



商业银行治理机制 与风险承担行为

Commercial Banks' Governance Mechanism and Risk-taking — On Analysis of the Relation between External Regulations and Internal Governance Mechanism





中国经济文库·应用经济学精品系列（二）

栾天虹◎著

商业银行治理机制 与风险承担行为

——基于外部管制与内部公司治理机制关系的分析

Commercial Banks' Governance
Mechanism and Risk-taking
— On Analysis of the Relation
between External Regulations
and Internal Governance Mechanism



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

商业银行治理机制与风险承担行为/栾天虹著.

北京: 中国经济出版社, 2013. 1

(浙商大金融学院学术文库)

ISBN 978 - 7 - 5136 - 2254 - 7

I. ①商… II. ①栾… III. ①商业银行—经营管理 ②商业银行—风险管理 IV. ①F830. 33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 008254 号

责任编辑 吴航斌

责任审读 霍宏涛

责任印制 张江虹

封面设计 华子图文

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京市昌平区新兴胶印厂

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 18

字 数 250 千字

版 次 2013 年 1 月第 1 版

印 次 2013 年 1 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 2254 - 7/F · 9612

定 价 45.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究(举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

序

应栾天虹博士的邀请，很高兴为她的新作《商业银行治理机制与风险承担行为》写序。栾天虹十一年前在浙大经济学院攻读博士学位时，在我的指导下确定的主要研究方向是法与金融学，利用法律制度变量扩展公司治理机制的研究。这本从公司治理机制的新视角研究商业银行风险承担问题的著作，可以说是作者坚持在这一领域持续研究的新成果，主要是研究银行的治理机制（合约执行机制）及其经济绩效。

商业银行风险承担问题一直以来都是金融学界探讨的重要课题，各种研究在不同的时期，切入点和关注角度不尽相同。本书作者在扩展商业银行治理机制概念的基础上，通过理论建模和实证分析从商业银行治理机制相互作用与共同作用的角度，较为全面深入地阐述商业银行治理机制对商业银行风险承担的影响。在我看来，这部著作的研究具有以下两个方面的特色：

一、商业银行治理机制间相互关系的研究，

作者在研究中通过深入的分析表明：（1）商业银行内部人股权结构与债务期限结构的关系与制度环境有关。在制度环境不完善的情况下，债权人的利益无法得到有效保护，较高股权比例反应了较好的银行未来业绩和前景，也就是说，在这种情况下，内部人股权比例越高，债权人越愿意进行长期借款或者存款，反之则反之；在制度环境相对完善的情况下，银行债务人掌握债务融资的主动权，是债务期限结构的决策者。银行的内部人股权比例决定了决策者与外部投资者利益的一致程度，内部人股权比例越高，内部人与外部投资者利益越一致，短期债务融资的可行区间就越长。（2）商业银行所有权结构与投资者法律保护

存在替代性关系。(3) 管理者隐性激励与显性激励的搭配取决于时间贴现率和管理者绩效外部评价的准确程度。时间贴现率越高, 外部评价越准确时, 合约形式越倾向于外部的正式合约(显性激励), 相反, 时间贴现率不太高, 外部评价的准确性较差时, 关系合约更容易得到执行。在中间状态时, 关系合约(隐性激励)和正式合约(显性激励)混合搭配的形式会对管理者形成更有效的激励。

二、从商业银行治理机制共同作用视角切入治理机制对商业银行风险承担影响的研究。

作者加入投资者法律保护和政治关联变量, 扩展已有理论模型, 通过细致的研究得出了一些新的结论:(1) 在存在隐性存款保险的情况下, 不管有无资本金监管, 股东在银行的风险水平选择中都有过度冒险倾向, 相对而言, 存款规模限制在一定程度上可以降低股东的风险偏好;(2) 管理者的风险选择倾向, 取决于投资者的法律保护力度和政治关联程度。存在一个投资法律保护的临界值, 在临界值以上, 属于投资者法律保护有效区间, 这时, 管理者风险选择最低, 而在临界值以下, 投资者法律保护没有发挥降低管理者风险偏好的作用。政治关联程度越高, 商业银行决策者冒险的激励越强。

