



## 我国银证保业务活动对货币需求的影响(王松奇)

文章作者：王松奇

货币需求理论是货币理论的核心内容。货币需求分析一直是货币当局寻求最优化货币政策调节方案的理论出发点。货币政策作为宏观调节工具，它的目标是在稳定和持续发展的前提下，尽可能通过工具变量影响社会总支出使整个社会的生产扩张尽可能地达到其可能性边界。

在对一个经济体的总体货币需求进行分析和估量时，一个重要任务就是要以一定的经济发展初始条件为考察基点注意其经济金融化过程中金融商品与传统的实物商品、劳务商品之间对比关系的变化，对总体货币需求规模和结构性因素进行较切近实际的估计，为货币政策的调节方案提供理论依据。

在现实生活中，金融商品是由金融机构及政府部门提供的。政府部门提供的政府债券也是金融商品的重要组成部分之一，但鉴于本文的论题因而在后面的分析中将其省略，这样，我们就可以集中考察除政府债券之外的其他金融商品的供给主体——银行、证券、保险业务发展对货币需求的影响。

为分析方便起见，我们先分析证券、保险业务活动对货币需求的影响。

证券(股票和债券)的发行和交易都要求一定的货币与之相对应，证券发行规模越大，市场交易越活跃，这类金融商品引致的货币需求就越多。近几年来，国内许多关注资本市场与货币需求中间联系的研究，已在这一问题上达成了一致看法，并从三条路径对股市状况与货币需求之间的关系进行了论证：一是财富效应，股市上涨，人们收入增加，相应地货币需求也会增加；二是交易余额效应，股市交易越活跃，交易量越大，需要的媒介货币也就越多；三是替代效应，股票价格上涨会使得人们对自己的资产结构进行调整，作为非生利资产的货币在人们资产组合中的相对比重将下降，这会在一定程度上降低人们的货币需求。无论股市行情是好还是坏，财富效应和交易余额效应的货币需求强度总是大于替代效应产生的货币需求强度，正是由于这一点，可以认定：证券市场的状况同货币需求是正相关关系。

保险业务发展与货币需求的关系目前在国内还很少有人研究。

保险公司发行保单，保单实际是预防性货币需求的集中化、社会化表现。在一个发达的保险市场环境中，讲信誉、高质量的保险服务会产生理赔支出同保费收入大体相抵的情况。在这种条件下，保险公司的利润将主要来自保单销售资金的运营收益。并且，在这样的市场环境下，保单也同样存在着二级市场，因此，货币需求就会由投保人预防性货币需求和保单转让市场所必需的交易余额需求共同构成。据此，我们也可以简单地将保险市场发展与货币需求之间的关系描述为正相关关系。

上面对证券市场、保险市场发展与货币需求之间关系的描述都可以称为“简单描述”，原因就在于：(1)这两部分描述都没有由某项货币需求的结构变化如何对总量货币需求的影响进行分析；(2)没有分析证券机构、保险机构作为一个具有独立财务安排的微观经济主体，它们自身也具有货币的需求行为。这后一点在我们分析具有庞大分支机构和从业人员的商业银行的业务活动对货币需求影响问题时也许就更为重要。

金融部门是一个以服务参与社会再分配的部门，在资本短缺和金融服务欠发达国家，金融部门本身就会以较高的人均费用水平及营业收入等等形式形成与其业务活动外部性不同的特殊货币需求，一般地说，金融部门的人均费用越高、分支机构层次越多，这类货币需求的数额就越大。以保险为例，在我国一些寿险公司中，寿险保单所对应的本来是人们的变相长期储蓄，保单到期后，这类保费收入及其运营收益的绝大部分都会连本带息一起支付给投保人或受益人，但在我国保险业普遍流行的代理制度下，有许多代理机构在初级代理层次就可能截留近40%的保费收入，假若未来的最终支付承诺依然能够全额兑现，这类保险机构的业务活动简直可视同“创造货币”，这也是一种近于极端的说法，其用意只在于说明，金融机构越发达，即使不考虑它们的业务活动，这些机构自身的人均费用和分支机构层层收入分流就足以形成不容忽视的货币需求。

