

多重市场竞争与银行风险承担

——基于利率市场化及不同监管维度的视角*

郜栋玺 项后军

内容提要:本文基于利率市场化改革下市场竞争对银行风险承担影响的重要性以及金融监管日益趋严的大背景,采用 2009—2017 年的面板数据考察了利率市场化改革下银行的多重市场竞争如何影响其风险承担,并进一步引入不同监管维度的视角,从多个方面探讨了利率市场化及金融监管下多重市场竞争对银行风险承担的影响。研究发现:就传统贷、存款市场而言,贷款市场竞争显著抑制了我国银行业及各类银行的风险承担,且贷款利率市场化进一步增强了这种抑制作用,但国有银行除外;而存款市场竞争显著提升了我国银行的风险承担,但存款利率市场化并未进一步强化其影响,地方银行除外;对于理财产品市场而言,其市场竞争同样会显著增加我国银行业及各类银行的风险承担,且利率市场化进程会进一步增加这种正向链条的影响;在纳入多维度监管因素后,本文发现事前和事后监管能够有效地增加贷款利率市场化及其市场竞争对银行风险承担的抑制效应;而针对理财产品市场,仅有事前监管能够显著地削弱利率市场化进程与理财产品市场竞争对银行风险承担的正向影响。

关键词:市场竞争 利率市场化 不同监管维度 银行风险承担

作者简介:郜栋玺(通讯作者),中山大学岭南学院博士研究生,510275;

项后军,广东金融学院金融与投资学院教授,510521。

中图分类号:F832.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1002-8102(2020)07-0083-16

一、引言

我国的利率市场化改革始自 1996 年银行间同业拆借利率的放开,其中历经了贷款利率上下限的取消以及存款利率上限的浮动,而 2015 年 10 月 24 日存款利率上限的放开标志着我国历时近 20 年的利率市场化改革基本完成。与此同时,我国银行业的市场竞争格局也在发生着转变,其竞争手段由机构扩张逐渐转变为同质化的价格竞争,尤其是后者作为当下银行机构的主要竞争方

* 基金项目:国家自然科学基金项目“流动性囤积视角下的货币政策传导问题:理论、实证与政策研究”(71973035);国家自然科学基金项目“利率市场化视角下的货币政策风险承担渠道问题研究”(71573224);广东省普通高校创新团队(资产管理研究团队)项目(2018WCXTD004)。作者感谢匿名审稿专家的建设性意见,文责自负。郜栋玺邮箱:desmondgd@163.com。

式,它的演变与银行风险之间的联系也变得愈加密切。此外,我国为了适应利率市场化的步伐,正在逐渐取消“利率双轨制”以进一步地强化市场利率的作用。故而以上种种举措都会对我国银行的竞争产生至关重要的影响,从而导致银行的风险承担发生变化并进而影响银行体系的稳定性。因此,本文在当前背景下对银行市场竞争与风险承担的关系进行研究具有较大的理论与现实意义。

那么,银行市场竞争与其风险承担之间的关系到底如何?国外学界对此的研究主要包括“竞争-脆弱”和“竞争-稳定”两种观点。前者多是从存款市场竞争的角度出发,认为过度的竞争会降低银行的特许权价值并增加银行的风险承担(Marcus 和 Shaked, 1984; Keeley, 1990)。此外,还有不少学者将银行市场竞争纳入金融深化的框架,来讨论其市场竞争对银行风险承担的影响,从而在经验研究方面支持了“竞争-脆弱”的观点(Berger 等, 2009; Beck 等, 2013)。后者大多基于贷款市场竞争的视角,所得结论恰恰相反,即研究发现激烈的市场竞争会降低贷款利率,从而减少借款者从事高风险项目的激励及借款违约的可能性(Boyd 和 De Nicolo, 2005; Fu 等, 2014)。除此之外,还有一些学者从非线性的角度探析了市场竞争对银行风险承担的影响,即认为银行市场竞争与风险承担之间存在 U 型曲线的非线性关系(Martinez-Miera 和 Regullo, 2010; Jiménez 等, 2013)。

