

“十三五”国家重点图书

 转型时代的中国财经战略论丛 

# 政府监管、公司治理 与商业银行行为调整

王倩 著



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社  
Economic Science Press

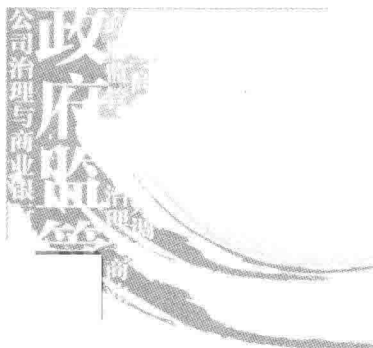
“十三五”国家重点图书

★ 转型时代的中国财经战略论丛 ▲

# 政府监管、公司治理 与商业银行行为调整

---

王倩 著



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社  
Economic Science Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

政府监管、公司治理与商业银行行为调整/王倩著.  
—北京: 经济科学出版社, 2016. 5  
(转型时代的中国财经战略论丛)  
ISBN 978-7-5141-6941-6

I. ①政… II. ①王… III. ①商业银行-银行  
监管-研究-中国②商业银行-金融行为-  
研究-中国 IV. ①F832.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 111086 号

责任编辑: 柳 敏 宋 涛  
责任校对: 杨晓莹  
责任印制: 李 鹏

## 政府监管、公司治理与商业银行行为调整

王 倩 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010-88191217 发行部电话: 010-88191522

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

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

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京季蜂印刷有限公司印装

710×1000 16 开 16.25 印张 260000 字

2016 年 7 月第 1 版 2016 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5141-6941-6 定价: 42.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010-88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010-88191586)

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

# 总 序

转型时代的中国财经战略论丛

《转型时代的中国财经战略论丛》(以下简称《论丛》)是山东财经大学“特色名校工程”建设的特色项目和重要成果,也是经济科学出版社与山东财经大学合作推出的系列学术专著出版计划的一部分,更是山东财经大学近年来致力于学术兴校战略一批青年学者在经济和管理研究方面的部分成果汇报。

山东财经大学是一所办学历史悠久、财经特色鲜明、综合实力突出,在国内外有一定影响的普通高等财经院校。学校于2011年由原山东经济学院和原山东财政学院合并组建而成。2012年成功实现财政部、教育部、山东省人民政府三方共建。2013年获得博士学位授予权,并入选山东省“省部共建人才培养特色名校立项建设单位”。山东财经大学还是中俄经济类大学联盟创始高校之一、中国财政发展2011协同创新中心和会计改革与发展2011协同创新理事单位。学校的发展为教师从事科学研究创造了良好环境和宽广平台。近年来,学校以建设全国一流财经特色名校为目标,深入实施“特色名校工程”,大力推进改革创新,学校发展平台拓宽,办学层次提高,综合实力增强,社会声誉提升,学校进入了内涵发展的新阶段。为推进“特色名校工程”建设,学校修订了科研成果认定和奖励制度,完善了科研评价与激励机制,同时实行“优秀青年人才特殊支持计划”和“青年教师境外研修计划”等,为青年教师脱颖而出和学术成长提供了政策保障。

随着经济全球化、区域一体化、文化多样化深入发展,新一轮科技革命和产业变革蓄势待发,我国经济发展进入新常态,但发展方式粗放、创新能力不强、资源环境约束加大等不平衡、不协调、不可持续问题依然突出,迫切需要更多依靠创新驱动谋求转型发展的出路。为了应

对当今世界的深刻变革，我国启动了“双一流”建设，对财经学科发展提出了严峻挑战，同时又面临难得的机遇。作为以经管学科为主的财经类大学，如何坚持科研服务社会、服务人才培养的方向，主动适应实施创新驱动战略的要求，自觉对接国家和区域重大战略需求，充分发挥在经济和管理研究领域的优势，为国家和区域经济社会发展提供更大智力支持、培养更多高质量人才，一直是财经类大学更好履行使命的重要职责。《论丛》的出版，从某种程度上应和了这种趋势和需求，同时，展现了山东财经大学“特色名校工程”的建设成效和进展，对激励学者潜心研究、促进学术繁荣发展、加强对外学术交流和扩大学校社会影响具有重要推动作用。

