

金融结构对经济增长的非线性影响研究

——来自新兴市场经济体国家的经验证据

廖静怡

广西财经学院, 中国·广西 南宁 530000

【摘要】研究基于新兴市场经济体国家的经验证据,深入探讨了金融结构对经济增长的非线性影响。通过固定效应模型估计,验证了金融结构与经济增长之间呈现出倒U型关系,即适度的金融结构能够促进经济增长,但过度发展则可能对经济增长产生负面影响。研究结论对于理解金融结构与经济增长之间的复杂关系具有重要意义,并为新兴市场经济体国家的金融改革和发展提供了有益的参考。

【关键词】金融结构; 新兴市场经济体; 经济增长

【基金项目】广西财经学院2024年国家级大学生创新创业训练计划项目202411548073《金融结构对经济增长的非线性影响研究——来自新兴市场经济体国家的经验证据》

1 绪论

随着全球经济的快速发展,金融结构在经济增长中的作用日益凸显。特别是在新兴市场经济体国家,金融结构的优化与调整对经济增长的影响尤为显著。然而,传统研究往往忽视了金融结构对经济增长的非线性影响,即金融结构在不同发展阶段或不同经济环境下可能对经济增长产生不同的作用效果^[1]。金融结构对经济增长的影响机制复杂多样,不仅涉及资本积累、技术创新等直接渠道,还可能通过影响资源配置效率、风险分散能力等间接渠道作用于经济增长。而在新兴市场经济体国家,由于经济发展阶段、制度环境、金融市场发展程度等方面的差异,金融结构对经济增长的非线性影响可能更为显著。进一步地,金融结构的优化可能通过提高金融市场的深度和广度,促进金融资源的有效配置,从而加速资本形成和技术创新,为经济增长提供动力^[2]。同时,金融结构的调整也可能通过改善金融中介的功能,增强金融体系的稳定性,降低金融风险,从而为经济的持续健康发展提供保障。因此,深入研究金融结构与经济增长之间的非线性关系,对于制定有效的金融政策和促进经济的可持续增长具有重要的理论和实践意义。

2 研究假设

为了深入探究金融结构对新兴市场经济体国家经济增长的非线性影响,我们提出以下研究假设:

信贷规模的增加对新兴市场经济体国家的经济增长存在倒U型的非线性影响。在经济发展的初期阶段,信贷规模的扩大能够促进资本积累,加速工业化进程,从而推动经济

增长^[3]。然而,当信贷规模达到一定程度后,过度的信贷可能会引发金融系统的不稳定,增加不良贷款率,进而抑制经济增长。

股票市场总市值占GDP的比重扩大对经济增长具有正向促进作用。股票市场作为金融市场的重要组成部分,能够为企业融资平台,促进资本的有效配置。随着股票市场的发展,企业融资渠道得以拓宽,创新活动得到资金支持,从而推动经济增长^[4]。

股票市场总交易额占GDP的比重扩大对经济增长存在倒U型的非线性影响。适度的股票市场交易能够反映市场信息,提高资源配置效率。然而,过度的交易可能导致市场投机行为增加,价格波动加剧,反而对经济增长产生不利影响。

金融结构通过技术进步渠道来影响经济增长。金融结构的优化能够提升金融市场的效率,降低融资成本,从而激励企业进行技术创新。技术创新是推动经济增长的关键因素之一,能够提升生产效率,促进产业升级,进而推动经济增长^[5]。

3 实证分析

3.1 变量选取与数据来源

研究选取私人信贷占GDP比重对数(LnPcdo)、股票市场中上市公司总市值占GDP比重对数(LnSmc)、股票市场中上市公司总交易额占GDP比重对数(LnSmvt)作为解释变量;选取外国直接投资净流入额占GDP比重对数(LnFDI)、最终资本形成率的增长率(Gcmg)最终消费支出在GDP中占比对数(LnFcexgdp)、政府一般最终消费开支占GDP比

	模型1	模型2	模型3	模型4
LnPcdo	-0.6518 (0.4411)	-0.6075 (0.4381)	2.1117** (0.7231)	2.2904*** (0.8846)
LnPcdo2			-0.5289** (0.1704)	-0.5631** (0.1697)
LnSmc	0.7245** (0.3212)		1.0264** (0.3682)	
LnSmc2			-0.0175 (0.0523)	
LnSmvt		0.1543 (0.1413)		0.7531** (0.2117)
LnSmvt2				-0.1241** (0.0512)
LnFDI	0.3827** (0.1511)	0.4874** (0.1777)	0.5102** (0.1362)	0.6208*** (0.1462)
Gcmg	0.1045** (0.0308)	0.1150** (0.0423)	0.1011** (0.0398)	0.1094** (0.0407)
LnFcexgdp	-11.585 (7.7206)	-10.464 (6.6032)	-13.1039* (7.5871)	-13.2474** (6.2535)
LnGovex	0.0858 (2.9213)	0.3322 (2.5617)	1.0618 (2.7248)	1.4436 (2.2462)
LnCPI	-0.1354 (0.1715)	0.0126 (0.0692)	-0.1345 (0.1658)	-0.008 0.5488
LnTrade	-0.5981 (0.7208)	0.1827 (0.7358)	-0.5331 (0.7127)	0.5488 (0.7083)
常数项	55.1825* (30.1808)	47.6504* (26.2262)	55.1463* (28.9381)	51.9282** (24.373)
时间效应	是	是	是	是
个体效应	是	是	是	是
R^2	0.3325	0.3512	0.3483	0.3258
观测值	677	721	677	721

