

辽宁省经济发展融资战略 与对策研究

LIAONINGSHENGJINGJIFAZHAN
RONGZIZHANLUEYUDUICEYANJIU

姜作勇 胡建阳 主编

辽宁大学出版社

辽宁省经济发展融资战略与对策研究

姜作勇 胡建阳 主编

辽宁大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

辽宁省经济发展融资战略与对策研究/姜作勇, 胡建阳主编.
沈阳: 辽宁大学出版社, 2009. 5
ISBN 978-7-5610-5191-7

I. 辽… II. ①姜…②胡… III. 金融 - 经济发展 - 关系 - 经济增长 - 研究 - 辽宁省 IV. F832.731 F127.31

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 058676 号

出 版 者: 辽宁大学出版社

(地址: 沈阳市皇姑区崇山中路 66 号 邮政编码: 110036)

印 刷 者: 抚顺光辉彩色广告印刷有限公司

发 行 者: 辽宁大学出版社

幅面尺寸: 170mm × 240mm

印 张: 24.25

字 数: 462 千字

出版时间: 2009 年 5 月第 1 版

印刷时间: 2009 年 9 月第 1 次印刷

责任编辑: 董晋骞

封面设计: 王奕文

责任校对: 合 力

书 号: ISBN 978-7-5610-5191-7

定 价: 48.00 元

联系电话: 024 - 86864613

邮购热线: 024 - 86830665

网 址: <http://press.lnu.edu.cn>

电子邮件: lnupress@vip.163.com

编 委 会

主 编：姜作勇 胡建阳

副主编：赫国胜 王丽岩 赵治山

编 委：（按姓氏笔画为序）

于海彬 于 爽 王 宏 冯 力

刘学明 刘 芬 陈 芙 佟晓波

张 妍 张艳娟 张 勍 张 博

武 飞 柯 娜 侯东岳 赵明明

贾东方 贾思鲁 徐明威 慕丽杰

序 言

“投资、消费、出口”是拉动辽宁老工业基地科学发展和全面振兴的“三驾动力马车”。世界银行钱纳里等经济学家在对39个国家工业化进程中经济结构演变规律进行深入研究后指出，一个国家或地区随着产业结构的不断提升和收入水平的不断提高，投资率上升和消费率下降将是工业化由初期向中期和后期依次演进过程中普遍遵循的共同规律特征。这一结论，无疑对于辽宁具有十分重要的现实指导意义。

辽宁经济社会发展的投资拉动特征明显，投融资在老工业基地发展、转型和振兴中具有十分重要的地位和作用。“十一五”期间，随着国家振兴东北老工业基地政策效应的不断显现，辽宁老工业基地振兴和发展步伐明显加快，在全国走出了相对独立和强劲的经济快速增长轨迹，工业化程度进一步大幅提高，投融资需求呈现出更加旺盛、合理和健康的发展势头，融资问题已经日益成为满足投资需求，支撑与推动辽宁经济发展，实现辽宁老工业基地全面快速振兴中，越来越不可忽视的重大因素。

正确分析和把握辽宁的投融资资源，正确审视辽宁与东南沿海先进省市和世界发达国家投融资差距，正确处理好与投融资相关联的投融资体制、投融资环境、投融资渠道、投融资方式和工具创新以及大力发展金融等现代服务业，与发展第一、二产业特别是第二产业发展的关系问题，将是“十一五”时期以及今后一定历史时期，辽宁老工业基地全面振兴过程中需要面临和解决的重要战略性问题。

本书顺应辽宁老工业基地工业化进程中投资需求将高速增长这一内在趋势，紧紧围绕辽宁老工业基地振兴和发展中融资这一全局性重大问题，运用金融理论科学分析了金融与经济发展的关系，全面系统地概括分析了国内外融资基本现状与趋势特征，对辽宁融资基本现状与趋势特征以及“十一五”、“十二五”时期辽宁的融资需求，都进行了分析和预测，并提出了“十一五”、“十二五”时期辽宁融资战略及对策建议，对现实工作具有十分重要的针对性和指导性，以此研究成果为依据的辽宁产业基金和企业债券等一些问题的，已经在实践中取得了重大的实质性突破，其他相关问题也都是在实践中亟待加以推进的重大问题，其中许多问题已经在一定层面上取得了共识，要力求在今后的工作中进一步加以推进，以期取得新的实质性重大突破。

