

# 改革开放以来中国经济体制改革、金融发展与经济增长

马 颖 陈 波\*

**摘要:**本文把改革开放以来中国的金融发展与经济增长过程置于经济体制改革背景之下,探讨经济体制改革何以使分权化体制下的金融资源得以释放的同时,通过金融体制改革形成了市场导向的金融体系,从而促进经济增长的过程。本文验证了经济体制改革、金融发展与经济增长之间的正向关系。我们发现,在分权化背景下,金融体制改革和财政体制改革在促进国内生产总值增长方面作用不同:金融体制改革促进经济增长的作用显著,而财政体制改革为经济增长提供了一个分权化的制度环境,但它本身对国内生产总值增长的效应是含糊的。

**关键词:**经济体制改革 金融发展 经济增长

## 一、引言

自 Patrick(1966)呼吁经济学界从理论和经验两方面探讨金融发展与经济增长之间的因果关系以来,对金融发展与经济增长关系的研究一直在有关金融发展的理论与实证文献中占据了主导地位。在近年来的国际文献中,有关这一关系的探讨主要反映在两种视角上:第一种视角关注金融发展与增长率、多要素生产率增长、资本积累、私人储蓄率、投资效率等因素之间的直接关联,主要文献有 King 和 Levine(1993), Pagano(1993), De Gregorio 和 Guidotti(1995), Demetriades 和 Hussein(1996), Levine 和 Zervos(1998), Beck, Levine 和 Loayza(2000), Rioja 和 Valev(2004)等;第二种视角认为金融体系影响经济增长是通过降低企业家的创新成本、帮助企业家分散风险、动员金融资源、促使经济活动实现专业化等间接途径实现的,或者由于各国间法律和会计体系之间的差异而对债权、合同履行、会计实务等因素产生影响,进而影响到经济增长率,代表性文献包括 King 和 Levine(1993), Greenwood 和 Smith(1997), Levine, Loayza 和 Beck(2000)等。

在近年来解释中国金融发展与经济增长之间关系的国内文献中,也存在着三种不同的研究视角:第一种视角是在对金融资产结构进行量化考察基础上探讨金融发展与经济增长的关系,如易纲(1996),张杰(1997),赵志君(2000),王广谦(2002),王志强和孙刚(2003),林毅夫和姜烨(2006)等;第二种视角侧重于研究金融发展与经济增长之间相互强化的关系,相关文献主要有韩廷春(2001),周立和王子明(2002),王景武(2005)等;第三种视角探讨分权化改革背景下的金融发展及相关问题。这一支文献的研究角度同本文的研究在一定程度上有交叉之处,如周立(2003),巴曙松、刘孝红、牛播坤(2005),沈能、刘凤翔、赵建强(2004),沈坤荣、张成(2004),王军生、李纪建(2005),张军、金煜(2006),陈刚、尹希果、潘杨(2006)等。

从以上提到的国际和国内文献来看,国际文献的特点在于利用较为完善的统计数据对市场经济体系完善的发达国家以及已经是市场经济的发展中国家中金融发展与经济增长的关系展开较为规范的计量分析,但其分析的触角基本没有涉及转型经济国家;而国内文献的侧重点在于,要么与国际同行一样,把关注点放在对金融资产结构进行量化分析上,要么讨论在分权化背景下地方政府行为何以使金融发展被扭曲、错位或

\* 马颖,武汉大学经济发展研究中心,邮政编码:430072,电子信箱:yingma9494@126.com;陈波,武汉大学经济发展研究中心,邮政编码:430072,电子信箱:armstrongchan@163.com。

本文是教育部人文社会科学重点研究基地重大课题(项目批准号:05JJD790019)的阶段性成果。作者感谢匿名评审专家提出的宝贵修改意见,当然文责自负。

失序,或者侧重说明改革开放以来金融发展没有对经济增长产生明显的效应。

本文从制度变迁的视角出发,把改革开放以来中国的金融发展对经济增长的促进作用放在经济体制改革背景下进行探讨,旨在说明经济体制改革如何打破了传统的财政兼金融的计划经济体制,使分权化体制下的金融资源得以释放的同时,通过经济体制改革形成了市场导向的金融体制,进而促进经济增长的过程。我们首先对经济体制改革、金融发展与经济增长三者之间的机制进行了描述,在此基础上,把重点放在对经济体制改革、金融发展与经济增长三者之间的长期关系进行经验检验。本文第一部分为引言;第二部分描述中国经济体制改革如何通过分权化体制释放金融资源和对金融体制进行市场导向改革来促进金融发展的过程;第三部分对文中提出的有关中国经济体制改革促进金融发展和经济增长的过程进行经验分析;第四部分对经验检验的结果做出解释并给出本文的结论。

