

**Research on the Developing Mechanism
of Banking Liquidity Crises**

银行业流动性危机 生成机制研究

安国勇 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press

银行业流动性危机 生成机制研究

安国勇 著

经济科学出版社

责任编辑：贺聿坤 卢元孝

责任校对：徐领弟 杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：潘泽新

银行业流动性危机生成机制研究

安国勇 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：[www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件：[esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

汉德鼎印刷厂印刷

永胜装订厂装订

880 × 1230 32 开 5.625 印张 150000 字

2006 年 11 月第一版 2006 年 11 月第一次印刷

ISBN 7 - 5058 - 5727 - 4/F · 4986 定价：15.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

图书在版编目 (CIP) 数据

银行业流动性危机生成机制研究 / 安国勇著. —北京:
经济科学出版社, 2006. 11

ISBN 7 - 5058 - 5727 - 4

I. 银… II. 安… III. 银行 - 风险管理 - 研究
IV. F830. 2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 084170 号



作者简介

安国勇，男，1973年生，北京大学经济学博士，高级经济师。曾供职于国内大型金融机构、投资机构和管理机构，在投融资、银行经营管理、资本运作、企业管理等领域有丰富的理论功底和实践经验，在相关领域进行了深入研究并取得了一定的学术成就，曾在经济类核心期刊上公开发表学术性文章20余篇，内容涉及金融改革、金融市场发展、企业经营管理、投融资管理创新等，其中若干文章曾获得国内社科类学术成果奖。现在北京工作。

内 容 摘 要

本书采用比较经济体制研究的分析方法，比较分析众多国家银行业流动性危机的生成机理的相似和不同之处。同时针对中国在经济转轨和经济发展过程中的银行业流动性问题的一些特殊性进行研究。银行业流动性危机的生成机制是一个有机的整体，包括诱发因素、系统性传递、资产状况、宏观经济、开放条件等的共同影响。世界各国的经验说明，银行业的流动性危机在不同的经济体制下和不同的发展模式中具有不同的缘由和特点。中国的银行业在经济发展过程中保持了整体稳定，并没有出现系统性的银行业流动性危机，其中既有经济转轨因素，也有经济增长因素。但是，随着经济的发展和改革的深入，以上的这些条件会逐渐发生变化，相应地需要采取一定的政策措施和手段防范可能发生的危机。

目 录

第一章 导 论	(1)
一、选题背景与写作意图	(1)
二、概念与研究对象的界定	(3)
三、银行业流动性危机的特征	(7)
四、各国银行业流动性危机的成本及影响	(10)
五、中国银行业的流动性问题及本书问题的提出	(15)
六、研究方法和内容安排	(20)
 第二章 有关银行业流动性危机理论的文献综述	(23)
一、引 言	(23)
二、与银行业流动性问题有关的早期研究	(24)
三、20 世纪初到 50 年代左右关于流动性危机的研究 ——从管理学角度	(26)
四、20 世纪 50 ~ 70 年代关于银行流动性危机的研究 ——隐含在对金融中介理论的研究	(27)
五、20 世纪 80 ~ 90 年代的研究——重点争论和 探讨挤兑的成因	(29)
六、关于中国银行业流动性问题的研究	(36)
七、本章小结	(37)

第三章 挤兑与银行业流动性危机的生成

——兼对中国经济转轨过程中银行业

流动性问题研究 (40)

- 一、银行业恐慌, 挤兑的产生与银行流动性危机 (40)
- 二、模型的提出和具体阐述 (42)
- 三、具体事例分析 (49)
- 四、存款者的结构变化对银行流动性影响 (50)
- 五、对转轨时期国内银行业的简要分析 (52)
- 六、本章小结 (55)

第四章 对银行业流动性危机的系统性分析 (56)

- 一、对由多家银行组成的银行体系的
流动性问题的分析 (57)
- 二、个别银行危机引起银行业的流动性危机的
主要传递渠道 (63)
- 三、对银行体系系统性流动性危机的辨别分析 (69)
- 四、对系统流动性危机解决方案的讨论 (71)
- 五、本章小结 (74)

第五章 从银行资产角度对流动性危机的分析 (76)

- 一、信息不完全信贷市场与银行的资产收益 (77)
- 二、信用约束与银行资产收益 (79)
- 三、预算软约束、资产收益与银行的流动性危机 (81)
- 四、银行——企业关系、流动性危机的跨国传播 (86)
- 五、资产市场价格波动与银行流动性危机 (90)
- 六、本章小结 (93)

