

商业银行流动性影响因素研究

曾刚 李广子¹;《金融监管研究》2013年第10期

摘要: 近段时期以来,我国银行业的流动性风险得到了理论界和实务界的普遍关注。基于上市银行 2006 至 2012 年样本,本文以贷存比和流动性比率作为银行流动性的度量指标,从银行特征、宏观经济和货币政策等不同层面考察了商业银行的流动性受哪些因素影响。较为稳健的结果显示,总资产中贷款占比越低、负债中存款占比越高,银行的流动性越好,说明资产或负债结构是影响银行流动性的重要因素。与之相比,宏观经济和货币政策因素对银行流动性的影响在不同样本中结果不完全一致。本文的研究对于理解我国银行业的流动性风险具有一定的参考价值。

关键词: 商业银行; 流动性; 贷存比

Research on Determinants of Liquidity in China Banking Industry

Abstract: The liquidity risk in China banking industry has been a widespread concern in both theoretical and practical circles recently. Based on the sample of listed banks from 2006 to 2012, using loan to deposit ratio and liquidity ratio as measures for bank's liquidity, this paper investigates what factors influence bank's liquidity from different perspectives, including bank characteristics, macroeconomic condition and monetary policy. Robust results show that, when loan to asset ratio is lower or deposit to debt ratio is higher, bank's liquidity will be better. This result indicates that asset structure and debt structure have an important influence on bank's liquidity. In contrast, the effect of macroeconomic condition and monetary policy factors on bank's liquidity is different in different samples. This study has a certain reference value for understanding the liquidity risk in China banking industry.

Key Words: Commercial Bank, Liquidity, Loan to deposit.

中图分类号: F8 文献标识码: A

正如 Diamond 和 Dybvig (1983) 深刻揭示的: 流动性转换是银行的核心功能之一, 即

¹ 曾刚, 博士, 中国社会科学院金融所银行研究室主任, 研究员。

李广子, 博士, 中国社会科学院金融所银行研究室副主任, 副研究员。

通过把缺乏流动性的资产转换为高流动性资产，进而为整个经济体系创造流动性。但与此同时，提供这种服务的银行，将不可避免地集中整个社会的流动性冲击，这使流动性问题成为了银行业与生俱来的“阿喀琉斯之踵”。更具体的说，流动性风险内生于银行制度，是由银行资产与负债期限不匹配所导致的，任何银行在任何时候都会面临流动性风险，对流动性的管理也因此成为银行一项重要而基本的工作。

本文的主要目的，在于考察影响中国银行业流动状况的一些基本因素。首先对银行业流动性的界定和影响因素做一个简单的描述，在此基础上，本文分析了我国商业银行流动性的特征，并从不同维度对流动性的影响因素进行了全面的考察，藉此希望可以为银行业流动性管理的理论研究与实践发展提供一些借鉴。

一、银行流动性及影响因素

流动性含义广泛，难以准确定义。例如 Grossman 和 Miller (1988) 指出，流动性的复杂概念远未得到很好的规范。一般而言，流动性主要有三个层面的含义：资产的流动性、市场的流动性与机构的流动性。资产的流动性是对流动性最常用的一种理解，指的是资产迅速变现而不受损失的能力 (Keynes, 1930)，Tobin (1965) 将流动资产定义为“那些可以马上以市场价值变现的资产”。市场的流动性指的是市场使投资者迅速、低成本地交易金融资产的能力，Kyle (1985) 将其定义为立即执行交易的成本。机构的流动性则主要指企业特别是金融机构的流动性，即机构能够保证经营正常支付的能力，Decker (2000) 将其定义为机构在合理的价格下即使偿还负债和满足资产增长的能力。其中，资产的流动性是最核心的流动性概念，是后两者流动性的基础，因为任何流动性市场都是由流动性的资产构成的，同时资产的流动性是机构流动性的根本保证 (Lore 和 Borodosky, 2000)。在最近的研究中，学者主要关心机构的融资流动性 (Funding liquidity) 和市场流动性 (Market liquidity) 之间的关系，认为市场流动性的冲击使得机构融资流动性的跳跃式下降，由于杠杠操作，机构需要出售资产以提高融资流动性，这进一步促使市场流动性下降 (Brunnermeier 和 Pedersen, 2009)。

就本文的研究目的而言，我们只探讨第三种流动性，即商业银行作为一种特殊机构的流动性即商业银行作为一种特殊机构的流动性。在各种金融机构中，商业银行的流动性风险最严重 (Saunders, 1997) 这是由其经营方式和资产结构决定的。在实践中，由于各国银行业的外部环境相去甚远，关于商业银行流动性及流动性风险的定义，也有不同的界定和侧重。

巴塞尔委员会在最新的《流动性风险的计量标准和监测的国际框架》(Basel committee, 2009a) 中并没有对流动性做出明确的定义。但回溯此前，在其第一次发布流动性监管指引的 1992 年文件《计量和管理流动性的框架》中，巴塞尔委员会 (Basel committee, 1992) 曾将“流动性”定义为：“确保银行清偿到期债务的能力。”在 2000 年发布《银行机构流动性管理的稳健操作》(Basel committee, 2000) 中，巴塞尔委员会又将“流动性”定义为“增加资产并满足到期债务清偿的能力”。

