

# 货币政策、金融监管与 银行行为选择

翟光宇 ◎ 著

中国社会科学出版社

# 货币政策、金融监管与 银行行为选择

翟光宇 ◎ 著



中国社会科学出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

货币政策、金融监管与银行行为选择/翟光宇著. —北京:  
中国社会科学出版社, 2017. 4

ISBN 978 - 7 - 5203 - 0072 - 8

I. ①货… II. ①翟… III. ①商业银行—研究—中国  
IV. ①F832. 33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 060627 号

---

出 版 人 赵剑英  
责任编辑 卢小生  
责任校对 周晓东  
责任印制 王 超

---

出 版 中国社会科学出版社  
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号  
邮 编 100720  
网 址 <http://www.csspw.cn>  
发 行 部 010 - 84083685  
门 市 部 010 - 84029450  
经 销 新华书店及其他书店

---

印刷装订 北京明恒达印务有限公司  
版 次 2017 年 4 月第 1 版  
印 次 2017 年 4 月第 1 次印刷

---

开 本 710 × 1000 1/16  
印 张 13.5  
插 页 2  
字 数 194 千字  
定 价 50.00 元

---

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换  
电话: 010 - 84083683

版权所有 侵权必究

## 摘 要

虽然近年利率市场化等金融改革在渐进式推行,但是,由于我国经济发展伴随长期的金融抑制,因此,我国货币政策的传导机制、金融监管和金融市场发达的国家相比,具有自身的独特性。近年来由于金融抑制和规避金融监管等原因,我国商业银行资产负债结构出现相应调整。而且由于银行资产横跨货币市场、债券市场和外汇市场,我国商业银行的资产动态配置行为的变化,将对货币政策传导及金融监管效果产生重要影响。因此,在金融抑制的背景下,研究货币政策传导和金融监管实施过程中商业银行的行为选择,具有重要的理论及现实意义。

在理论价值方面,本书丰富了货币政策传导机制方面的理论研究。由于货币政策传导机制的研究在相当程度上构成了货币政策工具选择的理论基础,而且我国处于金融抑制与金融自由化渐进式改革的变化阶段,货币政策传导具有特殊性,因此,在金融抑制的背景下,结合商业银行资产配置行为选择,对货币政策传导机制进行研究具有重要的理论意义。

在实践价值方面,我国目前的金融发展主要表现为:金融抑制与金融改革并存,银行主导金融业与金融市场发展并存。在这样的背景下,本书研究货币政策传导机制的特殊性和银行资产配置行为的改变对货币政策效果造成的影响。无论是从银行业发展的微观角度看,还是从经济发展的宏观角度看,研究如何在中国金融业日趋变化的今天,选择合适的货币政策工具以适应新的货币政策传导途径。本书同时研究宏观审慎监管与货币政策在当前背景的协调,以

便更好地发挥货币政策效果，这些对我国金融发展具有重要的实践意义。

本书主体部分是第三章至第六章。第三章统计总结了中国银行业近年繁荣的概况，分析了中国银行业繁荣的原因在于长时间的金融抑制。金融抑制在银行业的主要表现为限制准入门槛，对存贷款利率的限制，行政授权垄断以及四大行主导银行业等。

第四章重点分析在长期金融抑制的背景下，中央银行施行货币政策效果是否会因为商业银行的行为选择而被削弱。本书对法定存款准备金率和存款增长率等指标进行统计分析，得出理论推理：法定存款准备金率上调导致银行理财产品收益率上升，进而造成存款转移和增长乏力。实证分析表明，贷款增速与法定存款准备金率相关性不显著，但同业拆借利率对贷款的抑制作用明显，存款增长和理财产品预期收益率负相关。实证结果证实了理论推理，在金融抑制和银行理财产品规模增长条件下，银行资产负债结构发生变化，以法定存款准备金率为代表的数量型货币政策工具冻结资金有限，信贷和法定存款准备金率的相关性减弱，货币政策效果被削弱。

第五章按照《巴塞尔协议》三大支柱的顺序进行分析，实证分析银行业监管与我国商业银行行为选择。首先分析资本充足率和银行股东权益/总资产之间的关系，证实了部分银行存在美化资本充足率的可能。本书对逆周期资本缓冲进行分析，并且对我国的实际情况进行实证分析。结论表明，我国商业银行没有进行逆周期资本缓冲，研究结论对完善银行资本充足率监管具有实践意义。

