

货币政策传导的 银行资本渠道研究

A Study on Bank
Capital Channel of Monetary Policy

代军勋 黄 宪 马 理◎著



人 民 出 版 社

货币政策传导的 银行资本渠道研究

代军勋 黄 宪 马 理◎著

责任编辑：卢 典

装帧设计：常 帅

图书在版编目（CIP）数据

货币政策传导的银行资本渠道研究/代军勋，黄宪，马理著. — 北京：人民出版社，2017.6

ISBN 978-7-01-017592-8

I. ①货… II. ①代… ②黄… ③马… III. ①商业银行—资本管理—研究—中国 IV. ①F832.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2017）第 075134 号

货币政策传导的银行资本渠道研究

HUOBIZHENGCE CHUANDAO DE YINHANG ZIBEN QUDAO YANJIU

代军勋 黄 宪 马 理 著

人 民 出 版 社 出版发行

（100706 北京市东城区隆福寺街 99 号）

环球东方（北京）印务有限公司印刷 新华书店经销

2017 年 6 月第 1 版 2017 年 6 月北京第 1 次印刷

开本：710 毫米×1000 毫米 1/16 印张：16.25

字数：243 千字

ISBN 978-7-01-017592-8 定价：42.00 元

邮购地址 100706 北京市东城区隆福寺街 99 号

人民东方图书销售中心 电话（010）65250042 65289539

版权所有·侵权必究

凡购买本社图书，如有印制质量问题，我社负责调换。

服务电话：（010）65250042

本书受国家自然科学基金

“货币政策传导的银行资本渠道研究”

(课题编号: 71073113) 和

“资本和流动性双重约束下的银行行为研究: 机理与影响评估”

(课题编号: 71473181)

资助

目 录

第一章 导论	1
一、货币政策传导的银行资本渠道的研究背景	1
二、国内外研究现状及评价	3
三、研究框架和内容	10
四、研究特色与创新	14
第二章 货币政策传导的银行资本渠道研究溯源和内涵	15
第一节 传统货币政策传导理论回顾	15
一、货币渠道	16
二、信用渠道	20
第二节 引发银行资本渠道研究的经济现象和理论探索	23
一、银行资本约束与信贷紧缩	23
二、银行资本约束与风险偏好	25
三、银行资本约束的宏观经济影响	29
第三节 银行资本渠道的内涵	34
一、银行资本渠道的界定	34
二、银行资本渠道的定位	39
三、银行资本渠道的传导效应	41
第三章 货币政策传导的银行资本渠道存在性的理论分析	44
第一节 银行资本渠道的宏观分析	44



一、宏观经济体系的构建	46
二、资本约束、商业银行行为调整与货币政策	50
三、银行资本约束下的宏观经济调整	55
四、仿真模拟	64
五、研究结论	74
第二节 银行资本渠道的微观分析	75
一、基本模型构建	75
二、资本约束下银行行为调整的模型扩展	77
三、银行行为调整与货币政策传导	79
第四章 货币政策传导的银行资本渠道存在性的实证检验	82
第一节 银行资本渠道的自然事件验证	82
一、1990—1992 年美国经济衰退中银行资本渠道验证	83
二、2007—2008 年全球经济危机中银行资本渠道验证	86
第二节 我国银行资本渠道存在性的 VAR 检验	93
一、VAR 方法的原理	93
二、数据来源与基本处理	94
三、我国货币政策传导的特征检验	95
四、银行资本渠道的检验	104
第三节 我国银行资本渠道存在性的 SFA 检验	107
一、研究方法说明	107
二、数据描述和初步处理	108
三、SFA 分析	109
四、实证结果	110
第五章 银行资本渠道的传导机理分析	113
第一节 银行资本渠道的信贷效应	113
一、信贷总量效应分析	113
二、信贷结构效应分析	116

