
金融发展与经济增长的关系研究

——以湖北为例

许桂彬 高淑洁

【摘要】区域金融对区域经济的影响是近年来研究的热点。本文在回顾相关文献之后，利用计量经济学的相关分析方法对影响湖北经济增长的若干金融指标进行了检验和分析，得出了金融发展对经济增长存在的作用。并在最终对湖北省提出了相应的政策建议。

【关键词】金融发展；经济增长；单位根检验；Granger 检验

一、引言

对于金融和经济二者的相互作用，国外的学者都进行了相当程度的研究。Goldsmith 对经济增长与金融发展之间的关系做了开创性的研究，促进了货币金融理论与经济发展理论的聚合，同时也促进了金融发展理论的形成和发展(Goldsmith, 1969)。另一些学者提出了一些衡量金融发展的指标，并根据这些指标开展了相应研究工作(King 和Levine, 1993)。Goldsmith, King 和Levine 主要是从金融中介的发展对经济增长的角度进行研究。Shaw 和McKinnon(1973)分别从金融深化和金融抑制等制度因素的层面论述了一国金融体制在经济发展中存在着的互为促进与制约的关系。

而国内的研究大多是在国外学者研究基础上结合中国具体情况进行实证研究，如谈儒勇和曹啸等效仿 Levine 的模型，而周立则遵循 Goldsmith 的指标体系对中国相关领域与金融发展之间的关系进行检验。

本文试图在之前学者确立的指标的基础上，对湖北省进行相应的金融效率和经济发展二者之间的关系分析。

二、指标的选取

本研究选取了以下一系列指标对区域经济增长及区域金融效率进行度量。

(一) 区域经济增长 (g)

本文采用GDP 的增长率作为该指标的度量，对从2000 年至2008 年的数据进行了测算和衡量。

(二) 金融相关比率(Financial Interrelations Ratio)

该指标由Goldsmith 在其1969 年的研究中提出并作为衡量一国金融结构和金融发展水平的存量和流量指标。他认为，金融相关比率是指“某一时点上现存金融资产总额(含有重复计算部分)与国民财富实物资产总额加上对外净资产之比”。即 $FIR = [(金融机构存款余额 + 金融机构贷款余额) / 2] / \text{名义GDP}$ 。FIR 在当前已经成为了一个衡量金融发展对经济增长的重要指标。

(三) 私人企业获信贷与GDP 的比率(privy)

最近国外实证研究中对于金融机构对私营部门信贷指标非常重视，把观测重点放在私营部门所反映出对政府部门的信贷不能充分反映信贷的资源配置、监控和风险管理职能，而对私营部门的贷款则无论是运作方式的商业化还是对实体经济的支持度均优于对政府部门贷款。私人企业的信贷占GDP 的比率越大，市场越开放，金融活动越活跃，该指标主要衡量一个地区金融市场的开放程度，进而对金融效率进行评估。具体计算方式为： $\text{privy}=(\text{乡镇企业贷款}+\text{三资企业贷款}+\text{私营企业以及个人信贷})/\text{GDP}$ 。

三、实证检验与分析

（一）数据的单位根检验

为确保数据的平稳性，使用Eviews6.0 进行数据的单位根检验，以避免出现“伪回归”现象。分别对GDP 增长率（g）、金融相关比率（FIR），私人企业获信贷与GDP 的比率（privy）三项指标进行ADF 单位根检验。检验之后发现，除了金融相关比率通过了检验为平稳变量之外，余者均为非平稳变量。对于非平稳变量采用差分处理，再进行进一步检验，结果见表一。

第二步检验中对 D2g 和 D2pri 均对相关变量取二阶差分。此外，为了提高 FIR 的平稳性，对 fir 同样进行了二阶差分处理，使得其通过了 1%的显著水平检验。故从表一也可知，经过处理后的所有数据序列在 1%的显著水平下都是平稳的。

表一 ADF 检验

变量	ADF 统计量	检验类型	滞后阶数	显著水平 (临界值)	对应 P 值	检验结果
g	-2.503458	不含线性函数项和趋势项	1	10% (-3.324976)	0.3217	不通过
D2g	-6.835852	不含线性函数项和趋势项	2	1% (-2.754993)	0.0000*	通过
fir	-4.125332	含线性函数项和趋势项	1	5% (-3.791172)	0.0294**	通过
D2fir	-3.861368	不含线性函数项和趋势项	1	1% (-2.754993)	0.0010*	通过
pri	-0.675246	不含线性函数项和趋势项	1	5% (-3.759743)	0.9554	不通过
D2pri	-5.737369	含线性函数项和趋势项	1	1% (-4.886426)	0.0029*	通过

* 表示在 1% 的显著水平上拒绝有单位根的原假设。

** 表示在 5% 的显著水平上拒绝有单位根的原假设。

(二) 自相关性检验

对已经平稳过的数据进行回归分析，得到方程：

$$D2g = -0.950872D2fir + 5.266757D2pri$$

	t-Statistic	Prob.
D2FIR	-4.684356	0.0005
D2PRI	1.844940	0.0899

$$R^2 = 0.647498$$

$$D.W. = 2.442174$$

模型的拟合度不是非常理想，但可知解释变量对经济增长的影响显著，D2FIR 在1% 的显著性水平上通过了t 检验，而D2PRI 在10%的显著性水平上通过了t 检验。同时D.W. 检验也得以通过，可知该回归方程无序列相关性。

私人企业获信贷与GDP 的比率之间存在正向的作用，表示了湖北民营经济的活跃性，由于遵循市场经济原则，扩大自身经营的实力，私人信贷额所获得数量增加会导致国民经济的进一步发展。