第六章 开放条件与银行业流动性危机 (95)

- 一、外部冲击的影响与流动性危机的发生 (95)
- 二、两种汇率体制与银行业流动性危机 (98)

三、货币危机与银行业流动性危机	(103)
四、开放条件下银行业流动性危机的具体案例	(106)
五、本章小结	(110)
附录 1	(111)
附录 2	(112)
第七章 宏观经济与银行业的流动性危机	(114)
一、影响银行业流动性的宏观经济因素	(114)
二、宏观经济政策的不稳定影响银行业的流动性	(115)
三、宏观经济与流动性危机的相互作用	(118)
四、经济增长波动与银行业的流动性危机的 简单关系	(121)
五、中国的经济增长与居民储蓄	(122)
六、银行业流动性危机的评价指标及模型	(124)
七、本章小结	(125)
第八章 银行业自身特征等因素与流动性危机	(127)
一、内在脆弱性理论与银行业的流动性危机	(127)
二、资本充足要求与银行流动性危机的关系	(131)
三、银行业组织结构对银行业流动性危机的影响	(133)
四、利率机制对银行业流动性危机的影响	(134)
五、本章小结	(135)
第九章 结语	(136)
一、基本观点与结论	(136)
二、有关政策建议	(142)
三、创新之处以及今后需要进一步研究的方向	(148)
附录	(149)
参考文献	(151)
后 记	(169)

第一章

导 论

一、选题背景与写作意图

传统理论认为，银行同时经营着短期的负债和长期的资产，因此必然会面临挤兑的冲击。^① 如果一个银行的挤兑问题传播到其他所有的银行，就会产生银行业的恐慌和流动性危机。从实践看，银行业挤兑所造成的流动性危机在 19 世纪末、20 世纪初的美国和欧洲银行业是非常普遍的现象。^② 20 世纪二三十年代爆发的史无前例的大危机（Great Depression, 1929 ~ 1933）对美国的银行体系造成沉重的打击，致使至少一万家银行因流动性困难而倒闭。这场危机的另一个结果是促成了联邦存款保险公司（FDIC）的产生。事实证明存款保险是成功消除银行流动性危机的有效手段，在第二次世界大战后很长时间内没有类似流动性危机的出现。

但过去的 20 多年中，由于科技进步和电子技术的应用，国际银行业也兴起了一股以放松管制（deregulation）为特点的强劲的改革趋势，使银行业在体制上日益一体化和在业务上日益融合，提高了整个银行体系运转的效率。可是，这种趋势并没有消除银行

① 其含义是，存款者从一家银行提取很多或者全部存款。

② 当时常用的管理手段是对存款采用“禁止转换（suspension of convertibility）”和由中央银行向商业银行提供流动性支持。

业固有的流动性问题，相反这种问题以一种“多米诺”方式向整个银行系统传播的可能性却比原来增大了。^① 无论是 20 世纪 80 年代美国的储贷危机、20 世纪 90 年代北欧国家的银行危机、20 世纪 90 年代开始的日本的银行危机，还是 1994 年墨西哥金融危机、1997～1998 年的东南亚金融危机以及 21 世纪初爆发的阿根廷银行危机，都是这种危机的表现形式。这反映出银行业流动性危机的固有性和普遍性。^②

关于流动性危机的成因，理论界一直存在着不同的观点争论。这种流动性危机一旦发生，不仅威胁到银行业本身，而且威胁到整个经济、社会的稳定，甚至国家的安全。因此对银行业的流动性危机的研究，具有很重要的理论意义和现实意义。

中国正处于经济体制转型和经济社会发展的关键时期，银行业的问题在不同阶段具有不同的表现形式，相关隐患的特征、重点都处在不断的转移过程中。^③ 有关部门也将影响我国金融的风险问题概括为九

① 这种因一个或多个银行出乎意料倒闭而在整个银行体系中所引发的“多米诺”效应被称为系统性危机（systemic crises）。

② 正如 1997 年美国芝加哥联邦储备银行与世界银行经济发展学院在芝加哥联合举办的国际研讨会上所指出的，“在过去 15 年里，世界各国发生的系统性银行危机存在着共同的特性，这在金融史上是没有先例的。无论是以隐含的形式出现的金融困境（它表现为银行体系的资产净值为负数），还是公开地表现为银行体系遭受挤兑的冲击（本国货币通常也无法幸免），均是如此。从最富有的国家——日本、挪威、瑞典、美国等，到最贫穷的撒哈拉以南非洲地区，从经济增长速度最快的东亚国家和地区，到新的转轨经济国家，几乎没有哪个国家不曾遭遇过这样或那样的银行危机”。（卡普里奥等编，张青松等译：《银行危机的防范：近期全球银行倒闭风潮的教训》，中国财政经济出版社 1999 年版）

