

中国经济金融化:评价指数、分布动态与区域收敛

陈 壮 焦方义 曾 伏

摘 要:采用熵值—TOPSIS 法构建中国经济金融化综合评价指数,利用核密度估计、Dagum基尼系数、收敛模型以及马尔科夫链估计,考察 2003—2022 年中国经济金融化进程的分布动态、区域差异、收敛态势和状态转移特征。研究发现,中国经济金融化快速增长,三大区域异质性明显,全国和东部区域内差异扩大,中部和西部区域内差异缩小,同时区域间差异拉动作用加大,区域内差异和超变密度影响力稳定。中国经济金融化进程在全国及三大区域呈显著的 σ 收敛和空间 β 收敛,并伴随“俱乐部趋同”效应,体现为空间状态转移趋同化。据此,关注经济金融化总体演进布局,统筹金融资源的时空配置,因地制宜实施金融政策,重视区域空间联动作用,为中国经济“去金融化”发展提供新思路。

关键词:经济金融化;评价指数;分布动态;区域差异;收敛性

中图分类号:F124;F832 **文献标识码:**A **文章编号:**2097-1346(2025)03-0019-19

一、引言

受全球化影响,中国已融入世界经济之中,自然也受到“经济金融化”浪潮的影响。为了应对 2008 年金融危机带来的冲击,中国采取了“四万亿”刺激政策,以刺激消费来扩大内需,从而维持国内经济发展稳定,但货币超发和通货膨胀放大了金融资本逐利性,产生了超 18 万亿的金融贷款和近 30 万亿的社会融资,总体杠杆率激增,诱发了房地产热和经济“脱实向虚”,造成了中国经济金融化萌芽生长。与此同时,中国区域性结构失衡加剧了区域经济发展差异和地区金融分布不均,导致地区经济金融化程度处在不同演进阶段(徐云松和齐兰,2017)。经济金融化不仅是金融部门膨胀、实体部门金融化以及金融产品衍生化的代名词,更代表了金融食利群体的崛起和经济摩擦的加剧(张成思等,2020)。为此,中国政府始终高度重视金融安全问题。2016 年供给侧结构性改革强调必须坚定不移去杠杆以防控风险,并且党的二十大和 2023 年中央经济工作会议多次提及维护金融安全稳定的重要性,避免区域性、系统性金融风险发生。可见,如何判断经济金融化进程及其在全国和地区的

收稿日期:2024-01-25

基金项目:国家社会科学基金重大项目(23&ZD069);安徽高校学科(专业)拔尖人才学术资助项目(gxbjZD2022033)。

作者简介:陈壮,辽宁大学经济学院博士研究生,研究方向为金融发展理论;焦方义,经济学博士,辽宁大学经济学院教授,黑龙江大学新质生产力研究院院长,研究方向为中国特色社会主义市场经济理论;曾伏,通讯作者,经济学博士,安庆师范大学经济与管理学院讲师,研究方向为城乡问题与经济高质量发展,648714912@qq.com。

分布格局,如何有效缓解经济金融化和防范其过热发展,这些都是当下重要的研究议题。鉴于此,依照既有的经济金融化内涵和外延,本文从全国和地区发展视角讨论和总结中国经济金融化的分布动态和演进规律,这对于防范金融过热、保障金融安全、缩小区域金融差距以及实现金融高质量发展,具有重要的政策价值。

与本文密切相关的既有研究主要集中于三个方面。第一,经济金融化的测度研究。关于经济金融化程度的测度方法不尽相同,相关文献大多采用金融化指数(Zalewski and Whalen,2010;Kus,2012)、金融相关比率 FIRE(Van and Naples,2013;叶凡等,2015)、金融利润与总利润之比(吴金燕和滕建州,2019)、金融从业人员占比(温涛和王永仓,2020)等指标度量经济金融化。然而,单一视角考察经济金融化容易忽视金融体系的复杂性,难以客观和系统地评价经济金融化,于是一些学者尝试构建经济金融化指标体系。蔡则祥等(2004)从经济货币化、经济信用化、经济证券化和经济虚拟化四个方面列举了中国经济金融化特性,但未实现综合评价指数测算。裴祥宇(2017)参考金融、政府、企业和家庭在内的金融资产、债务规模和金融性收入合成了美国经济金融化指数。田新民和武晓婷(2018)通过分解中国经济金融化的特征事实,构建了包含货币化率、信贷化率、证券化率、金融结构、债务规模、金融相关比率、金融部门产出贡献率的指标体系,并运用主成分分析法合成中国金融化指数。潘海英和周敏(2019)选取金融部门膨胀程度、非金融部门金融化程度、食利群体财富与权势膨胀程度以及广义资产证券化程度等四个指标构建中国省级经济金融化指数。前述研究从货币化和虚拟化视角出发度量经济金融化,但缺乏关于金融食利群体财富权势膨胀和市场泛金融化对经济金融化影响的考量,亟待完善。第二,经济金融化的空间差异研究。潘峰华和蒙莎莎(2021)指出各地政府机构、制度及政策导向等方面是造成区域经济金融化迥异的主要原因,特别是在住房、土地和基础设施建设等领域。齐美东和张硕(2022)发现中国东、中、西部金融资源空间分布存在显著差异,主要与地理环境、经济发展水平等因素有关。赵文举和张曾莲(2022)发现中国金融资源配置的空间差异性取决于区域资源配置效率,也与区域金融市场成熟度、企业融资渠道数量与非金融企业金融化程度息息相关(高蓓和王璐璐,2024)。诚然,既有研究通过区域经济发展和金融配置差异化,对金融化的区域差异研究进行了尝试,但缺少关于经济金融化的空间动态演进和空间差异分布的探索。第三,经济金融化的收敛性研究。既有国内外研究中,学者更关注金融发展的收敛和趋同。Sever(2022)发现在控制了宏观经济和体制因素后,世界各国金融结构会随时间发生趋同。Zhao et al.(2024)通过研究欧洲、中亚和南亚样本时发现,金融发展具有趋同性,且经济越发达,趋同速度越大。国内学者更关注金融发展在全国和区域层面 σ 收敛和 β 收敛(李健和辛冲冲,2021;吴庆勇等,2022)以及使用马尔科夫转移矩阵观测中国省际金融高质量发展的趋同现象(殷越,2022),却未聚焦经济金融化发展的收敛性特征和空间状态演进。

本文主要边际贡献有三个。第一,基于经济金融化理论,从货币资本化、资本虚拟化、金融食利群体的财富权势和市场泛金融化四个维度界定经济金融化内涵,构建中国经济金融化综合评价指数并加以测度。第二,运用核密度估计、Dagum 基尼系数、收敛模型以及马尔科夫链估计等方法,阐释中国经济金融化的分布动态、地区差异及来源、收敛态势和时空演进特征。第三,试图把脉中国经济金融化演变规律,不仅为深化金融供给侧结构性改革、

保障金融安全稳定和防范金融偏离等方面提供理论依据和经验参考,也为经济“脱虚向实”和“去金融化”、协调区域金融均衡以及实现金融高质量发展提供新思路。

二、经济金融化的演进机理

经济金融化实质在于人们日益以货币或货币资本和虚拟资本的形式进行资本和收入的占有与积累(陈享光和郭玮,2016)。在生产力和技术快速进步的时代下,经济发展对职能资本的形态提出新的要求,特别是金融资本演化成新形态。生息资本是职能资本发生金融化的最初形态,是由职能资本货币化后让渡给其他职能资本家充当其职能资本的一部分。马克思在《资本论》中指出:“生息资本的形成,它和产业资本的分离,是产业资本本身的发展、资本主义生产方式本身的发展的必然产物……所让渡出的价值在整个资本回流中不仅要保存自己,而且增殖自己,扩大自己的资本量,也就是必须带着一个剩余价值,即利息。”因此,货币资本化催生出利息,强化了货币资本家作为食利群体的权势能力,即通过释放货币化资本参与生产和流通,开始瓜分剩余价值和调节生产利润,并主导资本运动。职能资本向生息资本的转化,直接放大了信用在生产扩张和资本积累中的现实作用,加速了信用货币的扩张,进而衍生出货币资本和虚拟资本。货币资本的积累是以货币资产形式或对未来货币资产的直接索取权形式实现积累的,而虚拟资本的积累是以有价证券为主的非货币资产形式换取未来资产索取权或分配权利证书来实现积累的,即二者分别采用不同的资产标的且通过相同模式换取金融资本自身积累。货币资本积累和虚拟资本积累同步推动资本虚拟化发展,特别是金融创新不断催生出各种金融衍生工具,给予虚拟资本前所未有的地位,并拓宽食利群体积累和获利渠道,最终加速抑制生产性经济活动。正因为金融部门日益扩张和金融利润日益增长,经济金融化使得经济活动重心从生产部门转向金融部门,这种市场泛金融化状态不仅提高了金融部门的市场规模和价值量,还压缩了生产部门利润,致使金融投资偏好成为主流,市场利润来源日益倚重金融渠道。此外,经济金融化激发出普通商品的金融交易特性,逐渐形成商品金融化,以房地产为主要代表的真实资本品金融化,利用资本交易在消费端追求极致利润。

