

保险业发展与经济增长的关系研究

周海珍¹

摘要：本文利用经济内生增长模型，从理论上分析了保险业发展与经济增长之间的关系，得出了保险业在促进储蓄转化为投资方面具有更高效率的结论；并利用我国 1990 年—2007 年的实际数据，对保险业发展和经济增长之间的关系进行了实证分析。结果表明：保险业的发展对我国经济增长起到了推动作用，尽管从目前来看作用还比较有限。

关键字：经济增长；保险发展；储蓄—投资转化率

1、问题的提出

1.1 金融发展、保险发展与经济增长关系研究综述

20 世纪 30、40 年代，R.F.Harrod、E.Domar 提出了经济增长模型，分析了影响经济增长的基本因素。此后，在几乎所有现代研究经济增长的模型中，资本积累都被认为是促进经济增长的最重要因素。Harrod 和 Domar 认为，经济增长率取决于资本储蓄率和资本产出率；Solow 的新古典增长理论则把经济增长看成是资本积累、劳动力增加和技术进步共同作用的结果。以 Romer、Lucas 为代表的一批经济学家在新古典增长理论的基础上，以 Ramsey 提出的经典模型（跨时间家庭最优化模型）为基础，提出了内生增长理论：认为经济的持续增长取决于内生技术进步，而技术进步的内生因素来自于投资的增加和资本的积累。因此，一个国家要实现经济的长期增长，不断追加投资是必要的。

20 世纪 50 年代以来，J.G.Gurley、E.S.Shaw 等人对金融发展与经济增长的关系进行了广泛研究，从多方面论证了金融发展与经济增长之间的关系。J.G.Gurley、E.S.Shaw(1960)提出了金融体系通过将储蓄转化为投资而提高社会生产性投资水平的观点；Patrick(1966)从“需求追随”和“供给领先”两个方面论证了金融体系在提高存量资本和新增资本的配置效率，以及加速资本积累方面的作用；Goldsmith（1969）则对金融发展与经济增长之间的关系进行了开创性的实证研究。他用金融中介的资产占 GDP 的比重代表金融业的发展水平，运用 35 个国家从 1860—1963 年间的有关数据，采用定量和定性相结合的方法得出了以下结论：经济发展与金融发展是同步的。Mckinnon、Shaw(1973)提出并论证了金融抑制对经济增长的阻碍作用和金融深化与经济增长的关系。20 世纪 80 年代中期出现的内生增长模型，为研究金融发展和经济增长的关系提供了更广阔空间。一些学者利用内生增长模型的理论研究成果，将金融发展理论和经济内生增长理论相结合，研究了金融体系（包括金融中介和金融市场）是如何内生形成以及内生的金融体系和经济增长的关系，论证了金融中介和金融市场存在的合理性。

我国学者也对金融发展与经济增长的关系进行了大量研究，主要研究集中在通过实证分析来检验金融发展和经济增长的关系，如谈儒勇（1999），韩廷春（2002），冉茂盛、张宗益、龚谦（2002），米建国、李建伟（2002），曹啸、关军（2002），王志强、孙刚（2003），丁晓松（2005），林毅夫、姜烨（2006）等。这些研究工作利用计量经济学模型，分析了金融系统在促进储蓄增加、促进储蓄向投资的有效转化、促进生产效率的提高等方面推动经济

