

政府监管、市场约束对商业银行风险的影响

赵 珈¹, 王翠琳¹(教授), 许 茵¹, 张蔚然²

(1.兰州理工大学经济管理学院, 兰州 730050; 2.兰州商学院统计学院, 兰州 730020)

【摘要】政府监管和市场约束是《巴塞尔协议Ⅲ》中的两大重要支柱,也是我国商业银行建立全面风险管理体系必不可少的两种外部治理因素。本文选取我国16家上市商业银行2007至2013年的数据实证研究政府监管、市场约束对商业银行风险的影响。研究表明,政府监管压力与银行风险有显著的负相关关系,市场约束作用对国有银行失效,而对全国性股份制银行有效,其中数量约束降低了银行的风险,政府监管和市场约束具有互补作用,能够共同降低银行风险。

【关键词】商业银行; 政府监管; 市场约束; 风险承担

2011年4月,我国银监会借鉴《巴塞尔协议Ⅲ》颁布《中国银行业实施新监管标准的指导意见》,督促要依据国际标准建立更符合我国银行业改革发展实际的风险管理体系,推动银行业改革,提高国际竞争力。而政府监管和市场约束正是《巴塞尔协议Ⅲ》中的两大核心,也是我国商业银行建立全面风险管理体系的两个外部治理因素。但是,基于我国市场化程度较低、银行外部监管主要依赖政府的实情下,政府监管对银行风险的影响程度如何,以及随着近年来商业银行纷纷改制上市,市场约束机制是否开始显现并发挥作用,需进一步探讨和研究。

一、相关研究基础

(一)政府监管对银行风险影响的研究

Keeley(1990)以美国银行业数据为样本研究认为美国银行业在1970~1980年间宽松的监管增加了竞争,却导致了更为严重的银行风险。Jacques和Nigro(1997)、Konishi和Yasuda(2004)运用日本、美国以及发展中国家的银行数据研究发现银行资本充足率的监管要求降低了银行风险。

Laeven和Levine(2009)通过对世界范围内48个国家的300家银行的研究发现资本充足标准和官方监管对银行风险几乎没有什么影响,这两大措施既没有增强银行的稳定性,也没有提高银行效率。Rime(2001)通过对瑞士银行数据的分析也得出了相同的结论。Dell'Ariccia(2010)构建静态模型和Valencia(2011)构建动态模型表明银行风险依赖于资本充足率或杠杆率水平,且资本充足率高或低杠杆率的银行所受监管压力较小,会增加银行风险。Haselmann和Wachtel(2006)研究发现同样的监管力度在不同体制下对银行的作用不同。

在我国,朱建武(2006)首次对我国中小银行的资本

与风险调整行为进行研究发现我国中小银行存在“背水一战”的情形,即监管惩罚压力并不能约束银行的经营活动,降低风险。再次引入市场化进程变量研究发现,在监管的强制约束下我国商业银行的资本变动与风险变动之间存在显著的负相关关系,但最低监管要求只能有效提高商业银行资本充足水平,对资产风险变动没有显著影响(吴俊等,2008),而且发现监管预警对国有商业银行的风险影响不显著,但会降低城市商业银行的风险(曹艳华,2009),政府监管对上市银行风险的影响显著为负,并且资本充足率越高的银行,其提高风险的可能性越大(江曙霞,2012)。

(二)市场约束对银行风险影响的研究

市场约束是存款人(债权人)和股东面对由于银行的过度风险投资行为而产生超额成本或风险时采取的一种自我保护行为,其中存款人约束对银行风险承担行为的影响最大,具体表现在存款人可以通过转移存款和要求更高的利率等方式来影响银行的冒险行动(Berger,1991)^①,市场约束包括监督过程和影响过程(Bliss和Flannery,2002),衡量市场约束对商业银行风险承担行为的影响主要通过价格约束和数量约束(Hamalainen等,2005)。Maechler、Mcdill(2006)等研究表明市场约束在美国市场确实存在且发挥着作用。

Peria等(2001)通过对阿根廷、智利和墨西哥银行数据的实证分析得出作为市场约束机制之一的存款人利用收回存款和提高收益率的方式对银行行为进行约束,即使存在存款保险的前提下,市场约束仍然存在。Jens Forssback(2011)研究了来自债权人的市场约束、资本结构与银行风险承担之间的关系,实证结果表明债权人的约束对风险承担存在着负的影响。