本书站位高远，视野开阔，理论指导性和实践操作性兼备，内容深入浅出，即专业又通俗，是新时期新形势下站在辽宁老工业基地全面振兴新的起点上，全面、系统、科学研究和探索辽宁融资问题的难得教材。在此，我向全省党员干部和相关企事业单位的同志们推荐之，并向为此书的组织、研究和撰写付出辛勤劳动与汗水的作勇、建阳同志、省发改委有关同志、相关专家学者以及其他有关同志表示由衷的敬意。我相信，只要我们充分学习与借鉴国内外发达国家和地区的融资经验及做法，科学务实，开拓创新，辽宁老工业基地全面振兴中的投融资问题，必将取得新的重大进展。

陈政高

目 录

第一章 金融与经济发展的关系	1
一、经济发展与金融产业之间关系理论综述	1
(一) 经济增长理论	1
(二) 金融发展理论	6
二、金融发展与经济增长之间的辩证关系	29
(一) 经济增长中金融的贡献度	29
(二) 金融泡沫对经济增长的影响	37
(三) 经济增长对于金融发展的支持	40
三、经济发展与金融产业的数量实证	41
(一) 金融结构升级与经济增长的实证分析	41
(二) 金融深化与经济增长的实证分析	45
(三) 金融创新与经济增长的实证分析	51
四、金融发展与经济发展的政策关系	58
(一) 货币政策与经济发展的理论述	58
(二) 货币政策目标之间矛盾的协调	65
(三) 主要国家对货币政策目标的选择及实践分析	68
(四) 中央银行中介指标的比较分析	72
(五) 不同中介指标的选择对货币政策效应的制约与影响	81
(六) 发达国家金融倾斜政策	85
(七) 发展中国家金融改革的实践	88
五、经济发展与民间金融发展之间关系分析	95
(一) 民间金融的含义与特征	96
(二) 我国民间金融的一般方式	98
(三) 我国民间金融的成因	99
(四) 民间金融与经济发展关系	102
第二章 国内外融资基本现状与趋势特征	106
一、国际融资基本现状与趋势特征	106

(一) 国际融资总体状况与趋势特征	106
(二) 美国融资方式与特点	108
(三) 德国融资方式与特点	113
(四) 英国融资方式与特点	119
(五) 日本融资方式与特点	120
(六) 韩国融资方式与特点	129
(七) 对我国的启示	133
二、我国融资现状与趋势特征	139
(一) 我国融资现状	139
(二) 我国融资趋势特征	141
三、国内先进省市融资基本情况与趋势特征	145
(一) 上海市融资基本情况与趋势特征	145
(二) 天津市设立渤海产业投资基金	146
(三) 广东省融资基本情况与趋势特征	147
(四) 北京市投融资举措	149
(五) 浙江省融资策略	152
第三章 辽宁融资基本现状与趋势特征	158
一、辽宁融资总体情况	158
(一) 辽宁融资现状	158
(二) 辽宁融资存在的问题	160
(三) 辽宁融资未来的发展趋势	161
二、辽宁财政融资	162
(一) 辽宁财政融资情况	162
(二) 辽宁财政融资的特征	163
(三) 辽宁财政融资存在的问题	170
(四) “十一五”“十二五”期间辽宁财政融资的发展趋势	173
三、辽宁银行信贷融资	174
(一) 辽宁银行信贷融资的现状	174
(二) 辽宁信贷融资存在的主要问题	186
(三) “十一五”“十二五”期间辽宁银行信贷融资的发展趋势	190
四、辽宁股票融资	190
(一) 辽宁股票融资的总体概况	190
(二) 辽宁股票融资存在问题的相关分析	191
(三) 目前辽宁各地区境内上市公司盈利能力与融资能力概况	194
(四) 推动企业上市融资对于辽宁地区经济发展的意义	197

