

文章编号:1005-0523(2011)03-0013-05

江西金融发展与经济增长的实证研究

史焕平

(华东交通大学经济管理学院,江西南昌 330013)

摘要:依据金融发展和经济增长的实际数据,采用平稳性检验、协整检验和格兰杰因果检验等计量方法,对江西金融发展与经济增长的关系进行实证分析,以期全面、真实地反映二者间的相互联系。实证表明,江西金融发展与经济增长之间存在显著的长期相关关系,但二者之间不存在格兰杰因果关系。

关键字:金融发展;经济增长;实证研究;江西

中图分类号:F830

文献标识码:A

经济增长一直是经济学界的一个理论热点,而金融作为现代经济社会的核心,其与经济增长的关系也越来越受经济学界的关注。关于金融发展对经济增长的促进作用已在大多数国家得到了实证证实,但是,目前国内外研究的成果主要集中在国家层面,较少具体深入到各地区,由于各区域经济和金融发展的独特性以及处在不同的发展阶段,导致在不同的地域范围内,两者之间作用关系有所差别,可见,金融发展与经济增长的关系的研究不能只停留在宏观国家层面,必须深入到区域层面,才有可能把握现实,得出符合实际的研究结果,并提出有针对性的对策主张。

国外关于金融发展与经济增长之间关系的论述最早可追溯到巴奇霍特(1873)、熊彼特(1912),他们承认金融体系在经济发展过程中确实起过作用,但直到1969年戈德史密斯^[1]和1973年麦金农和肖^[2]开辟了“金融发展”和“金融深化”这一领域的研究以来,金融对经济增长的作用才引起了众多经济学家的兴趣,经过Gupta(1984)、King和Levine(1993)、Arestis和Demetriades(1997)、Neusser和Kugler(1998)、Rousseau和Wachtel(1998)等人的研究,金融发展是影响经济增长的关键变量已经成为共识,但金融发展与经济增长之间的长期因果关系,可因国家(区域)和数据的选择的不同而不同,甚至可能有本质的区别。

随着国内对经济增长研究的深入,金融逐渐成为经济学中的热点,从20世纪90年代开始,国内许多学者也开始了中国整体金融发展与经济增长关系的理论和实证研究。王兆星^[3](1991)、易纲^[4](1996)、王广谦^[5](1997)等人较早地认识到金融发展与经济增长的关系,谈儒勇^[6](1999)等将中国金融业作为一个整体进行实证研究,认为我国的金融发展对经济的作用是有限的。基于中国各地区之间发展显著不均衡性的考虑,周立、王子明^[7](2002),周好文、钟永红^[8](2004),冉光和、张金鑫^[9](2008),史焕平、付优生^[10](2010)对中国区域金融发展和区域经济增长的关系进行研究,一般认为在东部沿海城市和西部内陆各省的地区差异很大,每一个省都有自己的特色,中国东中西部地区金融发展和经济增长的关系也有差异。

从江西省近些年的发展情况来看,金融发展与经济增长之间的关系越来越密切,本文运用计量经济学中的协整分析^[11]等方法对江西省金融发展与经济增长的关系进行实证研究,探求二者之间的深层关系,认识到金融在江西省经济发展中的重要地位,以期对促进江西经济又好又快发展提供有益的借鉴。

收稿日期:2011-04-20

基金项目:江西省社会科学规划项目(08JL05)

作者简介:史焕平(1963—),男,教授,博士,主要研究方向为金融学和货币经济学。

1 江西经济增长状况

改革开放以来,江西的经济获得了巨大的发展,特别是全球金融危机爆发后,江西积极贯彻中央精神,采取一切手段促进经济发展,较好地克服了金融危机带来的不利影响,使全省国民经济稳步向好发展。2010年的江西国民经济呈现良好的发展趋势,社会事业全面发展,经济保持较快增长,经济运行态势良好,经济效益继续改善。全省实现国内生产总值9 435.0亿元,比上年增长了14.0%,增幅比上年有所增长;人均国内生产总值达到21 210元;全社会的固定资产投资达到8 775.5亿元,比上年多增长32.1%;全年的外贸进出口总额达到214.53亿美元,比上年增长了67.9%,投资、出口、消费成为拉动江西经济增长的三驾马车。下面本文将从产业结构、对外开发程度和人民生活水平对江西改革开放以来经济发展进行阐述。

