

金融发展影响全要素生产率增长的作用机制文献综述

■ 江苏常州 / 赵小克 李惠蓉

摘要 :全要素生产率(TFP)增长,是一国转变经济增长方式、实现长期经济增长的根本条件。理论研究认为,金融发展可以通过促进资源优化配置和技术进步这种作用机制,进而推动 TFP 增长。通过对文献进行系统的梳理,在加深对金融功能的理解,以及优化资源配置、推动技术创新、加快提升我国全要素生产率和转变经济增长方式等方面,具有重要的启示意义。

关键词 :金融发展 ;全要素生产率 ;资源配置效率 ;技术进步

一、引言

在转变经济发展模式过程中,有效的配置经济资源至关重要,而这需要建立在金融发展的基础上。金融能有效促进资本的合理流动,优化资源的配置,控制资源分配过程中可能出现的风险。不过,对金融支持经济增长和转型的路径问题,理论界的意见并不统一。

(一)国外学者的研究

Benhabib 和 Spiegel(2000)认为,金融发展主要是通过提高 TFP(Total Factor Productivity,全要素生产率)的途径而不是通过资本积累或提高储蓄转化投资的途径来促进经济增长和转型,金融发展能显著的促进全要素生产率的提高。^[1]

Nourzad(2002)认为,当代表金融发展程度的金融中介和股票市场越来越发达的时候,全要素生产率会不断提升,经济增长的速度也必然越快。^[2]

Rioja 和 Valev(2004)通过研究发现,在那些相对较贫困的国家,或者说发展中国家提高经济增长速度的方式主要是大规模的资金的投入,而在发达国家,经济增长速度提升主要依靠的是全要素生产率的提高。^[3]

(二)国内学者的研究

姚耀军(2010)通过界限检验法研究得出结论:在短时间内能够影响全要素生产率的是经济自由度,而从长期的角度来看,影响全要素生产率的则是金融发展。^[4]

赵勇和雷达(2010)认为,虽然金融发展可以促进全要素生产率增长,但是其显著程度与经济发展的水

平和阶段有很大关系,可以通过推动金融发展,达到经济的集约式增长。^[5]

孙国茂和孙同岩(2017)认为,金融相关比与全要素生产率之间存在正向相关关系,但证券化率与其为负相关关系。^[6]

如何使金融与经济实现良性同步发展,充分发挥金融促进全要素生产率提高进而推动经济增长和转型,是一项值得重视的理论课题。从金融的角度研究如何促进经济全面、协调、可持续发展,具有重要的现实意义。

二、全要素生产率的基本理论与测算方法

(一)全要素生产率基本理论

全要素生产率主要是指增加产出的要素中除资本和劳动之外的其他因素。传统理论一般用全要素生产率表征技术的进步,不过全要素生产率衡量的是经济增长过程中去除投入要素之外的余值,其涵盖的内容更多,包括技术进步,以及由于资源配置的优化、规模经济和管理改进而引起的生产效率的提高。

(二)全要素生产率测算方法

测算全要素生产率经常采用的方法是索洛余值法、随机前沿生产函数法、非参数生产率指数法。主要使用的方法是是非参数生产率指数法,即 DEA-Malmquist 指数法。将 s 、 t 阶段的投入产出向量用 (x_s, y_s) 和 (x_t, y_t) 表示, $d_o^s(x_s, y_s)$ 和 $d_o^t(x_t, y_t)$ 表示以 s 阶段技术 T_o^s 为参照的阶段 s 、阶段 t 的产出距离函数。如果 s 从阶段到 t 阶段的过程中存在技术进步,从 t 期到 $t+1$

期,TFP 的增长用 Malmquist 指数表示为:

$$m_0(x_t, y_t, x_{t+1}, y_{t+1}) = \left[\frac{d_0^t(x_{t+1}, y_{t+1})}{d_0^t(x_t, y_t)} \times \frac{d_0^{t+1}(x_{t+1}, y_{t+1})}{d_0^{t+1}(x_t, y_t)} \right]^{1/2}$$

其中: (x_t, y_t) 、 (x_{t+1}, y_{t+1}) 分别为第 t 期、第 $t+1$ 期的投入产出向量,然后依据 t 期技术水平的参照条件,用 d_0^t 、 d_0^{t+1} 分别表示第 t 期、第 $t+1$ 期的距离函数。Malmquist 指数其实就是 t 期和 $t+1$ 期生产率指数的几何均值。