在我国,张正平、何广文(2005)利用1994~2003年间我国14家商业银行的面板数据,分析了银行存款实际利息支出对其风险变化的影响,结果表明我国银行的市场约束力非常微弱。许友传、何佳(2008)仅以银行注册地是否为省会区分城市商业银行,发现我国城市商业银行不存在显著的价格约束效应,但数量约束可能存在,且发现省会的市场约束更弱。韩璐、位华(2011)发现在隐性保险和治理机制的影响下,价格约束能够有效抑制非上市银行的风险。而对上市银行来说,许有传(2009)认为只有当金融体系的市场化程度较高,并且银行能够充分有效地披露其风险信息时,来自债权人的市场约束才能真正发挥对银行风险承担行为的约束作用。相应地,曹延求、张光利(2011)从价格约束和数量约束的角度分析发现市场没有有效地约束银行风险,同时我国市场约束的作用机理在受到隐性保险制度的影响下,有可能导致市场对银行风险约束力的丧失(余桂荣,2009)。

(三)小结

综合国内外研究现状来看,虽然学者对政府监管和市场约束对银行风险的影响的探讨较为丰富,但也存在争议,特别是我国政府监管的相关实证经验的提供也显得零散而不系统。本文将在前人的研究成果上,进一步探讨政府监管和市场约束两个机制对银行风险的共同影响,同时探讨价格约束和数量约束的各自真实效应。

二、研究假设的提出

目前我国监管当局对商业银行所运用的监管指标与巴塞尔协议的规定一致,即通过调整法定存款准备金率和设置最低资本充足率来调节社会货币供应量和限制银行的信用风险,以实现政府对商业银行的风险监管。法定存款准备金率往往被视为央行重要的政策工具之一,提高法定存款准备金率会降低商业银行资产的流动性,使商业银行吸收存款中用于发放贷款的比例减少,即对信贷加以控制,其可用于进行风险投资的资金也将减少,根据银行的预期效益,银行会改变高风险行为,转而投资风险较小的项目。基于此本文提出:

H1:政府提高法定存款准备金率所造成的监管压力与商业银行的风险呈负相关关系。

巴塞尔委员会认为最低资本充足率指标是审慎银行监管的关键指标,监管当局不仅会对未达标银行采取惩罚措施,还会对临近低于最低标准的银行做出预警。因此当银行当年的资本充足率小于或刚刚达到我国银监局的标准时,监管当局下一年会采取惩罚性或预警措施,此时无论是银行的股东还是经营者都会把资本达标放在首位,各家商业银行的现实选择就是降低资产风险;当银行资本充足,受到监管压力较小时,银行倾向于投资高风险资产,从而使银行风险增加。基于此本文提出:

H2:监管当局最低资本充足率要求所带来的监管压

力与银行风险负相关。

近年来,新股的缩水发行显露出市场约束机制慢慢有了成效,投资者越来越理性。从理论上讲,存款人可以通过存款数量约束实现对银行风险的约束,银行存款数量越少说明银行的风险越大;也可以通过利率价格约束来维护自身的利益。但是我国利率市场化程度较低,存款人很难通过利率渠道来影响银行的风险承担行为。基于此本文提出:

H3:市场约束机制中,数量约束与银行的风险承担呈负相关,价格约束对银行风险承担的影响不显著。

市场的价格信号可以为政府监管提供参考依据,市场约束通过债权人的选择行为,能够较好地实现对银行质量的区分,且其时滞较短,比政府部门的监管者更早发现银行的问题,提高政府监管效率(Caprio、Honahan,1998)。监管部门则可以根据存款市场、次级债市场、资本市场等反映出来的信息判断是否需要对其实施较严格的监管政策。此外,政府监管在处理宏观系统性风险时具有较大优势。因此,对银行风险的外部监管,一方面需要政府监管准则与其威慑力来保障市场纪律,降低系统性风险,另一方面要通过市场约束来帮助银行和监管当局管理风险。基于以上分析本文提出:

H4:政府监管压力与市场约束机制对银行风险的影响起到相互补充作用

三、变量选择与模型构建

(一)变量选择

1. 被解释变量:银行风险的衡量。对于银行风险测度指标的选择,现有文献主要采用不良贷款率、Z值、相应股票价格收益波动率和预期违约概率。但是由于我国数据库缺乏,很难获得所有上市银行在样本期间的预期违约概率。且本文重点考虑具有银行特色的存款人市场约束,不考虑股票债券市场。因此,本文选用Z值作为衡量银行破产风险的变量。

