

# 中国银行业市场约束状况研究

## ——基于巴塞尔新资本协议第三支柱视角

巴曙松<sup>1</sup>, 张阿斌<sup>2</sup>, 朱元倩<sup>3</sup>

(1. 国务院发展研究中心 金融研究所, 北京 100010; 2. 天津财经大学  
经济学院, 天津 300222; 3. 中国科学技术大学 管理学院, 安徽 合肥 230026)

**摘要:**巴塞尔新资本协议第三支柱(市场约束)是对第一支柱(最低资本要求)和第二支柱(监督检查)的补充, 目的是通过完善披露规则和安排相应制度, 让市场参与者易于获取与银行适用性、资本、风险、风险评估程序和资本充足率等因素相关的重要信息, 以强化市场约束效应。文章从市场约束理论出发, 结合金融危机对银行监管的启示, 运用纳入骆驼评级指标的改进模型对中国银行业的市场约束状况进行实证研究, 并对如何提高约束水平提出建议。

**关键词:**巴塞尔新资本协议; 市场约束; 骆驼评级制度; 监管创新

**中图分类号:**F831 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2010)12-0049-13

### 一、引言

20世纪30年代之前, 自由银行制度中的市场自我管理理念是银行业市场约束概念的雏形。之后, 由于对市场不完全性认知的逐步提高, 市场约束的效用一直被忽视, 直到20世纪八九十年代才在银行监管领域中被重新重视。2004年, 巴塞尔委员会在巴塞尔新资本协议中引入了市场约束(Market Discipline)的概念, 并将其称为第三支柱, 作为第一支柱(最低资本要求)和第二支柱(监督检查)的潜在强化措施, 其目的在于促进银行及其财务系统的安全和稳健, 以鼓励银行保持充足的资本, 减少经营活动各环节的风险暴露, 并设计充分的风险缓释预案。根据委员会的定位, 市场约束是指以市场力量为基础, 促进商业行为和企业主体(银行)提高透明度, 披露风险信息, 以保障稳健的财务和经营。其内容包含两个层次: 狭义上, 市场约束就是指企业主体的信息披露, 提高经营的透明度; 广义上, 市场约束是指市场通过所有能反映企业

收稿日期: 2010-04-08

作者简介: 巴曙松(1969—), 男, 湖北武汉人, 国务院发展研究中心金融研究所研究员, 博士生导师;

张阿斌(1985—), 男, 福建长汀人, 天津财经大学经济学院硕士生;

朱元倩(1984—), 女, 安徽六安人, 中国科学技术大学管理学院博士生。

主体经营活动的信息来影响或约束企业主体行为的过程,该过程也称为市场约束运行机制。

市场约束的作用过程可以划分为信息输送、信息辨识和行为反应。信息输送是指有关银行经营的风险信息通过各种渠道传递给市场参与者；随后是信息辨识，即参与者对所获信息进行自发或被动的分析识别，以确定利益相关资产的风险承受状况；最后是行为反应，参与者根据辨识结果，对资产



图1 市场约束作用过程示意图



图 1 市场约束作用过程示意图

采取增持、减持、保险等控制措施,以实现自身利益最大化和损失最小化。行为反应一般会产生两种效果——价格效应和数量效应,即在金融市场上参与者所持有的银行有价证券的价格和数量发生变化,影响资金成本和经营状况,进而对银行经营行为和风险管理形成约束。上述作用过程如图 1 所示。

## 二、有效市场约束及其争议

市场约束的有效性是指市场参与者的行为反应所形成的约束力的性质、程度和结果,其影响因素主要有三个,即信息披露的有效性、市场参与者行为反应的有效性和行为反应产生影响的有效性。将市场约束纳入监管框架后,其有效性问题引起了广泛争议,大致可以归为两大类:一类是在承认市场约束作用的基础上,对实现有效市场约束的条件提出质疑,如政府担保与市场约束的冲突(Nier 和 Baumann, 2003)、信息披露的局限性(寿建新, 2003; Soifer, 2004)、市场参与者对披露信息的有限认识(Soifer, 2004; Ormezzano, 2007)、银行对市场参与者行为反应的不敏感(Sinan 和 Fatma, 2007)等;另一类是否定或忽略市场约束的作用,认为市场约束有违保护参与者利益的初衷、银行信息披露存在反效果(Kwan, 2004)等。第一类争论对有效市场约束的实现条件与因素构成的异议并不大,主要分歧在于因素本身的有效性以及发挥这些有效性的市场环境,因此核心在于如何协调与控制这些因素。第二类争议主要集中于市场约束过度反应而导致的反效果。其实,“反效果”的存在正是市场约束“不那么有效”时的状态,若风险信息通过市场被及时、完整、合理地披露与传播,那么参与者会据此做出恰当的判断,行为反应将变得平缓而不是剧烈波动,从而实现有效的市场约束。

### 三、中国银行业市场约束状况的理论分析

随着巴塞尔新资本协议在世界范围内的推进,相关国家银行业的市场约束状况得到逐步改善。发达国家的市场成熟度较高,政府角色定位较为清晰,公司治理结构也较为完善,市场约束实施得较为成熟和全面,但内部也存在着实施深度的差异;新兴经济体紧随其后,面临的问题较多。总之,新资本协议的实施及市场约束状况的改进已成为全球银行监管的大趋势。