## 二、中国经济体制改革、金融发展与经济增长的机制分析

要理解中国经济体制改革背景之下金融发展与经济增长之间的作用机制,就应当首先理解中国经济体制改革何以使分权化体制下的金融资源得以释放的同时形成市场导向的金融体制,从而实现经济持续增长的过程,而要理解这一过程,就必须预先了解传统的财政与银行融为一体计划经济体制。

传统计划经济是一种高度集中的经济体制。在该体制中,中央政府直接控制了全社会的经济剩余,绝大部分投资来自于中央政府的预算拨付,银行系统只负责提供少量短期贷款。为了保证最大限度地将金融资源输送到国有部门,“大一统”的中国人民银行在其下属各级银行建立了信贷计划管理机构,编制和实施“综合信贷计划”,使之成为计划管理的主要政策工具。在国有银行部门内部,实行“统收统支”制度,分支行存款全部上缴总行,贷款则由总行统一核定指标逐级下达。利率一直处于中央政府的控制之下,从1958年到1978年20年间,利率一直冻结在远低于均衡水平的固定位置上。在这样“大一统”的计划经济体系中,居民没有多少储蓄资源,也不需要银行体系来配置贷款,甚至在名义上,国有银行也失去了其独立性。从1969年到1978年间,中国人民银行甚至直接隶属于财政部。

20世纪80年代初,中国开始了以分权化为核心内容的经济体制改革。整个改革主要经历了1980-1993年的“财政包干制改革”和1994年开始的“分税制改革”两个阶段。改革的主要内容体现在“放权让利”和“让利于民”两个方面,其目标是打破传统的财政与银行“大一统”的计划经济体制,逐步建立起具有中国特色的社会主义市场经济体制。

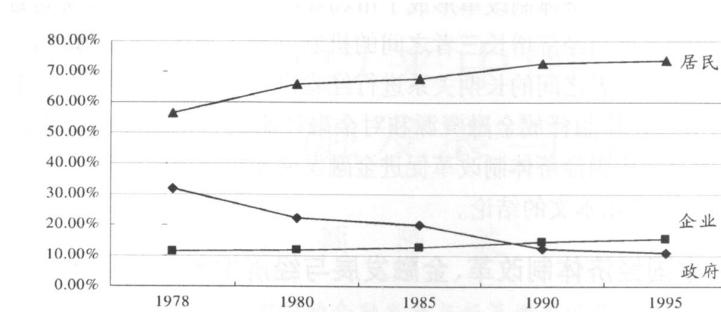
以分权化为主要内容的经济体制改革带来了国民收入分配体制的巨大变化,过去在计划体制下由中央政府掌控的经济剩余逐渐向民间部门(居民户)渗透。如图1所示,从1978年至1995年,中央政府控制的国民收入所占比重由31.92%下降到22.2%,企业部门的收入变化不大,但居民户收入所占比重则由64.4%上升到77.5%。这一时期,诸多因素导致居民户收入大量增加,其中有两个因素最为重要,即制度变迁和经济结构的变化。就制度变迁而言,从1979年开始,市场导向的农村联产承包责任制改革极大地调动了农民的积极性,带来了产出和收入的高速增长。1985年中央政府开始对国有企业实施“政企分开,自负盈亏”的体制改革,给个人带来的是增加收入的各种机会。至于经济结构的变化,这一时期,劳动密集型产业(如建筑业、服务业等这类与乡镇企业及私营企业兴盛相关的行业)迅速成长,也成为进一步促进居民户收入迅速增长的推动力。国民收入结构的巨大变化具有重要的金融发展的含义:一方面,尽管在当前金融市场不发达的背景下,居民户进行金融资产组合的空间有限,但是,流入居民户手中的资金大量增长,这就在客观上构成为他们调配其资产组合的前提和金融发展的起点;另一方面,居民户逐渐取代中央政府而成为国民储蓄的主要提供者。

经济体制改革在带来居民户收入大幅度增长的同时,也导致了中央政府税收收入锐减。在通常情况下,当一国中央政府无法拥有充足的经济剩余时,增税便成为弥补财政拮据的有效手段。然而在中国,迄今为止,中央政府仍未能建立起有效的征税体制。以1995年为例,城乡个人收入占城乡GDP的比重接近70%,而个人税收收入仅占GDP的0.2%。在财政收入锐减而又无法向居民有效征税的背景下,为了推动经济