作为曾经历流动性危机冲击的前沿，美国储蓄机构监理署 (OTS, 2010) 在 2010 年发布的最新监管文件《流动性风险管理及投资证券》中，从三个方面对“流动性”进行了定义，即“利用资产融资以清偿到期债务的能力；持有的现金和能够无显著损耗地迅速转化为现金的其他资产总量；以合理或可接受的成本满足负债偿还或承诺兑现所需资金的能力”。OTS 最后指出，无论哪种定义，其本质都是“在需要钱的时候有钱”。

而根据中国银行业监督管理委员会 (以下简称“银监会”) 2011 年颁布的《商业银行流动性风险管理办法 (试行)》的界定，流动性风险是指“商业银行虽然有清偿能力，但无法及时获得充足资金或无法以合理成本及时获得充足资金以应对资产增长或支付到期债务的风险。流动性风险可以分为融资流动性风险和市场流动性风险”。其中，融资流动性风险是指商业银行在不影响日常经营或财务状况的情况下，无法及时有效满足资金需求的风险；市

场流动性风险是指由于市场深度不足或市场动荡，商业银行无法以合理的市场价格出售资产以获得资金的风险。

银行流动性问题的复杂性，不仅因为难以界定，而且在于其牵涉范围很广，会受较多因素的干扰。从已有研究来看，已有研究中对商业银行流动性状况影响因素进行实证研究的文献并不多，交通银行课题组（2009）是国内较少的相关文献之一。本文在交通银行课题组（2009）的基础上，进一步考察了银行内部资产结构、负债结构等因素的影响。具体来看，本文将影响银行流动性的因素来源大致可划分为内部因素、货币政策因素以及宏观经济因素等三类。

内部因素侧重银行自身业务发展和管理，是相对微观的视角。从这个角度看，银行流动性状况在很大程度上取决于其资产、负债结构，表外业务发展以及流动性管理水平等因素。通常说来，不同的业务模式下，银行的流动性风险特征往往会有很大的差异。此外，从微观角度考察银行流动性，还应关注其他风险的转化问题。在实践中，多数流动性危机都是由其他风险（信用风险、操作风险或声誉风险，等）引发，是银行综合经营管理失败在流动性上的反映。

货币政策因素侧重的是基础货币供给机制以及货币政策操作对银行流动性的影响，是相对宏观的视角。对银行间的交易来说，可用于清偿和使用的资金，并非一般社会意义上的货币（如 M1 或 M2，等），而仅限于中央银行的负债（即基础货币）。在这个意义上，如果把银行业看作一个整体，影响其流动性松紧状况最重要和直接的因素，无疑就是中央银行的基础货币供给机制及其货币政策操作。

除以上两大方面外，宏观经济状况也是需要考的因素。比如，经济增长速度会直接影响对银行信贷资金的需求，通货膨胀预期可能会影响银行储蓄资金来源和稳定性，等等，都可能对银行的流动性产生间接的影响。

二、影响中国银行业流动性的主要因素——实证分析

即使有了明确的定义，如何衡量银行的流动性，依然是实践中的难题。考虑到本文的研究目的，我们无意纠缠于对流动性计量方法的讨论，而直接用中国银监会规定的两个强制性监管指标²（即贷存比和流动性比率）作为标准，来刻画和分析银行业流动性状况的变动趋势。

从贷存比指标来看，2003 年以来，除少数年度出现贷存比高于 75% 监管要求的情形之外，在大多数年份里，我国银行业的平均贷存比都位于 75% 以下。2008 年之前，我国银行业的平均贷存比水平呈下降趋势；2008 年之后，银行业的平均贷存比出现小幅上涨。从流动性比率来看，2007 年以来，我国银行业的平均流动性比率一直保持在 40% 以上水平，远高于 25% 的监管标准。2008 年之后，我国银行业流动性比率有所下降，近年来保持在 44% 左右的水平，但是自 2010 年开始银行业的平均流动性水平出现回升，2012 年底达到 47.8%，是 25% 的监管标准的接近 2 倍。

² 2006 年，银监会颁布的《商业银行风险监管核心指标》规定：流动性风险指标衡量商业银行流动性状况及其波动性，包括流动性比例、核心负债比例和流动性缺口率。其中，流动性比例为流动性资产余额与流动性负债余额之比，衡量商业银行流动性的总体水平，不应低于 25%；核心负债比例为核心负债与负债总额之比，不应低于 60%；流动性缺口率为 90 天内表内外流动性缺口与 90 天内到期表内外流动性资产之比，不应低于 -10%。2011 年 10 月，以新巴塞尔协议为基础，银监会发布了《商业银行流动性风险管理办法（试行）》（征求意见稿），将强制性流动性监管指标调整为，流动性覆盖率（LCR）、净稳定资金比率（NSFR）、贷存比和流动性比率。其中，流动性覆盖率不低于 100%，净稳定资金比率不低于 100%，贷存比不高于 75%，流动性比率不低于 25%。考虑到 LCR 和 NSFR 依旧不成熟，且《征求意见稿》截至目前未正式颁布，故本文的分析和研究主要集中于贷存比和流动性比率两个指标上。