总之, 本书关于对不同层面治理机制对商业银行风险承担行为影响的研究, 与已有研究主要从公司治理或资本监管角度各自考察商业银行风险承担行为不同, 从更为全面的角度, 即从国家管制和银行内部公司治理两个层面的治理机制角度考察治理机制对商业银行风险承担行为的影响。同时, 本书有关政治关联对商业银行风险承担行为影响的研究, 将以往对政治关联的研究都是从资金需求者——企业角度出发, 讨论企业政治关联对融资约束和现金持有的影响, 拓展到资金供给者。从理论和实证两个角度, 讨论了政治关联作为中国商业银行一个重要的特征要素及其对商业银行风险承担的影响。最后, 关于对商业银行管理者显性激励与隐性激励关系的研究, 已有对管理者显性激励与隐性激励关系的讨论, 主要是从替代和互补角度简单进行阐述, 作者则基于管理者是风

险决策主体之一，通过加入惩罚因素，扩展已有模型，深入研究了管理者显性激励与隐性激励在影响管理者风险承担行为上的作用及相互关系。

当然，本书也存在着一些可以进步改进的地方，例如对治理机制相互作用的讨论，可以考虑更多治理机制，包括市场约束、董事会等及其相互关系；还可以尝试从动态变化角度进行深入研究，我们希望看到作者在以后的研究中，有更多新的研究成果问世。

史晋川

2012 年 11 月于杭州九月森林

序	1
第一章 导论	1
第一节 金融危机、银行风险与巴塞尔协议	1
第二节 外部监管与内部公司治理机制共同作用的新视角	6
第三节 商业银行治理机制与风险承担的研究目的和方法	9
第四节 商业银行治理机制与风险承担的研究框架	10
第二章 商业银行风险承担及影响因素	15
第一节 商业银行的业务性质	15
第二节 商业银行风险承担的含义及度量	18
第三节 资本监管与商业银行风险承担的文献回顾	24
第四节 商业银行公司治理机制与风险承担行为	33
第五节 评述	38
第三章 治理机制与商业银行公司治理	41
第一节 治理机制的界定	41
第二节 治理机制的分类	43
第三节 治理机制间的关系及选择	51
第四节 商业银行代理冲突及治理机制	58

第五节 治理机制研究的评述	69
第四章 商业银行治理机制与风险承担：机制间的相互作用	71
第一节 股东：投资者法律保护与股权结构	72
第二节 债权人：内部人股权与债务期限结构	96
第三节 管理者：显性激励与隐性激励	109
第四节 小结	121
第五章 商业银行治理机制与风险承担：机制的共同作用	123
第一节 基本模型	123
第二节 基本模型的拓展——引入外部管制	131
第三节 基本模型的拓展——引入政治关联	138
第四节 小结	150
第六章 商业银行公司治理机制与风险承担的实证分析	153
第一节 我国商业银行制度变革及公司治理结构演进	153
第二节 实证研究的设计与描述性统计	157
第三节 商业银行公司治理机制间关系的实证分析	166
第四节 商业银行公司治理机制与风险承担关系的实证分析	172
第五节 商业银行风险承担与业绩的关系	183
第六节 小结	185
第七章 政府管制、公司治理机制与商业银行风险承担	187
第一节 商业银行政府管制的内容	187
第二节 商业银行政府管制制度的演进	200
第三节 样本选择及统计分析	211
第四节 外部管制、公司治理与商业银行风险承担	217

第五节 交叉效应对商业银行风险承担的影响	232
第六节 小结	243
第八章 商业银行治理机制及其相互作用与风险承担：间接证据 ...	247
第一节 新比较经济学与商业银行治理机制	247
第二节 商业银行公司治理、市场约束与监管——巴塞尔协议 ...	254
第三节 银行业监管制度的演进与公司治理机制的变化	256
第九章 商业银行治理机制与风险承担：结论与启示	259
主要参考文献	262
索引	271
后记	275

