

# 福建省金融发展的 现实考察与实证分析

●杜朝运 任永健

[内容提要] 金融作为现代经济的核心,对于推动经济持续、稳定发展起到了关键的作用。本文首先对福建省金融发展的现状进行静态考察,指出存在的问题,接着构建一个金融发展指标体系,运用时间序列的因子分析法,选取 1985 年—2011 年的数据进行动态分析,得出的结果与静态考察相印证。论文最后有针对性地提出政策建议。

[关键词] 福建省 金融发展 指数

中图分类号: F832.7

文献标识码: A

文章编号: 1003-0670(2013)10-0075-5

## 一、福建省金融发展现状

### (一) 金融发展的规模状况

金融发展的规模主要涉及金融资产规模、金融中介规模以及金融从业人员规模等等。金融业增加值反映了金融业发展的绝对规模,而金融业增加值在第三产业增加值的占比反映了金融业整体的相对规模。福建省金融业发展的绝对规模逐年扩大,尤其是 2007 年之后呈现了飞速发展的势头。(1) 银行业。2011 年末福建省银行业金融机构资产总额和负债总额分别为 33788.37 亿元和 32037.74 亿元,同比增速分别为 17.31% 和 16.84%。银行业存贷款规模保持了快速增长,2011 年末金融机构各项存款余额为 21055.49 亿元,各项贷款余额为 18165.19 亿元,较上年增速分别为 15% 和 19.26%,存贷款额保持逐年增长,但存贷款增速近年来呈现下降趋势。(2) 证券业。2011 年末,福建省共有证券法人机构 3 家,净资本 82.81 亿元。2011 年福建省非金融企业通过资本市场实现各类融资 498.7 亿元,同比增长 36.8%。境内累计上市公司已有 81 家,当年融资额达到 120.99 亿元。(3) 保险业。2011 年福建全省实现保险业增加值 41.9 亿元,同比增长 60.2%。总资产达 998.9 亿元,同比增长 18.9%。2011 年保费收入 432.4 亿

元,十年来保持了年均 21.7% 的增长速度。保险密度为 1162 元/人,略高于全国平均水平,保险深度为 2.48%,低于全国 3% 的平均水平。

### (二) 金融发展的结构状况

金融结构包括机构结构、融资结构等。(1) 机构结构。虽然福建省目前已逐步形成包括银行、证券、期货、保险、信托等在内的金融体系,但各类金融机构发展还不均衡,银行在金融业中占据主导地位,其他金融机构发展相对缓慢。从分支机构个数来看,2011 年福建省各类金融分支机构数,银行、证券、期货、保险分别为 5495、95、52 和 47 个;从各类金融机构的法人主体个数来看,银行为 83 个,证券为 3 个,期货为 2 个,保险为 2 个。可见银行在福建省的金融机构中占据绝对份额。(2) 融资结构。福建省融资总量近年来逐渐扩大,2011 年福建省全年贷款增加 2895.1 亿元,非金融企业通过资本市场实现各类融资 498.7 亿元,同比增长 36.8%。国内债券筹资 273 亿元,同比增长 124.7%,其中银行间市场企业债务融资工具发行创历史新高,全年共 19 家企业筹资 181 亿元,同比增长 89.5%。同时晋江市 4 家中小企业成功发行集合票据 2.2 亿元,使全省中小企业集合票据发行取得“零突破”。虽然 2011 年福建省债券

融资额首次超过了股票融资额,但仍存在着较大的融资结构失衡的问题,贷款、债券、股票三种融资方式的融资比例为 85.3: 8: 6.7,直接融资比例仅有 14.7%,低于全国 17.29% 的平均水平。

二、福建省金融发展存在的问题

(一) 金融总量资源偏小且分布不均

近些年福建省金融总量虽然在绝对规模上有所扩张,但从相对规模考察,无论是金融规模在全国所处的整体水平还是人均金融资源拥有量都相对较低,同期全省人均存、贷款数量不但低于广东、浙江等沿海发达省份,也低于全国平均水平。例如 2011 年福建省金融业增加值占 GDP 比重不到 5%,而像北京、上海、浙江等地区占比都在 8% 以上。从直接影响来讲,金融业作为第三产业的重要支柱之一,其增加值的提高可以直接影响第三产业在三次产业中的比重,从而改善三次产业结构比例;从间接影响来讲,金融规模体现了一个地区金融实力的整体水平,金融规模过低会限制金融功能的发挥。不仅总量偏小,福建省金融资源的地域分布也存在明显不均,高度集中于福州、厦门、泉州三个沿海中心城市,而农村落后地区的金融资源则较缺乏。这种“城乡金融二元结构”又通过金融发展对经济增长的多种作用途径进一步拉大城乡差距,加剧经济发展的不平衡。