经济金融化借助放大区域经济发展对金融的资本配置及其时空调节的依赖,强化了金融发展的集聚效应。不同区域的经济水平制约了地方金融功能发展,相应地经济金融化发展也表现出区域间异化(王昱等,2019)。发达地区金融发展更为集中,金融交易的连续性更强,较高的金融利润和较多的金融渠道驱使更多的金融资本流入,加剧了区域虹吸效应,金融资源共享的外部性越强,金融资本越易自我增殖和集聚积累,区域经济金融化程度越大。反观欠发达地区,金融发展较为分散,无法有效组织区域内金融资源发生大规模金融交易,难以集聚较多的金融资本而无法实现规模经济,导致区域金融资源外流,桎梏区域金融结构优化,致使欠发达地区的经济金融化程度较低。随着发达地区经济金融化过度发展,投机盛行驱使金融资产价格上涨,金融资本边际收益降低,发达地区金融虹吸效应减弱甚至出现资本外溢,直至金融资本与实体资本达到存量均衡,区域经济金融化发展呈现收敛态势。发达地区的邻近区域因吸纳溢出的金融资本,其金融部门发展开始提速,并拉动自身经济金融化程度向发达地区靠拢,经济金融化程度由低到高,直至金融资本存量饱

和,该地区的经济金融化进程趋近收敛。同理,由于欠发达地区金融资本存量规模较小且增量稳定,金融发展渐趋平稳,此时经济金融化程度表现为收敛特征,加之地区金融资本流动性羸弱,相邻地区间的金融发展差距不显著,各区域经济金融化程度和演进态势相似。据此,经济金融化进程随着金融资本流动和边际收益递减而呈现收敛趋势,且邻近区域间的经济金融化进程在空间层面趋同。

三、经济金融化综合评价指数构建与测度

(一)经济金融化的内涵界定

“金融化”概念被视作实体经济与金融间的系统性分离(Paul and Sweezy,1966)。马克思在《资本论》第三卷提及“金融资本形态是由货币资本化再向资本虚拟化发展演进的”,即经济金融化可视为金融部门膨胀化和金融资本过度积累(李连波和陈享光,2020),是以金融资本作为传递媒介的资本主义发展形态(Palley,2013),强调是资本主义经济重心凭借资本货币化和经济虚拟化从生产到金融的一种长期原生性转向(陈享光,2016),以强化食利群体资本支配权和推进市场泛金融化为最终体现(张成思,2019)。故此,本文从货币资本化、资本虚拟化、金融食利群体财富权势和市场泛金融化界定经济金融化的内涵,并为后续经济金融化综合评级指数的建立提供理论依据。

货币化是经济金融化的开始,货币从商品中分离出来充当一般等价物为经济金融化的产生和发展奠定了基础(郝芮琳和陈享光,2019)。生产循环对货币的需求赋予了货币的自然购买力,加速了货币向货币资本的演进转化。商业信用和银行信用扩大了货币资本规模,以货币资本运动、积累和增殖提供载体的金融中介机构成为主流(张方波,2015)。货币资本以生息资本的角色进入生产循环并从剩余价值生产中分离金融租金即货币利息,这种高杠杆率行为利用信用换取资本份额和利润所得,不仅给予生产力创新发展的动力来源,同时也因偿债能力不足而埋下金融隐患。

资本虚拟化是信用工具和金融市场发展后的产物,是货币资本化的延续。货币资本与劳动力在必要社会劳动时间里创造的价值发生脱离,并在金融有价证券交易中完成自我增值和利润攫取,加速了货币资本和金融市场的虚拟化(张衍和钟鹏,2021)。资本虚拟化意味着对未来资本创造的索取而非实体资本积累,市场主体对金融利润的疯狂追求,丰盈了自身金融资本存量,却抑制了产业资本积累(陈享光和黄泽清,2020),经济“脱实向虚”愈发严重,驱使金融危机以金融内循环的形式孤立于宏观经济基础,放大了金融的脆弱性和不稳定性(李华民,2007)。

金融食利群体的财富权势膨胀是经济金融化的特质之一。食利者(Rentier)是在完全摆脱资产阶级生产循环后,持有股票、有价证券和票据等资产,仅靠利息和股息等金融租金而获得稳定收入的“不劳而获”群体,实则是对社会剩余价值的瓜分和侵占(安家骥等,2023;王爱华,2023)。Epstein(2019)通过分析经济金融化、食利者利润以及中央银行政策三者间关系时指出,金融部门膨胀和工业企业金融化减少了金融部门和工业部门间的分歧,特别是当代职业股民、职业炒房人和民间借贷者等补充了食利群体的内涵,通过金融高获利活动诱使劳动力脱离实际生产,并通过金融循环路径最大化金融利润,食利群体所持

资本增加,其影响力愈发强大。

经济金融化最直观的表现是市场泛金融化,一方面表现于金融部门相对于生产部门的日益扩张,即金融部门在国民经济部门中的产出占比、金融部门相关机构铺设以及金融部门吸纳就业等方面的提升;另一方面表现在非金融部门的金融化,即非金融企业对金融渠道获利的依赖度提升,企业由劳动性生产向金融投资活动偏离。此外,资本逐利属性逐渐附加在普通实体商品之上,体现为实体商品金融化(张成思,2021),最具代表性的是房地产商品的金融化。房地产属于真实资本品,房地产市场的杠杆率和资金密集度都很高,房屋的金融属性远超于使用属性,其内在逻辑为房地产商品的金融化。

(二) 经济金融化综合评价指数构建

基于上述经济金融化的内涵界定,遴选相关指标构建中国经济金融化综合评价指数体系,如表1所示。

货币资本化指标选用各地方金融机构贷款余额与地方GDP之比表示,反映了货币转化为资本的过程,该指标越大,货币资本化程度越高,说明各经济部门高杠杆运行,经济金融化程度越高,金融系统运行则越不稳定。

资本虚拟化指标选用各地方有价证券交易总额与各地方GDP之比表示,反映了地方虚拟资本的规模变化和增长速度,进而判别经济金融化程度。该指标越大,说明资本虚拟化程度越深,虚拟资本在经济运行中起到的作用越不可忽视,经济金融化程度越高。

金融食利群体财富权势指标选用金融食利群体的金融收益占国民总收入的比重。本文将金融食利群体划分为金融资本家、产业资本家和家庭食利群体。金融资本家财富权势用金融企业释放金融资本进行金融交易的利润收入在国民总收入中的占比,产业资本家财富权势用非金融企业进行金融投资收益在国民总收入中的占比,家庭食利群体财富权势用家庭财产性收入在国民总收入中的占比,其中国民总收入用地方GDP表示。以上指标反映了金融食利群体财富权势强度对经济金融化的影响,指标越大,该群体金融资本掌控力越强。