第一节 金融危机、银行风险与巴塞尔协议

银行是经营风险的行业，自其产生之日就伴随着风险，就像戴蒙德（Dimond）曾说过的，银行和挤兑是孪生兄弟。因此，有效的风险管理是银行得以持续经营的关键。20 世纪 90 年代末以来，两次大的金融危机使人们更加关注银行的风险问题，随着巴塞尔资本协议不断被修改和实施，如何更好地监督银行使其更加稳定发展引起了理论界的广泛关注。

一、两次金融危机与商业银行风险控制

1997 年的东南亚金融危机源于泰国，但很快产生“多米诺骨牌效应”，迅速蔓延至周边的马来西亚、印尼、菲律宾、新加坡、韩国、中国香港等地，东南亚各国货币大幅度贬值，股市暴跌，外资锐减，外债上升。这场危机甚至危及到日本、波兰、巴西、俄罗斯等国。在 20 世纪 90 年代末的亚洲金融危机中，上述国家和地区的货币、金融体制以及整个经济都遭受了巨大的打击。有学者把东南亚金融危机归罪于 20 世纪 90 年代不恰当的宏观经济政策（Greenspan、Corsetti、Pesenti 和 Roubini，1998）。Wade 和 Veneroso（1998）则提出危机刚开始时只是

没有真实基础的轻度恐慌，是 IMF 增加利率和关闭银行的压力使情况恶化。Krugman（1998）在国际银行行为的基础上提出了第三个理论，即认为是资产价格泡沫产生了潘哥拉斯均衡。他认为亚洲恐慌源于政府对银行的隐含担保和投资者的信心丧失，这一解释同时认为是一些与经济基础不相关的原因导致了新兴市场国家国内和国外投资者的信心丧失，并因此造成资本流入的下降和资本流出的上升以及汇率贬值和股市下挫。但是这些解释并没有解决一个问题，即为什么信心丢失对汇率和股票市场的巨大冲击发生在新兴市场国家而不是其他国家。Johnson 等人（1999）考察了 1997—1998 年亚洲危机期间 25 个国家证券市场的衰退和货币贬值情况。他们发现，投资者保护指数和执法质量等公司治理变量，对危机期间的市场滑坡程度有很强的说服力。虽然其诱因是货币危机，但东南亚各国银行系统的脆弱性是危机的重要成因，不当的激励结构、道德风险和监管不力是导致银行危机的重要因素（Lindgren 等，1996；Llewellyn，2000）。这些因素致使银行呆账过多，贷款质量低下，贷款结构不合理。事实上，如果进一步的思考，我们可以发现，东南亚金融危机的根源在于商业银行缺乏相对全面、有效的治理机制，运行良好的治理机制可以在银行经营过程中降低银行决策者承担风险的冲动，从源头上降低商业银行可能承担的风险。

21 世纪发生于美国的次贷危机在全球的蔓延再次向全世界警示了金融风险，尤其是银行业风险的隐蔽性和破坏性。次贷危机又称次级房贷危机，也译作次债危机，是指一些贷款机构向信用程度较差和收入不高的借款人提供的住房按揭贷款。这种按揭贷款相比于信用好、还款能力强的贷款利率高出许多。贷款机构为了提高资金周转率、尽快回收资金，把这部分向次级信用者发放的贷款打包发行债券。这种债券又称作次级债券，它的特征是债券利率远高于常规的和优贷的债券利率。为追求高收益，在风险与收益并存理念的指导下，投资银行、对冲基金、其他基金纷纷投资于次级债券。从次级债券产生的脉络上不难发现，高收益的实现，完全依赖于两个重要的前提：一是美国房价的不断上涨；二

是美联储不提高贷款利率。因为次级贷款的贷款者违约率较高，贷款机构只能通过变现抵押的房产来防止违约带来的损失，这就需要房价不断上涨支撑。另外，贷款利率的变化也从两个途径影响次级放贷的风险性，一是提高贷款利率将加大本来信用状况较差人的贷款违约率，二是贷款利率的提高加大房地产开发商的成本，影响其资金流动性，从而影响整个房地产市场。因此，在利率上升、房价下跌、购房者无力还贷的情况下，贷款机构即使变卖抵押的房子也无法弥补贷款损失。因此，债券的购买者也随即遭受损失。例如，汇丰控股在美次级贷款风暴中估计损失 18 亿美元、新世纪金融公司申请破产保护、花旗银行损失 7 亿美元等。次贷危机再次说明了商业银行风险管理和控制的重要性。