目 录

(五) “十一五” “十二五” 期间辽宁股票融资的发展趋势	198
五、辽宁企业债券融资	199
(一) 企业债券概述	199
(二) 辽宁企业债券发展情况分析	199
(三) 辽宁省企业债券存在问题分析	200
(四) “十一五” “十二五” 期间辽宁企业债券融资的发展趋势	201
六、辽宁基金融资	203
(一) 创业投资概述	203
(二) 辽宁省创业投资业发展现状分析	207
(三) 辽宁省创业投资基金存在问题分析	207
(四) 辽宁省创业投资基金发展趋势分析	209
七、辽宁产权融资	209
(一) 辽宁产权融资的总体情况	209
(二) 辽宁省产权交易市场运行状况	214
(三) 辽宁省产权交易市场存在的问题	215
八、辽宁利用外资分析	216
(一) 辽宁利用外资的总体概况	216
(二) 辽宁利用外资的优势条件	219
(三) 辽宁利用外资的主要特点	220
(四) 辽宁利用外资存在的主要问题	225
(五) 辽宁利用外资对经济发展的促进作用	228
(六) “十一五” 期间辽宁利用外资的发展趋势	229
九、辽宁国债融资	230
(一) 辽宁省国债融资整体情况	230
(二) 辽宁省国债融资使用和管理过程中存在问题分析	232
(三) 辽宁省国债融资发展趋势分析	233
十、辽宁信托融资	233
(一) 信托的涵义	233
(二) 辽宁信托业发展情况	234
(三) 信托业存在的主要问题	236
(四) 辽宁省信托融资未来发展方向	237
十一、辽宁融资租赁	238
(一) 租赁融资概述	238
(二) 辽宁省融资租赁发展情况	239
(三) 辽宁省融资租赁业发展缓慢的成因分析	240

(四) 辽宁省融资租赁业未来发展的前景展望	241
十二、辽宁民间融资	242
(一) 民间融资的涵义	242
(二) 辽宁民间融资情况	242
(三) 当前我省民间融资活动日趋活跃的原因分析	247
(四) 当前辽宁民间融资存在的主要问题	249
(五) “十一五”“十二五”时期辽宁省民间融资未来发展态势	250
十三、辽宁保险融资	250
(一) 辽宁保险业发展现状	250
(二) 辽宁保险业对融资的间接支持	252
(三) 保险业服务于辽宁融资战略存在的制约因素	255
(四) “十一五”“十二五”期间辽宁保险业的发展趋势	257
十四、辽宁期货融资	257
(一) 我省期货交易所的佼佼者	258
(二) 期货业对辽宁省融资的间接支持	260
(三) 期货业服务于辽宁融资战略中存在的制约因素	261
(四) “十一五”“十二五”时期辽宁期货业的发展趋势	262
第四章 “十一五”、“十二五”时期辽宁融资需求预测	264
一、辽宁省融资需求的总量预测	264
(一) 《“十一五”规划》对辽宁全社会固定资产投资的规划	264
(二) 投资函数法对辽宁“十一五”融资需求的预测	265
(三) 实现“十一五”规划经济增长目标的产业投资方程预测	271
(四) 投资需求预测的对比及其与投资规划的比照分析	275
二、辽宁省融资需求的分量预测	277
(一) 融资需求分量预测的分析思路	278
(二) 第一产业融资需求的分析预测	279
(三) 第二产业融资需求的分析预测	281
(四) 第三产业融资需求的分析预测	284
第五章 “十一五”、“十二五”时期辽宁融资战略及对策建议	286
一、“十一五”、“十二五”时期辽宁总体融资战略	286
(一) “十一五”、“十二五”时期辽宁融资环境分析	286
(二) “十一五”、“十二五”时期辽宁融资总体战略原则	287
二、疏通融资渠道, 调整融资结构	290
(一) 推动辽宁财政融资的建议	290
(二) 强化辽宁信贷融资的建议	292

(三) 促进辽宁股票融资的建议	295
(四) 扩大辽宁企业债券融资的建议	297
(五) 推进辽宁基金融资的建议	298
(六) 扩大辽宁利用外资的建议	304
(七) 完善辽宁国债融资的建议	305
(八) 强化辽宁信托、租赁融资的建议	307
(九) 规范发展辽宁民间融资的建议	313
(十) 促进辽宁保险、期货融资的建议	314
三、选择最佳融资方式	318
(一) 各种融资方式的成本比较分析	318
(二) 辽宁省企业融资方式的选择与优化	328
四、大力创新融资方式	336
(一) 进一步发展创业投资业	337
(二) 利用产权市场的资金洼地效应融通资金	339
(三) 积极推进市政债券的发行, 促进辽宁省基础设施的建设	341
(四) 推动地方商业银行跨区域经营, 促使地方商业银行在 辽宁地方融资中发挥更大的作用	342
五、进一步完善辽宁金融生态环境	346
(一) 健全金融法制建设, 强化金融生态的法律保障	347
(二) 加强社会信用体系建设, 完善金融生态的服务与监管	348
(三) 完善社会中介服务体系, 丰富和完善金融生态链	348
(四) 促进金融体系稳健运行	349
(五) 进一步深化企业改革, 构建良好的银企关系	350
(六) 完善金融政策支持体系, 为做大做强金融产业创造条件	351
六、建设东北区域性国际金融中心战略与对策	351
(一) 加快建设东北区域性国际金融中心的必要性	351
(二) 加快建设东北区域性国际金融中心的可行性	353
(三) 辽宁金融业发展的区域特征、产业特征与主要差距	360
(四) 加快建设东北区域性国际金融中心的基本思路和突破重点	367
(五) 加快建设东北区域性国际金融中心的保障措施与政策建议	371

