

# 我国银行存差扩大成因的实证分析

伍志文, 鞠 方, 赵细英

(南开大学 经济学院, 天津 300071)

**摘要:**关于存差问题的理论讨论越来越多, 本文试图通过理论与实证相结合的方法, 找出一些影响存差变化的重要因素。通过实证分析我们发现: “存款和资本金共谋的特殊资本结构假说”得到了较为有力的支持, 此外金融深化假说也得到了一定的支持, 而其他假说对存贷差的解释能力并不强。银行存差扩大成因更多源于中国特殊金融制度安排所造成的“存款和资本金共谋的特殊资本结构”, 而较少来自于金融深化进程。特别值得注意的是, 我国存贷差扩大应该归因于金融深化进程的减缓, 而不是金融深化进程加速所带来的金融资产和负债业务多元化的结果。

**关键词:**存差; 金融深化假说; 实证分析

**中图分类号:**F832.21 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2004)04-0027-12

## 一、银行存差的成因: 一般理论回顾

在分析存差问题之前, 有必要先回顾一下存差概念的由来, 以便加深对这一问题的认识。存贷差额又称信贷差额, 是我国在 1979~1983 年的信贷资金管理制度中作为控制银行贷款的指标而提出来的。存款大于贷款是存差, 贷款大于存款是贷差。在传统计划经济下的“大一统”银行体制下, 存贷差指标是金融当局控制信贷资金和调控宏观经济金融运行的重要指标, 贷差意味着信贷资金供给过度, 经济偏热; 存差意味着信贷资金偏少, 经济偏冷。随着经济金融形势的变化, 进入 20 世纪 90 年代初期, 人们发现贷差消失了, 存差出现了, 并呈不断扩大之势。传统的存贷差指标作为分析宏观经济金融运行的工具似乎失灵了, 围绕着存差问题, 人们展开了一系列研究。总的说来, 关于存贷差问题的种种争论大多数是围绕一个基本公式: 资产 = 负债 + 所有者权益, 以及其种种变形公式展开的。在“大一统”银行体制下, 银行的资产负债表

收稿日期: 2003-12-18

作者简介: 伍志文(1976—), 男, 湖南浏阳人, 南开大学经济学院博士生;

鞠 方(1975—), 女, 江苏泰兴人, 南开大学经济学院硕士生, 湘潭大学商学院讲师;

赵细英(1974—), 女, 湖南邵阳人, 南开大学经济学院硕士生。

可以简化为:贷款=存款+现金。随着金融市场的发展和金融业务的多样化,商业银行的资产负债表结构越来越复杂,可以简化为:

$$\text{贷款} + \text{外汇占款} + \text{财政借款} + \text{其他资产} = \text{存款} + \text{流通中现金} + \text{所有者权益} \quad (1)$$

变形整理为:

$$\text{贷款} - \text{存款} = \text{流通中现金} + \text{所有者权益} - \text{外汇占款} - \text{财政借款} - \text{其他资产} \quad (2)$$

目前,关于存贷差的种种争论大多数都是从资产负债表的不同角度进行讨论分析,大体可以分为直接分析法和间接分析法两大类。

第一大类是直接分析法。它是直接通过资产负债表中有关项目数量增减的变化来寻找存贷差的答案,只是各自的侧重点不同而已,这是研究存贷差问题的常见做法,并由此引申出来很多假说,包括信贷萎缩论、被迫储蓄论、外汇占款假说、资产运用多元化假说和资金来源多元化假说。信贷紧缩论是从贷款减少角度来分析存贷差的扩大,至于信贷紧缩的原因又存在种种不同的解释,有市场约束说、资本约束说、政策约束说和总需求不足说等。外汇占款假说认为,外汇占款的增大是导致存款不断增加的一大原因。被迫储蓄假说认为,由于资产选择渠道狭窄,居民资产结构单一,导致储蓄只增不减,储蓄不断的增加导致存贷差扩大,这是从资金来源的角度分析的。资金运用多元论认为存差是资金运用的多样化导致的,强调存差的合理性。直接分析法基本上是一种财务指标分析法,注重对数字的分析,特点是简单明了,但是其缺陷也很明显,其中一大缺陷就是分析停留在比较肤浅的层次。