本书以存贷比监管指标为例，从存贷比的争议出发，对其衡量商业银行流动性的效果、宏观经济的调控作用，以及商业银行是否采取粉饰存贷比的监管套利行为进行分析。针对近年来商业银行同业业务兴起及其备受关注的现实背景，对上市银行同业业务与银行风险的关系进行了分析。本书首先对上市银行同业资产占比与贷款资产占比进行比较，说明同业资产近年来的发展是以贷款资源为成本的，中小上市银行同业资产发展相对激进。买入返售金融资产的

蓬勃兴起说明同业业务不再只行使银行间调节头寸流动性的职能,而是因为盈利和规避监管的需要。计量分析证实存贷比及资本充足率的压力对上市银行发展同业业务具有激励作用,同业资产的上升加剧了银行的风险,其中股份制银行影响更明显。通过构造违约概率模型,本书得出同业业务波动在银行间存在一定的传染性。

本书分析市场约束与商业银行行为选择。选择信息披露作为市场约束的研究视角。结论表明银行董事会秘书持股并没有遵循传统观点,不但没有造成信息披露质量的下降反而提高了信息披露质量;董事会秘书其他个人特征及银行整体的信息披露质量没有得到很好的发挥和提高。进一步研究表明持股的长期性及城市商业银行资产业务较单一可能约束了董事会秘书持股对披露信息的选择,从而减弱了其“内部人控制”效应。建议进一步强化商业银行信息披露及完善董事会秘书制度。

第六章分析了货币政策和宏观审慎监管的协调问题,论述了对我国实施金融自由化及宏观审慎监管的一些建议。

第七章为本书的结论总结。

**关键词:** 金融抑制 货币政策 银行资产配置 宏观审慎监管

## Abstract

In recent years, the financial reform of interest rate liberalization of financial is implementing gradually. Compared to developed countries, our country's monetary policy transmission mechanism, financial supervision and financial market have its uniqueness because of the long-term financial repression during our economic development. It is the financial repression as well as avoiding financial regulator that causes our country commercial bank assets and liabilities structure adjustment. Moreover, bank assets relate to foreign exchange market, money market and bond market so that the dynamic asset allocation behavior of our commercial bank will conduct monetary policy and financial regulation. Under the background of financial repression, it has important theoretical and practical significance to research the monetary policy transmission and the behavior choice of commercial banks in the process of the implementation of financial supervision.

As for theoretical value, this book enriches theoretical research of monetary policy transmission mechanism. This mechanism, to an appreciable extent, is the basis of theory by which monetary policy tools are chosen, and our country is in the phase of gradual reform from financial repression to financial freedom, monetary policy transmission is special. Hence in the context of financial repression, this book is greatly significant to study monetary policy transmission mechanism combining business banks' selections of asset allocation behaviors.

As for practical value, the current financial development of our country is mainly manifested as follows: the coexistence of financial repression and financial reform as well as the coexistence of bank – leading financial industry and the development of financial market. Under such a background, this book studies the particularity of the monetary policy transmission mechanism, and the influence of the change of the bank's asset allocation behavior on the monetary policy effect. Whether it is from the micro perspective for the development of the banking industry or from the macroscopic perspective of economic development, under the circumstance of rapidly changing financial industry of China, understanding how to choose appropriate monetary policy tools to adapt to new transmission channels of monetary policy and studying the macro – prudential supervision and monetary policy coordination in order to take better effects of monetary policy have crucial practical significance.

The main part of this book is from chapter 3 to chapter 6. Chapter 3 summarizes statistical analysis prosperous situation of our country banks in recent years, and suggests that this prosperity is the result from long – playing financial repression. Financial repression in banks manifests itself mainly in admission limits, restrictions of deposit and credit interest rates, monopoly authorized by administration and dominance of four major banks.