孙龙建(2009)通过对银行业市场约束机制整体框架的分析,发现我国银行业的市场约束需要从市场参与者、金融市场和银行公司治理等方面进行全面改革。余桂荣(2009)通过对比国际上显性存款保险制度的实施状况及改革趋势,认为“隐性担保”是限制我国市场约束效应的重要因素,应该逐步采取显性化措施。王学龙等(2009)从金融危机角度阐释了市场约束如何抑制银行运营中的利益冲突及风险过度承担问题,并对如何完善我国银行业的市场约束功能提出了建议。

综上所述,我国有效市场约束的实现障碍归结为以下几方面:

(1)政府监管存在缺陷。政府对银行的监管缺陷反映在中央和地方两个层次:从中央层面看,鉴于银行在经济体系中的特殊地位,为了维护金融乃至社会的稳定,中央政府往往会从法律、政策和制度等方面对银行进行主动保护;从地方层面看,管辖范围内发生重大金融事件将影响政绩,当银行经营不善、濒临破产时,地方政府往往会被被动地采取兼并、收购等措施避免银行倒闭。政府的监管缺陷将使有效市场约束大打折扣。首先,政府对银行的过度保护只是暂时掩盖已出现的风险,风险将在缺乏评估和监管的情况下累积,极可能对金融体系造成更大的破坏,这与市场约束的目标是完全背离的。其次,过度保护将产生道德风险,从两个方面抵消市场约束的作用。其一是抵消股东和管理者的市场约束动机,过度保护将使股东支持管理者进行高风险经营,忽视风险控制,提高银行的整体风险水平;其二是抵消银行对市场信号的敏感度,当市场对银行的经营风险做出判断并发出信号时,有政府保护预期的银行将对此反应迟缓,有效市场约束的目标难以实现。再次,政府向存款人提供了隐性的充分保护,使存款人失去了监督银行经营活动的动力,削弱了有效市场约束的执行力度。

(2)金融市场不完备。有效市场约束离不开健全有效的金融市场,从而为信息披露与传递、市场参与者实施行为反应和市场信号反馈等环节提供保障。近几年,我国金融市场发展迅速,但仍然存在许多问题:计划经济遗留的股权分置导致银行流通股价格的波动,既不能全面反映风险水平,也缺乏对经营行为的约束,银行风险水平最直接指标的功能因此存在缺陷;市场规模与层次不足、市场结构不合理制约了金融市场对上市银行经营风险的评价能力和信息

质量,不利于指导市场参与者行为;各子市场衔接平滑度不足,影响了市场参与者行为反应的深度和准确度。另外,银行破产立法尚未完全建立,也构成了市场退出机制的缺陷。

(3)市场参与者素质普遍不高。受制于经济发展阶段及其成熟度,更因为隐性存款保险制度的客观存在,我国市场参与者缺乏培养针对风险信息敏感度的动力,整体素质的欠缺导致对披露信息的提炼、分析和处理能力不足,影响了相应行为反应的选择,在信息传递机制仍存在缺陷与障碍的背景下,容易进一步引发群体非理性行为。该行为造成的后果是,市场约束执行者不仅不能推动银行降低经营风险水平的能力,而且可能无意识地增加系统性风险,既不能保障还可能损害自身利益,违背了市场约束的初衷。

(4)第三方监督体系并未有效建立。第三方监督是政府金融监管的有益补充,会计师事务所、法律事务所、资产评估机构、资信评级机构和新闻媒体等第三方机构具有较强的独立性,其监督的广度和深度也经常超越监管机构的水平,同时帮助市场参与者对披露信息进行加工处理,有助于参与者得出正确的判断并采取适度的行为反应,有利于有效市场约束的实现。但在我国,第三方机构数量有限,质量难以保障,其地位也没有得到足够重视,并且保持第三方机构独立性的法律、制度和文化环境较差,这些因素均导致第三方监督体系迟迟未能得到有效建立。

#### 四、中国银行业市场约束状况的实证分析

(一)研究回顾。立足于国际,曹元涛、范小云(2008)运用亚洲银行 1991—2005 年的面板数据,实证分析了银行监管体系重构对市场约束的影响,发现亚洲金融危机对市场约束的扭曲较大,各国加强银行监管的行为也损伤了市场约束。高国华、潘英丽(2010)对 44 个国家 243 家银行的数据进行了实证分析,考察巴塞尔协议三大支柱间的交互作用对银行风险行为的影响,发现政府监管与市场约束、资本充足率监管对银行的风险控制效果存在互补性,而资本金监管与市场信息披露、外部审计等监管方式则存在替代关系。

