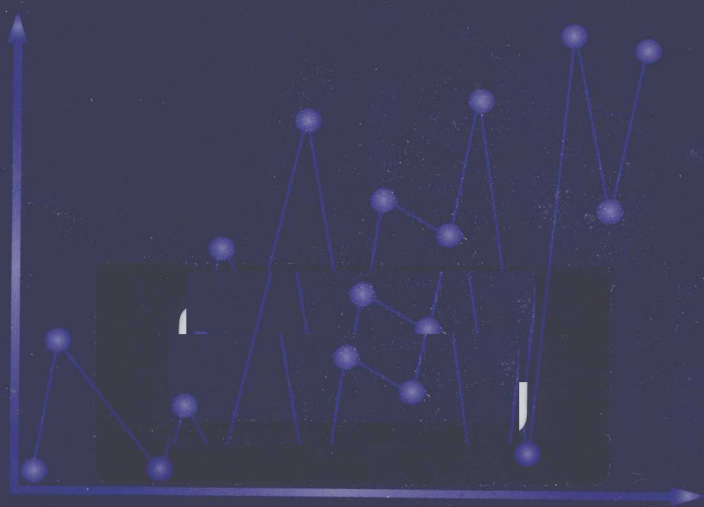


中国不发达地区 金融发展研究

罗美娟 何晓夏 著



云南大学出版社
YUNNAN UNIVERSITY PRESS

中国不发达地区 金融发展研究

罗美娟 何晓夏 著

 云南大学出版社
YUNNAN UNIVERSITY PRESS

图书在版编目 (CIP) 数据

中国不发达地区金融发展研究/罗美娟, 何晓夏著

—昆明: 云南大学出版社, 2010

ISBN 978 - 7 - 5482 - 0245 - 5

I. ①中… II. ①罗…②何… III. ①不发达地区—金融事业—经济发展—研究—中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 187441 号

中国不发达地区金融发展研究

罗美娟 何晓夏 著

策划编辑: 张丽华

责任编辑: 张丽华 谢 程

封面设计: 夏雪梅

出版发行: 云南大学出版社

印 装: 昆明佳迪兴隆印刷有限公司

开 本: 889mm × 1194mm 1/32

印 张: 6.5

字 数: 152 千

版 次: 2010 年 1 月第 1 版

印 次: 2010 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5482 - 0245 - 5

定 价: 24.00 元

地 址: 昆明市一二·一大街云南大学英华园内 (邮编: 650091)

发行电话: 0871 - 5033244 5031071

E - mail: market@ynup.com

目 录

第一章 导 论	(1)
第一节 问题的提出	(1)
第二节 本书的结构与主要内容	(5)
第二章 金融发展理论演进及其前沿研究	(8)
第一节 第一代金融发展理论	(8)
第二节 第二代金融发展理论：内生金融发展 理论	(26)
第三节 金融发展理论的前沿研究	(43)
第三章 金融发展理论的实践及经验	(49)
第一节 金融发展理论的实践过程	(49)
第二节 金融发展理论对不发达地区金融发展的 启示作用	(60)
第四章 中国金融发展的实践	(72)
第一节 中国金融发展实践	(72)
第二节 金融发展与我国经济增长	(91)
第五章 中国区域金融发展	(99)
第一节 金融发展理论与中国区域金融理论	(99)
第二节 中国区域金融发展实践	(111)
第六章 中国区域金融发展与区域经济增长	(127)
第一节 区域金融发展与中国区域经济增长的 关系	(127)

第二节 区域金融发展对经济增长的实证分析	(138)
第七章 中国西部地区金融发展	(148)
第一节 西部地区金融结构的度量和演进	(148)
第二节 西部地区各省区(市)金融发展的 差异	(155)
第三节 不同发展模式下西部各省区(市) 经济绩效对比分析	(162)
第四节 西部地区金融发展的制度环境分析	(167)
第八章 中国区域金融发展的模式选择	(171)
第一节 中国区域金融发展模式研究	(171)
第二节 西部地区金融发展的政策建议	(192)
参考文献	(196)
后 记	(203)