第二大类是间接分析法。它不是直接从资产负债表中的项目数量增减变化入手,而是注重分析各基本概念本身及其背后所隐藏的经济金融内涵,强调对资产负债表中项目大小变化的背后原因进行分析,这相对于直接分析项目本身而言是一种进步,并提出了一些极富启发的见解。有人分析了资产负债表复杂化的国际和国内大背景,提出了金融深化假说,代表人物包括周小川、戴根有、江其务等。有人提出了制度转轨假说,认为一级银行体制向二级银行体制转变,直接调控向间接调控转变是存差出现的制度背景和条件,代表人物是胡海鸥等。有人提出了外部冲击假说,认为1997年东南亚金融危机以及巴塞尔协议等导致信贷约束政策的强化,进而造成存差扩大,将存差扩大归于外部环境和政府政策的变化。有人从存款的功能或者功用角度,将存款看作一种资本金,作为一种风险缓冲器,将存款和所有者权益结合起来进行分析,张杰是一个典型代表。在张杰(2003)研究基础上我们提出了存款和资本金共谋的银行特殊资本结构假说。有人认为存差不仅仅是存款快于贷款增长的一个点的问题,而涉及到国民经济诸多层面的深层次问题,国家计委的武士国就是其中的一个代表。有人从资金的价值创造角度,分析存差的扩大,认为资金增

殖能力的低下,实体经济收益率低是存款扩大的原因,典型代表是张新等。

关于存贷差成因的理论解释很多,但是大多数都是停留在假说层面,几乎都没有模型化,更没有进行实证检验。这里根据下文实证分析的需要,仅仅列出了一些比较常见的理论解释,并没有穷尽所有的假说。总的说来,当前关于存差问题主要暴露出两条不同的逻辑路线。一种逻辑是将存贷差扩大成因更多地归因于中国的特殊金融制度安排和经济金融转轨过程中的特殊因素,认为存差是中国金融控制经历“强—弱—强”演变和金融异化的结果,更多强调存贷差成因的特殊性和不合理因素。另一种观点认为存差是金融自由化背景下金融资产和负债结构复杂化和多元化的反映,是金融深化的结果,更多地强调存贷差成因的共性和合理性因素。这两种观点成为种种争论的主线,反映不同的价值判断,其背后蕴含的政策含义也是大不相同的。目前关于我国存差的成因,尚没有达成一致的结论。下面我们将结合存贷差成因的种种理论解释从实证角度作进一步分析。

## 二、银行存差扩大成因的实证分析

### (一)数据和方法

本文主要采用相关分析、葛兰杰因果检验和最小二乘法,从三个层次来分析存贷差扩大及其变化的原因。我们一共选择了16个变量,即金融机构资金来源总额(X1)、金融机构各项贷款额(X2)、金融机构各项存款额(X3)、城乡居民储蓄存款余额(X4)、外汇储备额(X5)、 $M_0$  流通中现金(X6)、 $M_1$  狭义货币(X7)、 $M_2$  (含证券公司客户保证金)(X8)、股票市场全部筹资额(X9)、工业增加值(X10)、消费品零售额(X11)、存贷差总额(X12)、贷款/存款(X13)、资金运用多元化程度(X14)、资金来源多样化程度(X15)和人民币表示的外汇储备/资金来源(X16)。其中,被解释变量为金融机构存贷差总额(X12),其余15个变量为解释变量。数据的时间跨度为2000年1月~2003年7月,为月度数据。数据来源于《中国经济统计年鉴》2000~2002年各期,《中国经济景气统计月报》2000年第1期~2003年第7期,《中国金融统计年鉴》2000~2002年各期等,还有部分变量来自 [www. stat.gov. cn](http://www.stat.gov.cn) 和 [www. sinofin. com. cn](http://www. sinofin. com. cn) 网站。

我们对16个原始变量进行了相关分析,根据表1和表2的相关分析结果,我们可以发现:金融机构存贷差总额分别与金融机构资金来源总额、金融机构各项贷款额、金融机构各项存款额、城乡居民储蓄存款余额、本币表示的外汇储备额、流通中现金、狭义货币、 $M_2$  (含证券公司客户保证金)、工业增加值、消费品零售额、资金运用多元化程度、本币表示的外汇储备/资金来源(折算比率为8.27)存在正相关关系。其中金融机构各项存款额与存贷差额的相关性最大,相关系数高达0.982;其次为广义货币供应量,相关系数为0.978;相关系数最小的是资金运用多元化程度,相关系数仅为0.236。此外,股票市

场全部筹资额、贷款/存款、资金来源多样化程度分别与存贷差额存在负相关关系,其中股票市场全部筹资额与存贷差数额的相关系数为-0.38,资金来源多样化程度与存贷差额相关系数为-0.76,贷款/存款与存贷差数额的相关系数为-0.92。股票市场筹资额与存贷差额存在一定的相关性,但是相关性并不高。有些研究者直接从银行资产负债表进行分析,指出金融机构各项贷款额、流通中现金和资金运用多元化程度理论上与存贷差额呈现负相关关系而不是正相关,但是实证分析结果与之相反,没有支持直接分析法的这些直接判断。

表1 相关分析(时间跨度为2000年1月—2003年7月之间的月度数据)