第二节 银行资本渠道的资产价格效应	118
一、基本模型	119
二、资产价格效应的传导	121
第三节 银行资本渠道的非对称性效应	124
一、CC-LM 模型	124
二、引入资本约束的 CC-LM 模型	127
三、引入资本约束的 CC-LM 模型的动态化修正	129
第六章 银行资本渠道传导效应的实证检验	133
第一节 银行资本渠道的信贷总量效应检验	133
一、银行资本渠道的信贷总量效应的中国检验	133
二、银行资本渠道信贷总量效应的跨国检验	145
第二节 银行资本渠道的信贷结构效应检验	153
一、银行资本渠道的信贷结构效应的中国检验	153
二、银行资本渠道的信贷结构效应的跨国检验	159
第三节 银行资本渠道传导的资产价格效应检验	169
一、数据及来源	169
二、资产价格传导路径存在性的检验	170
三、资本约束下资产价格传导的检验	171
四、实证结论	174
第四节 银行资本渠道传导的非对称性检验	175
一、实证方法选择	176
二、实证结果分析	180
第七章 资本缓冲与货币政策传导的银行资本渠道	182
第一节 资本缓冲影响银行资本渠道的理论分析	182
一、银行资本缓冲决策模型	183
二、银行资本缓冲的动态变化	185
三、资本缓冲对银行资本渠道的影响	186



第二节 资本缓冲影响银行资本渠道的实证	188
一、中国银行业的实证研究	188
二、跨国数据的实证检验	199
第八章 总结与应用	217
第一节 重要结论	217
一、货币政策传导的银行资本渠道的存在性	217
二、银行资本渠道的传导效应	219
三、资本缓冲对银行资本渠道的动态影响	224
第二节 成果的运用	226
一、资本监管政策与货币政策的搭配	226
二、逆周期资本缓冲工具的运用	227
三、实行弹性资本充足性约束	229
参考文献	231
后 记	248

一、货币政策传导的银行资本渠道的研究背景

从 20 世纪 90 年代以来，世界各国经济的波动频率和波动幅度都在不断加大，各国中央银行面对宏观调控的困局深感被动，货币政策的有效性广受诟病。尤其是 2007—2008 年国际金融危机的爆发和其对世界经济造成的深重灾难，使得我们必须去深刻反思国际经济环境巨大变化中的复杂因素。此次国际金融危机给我们最大的警示是，经济虚拟化已经严重地改变了原有全球经济运行的规律和结构，受商业银行体系“杠杆化”和“去杠杆化”的影响，资产价格波动对货币流通速度和货币供应量造成巨大冲击，货币政策发挥作用的基础条件、传导途径、作用效果都发生了很大变化。其中，资本约束机制作用下的银行行为调整对这些改变的影响极为深刻和重要，银行资本约束事实上已经成为了一个重要的货币政策传导渠道^①（Van den Heuvel, 2002; Kishan & Opiela, 2006; Bojan Markovic, 2006）。欧洲央行副行长 Lucas Papademos（2009）表示，“此次危机给我们的启示之一就是，货币政策工具应该作为控制资产市场过度放纵的手段，以降低其导致的系统性风险和通缩风险”。这实际

^① 国际上对货币政策传导的银行资本渠道的理解是相对宽泛的，主要强调银行资本约束下货币政策的传导和效应，是基于货币政策工具与传导机理的统一，有别于传统的货币政策传导的货币渠道和信用渠道。



上提出了探讨银行资本约束下新的货币政策目标体系、工具和传导渠道的要求。因此，如何在货币政策体系中给银行资本约束以恰当的定位，如何将银行资本约束引入货币政策传导体系，自然成为了当前理论研究中不可回避的问题。

我国金融体系以间接融资为主，长期依赖货币政策传导的银行信用渠道。但由于金融体系与实际经济体系中各行为主体和运行环节之间还未有效衔接为敏感的联动体，导致信用渠道的传导效果有限。市场机制不健全也影响了我国货币渠道的作用发挥。既然商业银行是我国目前金融体系的主体，在货币政策的传导中起着承上启下的枢纽作用，那么，以强调资本金充足水平为基本原则的《巴塞尔协议》在中国的广泛实施，在影响到中国银行业的风险管理理念和监管框架的同时，是否也会对中国的货币政策效果产生影响呢？国内部分研究已经证明，如同其他已经广泛实施《巴塞尔协议》的国家和地区一样，强调资本约束会影响到银行的风险偏好和贷款行为，从而影响到信贷资源的配给和宏观经济的波动（黄宪等，2008）。几年前的银行“惜贷”与当前的“天量”放贷及与其相匹配的通缩和通胀预期都与这种约束高度相关。因此，揭示该种货币政策传导渠道的存在、定量评估其影响，也是提升我国宏观调控效果的现实需要。