而国内关于银行市场竞争与其风险承担关系的研究大致可分为两类。一类是仅考虑银行市场竞争与其风险行为的关系却忽略了利率市场化的大背景(杨天宇、钟宇平, 2013; 郭晔、赵静, 2017)。另一类研究则考虑了中国利率市场化改革的大背景(江曙霞、刘忠璐, 2016; 余晶晶等, 2019)。然而,现有文献受各种因素限制只是笼统地研究了利率市场化对贷、存款市场的影响,并未考虑在贷、存款利率市场化的背景下各自市场竞争对银行风险承担产生了怎样的影响。此外,很少有文献区分贷、存款市场从而构建各自的利率市场化指数并综合使用来进行更为细致而全面的研究。更重要的是,贷款利率下限和存款利率上限放开作为利率市场化两个很关键的环节,为之后的金融机构利率彻底转向“市场轨”奠定了重要的现实基础。

此外,利率市场化的逐步完善使得银行面临巨大的利润增长压力,为了追逐新的利润增长点,理财产品和同业业务等创新型业务应运而生,成为银行实现利润增长多元化的战略性选择。然而这些业务在实现盈利的同时,其逃避监管的方式和行为也可能造成银行业风险的过度积累。因此,在利率市场化改革的大背景下,加强银行业的监管也成了不容忽视的重要环节。就目前而言,我国监管部门对金融机构的监管日趋严厉。^①从国内文献来看,关于金融创新与银行风险行为的研究基本专注于对理财产品与同业业务的探讨,如不少学者从理财产品与银行风险的角度进行了相关研究(周凯等, 2013; 高蓓等, 2016; 胡诗阳等, 2019)。还有一些学者基于银行同业业务与金融机构的稳定性进行了探讨(黄小英等, 2016; 周再清等, 2017)。但上述文献的局限性在于,鲜有学者从创新型业务的市场竞争,如理财产品竞争出发,研究其对银行风险承担的影响如何。因为利率市场化过程与理财产品市场的竞争演变息息相关,故而其会对银行的风险承担产生不可忽视的影响。此外,理财产品市场的竞争并非受单一市场利率放开的影响,而是涉及整个利率市场化改革进程,因此在完整的利率市场化进程框架下对该问题进行研究是很有必要的。

最后,从银行监管与其风险承担的关系来看,多年来学术界对于二者的关系并未达成共识。

① 如作为银行监管主力的银监会逐渐完善流动性管理以及杠杆率管理等一系列监管准则,用以提升监管的有效性。自 2013 年 3 月银监会发布了《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》(即“8 号文”)开始,各种监管文件的出台多重点集中于理财产品及同业业务等领域,这些都增加了监管的针对性。

国外多数学者认为,银行监管可以达到降低银行风险的效果 (Agoraki 等, 2011; Kandrac 和 Schlusche, 2017)。然而,也有些学者则认为,资本监管可能会侵蚀银行的特许权价值,从而鼓励银行的投机行为 (Williams, 2014; Shehzad 和 De Haan, 2015)。国内有关银行监管的经验研究则主要着眼于资本监管的视角,且对资本监管与银行风险的关系并未得出一致的结论。相当一部分学者支持“资本监管有效论”(梁琪、李政, 2014; 余晶晶等, 2019)。但也有另外一些文献发现资本监管是无效甚至负面的 (赵静等, 2017; 蒋海、杨利, 2017)。然而,现有的相关文献并未全面地从多个监管维度来探究我国的银行监管对银行风险承担的影响,仅近期潘敏和魏海瑞 (2015)、张宇驰和揭月慧 (2011) 从多个监管维度考察了其对银行风险承担的影响效应,但前者并未基于利率市场化的大背景,后者则仍局限于传统的资本监管视角。

因此,纵观该领域的研究,本文发现,国内外学者虽然考虑了利率市场化、银行市场竞争和银行监管对商业银行风险承担的影响,但还存在一些改进空间,对此本文拟从以下几个方面进行扩展和补充。其一,现有研究多只笼统地考虑了利率市场化下贷、存款市场竞争如何影响银行风险承担,且对于利率市场化进程指数的度量也多停留在整体层面。因此,本文首先基于贷、存款利率市场化分离开来的视角,研究了银行贷、存款市场竞争分别如何影响其风险承担;其次,通过区分贷、存款市场进而构建各自的利率市场化指数并结合整体进程指数进行了更为细致全面的研究。其二,既有文献多是基于理财产品发展或规模指标来讨论其对金融机构风险造成的影响,并未考虑其竞争方面的因素。而本文将理财产品市场当作一个典型的创新型业务市场来考虑其竞争,并基于完整的利率市场化进程框架讨论了利率市场化改革背景下理财产品市场的竞争如何影响银行的风险承担。其三,学界几乎未曾在利率市场化与金融监管强化的背景下讨论创新型业务快速发展时其市场竞争与银行风险承担之间的关系。故本文从多重监管视角出发,并在利率市场化改革的背景下完整地考察了传统贷、存款市场以及创新理财产品市场的竞争如何影响银行的风险承担,从而弥补了前人在这方面的空缺。