商业银行是参与信用货币创造的金融机构，除了需要业务费用这种独立财务安排产生的直接货币需求外，商业银行与证券机构、保险机构相比，它们的业务活动主要是迂回地同货币需求问题相联系。这里所说的“迂回”，一是指通过影响客户的行为，二是指通过货币供给行动来间接对全社会的货币需求发挥影响。

在负债业务中，商业银行利用存款利率变动及某些负债业务创新(如美国上世纪80年代出现的大额可转让存单)能够对客户的货币需求行为产生极大影响。负债业务的核心内容是吸收存款，存款利率变动和人们手持现金的关系是众所周知的负相关关系；以贷款业务为主要内容的资产业务同货币需求则为正相关关系；商业银行肩负的支付清算汇兑等业务对全社会的货币资金周转速度能产生很大影响，这类金融服务的效率越高，对应一定经济总量的货币需求就越少，因此，这类业务的效率同货币需求是负相关关系。

以上三类业务对货币需求的影响只是一种十分简单的因果关系说明，这些因果关系如果不加入体制、政策及商业银行行为等约束条件，就没有多大的解释意义。例如，我们说银行存款利率变动同人们手持现金类货币需求是负相关关系时，在一个充分竞争的金融环境里，任何一家商业银行很难随心所欲地运用利率手段以获取尽可能大的市场份额。而且，从全社会角度考察，中短期利率实际是中央银行操控的工具变量，商业银行通常是被动地适应中央银行的调节行动。所以，我们在考察商业银行业务活动对货币需求的影响时，从上面所说的“迂回”的角度，分析其在一定条件下的资产业务、负债业务对全社会的货币需求产生的综合效应，也许更具有现实意义。

商业银行对全社会货币需求总量和行为的“迂回”作用只有放在一个具体的环境下联系其资产、负债业务对其客户资产负债表及市场预期产生的重要影响才能看得更清楚。

首先以前几年商业银行间存在过的“存款大战”和“汇兑在途资金占用指标”为例。在过去的一些年中，国内各商业银行都以存款增长速度作为上级行考察下级行业绩的重要指标，在此背景下，许多基层行为完成上级规定的指标都采取月末、季度末、年末突击拉存款的办法，由于各行统计时间的长度及差异，常常出现同一笔货币资金在多家银行短暂停留、迅速转移为各家银行统计指标做贡献的情况。这是在中国以业绩指标考核决定干部命运的体制对货币供给增长率虚增产生重要影响的一个“经典”例证。还有一个有趣的现象是前些年某些商业银行系统存在过所谓的“汇兑在途资金占用指标”，即只要得到总行的批准，某些基层行可对汇兑在途资金进行长时间占用，在个别地区甚至出现过一些基层行用这样的资金盖办公楼的情况。有了这些的经济行为，联行资金的运营途程就会人为拉长，全社会资金周转就会减低速度，实体经济的货币需求自然也会产生人为的缺口。

再以目前中国国有独资商业银行普遍存在的“惜贷”倾向为例。

在间接融资占主导地位、四大国有独资商业银行又占有极大存款资源比重的中国，这四大银行的业务行为一旦发生扭曲，就会对其庞大客户群体的资金需求及国民经济发展全局产生重要影响。1998年以来，在高比例不良资产及监管当局近于强制性的降低不良资产比率要求之下，各商业银行只能采取谨慎的资产业务活动，在优良客户基础薄弱和安全贷款项目有限的情况下，许多拥有强大吸存功能的商业银行分支机构普遍出现的是贷款权上收、存款资金大量上存并减少直接贷款发放的现象，这就造成了如下一种局面，一方面商业银行整体而言有较大的存差和较高的备付金比率，另一方面，生产和流通中的企业又普遍感到资金偏紧。企业资金偏紧是货币需求意愿强烈的同义语。我们在前面已经说过，如果使用最宽泛的货币定义考察货币需求，并将家庭部门和企业部门作为一个社会中最主要的货币需求考察主体，那么，由存款资源在银行系统中分布不均衡及国有银行较普遍的惜贷倾向所造成的企业货币需求难以满足的局面，就给中央银行的货币政策操作提出了新的难题，这一难题就是如何选择一个或一些有效的政策工具去疏导由国有商业银行特定经济行为造成的货币供给梗阻。

文章出处：《中国经济时报》2003年7月7日

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所