作为山东财经大学从事财经教育和人文社科研究的青年学者，都要积极应对和研究时代赋予的重大命题，以求是创新的精神风貌，遵循科研规律，坚持教研相长，长于独立思考，善于团结协作，耐得住寂寞，放得下功利，才能不断推进学术创新，勇攀科学高峰，孕育无愧于时代的精品力作，努力成为社会科学创新的新生力量。

《论丛》的出版凝结了山东财经大学青年学者的心血和汗水，尽管可能存在一些不足，但是正如哲人所言“良好的开端就成功了一半”。相信只要青年学者们持之以恒，不辍耕耘，必能结出更加丰硕的成果。伴随着中国经济发展、改革和转型步伐的加快，我们期待着有更多更好的学术成果问世！真诚欢迎专家、同行和广大读者批评指正。

山东财经大学校长



2016年5月17日

## 前 言

金融危机的爆发引发了大量金融机构无法承受过高的风险而最终破产，并导致一系列连锁反应和经济衰退。经过一段时间的改革和修整，虽然各国已逐渐从低谷中走出，但这场危机的影响并没有结束，由于危机表现出对现行监管制度的极大挑战，因而引起了国际社会和各国政府对金融监管改革的不断探索。其中，2010年9月12日各国代表一致通过的《巴塞尔协议Ⅲ》就是这场危机的直接产物。巴塞尔委员会针对金融危机期间银行业资本严重不足的情况，提出了更严格的资本金要求。

在银行公司治理中，存在三类治理机制：第一是来自股东、董事会、经理层的内部治理机制；第二是来自存款人和其他债权人的市场约束机制；第三是由立法和监管机构施加，并得到监督者补充的监管机制。资本监管对银行的资本结构形成约束，从而对银行公司治理结构、激励约束机制、风险偏好以及经营行为产生影响。

资本要求是监管部门监督银行稳健经营最重要的手段，由于资本要求是以资本充足率的形式进行规范的，资本充足率应从分子和分母（即资本和资产）两个角度对银行行为进行约束。然而已有大部分的研究却是从资产角度考虑，也就是银行的投资行为，即投资的规模、风险资产的比率、违约概率、违约损失等资产管理的角度进行分析的，忽视了对银行融资行为的相关研究。银行融资过程不只是银行筹集资金进行贷款投资的过程，其更重要的作用是吸收和抵御银行风险的重要工具。如果缺乏银行自有资本的保护，是不可能吸收到存款以支持银行贷款发放的。因此，资本要求可以看作存款人通过监管机构的资本监管降低银行委托代理成本的一种重要的治理机制。

资本监管是具有周期性特点的，一般来讲，经济周期、信贷周期、银行资本周期、银行风险周期之间具有明显的联系。在经济上升时期，银行将增加贷款供给，但是经济高峰时期的贷款可能带来在经济停滞或衰退时期的风险暴露、损失增加、贷款削减；在经济衰退时期，银行由于借款人财务状况恶化以及自身贷款风险暴露在提供贷款时更加谨慎，对贷款条件、担保要求、信贷审查的要求提高，银行贷款增长放缓，同时由于更多的借款人无力偿还贷款，银行的不良贷款将上升。这将迫使银行提取更多的风险拨备和坏账核销，从而降低银行资本充足率。银行资本充足率下降将减少银行贷款供给和资产扩张能力，进而通过调整资产和信贷结构导致信贷供给下降，进一步加剧经济衰退。此外，资本监管会引起银行的各种行为发生改变和调整，直接或间接影响银行的成本和收益，股东、存款人、贷款人以及其他债权人也都可以通过其投资的市场对银行行为加以约束。

2 | 根据对现有文献的检索，针对我国在资本监管和市场约束下的银行融资行为的研究并未受到应有的关注。本书针对这一领域进行探索性的研究，要解决的主要问题包括：在多重委托代理关系下，银行如何调整其资本；资本监管和市场约束怎样影响银行的融资行为；作为主要外部治理机制的资本监管和市场约束，其作用的发挥是否会由于股权结构的差异，而呈现出不同的效果；如果同时考虑银行的投融资行为，那么银行的资本调整和风险状况又会出现怎样的差异。解决这些问题不仅能够为银行业资本监管和市场约束体制的改进提供经验支撑，促进我国银行业体制的完善，而且可以进一步充实金融监管理论与市场约束理论，促进银行外部治理机制的提升。