The fourth chapter focuses on whether the effect of monetary policy implemented by central bank will be weakened because of the selected behavior of commercial banks or not, under the background of long – term financial repression. In this paper, we inferred theoretical conclusion after a statistical analysis about some indexes, Including Required deposit reserve ratio and Deposit growth ratio and others indicators. The increase of Required deposit reserve ratio leads to financial products yields rose, thus causing the transfer and sluggish growth of deposits. Empirical analysis shows a weak correlation between Loan growth and Required deposit reserve



ratio, and a negative correlation between Deposit growth and financial products expected yield, meanwhile CHIBOR strongly inhibited Loans growth. The empirical results confirm theoretical reasoning, that with the growth of financial repression and the expanding of financial products scale, the bank balance sheet structure can change, representative quantitative monetary policy tool like Required deposit reserve ratio can have a limited effect on frozen funds, the correlation between credit and Required deposit reserve ratio declined, finally the effect of monetary policy has been weakened.

The fifth chapter, in accordance with the order of the three pillars of Basel, empirically analyzes the banking supervision and the behavior of China's commercial banks. First, this book analyzes the relationship between capital adequacy ratio and the bank shareholders' equity/total assets, which confirmed that some banks may beautify the capital adequacy ratio. Then we analyze the countercyclical capital buffer, and make an empirical analysis based on the actual conditions of our country. The results indicate that China's commercial banks do not have the countercyclical capital buffer, and the research conclusion has practical significance for perfecting the capital adequacy supervision on commercial banks.

This book takes loan - to - deposit ratio supervisory indicator as an example, begins with the controversy of loan - to - deposit ratio, analyzes the effect of appraising the liquidity of commercial banks, the regulation function of macro economy and whether commercial banks use regulatory arbitrage to whitewash loan - to - deposit ratio. Under the realistic background that the same businesses of commercial banks are on the rise and attracting more attention recent years, this book analyzes the relationship between the same businesses of listed banks and bank risks. Firstly this book compares the same businesses assets proportion and loan assets proportion in listed banks, which illustrates the development of the same bus-

innesses assets in recent years costs loan sources and the small and medium listed banks develop radically in terms of their same businesses assets. The prosperous boom of buying back the sale of financial assets gives explanations that the same businesses not only perform the function of adjusting cash liquidity, but also meet of need of profit and avoiding supervision. Econometric analysis confirms that pressure of loan – to – deposit ratio and capital adequacy ratio stimulates the development of the same businesses in listed banks and the rise of the same businesses assets aggravates the risk of banks, especially joint – stock banks. By constructing default probability model, we draws a conclusion that the same bank businesses fluctuation is contagious to some extent.

The book analyzes market discipline and the behavior of commercial Banks in the view of information disclosure. The results indicate that the bank chairman secretary shareholding did not cause a drop in the quality of information disclosure but improve it actually, other personal characteristics of chairman secretary and information disclosure overall bank have not been improved. Further research shows that long – term of shareholding and the simplicity of business assets in the city commercial bank may constrain the chairman secretary holdings for the selection of disclosure of information, thus weakening the effect of “insider control”. It is suggested to strengthen the commercial banks information disclosure and improve the system of board secretary.

The sixth chapter in the book analyzes the coordination of the monetary policy and macro – prudential regulation, and discusses the implementation of financial liberalization in China and some suggestions of macro – prudential regulation. The seventh chapter makes the conclusion of the book.

**Keywords:** Financial Repression    Monetary Policy    Bank Asset Allocation    Macro – Prudential Supervision

# 目 录

第一章 绪论	1
第一节 银行业发展的微观角度	2
第二节 货币政策宏观调控角度	3
第二章 文献综述	6
第一节 关于金融抑制	6
第二节 关于金融自由化	9
第三节 关于《巴塞尔协议》和宏观审慎监管	18
第三章 金融抑制与中国银行业的繁荣	26
第一节 中国银行业的繁荣	26
第二节 金融抑制与中国银行业发展	30
本章小结	34
第四章 货币政策与银行行为选择	35
第一节 金融抑制与货币政策有效性	36
第二节 货币政策、理财产品与微观主体行为选择	38
第三节 货币政策、债券牛市与银行资产配置	63
本章小结	78

第五章 金融监管与银行行为选择 .....	79
第一节 资本充足率与银行行为选择 .....	81
第二节 关于宏观审慎监管中的资本缓冲 .....	94
第三节 流动性监管与银行行为选择 .....	107
第四节 官方监管与银行同业业务 .....	124
第五节 市场约束与银行行为 .....	150
本章小结 .....	167
第六章 未来思考：宏观审慎监管与金融自由化 .....	168
第一节 关于金融自由化改革 .....	170
第二节 宏观审慎监管与银行行为 .....	175
第七章 总结 .....	187
参考文献 .....	192
后记 .....	202

