业和第三产业的发展能起到稳定经济波动的作用，但是我国的金融结构与产业结构的关系并不显著，特别是直接融资占比与第三产业的发展不匹配，二者的相互作用加剧了经济的波动。

第5章“我国产能过剩的微观形成机制研究”（作者：郑长德、梁爽），部分行业产能过剩矛盾突出是近年来我国经济发展过程中出现的重要问题。2011年下半年以来，随着我国经济增速回落，规模以上工业企业利润率明显下降，企业亏损面逐步扩大，产能过剩矛盾的范围和程度进一步扩展。对于产能过剩的形成原因，学术界一直试图从多个不同方面进行解释。国外学者对此问题的研究普遍从委托代理问题、信息不对称以及不完全产权的存在等方面出发。而国内学者对产能过剩问题的形成原因更多地关注宏观层面，而对微观企业层面的关注明显不足。本章从企业投资决策角度及行业内竞争角度构建理论模型，对过度投资的可能原因进行了探讨。根据模型推导结论，本章认为完善企业激励机制、加强研发成果保护力度对过度投资问题起到可能的缓解作用。

第6章“中国金融发展的区域差异：基于金融机会角度”（作者：郑长德、晏小燕），将机会平等思想引入金融发展，从微观主体出发讨论金融发展区际差异对地区家庭消费金融行为的影响，从而进一步来探讨金融发展区际差异的本源。基于约翰·罗默（John E. Roemer）的机会平等理论框架，提出家庭金融发展机会的分析框架，从机会不平等视角下剖析家庭金融机会不平等。主要结论是：在理论层面，本章把机会平等理论框架融合至金融发展理论，理解金融机会内涵、设定金融机会集合和构建金融机会不平等理论框架。认为影响家庭金融机会集的因素可归纳为家庭金融教育投入等可控因素和家庭所处的地理位置等不可控因素。按照机会平等原则，构建家庭获取金融服务的金融机会不平等理论框架。同时基于切奇·丹尼尔和维托·佩拉希内（Checchi Daniele & Vito Peragine, 2010）提出事前方法测量家庭获取金融服务的金融机会不平等，分解金融机会不平等，由此剖析可控因素和家庭所处的地理因素差异对金融机会不平等的影响。

依据事前方法,将家庭按照其地理位置划分为不同类型,比较不同类型金融机会值,若不同类型金融机会值相同则家庭获取金融服务的金融机会不受其所处的地理位置和面临的金融发展影响;反之,不同环境下的家庭获取金融服务存在显著的机会不平等。在实证层面,本章引入总熵指数法测度家庭金融机会不平等并分解金融机会不平等以剖析区际发展差异对金融机会不平等的影响力度,同时利用清华大学中国金融研究中心(CCFR)组织的2012年中国城市居民家庭消费金融调研数据,定量分析不同地理区家庭金融机会不平等的现状。实证分析表明,同一地理区不同城市的家庭获取金融服务的金融机会不平等,基本是由于家庭对金融教育投入等可控且可改善的因素差异而引致的不平等,而家庭所面临的金融服务环境差异对金融机会不平等的解释力度较弱。从全国样本家庭分析则可得,家庭所处的地区金融发展等不可控因素对家庭获取金融服务的金融机会影响比较显著。依据家庭所在的地理区将样本家庭划分为七大地理区,而家庭所处地理区的差异引致的不平等能解释样本家庭金融机会不平等的3.5256%。由此可见,家庭获取金融服务时所面临的服务环境和地理差异越大,解释金融机会不平等的力度则越强,这正说明家庭获取金融服务的不可控因素对金融机会的影响不容忽视。本章通过对家庭金融机会不平等的剖析,发现在中国城市,家庭可控因素对金融机会不平等的作用较大,但影响金融机会不平等的不可控因素往往是难以在短期内改变的。家庭作为金融活动中重要的参与者,家庭可控的消费金融行为对金融发展具有量的增长和质的提升,影响家庭获取金融服务的地区差异是缓解金融机会不平等的突破口,同时也是制定缩短金融发展区际差距的政策方向之一。