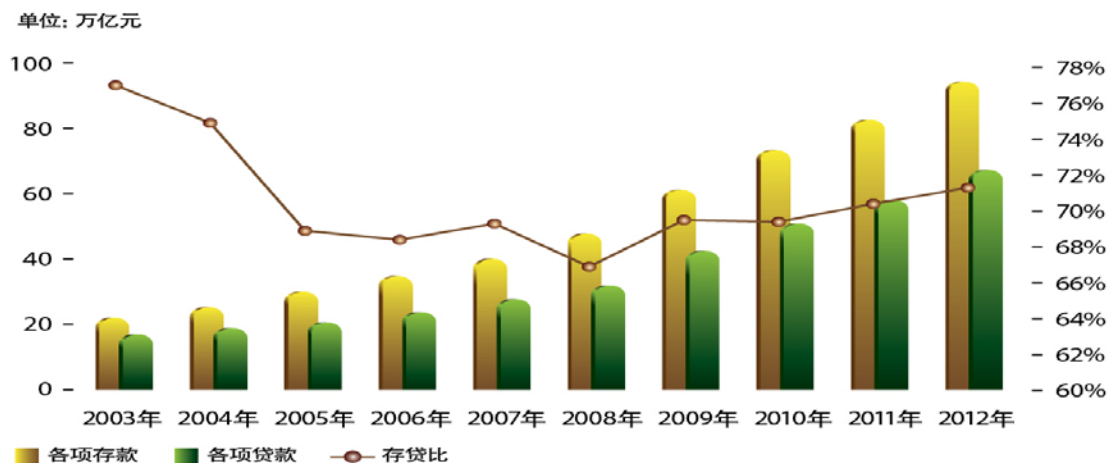


图1 我国银行业机构存贷款及贷存比变动情况（2003-2012）

资料来源：《中国银行业监督管理委员会 2012 年报》。

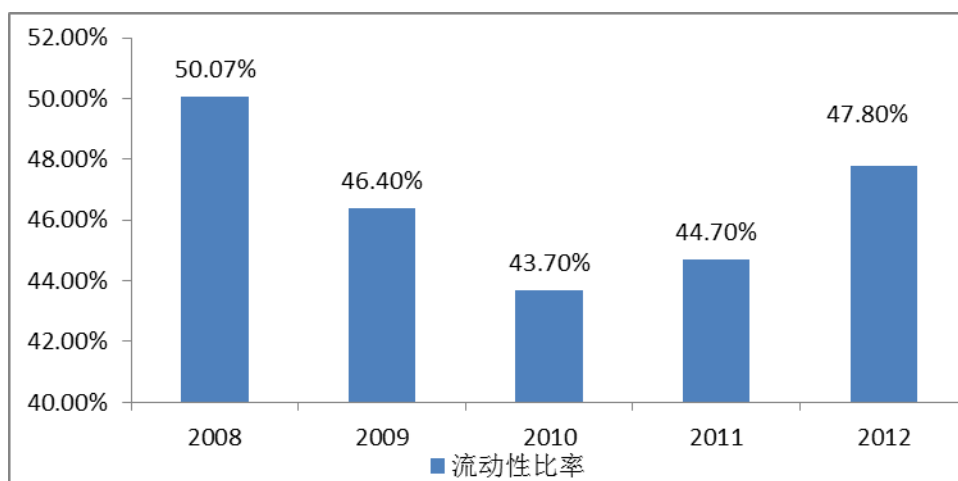


图2 我国银行业机构流动性比率变动情况（2008-2012）

资料来源：《中国银行业监督管理委员会年报》（2008-2012）。

上述分析表明，无论是以贷存比还是流动性比率作为流动性的度量指标，结果都表明目前我国银行业的流动性水平较好，距离警戒线具有一定距离。表现在平均贷存比要低于 75% 的监管标准，平均流动性比率更是远高于 25% 的监管标准。不过，从时间趋势上看，贷存比和流动性比率指标所反映的我国银行业流动性平均变动趋势存在一定背离：从贷存比指标来看，2008 年以来我国银行业平均流动性水平有所下降；而从流动性比率指标来看，2010 年以来我国银行业平均流动性水平呈现上升趋势。对于这一情况，本文认为，与贷存比指标相比，流动性比率能够更为准确地反映出银行业的流动性状况。这是因为，贷存比指标（=贷款余额/存款余额）反映的仅仅是商业银行贷款与存款之间的对比关系，对应的是银行单位存款中用于发放贷款的部分；相比较而言，流动性比率反映的是银行流动资产与流动负债之间的关系。因此，从覆盖范围来看，流动性比率指标要更为广泛。而且，随着银行业的发展，银行持有的非存款负债和非贷款资产的比重越来越高，此时，以贷存比指标反映银行的流动性状况所受到的局限性也越来越大。