立足于国内,在考量广泛影响因素的分析中,张正平、何广文(2005)的实证研究发现,我国银行业市场约束程度极低,在国家隐性保险之下,几乎所有银行的实际利息支出都对风险变化不敏感。谭卫东(2008)则运用 2000—2005 年数据实证研究我国银行业市场约束效应,认为隐性存款保险制度仅对国有银行有效。许友传、何佳(2008)从价格约束、数量约束和外部影响等角度研究了我国城市商业银行在隐性保险体制下的市场约束行为。杨谊等(2009)、黄蕙(2010)的研究也发现存款人的市场约束力还非常微弱。从单一角度进行分析,许友传(2009)运用我国 14 家主要商业银行 2000—2008 年间的数 据,实证研究了银行信息披露与其风险承担行为之间的关系,认为信息

披露能否发挥其市场约束功能取决于相应的制度基础和市场环境。马草原、王岳龙(2010)则运用我国各类商业银行 2000—2007 年的面板数据,从公众预期角度研究市场约束问题,认为市场约束的异化鼓励了公众的“规模偏好”。为了更全面地量化我国基于市场约束的银行风险状况,本文从银行整体、不同股权结构银行和不同信息披露程度银行的多维视角分析银行业市场约束状况。

(二)模型建立。国际上对银行业市场约束效应的实证分析主要有两个角度:高风险的银行是否支付了较高的利息成本和高风险的银行是否吸引了更少的存款。其中 Asli Demirgüç-Kunt 和 Harry Huizinga(1999,2004)两篇文章比较有代表性,对于第一角度的研究,他们发现银行实际利率与银行风险的滞后变量之间存在显著的负相关关系;对于第二角度的研究,他们在分析了几十个国家银行的风险变量和存款增长之间的关系后并没有得出明确的结论。考虑数据的可得性,结合我国银行业风险状况的特点,本文选择从第二角度对我国银行业的市场约束效应进行分析,模型如下:

$$G_{i,t} = \alpha + \beta R_{i,t-1} + \delta M_t + \gamma I_{i,t} + \varphi R_{i,t-1} I_{i,t} + \epsilon_{i,t}, \quad \epsilon_{i,t} \sim N(0, \sigma^2) \tag{1}$$

其中, $G_{i,t}$ 代表银行*i*在*t*时期的存款余额增长率, $R_{i,t-1}$ 代表银行*i*在*t*—1时期的风险变量, $M_t$ 代表我国在*t*时期的宏观控制变量, $I_{i,t}$ 代表银行*i*在*t*时期的隐性存款保险虚拟变量, $R_{i,t-1} I_{i,t}$ 代表银行*i*在*t*—1时期风险变量与*t*时期隐性存款保险虚拟变量的交叉项, $\epsilon_{i,t}$ 代表银行*i*在*t*时期的残差项。该模型反映在宏观经济与制度背景下,市场参与者对银行各类风险信息的敏感度以及作用效果,即市场约束效应的强度。

(三)变量构成与测算。由于我们考察的是银行存款对风险状况变动的敏感程度,因此选取银行存款余额增长率(*G*)为因变量,选取风险状况(*R*)为自变量,并根据美国联邦储备署、货币监理署(OCC)和联邦储蓄保险公司(FDIC)对金融机构运营状况的分析工具——骆驼评级制度(CAMEL Rating)的五项指标来反映银行风险,分别为盈利能力(Earnings)、资产流动性(Asset Liquidity)、资本充足率(Capital Requirement)、管理质量(Management Quality)和资产质量(Asset Quality)。考虑到中国存款保险制度的现实情况,我们设定虚拟变量(*I*)来表示隐性存款保险制度,并加入宏观控制变量(*M*)来表示系统风险。另外,由于银行信息披露的滞后性以及市场参与者行为反应的相应延迟,我们将所有银行风险变量取滞后一阶。具体的变量定义与测算方法如表 1 所示:

表 1 模型变量释义

| 变量名称    | 变量符号 | 变量测算方法         | 预期系数符号 |
|---------|------|----------------|--------|
| 存款余额增长率 | G    | 年存款余额增量与年初量的比值 | —      |
| 盈利能力    | E    | 年净利润与总资产的比值    | 正      |

续表 1 模型变量释义

| 变量名称           | 变量符号 | 变量测算方法                                  | 预期系数符号 |
|----------------|------|-----------------------------------------|--------|
| 资产流动性          | AL   | 流动资产(取现金、存放央行款项、存放同业款项、拆放同业款项之和)与总资产的比值 | 正      |
| 资本充足率          | CR   | 资本总额与加权风险资产总额的比值                        | 正      |
| 管理质量           | MQ   | 营业费用与总资产的比值                             | 负      |
| 资产质量           | AQ   | 不良贷款占总贷款的比例                             | 负      |
| 宏观控制变量         | M    | 通货膨胀率                                   | 负      |
| 隐性存款保险<br>虚拟变量 | I    | 国有商业银行取 1,其他银行取 0                       | 正      |

(四)样本选取与数据说明。2000 年前后,国有商业银行和部分股份制商业银行开始大量剥离由于历史原因形成的不良资产,银行不良贷款率普遍降低,与经营质量的相关程度逐步提高,能比较客观地反映银行的风险水平,因此我们选取的样本为 2000—2008 年的数据。由于农业银行和广东发展银行部分年份数据严重缺失,故将其余 12 家全国性商业银行作为样本(见表 2)。