# 第一章 绪论

为了降低国际金融危机对国内经济的影响，2009 年中国启动了大规模经济刺激计划，2010—2014 年，货币政策由适度宽松转向稳健，中央银行 6 次上调法定存款准备金率，使其总体上处于上升趋势。而伴随着法定存款准备金率的提高，我国商业银行出现了理财产品和同业业务规模加速扩张的局面，例如 2006—2012 年银行同业资产平均增速为 32.27%，较同期银行业总资产平均增速高 12.04 个百分点（殷剑峰和王增武，2013）。而与之形成对比的是近年来中国银行业存款增速的下降。2014—2015 年货币政策进入降息周期后，同业资产依然表现强劲。降息带来的变化是，银行纷纷通过增加高收益非标的资产来对冲存贷利差的持续收窄；2015 年上半年，16 家上市银行同业资产规模总计为 38.45 万亿元，较年初增长逾 6 万亿元，增幅为 18.8%。这些现象都说明：中国银行业的资产结构正在逐渐发生变化，传统的信贷业务地位有所下降，而同业业务正在快速发展。

近年来，虽然利率市场化等金融改革在渐进式推行，但是，由于我国经济发展伴随长期的金融抑制，因此，我国货币政策的传导机制、金融监管和金融市场发达的国家相比，具有自身的独特性。例如，虽然存贷款利率的上下限均已放开，但是，中央银行依然保留着制定存贷款基准利率的角色。我国目前依然是银行业主导金融业，银行业是货币政策传导的重要渠道，因此，我国商业银行动态资产配置行为的变化，将对货币政策传导及金融监管效果产生重要影响。因此，将银行资产配置选择行为纳入货币政策与金融监管大

的背景条件下进行研究，具有重要的理论意义及现实意义。

## 第一节 银行业发展的微观角度

近年来，我国商业银行的同业业务出现了惊人的发展速度。2010—2012年，北京银行、兴业银行等多家上市银行买入返售金融资产同比增长率超过100%。截至2013年6月，16家上市银行同业资产余额为10.8万亿元，占总资产的11.7%。其中，国有银行同业资产占总资产的8.24%，股份制银行同业资产占总资产的20.8%，三家城市商业银行同业资产占总资产比重为19.99%。16家上市银行中，8家股份制银行总资产或者贷款规模约为5家国有银行总量的1/3，而同业资产总额则为国有银行同业资产总额的88.8%（肖小和等，2013）。2014—2015年进入降息周期后，同业负债已成为上市银行负债新的增长极。2015年上半年，16家上市银行同业及其他金融机构存放款项15.51万亿元，增幅32.93%；拆入资金20.32万亿元，增幅19.36%。其中，工商银行上半年同业存放2.12万亿元，同比增长达91.90%。近年来，商业银行的同业业务逐步扩展到与证券、基金、信托等其他非银行金融机构合作。业务范围也从传统的同业拆借、同业存放等扩展到同业代付、买入返售、卖出回购等多项业务创新产品。同业业务在商业银行主动负债管理、调整流动性供需、寻找新的利润增长点等方面发挥了积极作用。

以上数据和事实说明，在金融抑制与金融发展并存的背景下，各银行正在逐步对自身的资产负债结构进行调整，例如，银行同业业务，已经成为中国银行业、货币政策和金融监管所不容忽视的重要资产负债和未来发展变化趋势。

## 第二节 货币政策宏观调控角度

因为金融抑制,我国中央银行实际上通过货币政策和金融政策双重手段来对经济和金融市场进行调控。标准的货币政策是通过法定存款准备金率、再贴现率和公开市场操作对货币供给量或金融市场利率进行调控,进而达到政策目标。在我国,中央银行可以通过对贷款基准利率和存款基准利率的直接控制,实现对商业银行的信贷调控。这是我国和美国等金融市场发达国家政策调控的区别之一。同时,我国金融市场的表现为:普通百姓投资渠道有限,这也是近年来银行理财产品发行日渐火爆的原因之一,其结果是对银行存款产生分流,或将造成法定存款准备金率效果的削弱。而面向大众的银行理财产品,相当部分投资于货币市场。而货币市场投资多为银行同业业务。因此,我国金融政策和货币政策应考虑我国金融目前的实际情况,兼顾金融抑制背景与银行的金融创新。