第一章 金融与经济发展的关系

金融发展与经济增长之间的关系又称金融—增长链 (financial - growth link), 近几十年以来关于这方面的理论研究一直是西方学术界的热点之一, 尤其是上个世纪 90 年代以来, 越来越多的经济学家开始对金融发展与经济增长的理论与实践以及两者之间的关系展开研究。笔者通过对经典经济增长理论及金融发展理论的回顾, 研究金融发展与经济增长之间的辩证关系, 侧重研究金融对经济发展的支持作用, 并着眼于为辽宁经济发展从资金数量和资金效率两个角度构建有效的金融支持体系。

一、经济发展与金融产业之间关系理论综述

就经济增长理论发展历程而言, 经济增长理论分为古典经济增长理论和现代经济增长理论。不同流派的经济学家试图运用不同的概念和不同的方法来解释经济增长的过程。尽管经济增长理论纷繁复杂、观点各异, 但都围绕着一个主题——经济持续增长的动力到底是什么, 这是经济增长理论研究的主要目的。古典经济学家们对经济增长因素的分析集中在土地、资本和劳动力三个方面。无疑, 土地、资本和劳动在任何时候都是经济增长的基本因素, 但经济发展的实践表明, 在现代经济中, 它们所起的作用在下降, 即它们对经济增长的贡献比重在降低。而一些原本并不明显起作用、可以被忽视的因素的重要性却在不断上升, 如技术进步、资源配置方式、规模节约、教育和知识积累以及制度变革等等都已成为新的决定经济增长的重要因素。货币金融因素无疑是这些新生经济发展因素中的一个, 而且是重要的一个。

(一) 经济增长理论

1. 古典经济增长理论

古典经济增长理论有两个基本特征: 国民经济的某一部分, 并且只有这一部分能生产超出成本的、可投资的剩余产品; 经济增长取决于剩余产品中的再投资部分。按照奎奈的观点, 经济增长首先取决于农业剩余产品的再投资, 但也受农产品需求量和结构的影响。亚当·斯密在其所著的《国民财富的性质

和原因的研究》一书中以经济增长为中心,把劳动看做价值的唯一源泉,经济增长或人均产出的增加取决于生产中劳动的数量,同时也取决于生产性劳动与非生产性劳动的比例。除劳动外,他强调资本积累和土地的利用。此外他看到了社会经济制度对于经济增长的影响。为此,亚当·斯密强调“经济人”活动及“看不见的手”的作用,主张实行自由市场经济和对外自由贸易,政府不应干预经济活动。这是典型的经济自由主义思想。古典经济增长理论在李嘉图那达到一个新的高度。李嘉图对增长理论的贡献主要在于:①他认为经济增长最终将趋于停止,即达到所谓的“停滞状态”(stationary state);②他将收入分配与经济增长联系在一起,说明了国民收入分配在经济增长中的重要性。

2. 现代经济增长理论

1929—1933年的西方世界经济大危机打破了古典经济学以萨伊的“供给能够自动创造需求”、亚当·斯密的“看不见的手”为中心思想的自由经济学说的神话,催生了约翰·梅纳德·凯恩斯的《就业、利息和货币通论》的出版,由此产生了现代西方经济增长理论。此后,罗伊·哈罗德完成并发表《动态经济学导论》一书,E. D. 多马也完成并发表了《资本扩张、增长率和就业》、《扩张与就业》等著作,他们都在凯恩斯的收入决定论基础上,相似的运用长期的、动态的分析方法分析了经济增长的方式。现代经济增长理论的基础是凯恩斯的宏观经济学。