表 2 样本银行与分类

| 序号      | 名称   | 序号                       | 名称     |
|---------|------|--------------------------|--------|
| 1       | 工商银行 | 7                        | 深圳发展银行 |
| 2       | 建设银行 | 8                        | 民生银行   |
| 3       | 中国银行 | 9                        | 招商银行   |
| 4       | 交通银行 | 10                       | 兴业银行   |
| 5       | 光大银行 | 11                       | 华夏银行   |
| 6       | 浦发银行 | 12                       | 中信银行   |
| 国有商业银行  |      | 1、2、3                    |        |
| 股份制商业银行 |      | 4、5、6、7、8、9、10、11、12     |        |
| 上市商业银行  |      | 1、2、3、4、6、7、8、9、10、11、12 |        |
| 非上市商业银行 |      | 5                        |        |

注:在实证分析的时点和数据区间,光大银行还未上市,其上市不影响分析结论。

数据来源于历年中国金融统计年鉴以及各银行年报;股份制改造以后国有商业银行的数据均为本银行数据而非集团数据;以会计政策调整后的数据为准;2000 年以后的不良贷款率均按五级分类情况计算所得;由于数据可得性的限制,部分银行的“存放和拆放同业款项”实际为“存放和拆放同业及其他金融机构款项”,但不影响整体数据的可信度。在模型计算之前,我们对面板数据的平稳性进行了 LLC(Levin-Lin-Chu)、Fisher-ADF 和 Fisher-PP 检验,结果表明数据是平稳的,因此未对变量进行差分处理。

(五)模型分析与结论。建立模型的目的是为了分析银行存款余额对银行风险状况变动的敏感性,以此衡量市场约束的有效性。我们分别从商业银行整体、不同股权特征的商业银行、不同信息公开状况下的商业银行三个角度进行分析,同时在上述模型的框架下再设定具体的模型形式。

1. 整体商业银行市场约束效应的模型设定与分析。由于样本选定的 12 家商业银行基本能代表我国银行业的整体状况,因此把它们看作一个研究总体,并



且 E、AL、CR、MQ、AQ 可以全面反映银行风险,我们选取固定效应的不变系数模型进行分析。另外,由于样本具有很强的代表性,各时期对银行业整体存款水平的影响可以看作是固定而不是随机的,而影响数据中 12 家银行的微观因素在不同程度上会影响整体银行业,因此允许模型中存在横截面异方差和同期相关。我们对个体固定效应模型进行横截面加权处理,采用广义最小二乘法进行回归分析,以消除截面数据异方差的影响。估计结果如表 3 所示:

表 3 整体商业银行市场约束效应的回归结果

| 变量名称                      | 所有变量回归                   | 盈利能力回归                      | 资产流动性回归                    | 资本充足率回归                     | 管理质量回归                      | 资产质量回归                      |
|---------------------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 盈利能力<br>(E)               | 9.395705*<br>(2.076291)  | 12.78566<br>(1.492981)      | —                          | —                           | —                           | —                           |
| 资产流动性<br>(AL)             | 0.073802<br>(0.217879)   | —                           | 1.497404***<br>(4.840852)  | —                           | —                           | —                           |
| 资本充足率<br>(CR)             | 0.983502*<br>(2.310962)  | —                           | —                          | 2.058556***<br>(5.455717)   | —                           | —                           |
| 管理质量<br>(MQ)              | 1.208548<br>(0.103992)   | —                           | —                          | —                           | —3.65707<br>(—0.276471)     | —                           |
| 资产质量<br>(AQ)              | —0.310253<br>(—0.995441) | —                           | —                          | —                           | —                           | 0.062828<br>(0.211736)      |
| 宏观控制<br>变量(M)             | —                        | —0.034534***<br>(—4.825653) | —0.014343**<br>(—2.437637) | —0.025859***<br>(—4.689499) | —0.027929***<br>(—4.490387) | —0.029055***<br>(—4.129804) |
| 隐性存款保险<br>虚拟变量(I)         | —                        | —0.163875*<br>(—2.290957)   | 0.114261<br>(0.904674)     | —0.084469<br>(—0.917215)    | —0.449126<br>(—1.543314)    | —0.086563<br>(—1.748635)    |
| 交叉项<br>$X_{i,t-1}I_{i,t}$ | —                        | 0.992940<br>(0.093757)      | —1.357245<br>(—1.807260)   | —0.696952<br>(—0.795405)    | 30.75963<br>(1.059429)      | —0.462710<br>(—1.322512)    |
| R <sup>2</sup>            | 0.738283                 | 0.272094                    | 0.382018                   | 0.440222                    | 0.240241                    | 0.284821                    |
| 调整的 R <sup>2</sup>        | 0.654679                 | 0.240098                    | 0.354854                   | 0.415617                    | 0.206845                    | 0.253385                    |
| F 统计量                     | 8.830715                 | 8.504037                    | 14.06339                   | 17.89113                    | 7.193723                    | 9.060220                    |
| DW 统计量                    | 1.768392                 | 1.055448                    | 1.195879                   | 1.246376                    | 0.995923                    | 0.925613                    |