变量	X12	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7
X12	1	0.968	0.957	0.982	0.962	0.945	0.705	0.975
X1	0.968	1	0.985	0.989	0.981	0.971	0.774	0.98
X2	0.957	0.985	1	0.995	0.995	0.995	0.781	0.983
X3	0.982	0.989	0.995	1	0.993	0.987	0.762	0.99
X4	0.962	0.981	0.995	0.993	1	0.994	0.789	0.98
X5	0.945	0.971	0.995	0.987	0.994	1	0.794	0.974
X6	0.705	0.774	0.781	0.762	0.789	0.794	1	0.817
X7	0.975	0.98	0.983	0.99	0.98	0.974	0.817	1

表2 相关分析(时间跨度为2000年1月—2003年7月之间的月度数据)

变量	X12	X8	X9	X10	X11	X13	X14	X15	X16
X12	1	0.978	-0.38	0.913	0.684	-0.92	0.236	-0.76	0.88
X8	0.978	1	-0.38	0.902	0.715	-0.83	0.158	-0.73	0.933
X9	-0.38	-0.38	1	-0.26	-0.19	0.324	-0.16	0.212	-0.37
X10	0.913	0.902	-0.26	1	0.644	-0.8	0.099	-0.75	0.827
X11	0.684	0.715	-0.19	0.644	1	-0.6	0.114	-0.53	0.667
X13	-0.92	-0.83	0.324	-0.8	-0.6	1	-0.43	0.671	-0.66
X14	0.236	0.158	-0.16	0.099	0.114	-0.43	1	0.377	-0.18
X15	-0.76	-0.73	0.212	-0.75	-0.53	0.671	0.377	1	-0.84
X16	0.88	0.933	-0.37	0.827	0.667	-0.66	-0.18	-0.84	1

相关分析并不能反映两者之间的因果关系,为此我们进行因果检验。表3列出了部分因果检验结果,通过因果检验我们发现:当滞后期为1时,流通中现金、狭义货币、工业增加值、消费品零售额和人民币表示的外汇储备/资金来源与金融机构存贷差总额存在逆向因果关系,其中人民币表示的外汇储备/资金来源和金融机构存贷差总额之间存在双向因果关系,互为因果。当滞后期为2时,流通中现金、工业增加值和消费品零售额与金融机构存贷差总额之间存在逆向因果关系。当滞后期为3时,流通中现金、狭义货币、工业增加值和消费品零售额与金融机构存贷差总额存在逆向因果关系,其中狭义货币、消费品零售额与金融机构存贷差总额存在双向因果关系,互为因果。通过不断检验,我们在因果检验过程中发现,滞后期越多,变量间的因果关系越不明显。

总结起来,我们发现金融机构各项贷款额、流通中现金、狭义货币、工业增加值、消费品零售额和人民币表示的外汇储备/资金来源与金融机构存贷差总额存在逆向因果关系,与理论假说相反,这些因素不宜作为存贷差的理想指标,应予以排除。通过相关分析和因果检验,我们初步发现,一些假说的代理变量并没有得到实证支持,包括“现金漏损假说”、基本面假说和外汇占款假说等。

表3 因果检验结果(其中T为滞后期数)

样本范围	2000.1—2003.7	T=1	T=2	T=3	T=4	T=5	T=6
零假设		OBS 概率	OBS 概率	OBS 概率	OBS 概率	OBS 概率	OBS 概率
X1 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.013	41 0.081	40 0.135	39 0.082	38 0.033	37 0.119
X2 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.008	41 0.03	40 0.021	39 0.017	38 0.014	37 0.415
X3 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.008	41 0.03	40 0.021	39 0.017	38 0.014	37 0.415
X4 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.003	41 0.003	40 0.01	39 0.002	38 8.00E-04	37 0.08
X5 不是 X12 葛兰杰原因	41	0.009	40 0.035	39 0.055	38 0.017	37 0.024	36 0.13
X6 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.282	41 0.083	40 0.112	39 0.098	38 0.035	37 0.722
X7 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.178	41 0.088	40 0.038	39 0.015	38 0.014	37 0.427
X8 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.002	41 0.009	40 0.008	39 0.003	38 0.002	37 0.29
X9 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.861	41 0.922	40 0.961	39 0.489	38 0.588	37 0.073
X10 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.785	41 0.753	40 0.738	39 0.808	38 0.79	37 0.725
X11 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.244	41 0.067	40 0.023	39 0.041	38 0.121	37 0.165
X13 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.041	41 0.106	40 0.189	39 0.092	38 0.091	37 0.832
X14 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.488	41 0.673	40 0.478	39 0.468	38 0.165	37 0.143
X15 不是 X12 葛兰杰原因	42	0.728	41 0.939	40 0.662	39 0.68	38 0.195	37 0.134
X16 不是 X12 葛兰杰原因	41	0.044	40 0.11	39 0.223	38 0.023	37 0.016	36 0.025