1971年10月至1980年,国有工业企业贷款的年利率长期保持在5.04%的水平。

事实上,直到2004年,所得税占GDP的比重还不到1.3%(数据由作者整理计算得出)。参见《中国统计年鉴》,北京,中国统计出版社,2005。

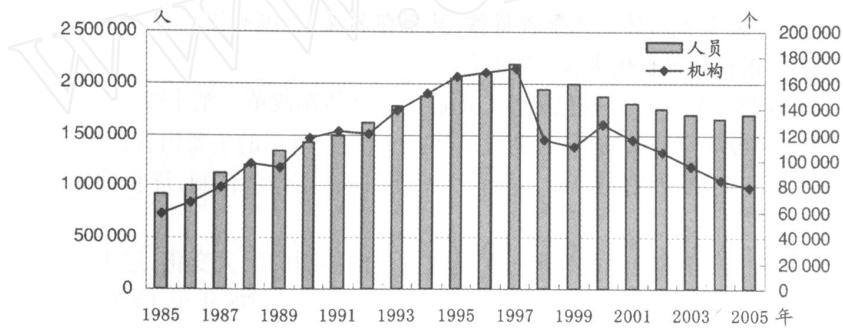
改革和加速经济增长,中央政府找到了一条适合中国国情的取代传统资金调拨方式的改革思路。这就是:对国有银行部门进行重组,对其内部经营管理机制实行改革,充分利用银行部门集中社会储蓄资金的能力,将巨大的存量金融资源转移到改革和发展最需要的地方,而迅速增长的居民户储蓄在客观上也为这种改革思路准备了先决条件。



数据来源:《中国统计年鉴》相关年份各期。

图1 中国的收入结构变化(%)

在对传统银行部门实行重组方面,20世纪70年代末和80年代初,中国人民银行从财政部分离出来成为中央银行,并组建中国农业银行、中国银行、中国建设银行和中国工商银行四大国有专业银行。在90年代,大量全国性的及其他种类的商业银行如雨后春笋般涌现,非银行金融机构也蓬勃发展,股票市场也开始试点运行。及至90年代中期,国家发展银行、中国农业发展银行、中国进出口银行三大政策性银行相继成立,与此同时,各国有专业银行都积极地在全国各地开设各自的分支机构,各地还涌现了不少城市商业银行。图2描述的是20世纪80年代中期以来国有银行体系的扩张趋势。



注:1994年之前的金融机构总规模主要指四大国有专业银行,1999年之后金融机构的总规模包括所有国有银行,即中国人民银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、中国农业发展银行、交通银行、中国进出口银行和国家开发银行。

资料来源:1996-2006年的《中国统计年鉴》。

图2 国有金融机构扩张趋势

对国有专业银行经营机制的改革大体上可以划分为三个阶段:第一阶段(1979-1985年)实行了“统一计划、分级管理、存贷挂钩、差额包干”的改革;第二阶段(1985-1994年)实施了被称为“统一计划、划分资金、实贷实存、相互融通”的管理模式;第三阶段(从1994年开始)目标是按照国际标准,引导现有的国有专业银行逐步演进成为真正的商业银行。在这一阶段,对汇率机制的改革也随之启动。

回顾中国改革开放30年的历程,我们可以看到一条清晰的轨迹:经济体制改革使得分权化背景下积累的大量民间金融资源得以释放,与此同时,通过对银行体系进行重组并在银行内部推行经营机制改革,把以财政部门为主导的传统的资金流动模式转变为以金融部门为主导的以市场为导向的资金流动模式,进而促成了金融发展。随着财政部门控制金融资源的能力逐渐弱化,金融部门调控金融资源的能力逐步提升,由此形成了“弱财政”和“强金融”的格局。这种格局是在中国分权化改革背景之下金融体制变迁促进金融发展,

城市商业银行作为股份制银行,其前身是城市信用合作社和城市合作银行。1995年,经国务院批准,在核验城市信用合作社流动性资产和资本的基础上,采取地方政府和吸收企业入股的方式组建了城市合作银行。1998年,所有的城市合作社变更为城市商业银行。目前,全国共有90多家城市商业银行。

并进而刺激经济增长的必然结果。

### 三、经济体制改革、金融发展与金融增长的经验分析

#### (一) 有关指标的选取和描述

在这一节中,我们对中国分权化体制下经济体制改革、金融发展与经济增长之间的相互关系进行经验检验。为此,我们构建了一个向量自回归模型(Vector Autoregression Model)并进行约翰逊检验,然后得到长期协整关系。

在变量的选取上,我们用地方政府支出占中央政府支出之比来代表反映中国经济体制改革中具有重要的制度变迁含义的财政分权化程度的近似变量;用存款占贷款的比率来代表金融发展状况;用金融机构贷款占财政支出中的经济建设费之比来代表反映在传统的财政兼银行计划经济体制解体和以市场为导向的银行体制逐渐形成过程中金融体制变迁程度的近似变量;用实际GDP来代表改革开放以来持续增长的国民财富。本文中的所有经验数据皆取自1979-2006年的《中国统计年鉴》、《新中国五十年统计资料汇编》以及相关各年的《中国金融年鉴》。有关变量的具体说明如下(统计特征参见表1)。

(1) “Decenrate”是指地方政府支出占中央政府支出之比,用以表示财政分权化程度,旨在说明改革开放以来包括各级政府在内的财政总支出是如何在中央政府和地方政府之间分配的。