综上所述，货币政策传导的银行资本渠道的存在已具有客观性，而且随着银行资本约束的强化，其在货币政策传导中的效应也体现得越来越明显，这给学术界提出了以下极具理论价值和现实意义的研究课题：（1）如何从理论和实证两方面系统论证和揭示货币政策传导的银行资本渠道的存在性；（2）货币政策传导的银行资本渠道的机理如何；（3）如何分离和定量评估货币政策传导的银行资本渠道效应；（4）如何通过货币政策传导的银行资本渠道实现货币政策多目标的平衡。对于上述问题的研究，既有助于货币政策传导机制理论的完善，也对宏观调控和货币政策的实施提供了指导依据。对于以银行信用融资体系为主的中国而言，对货币政策传导的银行资本渠道的研究更具有现实意义。随着我国银行业资本充足性约束的规范和加强，一方面提出了本书研究的现实性和迫切性，另一方面也为我们提供了实证分析的基础。

二、国内外研究现状及评价

伴随着 1988 年《巴塞尔协议》、2004 年《巴塞尔新资本协议》和 2010 年《巴塞尔协议Ⅲ》在全球范围的实施,资本充足性约束下的银行行为调整及其对信贷、货币政策和实体经济的影响是理论与实务界较为关注的问题。从时间和逻辑上说,相关研究可以分为两条主线:一是关于银行资本约束对宏观经济的影响分析,二是关于银行资本约束影响宏观经济的机理和渠道分析。这两者的研究相互交织和联系,其中前者是学术界早期关注的重点,后者尚处在探索阶段。资本约束对宏观经济影响的研究颇丰(参见 Santomero & Watson, 1977; Eurfine, 2000; Aggarwal & Jacques, 2001; Rime, 2001; Barcel, 2004; Honda, 2002; Yudistira, 2003; Chiuri, 2002; 黄宪等, 2005, 2009; 刘斌, 2005a, b), 本书不再赘述。在关于银行资本约束影响宏观经济的机理和渠道分析的相关研究中,货币政策传导的银行资本渠道研究逐渐成为新的热点问题。通过对货币政策传导的银行资本渠道现有文献的梳理,可以将其分为以下三种范式:

(一) 基于经典的 IS-LM 模型的理论框架

货币政策资本渠道的研究始于对货币政策信贷渠道的研究。Bernanke 和 Blinder (1988) 将信贷市场均衡加入到经典的 IS-LM 分析框架下,提出了著名的 CC-LM 模型。在该模型中,货币政策既可以通过利率渠道进行传导;也可以通过影响商业银行超额准备金来调控商业银行的信贷供给,产生货币政策的“信贷渠道”。虽然 B-B 的研究只考虑了存款准备金变化对信贷供给的影响,但是他们为货币政策资本传导渠道的研究打下了理论基础。Blum 和 Hellwig (1995) 在总需求和总供给的研究框架下,假设价格水平黏性,投资需求是价格水平、利率、企业利润以及银行信贷供给的函数,对比了在资本充足性约束存在和不存在的条件下,均衡产出和价格对总需求冲击敏感性的差异。在模型中,资本充足性约束通过影响信贷供给,进而影响投资需求。在资本充足性约束的情况下,即银行体系的资本金较为匮乏时,资本充足率要求会放大均衡产出和价格对总需求冲击的敏感性。Tanaka (2002) 在 IS-LM 模型的基础



上,将贷款引入商品市场均衡之中,当银行资本水平下降或监管当局资本充足率要求提高时,贷款供给对债券利率变化的敏感度降低,这会导致 IS 曲线的形状变得更加陡峭,并且使 IS 曲线在紧缩货币政策冲击下更多地向左移动,从而对均衡产出的下降具有“放大”效应。Cecchetti 和 Li (2007) 在 B-B 和 H-J 模型的基础上,分别构建了加入银行体系和资本充足性约束的静态、动态总供给和总需求模型。该模型分析了在资本充足性约束和不约束的情况下,总需求变化对均衡产出和通货膨胀水平的静态和动态效应,并且通过数值模拟发现,美联储在制定利率政策时会考虑由于资本充足性约束带来的亲周期效应,而日本和德国中央银行在制定政策时却没有考虑。在 IS-LM 经典范式中,货币政策资本渠道会体现出明显的不对称性:在资本不足的情况下,资本渠道会减弱扩张性货币政策的效果,放大紧缩性货币政策的作用。Kishan 和 Opie-la (2006) 使用了美国银行业 1980 年第 1 季度至 1999 年第 4 季度数据对货币政策资本渠道进行了实证分析,他们通过比较不同资本充足率水平的银行对货币政策的不同反应,找到了银行资本渠道的证据:利率冲击会对资本水平较低银行的信贷行为产生较大的影响,即扩张性的货币政策在银行体系资本金不足的情况下,不能达到扩张信贷的目的。Ghosh 和 Partha (2006) 用理论模型和基于印度 1996—2004 年银行业数据的实证研究说明:资本约束的存在会使货币政策产生非对称性的效果,如果银行体系中资本充足的银行数量较多,紧缩性货币政策的效果会被大大减弱。