（一）研究设计

本部分中，我们将以我国上市银行为例分析我国商业银行流动性受哪些因素影响。

分析采用的数据涵盖 16 家上市银行 2006 年 1 季度至 2012 年 4 季度共 28 个季度的数据。由于不同银行上市时间不同，且披露数据中存在缺失值情况，因此数据为非平衡面板数据。我们采取如下模型对影响商业银行流动性的因素进行分析：

$$Liquidity_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 InterFactors_{i,t} + \beta_2 EconFactors_{i,t} + \beta_3 MonFactors_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

上式中，*Liquidity* 为衡量银行流动性的指标，包括贷存比（Loan to Deposit）和流动性比率（Liquidity Ratio）两个指标。

如前文所述，影响银行流动性的因素大致可以分为以下三类：

第一，内部因素（*InterFactors*），指可能对流动性产生影响的银行内部因素。具体包括：（1）资产规模（*Size*），以银行期末总资产（元）的对数表示；（2）成长性（*Asset Growth*），以银行期末总资产的同比增长率表示；（3）盈利能力（*ROA*），以银行当期资产利润率 *ROA* 表示；（4）资产结构（*Asset Structure*），以银行期末贷款在总资产中所占比重表示；（5）负债结构（*Debt Structure*），以银行期末存款在总负债中所占比重表示。

第二，外部宏观经济因素（*EconFactors*），指可能对流动性产生影响的经济基本面因素。银行业的发展与实体经济密切相关，实体经济发展状况可能也会对银行的流动性产生影响。具体包括：（1）通货膨胀水平（*CPI*），以消费价格指数（*CPI*）表示；（2）经济增长速度（*GDP Growth*），以 *GDP* 同比增长率表示。

第三，货币政策因素（*MonFactors*），表示可能对银行流动性产生影响的货币政策因素。作为金融体系的重要组成部分，金融体系的整体流动性直接关系到商业银行的流动性，而金融体系整体的流动性又与货币政策直接相关。本文拟从以下几方面对货币政策的影响进行分析：（1）利率水平（*Interest Rate*），以当期活期存款利率表示；（2）货币增长速度（*M2 Growth*），以 *M2* 同比增速表示；（3）法定存款准备金率（*DRR*），以当期大型金融机构法定存款准备金率表示³；（4）央行票据余额（*CB Bill*）。用以反映央行公开市场操作情况，以期末央行票据余额（亿元）的对数表示；（5）外汇储备余额（*FE Reserve*）。用以反映贸易顺差因素对银行流动性可能造成的影响，以期末外汇储备余额（亿元）的对数表示。

除上述因素外，在分析中还对年度和季度因素进行了控制。本文采取标准方法对不同类型模型进行了比较，总体上看，随机效应模型优于固定效应模型和混合数据模型。下文分析中，本文以随机效应模型为基础报告分析结果。

各变量描述性统计结果如表 1 所示。

表 1 主要变量描述性统计

变量	N	均值	标准偏差	最小值	中位数	最大值
Loan to Deposit	372	68.55%	7.34%	48.05%	70.11%	85.05%
Liquidity Ratio	276	43.13%	9.89%	25.49%	41.58%	82.59%
Size	410	28.0346	1.3703	24.4711	28.0236	30.4956
Asset Growth	346	25.77%	12.66%	-2.14%	23.84%	78.83%
ROA	410	0.72%	0.35%	0.02%	0.71%	1.72%
Asset Structure	372	52.63%	7.38%	35.10%	52.01%	72.46%
Debt Structure	386	79.54%	8.25%	54.78%	80.04%	93.49%
GDP Growth	464	10.49%	2.36%	6.60%	9.80%	15.00%
CPI	464	3.16%	2.46%	-1.10%	2.90%	8.00%
Interest Rate	464	0.53%	0.17%	0.35%	0.50%	0.81%
M2 Growth	464	18.25%	4.24%	12.93%	17.57%	28.95%

³ 由于本文以上市银行为样本，而上市银行均为大型金融机构，因此在分析中采用大型金融机构存款准备金率。

DRR	464	15.52%	4.44%	7.50%	15.50%	21.50%
CB Bill	464	4.4797	0.1695	4.0637	4.5687	4.6675
FE Reserve	464	4.2939	0.1935	3.9132	4.3287	4.5198

从表 1 可以看到，上市银行样本期间平均贷存比（Loan to Deposit）达到 68.55%，低于 75% 的监管标准；平均流动性比率为 43.13%，远高于 25% 的监管标准。可以看到，不同指标反映的上市银行整体流动性状况与银行业金融机构情形基本类似。

从其他变量情况来看，上市银行平均资产增速（Asset Growth）达到 25.77%，反映了近年来我国银行业资产高速扩张的势头。平均资产收益率（ROA）为 0.72%，略低于近年来银行业金融机构的平均资产收益率⁴。这可能与样本包含了较早时间观测值有关：近年来我国银行业金融机构盈利能力呈快速上升势头。从资产结构（Asset Structure）来看，贷款在银行总资产中平均占比 52.63%；从负债结构（Debt Structure）来看，存款在银行总负债中平均占比 79.54%，接近 80%。上述结果表明，贷款和存款仍然分别是商业银行当前资产和负债构成中的主体部分，其中银行负债资金来源中对存款的依赖程度更高。