¹周海珍，浙江财经学院金融学院讲师，清华大学经济管理学院博士研究生

增长的作用。但这些研究大都是围绕金融体系的整体发展与经济增长之间的关系而展开的,而对金融体系内结构的相对变化与经济增长的关系,涉及得并不多。

保险业作为金融体系的一个重要组成部分,使人们日益意识到保险业对经济增长的重要作用,但对两者之间关系的研究却远不如对银行或证券业和经济增长之间关系的研究那么普遍和深入。正如 Ward (2000) 所指,目前的研究主要集中于探索银行业对经济增长的贡献,而有关保险业对经济增长贡献的研究却很罕见。最早以保险与经济增长的关系为研究对象的工作应属于 Taub (1989) 在《公共经济学》上发表的“保险与经济增长”一文。Taub 认为,当处于经济增长中的行为人面临异质性随机生产率冲击时,类似于保险的收入补贴将鼓励投资,加速经济增长。之后, Damian Ward 和 Ralf Zurbrugg (2000) 运用 9 个 OECD 国家从 1961 到 1996 年的数据,分析了保险与经济增长的关系。结果表明,保险发展与经济增长之间的因果关系在不同国家是不一样的,取决于不同国家的具体情况。总的来说,在部分国家,保费收入是 GDP 增长的原因,而在另外一些国家,结论正好相反。Peter R. Haiss 和 Kjell Sümegi (2006) 则从风险转移、储蓄替代、投资等方面分析了保险对经济增长的作用,并选用欧洲 29 个国家从 1992 年到 2004 年的数据进行实证检验,结果表明保费收入的增加与经济增长之间的关系并不显著。

我国学者近年来也开始关注保险与经济增长之间的关系。卓志 (2000) 从服务经济对国民经济的贡献的角度出发,通过对我国 1985—1995 年间的寿险保费增长速度、占第三产业 GDP 的比重、第三产业 GDP 在整个 GDP 中的比重等的分析,得出寿险业对我国经济增长中的促进作用不断增强的结论。段家喜 (2003) 通过对我国 1980 年—2002 年间保险密度和 GNP 的线性回归分析,得出结论:当保险密度增长 1 个百分点时,国民经济以对数的速度增长 0.15 个百分点。谢利人 (2007) 利用柯布—道格拉斯生产函数建立了经济增长模型,运用我国的相关数据对保险消费与经济增长的关系进行了实证分析,发现财产保险市场的消费对经济增长具有负向作用,而人身保险市场的消费对经济增长具有正向推动作用。刘晴辉 (2008) 利用一个代际交叠的内生经济增长框架,分析了财产险和人身险促进经济增长的机制,并利用我国 1999 年 1 月至 2008 年 6 月的数据进行了检验。结果表明,保险的发展通过形成储蓄结构效应(持有的流动性资产的减少和非流动性资产投资的增加),促进了内生经济增长。钱珍 (2008) 利用 VAR 模型和脉冲响应函数对 1980~2006 年的保费收入和经过通货膨胀调整的 GDP 以及存款储蓄余额、可支配收入等时序数据进行计量分析,从实证的角度论证了保险发展和经济增长之间的关系。其结论为:首先,经济增长、居民储蓄、消费和保险发展之间存在着相互关联和影响;其次,保险发展从长期看对经济增长、居民储蓄和存款余额都有一个正向影响作用,这种影响在达到一个高点后会逐渐减少。但无论长期还是短期的保险增长对经济发展的影响都较弱,经济增长不会快速放大。同时,饶晓辉和钟正生 (2005)、曹乾和何建敏 (2006)、龙玉国 (2006)、胡宏兵 (2007) 等分别利用保费收入或保险深度与 GDP 之间的回归模型,研究了保险业对推动经济增长的作用,但得出的结论并不一致。综观国内外对这一问题的研究,可以发现:到目前为止的大多数研究工作基本上都停留在实证分析层面,缺乏对保险发展与经济增长之间关系的理论研究。

1.2 本文的研究主题和意义

我国自 1980 年恢复保险业以来,已成为世界上发展最快的保险市场之一。保险除了能为企业和家庭提供风险保障外,还扮演着重要的金融中介的角色。保险业的发展对产业资本的积累起着重要作用,很多国家的保险基金都是该国资本市场上的主要资金提供者。图 1 列出了部分国家和地区的保险和养老保险机构(尚不包括大量养老基金)所持有的资产占整个国家金融资产的比例。虽然我国保险业目前所持有的金融资产仅占全部金融资产的 3%,