注:括号内数值为回归系数的 t 值;\*、\*\*、\*\*\* 代表通过 10%、5%、1% 的显著性水平检验;计量分析软件为 Eviews5.0;交叉项  $X_{i,t-1}I_{i,t}$  中的 X 分别代表 E、AL、CR、MO 和 AQ;下同。

由表 3 可见,在对所有变量进行回归分析后发现,虽然五个风险变量中有四个取得了预期的系数符号,但仅有盈利能力(E)和资本充足率(CR)通过了 10% 的显著性检验。这表明在不考虑宏观经济状况和隐性存款保险制度影响的情况下,银行存款余额对五个风险变量的反应都非常微弱。引入宏观控制变量(M)和隐性存款保险制度虚拟变量(I)后,从对单个风险变量的回归结果可以看出,宏观控制变量均取得了预期的负系数,且通过了显著性检验,表明当通货膨胀率上升时,银行吸收存款的难度加大,与现实经济状况相符合。隐性存款保险制度虚拟变量的系数仅对资产流动性的回归取得与预期相同的正系数,但没有通过显著性检验,风险变量与隐性保险制度交叉项的系数也均没有通过检验,因此可以初步判断隐性存款保险制度对银行存款余额影响不大。比较各风险变量,仅资产流动性(AL)和资本充足率(CR)取得了预期的正系数,且通过了 1% 的显著性检验,表明资产流动性充裕和资本充足率水平较高的银行较容易吸取更多的存款。由此可见,从整体上看,我国银行业存款余额

增长率对风险状况变动不敏感,市场约束效应比较微弱。

2. 国有商业银行与股份制商业银行市场约束效应的模型设定与分析。在剔除隐性存款保险制度虚拟变量(I)后,如果对股份制商业银行进行回归分析后发现银行存款余额对风险变量的敏感度高于上述分析的平均水平,我们就可以认为隐性存款保险制度仅对国有商业银行是有效的。由于样本中的银行只是股份制商业银行的一部分,为了分析普遍情况,因此采用随机效用的不变系数模型,以广义最小二乘法(EGLS—Cross-section random effects)进行回归分析,消除截面数据导致的异方差影响。回归结果如表 4 所示:

表 4 股份制商业银行回归结果

| 变量名称               | 盈利能力回归                      | 资产流动性回归                    | 资本充足率回归                     | 管理质量回归                      | 资产质量回归                    |
|--------------------|-----------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| 盈利能力<br>(E)        | 17.99183<br>(1.869989)      | —                          | —                           | —                           | —                         |
| 资产流动性<br>(AL)      | —                           | 1.351234***<br>(3.780332)  | —                           | —                           | —                         |
| 资本充足率<br>(CR)      | —                           | —                          | 2.018926***<br>(4.832182)   | —                           | —                         |
| 管理质量<br>(MQ)       | —                           | —                          | —                           | -3.744102<br>(-0.258976)    | —                         |
| 资产质量<br>(AQ)       | —                           | —                          | —                           | —                           | -0.156012<br>(-0.463123)  |
| 宏观控制<br>变量(M)      | -0.043610***<br>(-4.953393) | -0.020658**<br>(-2.628152) | -0.030329***<br>(-4.537122) | -0.035104***<br>(-4.570701) | -0.037276*<br>(-4.231957) |
| R <sup>2</sup>     | 0.269723                    | 0.368909                   | 0.430749                    | 0.235230                    | 0.215899                  |
| 调整的 R <sup>2</sup> | 0.248556                    | 0.350616                   | 0.414249                    | 0.213063                    | 0.193171                  |
| F 统计量              | 12.74237                    | 20.16721                   | 26.10595                    | 10.61161                    | 9.499411                  |
| DW 统计量             | 1.127612                    | 1.181884                   | 1.242516                    | 1.061338                    | 0.983812                  |

由表 4 可见,宏观控制变量(M)在回归中均得到预期的负系数,并通过显著性检验,与表 3 的分析结果一致,说明通货膨胀率对银行存款余额的影响在所有制形式上不存在差异性。此外,盈利能力(E)取得了预期的正系数却未通过 t 检验,管理质量(MQ)取得了预期的负系数也未通过 t 检验,资产流动性(AL)和资本充足率(CR)均取得预期的正系数并通过了 1% 的显著性检验。与表 3 不同的是,资产质量(AQ)取得了预期的负系数,但未通过 t 检验。由此可见,股份制商业银行存款余额对风险状况变化同样不敏感,可能的解释是我国的隐性存款保险制度不仅覆盖国有商业银行,还覆盖了股份制商业银行。

3. 上市商业银行与非上市商业银行市场约束效应的模型设定与分析。从理论上讲,上市商业银行的信息披露程度明显优于非上市银行,相应市场约束效应也应优于平均水平。鉴于上文所述隐性存款保险制度的潜在全覆盖性,这里剔除隐性存款保险制度虚拟变量(I)的影响。由于样本中 11 家银行就是所研究的上市商业银行的全体,考虑上市商业银行的整体特点,选取固定效应的不变系数模型。对个体固定效应模型进行横截面加权处理,采用广义



最小二乘法(EGLS—Cross-section weights)进行回归分析,以消除截面数据异方差的影响,同时从整体出发,忽略各时期的影响。回归结果如表 5 所示:

表 5 上市商业银行市场约束效应回归结果

| 变量名称               | 盈利能力回归                      | 资产流动性回归                   | 资本充足率回归                     | 管理质量回归                     | 资产质量回归                   |
|--------------------|-----------------------------|---------------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|
| 盈利能力(E)            | 10.23231**<br>(2.420969)    | —                         | —                           | —                          | —                        |
| 资产流动性(AL)          | —                           | 1.098089***<br>(4.417827) | —                           | —                          | —                        |
| 资本充足率(CR)          | —                           | —                         | 1.566818***<br>(4.589505)   | —                          | —                        |
| 管理质量(MQ)           | —                           | —                         | —                           | 9.674877<br>(1.118586)     | —                        |
| 资产质量(AQ)           | —                           | —                         | —                           | —                          | 0.097567<br>(0.605282)   |
| 宏观控制变量(M)          | -0.020169***<br>(-3.911016) | -0.003772<br>(-1.011054)  | -0.019640***<br>(-4.650274) | -0.012607**<br>(-2.970399) | -0.010217<br>(-1.826571) |
| R <sup>2</sup>     | 0.602462                    | 0.554095                  | 0.535327                    | 0.473095                   | 0.492521                 |
| 调整的 R <sup>2</sup> | 0.538856                    | 0.482750                  | 0.460979                    | 0.388790                   | 0.411325                 |
| F 统计量              | 9.471762                    | 7.766436                  | 7.200305                    | 5.611713                   | 6.065785                 |
| DW 统计量             | 1.523429                    | 1.722741                  | 1.635468                    | 1.459480                   | 1.420059                 |

由表 5 可见,与之前的分析相比,宏观控制变量(M)虽然也取得了预期的负系数,但只通过了三次显著性检验,说明通货膨胀率对银行存款的影响在上市商业银行中被弱化;与表 3 相比,上市商业银行的管理质量(MQ)取得了与预期相反的正系数,但盈利能力(E)不仅取得了预期的正系数,而且通过了 5%的显著性检验。综合来看,上市商业银行的存款余额对风险状况的敏感度高于商业银行的平均水平,表明信息披露程度的提高能在一定程度上加强市场约束效应。

综上可以得出与理论分析相一致的结论:我国商业银行市场约束效应的平均水平较低,市场参与者对银行风险状况的变动并不敏感;政府的隐性存款保险制度并不仅局限于国有商业银行,而是针对所有银行的潜在的全覆盖安全网;上市商业银行的市场约束效应优于商业银行的平均水平,但非常微弱,表明虽然上市商业银行的信息披露程度得到很大提高,但受制于金融市场的不完善与市场参与者的素质平均等因素,披露的信息并没有得到很好的利用,或者单凭提高信息披露水平并不能很好地改善市场约束状况。

五、金融危机对有效市场约束的启示

金融危机的发生为已有的理论提供了新的思考角度和研究内容,既可以分析论证实现有效约束的微观市场结构,也可以探讨银行业监管的新思路。

透过危机中市场约束的各方参与者和信息传递反馈渠道的表现,我们得出如下启示:(1)适当把握政府担保的程度,重视市场约束的本源力量。金融

危机爆发之后,各国政府开始接管和担保各类濒临破产的金融机构,欧美各国的金融监管改革方案也重申了政府在处理危机中的核心地位。仔细观察金融危机的整个发生、救助过程,可以发现政府、监管机构和其他市场参与者关注的重点依然是如何加强监管力度、增加政府干预权力、最小化危机所造成的损失等,但对如何发挥市场自身的约束力量重视不够,并没有对有效市场约束的形成机理做进一步分析和改进,似乎政府行为和市场活动又将进行一次同等性质的循环。危机促使政府干预能力和监管力度得到进一步提升,市场约束的作用空间反而被压缩了。因此,如何控制政府所提供的安全网的程度、如何激发市场约束的本源力量值得重点思考。(2)信息披露质量有待提高。危机爆发的根源之一在于有关金融衍生品的风险信息披露不充分或者根本没有得到重视,导致风险不断积累,最终引发悲剧性的连锁反应。在利率持续走低、房价不断攀升的背景下,资产证券化产品和相关金融衍生品的市场需求极为旺盛,在巨额利益的诱惑下,贷款者伪造信用、经纪商协助造假、贷款公司疯狂放贷、金融机构大肆将贷款证券化和评级机构马虎评级等行为屡见不鲜。在这每一个环节中如果监管者提前发现了风险,危机的破坏性就将大为降低,但遗憾的是在这些环节中所披露的信息未能反映交易的真实风险状况,市场约束失去了作用基础。(3)市场参与者对银行经营风险的敏感度亟待加强。综观危机的发展过程,监管者、银行和市场参与者对银行经营活动中暴露的风险反应迟缓甚至麻木。从 2002 年至 2006 年,华尔街五大投行——高盛、摩根士丹利、美林、雷曼兄弟和贝尔斯登的利润总额翻了 3 倍,最高时达到 300 亿美元,五年间的平均资产回报率也达到惊人的 22%,而这种持续的高昂回报通常只出现在能源或制药产业。在欢呼银行商业模式创新——投行帮助客户投资和“贷款并证券化”带来的巨大成功时,监管机构、银行股东、债权人和交易对手均没有充分关注过该模式所蕴藏的风险,甚至第三方评级机构也成为银行的合作者,任由泡沫越吹越大,直到房价持续攀升的神话破灭。(4)交易对手风险应引起足够重视。此次危机的一大特点是,一直被忽略的交易对手风险却对金融体系的安全产生了巨大影响。在被摩根大通收购前,贝尔斯登的场外交易金额几近 10 万亿美元,随着它的轰然倒塌,与其关联的 5000 多个衍生品交易对手立刻蒙受损失,由此产生的恐慌心理更是迅速蔓延至全球衍生品市场。雷曼兄弟在破产之前是华尔街房地产抵押债券的主要承销商和账簿管理人,通过高杠杆经营而持有大量三级房地产抵押债券及相关衍生产品,同时与数百家公司约有 90 万项衍生品交易,从银行体系、股市和债市的反应可以看出,雷曼破产后全球金融体系受到的波及和牵连史无前例。(5)第三方监督体系需要进一步完善。随着市场成熟度的提高,欧美市场的第三方监督体系已经比较完善,但是此次危机中第三方机构不仅没有及时有效地揭露银行经营行为的风险,反而出于自身利益的考虑而帮助银行掩盖风险,这是因为第