(2) “Creditrade”是指实际贷款率,用所有金融机构的存款比上贷款而得出。如图3所示,“Creditrade”用于测度整个金融部门(包括国有商业银行、其他商业银行、城市商业银行、城市信用社、农村商业银行、信托投资公司、财务公司、租赁公司、邮政储蓄机构和外资金融机构等在内的所有金融机构)在一定的贷款需求条件下吸收存款的能力,进而反映在中国金融体制变迁过程中与金融机构吸纳存款能力相伴随的金融发展水平。

(3) “Channelrate”即金融机构的总贷款占各级政府部门用于经济建设的支出之比,这部分政府支出在官方统计中被称为“国家财政经济建设费”。“Channelrate”被用来描述分权化改革如何通过改革金融体制进而促成金融发展的过程,即以市场为导向的银行体系是如何在传统的财政兼银行“大一统”的计划经济体制中演化出来的,并且用以刻画金融资源流动渠道的制度变迁过程,即传统的财政拨款机制是如何转变为现在的商业银行贷款机制的。

(4)  $rGDP$  表示 GDP 除以价格指数,即实际 GDP。

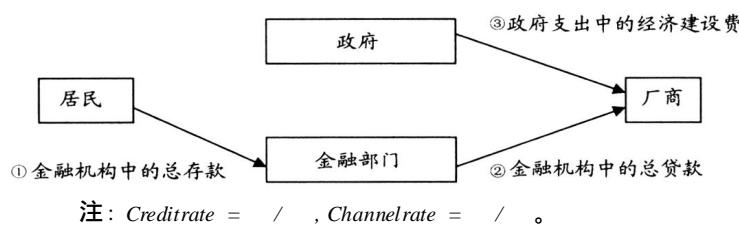


图3 变量选取图示

由于除了实际GDP之外的变量都没有量纲,因而对实际GDP取对数以最小化数据误差,标识为LrGDP;至于Decenrate、Creditrade和Channelrate,则未做处理(见表1)。

表1

各变量的统计描述(1979-2005)

	Decenrate	Creditrade	Channelrate	LrGDP
均值	1.927020	0.959024	13.32300	9.303173
中位数	2.175969	0.891205	16.32734	9.322577
最大值	2.866271	1.475006	23.00276	10.58299
最小值	0.819564	0.656550	2.649210	8.266547
标准差	0.652007	0.252127	6.845875	0.671321
样本	27	27	27	27

注: Decenrate = 地方政府支出/中央政府支出; Creditrade = 金融机构中的总存款/金融机构中的总贷款; Channelrate = 金融机构中的总贷款/政府支出中的经济建设费; LrGDP =  $\ln(GDP/\text{价格指数})$ 。

这个变量被称为“经济建设费”,参见《中国统计年鉴》(2007),281页,表8-5“国家财政按功能性质分类的支出”,北京,中国统计出版社,2007。

## (二)经验分析及结果

### 1. 稳定性检验

首先,对这4个变量进行扩展的迪奇-富勒检验(Augmented Dickey-Fuller Test),以检验这4个变量是否稳定。如表2中的迪奇-富勒检验结果所示,Channelrate、LrGDP和Decenrate都是1阶单整的。

表2

ADF检验结果

变量	水平检验结果		1阶差分检验结果		临界值	
	ADF Value	P Value	ADF Value	P Value	1%水平	5%水平
Decenrate <sup>a</sup>	-0.901058	0.7716	-4.519442 ***	0.0015	-3.711457	-2.981038
Creditrate <sup>b</sup>	-0.947584	0.9345	-3.475055 *	0.0642	-4.356068	-3.595026
Channelrate <sup>b</sup>	-2.857730	0.1952	-3.827978 **	0.0334	-4.498307	-3.658446
LrGDP <sup>b</sup>	-2.383348	0.3784	-4.503119 ***	0.0079 <sup>c</sup>	-4.374307	-3.603202

注:(1)标识了a的变量采用( $C, T, L$ )是(1,0,1)的扩展的迪奇-富勒检验形式;标识了b的变量采用( $C, T, L$ )是(1,1,1)的迪奇-富勒检验形式。其中C表示常数项,T表示时间趋势项,L表示滞后阶数。(2)\*、\*\*、\*\*\*分别表示10%、5%和1%统计显著水平下的双尾t统计量的P值。