第一章 导 论

自麦金农和肖建立金融发展理论以来，各国在以金融深化为核心的金融改革方面作出了许多努力。发达国家实施了更加宽松的金融管制，发展中国家则先后开展了以金融市场开放和金融体制改革为主要内容的金融自由化运动。金融深化和金融改革释放了金融作用于经济的潜力，从而使金融改革成为各国，尤其是发展中国家经济改革和发展政策的重要内容。金融深化与金融发展、金融发展与经济增长的正相关关系正被越来越多的国家实践所证明。随着各国金融深化的实践，区域间金融发展的差异也逐渐显现出来。

第一节 问题的提出

对于发展中国家而言，金融作用于经济的核心在于金融发展是否促进了本国的经济增长。自从 R. W. 戈德史密斯在其著作《金融结构与发展》中提出金融发展水平与经济增长之间存在正相关关系这一命题以来，围绕金融抑制与经济增长、金融自由化与经济增长的关系，各国学者进行大量的理论与实证研究，研究的结论大都支持金融发展促进经济增长的观点。

1973 年，美国斯坦福大学经济学教授罗纳德·麦金农出版了《经济发展中的货币与资本》一书，其同事爱德华·肖也于同年出版了《经济发展中金融深化》一书，两人以发展

中国家的金融发展为对象，分别提出了“金融自由化”和“金融深化”的思想，论证了在发展中国家金融与经济辩证关系。麦金农和肖认为，发展中国家普遍存在“分割经济”，以及超低甚至为负的“实际现金余额收益”，造成了整个经济体系的低储蓄以及外部融资困难，阻碍了社会经济的发展。麦金农和肖认为，发展中国家要解除“金融抑制”，推行“金融深化”，即通过资金市场自由化使利率足以反映资本的稀缺性，并保持稳定的物价，使 $d - P^*$ 为正值。

麦金农和肖积极主张推动“金融深化”，消除“金融抑制”，建立有效的金融体系，为经济发展提供金融支持。麦金农和肖认为，发展中国家只有推进金融深化，才能解除抑制，促进经济增长。麦金农和肖的主张在发展中国家的实践中得到广泛的应用并取得了良好的实践效果。就一个国家而言，金融发展与经济增长存在的内在相关性，由于金融深化而导致的融资能力、流动性和金融市场规模的扩大，有力地促进了资本形成，加速了经济增长。

从金融深化理论及其实践中不难看出，金融发展理论是从国家层面讨论经济发展与经济增长关系的。在一个大国经济中，由于存在着区域发展的不平衡，区域间金融结构与金融市场也存在着一定的差异，从而引发关于区域金融发展的思考。由于各国经济内部大多呈现出梯度性特点，区域经济与区域金融发展呈现出一定的不平衡也成为必然，几乎所有的国家都面临着区域经济与区域金融发展的不平衡问题。这种区域经济与区域金融发展的不平衡究竟以何种程度及何种形式表现出来，在各国却显示出较大的差异性。但是即便在一些发达的、金融市场高度一体化的国家，金融发展仍然呈现出区域性差异，并

且由这种金融发展的差异而导致区域经济增长的差异。Zingales (2002) 对意大利区域金融的研究表明, 在意大利这样一个金融市场高度一体化的国家, 各地区不仅呈现出金融发展上的差异, 而且其金融发展水平对区域经济增长有显著的促进作用。

区域金融发展, 既体现为区域金融结构的变化, 即区域金融在金融工具的种类、数量上的发展变化, 金融机构的数量和类型的变化以及在金融市场的类型、范围和数量的变化上, 也体现在区域金融在金融制度体系、金融政策的区域性效果及地方政府在区域金融发展的干预上的差异。区域金融发展的差异最终将抽象为一系列综合金融指标的变化而体现出来, 如从地方角度测算出来的金融相关比率、金融机构资产余额分布、金融市场占比, 等等, 通过这些指标, 反映出区域金融的发展过程和差异性变化趋势, 从而揭示一个国家内部区域资本形成的差异, 以及对区域经济增长的影响。

金融发展的区域性特点在中国这样一个发展中大国表现得尤为突出, 在金融体制市场化改革的进程中, 中国区域间信贷、上市公司、保险基金等金融资源配置, 以及在金融机构和金融从业人员上配置的差异, 使得区域金融间金融发展呈现出差异化和梯度化的发展趋势。中国学者对国内区域金融发展问题的普遍观点是: 在东中西部金融呈梯度发展的特点, 与经济发展相适应, 东中西部金融依次表现为由发展较快向相对发展较慢转化。