# 目 录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 第1章 导论 .....                 | 1  |
| 1.1 研究背景和意义 .....            | 1  |
| 1.2 问题的提出 .....              | 5  |
| 1.3 主要概念的界定 .....            | 8  |
| 1.4 研究思路与研究方法 .....          | 9  |
| 1.5 结构安排 .....               | 10 |
| 1.6 主要创新点 .....              | 12 |
| 第2章 文献综述 .....               | 13 |
| 2.1 商业银行公司治理理论 .....         | 13 |
| 2.2 银行资本理论 .....             | 36 |
| 2.3 资本监管理论 .....             | 40 |
| 2.4 市场约束理论 .....             | 50 |
| 第3章 银行融资行为的理论分析 .....        | 59 |
| 3.1 无约束下的银行融资行为 .....        | 59 |
| 3.2 资本约束下银行的融资行为 .....       | 62 |
| 3.3 股权结构与银行融资行为 .....        | 67 |
| 3.4 小结 .....                 | 69 |
| 第4章 监管资本约束下银行资本增长与融资行为 ..... | 71 |
| 4.1 理论分析与研究假设 .....          | 71 |

|     |                         |     |
|-----|-------------------------|-----|
| 4.2 | 研究设计 .....              | 75  |
| 4.3 | 计量结果与分析 .....           | 82  |
| 4.4 | 小结 .....                | 96  |
| 第5章 | 资本约束、股权结构与债券融资成本 .....  | 98  |
| 5.1 | 理论分析与研究假设 .....         | 98  |
| 5.2 | 模型设计和变量选择 .....         | 101 |
| 5.3 | 数据来源与描述性统计 .....        | 106 |
| 5.4 | 计量结果分析 .....            | 110 |
| 5.5 | 小结 .....                | 122 |
| 第6章 | 资本与风险共同变化过程中的银行融资 ..... | 124 |
| 6.1 | 理论分析与研究假设 .....         | 124 |
| 6.2 | 模型设定与变量定义 .....         | 125 |
| 6.3 | 数据来源与样本描述性统计 .....      | 128 |
| 6.4 | 计量结果与分析 .....           | 130 |
| 6.5 | 小结 .....                | 139 |
| 第7章 | 公司治理、监管与银行风险承担行为 .....  | 141 |
| 7.1 | 理论假设 .....              | 143 |
| 7.2 | 研究设计 .....              | 144 |
| 7.3 | 统计与计量分析 .....           | 147 |
| 7.4 | 小结 .....                | 153 |
| 第8章 | 政府干预与城市商业银行风险行为 .....   | 155 |
| 8.1 | 理论分析 .....              | 157 |
| 8.2 | 研究设计 .....              | 161 |
| 8.3 | 统计与计量结果分析 .....         | 166 |
| 8.4 | 小结 .....                | 176 |
| 第9章 | 股权结构与商业银行绩效 .....       | 177 |
| 9.1 | 理论分析 .....              | 178 |

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| 9.2 研究假设 .....            | 180 |
| 9.3 研究设计 .....            | 181 |
| 9.4 实证结果分析 .....          | 184 |
| 9.5 小结 .....              | 190 |
| 第 10 章 董事会治理与银行绩效 .....   | 192 |
| 10.1 董事会职能实现过程的理论分析 ..... | 192 |
| 10.2 实证检验与分析 .....        | 201 |
| 10.3 小结 .....             | 211 |
| 第 11 章 结论与研究展望 .....      | 213 |
| 11.1 研究结论 .....           | 213 |
| 11.2 进一步的研究展望 .....       | 215 |
| 11.3 对策建议 .....           | 216 |
| 参考文献 .....                | 220 |
| 后记 .....                  | 246 |