③ 一方面，我国的银行业风险具有一定的特殊性，形成原因比较复杂，主要是转型时期不少机制尚处于非计划非市场的模糊和矛盾状态，经济均衡发展仍存在若干特殊的问题。另一方面，外部环境也存在着许多加剧银行业风险积聚和爆发成危机的因素，诸如经济尤其是金融全球化使得国际资本跨国界大量流动，金融衍生工具增加了国际资本的投机活动，现代信息技术又使得投机活动和银行危机在国际领域以极快的速度传导，这些都使银行业的稳定面临很大的不确定性，对银行体系构成威胁。

个方面。^① 过去遇到的主要问题，今天可能不再是主要问题；过去看起来不太起眼的问题，现在可能开始变得很重要。中国在过去的转轨过程中没有遇到银行业大规模的流动性困难，但随着经济转轨的逐步完成，中国的银行业潜在的流动性问题日益显现，必须要予以高度重视。因此有必要进行深入研究，为有效回避和化解银行业这方面的风险，减少和避免这些问题给国民经济带来损害提供决策参考。

二、概念与研究对象的界定

（一）关于流动性的界定

本书所研究的对象是金融理论中的流动性，《新帕尔格雷夫经济学大辞典》有如下界定：“流动性是一种高度复杂的现象，其具体形式深受金融机构及其实际活动变化的影响，这些变化在近几十年里异常之快。”具体说，流动性的三个主要的概念是到期日（maturity）、便通性（easiness）和金融力（financial strength）。

关于流动性的分析主要涉及对金融资产的分类。Hicks（1967）曾把金融资产分成不同部分：一是交易者维持其活动所需要的运营资产；二是对经济冲击中难以预见的变动保持灵活反应而持有的储备资产；三是为获取收入而持有的投资资产。可见，这三个不同的组成部分共同构成了交易者对金融资产的流动性需求。实际上这种分类与凯恩斯早期对货币需求的三种分类有相近之处。按照凯恩斯的流动性偏好理论，经济活动参与人的交易动机、预防动机和投机机构构成了对金融资产的流动性需求。

新近理论界关于流动性有不同角度的解释：

（1）为财富进行跨期转换（transfer wealth across periods）提供

^① 参见周小川（2004）：《完善法律制度，改进金融生态》，载《比较》第16辑。这9个方面都与银行业的风险密切相关。

的便利性。关于这一点,主要体现在 Holmstrom 和 Tirole (1996) 的研究中。他们在分析私人部门是否能够生产性部门提供足够的流动性以及政府是否具有提供补充性流动性的功能等问题时,提出了一种流动性的含义:流动性是指(可交换或不可交换)的金融工具的可获得性,这种金融工具可以用来实现跨过不同时期的财富的转换。这种定义的角度是从经济的生产方面来考察流动性的。^①

(2) 为公司长期融资提供的资产便利性。这种理论假设是企业存在着融资的约束。Shleifer 和 Vishny (1992)、Kiyotaki 和 Moore (1997) 所提出的模型分析了企业资产双重功能,既作为生产的投入要素,又作为融资的抵押物,可以将长期经营的资产通过抵押的方式获得短期资金,这说明企业的长期经营也具有对流动性的要求。

(3) 资产的持定期转换的便利性。来源于 Byrant (1980)、Diamond 和 Dybvig (1983) 的分析银行挤兑的经典模型。在这两个模型中,消费者(存款者)具有对金融资产流动性的现实需求,同时经济中具有高回报的投资项目又客观要求资产具有非流动性。这样,为从微观层面上满足消费者效用的最大化,同时为从宏观层面上满足经济赖以增长的需要,要求银行来扮演提供流动性转换的角色,通过存款合同和贷款合同的设计来满足其不同的对应方的要求,从而在宏观和微观两个层面上都实现最优的资源分配(optimal allocation)。

综合上述,本书所研究的流动性的概念可以表述为:流动性是金融资产的一种属性,判断一种金融资产是否具有流动性,关键是要考察当经济主体对货币具有现实需求时,这种金融资产是否容易转换为支付中介来满足这种需求。如果能够满足,则这种资产就具有流动性;反之,则不具有流动性。在众多金融机构中,银行业在