二、巴塞尔协议的演进及相应的国际银行风险监管

1975 年 2 月在国际清算银行的主持下，十国集团成员和瑞士、卢森堡的银行监管机构在瑞士巴塞尔成立了“银行监管实践委员会”，也就是俗称的巴塞尔委员会。该委员会成立后颁布了一系列监管文件，这些文件已经形成了一个被普遍认同的在跨国银行监管领域具有权威的监管机制和标准，这些跨国银行监管的基本原则和标准已经被各国接受为对银行监管的普遍原则和标准。巴塞尔委员会在经过数次酝酿策划后，为促进各国之间的公平竞争，增强国际金融体系安全性，在综合研究了各种对国际活跃银行监管资本标准的以后，于 1988 年通过《关于统一国际银行的资本计算和资本标准的协议》，即“巴塞尔资本协议”。这个协议的影响广泛而深远，不仅跨国银行的资本金监管需根据协议规定的标准进行，就是各国国内，其货币当局也要求银行遵循这一准则。资本监管是审慎银行监管的核心，资本充足率是衡量单个银行乃至整个银行体系稳健性的重要指标，巴塞尔资本协议是银行监管历史上一个重要的里程碑，为各国监管当局提供了统一的资本监管框架，使全球资本监管标准总体上趋于一致。截止目前，以 1988 年巴塞尔协议为基础的资本监管框架已经在全球一百多个国家得以实施，成为现行的资本监管的

国际标准。在 1988 年巴塞尔协议的影响下，20 世纪 90 年代以来，发达国家商业银行的资本充足水平大幅度提高，抵御风险的能力明显增强；对于部分新兴市场国家，在经历了金融危机的阵痛后，通过 1988 年巴塞尔协议资本监管框架的实施，提高了监管制度的审慎性，商业银行风险管理水平明显提高，使银行体系得以重建和再造。

但在随之出现的放松管制、跨业经营、金融全球化以及金融创新浪潮的推动下，1988 年资本协议越来越难以适应业务日趋复杂的大型商业银行的需要。主要表现在三个方面：一是粗线条确定资产风险权重的做法不能敏感地反映实际资产风险。二是金融创新使得商业银行容易通过技术手段规避资本约束。三是不能全面反映银行面临的各种风险。为顺应行业风险管理发展的趋势，巴塞尔委员会从 1998 年开始彻底修改旧资本协议，并于 2004 年 6 月正式公布了《统一资本计量和资本标准的国际协议修订框架》，即“巴塞尔新资本协议”（以下简称新协议），决定于 2006 年底在十国集团的国际活跃银行中开始实施。巴塞尔委员会不定期发布的各种监管指引，代表着各国银行业监管的发展方向和趋势，长期以来一直受到各国银行监管当局的高度重视。此次公布的新资本协议是在 1988 年巴塞尔资本协议（以下简称旧协议）的基础上，由巴塞尔委员会提出征求意见稿并通过征询各国监管当局以及商业银行的意见，经过三度修改最终形成的正式文件，并得到了大多数国家的接受和认可。新资本协议由三大支柱组成：最低资本要求、监管当局对资本充足率的监督检查和市场约束机制。将三大要素有机结合在一起，并以监管规定的形式固定下来，要求监管部门认真实施，这无疑是对成功监管经验的肯定，也是资本监管领域的一项重大突破。

自 2004 年以来，各个国家和地区的监管机构和银行都已经不同程度的介入到巴塞尔新资本协议的实施当中，新资本协议已于 2006 年底开始在十国集团和其他国家地区逐步实施。新资本协议以国际活跃银行的实践为基础，详细地阐述了监管当局对银行集团的风险监管思想，同时新资本协议通过对商业银行计算信用风险加权资产和操作风险加权资