## (二) 回归分析结果及其解释

在回归分析之前需要对原始数据进行平稳性检验,我们发现原始数据都没有通过 ADF 检验,都不是平稳变量,为此先对所有原始变量(X1~X16)取自然对数,从而消除时间序列中的异方差,然后一阶差分变为新变量(Y1~Y16),经过 ADF 检验,全部符合平稳性要求。为检验理论分析中的一些假说,我们逐一对一些重要假说的代表变量进行了回归,并对经过处理后的变量进行了逐步回归分析,通过不断地筛选和优化变量,试图找出对存贷差扩大影响最为关键的因素,这里一共给出了多组回归分析结果。具体回归结果见表4、表5、表6和表7。运用 Eviews3.1 分析软件,从这些回归方程中我们可以得出以下结论:

(1) 股票市场分流假说——以股票市场全部筹资额为代表变量,考察股票市场发展对存贷差变化的影响。中国社会科学院金融研究中心主任李扬称,目前我国银行的存差还没有到有风险的程度,美国的存差是50%,中国香港为43%,相比之下中国大陆还比较低。然而,对于这种比较后认为中国存差不算多的观点,业界人士并不完全认同。反对的理由之一就是我国企业直接融资比例很低,对来自于银行的间接融资依赖程度很大,我国银行收入中的90%以上来自存贷差利差。我们以股票市场全部筹资额作为直接融资发达程度的

变量,并进行了回归分析,发现滞后3个月的股票市场全部筹资额指标对存贷差增长率的解释能力较差,可决系数仅为0.073,股票市场发展对存差有一定影响,但并不像有人所说,是解释存差变化的重要变量。股票市场分流假说没有得到实证的有力支持。也许正如复旦大学经济学院王尧基所说,这种分析忽视了我国的特殊国情和目前所处的阶段,并不能解释我国存贷差增长的成因。

(2)外汇占款假说——以外汇储备为代理变量。张新泽、王毅(1999)认为存差是金融机构贷款外资产增加的必然结果,将存差归于金融资产业务多样化,存差增多并非表示资金闲置,不应用存差来考察银行的放贷能力。他们通过对金融机构资产负债表的分析,得出一个简化公式:存款-贷款=外汇+财政借款-流通中现金,并从外汇占款和金融部门持有的国债增加以及现金投放的增加三个角度分析了存差的扩大。有学者特别强调外汇占款对存贷差的影响,例如王国光先生就持此观点,认为外汇占款的增加是存贷差扩大的重要原因。外汇占款假说可以看作是资产业务多样化假说的一个分支,鉴于目前很多人将存差归因于外汇占款,这里单独将其列出来进行实证检验。我们在原始变量的相关分析中,发现外汇储备和存贷差额之间具有正相关关系,也存在因果关系。在表6中回归方程(3)、(4)和(5)中通过了置信水平为5%的显著性检验,而且存在正向影响,但是当我们将这两个变量进行单独回归,从表4中的回归方程(2)我们发现,可决系数仅为0.07,外汇储备增长率对存贷差增长率的解释能力很差,外汇占款假说没有得到实证分析的有力支持。

(3)现金漏损假说——以流通中现金 $M_0$ 为代表变量。从简化的资产负债表结构变化分析存贷差,是很多研究者的常用方法。施其武(2002)指出基础货币的投放结构对于存差有较大影响,基础货币的直接和间接注入方式的不同对商业银行存差的影响也不同。过去中央银行主要是通过再贷款形式直接注入基础货币,导致商业银行出现存差,随着中央银行调控方式的变化,间接注入基础货币越来越多,更多地表现为银行存款形式的注入,而现金注入的方式越来越少,存差问题越来越突出。这样,存差的大小与银行资产负债表中的现金漏损率(CL)有关。我们可以用一个函数 $CZ=\omega(RD;CL)$ 来表示。其中存差CZ与直接注入基础货币的比例RD负相关,与现金漏损率CL负相关。这里侧重考察现金增长率对存贷差增长率的影响,通过表4中的回归方程(3),我们发现现金增长率和存贷差增长率之间存在负相关关系,并通过了置信水平为10%的显著性检验,但可决系数仅为0.08,现金漏损假说并没有得到实证检验的强有力支持。

(4)基本面假说——以工业增加值和消费品零售额指标为代表变量。有人认为存差是银行资金积压的表现,存差扩大是经济基本面出现了问题,表现为总需求不足。有人则提出了财富创造和积累假说,认为存差是经济增长和财富增加的结果。这就涉及到存差和经济增长之间的关系问题,两者是否存

在因果关系呢？需要通过实证进行检验。我们对原始变量的相关分析表明三者之间存在正相关关系，因果检验发现工业增加值与存贷差不存在因果关系，滞后3期和4期的消费品零售额与存贷差存在因果关系，其他滞后期数不存在因果关系（见表3）。进一步，由表4中回归方程（4）发现，工业增加值增长率和存贷差增长率两者存在一定的正相关关系，并通过置信水平10%的显著性检验，但可决系数仅为0.07，可见基本面假说也没有得到有力支持。