### 2. 协整检验

将向量自回归模型改写成向量误差修正模型,可以表述如下:

$$Y_t = X_t B + Y_{t-1} + \sum_{i=1}^p Y_{t-i} + U_t$$

其中 $Y = (LrGDP_t, Creditrate_t, Channelrate_t, Decenrate_t)$ , $i$ 为滞后变量的系数矩阵。在进行约翰逊协整检验之前,由于向量自回归模型滞后阶数对协整的结果较为敏感,因而首先对滞后阶数做出选择。在通常情况下,将赤池信息准则(Akaike Information Criterion,AIC)和施沃兹信息准则(Schwarz Bayesian Criterion,SBC)作为滞后阶数选择的标准。对于 $Y$ 而言,我们更倾向于选择施沃兹信息准则作为选择滞后阶数的标准(表3)。尽管按照施沃兹信息准则,我们应该选择6期滞后阶数,但是,当选择滞后阶数高于4时,影响矩阵迅速地退化成单位矩阵,从而使得的特征根退化成单位1,令协整检验统计量失去效力,因此,选择4期滞后作为向量误差修正模型阶数设定。至于残差,从表3中的雅各-贝拉正态性统计量(Jarque-Bera Normality Statistics)来看,残差根本无法拒绝正态性的原假设。

表3

滞后阶数的选择

滞后阶数	模型滞后阶数/残差检验						
	2	3	4	5	6	7	
赤池信息准则	-3.85864	-8.77904	-123.891 *	-236.894	-237.757	-236.385	
施沃兹信息准则	-2.0779	-6.20685	-120.528 *	-233.333	-234.195	-232.824	
雅各-贝拉正态性检验 <sup>a</sup>	6.313 (0.61216) <sup>b</sup>	2.522 (0.96072)	3.495 (0.89958)	3.956 (0.86108)	3.835 (0.87166)	4.700 (0.78912)	

注: \*表示滞后阶数的最终选择;a表示雅各-贝拉正态性检验的原假设是残差为正态分布;b表示括号中的数值是对应统计量的P值。

接下来,我们用5种不同的确定性形式来对向量系统做协整检验。如表4所示,在所有的确定性形式中,均至少存在着一个协整关系。表4中表示的秩的数量是指在指定统计显著水平情况下(用星号标出)的协整关系的数量。

表4

约翰逊协整检验

形式	无常数项和趋势项		有约束的常数项		无约束的常数项		有约束的趋势项		无约束的趋势项 <sup>a</sup>	
	TS	MES	TS	MES	TS	MES	TS	MES	TS	MES
秩的数量	32.8032	19.1098	27.3767	23.3093	40.4982	23.3092	36.9405	37.5687	58.4861	36.3815
	1 ***	1 **	2 ***	1 **	1 ***	1 ***	2 ***	1 ***	1 ***	1 ***

注: \*、\*\*、\*\*\*分别表示10%、5%和1%水平下存在协整关系;a表示既在协整关系中包含线性趋势项,也在未差分项中包含二次趋势项;TS、MES分别表示迹统计量和最大特征值统计量。

这个没有形成一致结论的问题被称为约翰逊程序(Johansen Procedure)。

施沃兹信息准则和赤池信息准则不同,它是一个一致的估计量,并且倾向于对复杂的模型设定给予更多的处罚,从而倾向于选择更加简洁的模型形式。因此,当赤池信息准则的结果与施沃兹信息准则的结果不相一致时,我们更倾向于选择施沃兹信息准则。

在通常情况下,应选择不受约束的常数项形式来做约翰逊协整检验。如表 4 中的第 4 栏所示,在 4 个变量组成的向量自回归系统中存在一个协整关系。由于在本文中,经济增长被作为检验经济体制改革促进金融发展效应的结果来看待,因此,将实际 GDP 的对数值所对应的协整向量数值单位化为 1,可以得到如下协整关系方程:

$$LrGDP = 7.64 + 0.83 Creditrade + 0.08 Channelrate - 0.05 Decenrate$$

$$[0.000] [0.000] [0.585]$$

从方括号内报告的系数  $P$  值来看,  $Creditrade$  和  $Channelrate$  的协整关系方程的系数都极其显著,而  $Decenrate$  的系数则不显著,这并不影响长期协整关系的可靠性,因为协整关系可靠性的检验取决于向量误差修正模型中的调整系数的可靠性,这一点将会在下面做进一步检验,包括对残差做稳定性检验。

从这 4 个变量之间的长期关系来看,  $Creditrade$  每增长 1 个百分点,实际 GDP 增长率增加 0.83 个百分点。此外,  $Channelrate$  每增加 1 个百分点, GDP 增长率便增加 0.08 个百分点。这两个检验结果表明,在以分权化为特色的中国经济体制改革通过形成市场导向金融体制,进而对金融发展和经济增长都具有正向的促进作用。需要说明的是,  $Decenrate$  与 GDP 增长率之间呈微弱的负向关系。这表明自中国实行改革开放以来,财政分权化本身只是为经济增长提供了一个必要的制度环境,它本身并不直接对 GDP 增长产生正效应,而是间接地通过金融发展来作用于经济增长。但是,由于  $Decenrate$  的系数不是太显著,这种关系只能提供近似的刻画,因而有待进一步探讨。