第一,产业结构。1991年以前江西省第一产业GDP一直大于第二产业和第三产业,是一个以农业为主导产业的大省。在国家的政策导向下,在第二与第三产业迅猛发展的同时,第一产业在江西省GDP中所占比重逐渐下滑,第一产业的增加值从1987年的104.6亿元,扩大到2010年的1 205.9亿元,按可比价格计算,增长了11.53倍;第二产业的产值从1987年92.4亿元,扩大到2010年的5 194.7亿元,按可比价格计算,增长了56.22倍;第三产业的产值从1987年的65.8亿元,扩大到2010年的3 034.4亿元,按可比价格计算,增长了46.12倍。

在江西经济总量不断增长的条件下,产业结构得到了升级和提高。从1987年到2010年,江西国内生产总值中第一、二、三产业结构的比例从39.8%,35.2%,25%,演进为12.7%,55.1%,32.2%。在20年的时间里,第一产业的比重下降了27.1个百分点,第二产业的比重上升了19.9个百分点,第三产业的比重上升了7.2个百分点。实现了以农业为主向以工业为主,第三产业稳步增长的产业结构的重大突破。

第二,对外开发程度。2010年江西全年的外贸进出口总额为214.53亿美元,比上年增长了67.9%,其中出口总额达到134.6亿美元,比上年增长了82.1%;外商投资进一步增加,实际使用外资达51.01亿美元而且外资的投资结构进一步优化,外资项目大型化趋势明显,独资增资项目增势强劲,见表1。

表1 江西省历年进出口总额和实际使用外资情况

Tab.1 Amount of export and import and FDI of Jiangxi

年份	进出口总额 /万美元	实际使用外资 /万美元	年份	进出口总额 /万美元	实际使用外资 /万美元
1990	71 934	621	2001	153 119	39 575
1991	76 568	1 949	2002	169 468	108 725
1992	96 533	9 653	2003	252 799	161 234
1993	116 740	20 817	2004	353 195	205 238
1994	130 457	26 168	2005	405 938	242 258
1995	129 044	28 818	2006	619 356	280 657
1996	111 672	30 068	2007	728 349	310 358
1997	133 284	47 768	2008	1 355 108	360 368
1998	124 720	46 493	2009	1 277 856	402 354
1999	131 387	32 080	2010	2 145 343	510 084
2000	162 399	22 724			

资料来源:历年《江西统计年鉴》和江西省统计局网站

第三,人民生活水平。改革开放以来,在物质生产和经济发展的基础上,江西城乡居民收入不断增长,消费结构不断升级、转换,生活水平不断提高。完成了由低收入状态下的贫困生活到实现小康生活的巨大飞跃。城镇居民的可支配收入从1985年的583.44元,增加2010年的15 481.0元,按可比价格计算,增长了近26.5倍。全省农村家庭的人均纯收入从1985年的377.31元,增长到2010年的5 789.0元,按可比价格计算,增长了近15.3倍。

2 区域金融对经济增长影响的实证分析

2.1 指标构造和数据选择

本文运用时间序列分析法分析区域金融发展与经济增长之间的关系,主要使用协整检验法、格兰杰因果检验法等分别来进行检验分析,确定各区域金融发展与经济增长之间的各种关系。

在衡量金融发展时,通常用金融增长作为金融发展水平的替代指标,本文采用Goldsmith在1969年提出的金融相关比率(FIR)指标来衡量一国金融结构和金融发展水平。根据我国的实际情况得出:金融相关率=(贷款余额+存款余额+保险费收入+证券资产)/GDP,由于江西的证券市场还不成熟,股票市场发展时间太短,规模小,相对于银行融资而言,股票融资仍处于附属地位,为了保证数据的连贯性,所以本文的金融相关率=(贷款余额+存款余额+保费收入)/GDP。另外,选取存贷款比率指标(SLR)作为江西金融发展的效率指标,存贷款比率描述的是金融中介将储蓄转化为贷款的效率,实际上是金融中介效率指标,由于江西的证券市场规模较小,因此我们认为存贷款比率指标能较好地描述金融发展效率的变化。在衡量各地区经济发展水平时,则是选取实际GDP增长率(GYP)作为指标。

本文选择1987年至2009年的相关数据进行实证分析,这样既可以尽可能地增大样本容量,又可以避免以计划经济为主的年份过多而影响实证结果。数据中的存贷款指的是历年的人民银行、政策性银行、国有银行、邮政信汇局、其它商业银行、农村信用合作社、城市信用合作社、农村合作银行、信托公司、财务公司等。实证分析的原始数据见表2。