(二) 金融中介结构过于集中

改革开放以来,福建金融业已由过去的以银行业为主发展成为银行业、证券业、期货业、保险业、信托业等种类较为齐全的金融产业体系,但存在着银行业独大而其他金融行业相对较弱的内部结构不协调问题。历史经验表明以银行业为主导的金融体系在动员储蓄、信息传递方面的功能存在比较优势,而非银行金融机构例如证券业对于提高资源配置效率,保险业对于风险控制和社会保障方面都存在各自领域的比较优势。目前福建省以银行为主导的金融体系不利于各类金融机构在功能上的发挥,甚至可能会弱化金融的部分功能,不利于金融对经济发展的促进作用。特别是中小企业作为福建省经济发展的重要主体,却由于收益不稳定、可用于抵押的资产较少、融资金额小但频率高等特点难以从大型商业银行获得融资,而目前福建

省还缺少一些真正能为中小企业服务的专业化中小型金融机构。

(三) 直接融资与间接融资比例存在失调

随着经济的不断发展,以间接融资为单一渠道的融资方式会呈现越来越多的弊端。在一些领域,直接融资方式相对于间接融资方式能够提供更大的融资规模、更长的融资期限,也具有更高的资源配置效率和风险防范能力。福建省目前间接融资比例高达 85%,直接融资比例过低,会影响资金配置效率,例如一些高新技术产业存在着资金风险高、收益不稳定等特点,不宜采取间接融资方式,因此每年都有大量的新兴产业因资金不足无法实现技术的产业化。虽然福建省已相继推出一些直接融资工具,但这些工具存在发行门槛高、流动性不足等特点,使大多数企业仍未享受到直接融资方式带来的便利。

三、金融发展指标体系的构建

金融发展是个动态的、综合的概念,如何量化这个指标是进行实证分析的关键。时间序列的因子分析法是将时间序列分析与因子分析相结合的一种多元统计方法;时间序列反映了一个变量随时间的发展变化过程,强调量化的动态性;而因子分析法将多维度、彼此相关联的变量转化为一个或几个彼此不相关的新指标,这些指标可以反映原来指标信息量的 85% 以上,因此被广泛应用于指标合成,实现量化的综合性。

在借鉴国内外对金融发展已有研究成果的基础上,本文结合福建省的金融发展特点以及省内数据的可获取性,构建一个金融发展指标体系(见表 1)。本文选择的数据区间从 1985 年 - 2011 年。由于证券市场的数据区间较短,因此本文分析的金融发展指标主要是银行业和保险业的相关指标,数据来源于历年的《福建省统计年鉴》、《中国金融统计年鉴》、《福建省金融运行报告》。

表 1 衡量福建省金融发展的指标体系

序号	指标名称	指标含义	计算公式
X1	保险深度	保险业规模	保费收入/GDP
X2	金融业增加值占比	金融业产值增加值占第三产业比重	金融业增加值/第三产业增加值

X3	贷款规模	金融机构贷款规模	金融机构贷款总额/GDP
X4	存款规模	金融机构存款规模	金融机构存款总额/GDP
X5	投资转化率	储蓄转化为投资的能力	(居民储蓄存款/国民收入) * (资本形成额/各项存款)
X6	存贷比	金融机构盈利能力	金融机构贷款总额/金融机构存款总额
X7	保险密度	保险业发展水平	保费收入/总人口
X8	平均储蓄率	居民储蓄水平	(居民人均可支配收入 - 居民人均消费) / 居民人均可支配收入

在分项指标的选取上考虑如下原则: 一是指标选取的科学性。经济指标是反应经济现象数量特征的科学概念, 只有在明确理解相关指数的含义之后才能通过概念的界定科学选取分项指标。实际上分项指标的选取是对相关指数理论意义和统计意义的量化。二是指标选取的合理性。这种合理性体现在对研究目的十分明确的基础上, 很多分项指标都能刻画相关指数, 而选择哪些指标既全面又具有代表性和现实意义则是合理性的具体体现。三是指标选取的可测性。分项指标是对相关指数的量化过程, 指标的可测性即是指标的可度量性, 有具体的计算公式, 并且数据来源要保证可获得和连续。四是指标选取的可比性。衡量福建省金融发展既包括横向的省际对比, 又包括纵向的各时期对比, 因此在分项指标的选取上要考虑指标的公认性和通用性。五是指标的关联性。运用因子分析的第一步就是测量各变量之间的相关性, 如果某一指标和其他指标的相关性太低, 则不适合引入模型进行因子分析和主成分的提取, 所以在选择分项指标的时候要选取那些有一定关联度又不能完全重叠的变量。