### 3. 向量误差修正模型

接下来,我们用上面得到的协整关系来构建向量误差修正模型,方程如下:

$$Y_{it} = \alpha_i (LrGDP_{t-1} - 7.64 - 0.83 Creditrade_{t-1} + 0.05 Decenrate_{t-1}) + \beta_i Y_{t-i}$$

$$\alpha_i = (0.5218, -0.0303, 13.5374, 2.556749)$$

$$[0.063] [0.902] [0.020] [0.048]$$

$\alpha_i$  是用于衡量误差修正项对向量中各个对应变量差分的调整系数。 $Y_{it}$  ( $i = 1, 2, 3, 4$ ) 分别指  $LrGDP$ 、 $Creditrade$ 、 $Channelrate$  和  $Decenrate$ 。由于 3 个变量对应的  $P$  值,  $P_1 = 0.063$ ,  $P_3 = 0.020$  和  $P_4 = 0.048$ , 因此,  $LrGDP$ 、 $Channelrate$  和  $Decenrate$  的协整关系是可靠的。

为了检验向量误差修正模型中协整关系的可行性,需要对向量误差修正模型的残差进行检验。如拉格朗日乘数统计量(Lagrange Multiplier Statistics)所示,残差不存在 1 阶以上的序列相关。至于正态性,雅各-贝拉统计量显示残差在 1% 的水平下无法拒绝正态性的原假设,因此,向量误差修正模型总体上是可行的(见表 5)。

表 5

向量误差修正模型的残差检验

滞后阶数	2	3	4	5	6
拉格朗日乘数统计量	10.4781 (0.8405)	17.7500 (0.3387)	23.2310 (0.1077)	19.9938 (0.2205)	14.5212 (0.5599)
雅各-贝拉正态性统计量			7.554 (0.47819)		

注:(1)似然乘子统计量和雅各-贝拉统计量的原假设分别是不存在线性相关和残差正态性;(2)括号中的数值是对应统计量的  $P$  值。

## 四、对经验检验结果的解释及结论

本文利用向量自回归模型和向量误差修正模型对中国经济体制改革促进金融发展和经济增长的过程进行了考察。针对上述列出的计量结果,我们具体得到以下几点结论:

首先,  $Creditrade$  表示所有金融机构的存款总额占所有金融机构贷款总额之比。鉴于  $Creditrade$  度量的是所有金融机构潜在的放贷能力,这种能力随着市场导向的金融体系的逐步建立而提升。在揭示长期关系的协整方程中,  $Creditrade$  与 GDP 增长率之间保持着正向关系。这意味着同传统计划经济体制相比,市场导向

Christopoulos 和 Tsionas(2004)指出,在建构 VEC 模型时,涉及两个重要问题:第一个问题是,是否成立,如果不成立,则之前得到的协整关系是不可靠的;第二个问题是,原假设是否被拒绝,如果无法拒绝,则说明滞后差分向量不能解释 VEC 中的差分被解释变量。

的金融体系的建立在提升 *Credirate* 的同时,也提高了金融部门的服务效率,并由此促进了经济增长。

其次, *Channelrate* 被用来描述传统计划经济体制下的财政拨款主导机制是如何被以市场为导向的商业银行贷款机制所取代的程度。经验检验结果显示, *Channelrate* 每增加 1 个百分点, GDP 增长率便增加 0.08 个百分点。这表明作为经济体制改革一部分的金融体制改革,不仅带来了金融发展,而且推动了经济增长。可见,在中国分权化改革背景下,经济体制改革促进经济增长的作用主要是通过建立市场导向的金融体制进而提升经济效率来实现的。这一点与制度经济学有关在集权经济体制向分权经济体制变迁的过程中有助于提高经济效率的假说相吻合。

最后,经验检验结果显示, *Decenrate* 每增加 1 个百分点, GDP 增长率降低 0.05 个百分点,这一微弱的负向关系表明财政分权化改革对经济增长的效应是含糊的。如果说财政分权化改革为经济增长提供了一个必要的制度环境进而在长期内有助于提升经济效率的话,这种效应在滞后相当长一段时间后才能反映出来,其原因可以由制度变迁需要一个很长的过程来解释。此外,其他一些因素(例如中央与地方政府之间的讨价还价,各级政府之间在某些领域的职能划分上至今仍然没有厘清,与体制变迁相伴随的动态效应等)将更加弱化财政体制改革与经济增长之间的关联,使得度量财政体制改革对经济增长的效应变得愈加含糊。

总之,以分权化改革为主要内容的经济体制改革是中国经济转型过程中最为重要的制度变迁过程。改革开放之初,在中国的市场经济体制不健全、部分市场如金融市场不完善甚至严重缺位的背景下,以分权化为特色的经济体制改革,以渐进方式促使传统的计划体制逐步瓦解,形成了一个以市场为导向的金融体制,不仅促成了金融发展,而且也同时带来了经济的持续增长。在分权化体制下金融体制改革促进金融发展的关键环节在于,它不仅打破了传统的财政兼金融的“大一统”计划体制,由此形成了一个以银行为主导的金融体制,而且促使稀缺的金融资源被引导到优化配置的方向,因而极大地加快了金融发展与经济增长进程。需要指出的是,通过以分权化改革为主要内容的经济体制改革来促成金融发展和推动经济高速增长的过程,是以中国特有的政治体制框架为前提的,因而具有特殊性。