中国区域金融发展的差异性, 是金融经济发展过程中, 金融适应经济发展的需要自然形成的结果, 还是外力作用的结果? 事实上, 由于对经济发展与资本形成的重要性, 金融资源

一直是我国地方政府竞争的重要领域。地方政府对金融资源的竞争,是地方政府力图在预算之外获得自主支配的资金来源的行为,其目的在于为本地区发展获得更多的资本支持。近年来,随着地区资本来源结构变动和国家金融体制的变化,地方政府对金融资源的竞争程度与模式也随之变化。金融资源的竞争性配置必然影响各地区金融发展程度,进而作用于地区增长差异。如何客观地分析地方政府对金融资源的竞争性配置和效应,进而发现其影响区域增长收敛路径,是研究区域均衡发展必须面临的重要课题。

竞争金融资源,是地方政府自主动员资源发展地域经济的重要途径,也是20世纪90年代以后我国地方政府竞争出现的新领域;在金融自由化的背景下非政府的金融资源已经成为一些地区更有效地支持增长的要素,地方政府必须依靠汲取金融能力的上升来弥补汲取财政能力的不足,靠金融功能的财政化来替代弱化的财政功能。

我国区域金融的差异究竟如何,区域金融差异如何影响到我国区域经济增长,以及地方政府行为是否影响到我国金融资源的竞争性配置,金融资源空间配置状态如何作用于我国区域均衡发展,仍然是一个亟待深入研究的问题。需要人们从以下方面给予更多的关注:一是我国区域金融形成的路径与规模;二是区域金融差异是否成为对地方经济增长的主要变量;三是在区域金融存在差异的情况下,我国不发达地区的金融发展处于何种状态,金融的欠发达是否是造成区域经济欠发展的原因,我国不发达地区应如何通过金融深化,促进金融资源向西部的流动。

本书将以区域金融发展为起点,研究我国区域金融形成的

原因和规模，分析金融资源竞争性配置对金融资源区域分布的作用，在此基础上分析不发达地区金融与发达地区金融发展的差异，和由此引致的地区增长效应，以及由于这种效应而放大的区域差异的影响。

第二节 本书的结构与主要内容

全书共分八章。第一章为导论部分，除重点说明本书的写作宗旨与研究意义外，还透过金融发展理论的历程，说明区域金融发展问题是各国金融发展的必然现象。尤其对于发展中大国，区域发展与区域金融发展的差异已成为各国不得不面临的问题，区域金融发展不仅作用于各地经济增长，而且有可能成为中国区域间发展不平衡的助推器。

第二章主要分析金融发展理论及其演进。从麦金农和肖创立金融发展理论以来，该理论不断得到深化与演进。从麦金农和肖从金融抑制、金融自由化等角度分析金融发展与经济增长的关系，到对金融中介机构和金融市场的形成的微观基础分析，再到强调金融发展中的制度问题，金融发展理论经历了一个深化与完善的过程。第二章是对金融发展理论演进的一个完整的阐述。

第三章研究金融发展理论的实践与经验。金融发展理论指导了发展中国家金融改革的实践。但是各国在金融深化的实践中也带来了不同的问题。金融发展理论与金融改革的实践互为影响并深化新的理论，是理论与实践相结合的一个重要范例。本章以部分国家的金融自由化实践为研究对象，分析了这些国家金融改革的历程及其经验，从金融发展理论演进的角度总结

了金融改革必须关注与解决的问题。

第四章是对中国金融改革实践的归纳与总结。本章从中国经济体制改革的实践角度，介绍了中国金融改革的历程，分别对金融机构与金融市场的改革进程及其效果进行了描述，并对中国金融发展与经济增长的关系进行了分析。

第五章论证了中国金融区域化的特征及其表现。在大国经济中，经济的区域特征日益加深，与之相适应的区域金融也呈明显的区域化特点。本章在对区域金融理论进行研究与综述的基础上，对中国区域金融的现状与特点进行了实证研究，依据机构结构和市场结构标准，从东中西部角度分析了中国区域间金融发展的差异及其特征。