^① 确如他们所阐述的,理论上并没有对生产企业存在流动性需求做出过清晰的阐述。建立在 Arrow-Debreu 一般均衡模型的金融理论中,没有这种需求。因为企业在任何时候都可以融资,他们没有理由持有流动性资产来满足未来的财务需要。

这种转换中扮演重要的中介角色，本书就是从这个角度出发来考察银行业的流动性问题。

（二）关于银行业流动性危机的界定

在一国经济体系中，银行作为金融中介的作用可以概括为：

（1）提供流动性。经济中的资金供给方（存款者）为了保持资金的流动性，希望借出资金的期限要短，而经济中的资金需求方（投资者）希望借到的资金期限要长。银行能够通过“借短放长”，满足储蓄者和投资者的不同需要。^①（2）降低成本。一方面是降低交易成本，因为在直接借贷关系下，无论是储蓄者去发现合适的投资者还是投资者去发现合适的储蓄者，都要占用大量的时间而且成本很高，银行的存在可以降低这种成本；另一方面是减少信息成本，银行中介对商业活动的某些领域了解的更加专业化，可以掌握更多的信息，降低普通储蓄者对外借款的信贷风险，也就进一步促进了储蓄和投资。（3）投资项目对资金的需求基本上都超出了任何个体的资金实力，这些项目不能分成若干部分由不同的人来投资，于是社会就增加了对大规模的资金的需求。银行的存在可以克服投资项目的不可分性问题（indivisibilities），从而对投资有极大的促进作用。

从以上的分析可以看出，银行的重要功能之一是向经济体提供流动性。^②银行提供流动性的功能对经济的作用是至关重要

① Freeman（1988）认为经济中存在着非流动性的资产以及消费者消费时期的不确定性。

② 关于银行资本水平与流动性的关系，Diamond 和 Rajan（2000）认为，对于银行来说存款是不稳定的，而且会受制于挤兑。经济中越来越大的不确定性使得存款变的更加的不稳定，银行就会创造更多的流动性。提高银行的自有资本可以减小银行业发生困境的可能性。但从另一个角度看，这种提高却降低了银行提供和创造流动性的水平。银行资本规模的大小可以影响银行对其借款者还款行为的引导作用，进而影响贷款的回收。因此，最佳的银行资本水平是银行业流动性提供、银行困境的成本以及银行对贷款类资产回收能力之间的权衡（trade-off）。

的。^①但是银行业在为经济体提供流动性的同时,也会产生流动性问题。这是因为,银行的存款者对资金的需求无法事先预测,使银行面临时刻的提款需要。如果银行自身的流动性资产不足以满足存款者的现金需求,而且也无法通过银行间的资金联系来满足这种需求,银行的流动性问题就会显现出来,严重时就会爆发流动性危机。^②

从狭义上讲,银行业的流动性危机就是银行业危机,主要表现为大规模的银行挤兑风潮。从广义上讲,银行业危机还包括与银行有关的金融危机。^③按照IMF(2004)的分类,流动性危机大体上可以分为两种类型:微观经济方面的和宏观经济方面的。微观方面产生的危机很大程度上与银行的管理不善有关。松弛的贷款制度可能会助长资产价值泡沫,或是导致银行资产的过度集中,并造成种种资产负债表的缺陷——很大的不匹配(或是货币或是期

① Bencivenga 和 Smith (1991) 的研究表明银行的流动性提供功能的存在可以通过提高资本积累的方式影响储蓄或财富的组成。有大量的研究数据也说明在银行影响经济增长的诸多因素中,银行提供的流动性是一个很重要的方面。比如, Hicks (1969) 曾提出一个问题是关于第一次工业革命发生的最主要的先决条件的讨论。他认为在这次工业革命发生前已经有众多的技术发明和创新,但只有当银行和其他金融机构充分发展来提供必需的流动性时才发生了工业革命。关于金融体系的演变与经济发展的关系的研究的主要成果来自于 Gurley 和 Shaw (1955)。他们认为在相对发展程度较低的经济中,金融体系的发展程度也是非常低的。相反,当经济增长非常充分时,银行业也就同时发展很快。他们的研究认为银行业的发展促进了实际经济的增长。当经济继续发展时,其他金融市场制度等也发展,但这些都不能代替或者消除银行业。