自Hannan和Hanweck(1988)提出破产风险之后,Laeven和Levine(2009)以及孔爱国、卢嘉圆(2010)等学者的研究就使用了Z指数度量银行风险。Z值的计算公式如下:

$$Z_{it} = \frac{\sigma(\text{ROA}_{it})}{E_t(\text{ROA}_{it} + \text{CAP}_{it})} \quad (1)$$

其中: $\sigma(\text{ROA})$ 表示标准差; $E_t(\text{ROA})$ 表示期望值;CAP表示平均权益资产比; i 表示第*i*家银行; t 表示时期。

从式(1)可以看出,银行的权益资产比越高,盈利能力越好,回报率波动越小,其Z值越小。Z值越小,银行风险越小,意味着银行越安全。

此外,商业银行在经营活动中会面临各种风险,如信用风险、操作风险和市场风险,而信用风险是我国商业银行面临的最主要风险,也是最容易导致银行破产的原因之一。因此,本文同时选用不良贷款率NPL来衡量银行的

信用风险。

2. 解释变量。

(1)政府监管对银行风险的解释。资本充足率(CAR)作为《巴塞尔协议》的一大支柱,是政府监管的重要指标。Shrieveas和Dahl(1992)以银行的实际资本是否达到监管当局最低资本要求来设置虚拟变量定义监管压力,若实际资本低于最低资本要求,监管压力虚拟变量取值为1,否则为0。

由于2012年我国银监会发布了新《资本办法》,规定正常条件下系统重要性银行和非系统重要性银行^②的资本充足率分别不得低于11.5%和10.5%,且系统重要性银行最好达到12%。因此,本文将资本充足状况划分为低于10.5%、大于10.5%但低于12%和高于12%三种,并相应设置CARHIGH和CARLOW两个虚拟变量来反映银行所受监管压力。无论银行为系统重要性还是非系统重要性银行,当其资本充足率低于10.5%时,皆受较大的监管惩罚压力,用CARHIGH来体现且CARHIGH=1,而当银行的资本充足率落在10.5%和12%之间时,受一定的监管预警压力,用CARLOW来体现且CARLOW=1;当资本充足率充足且大于12%时,不受政府的监管压力。即:

当 $CAR_{i,t-1} \leq 10.5\%$ 时, $CARHIGH_{i,t} = 1$, 否则 $CARHIGH_{i,t} = 0$;

当 $10.5\% < CAR_{i,t-1} \leq 12\%$ 时, $CARLOW_{i,t} = 1$, 否则 $CARLOW_{i,t} = 0$ 。

此外,政府主要通过调整法定存款准备金率来调节社会货币供应量,进而实现对商业银行的监管。近年来为了应对通货膨胀,我国政府频繁地调整法定存款准备金率,小规模调整就会使得社会货币供应量产生较大波动,从而影响银行的风险。因此,本文同时利用法定存款准备金率(ROD)来度量政府监管变量。

(2)市场约束对银行风险的解释。根据Bliss和Flannery(2002),Hamalainen等(2005)的研究结果可知:市场约束的作用机制是债权人通过提高存款价格和减少或转移存款来影响银行的经营成本以及风险投资行为,即通过价格或数量的途径对银行行为进行约束。因此,市场约束的主要方式有利率渠道和存款渠道两个途径。本文沿用曹廷求、张光利(2011)等学者选用的价格约束(PD)和数量约束(QD)指标作为衡量市场约束机制的指标。其中:

$$\text{价格约束 PD} = \frac{\text{利息支出}}{\text{存款额}} \quad (2)$$

$$\text{数量约束 QD} = \frac{\text{存款额}}{\text{总资产}} \quad (3)$$

(3)控制变量。本文还采用一些控制变量,这些控制变量也会在一定程度上对银行的经营状况产生影响。首先,本文将设置哑变量I,如果上市银行为国有银行,值为1,否则为0。其次,本文将用银行总资产的自然对数S来控制