## 参考文献:

1. 雷蒙德·W. 戈德史密斯:《金融结构与金融发展》,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1994。
2. 易纲:《中国的货币、银行和金融市场:1984 - 1993》,上海,上海三联书店、上海人民出版社,1996。
3. 张杰:《中国金融制度的结构与变迁》,太原,山西经济出版社,1998。
4. 余永定:《国民收入分配格局变化与投融资体制改革》,见李扬、王松奇主编:《中国金融理论前沿(第一辑)》,北京,社会科学文献出版社,2000。
5. 韩廷春:《金融发展与经济增长:基于中国的实证分析》,载《经济科学》,2001(3)。
6. 赵志君:《金融资产总量、结构与经济增长》,载《管理世界》,2001(3)。
7. 王广谦:《中国金融发展中的结构问题分析》,载《金融研究》,2002(5)。
8. 周立、王子明:《中国各地区金融发展与经济增长实证分析:1978 - 2000》,载《金融研究》,2002(10)。
9. 周立:《改革期间中国金融业的“第二财政”与金融分割》,载《世界经济》,2003(6)。
10. 王志强、孙刚:《中国金融发展规模、结构、效率与经济增长关系的经验分析》,载《管理世界》,2003(7)。
11. 沈能、刘凤朝、赵建强:《财政分权、金融深化与地区国际贸易发展》,载《财贸经济》,2004(1)。
12. 沈坤荣、张成:《金融发展与中国经济增长——基于跨地区动态数据的实证研究》,载《管理世界》,2004(7)。
13. 王军生、李纪建:《分权化改革对信用秩序的影响:一个转轨经济的视角》,载《当代经济科学》,2005(3)。
14. 巴曙松、刘孝红、牛播坤:《转型时期中国金融体系中的地方治理与银行改革的互动研究》,载《金融研究》,2005(5)。
15. 王景武:《金融发展与经济增长:基于中国区域金融发展的实证分析》,载《财贸经济》,2005 年(10)。
16. 林毅夫、姜烨:《经济结构、银行业结构与经济发展——基于分省面板数据的实证分析》,载《金融研究》,2006(1)。
17. 陈刚、尹希果、潘杨:《中国的金融发展、分税制改革与经济增长》,载《金融研究》,2006(2)。
18. Banerjee, A.; Dolado, J.; Galbraith, J. W. and Hendry, D. F., 1993. Co - Integration, Error - Correction, and the Econometric Analysis of Non - Stationary Data. Oxford University Press.
19. Banerjee, A; Dolado, J. and Mestre, R., 1998. "Error - correction Mechanism Tests for Cointegration in a Single - equation Framework." Journal of Time Series Analysis, Vol. 19, No. 3, pp. 267 - 283.
20. Beck, T.; Levin, R. and Loayza, N., 2000. "Finance and the Source of Growth." Journal of Financial Economics, Vol. 58, pp. 261 - 300.
21. Christopoulos, D. K. and Tsionas, E., 2004. "Financial Development and Economic Growth: Evidence from Panel Unit Root and Cointegration Tests." Journal of Development Economics, Vol. 73, No. 1, pp. 55 - 74.
22. De Gregorio, J. and Guidotti, P., 1995. "Financial Development and Economic Growth." World Development, Vol. 23, No. 3, pp. 433 - 448.
23. Demetriades, P. O. and Hussein, K. A., 1996. "Does Financial Development Cause Economic Growth? Time - series Evidence from 16 Countries." Journal of Development Economics, Vol. 51, pp. 387 - 411.

(下转第 25 页)