（5）银行贷款能力下降假说——以金融机构各项贷款作为代表变量。有人认为存差是银行放贷能力下降的反映，他们用传统货币信贷理论来理解存贷差额，根据公式：存款—贷款=存差，存差就是银行放款能力。贷款的减少必然导致存差的扩大。有人指出存差与银行信贷增加之间没有必然联系，银行贷款能力是由商业银行一定时期可运用的超额准备金决定的。在传统的一级银行制度下，贷款计划决定贷款增长。在二级银行制度下，银行贷款是由超额准备金决定的。存差不能解释银行贷款的能力，存贷差与贷款增长之间不存在必然的联系。因此存贷差与贷款增长之间的关系成为双方争论的又一个焦点。我们通过相关分析发现，金融机构各项贷款额与存贷差额存在正相关，相关系数为0.957，因果检验发现两者存在因果关系，且为双向因果关系，而不是单向因果关系。在表7中的所有回归方程中，可以发现两者存在负相关关系，意味着贷款增长率越高，存贷差增长率越低，这与理论相符。总的来说，银行放贷能力下降假说得到了一定的支持。

（6）存款和资本金共谋的特殊资本结构假说——以金融机构各项存款额为代表变量。张杰（2003）认为存差主要起因于国家长期实行的金融控制及其相应的制度安排，不是信贷约束政策效应的体现而是国家刻意的制度设计的结果。存差既是一种处理风险的装置，又承担着维护国家声誉的责任。我们在张杰的研究基础上，进一步提出了存款和资本金共谋的特殊资本结构假说，认为存差的扩大是存款作为一种资本金，相当于风险缓冲器，是存款和资本不分或者共谋，存款被用作资本金的结果。由于国家信用的存在，存款一直作为免费的资本被国有银行挪用作风险准备金或者损失补偿金，这种公有产权制度下“特殊的银行资本结构”为存差的扩大提出了一种新的解释。从存款的特殊功能出发可以更好地理解存款在解释存贷差扩大中的特殊作用，这有别于传统的被迫储蓄假说等。为了验证被迫储蓄假说是否成立，引进了城乡居民储蓄存款变量。实证分析发现：虽然城乡居民储蓄存款和存贷差存在正相关关系，并存在因果关系，但是在表6和表7的所有回归方程中均没有通过显著性检验，被迫储蓄假说没有得到实证支持。我们再重点考察金融机构各项存款和存贷差之间的关系。在对原始变量进行相关分析时发现，金融机构各项存款余额与存贷差额的相关关系最为显著，相关系数高达0.982，因果检验也发现两者存在因果关系，这初步支持了上述假说，接下来的回归分析进一步为

该假说提供了有力支持。从表5中金融机构各项存款增长率与存贷差增长率的回归方程可以发现,可决系数高达0.413,并通过置信水平5%的显著性检验,加入常数项之后,回归方程通过置信水平10%的显著性检验,可决系数提高到0.467。在表7中所有的回归方程中都通过显著性检验,存在正相关关系,且符号不变,模型具有很好的稳健性,“存款和资本共谋的特殊银行资本结构假说”得到了实证分析较好的支持。

表4 回归分析结果(其中:COFF表示相关系数)

变量	COFF	概率	变量	COFF	概率	变量	COFF	概率	变量	COFF	概率
Y9(-3)	0.014	0.097	Y5	-1.09	0.076	Y6(-4)	-0.21	0.077	Y10	0.12	0.083
C	0.025	0.003	C	0.05	0.001	C	0.02	0.005	C	0.02	0.002
	R <sup>2</sup> =0.073			R <sup>2</sup> =0.07			R <sup>2</sup> =0.08			R <sup>2</sup> =0.07	
	D.W=2.25			D.W=2.43			D.W=2.39			D.W=2.26	
	回归方程(1)			回归方程(2)			回归方程(3)			回归方程(4)	

表5 回归分析结果(其中:COFF表示相关系数)

变量	COFF	概率	COFF	概率	COFF	概率	COFF	概率	COFF	概率	
Y2	-3.986	0	-4.14	0							
Y3	5.14	0	5.19	0	3.4	0	2.468	0			
Y10(-6)	-0.002	0.565							0.16	0.01	
Y14	-0.17	1E-04									
Y15	0.045	1E-04									
C	-0.002	0.009			-0.02	0.052			0.01	0.015	
	R <sup>2</sup> =0.998			R <sup>2</sup> =0.974			R <sup>2</sup> =0.467			R <sup>2</sup> =0.413	
	D.W=2.002			D.W=1.331			D.W=1.56			D.W=1.664	
	回归方程(1)			回归方程(2)			回归方程(3)			回归方程(4)	
										回归方程(5)	