国内对货币政策资本传导渠道的研究刚刚起步,研究主要是基于加入信贷的 IS-LM 模型的静态分析。刘斌 (2005a) 对 Van Hoose (2004) 和 B-B 的模型进行简化,研究了资本约束对货币政策传导、信贷及经济的影响。该模型表明:在资本充足率低于最低资本要求时,中央银行的货币政策并不能达到预期的调控效果,特别是在经济的衰退期,扩张的货币政策始终受到最低资本充足率的约束,扩张性的货币政策在提高商业银行流动性的同时并不能达到刺激信贷的作用。李连发 (2007) 在 B-B 研究的基础上分析了最优货币政策与资本充足率的关系。该研究把资本充足性约束加入到了信贷市场均衡之中,研究表明:如果银行资本对产出足够敏感,那么一个资本金不足的银行体系会放大

供给或需求的冲击对产出缺口的影响，即资本充足性约束具有顺周期效应。侯荣华和张洋（2010）在 Van Hoose（2004）研究的基础上考虑了银行违反资本充足性约束的惩罚函数（Tanaka，2002）和资产负债期限的错配（Van den Heuvel，2002），并将资本充足率要求纳入 CC-LM 的模型中，研究表明：银行资本对信贷数量具有重要影响，并影响货币政策传导。索彦锋和陈继明（2008）的实证研究表明：由于中国各家银行在资产规模、资本数量上存在异质性，这使得货币政策会对各银行主体产生不同效果，在总量上货币紧缩能够减少银行的贷款供给。对于资产规模大、资本状况好的国有商业银行而言，它们倾向于削减证券来为贷款增长提供融资；对于资产规模较小、资本状况较差的银行，它们不能有效地为贷款提供融资，其贷款供给会显著下降。

基于 IS-LM 经典框架大多数研究都是从静态的角度出发，通过对比银行在资本金充足和约束的情况下货币政策的不同效果来凸显货币政策的资本渠道。这样的研究范式并没有解释货币政策和银行资本之间的动态联系，而只是简单地把资本充足性约束是否存在作为外生条件进行比较性分析，不能从根本上说明资本渠道的内在机理。

（二）基于信息不对称的理论框架

Modigliani 和 Miller（1958）认为：在无摩擦的市场环境下，企业市场价值与融资结构无关。根据该定理，商业银行的股权融资和债务融资，企业的贷款融资和发行债券和股票之间应是完全可替代的关系，即边际成本相等。但是，由于金融摩擦的客观存在，现实与 MM 定理存在背离。银行在融资和贷款过程中会存在信息不对称问题：借款人和银行的信息不对称会使银行根据借款人抵押品价值对其收取“柠檬溢价”（Akerlof，1970），当溢价足够高时，就会抑制企业的贷款需求；在融资过程中，投资人和银行的信息不对称会驱使投资人向银行索取一个溢价，该溢价大小和银行的资本充足率水平相关，对于资本较为充足的银行而言，支付的融资溢价水平较低，而资本相对不足的银行则会被要求更高的溢价。融资溢价的改变会通过影响银行的资本金和可贷资金成本限制银行的贷款供给。银行在融资和授信两端中的信息不对称会使货币政策的效果发生“扭曲”：一方面，货币政策会通过改变抵押品价值影响银行的



贷款定价和企业贷款需求,产生“金融加速器”的作用(Bernanke, Gertler & Gilchrist, 1998);另一方面,银行和投资人之间的信息不对称同样会在资本充足性约束的作用下“放大”货币政策效果。Markovic (2006)通过一般均衡模型分析了在投资人和银行间信息不对称的作用下货币政策的资本传导效应,即当紧缩性货币政策出台后,银行的利润和资本金水平下降,此时会出现三种效应:(1)银行对资本金的需求提高,会采取股票增发的行为,这对市场投资者来说是一个坏的信号(Myers & Majluf, 1984),他们会要求更高的资本回报率,资本回报率要求的提高会迫使银行通过提高贷款利率的方式追求更高资产收益率,进而使贷款需求下降,最终造成投资和产出水平下降。(2)银行在资本市场融资的过程中,由于信息不对称的存在,潜在投资者在进行投资决策时会产生鉴别的调整成本,投资者会要求更高的资本回报率弥补调整成本,要求资本回报率的提高又会使贷款需求下降,造成投资和产出水平下降。(3)由于信息不对称的存在,投资者会根据银行资本金水平下降这一信号做出银行违约概率提高这一判断,投资者会要求更高的股息或更低的股票价格作为额外的风险溢价,这会提高银行的资本要求回报率,最终造成产出的下降。