但随着我国金融资产结构配置不断合理化, 这个比例必然会不断提升。

本文将从分析保险业如何提高储蓄—投资转化率出发, 运用 Lucas 内生增长模型, 对保险发展和经济增长之间的关系进行理论分析和实证检验。

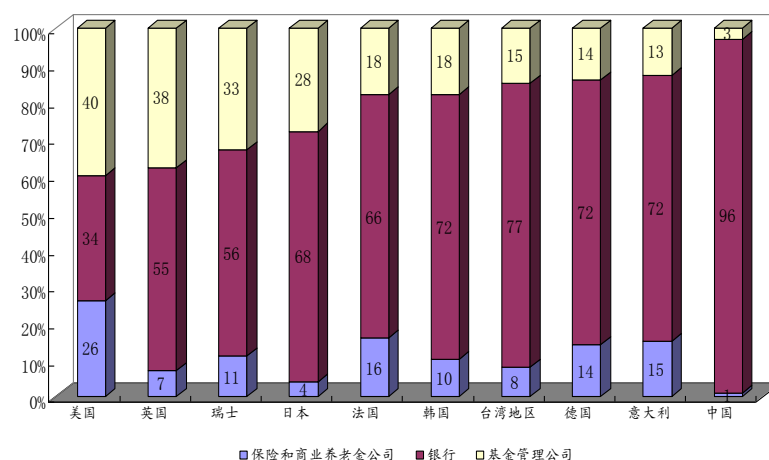


图 1 金融资产分布情况的国际比较

资料来源：麦肯锡《积极发展寿险行业，促进中国经济持续增长及社会和谐稳定》，2006 年

2、保险发展对经济增长的促进作用的理论分析

在现代经济增长理论中, 资本积累被提到非常重要的地位, 几乎是所有经济增长模型中最主要的因素。但资本积累不是一个简单储蓄的概念, 还包括了投资的效率, 即储蓄向投资转化的效率 (称为储蓄—投资转化率)。

2.1 储蓄—投资转化率对经济增长的影响

我们以一个简单的内生经济增长模型, 来分析保险是如何通过提高储蓄向资本的转换效率而推动经济更有效增长的。

假设生产函数为 $Y_t = AK_t$, 其中 Y_t 和 K_t 分别为时刻 t 的产出和资产存量; 假设资产的折旧率为 δ , 则第 t 年的投资为:

$$I_t = K_t - (1 - \delta)K_{t-1} \quad (2.1)$$

由于资本市场均衡时要求总投资等于总储蓄, 于是若设 θ 为储蓄转化为投资的比率, 则有

$$I_t = \theta S_t \quad (2.2)$$

由 (2.1) 式和 (2.2) 式可得, $t+1$ 期的经济增长率为

$$g_{t+1} = \frac{Y_{t+1}}{Y_t} - 1 = \frac{K_{t+1}}{K_t} - 1 = \frac{I_t + (1 - \delta)K_t}{K_t} - 1 = \theta \frac{S_t}{K_t} - \delta \quad (2.3)$$

于是, 稳态时的经济增长率可表为:

$$g = A \frac{I}{Y} - \delta = A\theta s - \delta \quad (2.4)$$

(2.4) 式表明, 如果折旧率 δ 不变, 则金融体系可以通过影响 A (资本的边际生产率)、

θ 和 s (储蓄率) 影响到经济增长率 g 。

储蓄—投资转化率的大小与融资机制紧密相关。融资机制可分为直接融资和间接融资。直接融资是一种以股票、债券为载体的、直接将储蓄转化为投资的融资机制；间接融资主要是通过银行系统将储蓄转化为投资的融资机制。我国目前 90% 以上的金融资产掌握在银行手里，银行贷款在企业融资中占据了主要部分。在这种以银行为主导的融资机制下，储蓄资金主要集中在银行手里。自有资金匮乏的企业在直接融资渠道梗阻的情况下，对银行产生了极强的依赖性，从而导致企业负债率较高，经济的运转很大程度上靠借贷维持。过渡负债使企业债务负担不断加剧，资金利润率低于银行贷款利率，容易陷入债务困境，同时也使银行信贷风险加大。近年来，随着银行企业化运作要求的加强，为了达到《巴塞尔协议》对资本质量的要求，国有银行在审批贷款时开始出现了较为严重的“惜贷”现象，致使大量储蓄存款积压在银行体系内，无法顺利转化为投资而进入实体经济。因此，虽然我国拥有较高的居民储蓄率，但由于间接融资体制存在的缺陷，使得储蓄不能有效地转化为投资，制约了经济的进一步增长。相比而言，直接融资可以提高金融资产的配置效率。通过在金融市场上构造合适的投资组合，可以使资金从安全、低回报的投资领域转向有一定风险且回报较高的投资领域。Levien 和 Zervos (1998)²认为，一个流动性更强的股票市场，可以使投资者更容易地交易股权，从而可以减轻投资者对投资于长期性项目的抵触情绪。因为股权投资者可以在公司项目投产到期前收回其投资，可以将所持股权通过股票市场迅速变现。因而股票市场可以增强流动性，引导对长期高回报项目的投资，从而促进经济增长。保险公司在收取保费和完成了当年给付后，还有大量作为准备金的资金剩余，必然会采取保值增值措施，并且在投资渠道方面较之银行有更大的灵活性，特别是在进行直接投资方面。

2.2 保险对提高储蓄—投资转化率的作用

2.2.1 企业保险对提高储蓄—投资转化率的作用

企业除了向外筹措资金外，还可以从自身的留利中提取生产发展基金，用于自我投资。但在这个过程中，必须考虑因为未来的不确定性而带来巨额损失的可能性。当出现损失后，企业必然要用相当部分的现有资金来弥补损失，所以企业必须持有一部分货币以预防市场的瞬息万变和难以预料事故的发生。这样就会对其正在实施或准备实施的发展项目所需要的资金带来巨大影响，使投资减少，从而影响企业的发展。如果企业能进行损失前融资，例如购买了有关财产及责任保险，则当发生损失后，可由保险公司来承担相关损失，使企业在进行投资决策时消除后顾之忧，将留利更多地转化为投资资金，提高了企业储蓄向投资转化的效率。

2.2.2 个人保险对提高储蓄—投资转化率的作用

凯恩斯认为，消费者（一般认为市场中的消费者是风险规避型的）在得到货币收入后通常要做出两个抉择：一是要决定将收入中有多少用于目前消费，多少用于储蓄以备未来消费，即存在时间偏好方面的抉择；二是要决定用于储蓄的收入中将以什么形式来储蓄，是以现金或银行存款的形式，还是通过购买有价证券的形式，即存在流动偏好方面的抉择。凯恩斯由此归纳出了货币需求的三大动机：交易动机、预防动机和投机动机。

一般认为，因投机动机持有的货币会更多地投入到股票或债券市场，以实现货币的增值。因为相对于银行存款来说，股票、债券是高风险但对应着高收益的投资活动，而且可以在股

² Levien R and Zervos S., Stock markets, banks, and economic growth. *American Economic Review*, 1998(88)33: 537-559

票市场上通过构造投资组合来分散一部分风险。而因安全和谨慎动机而持有的货币则会更多地选择以现金或银行存款的形式存在,因为个人更注重这部分货币的安全性。这部分存款将以间接投资的形式流向企业,成为企业的投资资金。

在金融市场上出现了保险公司后,个人可以选择因安全和谨慎考虑而持有的货币中的一部分来购买保险,以消除未来的不确定性,这就使得一部分储蓄从银行转移到了保险公司。

而对于保险公司资金运用方面的效率,一般认为将会高于其他金融中介。2006 年出台的《国务院关于保险业改革发展的若干意见》指出:“在风险可控的前提下,鼓励保险资金直接或间接投资资本市场,逐步提高投资比例,稳步扩大保险资金投资资产证券化产品的规模和品种,开展保险资金投资不动产和创业投资企业试点。根据国民经济发展的需求,不断拓宽保险资金运用的渠道和范围,充分发挥保险资金长期性和稳定性的优势,为国民经济建设提供资金支持。”2009 年 2 月通过的修订后的《保险法》进一步拓宽了保险资金的运用范围:一是明确规定了已经允许投资的新增渠道,将原保险法规定的买卖政府债券、金融债券,修改为买卖债券、股票、证券投资基金份额等有价证券;二是参考各国保险资金运用的立法,增加了保险资金可以投资于不动产。由此可见,保险公司的投资渠道正在日益多样化,并可以进行范围广泛的、更有效的直接投资。相对于银行系统的间接投资而言,保险提高了“储蓄”向投资转化的效率,更有利于促进经济的增长。

