

# 我国金融机构的存差：历史沿革和含义变化

汪 洋\*

**摘 要** 1994年以来,我国银行体系的存差规模不断扩大,并成为国内学者关注的焦点。针对当前国内学者对金融机构“存差”概念的不同认识,本文旨在为分析这一问题提供合理的分析视角。研究表明:金融机构存差的机构口径差异是导致国内学者出现模糊认识的关键。本文从信贷管理体制历史沿革的角度对不同时期我国金融机构存差的含义进行了分析,解释了区域金融的视角下对存差扩大的不同理解。文章最后还讨论了我国金融机构存差的扩大与目前国内流动性过剩之间的关系。

**关键词** 存差,流动性,外汇占款

## 一、引 言

1994年我国金融机构新增存款10845亿元人民币,新增贷款7867亿元,开始出现了增量意义上的存差2978亿元。1995年我国金融机构存款余额为53862亿元,贷款余额为50538亿元,出现了存量意义上的存差3324亿元人民币。此后这一规模逐年扩大,与此同时我国金融机构的贷存比也逐年下降,并引起国内经济学家们的关注。2002年以来,这一规模迅速扩大,2006年年末金融机构人民币各项存款余额为33.54万亿元,各项贷款余额22.53万亿元,存差规模达到11.01万亿元人民币,占同期广义货币供应量 $M_2$ 的比重达到32%。为什么存差规模不断扩大?它又会产生何种影响?这些问题已经构成我国学者近年来探讨的焦点问题之一(孙国峰,2002;胡海鸥、赵慈拉,2002;张红地,2003;张杰,2003;殷孟波、贺光明,2003;江其务,2003;伍志文等,2004;李德,2004;孙工声,2005;李斌,2006;张晓慧,2006;李宏瑾,2006;李扬、彭兴韵,2006;等等)。

在对这一现象的讨论当中,主要的分析思路包括以下几方面:一是将存差与我国宏观经济与金融的运行特点,如通货紧缩、惜贷、资金过剩以及储蓄大于投资、国际收支顺差所造成的外汇占款增加等问题联系起来,分析存差与这些因素之间的关系;二是将存差与商业银行的运行特点以及金融制度安排联系起来,如资金运用多元化、分支机构揽存的制度激励和对贷款的制

\* 江西财经大学金融学院,江西财经大学金融发展与风险防范研究中心。通讯地址:南昌市双港路江西财经大学金融学院,330013;电话:(0791)3816792;E-mail:wy0329@yahoo.com.cn。本文系江西省社科“十一五”(2006—2007)规划项目《我国金融机构存差问题的研究:以江西省为例》的阶段性成果,课题编号06YJ19。作者感谢匿名审稿人的修改意见,文中错误与疏漏之处由作者负责。

度约束以及邮政储蓄的只存不贷等等；三是从制度经济学的角度出发，认为我国政府对金融机构的控制造成了银行体系存差规模的扩大。当然，彼此关于存差影响因素的分析也不是完全冲突，只不过更强调其中的某一点或几点。除此之外，在对存差问题的讨论当中，不少学者还从区域金融的角度出发，探讨本地区金融机构存贷差的变化原因，继而扩展到对全国范围内存贷差变化的含义，如何田（2004）。在研究方法上，有两个特征非常明显，一是采用计量经济学的方法对存差规模的影响因素进行分析（伍志文等，2004；李宏瑾，2006），二是利用银行会计分录和金融机构资产负债简表作为文字性论述的辅助。

笔者以为，我国学者对存差问题的不同理解，基本源于两个方面。一是忽略存差的机构口径，有的甚至就根本没有涉及金融机构存差的口径问题，笼统地讨论存差的影响因素；更多的是混淆商业银行视角下的存差和包括商业银行和中央银行在内的整个银行体系视角下的存差口径。这种状况在2006年以来有所改变，张晓慧（2006）明确指出应该以整个银行体系视角下的存差分析为主，因为其宏观经济含义更为显著。二是混淆区域经济和全国经济视角下的存差问题，其本质是从本地区金融机构存差出现和变化的原因出发，得出若干政策建议。这些政策建议从全国来看不具有实践意义，也不能作为制定或改变货币政策的依据；但是基于全国视角的研究得出的结论从区域金融的角度看又缺乏足够的说服力，尤其是对某些经济欠发达的地区来说。

针对上述缺陷，本文将主要从以下三个方面，即从我国信贷管理体制变迁的历史视角、金融机构口径差异的视角和区域金融的视角，来探讨我国金融机构的存差问题，旨在揭示国内学者不同观点背后的深层次原因。文章最后还将银行存差与目前我国金融机构流动性过剩问题联系在一起讨论。本文的结构安排如下：第一部分是引言；第二部分则是从历史视角出发，探讨我国不同历史时期存（贷）差含义的实质；第三部分主要从机构口径的差异出发，探讨现阶段我国金融机构存差的影响因素；第四部分从区域金融的角度出发，分析我国若干经济欠发达地区的经济主管部门将存差扩大和金融机构对当地经济支持力度下降联系在一起的深层次原因；第五部分探讨我国金融机构存差和银行体系流动性“泛滥”之间的关系；最后是结论。

## 二、存差问题的分析视角之一：历史视角

### （一）统存统贷信贷管理体制下的存贷差问题

改革开放之前，我国金融机构就只有中国人民银行；改革开放之后，恢复与成立各类金融机构，打破中国人民银行“大一统”的垄断局面是这一阶段最主要的特点。1984年，中国人民银行转变为中央银行，在此之前，它既

承担中央银行的职能，又扮演商业银行的角色。在信贷管理体制上，则以中国人民银行的“统存统贷”信贷管理体制为核心。

### 1. 统存统贷管理体制下的主要特征：贷差

改革开放之前，中国人民银行的资金来源和运用的种类较少，在资金运用方仅有黄金外汇占款和各类贷款项目，资金来源方有各类存款和货币发行项目。

表1 中国人民银行资金来源运用表

黄金外汇占款	货币发行
贷款	各种存款
—工业贷款	—储蓄存款
—商业贷款	—企业存款
—……	—财政存款

由于黄金外汇占款项目的年度变化非常小，在中国人民银行制定年度信贷计划和货币发行计划过程中，该项目往往可以忽略不计，因此有以下公式成立，

$$\text{各项贷款} = \text{各项存款} + \text{货币发行}, \quad (1)$$

如果从增量的角度看，有以下公式成立，

$$\text{新增各项贷款} = \text{新增各项存款} + \text{新增货币发行量}. \quad (2)$$

因此，从(2)式分析，必然有贷差出现，而不是出现存差；否则“货币发行”项目余额将下降，其经济含义是当年没有货币净发行，而是货币净回笼，这表明经济处于紧缩或萧条状态。所以说，从全国来看，贷差是一种必然现象。此时中国人民银行扮演的是中央银行和商业银行的双重角色，因此(2)式反映的是整个银行体系的存贷关系。