（二）实证结果

1、全样本

表 2 给出了以贷存比作为流动性衡量指标的分析结果。

表 2 上市银行贷存比的影响因素

	Panel A	Panel B	Panel C	Panel D
Size	0.0018 (0.0017)			0.0013 (0.0016)
Asset Growth	0.0345*** (0.0126)			0.0348*** (0.0127)
ROA	1.9512** (0.9194)			1.0953 (0.9228)
Asset Structure	1.1062*** (0.0334)			1.0962*** (0.0352)
Debt Structure	-0.6666*** (0.0354)			-0.6477*** (0.0342)
GDP Growth		-0.0489 (0.1011)		-0.2382 (0.2606)
CPI		0.4559* (0.2759)		-0.0884 (0.4505)
Interest Rate			-1.8152 (3.8245)	-0.8745 (3.8135)
M2 Growth			0.2995** (0.1334)	0.0908 (0.1708)
DRR			0.4375 (0.4333)	0.3490 (0.3572)
CB Bill			0.0411 (0.0315)	-0.0962** (0.0492)
FE Reserve			-0.0231 (0.1130)	0.0666 (0.1555)
季度	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制
截距项	0.5635*** (0.0443)	0.6755*** (0.0202)	0.5015 (0.4824)	0.7285 (0.4687)
Within R ²	0.7282	0.1363	0.1694	0.7437
Wald Chi2	1559.97***	39.65***	50.35***	1639.74***

⁴ 《中国银行业监督管理委员会 2012 年年报》显示，2012 年我国银行业金融机构资产收益率为 1.2%。

说明：括号中为回归系数标准差；*、**和***分别表示显著性水平低于 10%、5%和 1%（双尾）。

表 2 中的 Panel A 分析了银行内部因素对贷存比的影响。可以看到，在银行内部因素中，资产增长率（Asset Growth）、盈利能力（ROA）、资产结构（Asset Structure）和负债结构（Debt Structure）等对银行贷存比产生了显著影响。具体来看，商业银行资产增速越快、盈利能力越高、贷款在总资产中占比越高、存款在总负债中占比越低，商业银行贷存比越高，相应地，银行流动性越差。相比较而言，规模因素（Size）对于商业银行的贷存比没有显著影响。

Panel B 分析了宏观经济因素对贷存比的影响。在选取的反映宏观经济运行情况两个指标中，经济增速（GDP Growth）对银行贷存比的影响并不明显，而通货膨胀水平（CPI）对银行贷存比具有显著的正向影响，说明通货膨胀水平越高，银行贷存比越高，流动性状况越差。

Panel C 对货币政策因素与贷存比的关系进行了考察。可以看到，货币增长速度（M2 Growth）对银行贷存比具有显著的正向影响，货币增长速度越快，银行贷存比越高，流动性越差，这一点与一般人的直观感受或许有些不一致，但在理论上容易解释。按照银行贷款创造存款的逻辑，广义货币 M2（存款是其主要构成部分）增速较高，往往也意味着银行信贷增长较快，贷存比与货币乘数也都会相应上升。其他货币政策因素，如利率水平（Interest Rate）、法定存款准备金率（DRR）、央行票据余额（CB Bill）和外汇储备余额（FE Reserve）等变量对银行贷存比的影响则不明显。

从上述对银行内部因素、外部宏观经济因素和货币政策因素的单独分析结果来看，银行内部因素对银行贷存比的影响较为明显，而外部宏观经济因素和货币政策因素中仅有通货膨胀水平（CPI）和货币增长速度（M2 Growth）对商业银行贷存比具有一定的正向影响。

进一步，本文将三方面因素统一在一起，分析各因素的边际影响。具体结果见 Panel D。可以看到，将所有因素考虑到一起之后，情况有所不同。具体来看，资产增速（Asset Growth）、资产结构（Asset Structure）、负债结构（Debt Structure）对银行贷存比仍然具有显著的影响：银行资产增速越高、贷款在资产中占比越大、存款在负债中占比越小，银行贷存比会越高，流动性相应越差。除此之外，盈利能力（ROA）、利率水平（Interest Rate）、货币增长速度（M2 Growth）、法定存款准备金率（DRR）和外汇储备余额（FE Reserve）等变量对银行贷存比的影响不再显著，意味着在控制其他因素之后，这些因素对银行贷存比的边际影响趋于不明显。值得注意的是，央行票据余额（CB Bill）的回归系数显著为负，意味着在控制其他因素之后，央行票据余额对银行贷存比具有显著的负向影响：央行票据余额越高，银行贷存比越低，流动性越好。其原因在于：央行票据余额反映了央行公开市场操作的结果，余额越高，央行向市场输入的流动性就越高，进而会对银行体系的流动性就会越强。