② 可见,银行的流动性危机是与几个方面有密切联系的:存款者对存款的需求以及影响这种需求的因素、银行间的支付体系、银行资产的状况等。

③ 根据国际货币基金组织的一项专题研究报告(IMF, 1998)中所进行的分类,金融危机可分为货币危机、银行危机、系统性金融危机和外债危机。货币危机是指当一国货币的汇兑价值遭到投机性攻击时,该国的货币发生大幅度的贬值(或急剧贬值),或者迫使当局消耗大量外汇储备或大幅度提高利率来保卫汇率稳定的状态。银行危机是指实际的或潜在的挤兑和支付困难导致银行暂停其对国内居民履行支付和兑换业务,或迫使政府提供大量的援助进行干预,以免这种暂停支付和兑换事件的发生。银行危机可以表现相当广泛的特性,因而具有系统性。

限)。这些缺陷会使银行受到冲击的可能性增大,一些较小的外部事件都足以带来信心的丧失和大面积的挤兑。宏观方面产生的危机往往是由于银行体系的外部因素所引起。宏观经济的恶化可能会造成银行危机;在强有力的法律和监管框架下管理良好的银行体系可能会由于不当的宏观经济政策的影响而出问题。持续的不合理的货币、汇率或财政政策会带来金融压力,迫使银行从事高风险业务。只要银行具有流动性,银行的困难会拖延较长时间,直到某些诱发因素使得债权人对银行体系失去信心,导致普遍的挤兑,引发银行业的流动性危机。

(三) 关于生成机制

本书的重点是考察银行业的流动性危机的生成机制。所谓机制,是指一个工作系统的组织或部分之间相互作用的过程和方式。本书所研究的流动性危机生成机制,由如下几个部分有机组成:

第一部分是引起流动性危机的直接诱发因素,主要是存款者的大规模挤兑,造成挤兑的原因包括随机的和经济周期的影响;第二部分是个别银行出现危机后,通过一定的渠道传递到银行体系,引起银行体系的流动性危机;第三部分是银行的资产角度,存在引起银行资产收益变动的若干因素,以及银行收益变动对流动性的影响;第四部分是开放条件下的银行业流动性危机;第五部分包括经济增长对流动性的影响;第六部分 is 其他因素对流动性危机的影响。

这六个部分共同构成了银行业流动性危机生成机制的全部内容。

三、银行业流动性危机的特征

Kaufman (1994) 研究了银行业的危机传递和扩散后果严重的原因,并通过一些经验研究进行检验。其他有关的研究也说明银行

业的流动性危机具有一些比较明显的特征。总结起来，与其他行业比较，银行业的流动性危机具有以下几个普遍的特点：

(1) 危机发生的更快。前面已经阐述，银行是一种“借短放长”的企业，拥有大量的活期或期限很短的以存款形式存在的负债。存款者的挤兑 (runs) 行为被认为是银行危机迅速蔓延的一个基本机制。^① 早在通讯技术和计算机普遍应用的时代之前，挤兑也能很快从一家或几家银行迅速传递到其他银行，其原因在于大量的活期存款 (demand deposit) 占了银行负债的绝大部分，存款者一旦集中提取会使银行面临流动性压力，为满足这种要求，银行采取的措施或者是将手中的资产^②以很低的价格变现，或者以很高的利息成本从外界借入资金。如果资产变现的损失足够大，或者利息成本足够高，都将使银行很快面临资不抵债的情况。资产的被迫变现将中断银行与贷款客户之间的关系，迅速影响到这些客户所在的部门和行业，从而加剧了更大范围内的资不抵债情况的发生。而且，存款的大量提取使银行间的交易活动失去主要的货币媒介，进而有可能临时性中断支付系统。与银行业不同的是，其他行业的活期或短期负债比率相对要低很多，外来负面的冲击主要也不是针对这些负债，绝大多数是针对企业的日常经营活动，比如说使某生产企业销售额急剧下降。而这种减少很难使很多同行业的其他企业很快就陷入资不抵债的困境。

(2) 在行业内传导的更为广泛。一般认为银行业流动性危机更容易发生传递，原因是存款者对他们所在的存款银行或其他银行的信息了解的更少，关于这方面的原因，一些研究者认为主要是因

① 挤兑行为不一定必然是导致银行资不抵债的原因，其他因素包括经济萧条、管理不善、欺诈行为等。O'Connor (1938) 认为 1/3 的银行破产是因为地方金融萧条，1/3 是因为管理无能，从 1864 年国家银行法实行到 1936 年的 3000 家国有银行的破产中，因为挤兑的原因还不到 10%。

② 银行的资产包括以贷款方式形成的信贷资产和以资本金形式存在的自有资产，这里主要指前者。