第六章研究了中国区域金融发展与区域经济增长之间的关系。本章要回答的问题是：其一，中国区域金融发展是缩小了区域经济增长差异还是扩大了这种差异？其二，从分地区的角度看，中国各地金融发展与区域经济增长究竟是怎样的？通过本章的研究，发现区域金融发展对促进经济增长有明显的效果，但各地存在较大的差异。

第七章对中国西部金融发展的特点及西部各省区（市）金融发展与发展差异进行了度量。研究发现，西部各省区（市）金融发展不仅存在着差异性，而且构成不同的发展模式。不同的发展模式对区域产业成长与经济增长起到不同的效果与作用。研究这些模式的特点，对提出改善西部地区金融环境，促进西部地区金融改革与发展具有现实意义。

第八章对中国区域金融的发展模式与西部各省区（市）金融发展模式进行了探讨。依据各国的经验，促进本国落后地区金融发展，需要进行适当的制度安排，以形成有利于落实地

区金融资源流入与金融发展的空间。借鉴各国的经验，中国应更加注重区域间的金融合作，并根据各区域的特点，选择不同的发展模式。在西部地区，更需要形成有利于金融发展的政策与制度环境。

第二章 金融发展理论演进 及其前沿研究

金融发展理论是研究一切有关金融发展与经济发展关系的理论。因此，整个金融发展理论的研究范围和影响面是很广泛的，尤其对于转轨经济体和广大不发达地区实现金融跨越式发展具有重要的指导意义。

第一节 第一代金融发展理论

第一代金融发展理论着重从宏观的角度详细阐述了“抑制”的金融环境，如分割的经济、低利率、高通胀等对于实际经济增长带来的阻碍。而第二代金融发展理论，首先从微观基础研究金融中介机构和金融市场的形成，再推进到金融机构和市场对经济发展的影响。金融发展理论研究前沿（即第三代金融发展理论）则强调了制度因素，重点研究金融与经济发展的配比度问题。

一、金融发展理论的渊源

金融发展理论的创始人麦金农和肖都是深受自由主义思想影响的经济学家，他们都在其著作中提出了发展中国家走金融

自由化道路的政策选择。这种沿袭亚当·斯密“看不见的手”的自由主义经济思想可谓是麦金农—肖理论的思想渊源。

金融发展理论的另一个更为直接的理论渊源,就是关于货币金融之于经济发展的重要性的理论观点。这一点也是支撑金融发展理论体系的理论基石。这种理论渊源最早可以追溯到19世纪末维克赛尔的货币金融理论——为“货币”作为经济活动的实质性重要因素确立了理论地位。之后,熊彼特在其著作《经济发展理论》中也提出,作为金融中介主体的银行为企业技术创新提供信贷,对促进经济发展起到了重要的作用。1969年,被誉为比较金融学开山鼻祖的美国耶鲁大学经济学教授雷蒙·W. 戈德史密斯,在《金融结构和金融发展》一书中指出:“金融理论的职责在于找出决定一国金融结构^①、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^②。”为此,戈德史密斯通过对时间跨度长达百年,多达数十个国家的统计数据的分析,总结出了能反映金融结构的8个定量指标。其中,最重要的一个指标是“金融相关比率”(Financial Interrelation Ratio, FIR),其含义是“全部金融资产价值与全部实物资产价值之比”。戈德史密斯对金融结构的定量分析,以及对金融发展规律的总结,为麦金农和肖分析发展中国家的金融现状以及特点提供了理论指导。

① 根据戈德史密斯的定义,金融结构就是一国现有的金融工具和金融机构的总和。

② 戈德史密斯认为金融发展就是金融结构的变化发展。

二、金融发展理论的形成

麦金农和肖关于“金融自由化”和“金融深化”的理论著作的出版,标志着金融发展理论的正式形成。1973年,美国斯坦福大学经济学教授罗纳德·麦金农出版了《经济发展中的货币与资本》一书,其同事爱德华·肖也于同年出版了《经济发展中金融深化》一书,两人以发展中国家的金融发展为对象,分别提出了“金融自由化”和“金融深化”的思想,率先全面论证了在发展中国家特殊的经济特点下,货币金融与经济发展的辩证关系。麦金农与肖继承了维克赛尔以来传统货币理论的思想,但是突破求新,在批判传统货币理论的基础上,形成了早期的金融发展理论,并且对发展中国家的金融发展与经济发展提出了与传统货币理论迥异的政策含义。