3、保险发展对经济增长作用的理论模型

3.1 模型的建立

由(2.2)式可知,在储蓄向投资转化的过程中,有相当于 $(1-\theta)S$ 的部分被漏损掉了。这里不妨假设 θ 是当不存在保险市场时金融市场的储蓄—投资转化率,金融机构的工作效率为 λ ,雇用的劳动力比率为 $(1-u)$,则有

$$\dot{\theta} = \lambda(1-u)\theta \quad (3.1)$$

在考察包括了保险的金融市场后,必然会引起 θ 的变化,将存在保险市场时金融市场的储蓄—投资转化率记为 θ^* ,即

$$I = \dot{K} = \theta^* S \quad (3.2)$$

由于保险市场是整个金融市场的组成部分,所以 θ^* 的变动与 θ 的变动之间存在一定的关联,令

$$a = \frac{\dot{\theta}^* / \theta^*}{\dot{\theta} / \theta} \quad (3.3)$$

则 a 表示了存在保险市场时金融市场的储蓄—投资转化率对不存在保险市场时金融市场的储蓄—投资转化率的弹性。如果 $a=1$,即存在保险市场的金融市场的储蓄—投资转化率和不存在保险市场的金融市场的储蓄—投资转化率同步变化,说明保险市场的存在并没有引起整个金融市场储蓄—投资转化率的变化率;如果 $a>1$,则意味着存在保险市场的金融市场的储蓄—投资转化率会有更快的增长;如果 $a<1$,则意味着存在保险市场的金融市场的储蓄—投资转化率反而增长得更慢。

下面我们用包括消费者和企业两个部门的最优内生增长模型³，来分析保险市场带来的储蓄—投资转化率的改进对经济增长的影响。

(1) 消费者

假定消费者是在无限时间段内追求效用最大化，可以无弹性地提供劳动，人口增长率为 n ， C 为实际消费， ρ 为效用的贴现率， σ 为不变相对风险规避度。则消费者效用最大化的问题可表示为

$$\max_c \int_0^{\infty} \frac{c^{1-\sigma} - 1}{1-\sigma} e^{-\rho t} L dt \quad (3.4)$$

(2) 企业

假设生产部门的产出可分为两部分：消费（ C ）和储蓄（ S ），生产函数为柯布—道格拉斯函数， u 为实物生产部门中受雇的劳动力比率，则有

$$Y = C + S = cL + S = AK^\alpha (uL)^\beta \quad (3.5)$$

因此，我们可以得到一个包含保险影响因素的最优经济增长模型：

$$\begin{aligned} \max_{c(t)} \int_0^{\infty} \frac{c(t)^{1-\sigma} - 1}{1-\sigma} e^{-\rho t} L(t) dt \\ \text{s.t.} \\ c(t)L(t) + S(t) = AK(t)^\alpha (u(t)L(t))^\beta \\ \dot{K}(t) = \theta^*(t)S(t) \\ a = \frac{\dot{\theta}^*(t)/\theta^*(t)}{\dot{\theta}(t)/\theta(t)} \\ \dot{\theta}(t) = \lambda(1-u(t))\theta(t) \end{aligned} \quad (3.6)$$