### 2. 存差是否有可能出现？

如果说贷差是我国信贷计划管理体制的主要特征，那么是否意味着存差就不会出现呢？答案是否定的。从特定时间段来分析，尤其是每年春节过后，全国货币净回笼基本上是一个周期性的特征，这就构成了我国金融机构在特定时期的存差出现。然而，这并不表明在更长的时间跨度内“货币发行”项目一直处于净回笼的状态，这可以从我国“货币发行”项目不断上升的事实当中得到证实。从更长的周期来看，因为“货币发行”所形成的流通中现金是不断增加的，所以在信贷计划管理体制下通常只会出现贷差。即使1998年之后我国中央银行完全取消信贷计划管理制度，从全国范围来看，春节之后的几个月内现金净回笼仍然是一种常态，但此时（增量意义上的）存差仅仅是年度内的一种周期性现象。

## (二) 信贷差额分级管理体制下的存贷差问题

### 1. 存差和贷差的实质

自20世纪70年代末开始,我国开始实行金融体制的市场化改革。在信贷管理体制上,1979—1983年中国人民银行实行了“统一计划,分级管理,存贷挂钩,差额控制”的管理方法,这是中国人民银行尚未全面向中央银行转变之前的一种信贷管理体制。与此前实行的统存统贷体制相比,信贷计划管理的特色基本没有变化,不过金融机构主动吸收存款的意义在日渐扩大。对基层的专业银行而言,这标志着以多存多贷为核心的市场化改革开始走上前台。

信贷差额管理体制的主要特征包括两方面:一是分级管理,二是差额控制。所谓分级管理,就是中国人民银行总行根据国家批准的信贷计划,通过逐级层层下达信贷差额计划来管理与核定各地信贷规模和现金投放;所谓差额管理,就是中国人民银行的上级行对下级行重点考核的是存贷差额额度,人民银行各分行在完成存款计划和不突破差额的前提下多存可以多贷。总行通过汇总各地的信贷差额保证全国总的信贷差额控制在计划范围内,并与现金投放计划相配套。这当中值得强调的是,在金融机构资产负债仍然以贷款和存款为主的情况下,由于各地经济和金融发展水平的差异,人总行对各地分支机构的信贷差额控制方法并不完全相同。通常对少数经济发达地区的信贷管理采取的是存差管理方法,而对经济欠发达地区的信贷管理则采取贷差管理方法。前者要求经济发达地区回笼现金,即年度贷款增量小于存款增量,这意味着经济发达地区即使有足够的存款来源也不能发放超额度的贷款;后者则意味着在经济欠发达地区贷款的投放要大于其吸收的存款,这表明欠发达地区即使没有足够的存款也能够发放贷款(尚明、吴晓灵、罗兰波,1992;张新泽、王毅,1999)。

从区域经济与金融(即分级管理)的角度来看,由于贷款是当时企业获得外部资金的主要来源,欠发达地区的贷差规模越大,其经济主管部门就会认为金融机构对当地经济发展的信贷支持力度就越大,因此全国大多数地区都将贷差的大小视为金融机构支持当地经济发展的力度。从此时开始,“存差”和“贷差”概念浮出水面,开始成为我国银行界的专业术语之一,日后逐渐成为国内经济学家关注的焦点。

### 2. 存贷差的政策意义

显然,在“大一统”银行体制和“统存统贷”的信贷管理体制下,从区域资金来源与运用的角度分析,也存在资金来源大于资金运用和资金来源小于资金运用两种情况,但当时存贷款均通过指标管理,存贷双方并不挂钩,存差(贷差)在当时并不具有现实的管理意义,更不具有对当地经济实施金融支持的政策含义。因此,只有从我国开始实施信贷差额管理体制开始,信

贷计划的分级管理才使得存差（贷差）指标有了现实意义。

必须指出的是，将贷差规模的大小作为当地金融机构支持本地经济发展力度的看法置于全国经济背景下则可能是完全错误的。因为从本地经济来看，贷差的扩大是信贷投放的增加；如果放大到全国范围来看，贷差的扩大通常意味着全国信贷规模的膨胀，其结果往往与通货膨胀相联系。由于本地经济主管部门只关注当地经济发展速度，对全国的通货膨胀并不负任何责任；人总行在当时不仅负有促进经济增长的责任，还肩负控制通货膨胀的职责，其调控方法就是通过控制贷款投放总额和存贷差额来实现的。如果为刺激国内经济增长放任贷差规模的任意扩大，必然导致全国的通货膨胀。所以说，在信贷差额管理体制下，存差仅仅是一个周期性和区域性的金融现象，其出现源于中国人民银行的信贷差额分级管理体制。事实上，此时存差仅仅是少数经济发达地区的信贷特征，并不为经济学家们所关注。

### （三）实贷实存信贷管理体制下的存贷差问题

20世纪80年代，中国金融体制改革中意义最为深远的莫过于中国人民银行开始履行中央银行的职能，我国的银行体系从过去的大一统银行体系向二级银行体系转变。在调控方法上，开始引进西方发达国家通常采用的法定存款准备金制度，这就使得中国人民银行必须开始尝试二级银行制度下的基础货币供给问题。该信贷管理体制下的主要特征表现为：

第一，再贷款是中国人民银行注入基础货币的最主要途径。与西方国家中央银行注入基础货币的主流方法——通过购买国债的公开市场操作方式——不同，在中国国债市场刚刚起步、外汇占款规模太小的现实约束情况下，再贷款是当时中国人民银行向整个银行体系注入基础货币唯一的可行途径。为了适应新的中央银行体制，中国人民银行采取了新的信贷资金管理办，即“统一计划、划分资金、实贷实存、相互融通”。其核心是“实贷实存”，从中央银行宏观间接调控金融机构的角度来解释，就是中央银行通过再贷款途径向当时的专业银行提供基础货币，这就是我们通常所说的“上贷下存”的方法，即中央银行贷款给专业银行，专业银行立即将资金存入中央银行。

对于专业银行而言，这一操作的结果就是在其资产负债表的资产方的“超额存款准备金”增加，负债方的“向中央银行借款”增加（见表2）；对中央银行而言，其资产负债表的变化就是资产方的“对金融机构再贷款”增加，负债方的“金融机构超额存款准备金”增加。