第7章“产业结构升级与金融结构演变研究——基于省级面板数据分析”(作者:郑长德、彭见琼、贾敏、钟磊),金融在经济体系中占据着核心的位置,合理的金融发展战略和创新对产业结构调整 and 升级、实现经济可持续增长产生积极作用,从理论分析上,金融结构发展与产业结构升级之间存在互相影响机制;同时基于我国31个省市的1990~2014年的省级面板数据,通过面板回归分析得出,我国金融结构中的金融资产内部结构与金融资本市场的效率对我国产业结构升级有着负相关关系,金融资产外部结构与金融市场结构对产业结构存在正相关性,金融资产结构对产业结构中的生态适应力方面则产生积极作用。因此,我国应该积极提倡绿色金融发展理念,并根据我国要素禀赋状况,安排适应于最优产业结构的金融结构体系,以促进经济增长。

第8章“金融发展、收入不平等与贫困减缓:来自四川连片特困地区的证据”(作者:郑长德、钟磊),通过构建一个关于金融发展、收入不平等、贫困减缓的简单理论模型,并运用四川省连片特困地区86个县2004~2014年的数据建立一个联立方程模型进行实证检验,基本结论是,金融发展能否实现贫困减

缓，在于贫困人口能否跨越该地区金融“门槛”以及贫困人口的收入增长路径；金融发展对于四川省特困连片地区是益贫的，对于贫困地区的特殊金融支持是有效的，通过具体的金融安排，可以为贫困阶层实现物质和人力资本的积累提供外在“引擎”，从而跨越“门槛”，收入不平等状况逐渐改善，实现贫困减缓。

本书的基础是我们自2010年以来承担的四川省金融学会的年度重点课题的成果，为了反映成果的原貌，也因为时间的局限，这次集成时，除了对个别内容进行改写外，基本上保持了成果结项时的原貌。在成果完成时，中国人民银行成都分行、四川省金融学会秘书处给予了大力的支持，在此表示诚挚的感谢！成果的出版还得到了“文化名家暨四个一批人才”基金的支持。限于水平，错漏和观点不成熟之处，概由成果完成人负责。敬请批评指正。

目 录

第1章 中国西部地区的金融与发展——基于包容性金融的视角	1
1.1 引言	1
1.2 包容性金融发展：含义与测度	2
1.3 西部地区金融发展的包容性考察	7
1.4 西部地区金融发展与贫困、不平等关系的实证研究	15
1.5 结论与政策建议	31
本章参考文献	32
第2章 地方政府融资平台公司融资结构优化分析	36
2.1 引言	36
2.2 相关研究与文献综述	38
2.3 地方政府融资平台公司债务融资的成本收益分析	45
2.4 扩展的权衡理论模型	48
2.5 结论	55
本章参考文献	55
第3章 金融经济与实体经济的关系——基于金融功能观的探讨	58
3.1 问题的提出及相关研究	58
3.2 金融经济促进实体经济发展的机制	60
3.3 金融功能与实体经济：一个增长模型	63
3.4 简单结论与启示	67
本章参考文献	67
第4章 金融结构、产业结构与经济波动——基于中国省际面板 数据的实证研究	69
4.1 引言	69

4.2	文献综述	70
4.3	研究问题及研究设计	72
4.4	实证结果分析和稳健性检验	76
4.5	结论及建议	87
	本章参考文献	88
第5章	我国产能过剩的微观形成机制研究	91
5.1	引言	91
5.2	产能过剩问题的研究综述	91
5.3	我国产能过剩的历史回顾与当前特点分析	98
5.4	基于企业内部主要利益相关者冲突构建的理论模型	104
5.5	基于行业内位企业与潜在进入企业构建的理论模型	109
5.6	结束语	113
	本章参考文献	113
第6章	中国金融发展的区域差异：基于金融机会角度	116
6.1	引言	116
6.2	文献综述	117
6.3	金融机会与金融发展理论模型	118
6.4	中国的金融机会不平等：实证分析	123
6.5	结论	129
	本章参考文献	130
第7章	产业结构升级与金融结构演变研究——基于省级面板数据 分析	132
7.1	引言	132
7.2	文献综述	133
7.3	产业结构变迁与融资结构相互作用机理分析	137
7.4	实证分析	140
7.5	实证分析结果	147
7.6	结论	152
	本章参考文献	153