# 第1章 导论

## 1.1 研究背景和意义

### 1.1.1 国内外监管日益严格

金融危机的爆发引起大量金融机构无法承受过高的风险而最终破产，并导致一系列连锁反应和经济衰退。经过一段时间的改革和修整，虽然各国已逐渐从低谷中走出，但这场危机的影响并没有结束，由于危机表现出对现行监管制度的极大挑战，因而引起了国际社会和各国政府对金融监管改革的不断探索。其中，最新通过的《巴塞尔协议Ⅲ》就是这场危机的直接产物，各国代表在短短一年内就协议内容达成一致，并于2010年9月12日获得了最终通过。巴塞尔委员会针对金融危机期间银行业资本严重不足的情况，提出了更严格的资本金要求。首先，《巴塞尔协议Ⅲ》引入了杠杆率监管制度并提高了资本质量的要求，引入了2.5%的资本缓冲。其次，该协议还提出了逆周期监管的缓冲资本要求，即银行监管部门可以根据对经济周期的判断和单个银行运行状况的评估，要求银行增持缓冲资本0~2.5%。

《巴塞尔协议Ⅲ》的通过实施必将引起各国监管实践的改革。在我国，银监会建立之初就对巴塞尔协议，特别是资本监管的内容十分重视，其在2004年颁布并于同年3月1日实施的《商业银行资本充足率管理办法》（2007年进行了修订），正式将巴塞尔新资本协议的框架引入我国银行业的监管。同时，为了明确资本充足率管理实施过程中附属

资本的标准问题，人民银行和银监会又陆续公布了《商业银行次级债券发行管理办法》、《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》以及《关于商业银行发行混合资本债券补充附属资本有关问题的通知》、《商业银行发行混合资本债券的公告》。这些办法和通知规范了附属资本发行条件、发行方式以及资本计量等方面的内容。此后，这些管理规范经过几年的实行，逐渐暴露出一些存在的漏洞，例如次级债交叉持有问题可能带来的系统性风险，因此银监会又通过下发《关于完善商业银行资本补充机制的通知》和《商业银行资本充足率监督检查指引》等予以完善。总而言之，我国银行业监管机构对于资本监管的框架和法规正不断完善，已基本与巴塞尔协议的要求内容接轨，而此次《巴塞尔协议Ⅲ》的出台也势必会引起我国银行业监管再次进行大的调整。2011年4月27日银监会颁布了《关于中国银行业实施新监管标准的指导意见》，开始推动《巴塞尔协议Ⅲ》的内容实施；同时，2011年6月初，银监会向商业银行发出了《商业银行资本充足率管理办法》征求意见稿，该征求意见稿综合了《巴塞尔协议Ⅲ》的部分内容，提出要提高银行资本质量，改善资本计量和加权资产的标准，以适应日益变化的金融风险，加强银行体系的稳定性（见表1-1）。

表 1-1 相关资本监管法规

| 法规名称                        | 发布机构     | 颁布时间            |
|-----------------------------|----------|-----------------|
| 商业银行资本充足率管理办法               | 银监会      | 2004 年 2 月 23 日 |
| 商业银行资本充足率管理办法（修订）           | 银监会      | 2007 年 7 月 3 日  |
| 关于将次级定期债务计入附属资本的通知          | 银监会      | 2003 年 11 月     |
| 商业银行次级债券发行管理办法              | 人民银行、银监会 | 2004 年 6 月 17 日 |
| 全国银行间债券市场金融债券发行管理办法         | 人民银行     | 2005 年 4 月 22 日 |
| 关于商业银行发行混合资本债券补充附属资本有关问题的通知 | 银监会      | 2005 年 12 月     |
| 商业银行发行混合资本债券的 11 号公告        | 人民银行     | 2006 年 9 月 5 日  |
| 商业银行监管评级内部指引（试行）            | 银监会      | 2006 年          |
| 中国银行业实施新资本协议指导意见            | 银监会      | 2007 年 2 月 28 日 |
| 关于完善商业银行资本补充机制的通知           | 银监会      | 2009 年 8 月 18 日 |
| 商业银行资本充足率监督检查指引             | 银监会      | 2009 年 12 月 4 日 |
| 商业银行资本管理办法（试行）              | 银监会      | 2012 年 6 月 7 日  |