市场泛金融化包括金融从业人员占比、金融机构营业网点密度、金融部门市场占有率、商品金融化以及非金融企业金融化。金融从业人员占比反映了市场劳动力从事金融行业的就业意向,反映金融行业就业吸引力。金融机构营业网点密度反映了金融服务的覆盖率和金融资源的单位面积的充足率,指标越大,说明地区的金融服务的覆盖率越大,金融资源的单位面积的充足率越大,金融资本可得性越大。金融部门发展选用金融业增加值占地方GDP的比重,强调从事金融中介服务及相关金融附属活动所创造的价值量,是劳动力在金融部门付出真实劳动生产价值的具体形式,是在一定时间范围内金融业生产经营活动最终成果的现实反映,该指标数值越大,说明金融部门在国民经济运行中创造的价值量越高。2000年后中国房地产市场盛行,房地产行业突显高杠杆和高投机属性,因此商品金融化以房地产市场占比为代表,用房地产业增加值占地方GDP的表示,指标越大,房地产业发展在国民经济占比越大,房地产业金融属性越强,商品金融化程度越高。非金融企业金融化用规模以上工业企业金融利润占营业利润的比重,突显非金融企业利润所得对金融渠道的依赖度,指标越大,非金融企业利润越依赖金融交易而非生产性活动,其金融化程度越高。

表 1 经济金融化综合评价指数体系

目标指数	一级指标	二级指标	指标说明	指标属性	权重
经济金融化 综合评价 指数	货币资本化	金融机构贷款余额占比	金融机构贷款余额/GDP	正向	0.040
	资本虚拟化	有价证券交易总额占比	有价证券交易总额/GDP	正向	0.519
	金融食利群体的 财富权势	金融资本家财富权势	金融企业金融投资收益/GDP	正向	0.005
		产业资本家财富权势	非金融企业金融投资收益/GDP	正向	0.061
		家庭食利群体财富权势	家庭财产性收入/GDP	正向	0.061
		金融从业人员占比	金融从业人员数量/总从业人员数量	正向	0.082
	市场 泛金融化	金融机构营业网点密度	金融机构营业数量/地区面积	正向	0.137
		金融部门发展	金融业增加值/GDP	正向	0.042
		商品金融化	房地产业增加值/GDP	正向	0.030
		非金融企业金融化	规模以上工业企业金融利润/	正向	0.022
			规模以上工业企业利润总额		

本文选取 2003—2022 年 30 个省、市、自治区(港、澳、台及西藏除外)数据进行测度分析。数据来源于《中国统计年鉴》《中国金融统计年鉴》《中国证券期货统计年鉴》《中国工业统计年鉴》《中国人口和就业统计年鉴》以及省(市、自治区)历年《统计年鉴》和《区域金融运行报告》,所有样本变量观测值均由笔者整理和计算所得,并对缺失数据使用插值法进行估算和填补。

(三) 经济金融化综合评价指数计算

本文选用熵值—TOPSIS 法对经济金融化程度进行客观赋权的综合评价,以有效避免人为主观因素带来的估计误差。对指标数据按照正向和逆向性质进行无量纲标准化处理,确定各个指标的信息熵和信息效用值,并计算得出各指标权重,再通过各个指标与其相对应权重相乘,得到经济金融化加权矩阵,计算正负欧氏距离并得到经济金融化综合评价指数。

(四) 中国经济金融化测度分析

表 2 报告了 2003—2022 年全国及各省份经济金融化综合评价指数。限于篇幅,本文仅列出部分年份的测算结果。观测期内全国经济金融化综合评价指数由 0.042 提升至 0.112,增长幅度高达 165.40%,说明中国经济金融化程度出现大幅提升。从各年省际测算结果来看,各省份经济金融化发展综合评价指数均呈现出显著增长态势,但不同省份测算结果的平均增速和指数大小存在明显差距,说明中国经济金融化发展存在显著的区域异质性。

从分省比较看,经济金融化综合评价指数位列前十的省份依次为上海、北京、天津、浙江、广东、江苏、河北、广西、海南、福建,均为整体经济发展实力较强的省市。新疆、内蒙古、宁夏、陕西和青海等中西部省市的经济金融化综合评价指数排名相对靠后甚至倒数,说明中西部地区受制于地理环境和经济实力的制约,传统农业和工业为该区域主导产业,金融行业的内生动力后劲不足,难以支撑地方金融行业的建设发展,以至于中西部部分省市的金融市场发展相较于东部地区是落后的,经济金融化进程尚处在初始阶段。总体而言,全国各省市经济金融化突显出由东至西逐渐递减的演进特征,也与中国区域经济“东强西弱”和产业结构“东发达西落后”的事实基本吻合。

表2 全国及省际经济金融化综合评价指数

省份	2003 年	2008 年	2013 年	2018 年	2022 年	省份	2003 年	2008 年	2013 年	2018 年	2022 年
全国	0.042	0.044	0.072	0.104	0.112	河南	0.030	0.028	0.037	0.069	0.071
北京	0.135	0.139	0.169	0.197	0.215	湖北	0.028	0.031	0.034	0.064	0.067
天津	0.064	0.082	0.141	0.160	0.145	湖南	0.026	0.026	0.063	0.080	0.075
河北	0.029	0.030	0.064	0.086	0.090	广东	0.052	0.050	0.069	0.103	0.129
山西	0.034	0.036	0.054	0.077	0.066	广西	0.024	0.034	0.067	0.083	0.088
内蒙古	0.021	0.032	0.052	0.058	0.050	海南	0.037	0.038	0.065	0.091	0.087
辽宁	0.038	0.037	0.053	0.077	0.073	重庆	0.035	0.034	0.055	0.068	0.078
吉林	0.043	0.030	0.043	0.068	0.077	四川	0.033	0.027	0.040	0.070	0.071
黑龙江	0.029	0.023	0.036	0.073	0.068	贵州	0.032	0.027	0.039	0.072	0.071
上海	0.153	0.181	0.415	0.701	0.902	云南	0.034	0.053	0.055	0.093	0.078
江苏	0.049	0.052	0.074	0.086	0.098	陕西	0.036	0.023	0.047	0.060	0.062
浙江	0.052	0.066	0.071	0.114	0.135	甘肃	0.026	0.018	0.040	0.096	0.082
安徽	0.030	0.038	0.039	0.071	0.075	青海	0.032	0.026	0.060	0.079	0.064
福建	0.031	0.043	0.071	0.072	0.082	宁夏	0.042	0.033	0.049	0.066	0.055
江西	0.028	0.024	0.065	0.077	0.081	新疆	0.029	0.024	0.037	0.049	0.050
山东	0.034	0.040	0.060	0.074	0.079						

四、中国经济金融化的分布动态

(一)核密度估计

本文借鉴黄凌云等(2021)做法,利用核密度估计分析全国和三大区域的经济金融化的时空分布动态。核密度估计作为测度时空发展的一种非参数估计方法,常用于在不假定总体分布具体形式的基础上,使用密度函数对选定的随机变量进行分布拟合与系统描述,判断随机变量随时间演进的空间发展特征。随机变量服从分布的密度函数的核密度估计为:

$$f(x) = \frac{1}{nh} \sum_{i=1}^n K\left(\frac{x_i - \bar{x}}{h}\right) \tag{1}$$

其中, X_i 为独立同分布的随机变量, n 为观测值数量, $f(x)$ 为密度函数, $K(\cdot)$ 为核函数, h 为窗口宽度。

(二)全国总体核密度估计

图1(a)刻画了全国总体经济金融化的动态分布演变特征。首先,经济金融化的核密度曲线中心位置及分布区间在2003—2010年期间发生略微右移,随后又向左移,特别是在2015年后左移显著,表明全国总体经济金融化程度收缩态势明显。可能的原因是,受2008年金融危机和2010年中国经济刺激计划影响,各省市金融体系发展壮大,实体经济疲软和金融资产价格上涨驱使中国经济金融化程度增强。在2016年受供给侧结构性改革和强化金融监管政策的影响下,“去杠杆”措施推进中国进入“去金融化”时期并有效遏制大部分省市的经济金融化发展。其次,主峰宽度有所收缩;主峰高度于2003年达到顶峰,此后大

幅下降,直到2013年又开始小幅上涨,但高度未超越2003年峰值;核密度右拖尾现象增强,在曲线尾部仍有散落独峰,直至2012年后迅速向主峰靠拢。上述结果表明,全国总体经济金融化分化趋势减弱。各地区经济金融化程度受区域金融发展质量差异的影响出现分化,导致经济金融化存在一定梯度化,大部分省市经济金融化进程差异逐年收敛,仅有个别省份处在高位,但金融投资活动非时空限制缩小了省份间的金融发展差距,使得经济金融化演进趋势相对集中,存在一定程度的趋同态势。