表2 “上贷下存”信贷管理模式在专业银行和中央银行资产负债表上的反映

中央银行		专业银行	
资产	负债	资产	负债
再贷款+	超额存款准备金+	超额存款准备金+	向中央银行借款+

第二, 整个银行体系的信贷特征仍然以贷差为主。

在“实贷实存”体制实施的初期, 我国中央银行资产方的“外汇占款”数额比较小(基本可以忽略), 因此中央银行资产负债表大致可以简化为以下公式

$$\text{再贷款} = \text{货币发行} + \text{存款准备金}. \quad (3)$$

通常, 货币发行是不断增长的, 因此必然有再贷款大于存款准备金(包括法定存款准备金和超额存款准备金两部分), 这意味着专业银行全部的流动性都通过中央银行再贷款途径解决, 形成商业银行的“超贷”现象。这也可以从商业银行资产负债表得到反证。它可以简化为以下公式

$$\text{库存现金} + \text{存款准备金} + \text{各项贷款} = \text{各项存款} + \text{再贷款} + \text{资本金}. \quad (4)$$

假定忽略资本金项目, 由于再贷款余额要大于存款准备金余额, 因此商业银行的各项贷款必然大于各项存款, 在整体上形成商业银行视角下的贷差。因此, 贷差规模的大小也就可以视为中央银行对当地经济信贷支持力度的强弱。

如果将中央银行资产负债表和商业银行资产负债表合并, 形成整个银行体系的资产负债表, 将会有以下公式成立

$$\text{各项贷款} = \text{流通中现金} + \text{各项存款}. \quad (5)$$

(5)式和(1)式完全一致(“流通中现金”项目由“货币发行”扣减“库存现金”得到)。这表明实贷实存信贷管理体制下贷差依然是该制度下最为主要的信贷特征。因此, 我们可以认为: 即使是在二级银行体制下, 即使商业银行需要交纳法定存款准备金, 存差也并不是一个必然现象。这很大程度上取决于中央银行注入基础货币的主要方式。

第三, 从区域信贷管理的角度看, 贷差仍然具有金融机构支持当地经济发展的意义。

与信贷差额管理体制一样, 实贷实存的信贷管理体制仍然保留了信贷计划管理和分级管理两个特征, 其差异体现为实贷实存的信贷管理体制形成了对专业银行的资金硬约束, 也就是专业基层行如果没有资金来源, 即使有贷款额度也不能放款; 如果有足够的资金来源, 但没有贷款额度, 该行可以通过同业拆借将资金贷给其他金融机构。当然, 这一管理体制也存在为国内学者所诟病的“资金、计划两张皮”的弊端。尽管二级银行制度形成了, 但是中国人民银行通过层层下达信贷计划的管理模式并没有改变, 这就使得存(贷)差在区域信贷管理上仍然具有探讨的意义。与信贷差额控制体制一样, 在企业仍然主要通过银行贷款进行融资的条件下, 某一地区的贷差规模或指标仍然具有金融机构对当地经济发展的信贷支持力度的政策含义。顺着这一思路, 贷差规模的下降乃至存差的出现, 从区域金融管理的角度来看, 不考

虑发行股票、债券融资等方式，我们就可以视为金融机构支持当地经济的力度在下降。与信贷差额管理体制相比，这一政策含义基本没有变化。因此，我们对金融机构存贷差的分析，就必须从全国和区域两个角度来分析才是完整的。

#### (四) 1994年人民币汇率并轨改革后存贷差的新变化

1994年我国实行外汇管理体制改革，人民币汇率并轨刺激了当年的外贸顺差，资本与金融账户也出现大规模顺差，国际收支的双顺差使得我国外汇储备迅速扩大。与此同时，存差问题从过去一个局部的区域金融现象开始演变为一个全国性的金融现象，并逐渐引起国内学者的关注。1994年全国新增存贷款出现存差2978亿元，1995年全国存贷款余额出现存差3324亿元人民币，此后存差问题一直困扰着国内经济学者。

为什么我国会在1994年开始出现增量意义上的存差现象呢？为什么又和人民币汇率并轨的年份如此巧合呢？笔者以为，我国中央银行注入基础货币渠道的变化决定了金融机构存差的出现是一种必然现象。如前所述，实贷实存体制实施之初，中央银行再贷款是货币当局注入基础货币的主渠道，如果货币当局注入基础货币的主渠道发生变化，就必然影响存贷差的规模。1994年人民币汇率并轨改革对货币当局的直接结果就是在强制结售汇制度下外汇储备的迅速增加，达到304亿美元，按1美元等于8.6212元人民币的年平均汇价计算，这相当于中央银行注入了2621亿元的基础货币。由于1994年通货膨胀率创历史最高，达到21.7%，中国人民银行为抑制通货膨胀，必须采取相应的对冲方式来控制基础货币的投放。由于强制结售汇制度下外汇储备增加的被动性，货币当局只有通过收回再贷款来收缩金融机构的流动性。这意味着货币当局注入基础货币的渠道发生了根本性的变化，即从再贷款途径转变为外汇占款途径。

就中央银行而言，(3)式变化为

$$\text{再贷款} + \text{外汇占款} = \text{货币发行} + \text{存款准备金}. \quad (6)$$

就整个银行体系而言，(5)式转变为

$$\text{外汇储备} + \text{各项贷款} = \text{流通中现金} + \text{各项存款}. \quad (7)$$

如果以增量的形式来看，(7)式可以改为

$$\text{新增外汇储备} + \text{新增贷款} = \text{新增流通中现金} + \text{新增存款}. \quad (8)$$

当年新增外汇储备大于年度流通中现金的增加值时，整个银行体系新增存贷款出现存差就是正常现象了。伴随着增量存差的出现，存贷款余额出现存差则是迟早的事情了。因此，我国1994年新增存贷款在全国范围内出现存差的根本原因在于当年的人民币汇率并轨改革导致的外汇储备高速增长。

1995年出现存量意义的存差,则是1994年外汇储备增长趋势的延续而已。因此,可以认为1994—1996年我国金融机构开始出现存差,乃至存差不断扩大完全是中央银行资产多样化的结果,与商业银行无涉。由此得到的推论则是我们对金融机构存贷差的分析必须从两个角度来分析,一是商业银行角度,二是包括中央银行在内的整个银行体系的角度,如此才可能完整和准确。

上述分析还可以澄清两点模糊认识:第一,1994年我国金融机构存差的出现恰恰是外汇储备增加后的结果,而不是因为存差是用于收购外汇储备的主要资金来源。第二,1994年我国出现增量意义上的存差并不是由于当年开始实施的商业银行资产负债比例管理的缘故。在我国推行的这一办法当中,其中规定贷存比必须小于或等于75%,因此有学者认为是因为这一比例规定的执行我国才出现存差的。事实上,四大行在资产负债比例管理的初期,实行的是增量上的资产负债比例管理,从总量上看贷存比仍然远高于75%。之所以出现存差,主要是因为外汇占款迅速扩大的缘故。

#### (五) 1997年下半年通货紧缩之后存贷差的变化

在1997年下半年我国经济陷入通货紧缩之后,存差规模不断扩大,不少学者认为这是金融机构“惜贷”的表现之一;有的学者则认为存差是储蓄增长相对过快、贷款增长相对过缓的结果;甚至还有经济学家认为正是因为金融系统的存差才支持了政策当局积极的财政与货币政策。2002年以来,存差的扩大则被视为国内流动性过剩、资金闲置的表现。我们到底应该如何来认识我国金融机构存差的扩大?