制资产规模可能对银行风险产生的影响。此外,选用贷款总额占总资产的比例L来控制银行的业务结构水平和资产收益率来反映银行的盈利能力。

表1 变量设计和定义

变量性质	变量名称	变量定义
被解释变量	Z_{it}	银行i在第t季度的破产风险
	不良贷款率 NPL_{it}	银行i在第t季度的不良贷款数量与该银行第t季度贷款总额之比
解释变量	$CARHIGH_{it}$	当 $CAR_{i,t-1} \leq 10.5\%$ 时, $CARHIGH_{i,t} = 1$, 否则为0
	$CARLOW_{it}$	当 $10.5\% < CAR_{i,t-1} \leq 12\%$ 时, $CARLOW_{i,t} = 1$, 否则为0
	法定存款准备金率 ROD_{it}	根据国家各个时期的货币政策调整
	价格约束PD	利息支出/存款额
	数量约束QD	存款额/总资产
控制变量	国有属性I	国有控股银行赋值1,全国股份制商业银行赋值为0
	银行规模 S_{it}	银行i在第t季度总资产自然对数
	贷款总额占总资产比例 L_{it}	银行i在第t季度的贷款总额占总资产的比例
	资产收益率 ROA_{it}	银行i在第t季度的净利润占平均资产总额的比例

(二)研究模型设计

根据前面的分析以及假设,政府监管和市场约束对商业银行风险的影响均有相关关系,根据以上思路,可构建模型:

$$Z_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROD + \beta_2 CARHIGH + \beta_3 CARLOW + \beta_4 PD + \beta_5 QD + \beta_6 I + \beta_7 S_{it} + \beta_8 L_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \mu_{it} \quad (4)$$

$$NPL_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROD + \beta_2 CARHIGH + \beta_3 CARLOW + \beta_4 PD + \beta_5 QD + \beta_6 I + \beta_7 S_{it} + \beta_8 L_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \mu_{it} \quad (5)$$

为了研究政府监管和市场约束相互作用的关系,本文引入政府监管和市场约束的交叉项,构建模型:

$$Z_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROD_{it} + \beta_2 CARHIGH + \beta_3 CARLOW + \beta_4 PD + \beta_5 QD + \beta_6 ROD \times PD + \beta_7 ROD \times QD + \beta_8 I + \beta_9 S_{it} + \beta_{10} L_{it} + \beta_{11} ROA_{it} + \mu_{it} \quad (6)$$

$$Z_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROD_{it} + \beta_2 CARHIGH + \beta_3 CARLOW + \beta_4 PD + \beta_5 QD + \beta_6 \Delta CARHIGH \times PD + \beta_7 \Delta CARLOW \times PD + \beta_8 \Delta CARHIGH \times QD + \beta_9 \Delta CARLOW \times QD + \beta_{10} I + \beta_{11} S_{it} + \beta_{12} L_{it} + \beta_{13} ROA_{it} + \mu_{it} \quad (7)$$

其中: $\Delta CARHIGH = 10.5\% - CAR_{i,t-1}$; $\Delta CARLOW = 12\% - CAR_{i,t-1}$, $CAR_{i,t-1}$ 为第i家银行第t-1期的资本充足率。

四、实证结果及分析

(一)数据来源与样本选取

本文选取我国16家上市的商业银行作为研究对象,时间跨度为2007~2013年,采用季度报、半年报和年报披露的相关内容,建立非平衡面板数据。银行监管的数据根

据银监会网站收集整理得到。市场约束以及风险指标所采用的数据来源于巨灵数据库以及各银行网站公开的年报。

(二)实证结果及分析

1. 政府监管和市场约束对银行风险影响的实证结果及分析。为了研究政府监管和市场约束两个外部监管机制分别对商业银行风险承担行为的影响,本文用Eviews6.0软件对模型(4)和模型(5)进行回归分析。然后通过引入交叉项分析了政府监管和市场约束的交互作用。本文通过广义最小二乘法GLS修正了模型随机扰动项的异方差和相关性。具体回归结果如表2所示。