(三)三大区域核密度估计

图1(b)刻画了东部地区经济金融化的时空演变趋势。首先,2003—2022年期间东部地区经济金融化的核密度分布曲线中心位置先右移并在2010年后左移,位移幅度较小,说明在观测期内东部地区经济金融化程度提升后缩小,与全国总体程度相似。其次,核密度分布曲线主峰高度在2013年之前变化平缓,在2013年达到峰值,此后迅速回落至观测期最低,同时在此期间主峰宽度变窄,说明东部地区的经济金融化程度仍有分化,大部分省份处在相似程度。最后,东部地区核密度曲线右侧尾端多峰化演进为右拖尾,侧峰数量逐年增多并向主峰靠拢,个别侧峰仍远离主峰位置。上述观测结果说明,东部地区经济金融化程度变化明显,尽管东部各省市实际经济发展存在差异,但经济金融化程度差距存在空间收敛;多峰演进的减弱也证明了该区域经济金融化多极化演进态势逐渐消散,大部分省份相对集中并呈现空间集聚,少部分省份处在较高水平,实质上伴有一定的梯度化。

图1(c)描绘了中部地区经济金融化的时空演变趋势。中部地区经济金融化核密度分布曲线观察期内中心峰值随时间推进发生显著右移,整体移动范围较小,意味着中部经济金融化程度逐年扩大但增速偏弱,主要受区域经济发展和金融业改善的影响。在核密度分布曲线波峰形变方面,主峰经

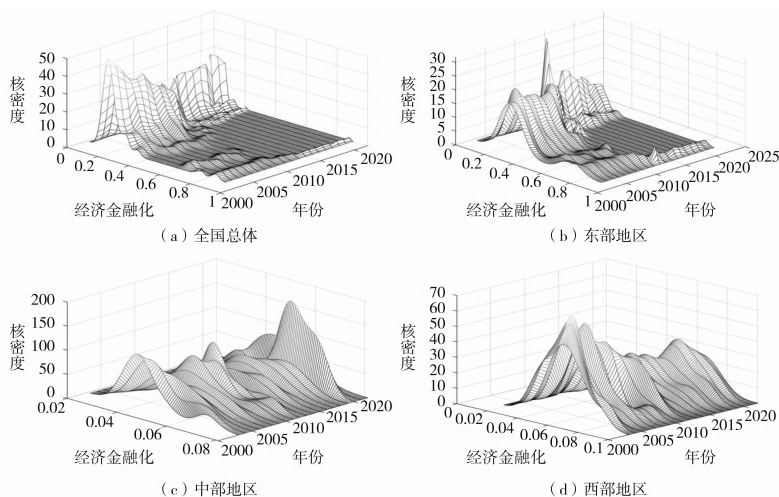


图1 全国总体及三大区域经济金融化核密度分布

历了2003—2012年急剧下降至趋缓上升、再到2012至2019年骤降后平稳波动、最后在2020年大幅提高后又回落至2019年相同高度,主峰宽度略有延展,说明中部各省份经济金融化程度在观测前期处在梯度分化状态,但到达观测后期大部分省份开始向主峰两侧均匀分布,梯度化减弱。在核密度曲线的波峰演变方面,除了在2020年出现异常波动,核密度曲线经历“双峰—单峰”的动态演变过程,且曲线尾端平滑,分布延展性明显拓宽,进而证明了中部省份分化式演进态势,意味着中部地区金融普惠服务的提升,使得中部地区经济金融化程度的梯度效应减弱,追赶省份和落后省份与领先省份的差距有所改善,中值省份数量占比回升,收敛态势明显。

图1(d)报告了西部地区经济金融化的时空演变趋势。观察期内西部地区经济金融化的分布曲线中心峰值略微右移,说明西部地区经济金融化程度扩大。在核密度分布曲线波峰形变方面,主峰经历了“急剧下降—急剧上升—平稳波动下降”的动态变化过程,整体高度下降明显,观测期前后的峰值落差较大,说明西部各省份的经济金融化集中度明显降低,由发展程度相似逐渐演进为分化发展;同时主峰变宽,曲线延展性由轻微收窄到明显扩张,各省呈分散式发展。在核密度曲线的波峰演变方面,分布曲线经历了“双峰—单峰”的峰值演进,这意味着西部地区经济金融化水平在随时间推进而不断扩大的同时,西部地区多极化趋势被削弱,形成平滑运动,进一步验证西部省份经济金融化分散发展,在观测后期个别领先发展的省份与其余落后省份的差距逐渐缩小,均匀分布在中间峰值左右两侧,表明西部地区核密度分布曲线梯度效应减弱,存在一定的空间收敛特性。

五、中国经济金融化的区域差异及来源

(一) Dagum 基尼系数及分解

本文借鉴黄凌云等(2021)做法,测度中国经济金融化的 Dagum 基尼系数。Dagum 基尼系数是 Dagum(1997)对基尼系数的升级,将基尼系数 G 分解为组内系数 G_w 、组间系数 G_{nb} 和超变密度系数 G_t , 即 $G = G_w + G_{nb} + G_t$ 。其中,组内 G_w 反映各地区内部水平差距;组间 G_{nb} 反映各地区之间水平差距;超变密度 G_t 反映各地区交叉重叠现象,体现相对差距情况。Dagum 基尼系数弥补了传统测度地区差距的方法因无法解决考察数据而存在交叉重叠现象的不足,能够更好地识别地区差距来源问题(颜长春和廖俊,2023)。

现设定共有 n 个省份,共划分 k 个子区域,则总体 Dagum 基尼系数 G 的测度公式为:

$$G = \frac{\sum_{a=1}^k \sum_{b=1}^k \sum_{i=1}^{n_a} \sum_{r=1}^{n_b} |y_{ai} - y_{br}|}{2n^2 \bar{y}} \quad (2)$$

其中, n_a 和 n_b 分别对应 a 区域和 b 区域内的省份数, y_{ai} 和 y_{br} 分别代表子区域 a 内第 i 个省份和子区域 b 内第 r 个省份的经济金融化程度, $\bar{y}$ 代表所有省份经济金融化程度的均值。组内基尼系数 G_{nb} 、组内基尼系数 G_w 和超变密度 G_t 测算公式分别为:

$$G_{nb} = \sum_{a=2}^k \sum_{b=1}^{a-1} G_{ab} (P_a S_b + P_a S_a) D_{ab} \quad (3)$$

$$G_w = \sum_{a=1}^k G_{aa} P_a S_a \quad (4)$$

$$G_t = \sum_{a=2}^k \sum_{b=1}^{a-1} G_{ab} (P_a S_b + P_a S_a) (1 - D_{ab}) \quad (5)$$

其中, $P_a = \frac{n_a}{n}$, $S_a = \frac{n_a \bar{y}_a}{n \bar{y}}$; G_{ab} 和 D_{ab} 分别表示 a 、 b 两区域的基尼系数和经济金融化发展的相对影响。

(二) 中国经济金融化程度的区域差异

为分析中国经济金融化发展水平的空间分布格局和区域差距,并揭示其成因,本文引入 Dagum 基尼系数及其子群分解法,通过测算中国经济金融化的基尼系数,比较和分析中国经济金融化程度的区域内差异、区域间差异以及来源贡献。

1. 全国和区域内差异及演变趋势(图2)。2003—2022年全国总体差异波动上涨,其中2003年总体差异为0.264,在2012—2015年期间波动提高,此后缓慢增长到2022年的0.359,在观测期内总体上涨36.29%,表明随着经济高速发展和对外开放推进,全国金融体系和市场建设得以兴盛,但因全国不同地区和省域的金融体系表现出不对等发展,扩大了经济金融化程度的总体差异,全国总体经济金融化程度的绝对差异仍存在扩张趋势。

图2也描述了三大区域经济金融化差异演变趋势。在2003—2022年间,东部地区经济金融化差异演变趋势与全国总体差异演变趋势相似,呈波动上涨运动轨迹;中部地区呈波动运行趋势,总体差距略有下降,在2017至2018年期间骤降后继续维持平稳运行状态;西部地区也呈连续波动规律,在2013年明显回落后,在2017年又出现上涨,总体差异上涨。