##### 1. 中央银行资产负债表的变化

众所周知,1997年7月亚洲金融危机正式爆发,此后不久中国出现了通货紧缩,这种情形一直持续到了2002年。在经济增长乏力的背景下,我国政府推出了稳健的货币政策和积极的财政政策(实际上就是扩张性的货币政策与财政政策)。具体到货币政策方面,在人民币汇率面临贬值压力、资本大量外逃和外汇储备增加额远低于经常账户顺差额的大背景下,我国中央银行注入基础货币的主渠道发生了新的变化,从1994—1996年间的外汇占款转变为以购买国债、对资产管理公司(AMC)的债权为主,这就使得(6)式变为

$$\begin{aligned} & \text{再贷款} + \text{外汇占款} + \text{对政府债权} + \text{对 AMC 的债权} \\ & = \text{货币发行} + \text{存款准备金} \end{aligned} \quad (9)$$

2002年以来,我国中央银行又重新回到了1994—1996年以外汇占款为注入基础货币主渠道的模式。

##### 2. 商业银行资产负债表的变化

与此同时,我国中央政府面对亚洲其他国家遭受金融危机冲击的前车之鉴,也采取了一系列控制金融风险的措施,如成立四家资产管理公司,加大



对四大国有商业银行不良资产的处置力度；对商业银行基层分支机构贷款额度加以限制；撤销若干欠发达地区的分支机构等等。各家商业银行总行在控制分支机构贷款的背景下，加大了对国债、政策性金融债券、企业债券以及 AMC 发行的债券等债券资产的投资力度，这就使得（4）式变为

$$\begin{aligned} & \text{库存现金} + \text{存款准备金} + \text{各项贷款} + \text{各类债券} \\ & = \text{各项存款} + \text{再贷款} + \text{资本金}, \end{aligned} \quad (10)$$

将（9）和（10）式合并之后，得到整个银行体系的资产负债公式

$$\begin{aligned} & \text{外汇储备} + \text{对政府债权} + \text{对 AMC 的债权} + \text{各项贷款} \\ & = \text{流通中现金} + \text{各项存款} + \text{资本金}, \end{aligned} \quad (11)$$

其中，对政府债权包括中央银行购买的国债以及对政府的透支和商业银行持有的国债两部分；对 AMC 的债权包括中央银行对 AMC 的债权和商业银行对 AMC 的债权两部分。

（11）式移项之后，可以得到

$$\text{存差} = \text{外汇储备} + \text{对政府债权} + \text{对 AMC 的债权} - \text{流通中现金} - \text{资本金}.$$

这表明，影响存差的因素既有来自中央银行方面的，也有来自商业银行方面的。为了更清楚地揭示存差的影响因素，下面我们将从不同的金融机构口径来详细分析。

### 三、存差问题的分析视角之二：机构口径差异

在进一步讨论存差问题之前，我们首先必须清楚地界定“存差”的基本概念。通常，对于“存差”的解释，国内主流的观点是仅仅从金融机构存款余额（增加额）和贷款余额（增加额）相对比的角度来分析，认为存差是前者大于后者的差额（胡海鸥、赵慈拉，2002；张晓慧，2006）；也有经济学家认为存差是“扣除准备金后的金融机构存款余额大于贷款余额的差额”（何田，2004；李斌，2006）；还有经济学家将存差分为封闭经济条件下的存差和开放经济条件下的存差（张红地，2003），强调1994年之后我国国际收支顺差导致外汇占款增加是存差出现的重要经济背景。然而，不少经济学家在讨论存差问题时，并没有明确指出金融机构的口径问题。也就是说，在存差问题分析当中，研究者没有明确金融机构的口径仅仅是商业银行，还是包括中央银行在内的整个银行体系。张晓慧（2006）的研究和我国中央银行的《货币政策执行报告》很好地弥补了这一缺憾，明确指出包括中央银行在内的整个金融机构口径下的存差概念更有探讨的意义。

笔者以为，从机构口径对存差问题的分析大体可以包括三个方面。第一个方面是从不同机构组成的系统口径下分析存差的含义。因为即使探讨宏观

意义上的存差问题更有价值,我们也不能忽略对微观意义下存差影响因素的讨论。这可以分为两个层面:一是不包括中央银行,仅仅从商业银行的角度来分析的金融机构存差口径;二是包括中央银行在内的金融机构存差口径。不少学者出现逻辑上的不一致的关键在于其分析不能始终如一地从某一固定的口径出发来讨论。第二个方面是在金融机构信贷收支平衡表当中,对由于项目设置不完整或不明确导致的问题进行分析。由于银行概览与金融机构信贷收支平衡表口径相同,因此第三个方面是分析这两张统计报表下存差指标的差异。

### (一) 不同金融机构组合下存差的含义

在讨论金融机构的存差问题时,为何金融机构的口径问题如此重要呢?下面我们以存款准备金项目为例来予以解释。如果以包括中央银行在内的金融机构口径来分析存差,就不应该考虑存款准备金项目,因为该项目在中央银行资产负债表和商业银行资产负债表的报表合并过程中被抵消了。如果仅仅以商业银行的口径来分析,存款准备金就是其资产方的项目之一,因此可以作为解释我国商业银行口径下存差规模发生变化的原因之一。其他的项目,如中央银行对商业银行的再贷款以及其发行的中央银行票据均可以做同样的理解。

我国中央银行公布的《2005年第四季度中国货币政策执行报告》以及张晓慧(2006)都对我国的存差问题进行了讨论,同时张晓慧强调了存差口径的重要性,并认为我国金融机构出现存差主要有四个方面的原因:银行持有非金融机构发行的债券总量不断增长;近年来商业银行不良贷款剥离与核销力度加大;金融体系外汇资产增长较快和现金需求增长趋缓。除了最后一点外,笔者以为前面三点因素有进一步讨论的必要。

#### 1. 银行持有非金融机构发行的债券因素

中国人民银行货币政策分析小组(2006)强调商业银行购买企业债和国债在其资产运用当中的比例在增加,这使得金融机构的存差规模增加。上述判断无疑是正确的。然而,我国商业银行不仅仅增加对非金融机构发行的债券——企业债和国债——的持有,在1998—2002年我国出现通货紧缩期间,我国商业银行就大量投资政策性银行发行的金融债券,2002年以来,还大量持有中央银行发行的中央银行票据。以上项目余额的增加与金融机构存差之间的关系如何呢?