麦金农和肖对发展中国家金融发展的主要研究思路是:发展中国家普遍存在“分割经济”^①以及超低甚至为负的“实际现金余额收益”——造成了整个经济体系的低储蓄以及外部融资困难——企业技术变革所需的资金需要漫长的内部积累的过程,严重阻碍了社会经济的发展。而实际现金余额的收益率 $d - P^*$ ^②很低甚至为负,这可能由于利率被政府人为地压低,也可能是由于高通货膨胀,也可能是二者皆有之。麦金农把发展中国家经济中的这种状况称为“金融抑制”。虽然麦金农与肖对发展中国家金融发展的认识角度和研究方法不尽相同,但

① 根据麦金农的定义,分割经济是指经济中家庭与厂商相互隔离,它们各自消费各自投资。

② 实际现金余额的收益率是指持有货币的收益,即存款的名义利率同预期的通货膨胀率之差。

是他们都认为，要使这些国家摆脱贫困，必要的措施就是解除“金融抑制”，推行“金融深化”，即通过资金市场自由化使利率足以反映资本的稀缺性，并保持稳定的物价，使 $d - P^*$ 成为适度高的正值。

“金融抑制”是与“金融自由化”或者“金融深化”相对立的一个术语，它是对发展中国家受管制资本市场的概括描述，其中最重要的是对利率的管制。根据麦金农和肖的分析，可以将金融抑制概括为以下几点：

(1) 在货币市场和资本市场上，价格被扭曲，无论是存款利率和贷款利率都被压得过低，无法真实地反映资金的稀缺程度和供求状况，造成既定利率下储蓄相对于投资的供不应求。

(2) 资本市场是被分割的，有限的存款和放款资源都被少数大的金融机构所垄断，缺少市场竞争。

(3) 财政体系、对外贸易体系与金融体系的扭曲交织在一起，形成了恶性循环。

麦金农与肖关于“金融抑制”的理论可以由下面的模型简单描述：

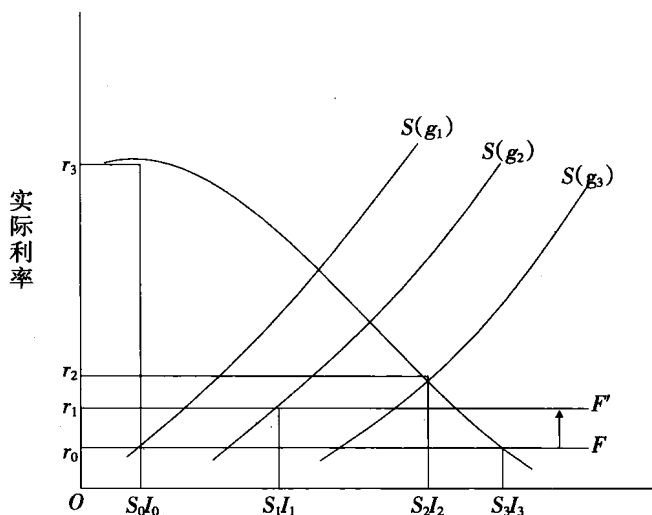


图 2-1 金融抑制下的储蓄和投资

图 2-1 中, r_i 为实际利率, $S(g_i)$ 是增长率为 g_i 时的储蓄 ($i=0, 1, 2, 3$), 它是实际利率的增函数。 I 为投资, F 代表金融抑制, 在这里是指政府将实际利率人为地压低在均衡水平之下。如图 2-1 所示, 当处于 F 的抑制状态时, 实际利率为 r_0 , 能形成的储蓄为 S_0 , 但是根据投资曲线可以看出, 实际利率为 r_0 的投资需求 (意愿投资) 为 I_3 。显然, I_3 远远大于 I_0 , 在 F 的状态下, 就形成了资金供求的巨大缺口 ($I_3 - I_0$)。如果政府只实施存款利率的管制, 而不限制贷款利率, 在贷款供不应求的情况下, 贷款利率会飙升到 r_3 。这样, 金融部门将获得不合理的高利差 ($r_3 - r_0$)。而大多数不发达国家的金融抑