表2 江西金融发展与经济增长实证分析数据

Tab.2 Data of financial development and economic growth of jiangxi

年份	GYP	FIR	SLR	CFIR	年份	GYP	FIR	SLR	CFIR
1986	0.042	1.322	1.324	1.534	1998	0.123	1.856	1.023	2.366
1987	0.052	1.341	1.399	1.622	1999	0.071	1.892	0.950	2.462
1988	0.205	1.257	1.449	1.569	2000	0.079	1.865	0.885	2.475
1989	0.213	1.282	1.499	1.627	2001	0.078	1.931	0.823	2.541
1990	0.156	1.427	1.426	1.783	2002	0.109	1.994	0.787	2.634
1991	0.080	1.595	1.406	1.946	2003	0.120	2.086	0.786	2.736
1992	0.126	1.652	1.374	2.027	2004	0.229	1.936	0.759	2.526
1993	0.275	1.769	1.258	2.131	2005	0.178	1.862	0.679	2.492
1994	0.370	1.682	1.168	2.071	2006	0.156	1.878	0.664	2.538
1995	0.257	1.687	1.112	2.097	2007	0.170	1.826	0.682	2.476
1996	0.152	1.689	1.083	2.121	2008	0.183	1.781	0.690	2.337
1997	0.133	1.789	1.072	2.239	2009	0.168	1.840	0.723	2.501

资料来源:根据历年《江西统计年鉴》和《中国统计年鉴》有关数据计算而得。

注:表中数据为剔除物价因素后的数据;FIR代表江西金融相关率,CFIR代表全国金融相关率。

2.2 实证过程与结果

1) 单位根检验。由于讨论时间序列协整性、格兰杰因果关系等情况的前提是各序列都为平稳时间序列。这里采用ADF检验法,滞后期的选择根据AIC准则进行确定,通过对江西省金融发展与经济增长的数据进行ADF检验,所有变量皆为水平非平稳而趋势平稳的,是I(1)的时间序列,即LRPGDP、RFIR及RDL序列均为一阶单整的, $GYP \sim I(1)$, $FIR \sim I(1)$, $SLD \sim I(1)$,这为本文后面的协整检验提供了必要条件。

2) 协整检验。本文把代表江西经济增长和金融发展的变量GYP、FIR及SLD联合起来进行Johansen协整检验,来研究系统中各个变量之间的相互作用。检验结果见表3。

表3 Johansen协整检验
Tab.3 Johansen co-integration test

零假设协整方程/个	特征值	统计量	1%临界值	5%临界值
0*	0.527 910	26.26 112	25.86 121	21.13 162
最多1	0.461 493	11.76 015	18.52 001	14.26 460

注:*表示在99%的置信水平下拒绝原假设。最大特征值统计量显示在99%的置信度下存在1个协整方程。

通过检验表明,在99%的置信水平下GYP,FIR,SLD三变量之间存在一个协整关系并得出相应的显著性协整关系:

$$GYP_t = 0.269\ 385 - 0.057\ 889FIR_t - 0.009\ 655SLD_t + \hat{\mu}_t$$

$$t = (0.674\ 524)(-2.364\ 401)(-2.075\ 021)$$

$$R^2 = 0.02\ 0021 \quad D.W. = 1.85\ 1067$$

式中: $\hat{\mu}_t$ 为残差项; t 值为显著性; R^2 为方程的拟合度; $D.W.$ 为检验自相关的统计量。从上式可以看出,变量之间存在长期均衡关系。即在我们研究的时间内(1987—2009)江西金融发展与经济增长存在长期的协整关系,由上式中各变量的系数均为负值可知,江西经济增长(GYP)和金融深化程度(FIR)、金融效率(SLD)之间是异向变动关系。由于协整检验只能分析变量之间是否具有长期的稳定的相关关系,它们之间是否具有因果关系必须通过格兰杰因果检验来说明。

3) 格兰杰因果关系检验。要进一步明确江西金融发展与经济增长之间的相互作用关系,尚需作格兰杰因果关系检验,格兰杰因果分析法是识别判断一组变量(Y,X)有没有因果关系的一般方法,本研究中最优滞后阶数根据AIC准则确定为2,其检验结果如表4所示。

表4 GYP和FIR的因果关系检验结果
Tab.4 Causality test result of GYP and FIR

滞后阶数/个	原假设	样本数/个	F-统计量	概率值	结论
2	GYP不是FIR格兰杰原因	22	2.39 300	0.12 766	不拒绝
	FIR不是GYP格兰杰原因		1.73 313	0.21 257	不拒绝

由表4可知,在最优滞后期为2时,RFIR不是LRPGDP格兰杰原因,说明江西金融发展规模对人均GDP的增长不具有单向格兰杰因果关系,LRPGDP也不是RFIR格兰杰原因。

表5 GYP和SLD的因果关系检验结果
Tab.5 Causality test result of GYP and SLD

滞后阶数/个	原假设	样本数/个	F-统计量	概率值	结论
2	GYP不是FIR格兰杰原因	22	0.404 58	0.674 81	不拒绝
	FIR不是GYP格兰杰原因		0.171 74	0.843 94	不拒绝