首先,从商业银行的角度来看,商业银行的资产除了贷款之外,近年来还增持了企业债、国债、金融债和中央银行票据,负债方仍然以存款为主,这势必造成商业银行贷存比的下降,商业银行视角下(不包括政策性银行)的存差必然增加。因此,不仅仅只有企业债和国债会导致商业银行存差扩大,而且金融债和中央银行票据也会导致同样的效果。

其次，从包括政策性银行和商业银行在内的金融系统分析，政策性银行发行的金融债（在其负债方）和商业银行持有的金融债（在其资产方）在合并报表时将会被抵消掉。因此，金融债券不构成该系统下存差扩大的因素。

再次，从包括中央银行、政策性银行和商业银行在内的金融系统分析，中央银行发行的中央银行票据（在其负债方）和商业银行持有的中央银行票据（在其资产方）在合并报表时将会被抵消掉。因此，中央银行票据不构成该系统下存差扩大的因素。

《2005 年第四季度中国货币政策执行报告》采用 2005 年和 1995 年我国商业银行有价证券及投资占资金运用比例的变化来说明我国金融机构（实际上是指整个银行体系）存差的变化原因。笔者以为：商业银行有价证券及投资占比的提高不仅有商业银行投资非金融机构发行债券的因素，也有商业银行投资金融债券和中央银行票据的因素，因此尽管后者不构成整个银行体系存差扩大的理由，但却是商业银行存差扩大的因素。《报告》分析的是包括中央银行在内的金融机构存差问题，在论证过程中却使用商业银行口径下的数据，其纰漏是显而易见的。

## 2. 商业银行不良贷款剥离与核销因素

亚洲金融危机之后，我国政府日益重视金融机构的不良贷款问题，并加大了对国有商业银行不良贷款剥离与核销的力度。所谓不良贷款的剥离，就是使国有商业银行资产方的不良贷款转变成等额的优质资产；所谓不良贷款的核销，就是国有商业银行用其所有者权益抵消其不良贷款带来的损失。

商业银行不良贷款的核销在其资产负债表上的变化如表 3 所示。

表 3 国有商业银行资产负债表

单位：亿元人民币

资 产		负 债	
不良贷款	-1000	资本金	-1000

注：不良贷款下降 1000 亿元仅仅是假设的例子。

对国有商业银行而言，不良贷款的核销仅仅使得资产方的不良贷款下降，而负债方的存款没有变化，因此这不仅会使得商业银行视角下的存差扩大，而且会使得整个银行体系下的存差扩大。

我国国有商业银行不良贷款的剥离与 1999 年前后成立的四家资产管理公司（AMC）关系密切。由于财政部只拨付每家资产管理公司 100 亿元的资本金，所以四家资产管理公司并无足够的资金来按账面价值收购国有商业银行巨额的不良贷款，其资金缺口主要是通过直接向对口的国有商业银行发行债券（假定为 8000 亿元）和向中央银行借款（假定为 6000 亿元）来弥补资金缺口的（见表 4）。

表4 资产管理公司剥离四大行 14000 亿元不良贷款有关各方资产负债表的变化

单位:亿元人民币

中央银行		国有商业银行				资产管理公司			
资产	负债	资产	负债	资产	负债				
对 AMC 债权	6000	AMC 存款	6000	超额准备	6000	不良贷款	14000	向央行借款	6000
			-6000	AMC 债券	8000			债券发行	8000
		超额准备	6000	不良贷款	-14000				

注:本表忽略了对资产管理公司资本金账户的讨论。

资产管理公司剥离四大行 14000 亿元不良贷款的过程结束后,中央银行负债方的国有商业银行超额准备金将增加 6000 亿元,是因为资产管理公司用中央银行提供的资金向国有商业银行按名义价格购买了 6000 亿元的不良贷款,因此国有商业银行超额准备金会增加。对国有商业银行而言,其资产方不良贷款的剥离同样使得其贷款余额下降 14000 亿元,其他资产,如 AMC 发行的债券、超额准备金等,将会相应地分别增加 8000 和 6000 亿元。在存款不发生变化的情况下,这会使得商业银行的贷存比上升以及存差规模扩大。

如果将资产管理公司、国有商业银行视为一个系统,合并其资产负债表,此时国有商业银行不良贷款的剥离并没有使得该系统的不良贷款余额下降,因此该系统的存差数额并不会下降。然而,该系统资产方(国有商业银行)超额准备金将会增加 6000 亿元,负债方 AMC 向央行借款增加 6000 亿元。如果上述系统的资产负债表再和中央银行资产负债表合并,那么包括国有商业银行、中央银行和资产管理公司在内的整个系统的资产负债表各个项目互相抵消,最终各项目余额不发生任何变化(见表 5)。

表5 AMC、国有商业银行和中央银行不同组合构成的系统的资产负债表

单位:亿元人民币

AMC 和国有商业银行		AMC、国有商业银行和中央银行				国有商业银行和中央银行	
资产	负债	资产	负债	资产	负债		
超额准备	6000	AMC 向央行借款	6000	超额准备	6000	对 AMC 债权	6000
		AMC 债券	8000	AMC 存款	6000	AMC 债券	8000
		对 AMC 债权	6000	-6000		不良贷款	-14000
		不良贷款	-14000	向央行借款	6000		
		不良贷款	14000	债券发行	8000		

《中国货币政策执行报告》之所以认为商业银行不良贷款剥离是我国银行系统存差扩大的原因,是由于资产管理公司不属于我国银行概览的机构统计范围,即不是广义货币供应量的统计机构对象,更不是金融机构信贷收支平衡表的机构统计范围。因此,当以上业务发生时,仅仅合并国有商业银行和中央银行的资产负债表,该系统资产方的不良贷款下降了 14000 亿元,而负债方的存款没有任何变化,因此从这一口径统计得到的结论就是金融系统的存差扩大了。