第8章 金融发展、收入不平等与贫困减缓：来自四川连片 特困地区的证据	155
8.1 引言	155
8.2 关于金融发展、不平等及贫困的一般理论	156
8.3 金融发展、收入不平等、贫困——一个简单的理论框架	160
8.4 数据描述及实证研究	164
8.5 结论及政策建议	173
本章参考文献	173

第 1 章

中国西部地区的金融与发展—— 基于包容性金融的视角^{*}

1.1 引 言

近年来，包容性增长（inclusive growth）作为发展经济学的一个新概念受到国际上越来越多的发展理论与实际工作者的青睐，并得到许多政策制定者的认同。在中国，特别是 2010 年 9 月 16 日，中国国家主席胡锦涛在出席第五届亚太经合组织（APEC）人力资源开发部长级会议上发表题为《深化交流合作，实现包容性增长》的致辞中指出：“实现包容性增长，切实解决经济发展中出现的社会问题，为推进贸易和投资自由化、实现经济长远发展奠定坚实社会基础，这是亚太经合组织各成员需要共同研究和着力解决的重大课题。”这是中国官方第一次在正式场合提出“包容性增长”这一概念。由此激发了各界对“包容性增长”的热议。

与包容性增长相对应，在金融发展方面是包容性金融（financial inclusion），这一概念最先是由世界银行和亚洲开发银行提出。长期以来，金融与发展理论特别关注金融与增长的关系，已有的研究充分证明，金融对经济增长是有促进作用的。金融与收入不平等、贫困的关系，直到 20 世纪 90 年代初期才得到学者和决策层的关注。包容性金融与增长、贫困和不平等的三角关系有着密切关系。特别关注的是金融发展对于减贫和缩小收入差距的作用。

本章首先综述了包容性金融的相关文献，基于这一综述，构建了包容性金融的指数，并以中国西部地区的经济金融数据为基础，分析了西部地区金融发展与减贫、收入差距缩小间的关系。

^{*} 四川省金融学会 2010 年重点课题成果。作者：郑长德、李通禄。

1.2 包容性金融发展：含义与测度

1.2.1 包容性金融理论的演变

最先由亚洲开发银行提出来的包容性金融^①（financial inclusion），到世界银行正式提出来的报告（finance for all），包容性金融作为发展经济学的一个新概念受到国际上越来越多的发展理论与实际工作者的青睐，并得到许多政策制定者的认同。其大概经历了如下的历程（见表1-1）。

表1-1 包容性金融或金融排斥理论的发展历程

提出的机构/个人	定义内容
ADB（亚洲开发银行）（2000）	为贫困和低收入家庭以及他们的微型企业提供广泛的金融服务，如存款、贷款、支付服务、汇款和保险等
Stephen P. Sinclair（2001）	金融排斥就是指无法以合适的形式获取必要的金融服务，排斥就是指对金融准入的条件、价格、市场的自我约束或导致负面影响的自我排斥
Chant Link and Associates, Australia（2004）	金融排斥是指消费者缺乏从正规金融部门以适当的成本得到公平和安全的金融产品和服务的机会，是低收入消费者或经济困难的人群关注的焦点
Treasury Committee, House of Commons, UK（2004）	个人获得适当的金融产品和服务
Scottish Government（2005）	为个人提供适当的金融产品和金融服务。这包括享受金融服务的个人能力、技术、知识和理解能力
United Nations（2006）	金融机构为个人和企业的“有利可图”行为提供金融服务。为所有人以及公司提供保险服务以及为每个人提供储蓄和支付服务。包容性金融并不是要求每个人都去享受每项服务，而是根据每个人的需要有选择性地使用需要的金融服务
Report of the Committee on Financial Inclusion in India（Chairman: C. Rangarajan）（2008）	为弱势群体和低收入阶层以适当的成本提供足够的、及时的金融服务的过程
World Bank（2008）	在使用金融服务过程中遇到的价格和非价格壁垒，对于包容性金融是很难界定和衡量的，因为其金融准入有很多层面