在基尼系数大小对比上,东部地区最大,西部地区次之,中部地区最小。由此说明,全国总体经济金融化差异的增长势头来源于东部地区差异过大且连续增长,东部地区经济金融化呈现省际不均衡;中、西部地区经济金融化差距较小,一定程度上对冲了整体差异增长。可能原因在于:北京、上海、江苏、浙江、广东等东部省份金融业发展较为靠前,各类生产要素和经济资源相对充足,有力支撑金融资本积累,经济金融化程度较高,而辽宁、海南等东部省份金融资源相对缺乏,经济金融化程度较低,因此东部地区差异较大;中西部地区受地理区位限制,尽管重庆、四川、湖南、湖北及安徽等省(市)经济金融水平相对发达,但金融资本存量差距较小,相对应的区域内经济金融化程度差异较小。

2. 区域间差异及演变趋势(图3)。整体来看,观测期东部与西部地区之间的差异最大,其次是东部与中部地区间的差异,但中部与西部地区之间的差异水平最小且逐年减小。以上结果说明,东部地区分别与中部地区和西部地区之间的经济金融化不均衡程度较

严重,而中部与西部地区间不均衡程度相对合理。可能的原因是,东部地区经济高速发展且金融市场发展完备,而中、西部地区的金融渠道较少,无法实现各类生产要素的价值创造,难以满足金融逐利需求,因此这种区域间高低差距势必会加速空间虹吸效应作用,加速中西部地区金融资源和生产要素向更发达的东部地区跨越,最终造成东一中和东一西的经济金融化差异的上涨,而中部地区多数省份紧邻东部发达省份,对经济资源的吸收能力更强劲,于是东一中差异大于东一西差异,但二者整体演变趋势相近,差距甚微;中西部地区因地理区位因素,金融资源贫瘠,区域间经济金融化差距较小,并随着各地区自身经济发展和金融行业建设壮大,中一西差异将持续性降低。

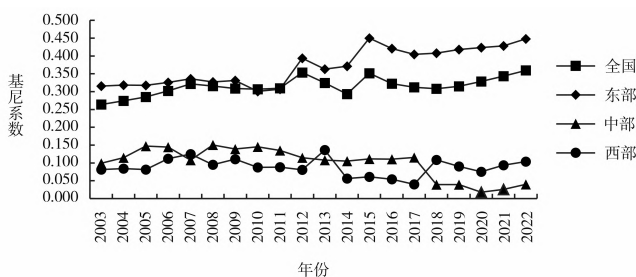


图2 经济金融化的全国和区域内差异演变趋势

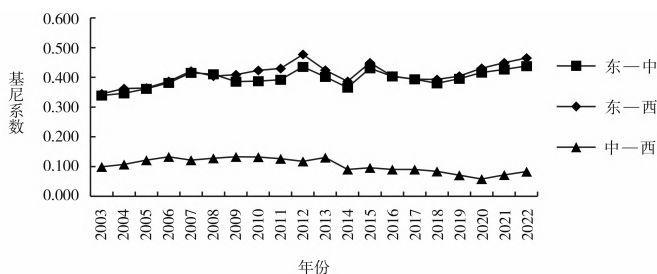


图3 经济金融化的区域间差异演变趋势

3. 区域差异来源贡献(图4)。

从区域差异的来源来看,2003—2022年全国经济金融化发展不均衡的主要原因在于区域间差异;区域内差异贡献率仅次于区域间差异贡献率,且保持在一个稳定波动的走势;超变密度贡献率位列最后,呈平稳下降的演变态势。结合前文的分析结果,三大区域间金融体系不均衡发展使得东部地区经济金融化程度领先于中、西部地区,是造成全国总体经济金融化差距上升的根本性原因。区域内差异贡献率平缓波动,可能在于某一区域内部分经济金融化领先省份出现经济金融化程度放缓,同时追赶省份与落后省份的经济金融化程度出现一定程度的上涨,最终区域内差距整体维持在一个相对稳定的状态。超变密度贡献率的下降,意味着区域间的交叉重叠现象总体上是减弱的,区域间的相对差距趋于收缩。

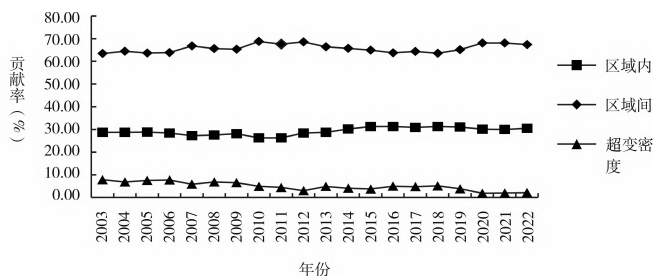


图4 经济金融化的区域差异贡献率演变趋势

六、中国经济金融化的收敛性分析

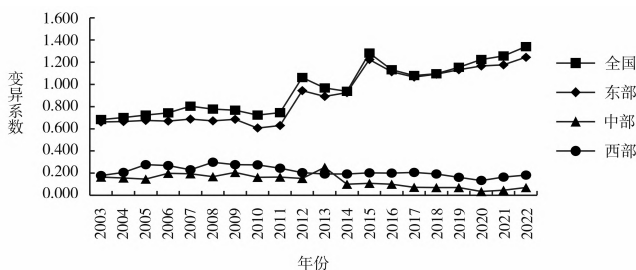
(一) σ 收敛

σ 收敛可演绎出经济金融化随时间所呈现的是收敛或是发散的演变态势。本文选取变异系数法,测算和考察全国总体及三大区域经济金融化的 σ 收敛特征。变异系数计算如下:

$$CV = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_{ij} - \bar{x}_{ij})^2 / (n-1)}}{\bar{x}_{ij}} \quad (6)$$

其中, CV 代表变异系数(Coefficient of Variation),反映了样本观测数据的离散程度的绝对值,以此考察全国及三大区域经济金融化程度的离散随时间变化的收敛态势规律; i 代表地区, j 代表地区内省份数量, x_{ij} 代表 i 地区 j 省份的经济金融化程度, $\bar{x}_{ij}$ 代表 i 地区 j 省份经济金融化程度的平均值, n 代表样本量。

图5报告了全国及三大区域经济金融化程度的 σ 收敛检验结果。由图可知,在观测期内全国层面的经济金融化表现出“水平运动—波动上涨—平缓上升”的运动轨迹,以波动上升为主,涨幅 96.31%。在三大区域方面,东部地区的经济金融化表现与全国总体变异系数运动轨迹类似,在观测期内同样以大幅度波动上涨为主,涨幅为 88.55%;中部地区的经济金融化呈平缓下降态势,降幅达到 56.81%;西部地区的经济金融化表现小幅上涨的态势变化,涨幅仅达 2.02%。综合上述, σ 收敛检验结果也与前文研究结论基本一致,即相较于观测期初,全国总体和东部地区的经济金融化在期末均呈现上涨态势,且变异系数较高,经济金融

图5 全国及三大区域经济金融化 σ 收敛演变趋势

化分布仍有分散;中、西部地区变异系数偏低,且中部地区向下运动趋势显著,可见中西部区域内经济金融化分布相对集中,收敛态势明显。

(二) 空间 β 收敛

1. 空间相关性检验。因省际的各类生产要素和经济资源存在时空的相互转移和流动,一省域的经济金融化增长率的变动可能对邻近省域起到示范效应抑或警示作用,因此在研究某一地区的经济金融化程度时还需考虑与邻近省域是否发生空间依赖性,以此作为检验区域间经济金融化演进是否时空趋同的前提条件。本文使用全局 Moran's I 指数来检验 2003—2022 年中国经济金融化的空间相关性,检验结果如表 3 所示。结果显示, Moran's I 指数均为负且通过 1% 显著性检验,说明省际经济金融化进程存在明显的空间负相关性。