(7)金融深化假说——以资产业务和负债业务的多元化作为代理变量<sup>①</sup>。江其务认为,中国金融体系存差的经济含义,已经由传统金融体制下的货币回笼和银根紧缩转变为市场金融体制下金融资产多元化和融资方式的多元化,存差扩大是金融深化的必然结果和表现。周小川认为不宜用存款大于贷款这样的简单说法来衡量中国的存款资源。原因是,在过去那些年代,金融的业务范围非常窄,基本上就是存款和贷款,现在的情况已经不一样了,银行业务有很多不同的品种,贷款只是其中一个主要业务,而存款业务会通过银行体系、保险体系和非银行金融体系等资本市场的各个渠道得到配置。戴根有也认为存贷差这种分析方法主要适用于计划经济年代。过去我国商业银行的资产负债表基本上是存款和贷款,现在,随着金融市场的发展,商业银行的资产多元化了,商业银行债券资产的比重明显上升,结果存贷差扩大就成为必然趋势。巴曙松指出,从20世纪80年代后期到90年代中期,全美银行系统的非存款性资金占银行全部资金来源的比重已经由8%左右上升到30%左右,有些处于货币中心的商业银行基本上不依靠存款,而主要通过货币市场来筹集资金。上述观点将存贷差扩大主要归因于资产多样化和负债多元化等。我们可以用



一个函数  $CZ = \omega(ZD; DD)$  来表示。其中存差  $CZ$  与资产多样化程度  $ZD$  正相关, 与负债的多样化程度  $DD$  负相关。是否诚如上述理论分析, 我国资金来源和资金运用的多样化程度对存贷差有很大影响呢? 为此我们进行了实证检验。相关分析支持了理论解释, 即资金运用多样化程度与存贷差呈正相关, 资金来源多样化程度与存贷差呈负相关, 但是因果检验并没有支持两者之间存在因果关系。回归分析发现, 资金运用多元化程度指标和资金来源多样化程度指标对存贷差变化有显著影响, 在表 6 和表 7 的所有回归方程中均通过了置信 5% 水平的显著性检验, 而且符号都不变, 说明模型具有较好的稳健性。其中当资金运用多元化提高时, 存贷差缩小, 资产多样化比例变化对存贷差增长率有负向影响; 当资金来源多元化程度提高时, 存贷差扩大, 负债多元化指标对存贷差增长率有正向影响。其中资金运用多元化对存贷差的影响大于资金来源多元化对存贷差的影响。由表 5 回归方程(1)得知, 金融深化进程减缓 1%, 也就是资金运用多元化和资金来源多元化比例下降 1%, 存贷差将扩大 0.135%; 由表 7 回归方程(9)得知, 金融深化进程减缓 1%, 也就是资金运用多元化和资金来源多元化比例下降 1%, 存贷差将扩大 0.37%。从两者的净效应来看, 金融深化进程加快将缩小存贷差, 金融深化进程减缓将扩大存贷差, 只是影响程度较小。根据金融深化理论和实证分析结果, 我国存贷差扩大应该归因于金融深化进程的减缓, 而不是如一般理论分析所说是金融深化进程加快的结果。随着中国货币化进程的逐步完成, 金融深化进程速度也呈现下降趋势, 存差的扩大与金融深化进程缓慢有关。总的来说, 金融深化假说得到了一定的支持。

表 6 回归分析结果 (样本个数为 41)

变量	相关系数	概率	相关系数	概率	相关系数	概率	相关系数	概率	相关系数	概率
Y1	-207.32	0.6413								
Y2	-3896.9	0.1529	-3607	0.1662	-3518.4	0.1698	-3532	0.1657	-3293.8	0.1876
Y3	3891.45	0.1534	3601.66	0.1668	3512.63	0.1704	3527.06	0.1662	3289	0.1881
Y4	-0.3827	0.1219	-0.3692	0.1263	-0.3772	0.113	-0.3773	0.1107	-0.3513	0.1285
Y5	213.396	0.6317	5.97612	0.0503	6.33092	0.0321	5.63044	0.0436	5.6088	0.0424
Y6	-0.0362	0.4273	-0.0384	0.3891	-0.0367	0.4033				
Y7	-0.12	0.4249	-0.1141	0.439	-0.1218	0.4006	-0.2134	0.0293	-0.2386	0.0093
Y8	0.93298	0.006	0.89946	0.0056	0.94478	0.0024	0.89039	0.003	0.8887	0.0027
Y9	0.00082	0.6073	0.00084	0.59						
Y10	-0.045	0.0642	-0.0435	0.0661	-0.0423	0.0684	-0.0327	0.0981	-0.0339	0.0827
Y11	-0.0219	0.3736	-0.0204	0.3961	-0.0212	0.3699	-0.0165	0.4691		
Y13	3885.04	0.1541	3595.24	0.1675	3506.22	0.1711	3520.62	0.1669	3282.5	0.189
Y14	-3.0904	0.0247	-3.0639	0.0234	-3.2271	0.0135	-2.9199	0.0178	-2.9236	0.0166
Y15	0.12635	0.0103	0.13064	0.0063	0.13229	0.005	0.12395	0.0063	0.1286	0.004
Y16	-213.5	0.6315	-6.0956	0.0455	-6.4718	0.0277	-5.8039	0.0373	-5.7956	0.0358
C	0.00222	0.5539	0.00264	0.4622	0.00291	0.4064	0.00326	0.3471	0.0029	0.3976
	$R^2=0.9874$		$R^2=0.9873$		$R^2=0.9871$		$R^2=0.9868$		$R^2=0.9865$	
	D. W=2.0615		D. W=2.0656		D. W=2.0617		D. W=2.0349		D. W=2.1394	
	回归方程(1)		回归方程(2)		回归方程(3)		回归方程(4)		回归方程(5)	