三方机构的竞争与盈利模式所产生的道德风险所导致的。要从根本上防止此类问题再次发生,第三方监督体系自身的运作和监督需要进一步完善。

## 六、改善中国银行业市场约束状况的政策建议

根据银监会的要求,我国大型商业银行将在 2010 年底实施巴塞尔新资本协议,与第一支柱和第二支柱相比,第三支柱更需提前布局,即市场约束要提前建立起来。针对这一规划,从上述实证分析的结果和金融危机的启示中可以发现,我国在制度环境和金融基础设施建设等方面还有许多问题亟待解决。

(1)规范政府行为。从实证结果来看,政府实际上长期以来都对银行提供了全覆盖的隐性存款保险。一定政治、经济环境之下的金融体系必然面对许多硬性制约,因此市场约束实现 100% 的有效性只能是一种理想状态。政府的政策选择有着更为广泛的考虑,所以对金融系统提供安全网保护是可以理解的,只是必须受到严格限制,否则最终事与愿违。政府应当追求这样一种状态:中小存款人的利益应得到恰当保护,但大额存款人、银行股东、债权人则应对银行经营风险保持足够的警惕。这需要政府明确表态,当银行出现危机时,不对中小存款人以外的利益提供补偿,即使对“大而不能倒”的银行进行救助,该银行的股东和管理层也必须承受足够的损失和惩罚。

我们不能因金融危机而肯定“大政府”经济,政府应当逐步减弱对银行正常决策和经营管理活动的干预,通过法律和制度安排对自身的权力和职责做出明确划分,消除政府行为的模糊性和随意性,实现政府监管和干预的清晰化、可预期化。规范政府行为可以为市场约束提供一个受损但稳定的空间。

(2)完善金融立法。完善的法律体系是有效市场约束的根本保障。与发达国家比较后可以发现,金融发展水平最明显的差距在于法律法规的完备程度。从市场约束作用过程来看,加快金融立法、提高金融法律层次有利于保障信息披露的质量,提高银行的透明度可以为市场约束提供优质起点;有利于完善公司治理结构,提高银行内部风险控制水平;有利于建立成熟的市场退出机制,提高银行对市场信号的敏感度。当然,金融法律的执行力度也是关键因素,否则只会是一纸空文。

(3)提高市场及其参与者的成熟度。金融市场的成熟度对市场约束效应起着决定性作用,而金融市场的培育是一项系统工程,推进利率市场化改革和制订灵活的央行贴现政策则是目前可以重点考虑的方向。

市场参与者是市场约束的作用主体,其综合素质直接影响市场信号的准确度。从对我国上市商业银行的实证分析结果可以看出,我国市场参与者对银行披露风险信息的利用程度较低,从根本上制约了行为反应的效果。因此,提高参与者的综合素养,增强其信息处理能力意义重大。

与国际活跃银行相比,我国商业银行的风险管理水平还存在较大差距。

在风险管理理念方面,大多数商业银行还处于信贷管理阶段;在风险管理技术方面,银行仍比较依赖定性分析,内部风险管理体系的独立性不足,风险管理流程不够明晰,风险管理信息系统建设滞后。因此,应当提高商业银行的整体素质与风险敏感度。

(4)建立第三方监督体系和行业信息平台。基于我国的实际情况,建立第三方监督体系的首要措施就是肯定第三方机构的法律地位和作用,然后通过盈利模式和行为规范的设计逐步提高其独立性。2009 年 9 月,审计署公布了《中华人民共和国国家审计准则(2009 年版征求意见稿)》,规定审计人员可以通过关注外部举报或者公众、媒体的负面反映和报道,识别可能存在的重大违法行为。这是一项意义重大的有益尝试。