表 3 经济金融化 Moran's I 指数

年份	Moran's I 指数	Z 值	p 值	年份	Moran's I 指数	Z 值	p 值
2003	-0.068	-3.417	0.001	2013	-0.073	-2.794	0.005
2004	-0.068	-3.265	0.001	2014	-0.074	-2.768	0.006
2005	-0.068	-3.227	0.001	2015	-0.076	-2.717	0.007
2006	-0.067	-3.308	0.001	2016	-0.076	-2.736	0.006
2007	-0.067	-3.325	0.001	2017	-0.076	-2.737	0.006
2008	-0.066	-3.254	0.001	2018	-0.076	-2.731	0.006
2009	-0.067	-3.268	0.001	2019	-0.076	-2.719	0.007
2010	-0.065	-3.337	0.001	2020	-0.076	-2.703	0.007
2011	-0.066	-3.260	0.001	2021	-0.076	-2.705	0.007
2012	-0.073	-2.795	0.005	2022	-0.077	-2.704	0.007

2. 空间 β 收敛分析。考虑到中国经济金融化存在显著空间负相关,本文利用空间 β 收敛模型研究全国及三大区域内不同省份之间的经济金融化是否存在空间趋同现象。绝对 β 收敛指在不关注其他经济因素的现实影响时单一考虑经济金融化本身的收敛态势,条件 β 收敛则是在一系列经济客观因素的现实影响加以控制后的经济金融化的收敛变化。

基于 LM 检验、Hausman 检验、LR 检验和 Wald 检验等结果,本文选择空间杜宾模型考察中国经济金融化的空间绝对 β 收敛与空间条件 β 收敛。模型形式如下:

$$\ln\left(\frac{FINZ_{it+1}}{FINZ_{it}}\right) = \alpha + \beta \ln(FINZ_{it}) + \rho W_{it} \ln\left(\frac{FINZ_{it+1}}{FINZ_{it}}\right) + \gamma W_{it} \ln(FINZ_{it}) + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (7)$$

$$\ln\left(\frac{FINZ_{it+1}}{FINZ_{it}}\right) = \alpha + \beta \ln(FINZ_{it}) + \lambda X_{it} + \rho W_{it} \ln\left(\frac{FINZ_{it+1}}{FINZ_{it}}\right) + \gamma W_{it} \ln(FINZ_{it}) + \delta W_{it} X_{it} + \mu_i + \eta_t + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

其中, $\ln\left(\frac{FINZ_{it+1}}{FINZ_{it}}\right)$ 表示 i 省 $t+1$ 期经济金融化增长率; β 为收敛系数,当 $\beta < 0$ 时,经济金融化存在收敛趋势,当 $\beta > 0$ 时,经济金融化存在发散趋势;被观测变量的收敛速度 $\nu = -\ln(1+\beta)/T$,收敛半生命周期 $\tau = \ln 2/\nu$,分别表示落后地区追赶发达地区所需时间

周期(王青和曾伏,2022); ρ 为空间自回归系数, W_{ij} 为空间权重矩阵,本文选用标准化经济距离矩阵作为空间权重矩阵; X_{ij} 为控制变量, μ_i 为地区固定效应, η_t 为时间固定效应, ε_{it} 为随机扰动项。

(1)空间绝对 β 收敛分析。表4报告了经济金融化的空间绝对 β 收敛。全国、东部、中部和西部地区的 β 系数均呈现出显著负效应,且通过1%的显著性检验,意味着经济金融化演进在全国及各地区均存在空间绝对 β 收敛。全国、东部、中部和西部地区的收敛速度分别为0.012、0.007、0.016和0.012,空间收敛的半生命周期分别是60.033年、101.811年、42.833年和59.064年,可见东部地区经济金融化的收敛速度最慢,全国次之,西部地区排在全国之后,中部地区收敛速度最快,空间收敛的半生命周期最短,这与前述结论相符。正因为东部地区内各省份经济金融化进程相对分散,部分东部省市的经济实力较为发达,区域内其他相对落后的省份与其仍存在较大差距,这将需要耗费更漫长的收敛周期才可实现区域内省份经济金融化程度的空间趋同。

(2)空间条件 β 收敛分析。本文引入以下控制变量加入空间收敛模型:①政府支出(GOV),以地方政府财政支出与地区 GDP 之比进行度量,反映地方政府作用;②经济发展质量($LnGDP$),用2003年价格水平的地区实际人均 GDP 并取自然对数来表示各地区的实际经济发展,反映实际经济发展质量的作用;③对外开放程度($TRADE$),以人民币表示的进出口贸易额对地区 GDP 的占比来表示,反映各地区实际对外开放度;④工业化水平($INDUST$),用各地工业部门增加值占地方 GDP 的比重反映各地实际工业化水平;⑤创新水平($LnINNOV$),用各地国内发明专利申请受理量并取自然对数反映各地实际创新水平。

由表4可知,在引入控制变量后,全国及三大区域经济金融化的条件收敛系数 β 始终显著为负,均通过1%的显著性水平检验,结果表现稳健,说明在考虑到社会经济特征后,全国及三大区域的经济金融化进程依然趋向收敛,证明了经济金融化的系统化特质,其收敛特征不仅由本质属性所决定,地区经济特征也会影响其趋同态势。在收敛特性指标方面,收敛速度依次为0.013、0.009、0.023和0.014,相对应的收敛半生命周期为54.525年、78.227年、30.056年和49.468年。因考虑了各地经济现实状况等因素,全国及三大区域的经济金融化的空间收敛速度均得到大幅度提升,收敛的半生命周期均出现明显缩短。其中,全国总体经济金融化的收敛速度略有提高,提高了10.54%,收敛半生命周期小幅缩小,缩小幅达5.507年;三大区域的空间条件收敛速度分别提高30.30%、42.36%和19.76%,相对应的收敛半生命周期缩短23.584年、12.777年和9.597年,中部地区收敛速度增长最快,东部地区的收敛半周期缩短最多。因此在考虑到各类生产要素和经济事实后,各区域经济金融化程度均得到显著抑制,所得结果继续满足前述研究结论。

表4 全国及三大区域经济金融化空间 β 收敛

变量	绝对收敛				条件收敛			
	全国	东部	中部	西部	全国	东部	中部	西部
β	-0.206*** (-6.460)	-0.127*** (-3.020)	-0.277*** (-4.370)	-0.209*** (-3.190)	-0.225*** (-6.550)	-0.162*** (-4.050)	-0.370*** (-14.770)	-0.244*** (-2.930)
Control	NO	NO	NO	NO	YES	YES	YES	YES

续表4

ρ	0.804 *** (29.680)	1.104 *** (11.420)	3.449 *** (39.950)	2.778 *** (13.530)	0.602 *** (9.860)	0.711 *** (4.910)	2.264 *** (6.980)	1.679 *** (3.960)
ν	0.012	0.007	0.016	0.012	0.013	0.009	0.023	0.014
τ	60.033	101.811	42.833	59.064	54.525	78.227	30.056	49.468
R^2	0.073	0.052	0.072	0.081	0.382	0.257	0.430	0.442
$\text{Log}(L)$	588.952	225.126	141.819	202.942	617.658	236.134	158.642	220.013
样本量	570	209	152	209	570	209	152	209

注:括号内为t统计量;***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性检验水平。

七、中国经济金融化演进的马尔科夫链分析

(一) 马尔科夫链估计方法

马尔科夫链通过将连续的随机变量分为多种离散类型,并在时间和状态均为离散条件下,计算每种离散类型的概率分布和演化趋势,从而揭示出随机变量的动态发展特征。

在一阶马尔科夫链中,随机变量 X 在 t 时期处于状态 i 的概率仅取决于 X 在 $t-1$ 时期的状态 $i-1$, 因此随机变量 X 在 t 时刻的概率为:

$$P\{X(t) = i | X(t-1) = i_{t-1}, X(t-2) = i_{t-2}, \dots, X(0) = i_0\} \\ = \{X(t) = i | X(t-1) = i_{t-1}\} \quad (9)$$