#### 四、金融发展指数的测算

##### (一) 数据的标准化处理

由于上述指标均是正向化指标, 因此在进行因子分析之前只需要对指标进行标准化处理, 即无量纲化处理, 以消除变量之间量纲差异对数据的影响。目前比较普遍的是采用标准化的方法进行。公式如下:

$$X_{ij} = \frac{X_{ij} - \bar{X}_j}{\sigma_j}$$

其中 $\bar{X}_j$ 和 $\sigma_j$ 分别为 $X_{ij}$ 的均值和标准差。利用 SPSS Statistics 19 可以得到各个单变量指标的描述性统计资料 and 经标准化处理后的变量数据。

##### (二) KMO 和 Bartlett 检验

通过计算各个指标之间的相关性, 结果显示各个指标之间的相关关系十分明显, 显著性概率值 Sig < 0.05, 初步说明这些指标之间的独立性差, 需要通过因子分析法来降维, 以消除后面相关性分析解释变量之间的多重共线性。在进行因子分析之前还需要对因子分析的可行性进行进一步检验, 较常见的方法是 KMO 检验和 Bartlett 球形检验, KMO (Kaiser - Meyer - Olkin) 检验统计量是用于比较变量间简单相关系数和偏相关系数的指标。KMO 统计量取值在 0 和 1 之间, 当所有变量间的简单相关系数平方和远远大于偏相关系数平方和时, KMO 值接近 1, 一般大于 0.7 则表示可以进行因子分析。Bartlett 球形检验法的统计量是根据相关系数矩阵的行列式得到的。如果该值较大, 且其对应的相伴概率值小于指定的显著水平时, 拒绝零假设, 表明相关系数矩阵不是单位阵, 原有变量之间存在相关性, 适合进行因子分析。

得到的检验结果显示(见表 2), KMO 值为 0.720 > 0.7, Bartlett 球形检验的 P 值为 0 < 0.01, 说明经标准化处理的金融发展指标可以进行进一步的因子分析。

表 2 KMO 检验和 Bartlett 检验结果

KMO 和 Bartlett 的检验		
取样足够的 Kaiser - Meyer - Olkin 度量		0.720
Bartlett 的球形度检验	卡方近似值	396.562
	自由度	28
	P 值	0.000

##### (三) 因子分析

对上述 8 个指标的时间序列数据进行因子分析。在抽取因子时采取主成分分析的方法, 抽取主成分的原则为特征值大于 1 的所有因子。特征值是主成分对原有指标数据的解释水平。表 3 显示特征值大于 1 的两个因子的方

差贡献率,可以看到这两个因子可以解释 8 个指标 93.948% 的信息量,具有很好的代表性。但是提取出的两个主成分因子代表变量意义不是很突出,为了解释每个因子的经济含义,还需要进行因子旋转。进行因子旋转,就是要使因子载荷矩阵中因子载荷的平方值向 0 和 1 两个方向分化,使大的载荷更大,小的载荷更小。因子旋转过程中,如果因子对应轴相互正交,则称为正交旋转;如果因子对应轴相互间不是正交的,则称为斜交旋转。最常见的正交旋转法为最大方差旋转法。本文将数据进行最大方差的旋转处理,并按系数的大小进行排列。

表 3 特征值、贡献率、累计贡献率

因子	因子旋转前平方和负载量			因子旋转后平方和负载量		
	合计	方差贡献率%	方差累计贡献率%	合计	方差贡献率%	方差累计贡献率%
	1	5.984	74.796	74.796	3.939	49.234
2	1.532	19.152	93.948	3.577	44.715	93.948

表 4 为旋转后因子系数矩阵,显示出第一类因子载荷较大的几个指标即 X2、X6、X5、X8,分别为金融业增加值占比、投资转化率、存贷比以及平均储蓄率等,主要衡量金融业效率的高低,因此定义为金融效率因子。第二类因子载荷较大的几个指标即 X3、X7、X4、X1,分别为保险深度、保险密度、贷款及存款规模,主要衡量的是金融业规模的大小,因此定义为金融规模因子。

表 4 旋转后因子载荷系数矩阵

指标	因子	
	1	2
X2	<b>-0.962</b>	0.002
X6	<b>-0.947</b>	-0.148
X5	<b>0.830</b>	0.420
X8	<b>0.797</b>	0.576
X3	0.003	<b>0.988</b>
X7	0.295	<b>0.934</b>
X4	0.575	<b>0.795</b>
X1	0.613	<b>0.746</b>

根据因子得分系数矩阵(见表 5)计算出金融规模因子和金融效率因子的表达式分别为:

$$F1 = 0.059X1 - 0.354X2 - 0.242X3 + 0.032X4 + 0.222X5 - 0.333X6 - 0.111X7 + 0.171X8$$

$$F2 = 0.172X1 + 0.194X2 + 0.426X3 + 0.202X4 - 0.020X5 + 0.165X6 + 0.330X7 + 0.055X8$$

表 5 因子得分系数矩阵

指标	因子	
	1	2
X1	0.059	0.172
X2	-0.354	0.194
X3	-0.242	0.426
X4	0.032	0.202
X5	0.222	-0.020
X6	-0.333	0.165
X7	-0.111	0.330
X8	0.171	0.055