表2 政府监管和市场约束对银行风险影响的回归结果

变量	模型(4)	模型(5)	模型(6)	模型(7)
	被解释变量Z	被解释变量NPL	被解释变量Z	被解释变量Z
β_0	0.554 282 (13.04)***	2.012 192 (4.93)***	0.440 909 (11.59)***	0.559 049 (13.88)***
ROD	-0.040 301 (-1.67)*	0.202 382 (0.19)	0.309 158 (2.53)**	-0.051 768 (-2.14)**
CARHIGH	-0.002 721 (-6.66)***	0.003 873 (0.22)	-3.88E-0.5 (-0.04)	-0.001 751 (-3.71)***
CARLOW	-0.001 014 (-4.07)***	-0.013 977 (-1.34)	0.000 561 (1.10)	-0.000 786 (-2.52)**
PD	-0.017 256 (-3.90)***	-0.185 761 (-1.22)	-0.043 716 (-0.45)	-0.017 597 (-3.19)***
QD	-0.012 603 (-2.64)***	0.401 052 (2.39)**	0.096 279 (3.23)***	-0.012 961 (-2.66)***
ROD×PD			0.194 329 (0.39)	
ROD×QD			-0.496 887 (-3.21)***	
Δ CARHIGH×PD				0.097 420 (0.74)
Δ CARLOW×PD				0.761 860 (0.78)
Δ CARHIGH×QD				-0.118 159 (-2.57)**
Δ CARLOW×QD				0.018 054 (0.33)
I	-0.080 958 (-1.87)*	0.376 986 (6.81)***	-0.010 575 (-0.25)	-0.077 278 (-1.95)*
S	-0.002 844 (-7.94)***	-0.042 744 (-4.09)***	-0.001 901 (-2.67)***	-0.002 819 (-7.71)***
L	-0.023 433 (-4.75)***	-1.169 782 (-5.49)***	-0.022 279 (-2.54)**	-0.022 548 (-4.41)***
ROA	-0.000 154 (-0.44)	0.063 801 (4.58)***	-0.000 906 (-2.31)**	-0.000 111 (-0.32)
observations	311	289	311	311
R^2	0.997	0.975	0.994	0.997
DW	1.895	2.074	1.787	1.918

注:括号内为t值;***、**、*分别表示在1%、5%、10%的水平上显著,下同。

整体来看,模型(4)~(7)中的 R^2 均大于0.9,说明模型整体拟合较好,且DW在2的附近,不存在自相关。即该模型中的解释变量能够较好地解释被解释变量。

模型(4)中政府监管相应的指标ROD、CARHIGH、CARLOW系数分别为-0.040、-0.003、-0.001,分别在10%、1%、1%的水平上显著为负,说明无论是政府提高法定存款准备金率的压力还是资本监管的压力,都对银行的破产风险具有显著的负向影响,即政府监管压力越大,银行风险越小。假设1和假设2都通过了检验。近年来为了遏制经济过热的进一步恶化,央行屡次提高存款准备金率,随着法定存款准备金率的不断上调以及高标准资本充足率的政府监管压力,银行可用于发放贷款以及进行风险投资项目的货币相应减少,因此银行的风险偏好发生改变,倾向于低风险活动;同时,用于发放不良贷款的货币也有所减少,所以银行所承担的风险就会相应减小。

价格约束PD和数量约束QD的系数分别为-0.017和-0.013,都在1%的水平上显著。说明对于市场约束来说,其价格约束和数量约束都应发挥有效作用。这与假设3的预测不完全一致,说明存款人根据银行披露的信息来判断银行的风险,从而决定增加或转移存款数量,当数量约束越大时,说明银行风险越小。同时通过利率价格约束来维护自身的利益,抑制银行风险,与韩璐、位华(2011)的研究结果一致。

模型(5)中政府监管指标全都不显著,说明政府对银行的监管并不能明显影响银行的信用风险,更多的是影响破产风险。但数量约束QD系数为0.401,在5%的水平上显著,说明增加或转移存款数量会增加银行信用风险,价格约束仍并不显著。

根据模型(6)的结果,可以看出引入法定存款准备金率ROD和市场约束的交叉项之后,交叉项ROD×PD的系数为正,但并不显著,说明价格约束依旧没有发挥其应有的作用。而交叉项ROD×QD的系数为-0.497,在1%的水平上显著为负,这表明当市场约束中数量约束起作用的时候,它会和政府监管起到相互补充的作用,共同降低银行风险。这在一定程度上印证了假设4。由于市场约束通过投资者、债权人的选择行为,能够较好地实现对银行质量的区分,通常可以比政府部门的监管者更早发现银行问题,提高政府监管效率。而当银行业面临宏观系统性风险时,市场约束的参与者会因风险的复杂性、信息不透明等原因做出过度反应,而政府监管在处理宏观系统性风险时具有较大优势,因此市场约束和政府监管能够相互补充,共同降低银行风险。