由表5知,在最优滞后期为2时,SLD不是GYP格兰杰原因,说明江西金融发展规模对人均GDP的增长不具有单向格兰杰因果关系,GYP也不是SLD格兰杰原因,这表明江西金融效率水平并没有随着经济的发展而发生相应的变化。

3 结论与启示

通过对金融相关率的计算以及上述对江西金融发展与经济增长的实证分析,可以得出以下结论:

第一,江西省金融发展的水平还比较落后,金融深化程度不高。通过将江西的金融相关比率与全国的水平进行对比,可以发现虽然发展趋势相同,但江西省的水平远远落后于全国平均发展水平,从绝对数值上来看,2009年江西金融发展水平仅为全国1991年的水平,落后了近20年。从表2可更直观的看出这一点。

第二,通过上文的ADF检验,反映江西经济增长的变量与反映江西金融发展规模的变量、金融发展效

率的变量均为非平稳的I(1)过程。通过对这三个变量进行Johansen协整检验,在99%的置信水平下,GYP和FIR、SLD三个非平稳的一阶单整时间序列之间存在一种长期的均衡关系,这验证了经济增长与金融发展之间存在着长期均衡关系。

第三,由以上的格兰杰因果检验和计量经济分析,金融相关率指标FIR显著负相关,可能与金融压抑有关。在资本市场不成熟的条件下,企业投资资金主要来自银行信贷,因而银行贷款与区域经济增长关系密切。江西省国有企业所占的比重很高,其中许多企业经营效益并不高。但是,由于体制的原因,银行贷款的流向并没有完全按照市场效率原则决定,大部分贷款都投向了这些经济效率较低的国有经济部门,而那些经济效益较好的非国有经济部门却得不到银行信贷的支持,这就造成银行贷款增加反而产生更多的呆坏账,资产质量低下。金融压抑造成金融中介资源配置效率低下,在一定程度上阻碍了经济的增长。但是,江西经济近些年来经济增长速度并不低,这主要是因为这种迅速的经济增长是由要素的大量投入造成的,这是粗放型的增长。

基于以上的结论,笔者认为应该尽快完善金融机构体系、加大金融机构的改革,建立现代企业制度、加快股票市场和保险市场发展,实现金融体系多元化、大力发展农村金融,鼓励农村金融创新以及发挥政府在金融发展中的作用,合理配置金融资源等政策措施,从而最终使江西金融发展与经济增长达到良性促进发展。

参考文献:

- [1] GOLDSMITH R W. Financial structure and development[M]. New Haven: Yale University Press, 1969: 263-347.
- [2] SHAW E S. Financial deepening in economic development[M]. Oxford: Oxford University Press, 1973: 156-233.
- [3] 王兆星. 中国金融结构论[M].北京:中国金融出版社,1991:105-145.
- [4] 易纲. 中国金融资产结构分析及其政策含义[J]. 经济研究,1996(12):26-33.
- [5] 王广谦. 经济发展中的金融贡献与效率[M]. 北京:中国人民大学出版社,1997:55-86.
- [6] 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):53-61.
- [7] 周立. 中国各地区金融发展与经济增长实证分析:1978—2000[J]. 华南金融研究,2002(1):24-39.
- [8] 周好文,钟永红. 中国金融中介发展与地区经济增长:多变量VAR系统分析[J]. 金融研究,2004(6):40-46.
- [9] 冉光和,张金鑫. 农村金融发展与经济增长关系实证研究——以山东为例[J]. 农村经济问题,2008(6):45-49.
- [10] 史焕平,付优生. 农村金融发展与经济增长关系实证研究——以江西为例[J]. 金融与经济,2010(4):74-76.
- [11] 张晓炯. 计量经济分析[M]. 北京:经济科学出版社,2004:156-245.

The Empirical Studying on Relationship Between Finance Developing and Economics Growing of Jiangxi

Shi Huanping

(School of Economic and Mngement, East China Jiaotong University, Nanchang 330013, China)

Abstract: The analysis of this paper based on the actual data of financial development and economic growth, mainly tested through stationarity test, cointegration test and causality test, etc, This is the first time to makes an empirical analysis for the relationship of financial development and economic growth in jiangxi province, and to reflect the relationship between them more authentically and comprehensively, Analysis results show that financial development influence economic growth quality in jiangxi province in the long term. But our findings imply that economic growth is Granger-cause fluctuations in financial development in Jiangxi province, not vice versa.

Key words: finance development; economic growth; empirical research; jiangxi