因此，在商业银行的视角下，不良贷款的剥离和核销都会使得资产方的贷款余额下降，负债方的存款不变，因此其存差将会扩大。在银行概览的视角下，也会出现同一现象。然而在银行概览和资产管理公司报表合并的视角下，只有不良贷款的核销才会使得存差扩大。

### 3. 金融体系外汇资产增长较快

我国货币当局认为金融体系外汇资产增长较快是存差扩大的原因之一。这其中既有我国中央银行外汇储备增加尤为迅猛的因素，又有商业银行外汇资产增加的因素，不过前者是金融体系外汇资产增加的主导因素。对中央银行而言，2002年以来我国外汇储备的快速增加使得其成为中央银行注入基础货币的主渠道，即资产方的外汇储备增加，负债方的超额准备金增加；对商业银行而言，其结果是资产方的超额准备金增加，负债方的存款余额同时增加。因此，从整个金融体系来看，中央银行负债方的超额准备金和商业银行资产方的超额准备金互相抵消，最终体现为外汇资产扩大的同时使得国内经济主体的存款也迅速上升，其结果必然是银行体系存差规模的扩大（见表6）。这表明中央银行注入基础货币的主要途径变化为外汇储备渠道，是我国近年来存差规模大幅度上升的重要因素。

表6 外汇储备增加在各金融机构资产负债表上的变化

单位：亿元人民币

中央银行		商业银行		银行概览	
资产	负债	资产	负债	资产	负债
外汇储备 1000	超额准备 1000	超额准备 1000	企业存款 1000	外汇储备 1000	企业存款 1000

综上所述，从我国广义货币供应量  $M_2$  所对应的金融系统（银行概览）来看，存差规模的扩大有两点原因：一是和货币当局注入金融系统流动性的方式密切相关，从过去的再贷款方式过渡到目前的外汇储备和向金融资产管理公司提供的融资方式；二是和商业银行资产的多元化有关，如购买非金融机构发行的债券。从商业银行本身来看，存差的扩大和商业银行资产方资产的多元化密切相关，如各类债券的购买、外汇资产的持有、贷款的剥离和核销、存款准备金因素等等。

国内不少经济学家将存差现象归结为中国政府对金融系统的控制（李斌，2006；张杰，2003），如李斌（2006）认为“外汇占款和中央银行利用外汇注资核销国有银行不良贷款可以解释绝大部分的存差”，这实际上是金融系统（包含中央银行在内）视角下的存差概念，但是却将存差定义为“扣除准备金后的金融机构存款余额大于贷款余额的差额”，这一定义则是基于商业银行的角度。张杰（2003）在其文章中也没有明确国有银行的具体口径仅仅是国有商业银行还是包括中国人民银行以及国有商业银行在内的所有机构，同时，在分析当中却仅仅利用商业银行资产负债表来阐述其对存差的认识。

## (二) 金融机构信贷收支平衡表项目设置的不足

如果我们将金融机构信贷收支平衡表的“金银占款”、“外汇占款”与“在国际金融机构资产”项目相加,再扣减“对国际金融机构负债”项目,归类为“对外净资产”项目。根据该表就可以得出以下公式

$$\text{存差} = \text{对外净资产} + \text{有价证券及投资} - \text{金融债券} - \text{流通中现金} - \text{其他} \quad (12)$$

因此,我们可以根据(12)式大体得出存差的经济含义变化,这是否准确呢?下面我们来详细分析。

**表7 金融机构信贷收支平衡表与银行概览的对比**

金融机构信贷收支平衡表		银行概览	
资金来源	资金运用	资产	负债
各项存款	各项贷款	国外净资产	货币和准货币
企业存款	短期贷款	国内信贷	货币
财政存款	工业贷款	对政府债权(净)	流通中现金
机关团体存款	商业贷款	对非金融部门债权	活期存款
储蓄存款	建筑业贷款	对其他金融部门债权	准货币
农业存款	农业贷款		定期存款
信托存款	其他短期贷款		储蓄存款
其他存款	中长期贷款		其他存款
金融债券	信托贷款		外币存款
流通中现金	其他类贷款		债券
对国际金融机构负债	有价证券及投资		央行债券
其他	金银占款		实收资本
	外汇占款		其他(净)
	在国际金融机构资产		

注:金融机构信贷收支平衡表的机构范围包括:中国人民银行、中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行、交通银行、中信实业银行、光大银行、华夏银行、广东发展银行、深圳发展银行、招商银行、浦东发展银行、福建兴业银行、民生银行、烟台住房银行、蚌埠住房银行、城市商业银行、城市信用社、农村信用社、财务公司、信托投资公司、租赁公司、邮政储汇局。银行概览,就是除保险公司、证券公司之外其他金融机构资产负债表的合并报表。转引自中国人民银行的《中国人民银行统计季报》。

### 1. 有关不良资产的处理并未明确反映在金融机构信贷收支平衡表当中

1999年我国先后成立了四家金融资产公司,用于收购四大行的不良资产。在这个过程当中,中国人民银行对这四家金融资产公司提供了巨额的融资,这个内容在金融机构信贷收支平衡表中并没有用单独的科目反映出来,而是进入了该表的“其他”项目当中。同样,按照(12)式来分析存差的经济含义显然不足以全面揭示这一影响因素。当然,张晓慧(2006)的分析则跳出了这一窠臼。

### 2. 对中央汇金投资公司的债权也未明确反映在金融机构信贷收支平衡表

当中

2003年12月，中央汇金投资公司在北京成立。随后，中央宣布通过汇金公司向中国银行和中国建设银行注入450亿美元外汇储备作为两家银行的资本金。此后，汇金公司还注资中国进出口银行、中国银河金融控股公司、中国工商银行、申银万国、国泰君安等机构，而汇金公司主要是依靠中央银行提供资金来源，尽管汇金公司并不是金融机构信贷收支平衡表统计口径范围内的金融机构，但这一关系却应该反映在该表当中。事实上，这一内容并没有明确地采用一个科目反映在金融机构信贷收支平衡表中，而是笼统地反映在“其他”项目中。对中央汇金投资公司的债权是中央银行资产之一，根据前面的分析，这也应该是我国金融机构存差扩大的因素之一。

以上分析表明，在我国对存差问题的主流分析当中，采用的是金融机构信贷收支平衡表的口径，但是由于该表在项目设置方面过于简略，对于准确揭示存差的经济含义增添了人为障碍。因此，即使机构口径明确，但也必须对报表内项目进行适时调整，以反映经济现实的变化。

### （三）银行概览下的存差分析

由于银行概览和金融机构信贷收支平衡表所涵盖的金融机构一致，因此李扬、彭兴韵（2006）将银行概览口径下存差和金融机构信贷收支平衡表口径下的存差进行对比分析。如果将银行概览中的“货币与准货币”剔除“流通中现金”之后视为各项存款，将“对非金融部门债权”视同为贷款，这一简化是否合适呢？笔者以为，这种对比分析必须要进行以下调整才更有意义。