产规则的规范，来约束商业银行内部建立完整而全面的风险管理体系，以达到保证全球银行体系稳健经营的目的。2007 年美国次贷危机的爆发表明，以金融机构内部风险控制为主、外部监管为辅的风险管理和监管理念无法克服市场固有的缺陷，这无疑为金融风险的监管与防范提供了反面的经验教训。

为此，2010 年 12 月 16 日，巴塞尔委员会发布《巴塞尔协议Ⅲ》，确立了微观审慎和宏观审慎相结合的金融监管新模式，大幅提高了商业银行监管资本要求，建立了全球一致的流动性监管量化标准。《巴塞尔协议Ⅲ》的核心内容包括三个方面：

(1) 明确了三个最低资本充足率要求，分别是普通股（含留存收益）最低要求为 4.5%，一级资本最低要求为 6%，总资本最低要求为 8%。

(2) 明确了两个超额资本要求：一个是资本留存超额资本要求，水平为 2.5%，设立资本留存超额资本要求是为了确保银行具有充足的资本用于弥补经济困难时期的损失，并规定银行必须用普通股来满足资本留存超额资本要求；另一个是反周期超额资本要求，水平为 0—2.5%，只有当出现系统性贷款高速增长的情况下，商业银行才需计提反周期超额资本，大多数时期反周期超额资本为 0。

(3) 明确了过渡期安排。为防止过快实施更高的资本标准影响全球经济的复苏，巴塞尔银行监管委员会要求，自 2019 年开始正常条件下商业银行的普通股（含留存收益）充足率、一级资本充足率和总资本充足率最低应分别达到 7%、8.5% 和 10.5%。

新协议透露出两个重要的监管趋势：一是注重事前限制性监管，即监管层将以更高的频率和标准对银行进行资本和流动性监管测试，未雨绸缪。二是对资本质量要求趋严。金融危机中倒闭的银行大都核心资本较少，次级债等附属资本占总资本的绝大部分。

从国内情况来看，长期以来，由于监管软约束等因素的存在，严重影响了银行体系的安全性。因此，强化商业银行资本充足率监管，提高

银行体系的稳健性是摆在监管当局面前一项十分迫切的任务。以 1988 年巴塞尔协议为基础，中国银监会于 2004 年 3 月颁布并开始实施《商业银行资本充足率管理办法》（以下简称《办法》）。《办法》规定，2007 年 1 月 1 日前，在我国境内设立的商业银行必须达到 8% 的资本充足率和 4% 的核心资本充足率要求，同时，要求商业银行在过渡期内制定并实施切实可行的资本充足率分步达标规划，银监会将根据商业银行资本充足率达标规划的实施情况，采取《办法》规定的纠正措施。《办法》的实施促进了我国商业银行资本充足率的提高。截至 2007 年末，我国商业银行资本充足率达标的银行已有 161 家，比年初增加 61 家；达标银行资产占商业银行总资产的 79%。中国银监会于 2007 年 2 月 28 日印发了《中国银行业实施新资本协议指导意见》的通知，要求大型商业银行应从 2010 年底开始实施新资本协议，如果届时不能达标，经批准可暂缓实施，但不得迟于 2013 年年底。

从国际上实施 1988 年巴塞尔协议二十年左右的实践经验看，协议的实施除了对银行的资本充足水平产生影响外，还引起了银行风险承担行为的调整。

第二节 外部监管与内部公司治理机制 共同作用的新视角

对商业银行风险的研究最初主要停留在技术层面上，例如对商业银行的风险控制进行程序上的划分，包括风险识别、风险估测、风险规避和风险管理方法选择、风险管理评价等方面，也根据商业银行风险的类别进行技术上的风险管理划分，按照巴塞尔委员会对银行风险的划分，风险可以分为国家风险、信用风险、市场风险、利率风险、操作风险、流动性风险、法律风险、声誉风险等八种。而主要的四种风险为信用风险、操作风险、市场风险、流动性风险。诚然，从技术上考虑风险控制