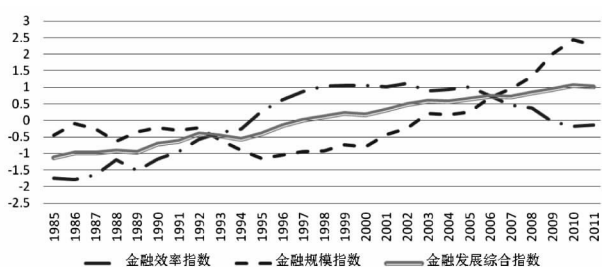
最终根据因子旋转后的方差贡献率占比来确定福建省金融发展综合指数表达式为:

$$F = (0.49234 * F1 + 0.44715 * F2) / 0.93948$$

图 2 分别为福建省金融发展综合指数、福建省金融发展规模指数和福建省金融发展效率指数走势曲线。可以看出,金融发展综合指数自 1985 年以来一直持续增长;在 1993 年以前金融规模指数几乎维持在 -0.5 - 0 左右,没有很大的起伏,在 1993 年以后金融规模指数经历了缓慢下降又持续上升的过程,且增长速率超过了金融发展综合指数;金融效率指数则与金融规模指数走势相反,在 1999 年以前金融效率指数表现出持续增长的势头,但自 2000 年以后金融效率指数几乎没有变化,近些年甚至出现了缓慢下降的趋势。这与晏露蓉(2010)等人对于福建省金融结构

与金融效率关系的分析结果基本一致,他们的研究表明,福建省金融结构的整体变动基本上解释了金融效率的整体变化,金融结构与金融效率的关系十分紧密,每一单位金融结构综合水平的改善大约带来0.41单位金融效率综合水平的提高,而在影响福建省金融效率的因素中,金融市场结构因素的贡献最大,达到了64%。福建省金融结构的矛盾也导致了金融运行效率的低下,从而阻碍了经济转型。

图2 福建省金融规模指数、金融效率指数、金融发展综合指数



## 五、政策建议

(一) 推进金融体系协调发展,丰富金融机构的类别,加大对非银行金融机构发展的支持力度

可以引进更多的银行机构、证券机构、保险机构在福建设立分支机构和营业网点,丰富当地金融业务品种,完善金融服务功能。大力发展股权投资基金、金融控股公司、资产管理公司、金融租赁公司、财务公司等新型金融机构。同时要丰富银行机构类别,提高竞争度及效率。目前福建省银行业主要以大型国有银行为主,股份制商业银行、城市商业银行、外资银行等数量较少,而福建省的中小微企业则占据了半壁江山。因此要推进银行向大、中、小多种规模并存以及向多层次银行体系发展,建议未来积极发展中小型商业银行或社区银行,以更好地为中小微企业服务,促进中小微企业发展和产业升级优化。

(二) 提升金融业务创新能力、提供多样化的金融工具。

银行信贷方面,鼓励银行创新贷款品种,加快个人消费、科技创新及绿色金融等相关产品的推出,为中小微企业量身定制一揽子的融资服务。资本市场方面,推动符合条件的企业在境内外上市融资,充分利用各类资本市场工具如发行企业债、公司债、可转换债券以及短期融资券、中期票据、企业集合票据等方式筹资。进一步丰富直接融资工具,提高直接融资比例。建立地方性的融资交易平台,依托现有的产权交易体系丰富其他产权交易和流转平台,为企业的产权、股权交易提供便利。保险方面,探索保险业介入中小企业信贷融资的途径,积极开发新的保险产品,拓宽保险资金应用渠道,推动信用保证保险发展,创新出口信保产品和服务发展。

(三) 平衡直接融资与间接融资比例。

直接融资和间接融资各有优劣势,因此也各有适用领域。由于间接融资具有选择安全性较高的项目的偏好,支持技术创新力度一般较直接融资来得小,故根据福建省未来的产业发展政策,还应大力发展直接融资,为一些具有发展前景的企业提供融资便利,鼓励其利用资本市场工具进行融资。同时,支持产业投资基金、创业投资、私募股权投资基金参与到福建省股权投资活动中来,形成多层次的融资途径,提高直接融资比例,促进产融结合,改善现有的资源配置状况。

### 注释

①若无特别注明,本文数据资料均来源于中国人民银行货币政策分析小组《2011年福建金融运行报告》[M],中国金融出版社,2012年9月。

②晏露蓉.论金融结构与金融效率的关系—基于福建省金融业的实证检验[J].福建金融,2010(6):26-29.

[作者单位:厦门大学经济学院]

(责任编辑:杨婷)