上述最优化模型的一阶条件经整理后，可表示为下列微分方程（证明略）：

$$\alpha \frac{c(t)L(t) + S(t)}{K(t)} = \left(\sigma \frac{\dot{c}(t)}{c(t)} + a \frac{\dot{\theta}(t)}{\theta(t)} + \rho \right) \frac{1}{\theta^a(t)} \quad (3.7)$$

$$\frac{a\lambda u(t)}{\beta} \frac{S(t)}{c(t)L(t) + S(t)} + \lambda(1-u(t)) + \alpha \frac{\dot{K}(t)}{K(t)} + (\beta-1) \frac{\dot{u}(t)}{u(t)} + \beta n = \frac{\dot{\theta}(t)}{\theta(t)} + \sigma \frac{\dot{c}(t)}{c(t)} + \rho \quad (3.8)$$

$$c(t)L(t) + S(t) = AK(t)^\alpha (u(t)L(t))^\beta \quad (3.9)$$

$$I = \dot{K} = \theta^* S \quad (3.10)$$

$$a = \frac{\dot{\theta}^*(t)/\theta^*(t)}{\dot{\theta}(t)/\theta(t)} \quad (3.11)$$

³该模型借鉴了韩廷春在《金融发展与经济增长——理论、实证与政策》中提出的模型。

$$\dot{\theta}(t) = \lambda(1-u(t))\theta(t) \quad (3.12)$$

当经济处于平衡增长路径上时, 应有 $\frac{\dot{c}(t)}{c(t)}$, $\frac{\dot{K}(t)}{K(t)}$, $\frac{\dot{S}(t)}{S(t)}$, $\frac{\dot{\theta}(t)}{\theta(t)}$, $u(t)$ 和 s (储蓄率) 均为

常数, 且 $\frac{\dot{S}(t)}{S(t)} = \frac{\dot{Y}(t)}{Y(t)} = \frac{\dot{C}(t)}{C(t)}$ 。若假定规模报酬不变 ($\alpha + \beta = 1$), 可得 (证明略):

$$\frac{\dot{y}(t)}{y(t)} = \frac{\dot{c}(t)}{c(t)} = \frac{\alpha}{\beta} \left[\frac{a\lambda s - \beta(\rho - n)}{s - \alpha(1 - \sigma)} \right] \quad (3.13)$$

3.2 对理论模型结果的解释

(3.13) 式表明, 经济的平衡增长率与金融部门的工作效率 λ , 消费者的效用贴现率 ρ , 消费者风险规避度 σ , 资本产出弹性 α , 劳动产出弹性 β , 储蓄率 s , θ^* 对 θ 的弹性 a 有关。

(1) 金融部门的工作效率越高, 经济增长率越高。

(2) 效用贴现率越小, 表示消费者推迟消费的耐心程度越大, 现时储蓄率就越高, 经济增长率越高。

(3) 如果不变的相对风险规避度 $\sigma > 1$, 说明消费者的相对风险规避度较大, 未来消费的替代弹性较小, 消费者对现实消费和未来消费的比例不会做大的调整, 储蓄率也不会有明显变动; 如果不变的相对风险规避度 $\sigma < 1$, 则说明消费者的相对风险规避度较小, 未来消费的替代弹性较大, 消费者会增加未来的消费, 引起储蓄率的增加, 从而引起经济增长。而参加保险会使消费者的风险规避度降低, 使得 σ 降低。

(4) 保险市场发展越快、越完善, θ^* 就会越大, 即储蓄—投资转化率就会越高, 从而导致经济增长率的提高。

(5) 如果 θ^* 对 θ 的弹性系数 $a > 1$, 即保险市场能以相对于整个金融市场来说更快地发展, 就可以促进经济更快地增长。

4、理论模型结果的实证检验

4.1 实证模型的建立

由 (2.4) 式可以得到

$$g = A \frac{I}{Y} - \delta = A\theta^*s - \delta \quad (4.1)$$

即经济增长率 g 与资本的边际生产率 A 、储蓄—投资转化率 θ^* 和储蓄率 s 呈同方向变动。下面我们依次来分析在实证检验中这三个指标的选取与替代问题。

(1) 资本的边际生产率。长期以来, 我国国有经济由于体制和机制等原因, 投资效率低于非国有经济, 影响了资本边际生产率的提高。同时, 金融市场的发展提高了资源配置效率, 也会导致投资效率的提高。所以我们准备用非国有经济投资占社会总投资的比重、衡量金融发展水平的指标和反映金融部门效率的有关指标来替代资本的边际产出率。