第一，由于金融机构信贷收支平衡表的“各项存款”当中有“财政存款”一项，而这一项内容并不进入银行概览的“货币与准货币”项目，因此要扣减这一项目余额。

第二，将“对非金融部门债权”视同为贷款也存在问题。由于金融机构信贷收支平衡表的资金运用方是按照资产种类来分类的，银行概览是按照业务对象来分类的，所以“对非金融部门债权”不仅有对非金融部门（即企业）的贷款，还包括对企业债券的投资，因此对比分析必须采用该项目下的贷款类子账户的数据。

总之，尽管从机构口径的角度看，金融机构信贷收支平衡表与银行概览基本相同，但是由于具体项目设置的不同，只有在调整项目口径的差异之后，这种比较分析才更有意义。

综上所述，对于存差的分析，我们首先要确立存差概念所涵盖的机构口径范围，其次，在机构口径明确的基础上，报表所反映的项目也不能过于简化，才可能准确揭示存差变化的深层次原因。展望未来，人民币汇率的波动幅度将会更大，我国中央银行也不可能继续大规模地收购外汇储备，到那时中国人民银行必将寻求其他的注入基础货币的方式；与此同时，商业银行市

场化改革的进一步推进也将会导致其资产和负债项目的多样化,在这种状态下,金融机构存差的意义还将有新的变化。

#### 四、存差问题的分析视角之三:区域金融差异

中国人民银行货币政策分析小组(2006)以广州和北京为例,来证明存差出现背后的多种因素。笔者认为:从区域金融的视角分析各地区的存差问题,虽然不具有宏观的政策意义,但是存差规模与当地金融机构对本地经济的支持力度存在的某种相关性仍然使得该问题具有深入探讨的必要。

##### (一) 区域金融视角下存差的影响因素

地区存差的实质就是某一地区金融机构信贷收支平衡表视角下的存差。不少经济欠发达地区,尤其是县域经济的经济主管部门认为存差规模的增加意味着当地金融机构对本地区经济支持力度的下降,其原因和1996年以来各家商业银行全面推行授权授信管理制度不无关系。这一制度的实施是商业银行采取一级法人制度、强化内部统一管理和风险管理的基础性工作。从资产和负债两方面来看,上述做法对其分支机构的影响体现在以下两点:

一是资金管理逐渐向全额集中管理过渡,这是实现在统一法人制度下的资金管理。该制度实施的初期,下级行向上级行缴存二级存款准备金,扩大上级行的资金来源,集中统一向大型项目上集中。伴随着中国建设银行、中国银行和中国工商银行的上市改制,各家银行的资金管理向全额集中管理过渡的趋势更为明显。其特征表现为:基层分支机构每吸收一笔存款,都上存省分行,并按照内部资金利率获取利息收入;每发生一笔资产业务都从省分行借入资金,并按照内部利率支付利息(刘振海,2006)。因此从商业银行分支机构的角度分析,不需要再寻求资金的平衡。

二是加强了资产的风险管理。各商业银行总行的措施体现在以下几方面:第一,强调一线直接贷款人的责任,如贷款第一责任人制度、贷款责任终身追究制度等等,将职工的个人收入与资产风险挂钩,使得各分支机构在贷款业务方面较以前更为谨慎,这一“惜贷”现象在1998—2002年我国通货紧缩时期表现得尤为突出;第二,在资金统一调配的条件下,总行增加了对债券资产的投资,如中央银行票据、金融债券、企业债等等,相对收缩贷款的发放,尤其是在经济欠发达地区的贷款投放;第三,信贷审批权上收,贷款项目准入门槛提高。这对于防范基层分行信用风险的发生无疑具有积极作用,然而对于欠发达地区,尤其是某些县域经济体而言,能够达到信贷标准的贷款项目并不多,从而通过贷款方式获得的资金也日渐下降。



## （二）欠发达地区视角下的存差扩大

尽管实现资金的统一管理和加强资产风险管理代表了商业银行资金管理的发展方向，但是从分支机构，尤其是欠发达地区的金融机构来看，其贷款的功能在弱化，贷存比不断下降，并逐渐演变成上级行的储蓄机构。从区域金融的角度看，欠发达地区的商业银行分支机构一方面资金上存，另一方面贷款被严格控制，其出现存差的规模扩大就是情理之中的事情了。这逐渐打破了长期以来我国发达地区金融机构出现存差，欠发达地区金融机构出现贷差的信贷特征。

如果说地方经济主管部门在分析本地区金融机构的存差规模时，只顾及本地区存贷款的变化，而忽略从全局的视角分析，如外汇占款因素、全国信贷增加总额等因素，的确会得出诸如政府对经济支持力度下降等以偏概全的结论。然而，从纵向的角度看，商业银行总行对资产风险的关注，强化分支机构贷款发放的管理和约束，一定程度上都抑制了欠发达地区的贷款投放，加之通过企业上市发行股票或者发行企业债券融资等方式对欠发达地区来说近乎水中花、镜中月，外汇占款分布又极不平均，所以我们不能完全否认某些欠发达地区存差的扩大是当地金融机构以贷款方式对本地经济支持力度下降的信号之一。当然，笔者也不认为因此就可以得出若干政策建议，如加大欠发达地区金融机构的贷款发放以改变存差扩大的现实。本节分析仅仅试图说明为什么某些欠发达地区的经济主管部门会将本地金融机构的存差扩大与金融支持的力度挂钩，这背后与我国商业银行管理方式的改变、人民币汇率预期升值背景下的外汇储备大规模增加以及长期以来欠发达地区经济主管部门对本地区贷差的思维定势都不无关系。当然，针对具体地区的存差影响因素，我们还有详细分析的必要。

## 五、金融体系存差的扩大与其流动性的“泛滥”

伴随着我国金融机构存差规模的扩大，国内金融体系流动性也出现了“泛滥”，表现为货币市场利率长期保持在低水平、银行信贷超常规增长等等。这两者出现一定的同步性，使得不少学者认为我国金融机构存差的扩大导致了国内金融体系流动性的泛滥。笔者则认为：这两者不是因果关系或者反向的因果关系，它们只是均源于我国2002年以来外汇储备的高速增长。