(1) 哈罗德—多马的经济增长理论

罗伊·哈罗德的经济增长模型取决于两个变量:①平均储蓄倾向($s = S/Y$);②加速系数或投资/产出的比例($v = I/\Delta Y$)。他将经济增长定义如下: $G = \Delta Y/Y$ 。假设 $I = S$,即储蓄能够全部转化为投资,那么经济增长的基本公式可以表示为 $G = s/v$ 。

E. D. 多马的经济增长模型取决于三个变量:①边际储蓄倾向($s = \Delta S/\Delta Y$);②资本生产率($\delta = Y/K = \Delta Y/\Delta K = \Delta Y/I$);③投资增长率($F = \Delta I/I$)。多马同样假设储蓄全部转化为投资,即定资本产出比率不变,储蓄倾向不便,这样,他得出的经济增长函数表示为 $G = s \times \delta$ 。这与哈罗德的经济增长概念相一致,即经济增长决定于增量的资本产出比率。在哈罗德看来,只要消费一定,增长率与储蓄率呈正比。如果把人口增长率看做外生,我们可以得出按照人口平均的经济增长率,以 g 表示人均增长率, s 表示储蓄倾向, p 表示人口增长率,则可以表示为 $g = \frac{s}{v} - p$ 。这一模型表达了一个基本经济学原则,即牺牲今天的消费可以带来明天的经济的成长和福利,而人口的增长则使人均的增长受到负面的影响。

哈罗德还提出了均衡增长率和自然增长率的概念。均衡的增长率就是哈罗德提出的有保证的增长率。均衡增长率 $G_w = \frac{S_w}{V_w}$ 。合意的储蓄率 (S_w) 实际上是经济均衡增长所需要的储蓄率, 由于储蓄等于投资, 所以它也是经济均衡增长所要求的投资率。哈罗德的合意的储蓄率正是使有效需求达到充分就业的有效需求的储蓄率。合意的资本—产量比率 (V_w) 是固定不变的, 这在技术条件不变的前提下, 意味着形成的生产能力得到了充分利用。自然增长率就是在人口和技术都发生变动的情况下, 社会所允许达到的最大增长率。公式表达为 $G_n = \frac{S_n}{V_n}$ 。 S_n 表示一定制度安排下最适宜的储蓄率; V_n 表示预期的资本—产量比率。 G_t 表示实际的增长率。只有 $G_t = G_w = G_n$ 时才能实现经济的长期稳定增长, 社会上既无失业又无通货膨胀。但西方经济学家认为 $G_t = G_w = G_n$ 的情况是罕见的。当三者不一致时就会出现经济波动, 即当实际增长率与均衡增长率不一致时, 就会出现短期经济波动, 形成短经济周期; 当均衡增长率与自然增长率不一致时, 就会出现长期经济波动, 形成长经济周期。

(2) 新古典经济增长理论

为解决哈罗德—多马经济增长模型的不稳定问题, 美国的经济学家索洛以及英国的经济学家斯旺创立了新古典经济增长理论。索洛、斯旺等人提出的新古典增长模型加入了外生的技术进步, 经济才有可能沿着一条平衡增长的轨道移动。按照 Solow - Swan 经济增长模型, 经济具有能够始终使其趋向经济增长的理想状态的能力, 即使经济偏离其经济增长的理想状态, 也不可能出现长期衰退的现象。

Solow - Swan 经济增长模型是通过可变的资本系数而在经济增长率和不变储蓄率之间寻找保证经济均衡增长的条件。对具有生产要素的边际生产率为正且递减性质的生产函数 $Y_t = F(K_t, L_t)$, 在经济均衡条件储蓄等于投资且 $S_t = sY_t$ 情况下, 资本变化 $K_t = I_t - \delta K_t = sY_t - \delta K_t$, 其中 δ 为资本折旧率, 在生产技术具有规模收益不变的性质时 $Y_t = L_t F(K_t/L_t, 1) = AL_t f(k_t)$, 其中 $k_t =$

K_t/L_t 为人均资本, 对时间 t 求导, 得人均资本的变化方程: $\dot{K}_t = \frac{\dot{K}_t}{L_t} - \frac{K_t}{L_t} \dot{L}_t$
 $= \frac{sY_t - \delta K_t}{L_t} - \frac{K_t}{L_t} \dot{L}_t = sY_t/L_t - (\delta + \dot{L}_t) K_t/L_t = sy_t - (\delta + n) k_t$, 其中 n 为劳动投入的增长率, $y_t = Y_t/L_t$ 为人均产出。