很关键，可是银行决策者的风险承担激励更是不容忽视的重要问题。最早探讨改变商业银行决策者激励和商业银行风险承担关系的研究来自于银行资本监管与风险防范关系的研究。资本监管的理论基础由 Merton (1977) 建立，此后学者们使用大量不同的银行理论模型，分析银行业资本监管对风险防范的影响。Kahane (1977) 首次发现最低资本要求增加了银行破产的可能性，这一结果与传统观念截然相反，引起了学者们对这一问题的广泛关注。Keeley and Furlong (1990) 对 Kahane (1977) 和 Kim and Santomero (1988) 的基本假设与主要结果不一致提出了批评。Hellmann et al. (2000) 提出动态的道德风险模型框架。Repullo (2004) 在 Hellmann et al. 方法的基础上，提出存款利率上限会增加银行特许权价值。近年来一些学者将异质型银行纳入同一理论模型中，分析异质型银行对资本监管的反应 (Almazan (2002), Boot and Marinc (2006)), Boot and Marinc (2006) 认为资本监管和存款保险对减少银行风险具有互补性。由于理论分析存在着较大的分歧，许多学者转而从实证的角度探索巴塞尔协议的微观效应。González (2005) 利用 1995 - 1999 年 36 个国家 251 家银行的面板数据发现银行监管会减少其特许权，从而增加银行风险行为。与先前的研究不同，Iwatsubo (2007) 发现资本与风险之间的关系是非线性的，当特许权价值下降时，它们之间从正相关变为负相关。国内有少数学者也对资本监管与银行风险防范的关系进行了相关研究。吴栋、周建平 (2006) 发现以风险为基础的资本要求能显著地降低我国商业银行的风险。王晓龙、周好文 (2007) 认为我国实施银行资本监管能够促使已达到最低监管要求的银行提高资本充足率和降低银行风险。吴俊、康继军、张宗益 (2008) 发现商业银行资本与风险的变动存在着明显的正相关关系，资本提高对银行风险承担行为有明显的逆向激励作用。李燕平、韩立岩 (2008) 以特许权价值与风险行为为主要研究视角，结果表明，特许权价值的自律机制不仅对国有银行几乎失效，而且对非国有银行的风险约束效应也不显著。

接下来,学者的研究视角更为微观,深入到银行内部的公司治理机制。对公司治理的研究主要基于两种不同的角度,即“道德风险论”和“公司控制论”。“道德风险论”是基于银行的代理冲突主要存在于银行债权人与股东之间而展开研究的。Amihud and Lev (1981)开创性地从道德风险的角度研究了公司治理对银行风险防范的影响。Saunders et al. (1990)采用1978-1985年8家银行控股公司为样本,发现股东控制的银行风险比经理人控制的银行风险多。Konishi and Yasuda (2004)发现,风险会随着稳定股东所有权比例的增加而下降。“公司控制论”认为虽然股东拥有解雇管理者的权利,但由于信息不对称,往往只能以事后报酬去判断管理者的好坏,高管人员是银行贷款风险控制的关键所在。Gorton and Rosen (1995)认为管理层股权和银行风险之间存在倒U的非线性关系。Anderson and Fraser (2000)指出管理层持股是银行风险的一个重要影响因素。国内学者对银行公司治理的关注更多集中于公司治理对绩效的影响,如何德旭、葛兆强 (2006)和孙月静 (2006),对银行公司治理与风险控制关系的研究较少。

以上研究分别从资本监管和公司治理两个角度考虑影响风险承担问题,没有综合考虑资本监管和公司治理两个因素的相互作用对银行风险防范的影响。近年来一些国外学者对此进行了拓展。Jeitschko and Jeung (2005)认为先前研究银行资本监管和资产风险关系的文献忽视了管理者代理问题和高风险、高回报会影响风险的情况,将存款保险机构、股东和管理者这三个代理人纳入一个理论框架来分析银行资本监管与风险的关系。Laeven and Levine (2008)从实证角度分析了所有权结构、资本监管的相互作用对银行风险的影响。

仅就公司治理研究商业银行风险承担问题,无法考虑不同管制环境下,商业银行风险承担行为的差异,以及管制环境发生变化后,商业银行风险承担行为的改变;仅考虑资本管制对商业银行风险承担的影响,难以区分不同银行风险承担行为的差异,不同银行公司治理状况不同,内部利益和权力安排也不相同,管制的影响自然不同。因此,笔者认为