关于存贷差的理论解释很多,由于数据的原因,我们只对其中部分假说进行了验证。由表5中的回归方程(1)我们发现:首先,存款对存贷差的解释能力最高,当存款增长1%,将导致存差扩大5.14%。其次是贷款变量,当贷款增长1%,将导致存差缩小3.98%,假设暂不考虑其他因素,当存款增长较贷款增长快1个百分点,存差将扩大2个百分点。存款相对于贷款的过快增长对解释存贷差扩大提供了实证分析的较好支持。为什么存款增长一直以来会快于贷款增长,我们从存款的特殊功能角度提出了“存款和资本金共谋的特殊银行资本结构假说”,对此给出了一种新的解释。再次是资金运用多元化程度,当资金运用多元化程度提高1个百分点,存贷差将缩小0.17个百分点;资金来源多样化程度提高1个百分点,存差将扩大0.045个百分点;当资金运用多元化和资金来源多元化比例同时下降1%,存贷差将扩大0.135%,金融深化的影响很小。根据表7中回归方程(9)的回归结果,我们发现:首先存款增长1%,将导致存差扩大5.96%。其次是贷款变量,贷款增长1%,将导致存差缩小5.27%,假如不考虑其他因素,这样存款较贷款增长快1个百分点,存差扩大0.69个百分点。当资金运用多元化程度提高1个百分点,存贷差将缩小0.46个百分点;当资金来源多元化程度提高1个百分点,存差将扩大0.09个百分点;当资金运用多元化和资金来源多元化比例各下降1%,存贷差将扩大0.37%。从两者的净效果来看,金融深化进程加快将缩小存贷差,金融深化进程减缓将扩大存贷差,但是影响效果并不明显。总的说来,实证结果较好地支持了存款和资本金共谋的特殊资本结构假说,放贷能力下降假说和金融深化假说也得到了一定支持,但是解释能力十分有限,其他假说没有得到实证的有力支持。

表7 回归分析结果(样本个数为41)

变量	相关系数	概率	相关系数	概率	相关系数	概率	相关系数	概率	相关系数	概率
Y2	-10.66	0.0009	-9.484	0.001	-9.887	0.001	-5.274	0	-5.275	0
Y3	6.476	0	6.19	0	6.092	0	5.965	0	6.054	0
Y4	-0.262	0.237								
Y5	4.86	0.0732	3.796	0.136	4.229	0.097				
Y7	-0.199	0.0207	-0.144	0.042	-0.145	0.041	-0.166	0.023	-0.187	0.006
Y8	0.786	0.0057	0.609	0.009	0.617	0.009	0.511	0.026	0.595	0.004
Y10	-0.032	0.0958	-0.016	0.232						
Y14	-2.63	0.0287	-2.159	0.055	-2.3	0.042	-0.464	0.006	-0.458	0.006
Y15	0.13	0.0038	0.118	0.006	0.115	0.008	0.092	0.026	0.095	0.02
Y16	-5.063	0.0619	-4.042	0.114	-4.453	0.082	-0.213	0.033	-0.179	0.046
C	0.003	0.3112	0.004	0.195	0.004	0.156	0.002	0.405		
	R <sup>2</sup> =0.985		R <sup>2</sup> =0.985		R <sup>2</sup> =0.984		R <sup>2</sup> =0.982		R <sup>2</sup> =0.982	
	D.W=2.092		D.W=2.012		D.W=2.054		D.W=1.971		D.W=1.941	
	回归方程(6)		回归方程(7)		回归方程(8)		回归方程(9)		回归方程(10)	