现假设马尔科夫过程 $\{X(t), t \in T\}$ 的状态空间为 I , 反映整个马尔科夫过程中随机变量由状态 i 转变为状态 j 的转移概率记为 $P_{ij} = P\{X_t + 1 = j | X_t = i, i, j \in I\}$, 则由全部转移概率 P_{ij} 组成的矩阵称为状态转移概率矩阵。转移概率 P_{ij} 由下式得到:

$$P_{ij} = \frac{n_{ij}}{n_j} \quad (10)$$

其中, n_{ij} 是考察期内随机变量从初始时期的 i 状态转移到下一时期的 j 状态的次数, n_j 是随机变量出现 j 状态的总次数。在传统马尔科夫链的基础上,现引入“空间滞后”的概念形成空间马尔科夫链,以此考察邻近地区因素因空间溢出效应对本地区因素发展的作用程度和演变走向,以此来弥补传统马尔科夫链无法体现空间溢出作用的不足。空间滞后类型的马尔科夫链考虑了与某个区域相邻近的地理单元,因此区域 a 的空间滞后值 Lag_a 是该区域周边地理单元观测值的加权平均,具体公式为:

$$Lag_a = \sum_{b=1}^n Y_b W_{ab} \quad (11)$$

其中, Y_b 为区域 b 的观测值; Lag_a 为区域 a 的空间滞后值; n 为区域样本个数; W_{ab} 表示区域 a 和区域 b 间的相关因素的空间关系所构成的空间权重矩阵。

(二) 中国经济金融化演进的马尔科夫链估计

本文采取四分位数法将中国经济金融化程度划分为1~4四个等级,分别代表经济金融化的低水平、中低水平、中高水平和高水平四种状态。表5汇报了2003—2022年中国经济金融化演进的传统马尔科夫转移概率矩阵,以此分析各省份的经济金融化的动态转移特征及转移概率。结果显示,主对角线的转移概率值均远大于非对角线的转移概率,说明中国经济金融化的水平状态转移具有稳定性,基本维持原有状态类别不变,体现显著的“俱乐部

趋同”效应。经济金融化的低水平状态和高水平状态在下一阶段维持原有状态类型的概率分列第一位和第二位,转移概率为 82.0% 和 95.52%,保持中低水平状态和中高水平状态的转移概率分别为 75.51% 和 83.45%,说明中国经济金融化演进过程基本维持原有状态不变。经济金融化进程实现水平状态转移和跨越状态转移的概率均较低,说明中国经济金融化演进程度发生“由低至高”状态转移或是“由高至低”状态转移的概率较低,经济金融化的演进在长期内实现提高或是降低都将受到阻碍,仍维持现有态势不变。

表 5 传统马尔科夫转移概率矩阵

类型	1	2	3	4	N
1	0.820	0.173	0.007	0.000	150
2	0.061	0.755	0.177	0.007	147
3	0.000	0.029	0.835	0.137	139
4	0.000	0.000	0.045	0.955	134

在传统马尔科夫转移概率矩阵中加入空间滞后条件,本文引入空间经济地理嵌套矩阵,构建经济金融化演进的空间马尔科夫转移概率矩阵,通过对比分析在不同类型下经济金融化演进的状态转移概率,判断邻近地区经济金融化演进的空间溢出性对本地区经济金融化演进的影响,估计结果见表 6。在考虑到空间经济因素下,中国经济金融化演进的转移概率发生了显著变化。当邻近低水平区域和中低水平区域时,演进状态由高向低的转移概率增加,例如 $P_{3212}(0.063) > P_{32}(0.029)$,说明与经济金融化较低水平的省份相邻时,该省份更易维持一个较低的经济金融化水平。与中高水平区域和高水平区域相邻时,在转移概率矩阵主对角线以上的转移概率明显增加,主对角线以下的转移概率略有下降,即发展状态向上转移概率变大,且向下转移概率略有下降,例如 $P_{2314}(0.273) > P_{23}(0.177)$,表明与经济金融化程度较为靠前的省份邻近时,其空间溢出效应更显著,低状态省份的经济金融化程度更易被提高,而较高状态省份不易受到邻近低水平省份的影响。总之,空间马尔科夫转移概率矩阵为经济金融化演进在空间维度存在“俱乐部趋同”效应提供了解释依据,省份经济金融化程度与区域经济金融化类型具有协同性,区域间经济金融化程度具有较强的空间关联性,即越邻近经济金融化高水平省份,本地低水平越容易被提高,反之当邻近低水平省份时,本地区经济金融化水平转移概率越易受到空间邻近效应而有所降低。

表 6 空间马尔科夫转移概率矩阵

邻近类型	类型	1	2	3	4	N
1	1	0.870	0.130	0.000	0.000	23
	2	0.200	0.800	0.000	0.000	10
	3	0.000	0.000	0.000	0.000	0
	4	0.000	0.000	0.000	0.000	0
2	1	0.818	0.175	0.008	0.000	126
	2	0.072	0.804	0.124	0.000	97
	3	0.000	0.063	0.813	0.125	16
	4	0.000	0.000	0.000	1.000	8

续表 6

3	1	0.000	1.000	0.000	0.000	1
	2	0.000	0.500	0.444	0.056	18
	3	0.000	0.000	0.857	0.143	21
	4	0.000	0.000	0.000	1.000	17
4	1	0.000	0.000	0.000	0.000	0
	2	0.000	0.727	0.273	0.000	22
	3	0.000	0.029	0.833	0.137	102
	4	0.000	0.000	0.055	0.945	109

八、研究结论与对策

本文通过构建中国经济金融化综合评价指数,使用核密度估计、Dagum 基尼系数、收敛模型以及马尔科夫链转移概率矩阵,探析 2003—2022 年全国及三大区域经济金融化的分布动态、空间差异、收敛态势以及时空演变特征。研究结论有四个。第一,全国及三大区域的经济金融化程度均实现增长且差异显著,其中全国总体和东部地区向多极化方向演进,梯度效应明显;中、西部地区各省份分布均匀,梯度效应不显著。第二,全国和东部地区经济金融化的总体差异上涨,中部地区差异略有下降,西部地区差异略有提高,呈现为东部 > 全国 > 西部 > 中部;东—中部间和东—西部间发展差异严重,而中—西部间的不均衡程度相对合理;区域间差异是造成总体差异逐年扩大的根源所在。第三,通过 σ 收敛检验发现,全国总体和东部地区经济金融化呈发散态势,中、西部地区收敛态势明显;全国及三大区域内经济金融化均呈显著空间 β 收敛,收敛速度由快到慢依次为中部、东部、西部和全国。第四,中国经济金融化演进具有稳定性,发生水平状态转移的概率较低,并且存在空间“俱乐部趋同”效应,体现为空间范围的状态转移趋同化和推移收敛化。

由上述研究结论可知,只有充分实现区域经济“去金融化”,才能有效保障金融高质量发展和经济安全稳定运转。为此,本文提出以下对策建议。

第一,以总体布局为核心,实现区域“去金融化”。各地区在制定、完善与落实区域金融体系发展的相关政策时,应结合自身经济金融化程度,并树立和强化“全国一盘棋”的宏观决策理念,坚持深化全局性和协调性要求,在因地制宜地制定金融工作路线的同时,坚持金融供给侧结构性改革,正确引导经济金融化演进方向,避免自身发展过热而引发全局联动,强化金融监管以克服和限制金融资本过度集聚和频繁投机,抑制食利群体权势膨胀,将有利于引导金融资源回流至实体经济,缓解经济金融化多极化演进态势,保障区域经济安全运转,以实现区域“去金融化”。

第二,统筹金融资源的时空配置,收缩区域间经济金融化差距。三大区域间经济金融化差距日益扩大趋势,应给予重视和适当的政策性引导。在缓解东—中部差距和东—西部差距方面,积极统筹金融资源在各区域的合理规划与均衡配置,正确利用东部地区金融空间溢出效应,开源引流,充分发挥金融监管对金融集聚释放效力的重要作用(李华

民等,2022),正确引导金融资源输入到中西部省份,提高在中西部地区的金融便利性和资本集聚度,依托中西部产业布局 and 市场需求,优化中西部金融资源布局,改善落后地区的基础金融服务建设,突显金融服务实体经济的本质作用和普惠特质,不仅遏制金融资本投机性迁移和金融负冲击,还会缩小三大区域间经济金融差距,以推动“去金融化”效果。