人均资本变化方程是 Solow - Swan 经济增长模型的基本方程。当经济处于稳定增长时人均资本停止变化而成为常数, 此时最优人均资本由均衡增长条件方程 $sf(k^*) = (\delta + n)k^*$ 可以解出依赖于储蓄率 s 的 k^* 。由此可见, 把

人均资本从初始值调整到最优值就可实现经济稳定增长状态,因此 Solow - Swan 增长模型具有稳定性。该模型的结论是:①经济存在一条平衡增长的路径;②不管经济处于什么初始位置,最终都将回到平衡增长路径上,平衡增长是稳定的;③总产出增长率、消费增长率、资本增长率都等于外生的劳动投入增长率加上技术进步率。与古典经济学的资本积累论不同的是,索洛模型认为经济增长的主要推动力量是技术进步。索洛的实证研究表明,技术进步对总增长率的贡献大约为 87.5%,并据此提出了“技术进步决定经济增长”的观点。索洛的这一研究在经济增长理论史上打破了“资本积累决定经济增长”的观点,他也因此获得了诺贝尔经济学奖。

(3) 新增长理论

一般地,将新古典增长理论的外生变量内生化的经济增长模型称为新增长理论,“新”在于将经济增长的源泉完全内生化,因此新增长理论又被称为“内生增长理论”(Endogenous growth theory)。代表人物是罗默和卢卡茨。

新增长理论从总体上看可归纳为五大方面:知识外溢和边干边学内生增长、线性内生增长、劳动分工和专业化内生增长、产品质量升级型内生增长、开放型经济内生增长。根据新增长理论,技术进步是长期经济增长机制的关键,而技术进步又是知识积累的结果,所以知识的持续积累将是技术进步得以实现的条件。此外知识积累往往与劳动分工的演进相联系,劳动分工的演进使内生经济增长成为可能。新增长理论研究经济增长的根本原因,强调经济增长不是外部力量(如外生技术变化),而是经济体系的内部力量(如内生技术变化)作用的产物,重视知识外溢、人力资本投资、研究和开发、收益递增、劳动分工和专业化、边干边学、开放经济和垄断化等问题的研究,重新阐释了经济增长率和人均收入的广泛的跨国差异,研究了长期经济增长的机制。从理论上,新增长理论论证了知识积累和技术进步是经济增长的决定因素。

(4) 托宾(V. Tobin)理论

在主流经济学研究模式中研究金融对经济增长的作用,最初的成果是有托宾作出的,他在这方面代表作是 1965 年在《计量经济学》上发表的《货币和经济增长》^①一文。在该文中,托宾修正了以往增长模式中各种变量均以实物体现的缺陷,引入货币影响因素,托宾货币增长模式认为人们的财富系由实物资产和实际现金余额所构成,人们的实际现金余额的增加(不考虑价格的变动)即为他们的净财富增长,增加部分的现金余额分成用于消费和储蓄两部分;资本产出比率是可变动的,国家可运用货币政策,通过膨胀或紧缩通货使资本产出比适应均衡增长的要求;追加的货币资产之所以会导致一国财富的净

^① Tobin, J. 1965, Money and Economic Growth, Econometrica, October.

增加,是因为它作为一种对症良药具有这样的疗效,即使得原来闲置未用的劳动和其他生产资源获得使用,从而导致生产和消费的增加。按照托宾的观点,在充分就业的产期均衡下,发行公债来弥补财政开支具有一定程度的“挤占”资本存量的效应;在非充分就业的短期均衡条件下,用发行公债以代替征税的办法将会刺激当先消费,导致实际总需求的扩大以及产量和就业的增加。托宾模型指出货币是非中性的。

托宾的货币增长理论是对西方货币经济理论的一个重大贡献。因此,该理论一经提出就受到西方经济学家的高度重视,尤其是其将货币作为一种资产处理方法得到广泛的认可,在此基础上许多经济学家作了更进一步的理论研究。