(2) 储蓄—投资转化率。该比率反映了金融发展水平和金融机构的效率, 同时也与融

资体制密切相关。而融资体制与资本市场的发育程度相关,因此我们考虑用直接融资额占社会总融资额的比率来表示。

(3) 储蓄率。影响储蓄率的因素很多,如居民的实际收入水平,实际利率水平,人们对未来的预期,金融部门的效率和融资机制等。但一般认为利率水平是决定储蓄率的最重要因素之一,所以我们考虑用实际利率来替代储蓄率。

于是,用于实证检验的回归模型如下:

$$\text{Log}(g) = b_0 + b_1 \text{Log}(W) + b_2 R + b_3 \text{Log}(M) + b_4 \text{Log}(F) + u \quad (4.2)$$

其中, g 为 GDP 的增长率, W 为非国有经济投资占社会总投资额的比重, R 是实际利率, M 为代表金融发展水平指标, F 为表示直接融资额占社会总融资额比率方面的指标。

4.2 数据的选取与回归结果分析

由于我国金融市场和保险市场起步较晚,本文选取了 1990—2007 年间有关经济发展和金融发展指标为样本,对(4.2)式给出的函数关系利用回归方法进行了建模,最终得到的回归模型如下:

$$\begin{aligned} \text{Log}(g) = & 2.644 - 0.007R(-1) - 1.293\log M + 0.321\log F(-1) + 0.513AR(1) - 0.630AR(2) \\ & (69.27 \quad -1.75 \quad -9.49 \quad (10.799) \quad (4.470) \quad (-6.45) \end{aligned} \quad (4.2)$$

$$R^2 = 0.97, \bar{R}^2 = 0.95, D.W. = 2.01$$

对该模型中有关变量的解释如下:

(1) R 是用名义利率减去通货膨胀率,名义利率用一年期定期存款利率按实行的时间加权平均而得。

(2) 表示金融发展水平的变量 M 用广义货币供应量 M_2 与 GDP 的比率来表示。

(3) 由于用整个金融市场中的直接融资额占全部融资额的比重进行回归建模时效果并不理想,加之本文主要目的在于探讨保险市场发展与储蓄—投资转化率的关系,所以我们最终选择的指标 F 为通过保险获得的直接融资额(用全部保险企业的投资额即债券和股票投资总额表示)占全部融资额(企业通过发行股票和债券筹集的资金+银行各项贷款总额)的比重。

从回归模型(4.2)可以看出,变量 R 、 M 和 F 对经济增长的影响均是显著的。实际利率与经济增长负相关,但影响不大。进入 90 年代后,部分传统行业出现开工不足,投资利润率降低,投资需求下降,资金相对过剩。因而实际利率的提高会导致投资意愿下降和储蓄意愿上升,使得资本积累和经济增长速度放慢。

保险市场的发展对经济增长具有正向影响,但影响并不很大。保险市场上的直接融资额占融资总量的比重每增长 1 个百分点,经济增长率将会提高 0.321 个百分点。究其原因:首先,中国保险市场尚处于起步阶段,其完善程度还有待提高。其次,监管部门一直对保险资金的投资方向数量有严格规定,直到近年才有所放宽。所以来自保险的资金占有直接融资的比重虽逐年增长,但还是极其有限的。当然,中国证券市场的不完善以及企业筹措到资金的最终用途,也是导致保险资金对经济增长影响力有限的原因。

金融发展水平对经济增长具有负面影响,这说明在经济增长过程中,不能单纯地追求金融发展方面数量的扩张,而应更加重视金融体系的效率与质量的提高。如果银行经营管理落后、竞争不足、效率低下和证券市场不规范的问题不能得到解决,一味强调过高的数量扩张

(例如使 M_2/GDP 增加), 非但不会推动经济的增长, 相反会容易导致金融危机的发生, 从而制约经济的增长。因此, 深化金融改革的目标应该是促使金融机构更有效地将储蓄转化为投资, 促使银行、证券、保险等各类金融机构的协调发展和高效运行, 以提高整个社会的融资效率, 从而推动经济的增长。