总体上看，在控制其他因素之后，银行内部因素对银行贷存比仍然具有显著的影响，特别是资产增速、资产结构、负债结构等因素。相反，除反映公开市场操作业务的央行票据余额外，外部宏观经济变量和其他货币政策变量对银行贷存比的影响趋于消失。

表 3 给出了以流动性比率作为流动性衡量指标的分析结果。

从表 3 可以看到，由于贷存比与流动性比率存在一定程度的背离，以流动性比率作为银行流动性的度量指标时，各种因素的分析结果有所不同。

依据前文同样的分析思路，Panel A、Panel B 和 Panel C 分别分析了银行内部因素、外部宏观经济因素和货币政策因素对银行贷存比的影响。从 Panel A 来看，资产规模（Size）对银行流动性比率具有显著的负向影响，说明规模较小的银行相对于大银行而言具有更好的流动性。资产增速（Asset Growth）变量的回归系数显著为正，说明银行资产增速越快，其流动性反而越好，这一结果与表 2 的结果并不一致。除此之外，资产结构（Asset Structure）

和负债结构 (Debt Structure) 变量的回归系数仍然显著: 贷款在资产中比重越低、存款在负债中占比越高, 银行流动性比率越高, 流动性越好, 这一结果与表 2 具有一致性, 说明资产结构、负债结构对银行流动性的影响具有较好的稳健性。

从 Panel B 来看, 通货膨胀水平 (CPI) 变量的回归系数显著为负, 意味着通货膨胀水平较高时, 银行流动性反而会越差, 而经济增速 (GDP Growth) 对银行流动性比率的影响则不明显。这一结果与表 2 是一致的。

从 Panel C 来看, 在反映货币政策的变量中, 仅有货币增速 (M2 Growth) 的回归系数显著为负, 说明货币增速越高, 银行流动性越差, 与表 2 结果一致。其他变量对银行流动性比率的影响均不明显。

Panel D 将三方面因素统一在一起进行了分析。可以看到, 在控制了其他因素之后, 反映银行内部因素的变量的回归系数仍然显著。其中, 资产规模 (Size) 回归系数显著为负, 说明小银行的流动性比率总体上高于大银行; 资产增速 (Asset Growth)、资产结构 (Asset Structure) 和负债结构 (Debt Structure) 等变量的回归系数与 Panel A 具有一致性。此外, 从 Panel D 还可以看到, 在控制了银行内部因素之后, 代表外部宏观经济因素和货币政策因素的各变量回归系数均不再显著, 意味着相对于外部宏观经济因素和货币政策因素, 银行内部因素对于其流动性比率的影响更为明显。

表 3 上市银行流动性比率的影响因素

	Panel A	Panel B	Panel C	Panel D
Size	-0.0377* (0.0203)			-0.0323* (0.0200)
Asset Growth	0.1372*** (0.0471)			0.1273*** (0.0464)
ROA	3.3098 (3.5702)			8.8240** (3.7429)
Asset Structure	-0.2648* (0.1607)			-0.1819* (0.1290)
Debt Structure	0.5112*** (0.1435)			0.3509** (0.1446)
GDP Growth		-0.0725 (0.2552)		-0.6362 (0.8337)
CPI		-1.5120** (0.7475)		1.3471 (1.6699)
Interest Rate			-13.4922 (9.8595)	-6.8775 (16.9682)
M2 Growth			-0.7427** (0.3279)	-0.0802 (0.4616)
DRR			0.2324 (1.2250)	-1.1180 (1.6410)
CB Bill			-0.0572 (0.0762)	0.1150 (0.1906)
FE Reserve			-0.3056 (0.3100)	-0.3306 (0.5482)
季度	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制
截距项	1.1566* (0.6021)	0.5001*** (0.0353)	2.1659* (1.2520)	2.1467 (1.8943)
Within R ²	0.1689	0.1072	0.1459	0.7437
Wald Chi ²	64.76***	36.49***	46.85***	96.47***
N	242	276	276	242

说明: 括号中为回归系数标准差; *, **和***分别表示显著性水平低于 10%、5%和 1% (双尾)。

2、不同类型银行的差异

我国上市银行既包含国有大型银行，也包含股份制商业银行和城市商业银行。与国有大型银行相比，股份制商业银行和城市商业银行规模较小，经营范围往往集中于相对较小的地域之内。因此，与国有大型银行相比，其他类型银行在流动性上可能表现出不同的特征，在影响因素上也可能存在一定差异。

为了分析不同类型银行的差异，我们将上市银行分为国有大型银行和其他上市银行两大类，在此基础上对两类上市银行流动性的影响因素分别进行了分析。具体分析结果见表 4 的 Panel A 和 Panel B。