模型(7)中,只有 Δ CARHIGH×QD这一交叉项系数显著,其系数为-0.118。其经济意义是当银行的资本充足率跟最低资本充足率要求相差较大时,银行会受到有力的监管惩罚,此时市场作用中数量约束同时发挥作用,会

共同降低银行风险。这也验证了假设4。但价格约束始终未能在共同作用中产生影响。此外,由于 $\Delta CARLOW \times PD$ 与 $\Delta CARLOW \times QD$ 的T值均未通过检验,说明当银行资本充足率刚刚达标时,政府监管也未能与市场约束共同影响银行风险。

控制变量中国有属性I在模型(4)、模型(5)、模型(7)中均通过了检验,说明银行的国有属性会对银行风险产生影响,因此本文将对不同属性的银行进行分别讨论,银行规模S与银行的风险承担在四个模型中均在1%的水平上显著负相关,说明银行规模越大,其风险越小;贷款总额占总资产的比例L也与银行风险显著负相关,L越大,不仅会影响银行的破产风险,更会增加银行的信用风险;资产收益率ROA仅在模型(4)和模型(5)中通过检验,不能反映对风险的整体影响。

2. 政府监管和市场约束对不同国有属性银行风险的影响。考虑到全国股份制商业银行和国有控股银行在规模治理机制以及相关政策方面的不同,银行的国有属性会对银行风险产生一定的影响。因此,本文对16家银行进行分组,分为5家国有银行和11家全国股份制银行,进行进一步的探究。

由于政府监管和市场约束对银行信用风险的作用较小,因此分组讨论中仅考察对风险指标Z的影响。回归结果如表3所示。

表3 政府监管和市场约束对不同国有属性银行风险的影响

变量	模型(4)	
	国有银行	全国股份制银行
β_0	6.180 988 (0.046 444)	0.469 517 (9.52)***
ROD	-0.013 287 (-0.64)	-0.077 312 (-2.41)**
CARHIGH	0.000 551 (0.28)	-0.000 261 (-0.35)
CARLOW	0.000 229 (0.79)	0.000 498 (0.83)
PD	-0.006 099 (-0.75)	0.003 793 (0.50)
QD	0.012 165 (1.25)	-0.002 799 (-1.80)*
S	0.036 079 (6.82)***	-0.001 167 (-1.77)*
L	0.014 386 (1.82)*	-0.019 139 (-1.75)*
ROA	0.000 765 (2.10)**	-0.001 042 (-2.18)**
observations	101	210
R ²	0.998	0.998
DW	2.019	1.708

单独分析国有银行,政府监管和市场约束机制变量全都不显著,没有发挥其应有的作用。这是因为:其一,国有银行相比其他银行资本金更充裕,其各项指标都远远达标,政府监管只起到监督作用,并未发挥惩罚作用。其二,国有银行承担着国家经济发展的政府职能,在经营过程中更多地从社会发展需求出发,而不是参与市场竞争。此外,国有银行又有国家政府作为最后贷款人,存在隐性担保,存款人难以获悉银行真实情况,市场约束难以发挥作用。

对于全国股份制银行来说,虽然全国股份制银行均已上市,但是依旧存在个别银行指标不达标等情况,因此,政府监管对其在一定程度上发挥着作用。数量约束也起到较弱的作用。

总体来看,不管是国有银行还是全国股份制银行,价格约束都没有明显的作用。这可能是因为在大多数情况下,债权人通过利率方式来约束银行的风险,而我国利率主要由中央机构决定,难以因为债权人而改变,因而我国银行的实际利息支出对其风险变化没有做出显著的反应,这种现象在不同性质的银行间几乎没有差异,这与国家隐性保险几乎覆盖所有银行也密切相关。

五、主要结论及建议

本文运用了16家上市银行2007至2013年间的数据库,分析了政府监管和市场约束对我国商业银行风险承担的影响。主要得出以下结论及建议:

1. 政府监管能够显著降低银行的风险。商业银行应该通过扩大资金来源,大力拓展新业务来调整其资产结构和资金投向,使其能够灵活地应对政策变化和保证资本充足。

2. 针对国有银行,政府监管和市场约束机制几乎失效。

3. 对于全国性股份制银行而言,仅数量约束有一定的作用,我国应进一步完善信息披露制度,严格披露程序,提高信息质量,加快利率市场化,逐步发挥市场约束的作用。

4. 政府监管和市场约束对控制银行的风险具有互补作用。因此,要有效地降低银行的风险承担,不能只依赖政府监管或市场约束等单一的外部监管,而是要分析各个机制的利弊,面对不同的经济环境时,更好地使政府监管和市场约束发挥各自作用,为商业银行的运行提供良好的制度环境。

基于以上结论,我们可以发现,虽然其他一些国家已不提倡使用法定存款准备金率这种影响较大的政策手段,但在我国其仍发挥着有效监管作用。且近年我国市场约束作用已开始逐步显现但不均衡,在全国股份制银行中比较明显。可见,我国应进一步针对自身国情,建立完善的风险管理体系。

股指期货交叉套期保值效果偏差问题

刘国霞

(枣庄学院经济与管理学院, 山东枣庄 277160)

【摘要】沪深300股指期货的推出,标志着我国A股市场进入双边市时代,股指期货的套期保值交易能有效地规避股票现货价格波动风险。本文在介绍了股指期货交叉套期保值的定义和基本操作原理的基础上,以股指期货空头交叉套期保值为例,着重研究了交叉套保结果中出现偏差的成因,并从 β 系数、最优套保率、股指期货交易品种完善等方面,提出优化交叉套保的策略及建议。

【关键词】股指期货;交叉套保;偏差;沪深300指数

2010年4月16日证监会(证监函[2010]74号)批准在中国金融期货交易所上市沪深300股指期货合约,这是我国目前唯一的股指期货品种。股指期货的推出使我国股票市场进入一个新的发展阶段,标志着A股引入做空机制,进入双边市时代。如果说证券投资组合解决了股票投资的非系统性风险,那么对于系统性风险的规避来说,利用股指期货进行交叉套保无疑是目前最佳的避险操作,

这对于大规模证券组合的投资者、股票型基金尤其是ETF规避短期价格波动风险增加了可操作性选择。

一、股指期货交叉套期保值的含义

据Keynes和Hicks的观点,所谓的套期保值是指在期货交易中买进或卖出与现货数量相等,但交易方向相反的同种商品期货合约,以期在将来某一时间通过卖出或买进同等数量的期货合约来补偿因现货市场价格波动所

【注释】①本文未将股东(投资人)约束纳入研究范围,其原因在于:其一,银行关闭后,股东的清偿顺序位列债权人之后。其二,大股东凭借资金实力和内部投票权,对管理者的约束非常直接有力,中小股东因人员分散,控制力不足,这些主要涉及的是内部公司治理的内容。本文只着重讨论富有银行特色的市场约束问题。

②系统重要性银行是指由于规模、复杂度与系统相关度高,其无序破产将对更广范围内金融体系与经济活动造成严重干扰的金融机构。在我国,目前认为工、农、中、建、交五大国有银行为系统重要性银行。

主要参考文献

江曙霞,陈玉婵.货币政策、银行资本与风险承担[J].金融研究,2012(4).

张雪兰,何德旭.货币政策立场与银行风险承担基于中国银行业的实证研究(2000~2010)[J].经济研究,2012(5).

孔爱国,卢嘉圆.市场约束、商业银行治理与风险的实证研究[J].金融研究,2010(5).

张强,余桂荣.银行监管的市场约束理论进展[J].金融研究,2006(10).

陈其安,黄悦悦.政府监管、市场约束对商业银行风险承担行为的影响[J].金融论坛,2011(10).

曹廷求,张光利.市场约束、政府干预与城市商业银行风险承担[J].金融论坛,2011(2).

曹艳华.资本监管压力下的商业银行风险承担行为基于不同性质商业银行(2004~2007)的比较研究[J].金融论坛,2009(5).

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).

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).

黄蕙.银行市场约束与政府监管的权衡与选择研究对我国银行外部监管效应的论证[J].财经研究,2006(11).

Michael C.Keeley. Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking [J]. The American Economic Review, 1990(5).

Kevin Jacques, Peter Nigro. Risk-based capital, portfolio risk, and bank capital: A simultaneous equations approach [J]. Journal of Economics and Business, 1997(6).

【基金项目】国家社科西部项目 西北连片特困地区构建新型农业经营体系与创新农业经营方式研究(项目编号:14XJY014)