参考文献

- [1] G. Gurley, E.S. Shaw, *Financial Aspect of Economic Development* [J]. The American Economic Review, Vol.45, No.4, 1955, 515-538.
- [2] Patrick Hugh t. *Financial Development and Economic Growth in Undeveloped Countries*[J., Economic Development and Cultural Change, Vol.14,1966(January), 174-189.
- [3] Levine R., *Financial Development and Economic Growth: View and Agenda*[J], Journal of Economic Literature, Vol.35, No.2, 1997, 688-726.
- [4] Raghuram G. Rajan, Luigi Zingales, *Financial Dependent and Growth*[J], The American Economic Review, Vol.88, No.3, 1998, 559-586.
- [5] Ward D., Zurbrugg R., *Does Insurance Promote Economic Growth? Evidence From OCED Countries*[J], The Journal of Risk and Insurance, Vol.67, No.4, 2000, 489-506.
- [6] Peter R. Haiss, Kjell S ümegi, *The Relationship of Insurance and Economic Growth—A Theoretical and Empirical Analysis*[J], Working paper.
- [7] Taub B., *Insurance and economic growth* [J] , Journal of Public Economics, 38, 1989, 249 - 264.
- [8] 罗伯特 J. 巴罗, 哈维尔 萨拉伊马丁, 何晖, 刘明兴译, 《经济增长》[M], 中国社会科学出版社, 2000年版。
- [9] 海韦尔 G.琼斯, 郭家麟, 许强, 李吟枫译, 《现代经济增长理论导引》[M], 商务印书馆, 1999年。
- [10] 谈儒勇: 中国金融发展和经济增长关系的实证研究[J], 《经济研究》, 1999年第10期。
- [11] 谢利人: 保险消费与中国经济增长关系的实证分析[J], 《保险职业学院学报》, 2007年第5期。
- [12] 曹乾, 何建敏: 保险增长与经济增长的互动关系: 理论假说与实证研究[J], 《上海金融》, 2006年第3期。
- [13] 饶晓晖, 钟正生: 保险是否能促进经济增长: 基于中国的实证分析[J], 《上海经济研究》, 2005年第12期。
- [14] 赵振全, 薛丰慧: 金融发展对经济增长影响的实证分析[J], 《金融研究》, 2004年第8期。
- [15] 冉茂盛、张宗益、龚谦: 中国金融发展与经济增长内在关系的实证分析[J], 《技术经济与管理研究》, 2002年第2期。
- [16] 宋利民: 中国金融发展与经济增长的关系[J], 《财经界》, 2006年第8期。
- [17] 韩庭春, 《金融发展与经济增长——理论、实证与政策》[M], 清华大学出版社, 2002年。
- [18] 米建国, 李建伟: 我国金融发展与经济增长关系的理论思考与实证分析[J], 《管理世界》, 2002年第4期。
- [19] 卓志: 我国人身保险事业初级阶段: 服务经济框架的实证分析[J], 《金融参考》, 2000年第6期。
- [20] 段家喜: “论保险业在国民经济发展中的贡献”, 北京保监办2003年11月。
- [21] 刘晴辉: 保险发展、储蓄结构变化与经济增长[J], 《当代经济科学》, 2008年第6期。

- [22] 胡宏兵：中国保险发展与经济增长关系的协整分析：1999—2007[J]，《山东经济》，2007年第6期。
- [23] 钱珍：经济增长、居民消费与保险发展的长期联动效应分析[J]，《统计与信息论坛》，2008年第7期。

The Study of Relationship between Insurance Development and Economic Growth

Abstract: The article analyzes the relationship between insurance and economic growth theoretically using the models of endogenous growth and the conclusion is that insurance has more efficient in turning saving into investment. The article also examines this relationship based on the data over the period 1990-2007 in China. The result suggests that the development of insurance can promote Chinese economic growth, despite the effect is comparatively limit now.

Key Words: economic growth; insurance development; ratio of turning saving into investment