16. 贾玉革 :《货币市场结构变迁的效应分析》,164 ~ 165 页 ,北京 ,中国人民大学出版社 ,2006。
17. 李丽 :《公司债券市场的强制担保要求和投资者定位》,载《金融研究》,2006(5)。
18. 李奇 :《金融发展与政府退出 :一个政治经济学的分析》,载《金融研究》,2005(3)。
19. 李勇 :《关于完善农村金融制度加大对三农金融支持若干问题的思考》,载《金融研究》,2005(11)。
20. 林波 :《论中国金融制度变迁中的国家模型与效用函数》,载《金融研究》,2000(12)。
21. 刘林 :《股权融资偏好模型分析与治理改进设计》,载《金融研究》,2006(10)。
22. 鲁靖、蔡则祥 :《金融支持弱势群体的外部效应与制度安排》,载《财贸经济》,2007(12)。
23. 罗纳德·麦金农 (1973) :《经济发展中的货币与资本》,中文版 ,6 ~ 22 页 ,上海 ,上海三联书店 ,1988。
24. 苗文龙 :《地方偏好、银行信贷与金融稳定》,载《经济评论》,2008(1)。
25. 闫力 :《金融发展与民营企业融资体系建设》,载《金融研究》,2005(2)。
26. 曾康霖 :《试论我国金融资源的配置》,载《金融研究》,2005(4)。
27. Beck ,Thorsten , 2002. " Financial Development and International Trade : Is There a Link ?"Journal of International Economics ,Vol. 57 , pp. 107 - 131.
28. Calderón ,César and Liu ,Lin , 2003. " The Direction of Causality between Financial Development and Economic Growth. "Journal of Development Economics ,Vol. 72 ,pp. 321 - 334.
29. Cuñado ,Juncal ; Biscarri ,Javier Gómez and de Gracia ,Fernando Pérez ,2006. " Changes in the Dynamic Behavior of Emerging Market Volatility :Revisiting the Effects of Financial Liberalization. "Emerging Markets Review ,Vol. 7 ,pp. 261 - 278.
30. Ergunoglu ,O. Emre ,2004. " Market vs. Bank - based Financial Systems :Do Rights and Regulations Really Matter ?"Journal of Banking & Finance , Vol. 28 ,pp. 2869 - 2887.
31. Greenwood ,J. and Smith ,B. D. ,1997. " Financial Markets in Development and the Development of Financial Market. "Journal of Economic Dynamics and Control ,Vol. 21 ,pp. 145 - 181.
32. Guha - Khasnabis ,Basudeb and Bhadure ,Saumitra N. ,2000. " A Hallmark of India 's New Economic Policy :Deregulation and Liberalization of the Financial Sector. "Journal of Asian Economics ,Vol. 11 ,pp. 333 - 346.
33. Honda ,Etsuro ,2003. " Financial Deregulation in Japan. "Japan and the World Economy ,Vol. 15 ,pp. 135 - 140.
34. Nazmi ,Nader ,2005. " Deregulation ,Financial Deepening and Economic Growth :The Case of Latin America. "The Quarterly Review of Economics and Finance ,Vol. 45 ,pp. 447 - 459.
35. Ndikumana ,Léonce ,2005. " Financial Development ,Financial Structure ,and Domestic Investment :International Evidence. "Journal of International Money and Finance ,Vol. 24 ,pp. 651 - 673.
36. Tadesse , Solomon , 2002. " Financial Architecture and Economic Performance : International Evidence. "Journal of Financial Intermediation ,Vol. ,pp. 429 - 454.

(责任编辑 :陈永清)

---

(上接第 18 页)

24. Greenwood ,J. and Smith ,B. D. ,1997. " Financial Markets in Development ,and the Development of Financial Markets. "Journal of Economic Dynamics and Control ,Vol. 21 ,pp. 145 - 181.
25. King ,R. G. and Levine ,R. ,1993. " Finance ,Entrepreneurship ,and Growth. "Journal of Monetary Economics ,Vol. 32 ,pp. 513 - 542.
26. King ,R. G. and Levine ,R. ,1993. " Finance and Growth :Schumpeter Might Be Right. "Quarterly Journal of Economics ,Vol. 108 ,pp. 717 - 737.
27. Levine ,R. and Zervos ,S. ,1998. " Stock Markets ,Banks ,and Economic Growth. "American Economic Review ,Vol. 88 ,pp. 537 - 559.
28. Levine ,R. ; Loayza ,N. and Beck ,T. ,2000. " Financial Intermediation and Growth :Causality and Causes. "Journal of Monetary Economics ,Vol. 46 ,pp. 31 - 77.
29. Lin ,J. Y. and Liu ,Z. Q. ,2000. " Fiscal Decentralization and Economic Growth in China. "Economic Development and Cultural Change ,Vol. 49 ,No. 1 ,pp. 1 - 21.
30. Pagano ,M. ,1993. " Financial Markets and Growth. "European Economic Review ,Vol. 37 ,pp. 613 - 622.
31. Panopoulou ,E. and Pittis ,N. ,2004. " A Comparison of Autoregressive Distributed Lag and Dynamic OLS Cointegration Estimators in the Case of a Serially Correlated Cointegration Error. "The Econometrics Journal ,Vol. 7 ,No. 2 ,pp. 585 - 617.
32. Patrick ,H. T. ,1966. " Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries. "Economic Development and Cultural Change ,Vol. 14 ,pp. 174 - 189.
33. Rioja ,F. and Valev ,N. ,2004. " Does One Size Fit All ? A Reexamination of the Finance and Growth Relationship. "Journal of Development Economics ,Vol. 74 ,pp. 429 - 447.
34. Zivot ,E. ,2000. " The Power of Single Equation Tests for Cointegration When the Cointegrating Vector is Prespecified. "Econometric Theory ,Vol. 16 ,No. 3 , pp. 407 - 439.

(责任编辑 :刘成奎)