经济增长理论的发展过程中,货币和金融因素对经济增长的影响并没有被纳入到主流经济学的分析框架中去,或者说没有将它们作为一个单独的因素拿出来进行分析,有如下几个原因:第一,主流经济学家们只注意到了货币和金融对储蓄向资本转化过程中的作用,但是大部分研究将货币和金融对经济增长的影响都归结到资本对经济增长的贡献中去了;其二,受到古典经济学有关货币“面纱论”的影响,认为货币只是蒙在实体经济上的一层面纱,至多只是“润滑剂”;其三,卢卡茨等经济学家们认为金融发展只是经济增长的结果而不是原因。

最近几年来主流经济学也开始逐步接受金融因素对经济增长具有重大作用的观点了。戴维·罗默(David Romer)在其影响力巨大的《高级宏观经济学》一书中,将金融发展水平的差异看做解释各国之间收入差别的重要因素,金融因素正式进入主流经济学经济增长理论的分析框架之中。^①

3. 小结

综上所述,从经济增长理论的研究分析中,可以归纳出劳动、资本积累、技术进步、知识积累以及金融货币因素等是经济增长的重要因素和源泉。从经济增长理论的发展趋势来看,资本积累论声势渐小,技术进步论存在的问题越来越明显,强调知识积累和人力资本积累的“新增长理论”成为经济增长理论研究中的主流。同时主流经济学家也开始逐步接受金融因素对经济增长具有重大作用的观点。关于经济增长理论和金融发展理论之间的关系,我们可以发现,金融发展理论是伴随着经济增长理论的发展而成熟起来的,在下面的金融发展理论的介绍中,我们可以清晰地看到经济增长理论模型和思想在金融发展理论中留下的深深印记。

^① Romer, D. 2003. *Advanced Macroeconomics*, pp392—400, McGraw-Hill Company.

（二）金融发展理论

金融发展理论主要是研究金融发展与经济增长之间的关系，论述各种金融变量的变化及金融制度变革对经济发展的长期影响，探索为促进经济发展所适应采取的金融政策。从历史渊源来看西方学者很早就有关于金融发展问题的论述，但较系统全面的金融发展理论是在 20 世纪 70 年代以后发展起来的。狭义的金融发展是戈德史密斯提出的“金融结构的变化”；广义的金融发展是指金融结构、金融体制、金融功能配置资源方式的变迁；量性的金融发展对应着狭义金融发展的概念，是指金融工具、金融机构在数量上和规模上的扩张，是金融发展初期必须经历的过程；质性的金融发展是指金融结构的协调，金融体系对一国经济发展的适应程度及最优的发展方式，带有更多的制度选择和制度安排的内涵。金融发展理论建立的初期是针对发展中国家而言的，后来逐步发展成包含发展中国家和发达国家的一般性理论。

1. 金融发展理论的沿革

（1）萌芽阶段

有关货币（金融）和经济发展之间关系的论述可以追溯到英国重商学派的理论。在重商学派看来，货币就是财富，因而与经济发展紧密相连。约翰·罗曾经系统地论述了货币金融对于一个国家经济发展的积极作用。他认为经济的发展有赖于贸易的发展，而贸易的发展又有赖于货币的增加，因此他建议由国家创办银行，发行纸币，以促进贸易和经济的发展。

在 20 世纪以前，货币中性论的观点一直占据主导地位。货币中性论认为货币只是商品交换的媒介，是便利交换的工具，对实体经济没有实质性的影响。瑞典经济学家维克塞尔突破了古典“两分法”的局限，在 1898 年的《利息与价格》一书中运用累计循环理论，提出了货币金融对实际经济运行具有重要意义。他认为在信用经济条件下，货币不仅媒介交易，而且还媒介投资，进而引起经济发展向上或向下的累积性波动，并得出结论即只有货币利率等于自然利率时，货币才是中性的。但在现实生活中，货币利率很少等于自然利率，这说明货币非中性才是现实经济生活的常态，因此维克塞尔认为货币金融对实际经济活动具有实质性影响。随后缪尔达尔、林达尔、哈耶克及凯恩斯等人也都在各自的理论中对货币金融与经济活动的关系进行了研究。

较系统阐述金融因素与经济增长关系问题的经济学家是约瑟夫·熊彼特。他在 1921 年出版的《经济发展理论》一书中，强调了金融在经济发展中的重要作用，论证了货币、信贷的利息等金融变量对经济创新和经济发展的作用。熊彼特指出金融和经济发展具有以下的关系：“在这种意义上的信贷提供，犹如一道命令要求经济体系去适应企业家的目的，也犹如一道命令要求提