① 这一概念的翻译，在国内翻译成包容式金融、惠普式金融和共享式金融三个版本，但都是一个意思。

1.2.2 包容性金融体系的内涵

包容性金融体系 (inclusive financial system), 是联合国系统率先在宣传 2005 年小额信贷年时广泛运用的词汇。其基本含义是: 能有效、全方位地为社会所有阶层和群体提供服务的金融体系。目前的金融体系并没有为社会所有的人群提供有效的服务, 联合国希望通过小额信贷 (或微型金融) 的发展, 促进这样的金融体系的建立。

(1) 首先是一种理念: 2006 年诺贝尔和平奖得主、孟加拉乡村银行总裁尤纳斯教授说: “信贷权是人权。”就是说, 每个人都应该有获得金融服务机会的权利。只有每个人拥有金融服务的机会, 才能让每个人有机会参与经济的发展, 才能实现社会的共同富裕, 建立和谐社会与和谐世界。

(2) 为让每个人获得金融服务机会, 就要在金融体系中进行创新, 包括制度创新、机构创新和产品创新。

(3) 由于大企业和富人已经拥有了金融服务的机会, 建立普惠金融体系的主要任务就是为传统金融机构服务不到的低端客户甚至是贫困人口提供机会, 这就是小额信贷或微型金融——为贫困、低收入人口和微小企业提供的金融服务。为此, 首先, 要在法律和监管政策方面提供适当的空间。其次, 要允许新建小额信贷机构的发展, 鼓励传统金融机构开展小额信贷业务。

1.2.3 包容性金融体系的框架

包容性金融体系框架认同的是将包括穷人在内的金融服务有机地融入于微观、中观和宏观三个层面的金融体系中, 过去被排斥于金融服务之外的大规模客户群体才能获益。最终, 这种包容性的金融体系能够对发展中国家的绝大多数人, 包括过去难以达到的更贫困和更偏远地区的客户开放金融市场。

客户层面。贫困和低收入客户是这一金融体系的中心, 他们对金融服务的需求决定着金融体系各个层面的行动。

微观层面。金融体系的脊梁仍然为零售金融服务的提供者, 它直接向穷人和低收入者提供服务。这些微观层面的服务提供者应包括从民间借贷到商业银行以及位于它中间的各种类型。

中观层面。这一层面包括基础性的金融设施和一系列的能使金融服务提供者实现降低交易成本、扩大服务规模和深度、提高技能、促进透明的要求。这涵盖了很多的金融服务相关者和活动, 例如审计师、评级机构、专业业务网络、行业协会、征信机构、结算支付系统、信息技术、技术咨询服务、培训, 等等。这些

服务实体可以是跨国界的、地区性的或全球性组织。

宏观层面。如要使可持续性的小额信贷蓬勃繁荣发展，就必须有适宜的法规和政策框架。中央银行（金融监管当局）、财政部和其他相关政府机构是主要的宏观层面的参与者。

虽然到目前为止，小额信贷一直十分依赖国际捐助者的资助，但是为贫困群体服务的金融体系还是有赖于建设本国的金融市场，应培育大量有实力、可持续的金融服务供给者为贫困和低收入客户服务并展开竞争。这些服务供给者应正常地从国内的融资来源获得资金，例如公众储蓄、批发贷款融资或资本市场的投资，等等。当然在已成功挖掘国内资源的同时，国际资金在扩展金融服务方面仍可能继续发挥作用。事实上，国际资金对上述所有微观、中观和宏观三个层面的金融体系的启动和加速推动建设国内体系的进程，都是能够有所作为的。

1.2.4 包容性金融体系在我国的发展

国内最早引进这个概念的是中国小额信贷发展网络。为了开展 2005 年国际小额信贷年的推广活动，他们决定利用这个概念进行宣传。白澄宇提出用“普惠金融体系”作为“inclusive financial system”的中文翻译。也有人提出用“包容”等名词，但经过考虑，觉得其他词汇不能表达服务对象的广泛性，最后还是用“普惠”这个概念，就是要让所有人平等享受金融服务。