### 三、结 论

关于银行存贷差扩大原因的理论解释很多,我们的实证分析发现:以金融机构各项存款额为代理变量的“存款和资本金共谋的特殊资本结构假说”得到了较为有力的支持,此外以资产业务和负债业务多元化为代理变量的金融深化假说也得到了一定的支持,而其他假说对存贷差的解释能力并不强。在前人研究的基础上,我们提出了公有产权制度下“存款和资本金共谋的特殊银行资本结构假说”,认为存差的扩大是存款作为一种资本金,存款和资本不分或者共谋,存款被国有银行挪用作为损失准备金或者风险补偿金,即作为一种风险缓冲器的结果。中国“存差”扩大成因更多的是来自于中国特殊金融制度安排所造成的“存款和资本金共谋的特殊资本结构”,而较少来自于金融深化进程加速所带来的金融资产和负债业务多元化。特别值得注意的是,我国存贷差扩大大部分应该归因于金融深化进程的减缓,而不是如一般理论分析所说是金融深化进程加快的结果,存差的扩大反映出不合理的成分更多。这是我们在实证分析基础上所得出的对存贷差成因的一种初步价值判断。我们认为破解“存贷差”难题,关键在于消除“存款和资本金共谋的特殊银行资本结构”,此外加快中国金融深化的进程,有助于缓解存贷差扩大的趋势。当然由于数据和分析方法等方面的局限,没有考虑制度和政策因素,以及中国经济金融转轨过程中的一些特殊因素的作用,可能会使分析结论的可靠性大打折扣。因此,使用长期数据找出影响存贷差变化的长期因素,以弥补短期分析的不足,是进一步研究的方向。

#### 注释:

①其中资产业务多元化由 $(1 - \text{金融机构各项贷款} / \text{金融机构资金运用总额}) \times 100\%$ 来表示;负债业务多样化由 $(1 - \text{金融机构各项存款} / \text{金融机构资金来源总额}) \times 100\%$ 表示。

#### 参考文献:

- [1]巴曙松. 解读当前银行存差与“巨额资金闲置”神话及其隐忧[J]. 宏观中国, 2002, (12).
- [2]曾康霖. 怎样看待商业银行的存贷差额[J]. 金融研究, 2000, (3).
- [3]郭浩. 我国存款货币银行的存贷差问题分析[J]. 国际金融研究, 2002, (2).
- [4]胡海鸥, 赵慈拉. 存差概念应该淡出我国金融理论和实践[J]. 上海经济研究, 2002, (7).
- [5]韩军. 我国金融机构存差现状及其原因分析[J]. 统计研究, 2002, (11).
- [6]胡源. 银行存差问题之我见[J]. 国际金融研究, 1999, (10).
- [7]江其务. 关于中国金融系统“存差”的金融分析[J]. 财贸经济, 2003, (4).
- [8]钱小安. 信贷紧缩、银行重组与金融发展[M]. 上海: 上海三联书店、上海人民出版社, 2000.

- [9]施其武. 关于存贷差的理论分析及其若干认识问题[J]. 金融纵横, 2002, (11).
- [10]武士国. 对当前金融机构存差问题的几点分析[J]. 国际金融研究, 1995, (9).
- [11]伍志文. 银行体系脆弱性测度及其成因的实证分析[J]. 金融研究, 2002, (12).
- [12]张杰. 国有银行的存差: 逻辑与性质[J]. 金融研究, 2003, (6).
- [13]张新. 中国经济的增长和价值创造[M]. 上海: 上海三联出版社, 2003.
- [14]周小川详解金融难题: 高额储蓄如何消化[N]. 国际金融报, 2003-03-27.
- [15]张晓峒. 经济计量分析[M]. 北京: 经济科学出版社, 2000.
- [16]张晓峒. 计量经济学软件 Eviews 使用指南[M]. 天津: 南开大学出版社, 2003.
- [17]张新泽. 存款货币创造的理解错误和教授方法改进(上)[J]. 金融研究, 1997, (1).
- [18]张新泽. 存款货币创造的理解错误和教授方法改进(续)[J]. 金融研究, 1997, (2).
- [19]张新泽, 王毅. 存差误解和贷款增长[J]. 经济研究, 1999, (11).

## An Empirical Analysis on the Cause of Expanding Deposit Balance of Banks

WU Zhi-wen, JU Fang, ZHAO Xi-ying

(School of Economics, Nankai University, Tianjin 300071, China)

**Abstract:** There have been more and more studies on the issue of expanding deposit balance. This paper attempts to combine the theoretical and empirical analyses to find out some important factors influencing deposit balance. It is discovered through empirical analyses that the hypothesis of special banking capital structure of deposit and capital collusion is quite strongly advocated, and the financial deepening hypothesis is also supported to some degree, but there is not enough favorable evidence to support other hypothesis based on the empirical analyses. The expanding deposit balance of banking system in China is mainly derived from the special banking capital structure of deposit and capital collusion which is ascribed to the special arrangement of financial institution in China, but seldom from the process of financial deepening. What is particularly noticeable is that the expanding deposit balance of banking system in China is to some extent due to the slow course of financial deepening in China, but not the diversification of financial assets and liability services brought about by the course of financial deepening.

**Key words:** deposit balance; financial deepening hypothesis; empirical analyses