第三,因地制宜实施金融政策,把控经济金融化演进态势。各区域经济发展质量悬殊,致使其经济金融化收敛速度和收敛周期均存在明显差异,故此实施和推广地方性金融政策并做出动态化调整,打造多元化金融发展模式,有利于各地区提高经济金融化收敛速度和缩小收敛周期,可充分发挥政策性金融制度在把控经济金融化演进中的重要地位,监管金融资本游离频率和体系空转,纠偏实体经济向虚发展,正确引导金融资源回流实体经济生产,为实体经济发展“造血”,从根本上达到“去金融化”目的。

第四,重视空间联动作用,促进省际金融协同发展。依托中国经济金融化的空间“俱乐部趋同”效应,实现经济金融化的时空状态转换,抑制发展程度较高省份的经济金融化进程,拉动邻近省份向下转移发展,同时低水平省域向外辐射,使其与相邻省域保持在低水平。更重要的是,打破行政壁垒和空间壁垒,释放发达区域的金融资源到落后地区,加强跨空间交流,构建区域互补体系,完善区域间合作机制,充分发挥空间联动作用,既保障低水平省域的金融资源供给,又为落后区域的经济发展和金融结构优化提供相应的要素,最终形成区域间金融良性均衡发展格局,从根源上缓解经济金融化。

参考文献:

- 安家骥,狄鹤,刘国亮. 经济金融化与财富收入分配——基于二十大报告关于着力发展实体经济和共同富裕的理解[J]. 当代经济研究,2023(4).
- 蔡则祥,王家华,杨凤春. 中国经济金融化指标体系研究[J]. 南京审计学院学报,2004(1).
- 陈享光,郭伟. 中国金融化发展对实体经济的影响[J]. 学习与探索,2016(12).
- 陈享光,黄泽清. 金融化、虚拟经济与实体经济的发展——兼论“脱实向虚”问题[J]. 中国人民大学学报,2020(5).
- 陈享光. 金融化与现代金融资本的积累[J]. 当代经济研究,2016(1).
- 高蓓,王璐璐. 非金融企业金融化对区域经济增长的影响[J]. 世界经济文汇,2024(2).
- 郝芮琳,陈享光. 我国金融化水平的度量与分析[J]. 改革,2019(5).
- 黄凌云,邹博宇,张宽. 中国金融发展质量的测度及时空演变特征研究[J]. 数量经济技术经济研究,2021(12).
- 李华民,崔皓,吴非. 金融集聚促进了企业数字化转型吗——基于企业年报文本大数据分析的经验证据[J]. 南方经济,2022(12).
- 李华民. 金融开放格局下的外源性金融危机:危机源甄别及其政策含义[J]. 中国软科学,2007(3).
- 李健,辛冲冲. 中国金融发展存在收敛特征吗?——基于省级面板数据的实证分析[J]. 证券市场导报,2021(2).
- 李连波,陈享光. 从金融资本到金融化资本——日常生活金融化的政治经济学分析[J]. 马克思主义与现实,2020(6).

- 潘峰华,蒙莎莎.金融化、金融全球化和金融地理学发展[J].经济地理,2021(10).
- 潘海英,周敏.金融化对实体经济增长的非线性效应及阶段特征[J].金融经济研究,2019(1).
- 裴祥宇.美国经济金融化测度研究[J].商业研究,2017(1).
- 齐美东,张硕.我国金融资源空间分布差异及优化路径[J].南京社会科学,2022(11).
- 田新民,武晓婷.中国经济金融化的测度及路径选择[J].商业研究,2018(8).
- 王爱华.共同富裕与收入机制:食利性收入的作用机理与规范引导探析[J].毛泽东邓小平理论研究,2023(4).
- 王青,曾伏.中国城乡协调发展水平的分布动态、区域差异及收敛性研究[J].软科学,2022(8).
- 王昱,成力为,王晓娜.金融功能升级与区域金融发展的动态内生俱乐部收敛[J].运筹与管理,2019(9).
- 温涛,王永仓.中国的金融化对城乡收入差距施加了怎样的影响[J].农业技术经济,2020(4).
- 吴金燕,滕建州.中国经济金融化测度及其对实体经济发展的影响研究[J].经济问题探索,2019(9).
- 吴庆勇,冯立,岳磊磊.中国金融市场发展水平测度及异质性分析[J].经济纵横,2022(6).
- 徐云松,齐兰.区域金融化、地方政府行为与产业结构升级——基于中国四大经济区域面板数据的实证研究[J].贵州财经大学学报,2017(6).
- 颜长春,廖俊.中国平台经济发展水平评价指标体系构建与测度[J].统计与决策,2023(11).
- 叶凡,邹东涛,苑西恒.经济金融化对我国城乡收入差距的差异化影响——基于1978-2013年省级面板数据的分析[J].当代经济科学,2015(6).
- 殷越.金融高质量发展水平测度及时空演进[J].统计与决策,2022(17).
- 张成思,贾翔夫,唐火青.金融化学说研究新进展[J].经济学动态,2020(12).
- 张成思.金融化的逻辑与反思[J].经济研究,2019(11).
- 张成思.普通商品金融化的形成逻辑[J].中国人民大学学报,2021(4).
- 张方波.中国货币资本化、虚拟资本化与收入分配差距——基于马克思金融发展理论的分析范式[J].毛泽东邓小平理论研究,2015(4).
- 张衡,钟鹏.对虚拟资本的理论思考[J].社会科学战线,2021(5).
- 赵文举,张曾莲.“双循环”视角下中国八大综合经济区金融资源配置效率分布动态、空间差异及收敛性研究[J].统计与信息论坛,2022(2).
- Epstein G.,2019. *Financialization,Rentier Interests and Central Bank Policy*. Northampton:Edward Elgar.
- Kus B.,2012. Financialisation and Income Inequality in OECD Nations,1995-2007. *The Economic and Social Review*,43(4):477-495.
- Palley T. I.,2013. *Financialization:The Economics of Finance Capital Domination*. New York:Palgrave Macmillan.
- Paul A. B.,and P. M. Sweezy,1966. *Monopoly Capital:An Essay on the American Economic and Social Order*. New York:Monthly Review Press.
- Sever C.,2022. Population Aging and Convergence of Household Credit. *The B. E. Journal of Macroeconomics*,23(1):497-520.
- Van A. B. M.,and M. I. Naples,2013. Financialization and Income Inequality in the United States,1967-2010. *American Journal of Economics and Sociology*,72(5):1158-1182.
- Zalewski D. A.,and C. J. Whalen,2010. Financialization and Income Inequality:A Post Keynesian Institutional-ist Analysis. *Journal of Economic Issues*,44(3):757-77.
- Zhao Z. X.,D. Han,S. Pal,M. K. Mahalik,and G. Gozgor,2024. Financial Development Convergence:Evidence from Top and Bottom Globalised Developing Economies. *Emerging Markets Finance and Trade*,60(8):1599-1622.

China's Economic Financialization: Evaluation Index, Distribution Dynamics, and Regional Convergence

Chen Zhuang, Jiao Fangyi, Zeng Fu

Abstract: This study constructed a comprehensive evaluation index of China's economic financialization using the entropy based TOPSIS method. The research examined the distribution dynamics, regional disparities, convergence trends, and state transition characteristics of China's economic financialization process for the period 2003–2022 by applying kernel density estimation, the Dagum Gini coefficient, convergence models, and the Markov chain approach. The results showed the rapid growth of China's economic financialization, with notable heterogeneity observed across three major regions. Differences within the nation as a whole and in the eastern region widened, whereas those in the central and western regions narrowed. Moreover, the disparity among regions exerted a growing pulling effect, whereas within-region differences and the transvariation density maintained stable influences. At the national and regional levels, the process of China's economic financialization demonstrated significant σ -convergence and spatial β -convergence, accompanied by a club convergence phenomenon that reflected convergent spatial state transitions. Accordingly, this study suggests focusing on the overall evolution of economic financialization, coordinating the spatial and temporal allocation of financial resources, and formulating finance-oriented policies tailored to local conditions. Emphasis should be placed on regional spatial linkages to provide new perspectives for the de-financialization and high-quality development of China's economy.

Keywords: economic financialization, evaluation index, distribution dynamics, regional disparities, convergence

(责任编辑:刘心怡; 校对:李长春)