Bolton 和 Freixas (2006)从信贷市场和证券市场一般均衡角度分析了货币政策的资本传导渠道。在模型中,由于投资人和银行间存在信息不对称问题,银行的外源融资会承受一个内生化的融资成本,该融资成本在资本充足性约束的作用下会使市场出现多层均衡状态:紧缩性货币政策的冲击会使经济从低内生融资成本、高资本量、高信贷量的一般均衡状态转移到高内生融资成本、低资本量、低信贷量的均衡状态。在这一转换过程中,内生融资成本的提高抑制了银行进行外源融资的能力,相应地降低了银行的放贷能力,从而对货币政策产生了放大效果。

Aguiar 和 Drumond (2007)借助一般均衡模型,引入“流动性溢价”的概念分析了资本充足性约束对货币政策的“放大”效应:当货币紧缩政策出台时,一方面,银行的利润和资本充足率水平下降,需要外部融资;另一方面,家户作为银行存款和外源融资的投资者,对流动性较强、风险较低的储蓄有更高的偏好,而不愿意投资违约风险提高的银行股票。银行为缓解资本金的压

力，必须承诺更高的资本回报率来吸引外部投资，这会使银行的“流动性溢价”（资本回报率和储蓄利率的价差）提高，该溢价的提高使企业的外部融资溢价提高，从而降低了企业贷款需求，使总产出下降。

基于信息不对称框架的资本渠道模型有一个共同的特征：银行在短期内能够通过资本市场融资解决资本金不足的问题。信息不对称的存在使外源融资的成本变得昂贵。在货币政策的（紧缩性）作用下，外源融资的成本会显著提高，融资成本的提高会通过资本充足性约束的作用降低银行体系的信贷供给和需求，从而影响整个经济的投资和产出。

（三）基于银行风险效应的理论框架

金融中介的主要功能之一就是进行风险管理（Merton, 1995）。利率风险和信用风险是商业银行常见的两类风险。货币政策会“放大”或“缩小”这两种风险来影响银行的资本金水平，最终通过贷款供给影响经济的总产出。这就是基于银行风险效应的货币政策资本渠道。

利率风险是指利率波动对银行资产和负债的市场价值产生的负面影响（Freixas & Rochet, 1997）。商业银行存在利率风险的主要原因是资产和负债的期限错配。货币政策冲击会改变资产和负债的利率期限结构，当资产和负债的利率发生不对称变化时，银行的净利差收入会发生变化，这会影响银行利润和资本金水平，资本金的减少最终会通过资本充足性约束影响商业银行的信贷决策和货币政策的预期效果。Thakor（1996）研究表明，由于货币政策对利率期限结构的影响具有不确定性，扩张性货币政策不一定会刺激银行贷款的投放，其具体效果还取决于利率期限结构的变化：当短期利率相对长期利率提高时，贷款相对于政府债券的收益率更高，银行此时更倾向于贷款；当短期利率相对长期利率下降时，在资本约束的作用下，银行更倾向于购置长期的政府债券，总贷款额会下降，此时扩张性货币政策只能增加银行体系的流动性，却不能实现刺激信贷的目标。Chami 和 Cosimano（2001）建立了动态局部均衡模型，该模型假设信贷市场是寡头市场，银行通过权衡未来贷款的边际收益和成本来决定贷款量和贷款利率。紧缩性货币政策会使储蓄率上升，进而以三种方式影响银行的资本金：第一个效应是银行由于持有资本而减少持有存款所带来