表 4 不同类型银行的差异

	Panel A 国有大型银行		Panel B 其他上市银行	
	(1) 贷存比	(2) 流动性比率	(3) 贷存比	(4) 流动性比率
Size	0.0056 (0.0084)	0.0552* (0.0305)	0.0066*** (0.0024)	-0.0105 (0.0084)
Asset Growth	0.0793 (0.0678)	0.3999* (0.2584)	0.0289** (0.0114)	0.1773*** (0.0484)
ROA	4.6900** (2.0249)	10.3418 (8.5202)	2.2671** (0.9449)	2.6702 (3.2625)
Asset Structure	0.9253*** (0.1124)	0.9209*** (0.3076)	1.1347*** (0.0520)	-0.2862* (0.1704)
Debt Structure	-0.7278*** (0.0675)	0.3402* (0.2483)	-0.6571*** (0.0418)	0.6562*** (0.1434)
GDP Growth	-0.3170 (0.4341)	-0.6153 (2.2611)	-0.3282 (0.3483)	-0.0548 (1.0451)
CPI	0.1688 (0.7482)	0.6830 (4.0688)	0.1328 (0.6273)	0.3616 (2.2583)
Interest Rate	4.5144 (6.3282)	6.2660 (32.3725)	-2.6855 (4.6273)	-16.5360 (22.0150)
M2 Growth	0.3268 (0.3166)	-0.3309 (1.1019)	0.1284 (0.2186)	-0.4058 (0.5520)
DRR	0.1856 (0.5666)	-1.2175 (3.9424)	0.3892 (0.4765)	0.4886 (2.0449)
CB Bill	0.0242 (0.0878)	0.3807 (0.4449)	-0.0990* (0.0625)	0.0799 (0.2591)
FE Reserve	-0.2675 (0.3206)	-0.2059 (1.3870)	0.0822 (0.1930)	-0.6850 (0.7268)
季度	控制	控制	控制	控制
年度	控制	控制	控制	控制
截距项	1.4911 (0.9820)	-2.8296 (4.0293)	0.5293 (0.5758)	2.9017 (2.3723)
Within R ²	0.7933	0.4290	0.7413	0.2568
Wald Chi2	1411.25***	67.22***	2501.95***	127.55***
N	101	68	221	174

说明：括号中为回归系数标准差；*、**和***分别表示显著性水平低于 10%、5%和 1%（双尾）。

从表 4 可以看到，以贷存比为银行流动性度量指标时，与国有大型银行相比，资产规模（Size）、资产增速（Asset Growth）等变量对其他上市银行流动性的影响更为明显，具体来看，资产规模越大、资产增速越快，其他上市银行的贷存比会越高，流动性相对越差；而这两个变量对国有大型银行贷存比指标的影响则并不明显。此外，央票余额变量（CB Bill）对其他上市银行贷存比具有显著的负向影响，与全样本情形一致，但对国有大型银行贷存比的影响则并不明显。与全样本情形一致，大部分反映宏观经济因素和货币政策因素的变量的

回归系数均不显著，说明在控制了银行内部因素之后，这两方面因素对银行贷存比的影响均不明显。

以流动性比率为银行流动性度量指标时，与其他上市银行相比，资产规模（Size）对国有大型银行的流动性比率具有显著的正向影响，但对其他上市银行流动性比率的影响则并不明显。此外，资产结构（Asset Structure）对国有大型银行和其他上市银行流动性比率的影响正好相反：对于国有大型银行而言，银行总资产中贷款所占比例越高，其流动性相对越好；而对其他上市银行来说，情况正好相反。同样的，与全样本情形一致，所有反映宏观经济因素和货币政策因素的变量的回归系数均不显著，说明在控制了银行内部因素之后，这两方面因素对银行贷存比的影响均不明显。

三、小结

前文以贷存比和流动性比率为基准，从银行内部因素、宏观经济因素和货币政策因素等三个方面对我国商业银行流动性的影响因素进行了考察。尽管部分变量的影响在不同分析中并不完全一致，但是我们仍然能够得出以下几方面初步结论：

第一，从数据分析看，宏观经济因素和货币政策因素对中国银行业的流动性影响不算明显。在所检验的各种变量中，仅CPI和M2增速对银行流动性指标（贷存比和流动性比率）有着显著影响，而其他因素均不明显，这与市场的感受不大一致。特别是前文提到，银行业作为一个整体，真正可使用的资金是中央银行的基础货币。这意味着，基础货币供给机制和货币政策对银行业整体的流动性环境有着重要的影响。而实践中，外汇占款波动以及货币政策走势均是商业银行进行流动性管理时高度关注的因素。之所以出现这种偏差，我们猜测可能与过去一段时间，中央银行货币政策操作方式相关。

本世纪以来，中国外汇储备持续快速增长，在现行的结售汇管理制度下，直接导致了基础货币供给的急速膨胀。为减少可能产生的负面影响，中央银行通过法定存款准备金操作和公开市场操作，对过剩流动性进行了对冲，并藉此确保了银行整体流动性的平稳。这种被动的对冲操作，在很大程度上可能削弱了外汇储备变动和货币政策操作等因素的数量影响，但这并不意味着这些因素在实践中不重要。