2004 年 11 月，中国小额信贷发展促进网络的主页开通，首页的标题就醒目地写下了网络的宗旨：“促进普惠金融体系，全面建设小康社会”。中国人民银行的焦瑾璞于 2006 年 3 月在北京召开的亚洲小额信贷论坛上，正式使用了这个概念。

1.2.5 金融包容性的测度

很少有人知道怎样去建立一个完善的包容性金融体系以及哪些人群能从金融机构那里获取金融服务。一个国家银行体系背后的贷款总额到底有多少的借款者？在总存款额中，又有多少代表真正的存款？从需求角度来看，拥有存款账户的比例是多少？已经给予提供贷款的人口比重又是多大？这些数据的获取不像金融深化的数据获取那样简单。在发展中国家，很少有人关注其金融部门提供金融服务的对象是哪些，这些国家的金融机构在扩大金融准入以提供金融服务支持贫困家庭和小型企业上有哪些实际障碍和政策障碍。因此我们需要收集一些更好的数据，对金融包容性进行深入研究，目前在这个研究方向上，很多研究者也一直在努力。

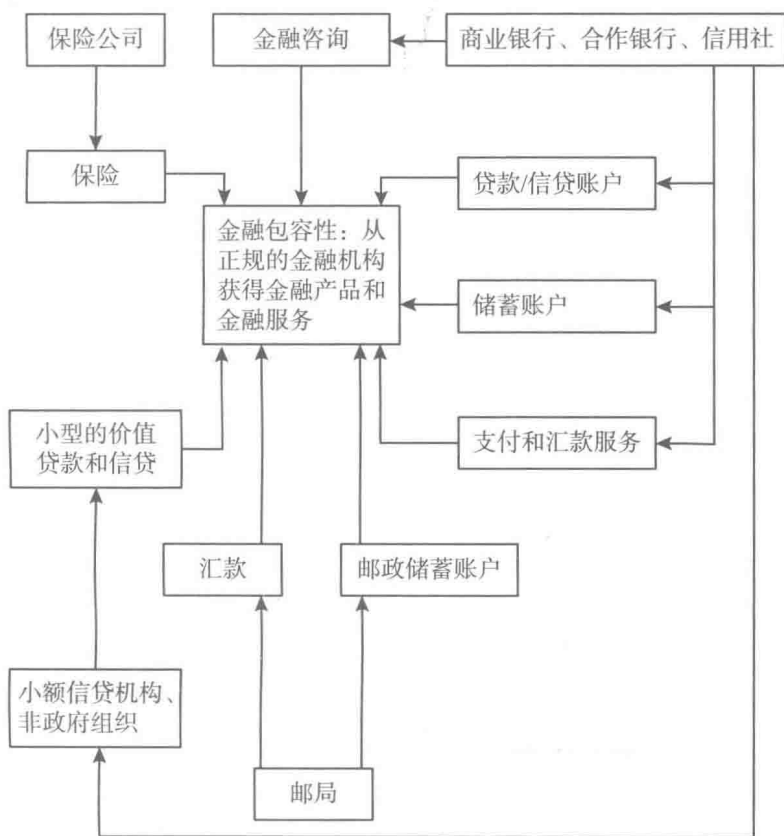


图 1-1 金融产品和服务的体制结构

资料来源：作者绘制。

金融包容性，抑或是广泛地获得金融服务，在这里被定义为使用金融服务情况下的价格和非价格壁垒。当然这并不意味着在世界各地所有的家庭和企业都能够以最优惠的贷款利率获取资金。当前的金融服务供应也是存在激烈竞争的，客户要想取得利率、贷款费用和保险费用方面的优惠，取决于金融机构对客户的信誉。

世界银行最近的数据汇编工作主要是对金融准入和金融使用进行测度。在对金融服务使用的测度中，普遍的做法就是对一定数量的住户进行调查，对其在银行的账户和与银行类似的金融机构账户进行普查。在没有进行数据普查的情况下，人们不喜欢那些只代表一些人群或是重要人群的调查，因为对于那些没有被调查的人群来说，这些调查研究者还需要对信息进行再收集，确定金融服务的消费数量、价格情况以及对家庭的影响或使用金融服务可能受到的影响等数据进行