2002年以来，人民币汇率处于巨大的升值压力当中，我国货币当局为避免人民币汇率升值，主动进入银行间外汇市场买进外汇，因此外汇储备大规模增加。即便是2005年7月21日我国货币当局实施人民币汇率改革，并且主动将人民币兑美元汇率升值2%，但是此后人民币汇率的波动范围仍被控制在很小的范围内。由于人民币汇率的升值幅度远低于国际社会的预期，人民

币汇率的升值压力巨大。为防止其升值过快,中国人民银行仍然被迫大量买入外汇,这就使得我国的外汇储备以极快的速度在增加。货币当局在大量收兑外汇储备的同时,商业银行获得的超额准备金也大量增加(即货币当局主动投放了相应的人民币),由此造成金融体系流动性的“泛滥”。尽管中国人民银行采用连续提高法定存款准备金率和大规模发行中央银行票据的方式来收回金融体系的流动性,但仍然不足以完全对冲因外汇储备造成的流动性过剩。

表8 2001年以来我国外汇储备的增加额

单位:亿美元

年度	2001	2002	2003	2004	2005	2006
增加额	466	742	1168	2067	2089	2473

注:2003年的增加额不含向国有商业银行注资的450亿美元。

资料来源:国家外汇管理局。

从整个银行体系来看,外汇储备的增加表明中央银行注入基础货币的模式重复了1994—1996年人民币汇率并轨之后货币当局注入基础货币的模式,即(8)式所反映出来的事实。如前所述,现阶段中央银行注入基础货币渠道以外汇占款途径为主,不论是整个金融体系还是商业银行系统本身,所对应的存差规模出现大幅度增加就是大势所趋了。所以说,现阶段我国金融机构存差的扩大和金融体系的流动性泛滥存在内在的联系,其本质源于人民币汇率巨大升值压力下的外汇储备快速增加。

## 六、结 论

综上所述,存差这一术语源于我国信贷差额管理体制下的分层管理方法,它从过去的区域金融特征转变为目前的宏观金融特征,其规模不断扩大,并日益引起国内经济学家们和货币当局的关注。然而,对存差现象的解释却众说纷纭。在国内经济与金融形势日益复杂的背景下,存差的影响因素日益复杂,既有中央银行的因素,也有商业银行自身的因素;就其背后的经济含义来看,它既不是商业银行的资金是否紧张还是过剩的指标,也不代表中央银行对经济支持力度的下降。即使存差扩大反映了我国储蓄大于投资的事实,但是其涵盖的范围远不止这一点。正如有的经济学家建议的那样,存差概念应该淡出我国金融理论与实践(李扬、彭兴韵,2006;胡海鸥、赵慈拉,2002)。本文分别从信贷管理制度的历史沿革、金融机构口径差异和区域金融三个视角,对存差现象展开研究,旨在澄清国内学者对存差认识上的模糊之处。研究结果表明:

第一,从整个银行体系来看,存贷差的变化与中央银行注入基础货币的渠道以及商业银行资产的多样化密切相关。

第二，在某些欠发达地区金融机构投融资方式仍然以存贷款方式为主的条件下，存差规模的扩大可以视为当地金融机构对其经济支持力度下降的信号，但这并不可以类推到全国。

第三，目前银行体系存差规模大幅度增加和我国金融机构流动性过剩均源于2002年以来人民币汇率巨大的升值压力导致的外汇储备超高速增长。

## 参 考 文 献

- [1] 郭浩，“如何认识银行的存贷差”，《中国金融》，2003年第4期，第52—53页。
- [2] 郭浩，“我国存款货币银行的存贷差问题分析”，《国际金融研究》，2002年第2期，第50—55页。
- [3] 何田，“银行存差：去向解析与问题探索”，《金融研究》，2004年第4期，第136—142页。
- [4] 胡海鸥，赵慈拉，“‘存差’概念应该淡出我国金融理论与实践”，《上海经济研究》，2002年第7期，第61—65页。
- [5] 江其务，“关于中国金融系统‘存差’的金融分析”，《财贸经济》，2003年第4期，第22—26页。
- [6] 李斌，“存差、金融控制与铸币税——兼对我国‘M2/GDP 过高之谜’的再解释”，《管理世界》，2006年第3期，第29—39页。
- [7] 李宏瑾，“中央银行、信用货币创造与‘存差’”，《金融研究》，2006年第10期，第8—22页。
- [8] 李扬、彭兴韵，“对存差的再认识”，《中国金融》，2006年第24期，第34—36页。
- [9] 刘振海，“当前商业银行资金信贷管理的新变化”，《中国金融》，2006年第14期，第57—58页。
- [10] 尚明、吴晓灵、罗兰波，《银行信用管理与货币供应》。北京：中国人民大学出版社，1992年版。
- [11] 孙工声，“关于银行存差现象的分析报告”，《中国金融》，2005年第14期，第28—30页。
- [12] 孙国峰，“关于当前银行‘存差’问题的思考”，《财贸经济》，2002年第10期，第33—35页。
- [13] 伍志文、鞠方、赵细英，“我国银行存差扩大成因的实证分析”，《财经研究》，2004年第4期，第27—38页。
- [14] 殷孟波、贺向明，“存款激励与贷款约束——四万亿存差生成的制度分析”，《财经科学》，2003年第4期，第12—16页。
- [15] 曾康霖，“怎样看待商业银行的存贷差额”，《金融研究》，2000年第3期，第71—74页。
- [16] 张红地，“对于我国金融机构存差问题的认识”，《中国金融》，2003年第13期，第31—32页。
- [17] 张杰，“国有银行的存差：逻辑与性质”，《金融研究》，2003年第6期，第1—13页。
- [18] 张晓慧，“正确认识当前的‘存差’问题”，《中国金融》，2006年第4期，第29—31页。
- [19] 张新泽、王毅，“‘存差’误解与贷款增长”，《经济研究》，1999年第11期，第47—53页。
- [20] 中国人民银行货币政策分析小组，2006，《2005年第四季度中国货币政策执行报告》，中国人民银行网站 [www.pbc.gov.cn](http://www.pbc.gov.cn)。

# The Deposit-Loan Gap in China: Historical Evidence and Implications

YANG WANG

*(Jiangxi University of Finance & Economics)*

**Abstract** Since 1994, the gap between loans and deposits in Chinese financial institutions has increased gradually to a point that catches the attention of economists and policy makers. This paper aims at offering a new and proper perspective on the gap. The author believes that differences among different financial institutions are crucial to the analysis of the deposit-loan gap. With a review of the evolution of the Chinese banking system and credit management system, we have discussed the changed implications of the deposit-loan gap. In the last section, we also link the gap to excessive liquidities in deposit institutions, and find that excess foreign exchange reserves are the underlying cause for the deposit-loan gap and excessive liquidities.

**JEL Classification** E52, E58, G21