第二，在内部因素中，资产结构和负债结构对银行流动性具有显著影响。一方面，贷款在总资产中占比越高，银行的流动性倾向于越差，这说明商业银行将资产由信贷资产向非信贷资产转移将有助于提高整体流动性；另一方面，存款在负债中占比越高，银行流动性越好，说明与其他资金来源相比，存款相对更为稳定。

第三，现行衡量商业银行流动性的两大指标中，贷存比和流动性比率呈现一定的背离趋势，从影响因素来看，不同因素对二者的影响也并不一致。这意味着，银行监管当局在使用上述两个指标分析商业银行流动性特征及其影响因素时，要将两种指标相结合，避免采取单一指标可能导致的偏差。相比较而言，由于贷存比指标仅仅反映了银行贷款与存款之间的关系，而流动性比率在更大的范围内将流动资产和流动负债考虑进来，因此在衡量银行流动性上，流动性比率无疑比贷存比要更为科学。

最后，需要强调的一点是，在实践中，测量商业银行流动性的指标有很多，而且各有优劣。本文为方便讨论并符合中国的现实情况，选取了中国银行监管的两个强制性指标作为考察对象。而事实上，这两个指标是否就能准确反映银行业真实的流动性状况？理论和实践层面也都还有许多争议。从这点来讲，在未来的研究中，基于其他流动性指标的分析，特别是基于新巴塞尔协议提出的流动性覆盖率（LCR）、净稳定资金比率（NSFR）的考察，是深化相关领域研究的重要方向。

参考文献：

- 1、巴曙松，王璟怡，王茜（2011）：《流动性风险监管： 巴塞尔协议III下的新挑战》，《中国金融》，第 1 期；
- 2、费方域，江鹏，陈笛霏（2012）：《银行体系内生流动性风险及监管理论评述》，《新金融》，第 8 期；
- 3、交通银行课题组（2009）：《中国商业银行流动性评价及其影响因素分析》，《新金融》，第 8 期；
- 4、彭建刚，童磊，黄向阳（2012）：《国际银行业流动性风险监管的新动向》，《经济纵横》，第 9 期；
- 5、《中华人民共和国商业银行法》，1995；
- 6、《中华人民共和国商业银行法（修订版）》，2003；
- 7、中国人民银行，《关于对商业银行实行资产负债比例管理的通知》，1994；
- 8、中国人民银行《关于印发商业银行资产负债比例管理监控、监测指标和考核办法的通知》，1996；
- 9、中国银行业监督管理委员会：《商业银行风险监管核心指标（试行）》，2006；
- 10、中国银行业监督管理委员会：《商业银行流动性风险管理指引》，2009；
- 11、中国银行业监督管理委员会：《商业银行流动性风险管理办法（试行）》（征求意见稿），2011；
- 12、中国银行业监督管理委员会：《中国银行监督管理委员会 2011 年报》。
- 13、Basel Committee on Banking Supervision(1992), “A framework for measuring and managing liquidity”
- 14、Basel Committee on Banking Supervision (2000), “Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organizations”
- 15、Basel Committee on Banking Supervision(2009a), “International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring consultative document”
- 16、Basel Committee on Banking Supervision (2009b), “Strengthening the resilience of the banking sector”
- 17、Basel Committee on Banking Supervision(2010), “Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”.
- 18、Brunnermeier, M., and L. Pedersen(2009), “Market Liquidity and Funding Liquidity”, *Review of Financial Studies* 22, 2201-2238.
- 19、Decker, P.(2000), “The Changing Character of Liquidity and Liquidity Risk Management: A Regulator’s Perspective”, Federal Reserve Bank of Chicago, *Working Paper*.
- 20、Diamond, D., and P. Dybvig(1983), “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *Journal of Political Economy* 91, 401-419.
- 21、Grossman, S. and M. Miller(1988), “Liquidity and Market Structure”, *Journal of Finance* 43, 617-633.
- 22、Keynes, J. (1930), *Treatise on Money* , London : Macmillan Press .

- 23、 Kyle, A. (1985), “Continuous Auctions and Insider Trading” . *Econometrica* 53, 1315-1335.
- 24、 Lore, M., and L. Borodok (2000) , The Professional’s Handbook of Financial Risk Management, Reed Educational and Profession Press .
- 25、 Tobin, J. (1965) , Theory of portfolio selection. In *The Theory of Interest Rates* . London : Macmillan Press.
- 26、 OCC (2001), “Liquidity: Comptroller’s Handbook”, www.occ.treas.gov.
- 27、 OTS (2010), “Liquidity Risk Management and Investment Securities”, www.ots.treas.gov.
- 28、 Poorman, M. and J. Blake (2005), “Measuring and Modeling Liquidity Risk: New Ideas and Metrics”, *Financial Managers Society Inc.* White Paper.
- 29、 Shen, Chung-Hua, Yi-Kai Chen, Lan-Feng Kao and Chuan-Yi Yeh (2009) , “Bank Liquidity Risk and Performance: A Cross-Country Analysis”, www.finance.nsysu.edu.tw.
- 30、 The Federal Reserve System, 2010, Commercial Bank Examination Manual (update April 2010), www.federalreserve.gov.