表明了经济增长率与FIR 之间存在线性负相关关系，说明金融发展水平越高并不能使发展速度越快，但一国的国内生产总值是稳步增长的，这一结论与国内已有的研究结果基本相符。这在相当大程度上证实了关于货币当局逆周期操作的说法，即在经济高峰期紧缩信贷，在经济低谷时鼓励信贷。但这也同时表明，就湖北省而言，资本市场的发育程度对经济增长的贡献作用是有限的，传统的金融发展指标份对经济增长甚至产生了负影响。这可能是因为中部地区以国有银行为主体的金融部门效率低下，导致中部资金外流，同时，其对实体经济部门的支持和推动作用仅仅是靠增加资本投入数量来实现，而对实体经济部门效率的提高贡献不明显。

（三）Granger 检验

研究区域内金融发展与经济增长的关系需要研究这两者间是否存在因果关系。从理论上讲，我国的金融发展与其经济增长之间可能存在着四种关系：第一，经济增长导致金融发展，即“需求拉动型”的金融发展。这意味着市场的不断拓展和产品的增长，必须更有效地分散风险以及更好地控制交易成本，因此金融发展在经济增长过程中起了一个更好的推动作用。第二，金融发展影响经济增长，即“供给引导型”的金融发展。金融对动员那些阻滞在传统部门的资源，使之转移到能够促进经济增长的现代部门，并确保投资于最有活力的项目方面起基础性的作用。第三，金融发展与经济增长之间没有因果关系。即两者之间存在很强的相关关系仅仅是巧合：经济增长的同时，金融机构同样增长，但是两者各自按自身的逻辑发展。第四，金融发展与经济增长之间互为因果关系。金融发展不仅是经济增长的动力，同时，经济增长也带来了金融机构的发展，促进了金融市场的建立，深化了金融改革与创新，从而更大的推动了金融发展，二者之间相互作用加倍的促进了各自的发展。

从表二可知，在10% 的显著性水平下，私人企业获信贷与GDP 的比率是GDP 增长率的Granger 原因，同时，GDP的增长率也是私人企业获信贷与GDP 的比率的Granger 原因。说明私人企业获信贷与GDP 的比率和GDP 增长率之间存在双向的因果关系，这也符合经济意义的判断：私人企业由于生产方式灵活，符合市场经济要求，因此对于GDP 的作用相当明显。

同时可知，在 5%的显著性水平下，金融相关比率是私人企业获信贷与 GDP 的比率的 Granger 原因。因为金融相关比率(FIR) = [(金融机构存款余额+ 金融机构贷款余额)/2]/ 名义 GDP，因此其对私人企业获信贷与 GDP 的比率无疑是有正方向的影响作用的。而在 10%的显著性水平下私人企业获信贷与 GDP 的比率不是金融相关比率的 Granger 原因，也可知 FIR 对于 PRI 的影响作用是单向的。

表二 经济增长率、金融相关比率

零假设	滞后期	样本数	F 统计值	概率
PRI does not Granger Cause G	1	15	3.92220	0.0710**
G does not Granger Cause PRI	1	15	3.76876	0.0761**
PRI does not Granger Cause FIR	2	14	0.08160	0.9223
FIR does not Granger Cause PRI	2	14	6.55616	0.0175*
FIR does not Granger Cause G	2	14	1.04434	0.3910
G does not Granger Cause FIR	2	14	0.51693	0.6130

* 表示拒绝原假设, 在 5% 的显著水平下存在因果关系。

** 表示拒绝原假设, 在 10% 的显著水平下存在因果关系。

对于金融相关比率和GDP 增长率之间的关系, 拟合结果不是非常理想, 但仍然可以推断出金融相关比率是GDP 增长率的Granger 原因, 同时二者之间不存在反向的作用。这一观点是符合经济意义的, 因为金融存贷款余额的大小可以影响投资的规模, 而投资有相应的对GDP 有直接的促进作用, 是GDP四大组成部分之一。因此可以得出FIR 是GDP 的原因。

四、政策建议

(一) 加大市场化进程, 促进第三产业发展

FIR 对于GDP 增长率应当存在正向的作用, 如张萍(2009)经过加权最小二乘法的修正后得出的结论。但是湖北作为一个中部地区, 市场化程度仍然相对较低, 虽然从私人企业获信贷与GDP 的比率中可以看出私营企业的活力, 但是总体上来说, 从湖北的经济发展情况来看, 出现这样情况的原因是由于湖北的经济主要依靠工农业产值提高来促进增长, 第三产业不发达, 也是以后应当主要发展的方向。

(二) 放宽对非国有企业的资金使用条件

随着国有企业产权改革的进一步深化, 逐步放宽非国有经济体资金使用的条件。非国有经济经营运作的效率在由计划经济

体制向市场经济体制转变的过程中得到了体现。随着国有经济在国民经济中所占的比例的减少，金融发展对于非国有经济的倾斜将成为经济发展的必需。这也这就要求政府在相关的金融运作中，将已有的大量资金投入国有企业的现状略微倾斜，使非国有企业也获得相应的资金，从而产生自身的作用。日拱一卒，不期速成，可以看到的是这种发展方式有利于经济长期有效的发展。

参考文献:

- 【1】张改清农户投资与农户经济收入增长的关系研究[M] 北京:中国农业出版社2005
- 【2】谈儒勇中国金融发展和经济增长关系的实证研究[J] 经济研究1999 (10)
- 【3】韩蕾关于金融发展与经济增长的文献综述[J] 商场现代化2008 (11)
- 【4】张萍陈福中金融发展与经济增长的实证研究:以江苏为例[J] 财经论丛2009 (3)