从我国经济发展的宏观角度看,中国的金融业正在发生越来越大的变化。以信贷和货币量为中介目标的货币政策及其传导路径正在承受金融行业发展变化的考验。银行同业业务的扩张,以及目前备受瞩目的互联网金融的发展,都会对传统货币政策的传导造成影响。

在金融抑制的背景下,研究货币政策传导和金融监管过程中商业银行的资产配置行为选择具有重要的理论及现实意义。其具体表现在:

虽然近年来利率市场化等金融改革在渐进式推行,但是,由于我国经济发展伴随长期的金融抑制,因此,我国货币政策的传导机制、金融监管和金融市场发达的国家相比,具有自身的独特性。同时,由于金融抑制和规避金融监管等原因,造成我国商业银行资产负债结构出现调整,而且鉴于银行资产横跨货币市场、债券市场和

外汇市场,我国商业银行的资产动态配置行为的变化,将对货币政策传导及金融监管效果产生重要影响。

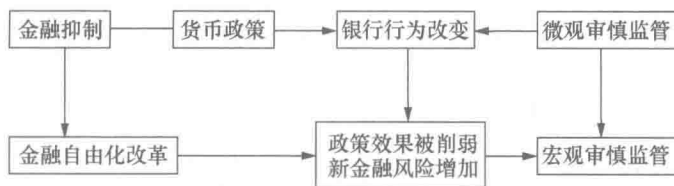
在理论价值方面,本书丰富了货币政策传导机制方面的理论研究。货币政策传导机制的研究在相当程度上构成了货币政策工具选择的理论基础。公认较为重要的货币政策传导机制包括利率传导机制、信贷传导机制、资产价格传导机制和汇率传导机制。由于我国处于金融抑制与金融自由化渐进式改革的变化阶段,货币政策传导具有特殊性。因此,在金融抑制的背景下,结合商业银行同业资产配置行为选择,研究中央银行—商业银行体系新的货币生成机制,丰富了货币政策传导机制的理论研究。其次,本书研究银行动态同业资产配置,涉及同业资产违约概率、违约损失率等随机分析,涉及债券收益率曲线等均衡分析,因此本书丰富了资本资产定价相关理论。

在实践价值方面,我国目前的金融发展主要表现为:金融抑制与金融改革并存,银行主导金融业与金融市场发展并存。在这样的背景下,本书研究货币政策传导机制的特殊性,研究由于银行资产配置行为的改变对货币政策效果造成的影响,我国货币当局常用的货币政策工具和某些金融监管工具在控制贷款等方面具有重叠性,以及商业银行的同业资产配置行为会出于规避金融监管等原因,进而对货币政策工具的中间目标和货币政策工具的选择造成影响。无论是从银行业发展的微观角度看,还是从经济发展的宏观角度看,研究如何在中国金融业日趋变化的今天,选择合适的货币政策工具以适应新的货币政策传导途径,同时研究金融监管与货币政策在当前背景的协调,以便更好地发挥货币政策效果,都具有重要的实践意义。因此,本书为金融抑制中的货币政策制定实施提供新的视角。由于本书研究银行资产配置行为的选择,所以,还涉及银行业系统性风险问题,因此,本书对金融自由化改革过程中的宏观审慎监管也具有借鉴意义。

综上所述,随着“十三五”计划的展开,中国货币政策从2008



年的“从紧”、2009—2010年的“适度宽松”到“稳健”，再到近年来的“保持流动性合理充裕”，中央银行的工作重点将更多地考虑加快构建逆周期的宏观审慎管理制度框架，这意味着中国货币政策调控正步入一个新的历史时期。而且中国目前金融业依然为银行业所主导，因此，在此背景下，分析中国货币政策传导机制及效应，研究银行动态资产配置行为，对推进中国货币金融理论发展和完善货币政策实践都具有重要意义。下图是本书研究的内容框架示意图。



本书研究的内容框架示意图