的利息成本下降；第二个效应是由于贷款市场是垄断市场，贷款利率存在黏性，存款利率的提高会减少银行的净利差收入，并且第二个效应要大于第一个效应，从而使银行的总利润下降；第三个效应是银行寻求最优资本存量而减少资本造成的利润下降，同时存款利率的上升使贷款的融资成本相应提高，这会抑制银行的贷款行为。资本金减少和银行贷款收益下降的共同作用导致了下一期银行的信贷紧缩行为，C-C 把这一动态过程称为“银行资本加速器”。Van den Heuvel（2002a）建立了资本充足性约束下的动态局部均衡模型，在该模型中紧缩性货币政策（基准利率的上调）会使短期利率和长期利率同时上升，但是短期利率上升幅度大于长期利率，在此情况下银行净息差收入会下降，资本总量减少。在短期内银行不易外部融资的约束下，银行由于面临资本充足性约束，会减少贷款供给，从而对货币政策产生放大效果。在这个传导过程中，货币政策通过影响银行资本来调整银行的信贷供给，形成“货币政策资本传导渠道”。Gambacorta 和 Mistrulli（2004）对 1992 年第 1 季度到 2001 年第 4 季度意大利银行业面板数据进行了研究，研究区分了货币政策的信贷渠道和资本渠道。实证结果表明，资本充足率较高的银行可以有效避免货币政策对信贷的冲击。“货币政策资本渠道”效应在小银行中体现得更加明显，这主要是因为小银行资产和负债的期限错配现象更加严重。Engler 和 Jokipii（2005）使用奥地利银行业 1997—2003 年的季度数据，利用动态面板数据和 GMM 估计方法试图验证利率风险效应下的资本渠道是否存在，他们的研究证明了货币政策信贷传导渠道的存在，但是并没有能够证明利率效应的资本渠道。

除利率风险以外，信用风险会和利率风险产生“类似”的效应：货币政策一方面会影响贷款人的还款能力，对银行的净利差收入和资本金产生影响；另一方面货币政策会使债务人还款能力恶化，在对风险较为敏感的资本充足性约束下，还款能力的恶化会导致风险权重的提高，相当于隐性增加了银行资本充足性要求，这些都会影响银行的信贷行为并对货币政策效果产生放大效应。Nier 和 Zicchino（2006）的研究在 C-C 模型的基础上，通过引入违约概率和贷款风险权重两个变量，从另外一个视角体现了“银行资本加速器”机制。在它们的机制下，一方面，紧缩性货币政策会使贷款的违约概率提高，从而会使

银行的利润和资本金水平下降,造成银行的“信贷紧缩”行为;另一方面,在紧缩性货币政策下,贷款的风险权重较一般市场情况会有所提高,这隐形增加了银行的资本充足性要求,银行在这种情况下同样会由于资本约束降低信贷,使投资水平下降,对紧缩政策产生“放大”效应。Zhang Longmei (2009)使用一般动态均衡模型描述了货币政策的“金融加速器”和“资本加速器”机制。在模型中,货币政策会通过企业资产负债表和银行资产负债表两个渠道产生作用,在货币紧缩的情况下,银行贷款发生违约的可能性提高,这会减少银行下一期的贷款收入和资本金数额,进而在资本充足性约束作用下,银行会减少贷款供给,最终会影响投资和产出。

(四) 对现有研究的评价

纵观已有文献,国内外学者对货币政策传导的银行资本渠道进行了大量的研究和探索,在理论上有了合理的经济学解释,并对银行资本渠道的传导路径进行了详尽分析,在实践上亦有来自多国的实证数据表明银行资本渠道的存在性。对货币政策传导的银行资本渠道的研究,具有以下几方面的意义:(1)完善了货币政策传导理论。传统货币政策传导理论认为,作为金融中介,商业银行应该是风险中性的,因此只注重货币政策对商业银行贷款数量的研究,而忽略了商业银行贷款质量的变化。对货币政策传导的银行资本渠道的研究,使研究货币政策传导机制的视角变得更加全面。(2)加深了对商业行为的认识。资本约束作为影响商业行为的最重要的外部机制,其静态作用机理已经为人所熟知,但对货币政策传导的银行资本渠道的研究更加深了我们对资本约束与货币政策间的动态互动的认识,有助于全面了解商业银行的行为。(3)提供了货币政策决策的参考。宽松的货币政策刺激商业银行进行更高的风险承担,说明货币政策呈现非中性,即货币政策为了实现首要的物价稳定目标,容易破坏金融系统的稳定性。考虑金融机构面对货币政策变化时所作出的风险调整及其影响金融系统稳定性的程度,可以弥补原有宏观经济理论模型存在的缺陷,提高宏观金融调控的有效性。

不得不承认,尽管现有对货币政策传导的银行资本渠道的研究取得了很多进展和共识,但也存在着研究方法过于单一、模型设定过于简单、机理解释过