在汇总商业银行意见的基础上,2012年6月7日银监会颁布了《商业银行资本管理办法(试行)》,并于2013年1月1日起实施。该办法完全承接了《巴塞尔协议Ⅲ》的要求,规定了商业银行各级资本充足率的计算方法和最低要求:其中,核心一级资本充足率不得低于5%;一级资本充足率不得低于6%;资本充足率不得低于8%。同时,《商业银行资本管理办法(试行)》将以往银监会颁布的关于商业银行资本监管的各类办法和指引进行了整合<sup>①</sup>,改变了以往多个资本规定相互并行实施的局面,从而对资本和风险的计量、评估和监督检查等方面的规定更加系统全面。

### 1.1.2 国内银行融资频繁

市场约束作为巴塞尔协议的另一重要支柱在我国的作用也开始逐渐显现。随着《商业银行次级债券发行管理办法》等一系列规则措施的颁布,债务性资本进入了监督约束银行活动的行列。同时,办法规定,银行次级债的发行必须经过评级机构的评级,从而使市场评价反映到债券的定价中,体现了市场对银行融资过程的约束。但是,由于我国的市场体系并不发达,大部分银行并没有上市,因而股票市场的约束作用还十分有限。同时,我国银行的次级债券、混合资本债券的发行市场均为银行间债券市场,而银行间债券市场的主体是包括商业银行、农村信用联社、保险公司、证券公司等在内的金融机构。这意味着商业银行发行的债券还是在金融机构之间相互持有,并没有真正受到公众的广泛监督,债券市场的约束作用也亟待提升。

在监管和市场的约束下,截至2010年底,商业银行整体资本充足

---

<sup>①</sup> 《商业银行资本管理办法(试行)》第一百八十条规定,办法自2013年1月1日起施行。在颁发实施的同时,《商业银行资本充足率管理办法》、《关于修改〈商业银行资本充足率管理办法〉的决定》、《商业银行银行账户信用风险暴露分类指引》、《商业银行信用风险内部评级体系监管指引》、《商业银行专业贷款监管资本计量指引》、《商业银行信用风险缓释监管资本计量指引》、《商业银行操作风险监管资本计量指引》、《商业银行资本充足率信息披露指引》、《商业银行资本计量高级方法验证指引》、《商业银行资本充足率监督检查指引》(银监发[2009]109号)、《商业银行资产证券化风险暴露监管资本计量指引》、《商业银行市场风险资本计量内部模型法监管指引》、《商业银行资本计量高级方法实施申请和审批指引》同时废止。办法施行前出台的有关规章及规范性文件如与本办法不一致的,按照该办法执行。

率为 12.2%，比年初上升 0.80 个百分点；核心资本充足率为 10.1%，比年初上升 0.90 个百分点，且 281 家商业银行的资本充足率水平都超过了 8% 的监管标准。相对于国外主要依靠留存收益补充资本的情况而言，我国资本充足率水平的保障主要依靠银行进行对外融资。2010 年，除了农业银行和光大银行上市募集了约 1700 亿元外，工、建、中、交、招商、兴业、宁波等银行均通过发行可转债、次级债、定向增发或配股方式募集了 4000 多亿元。而新的《商业银行资本充足率管理办法》征求意见稿的发布势必会加大银行的资本压力，我国银行业即将掀起新一轮的再融资高潮。2011 年 6 月 10 日，建设银行公告为补充资本拟发行不超过 800 亿元人民币次级债券，而在此前的 2010 年年底，其刚刚结束了 H 股的配股融资，并募集了约 590 亿元。此外，其他银行也在陆续进行着再融资的准备，2011 年上半年以来，农行、中行、交行、中信等 14 家上市银行均公布了各类再融资计划，总额约 5000 亿元。面对如此大量的银行再融资，资本市场与投资者都做出了强烈反应，由于资本市场的容量有限，加上中小城市商业银行的融资，市场难以承受如此频繁的大额融资。而各银行考虑到这一情况，逐渐将融资重心转移到债务融资上，特别是长期次级债券的发行。而同时，国外战略投资者为补充一级资本满足新的监管要求逐渐减持我国银行股份，最近美国银行减持建行普通股的方案也引起了很大的社会反响。而在世界各国加强对银行资本监管的同时，各国经济增长也遇到了障碍。在全球各国经济下行的压力下，世界各国央行都陆续实施了量化宽松政策（Quantitative Easing，简称 QE）以刺激当地经济。中国也不例外，人民币汇率持续下跌，同时 2014 年国内经济增长放缓，中国人民银行虽然未正式宣布跟随欧洲央行实施 QE，但却从 2014 年 11 月 22 日起陆续降低银行存贷款基准利率和存款准备金率，这距离上一次调整相隔 28 个月，表明了央行承受着实施宽松货币政策的压力。然而，资本监管的顺周期性促使银行在经济衰退期降低信贷发放，减弱货币政策的效果，因此如何处理资本监管、货币政策和经济发展之间的关系成为了各界关注的重点。