针对金融危机暴露出的交易对手风险,监管机构应当发起建立金融业信息平台,便于银行及时发现交易对手风险,尽早采取措施,防止风险进一步传递和扩大。该平台应该囊括银行、证券、保险、信托和基金等行业的所有金融机构的信息,由中国人民银行、银监会等监管机构提供和分享,整合监管资源,提升监管水平。

#### 参考文献:

- [1]寿建新,戴志敏.新资本协议中的市场纪律及其局限性[J].浙江金融,2003,(8):12—13.
- [2]张正平,何广文.我国银行业市场约束力的实证研究(1994—2003)[J].金融研究,2005,(10):42—52.
- [3]巴曙松,牛播坤,向坤.巴塞尔新资本协议实施路径的国际差异比较及其发展趋势[J].国际金融研究,2006,(4):52—59.
- [4]黄惠.存款人市场约束机制研究[J].财经科学,2009,(7):50—56.
- [5]谭卫东.我国银行业市场约束效应研究[D].济南:山东大学,2008.
- [6]马草原,王岳龙.公众“规模偏好”与银行市场约束异化[J].财贸经济,2010,(2):5—11.
- [7]余桂荣.基于市场约束的国际显性存款保险制度改革趋势及启示[J].金融理论与实践,2009,(4):57—61.
- [8]王学龙,徐璐.金融危机的警示:关注银行运营中的利益冲突、风险过度承担与市场约束——兼论中国银行业市场约束功能的完善[J].现代财经,2009,(9):15—18.
- [9]杨谊,蒲勇健,陆玉.我国银行官方监管目标与市场约束的实证研究[J].管理世界,2009,(1):168—169.
- [10]许友传.信息披露、市场约束与银行风险承担行为[J].财经研究,2009,(12):118—128.
- [11]许友传,何佳.隐性保险体制下城市商业银行的市场约束行为[J].财经研究,2008,(5):40—51.
- [12]孙龙建.银行业市场约束机制的框架阐释[J].金融论坛,2009,(2):14—19.
- [13]高国华,潘英丽.资本监管、市场约束与政府监督——银行监管政策组合与权衡的实证研究[J].世界经济研究,2010,(8):16—21.
- [14]曹元涛,范小云.银行监管力量重构损害了市场约束的效用吗——基于亚洲银行 1991—2005 年面板数据的研究[J].经济学(季刊),2008,(4):1356—1372.
- [15]中国金融年鉴编辑部.中国金融统计年鉴(2000—2007)[Z].北京:中国金融出版社,

2001—2008.

- [16]Erlend Nier, Ursel Baumann, Market discipline, disclosure and moral hazard in banking[R].Working Paper, Bank of International Settlements, 2003.
- [17]Simon Kwan. Testing the strong-form of market discipline: The effects of public market signals on bank risk[R]. Working Paper, Federal Reserve Bank Of San Francisco, 2004.
- [18]A Sinan Cebenoyan, Fatma Cebenoyan. Subordinated debt, uninsured deposits, and market discipline: Evidence from U.S. bank holding companies[R]. Working Paper, Hunter College Department of Economics, 2007.
- [19]Ray Soifer. Problems remain over information disclosure[EB]. <http://www.globalrisk-regulator.com>, 2004.
- [20]Véronique Ormezzano. Pillar III : Disclosure requirements and opportunities[R]. Working Paper, Bnp Paribas, 2007.
- [21]BCBS. Enhancements to the Basel II framework[EB]. <http://www.bis.org>, 2009.
- [22]CEBS. Assessment of banks' Pillar 3 disclosures[EB]. <http://www.c-ebis.org>, 2009.
- [23]Asli Demirgüç-Kunt, Harry Huizinga. Market discipline and financial safety net design [R]. Working Paper, World Bank, 1999.
- [24]Asli Demirgüç-Kunt, Harry Huizinga. Market discipline and deposit insurance[J]. Journal of Monetary Economics, 2004, 51(2): 375—399.

## Research on Market Discipline in China's Banking Based on Pillar III of Basel II

BA Shu-song<sup>1</sup>, ZHANG A-bin<sup>2</sup>, ZHU Yuan-qian<sup>3</sup>

(1. *Institute of Finance, Development Research Center of the State Council, Beijing 100010, China*; 2. *Economics School, Tianjin University of Finance and Economics, Tianjin 300222, China*; 3. *School of Management, University of Science and Technology of China, Hefei 230026, China*)

**Abstract:** Pillar III of the New Basel Capital Accord, namely market discipline, is the supplement to Pillar I, namely minimum capital requirements, and Pillar II, namely supervision. It aims at promoting market discipline by facilitating market participants' acquisition of important information such as the applicability, capital, risk, risk assessment procedures, capital adequacy ratio of banks through the improvement of disclosure rules and the arrangement of corresponding systems. Based on the theory of market discipline and the revelation of banking supervision brought by the financial crisis, this paper makes an empirical study on market discipline in China's banking by an improved model of CAMELS rating indexes, and proposes recommendations for raising the level of market discipline.

**Key words:** New Basel Capital Accord; market discipline; CAMELS rating system; regulatory innovation

(责任编辑 喜 雯)