注：使用面板数据的双向固定效应模型进行的估计，括号内为经过异方差调整后的稳健标准误，***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平。

重对数 (LnGovex)、物价指数对数 (LnCPI)、进出口总额在GDP中占比的对数 (LnTrade) 作为被解释变量和控制变量。数据来源于GFDD数据库和WDI数据库^[6]。

3.2 固定效应模型估计

为了验证上述研究假设, 研究采用固定效应模型进行估计。固定效应模型能够考虑到不同国家之间的异质性, 使得估计结果更加稳健。在模型估计过程中采用逐步回归的方法, 分别加入不同的解释变量和控制变量, 以观察各变量对经济增长的影响。估计结果显示, 私人信贷占GDP比重对数 (LnPcdo) 的平方项系数显著为负, 表明信贷规模的增加对新兴市场经济体国家的经济增长存在倒U型的非线性影响。在信贷规模较小时, 信贷的增加能够促进资本积累, 推动经济增长; 但当信贷规模过大时, 过度的信贷可能会引发金融风险, 抑制经济增长。这一结果与我们的研究假设一致。同时, 股票市场中上市公司总市值占GDP比重对数 (LnSmc) 的系数显著为正, 表明股票市场的发展对经济增长具有正向促进作用。股票市场为企业提供融资平台, 促进资本的有效配置, 进而推动经济增长。而股票市场中上市公司总交易额占GDP比重对数 (LnSmvt) 的平方项系数显著为负, 表明股票市场交易对经济增长存在倒U型的非线性影响。适度的交易能够提高资源配置效率, 但过度的交易可能引发市场投机行为, 对经济增长产生不利影响。此外还发现外国直接投资净流入额占GDP比重对数 (LnFDI)、最终资本形成率的增长率 (Gcmg) 等控制变量也对经济增长具有显著影响。

4 结论与建议

金融结构对新兴市场经济体国家的经济增长具有显著的非线性影响。信贷规模、股票市场的发展以及股票市场交易等因素在不同阶段或不同经济环境下, 对经济增长的作用效果存在显著差异。这些发现对于理解金融结构与经济增长之间的复杂关系具有重要意义, 同时也为政策制定提供了有价值的参考。首先, 信贷规模的增加在初期阶段能够促进资本积累, 加速工业化进程, 从而推动经济增长。然而, 当信贷规模达到一定程度后, 过度的信贷可能会引发金融风险, 增加不良贷款率, 进而抑制经济增长。因此, 政策制定者应根据经济发展阶段和金融市场状况, 合理控制信贷规模, 避免过度信贷带来的负面影响。其次, 股票市场的发展对经济增长具有正向促进作用。股票市场为企业提供融资平台, 拓宽

了企业的融资渠道, 促进了资本的有效配置。随着股票市场的发展, 创新活动得到资金支持, 从而推动了经济增长。然而, 过度的股票市场交易可能引发市场投机行为, 导致价格波动加剧, 对经济增长产生不利影响。因此, 政策制定者应加强对股票市场的监管, 防止市场投机行为的发生。此外, 在制定金融政策时, 政策制定者还应充分考虑其他控制变量对经济增长的影响, 如外国直接投资净流入额、最终资本形成率的增长率等。

5 研究存在的不足及未来展望

尽管本研究在金融结构对经济增长的非线性影响方面取得了一些有意义的发现, 但仍存在一些不足之处。首先, 本研究的数据来源主要局限于新兴市场经济体国家, 未涵盖发达国家或其他类型经济体, 这可能限制了研究结果的普遍适用性。未来的研究可以考虑扩大样本范围, 纳入更多类型的国家, 以验证金融结构对经济增长影响在不同经济体中的差异。其次, 本研究在变量选取上虽然考虑了多个关键因素, 但仍可能遗漏了一些其他重要的控制变量。未来的研究可以进一步挖掘和引入更多相关变量, 以提高模型的解释力和预测精度。此外, 本研究主要采用了固定效应模型进行估计, 虽然这种方法在处理面板数据时具有一定的优势, 但也可能存在一定的局限性。未来的研究可以尝试采用其他统计方法或模型进行估计, 以比较不同方法的优劣并得出更为稳健的结论。

参考文献:

- [1] 陈其磊, 冯颖姣. 汇率波动对经济增长的非线性影响——基于金融发展的视角[J]. 海南金融, 2022, (09): 14-28+64.
- [2] 宋淮海. 我国金融发展对经济增长的非线性影响[D]. 云南大学, 2022. DOI: 10.27456/d.cnki.gyndu.2022.001380.
- [3] 田玉铎, 韩广宇. 中国金融结构对经济增长质量的非线性影响研究[J]. 经济论坛, 2021, (11): 92-106.
- [4] 贺俊, 韩汶衍, 毕功兵. 直接融资结构对经济增长的非线性影响[J]. 中国管理科学, 2023, 31 (01): 47-55.
- [5] 田新民, 武晓婷. 金融化对经济增长的非线性影响研究[J]. 数量经济研究, 2019, 10 (02): 1-18.
- [6] 朱宗各. 金融管制政策对经济增长的非线性影响研究[D]. 浙江财经大学, 2019.