此外在降息政策中，还伴随利率市场化过程的深化，存款利率的浮动区间分别从 2012 年 6 月的 1.1 倍扩大至 1.3 倍，5 年期存款已经不再提供基准利率的参考，而由商业银行根据自身经营状况确定，贷款浮动区间也已扩大至基准利率的 70%。因此，在利率市场化的背景下，市

场开始逐渐成为约束银行行为的一种重要机制，为获得更多低廉的资金和更高的收益，不同银行实施了差异化的利率政策，商业银行之间的竞争势必更为激烈。而银行通过充实资本金、引入战略投资者、公开上市等一系列改革后，也已建立了形式完善的内部治理机制。

## 1.2 问题的提出

长久以来，学术界关于企业投融资活动的研究十分丰富，同时由于银行的投资过程往往是一般企业的融资过程（债务融资），所以学者们对银行的风险投资，特别是与企业密切相关的贷款行为也进行了较为深入的分析。然而，从文献的梳理过程中，我们发现，研究缺乏对银行融资问题的足够关注。银行作为经营流动性的一类特殊企业，它的融资过程是否能够采用一般的资本结构和融资理论来解释？银行是否能像一般企业一样在市场上获得所需的资本呢？这些问题都没有相应的理论予以支持。

银行的资本增长和融资行为面临着来自银行外部的资本约束，其中最重要的外部约束就是监管资本约束和市场约束。

资本要求是监管部门监督银行稳健经营最重要的手段，由于资本要求是以资本充足率的形式进行规范的，资本充足率应从分子和分母（即资本和资产）两个角度对银行行为进行约束。然而已有大部分的研究却是从资产角度考虑，也就是银行的投资行为，即投资的规模、风险资产的比率、违约概率、违约损失等资产管理的角度进行分析的，忽视了对银行融资行为的相关研究。银行融资过程不只是银行筹集资金进行贷款投资的过程，其更重要的作用是吸收和抵御银行风险的重要工具。如果缺乏银行自有资本的保护，是不可能吸收到存款以支持银行贷款发放的。因此，资本要求可以看作存款人通过监管机构的资本监管降低银行委托代理成本的一种重要的治理机制。

虽然存款是贷款投资的主要来源，但由于我国的银行利率并未完全市场化，因此存款利率是受到政府管制的，国内银行的存款利率是完全相同的，因而各家银行的存款基本是被动决定的。虽然各银行都加大力度试图通过委托理财和信托等方式变相提高存款利率，以绕开央行的利

率管制以提高存款数量，但是由于各银行的营销方式和水平都相差不大，且这种形式的资金毕竟只占了较少的比率，所以存款资源在各银行的分布不会因为委托理财等营销方式变化太大。同时，由于我国的隐性存款保险制度，使得存款人无论将资金存在任何一家银行，都不用担心其存款的安全性，因此，既然任何一家银行的存款都是同质的（同风险、同利率收益），那么各家银行存款的数量基本都是由存款人自身的偏好以及央行的货币政策被动决定的。同时，也正是由于存款的无风险性和收益的同质性，使得存款人的市场约束作用也难以发挥。但是，由于资本要求可以通过监管机构的资本监管降低存款人的风险，因而可以将资本要求看作降低存款人与银行之间委托代理成本的一种重要的外部治理机制。