三、金融发展对全要素生产率的作用机制

在分析全要素生产率与金融发展之间联系的理论和文献时,从技术进步、优化资源配置两个方面的研究情况进行综述。

(一)金融发展与资源配置效率的理论

1. 国外学者的研究

Bagehot(1873)认为,如果金融体系相对较完善,就可以根据投资项目效率的高低引导资本的流向,这样就能做到整体上投资效率的提高。^[7]

Greenwood 和 Jovanovic(1990)指出,金融中介在投资的过程中,会通过前期的调查研究,把资金投入那些回报较高的项目,最终达到全要素生产率的提高和经济的长期稳定增长。^[8]

Barrow 和 Sala-i-Martin(1995)认为,发展状况良好的资本市场会在很大程度上促进资本的配置情况优化,从而促进经济增长。^[9]

2. 国内学者的研究

潘文卿和张伟(2003)详细分析了 1978—2001 年我国的资本配置情况,发现我国资本市场与资本配置效率弱相关,股票市场和信贷市场都难以明确解释资本配置效率的变化。^[10]

沈坤荣和孙文杰(2004)基于我国 1978—2002 年的数据进行深入研究,认为只有进一步提高投资效率才能提高全要素生产率,从而实现宏观经济的稳定增长,而金融发展对投资效率的影响表现的不显著。^[11]

范学俊(2008)以托宾 Q 值为衡量指标,重点研究了 1992—2005 年我国金融体系对资源的配置情况,认为我国金融发展对资源配置起到的作用非常有限。^[12]

(二)金融发展与技术进步的理论

1. 国外学者的研究

Arestis et al.(2006)在计算技术效率的过程中使用了数据包络法(DEA),研究结论是,那些技术效率较高的 OECD 国家,金融发展与技术效率之间存在显著的正相关关系;而技术效率低的 OECD 国家,金融发展与技术效率关系存在不显著的负相关关系;非 OECD 国家的金融发展则稳健正向的促进了技术效率的提

高。^{[13][14]}

Butler 和 Cornaggia(2011)在技术进步内生化的假设下研究其对经济可持续增长的重要性,并从金融的角度入手探寻其对生产率提高的内在作用机制,认为金融发展显著地促进了生产率增长。^[15]

2. 国内学者的研究

王晓芳和高继祖(2006)认为,金融发展起到了推动技术进步的作用,进而提高了全要素生产率,长远来看有利于经济的可持续发展。^[16]

王永中(2007)构建了技术创新内生增长模型,认为金融部门会刺激技术创新和鼓励应用新技术,相应地推动了技术进步。^[17]

于震、杨苜、刘森(2008)论证全要素生产率和金融发展之间的关系时使用了 GMM 方法,认为金融促进全要素生产率的提高得益于技术进步途径而不是效率改进途径。^[18]

钱水土和周永涛(2011)认为,如果在其他变量得以控制的情况下,金融发展能够显著正向地促进技术进步和产业升级。^[19]

有学者对此持不同的观点。

师文明和王毓槐(2010)认为,我国金融发展与经济增长之间呈现出非线性的关系,金融发展相对缓慢且给技术进步带来负面的影响。^[20]

王春桥和夏谦祥(2015)认为,我国现阶段的金融发展无助于技术效率的改善,尤其是投向国有企业的信贷对技术效率改善产生较为严重的抑制作用。^[21]

景健文(2018)认为,金融深化和金融效率对全要素生产率增长率均有显著增长效应,且主要通过技术进步渠道,金融深化对技术效率提升有显著抑制作用,金融效率提升与技术效率提升不相关。无论是从何种效应看私人部门的金融发展对生产率的促进程度都更为显著。^[22]

四、结论与建议

(一)结论

总体而言,金融发展主要通过资本积累和全要素生产率提高这两个渠道,促进经济增长。

第一、金融机构在资本积累的过程中可以吸收国内外的资本投入并能提高储蓄量,进而带动经济的增长。

第二、金融发展可以通过推动技术水平革新和优化资源配置效率以促进全要素生产率的提高,该渠道在经济持续增长和转型过程中会发挥更重要的作用。

(二)建议

第一、金融支持经济发展的导向,由物质资本投资转变为全要素生产率的提高。

第二、扩大金融资产规模,实现金融工具的创新及多样化,加速金融深化的进度。

第三、进一步优化金融市场结构,增强金融中介的作用。■

参考文献:

- [1] Benhabib, J., Spiegel, M. The role of financial development in growth and Investment [J]. Journal of Economic Growth, 2000, 5(4): 341-360.
- [2] Nourzad F. Financial development and productive efficiency: a panel study of developed and developing countries [J]. Journal of Economics and Finance, 2002, 26(2): 138-149.
- [3] Rioja, F., N. Valev. Finance and the sources of growth at various stages of economic development [J]. Economic Inquiry, 2004, 42(1): 27-40.
- [4] 姚耀军. 中国金融发展与全要素生产率——基于时间序列的经验证据 [J]. 数量经济技术经济研究, 2010(3): 68-80.
- [5] 赵勇, 雷达. 金融发展与经济增长: 生产率促进抑或资本形成 [J]. 世界经济, 2010(2): 37-50.
- [6] 孙国茂, 孙同岩. 金融相关比、证券化率与全要素生产率的关系研——以山东省数据为例 [J]. 山东社会科学, 2017(3): 89-95.
- [7] Bagehot W. Lombard Street: A Description of the Money Market (1873). Philadelphia: Orion Edition, 1991.
- [8] Greenwood, J., Jovanovic, B. Financial Development, Growth, and the Distribution of Income [J]. Journal of Political Economy, 1990, 98(5): 1076-1107.
- [9] Barro, Robert J., Sala-I-Martin, Xavier. Economic Growth [M]. New York: McGraw-Hill, 1995: 213-239.
- [10] 潘文卿, 张伟. 中国资本配置效率与金融发展相关性研究 [J]. 管理世界, 2003(8): 16-23.
- [11] 沈坤荣, 孙文杰. 投资效率、资本形成与宏观经济波动——基于金融发展视角的实证研究 [J]. 中国社会科学, 2004(6): 52-63.
- [12] 范学俊. 金融政策与资本配置效率——1992~2005年中国的实证 [J]. 数量经济技术经济研究, 2008(2): 3-15.
- [13] Arestis, P., Chortareas, G., Desli, E. Financial Development and Productive Efficiency in OECD Countries: An Exploratory Analysis [J]. The Manchester School Special Issue, 2006, 74(4): 417-440.
- [14] Arestis, P., Chortareas, G., Desli, E. Technical Efficiency and Financial Deepening in the Non-OECD [J]. Economics International Review of Applied Economics, 2006, 20(3): 353-373.
- [15] Butler, A. W., Cornaggia, J. Does Access to External Finance Improve Productivity? Evidence from a Natural Experiment [J]. Journal of Financial Economics, 2011(1): 184-203.
- [16] 王晓芳, 高继祖. 中国金融发展与经济效率的实证分析 [J]. 中南财经政法大学学报, 2006(3): 70-75, 143.
- [17] 王永中. 浅析金融发展、技术进步与内生增长 [J]. 中国社会科学院研究生院学报, 2007(4): 59-65.
- [18] 于震, 杨苜, 刘森. 中国金融发展与生产率增长 [J]. 社会科学战线, 2008(5): 48-53.
- [19] 钱水土, 周永涛. 金融发展、技术进步与产业升级 [J]. 统计研究, 2011(1): 68-74.
- [20] 师文明, 王毓槐. 金融发展对技术进步影响的门槛效应检验——基于中国省际面板数据的实证研究 [J]. 山西财经大学学报, 2010(9): 38-45.
- [21] 王春桥, 夏祥谦. 金融发展与全要素生产率: 技术进步还是效率改善——基于随机前沿模型的实证研究 [J]. 上海金融, 2015(4): 35-39.
- [22] 景健文. 金融发展与全要素生产率增长——基于 DEA-Malmquist 指数的实证分析 [J]. 中南财经政法大学研究生学报, 2018(2): 31-38.

(本文为江苏高校哲学社会科学研究基金项目:“新常态下江苏省金融发展对全要素生产率增长的作用机制研究”(2015SJB468)、“江苏省政府引导下的科技信贷风险分担机制研究”(2017SJB2234)本文得到江苏高校“青蓝工程”资助)

作者简介:赵小克,常州大学商学院,讲师,经济学博士,研究方向为经济增长与金融理论;李惠蓉,怀德学院,副教授,经济学硕士,研究方向为经济理论与公司财务。

编辑 贾树海