此外，银行的融资行为还受到市场的约束，投资者会根据银行的规模、盈利能力、风险状况等情况做出判断，确定投资的数量和价格。而市场约束也会反馈给银行管理层，当银行充分了解到市场的融资能力和标准后，则会视自身情况确定证券的发行规模和利率，以避免发行失败而导致的信誉和特许权价值损失。实际上，信息披露的质量也是市场约束的一项重要因素，银行业务的一个重要特征就是不透明性，在这种信息不对称情况下，投资者很难了解银行活动的质量和风险，同时由于委托代理问题的存在，投资者为避免投资损失会相应减少资金规模或提高期望回报，融资成本的提高可能会进一步导致银行减少融资规模降低融资频率。此外，虽然我国银行业的发展并不成熟，缺少能对银行进行公正评价的第三方评级机构，但是随着银行监管水平的不断发展，银监会规定次级债发行之前必须获得评级机构的评级。即使银行获得的评级并不一定全面客观，但却在一定程度上体现了银行的整体水平，因此评级的高低是否影响银行融资的成本，也是体现市场约束是否有效的重要方式。

同时，外部监管对于银行风险的约束取决于其内部公司治理结构，不同的银行由于其内部公司治理结构的不同，即使面临同样的资本约束要求，其融资行为也表现不同，两者具有交互影响作用。因此，研究在银行的融资行为中，外部监管和内部治理机制特别是股权结构分别发挥了怎样的约束效果，两者是起到相互补充抑或相互替代的作用具有重要理论和现实意义，尤其在金融危机后各国普遍加强监

管的背景下,如果外部资本监管约束的增强被银行股东追求绝对控制权的偏好激励所抵销,将大大弱化政策效果,因此本研究能够有助于深入理解银行融资行为的影响因素,对于政府监管政策的制定也具有参考价值。

前一段时间,我国处于通货膨胀的压力下,央行采取了紧缩性的货币政策,连续多次上调了存款准备金比率和存贷款利率。这一政策通过乘数效应大量回笼了社会资金,造成企业的资金紧张,甚至出现不少中小企业由于资金链断裂而最终大量破产倒闭的现象。然而在这种情况下,银监会却参考《巴塞尔协议Ⅲ》的要求实施更严格资本监管政策,提高银行的资本要求以增强银行业的稳定性。这势必会加剧市场压力,对我国企业发展和经济增长造成巨大冲击。

从图1-1中可以看出,银行在进行融资决策时受到了多方面的影响和约束,其中最重要的外部约束就是资本监管和来自资本市场的约束,资本监管主要是监管当局为了保护存款人而设立的帮助维护存款人利益的一种手段,而市场约束机制则是债权人 and 中小股东为了降低委托代理成本而采用的一种方式。这两者不但直接对银行融资过程发挥重要作用,同时在不同的股权结构下,资本监管和市场约束还会通过影响股东偏好来间接影响银行的融资决策。

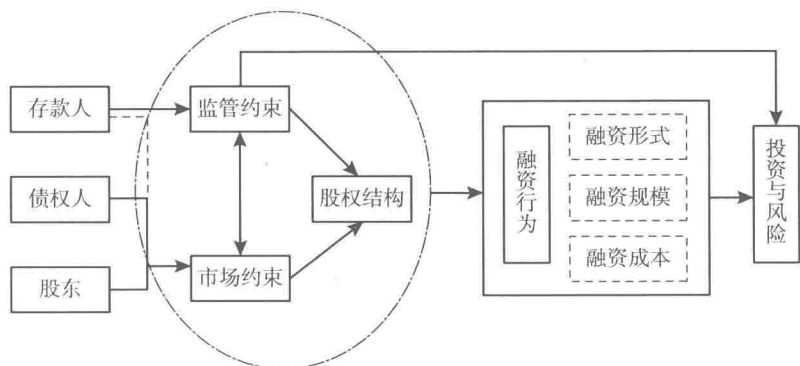


图 1-1 银行融资行为逻辑图

在不同的股权结构下,银行股东的控制能力不同,因此其收益的来源也存在差异。集中性的股权结构下,银行存在控股股东,其收益不仅包括现金流权收益,还包括控制权收益,因此在其最大化收益的过程