二、研究设计

(一)利率市场化改革背景下多重市场竞争对银行风险承担的影响研究

1. 贷款利率市场化视角下银行贷款市场竞争对其风险承担影响的机理与模型设定

本文考虑贷款利率市场化下的贷款市场竞争对银行风险承担的影响。其作用机制在于贷款市场竞争会使银行在一定程度上降低贷款利率以应对市场竞争,但这依赖利率市场化水平,在贷款利率下限未放开时,即使银行有降低利率的意愿,也可能受限于利率下限的约束而无法合理降低利率;进一步地,当贷款利率市场化程度有所增强时,贷款价格竞争会加剧,由此银行很可能会降低贷款利率从而吸引企业更多地借款以获取收益。

此外,贷款利率下限的放开也使银行更有能力去降低贷款利率。从银行方面来看,除去极端的金融危机时期,相比 2013 年之前,2013 年往后的银行贷款利率确实有了大幅的下降,如 2012 年前后,银行的三年期贷款利率还处在 6.3% 以上的高位,但到 2015 年该利率已降至 4.98%,2016 年和 2017 年更是仅有 4.75%,五年期贷款利率也是如此。从企业方面来看,贷款利率的下降,一方面会使其偿债能力上升,另一方面也降低了其违约概率,由此银行会减少对高风险贷款项目的审批,从而进一步降低其风险承担。

在经验研究方面,为了检验上述理论与相关现实分析,本文以 2013 年 7 月贷款利率下限的放

开作为贷款利率市场化的时间节点,来考察贷款利率下限放开、市场竞争与银行风险承担之间的作用关系到底如何。相应的动态面板模型设定如下:

$$\begin{aligned}
 Risk_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 Risk_{i,t-1} + \alpha_2 Rllerner_{i,t} + \alpha_3 LIRM_dumt + \\
 & \alpha_4 Rllerner_{i,t} \times LIRM_dumt + + \sum_{n=1}^9 \beta_n X_n + \mu_i + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned}
 \tag{1}$$

其中, i 表示第*i*家银行, t 代表第*t*年, $\varepsilon_{i,t}$ 为随机干扰项。 $Risk_{i,t}$ 代表银行风险, $Rllerner_{i,t}$ 代表贷款市场竞争, $LIRM_dumt$ 表示贷款利率市场化, $Rllerner_{i,t} \times LIRM_dumt$ 代表贷款市场竞争与贷款利率市场化的交互项, X_n 代表一系列影响银行风险承担的其他重要因素,包括宏微观两个层面。

2. 存款利率市场化视角下的研究:基于银行存款市场竞争的机理与模型设定

本文考虑存款利率市场化下其市场竞争对银行风险承担的影响。该作用机制在于存款市场竞争会降低银行的市场势力和边际利润,银行若要维持和吸引客户存款需提高存款利率,但存款利率的提升会增加银行的负债及经营成本。为了弥补自身利润的损失,银行投资高风险项目的激励会增强,从而引致其风险承担的增大。然而,在我国存款利率未曾市场化的情况下,受存款基准利率的限制,银行的存款利率上浮空间极其有限,这限制了存款市场竞争带来的效果。当存款利率上限放开后,银行的利率上浮空间变大,很可能产生“高息揽储”的行为并导致更激烈的存款竞争,这会进一步增加银行从事高风险项目的激励,从而提升其风险承担。

然而,从现实方面来看,虽然 2015 年我国放开了金融机构存款利率浮动上限,但这是否意味着我国利率市场化已经彻底完成了呢?也不尽然。一方面,各地在央行的指导下建立了利率自律定价机制,对存款利率上浮行为进行软约束,存款利率上浮不高于基准利率 0.75 个百分点。而事实上我国多数银行存款利率上浮低于 0.6 个百分点。以 2018 年为例,工商银行、招商银行 1 年期定期存款利率较基准仅上浮 0.25 个百分点,高压负债端的平安银行 1 年期定期存款利率也仅上浮 0.5 个百分点(见图 1)。

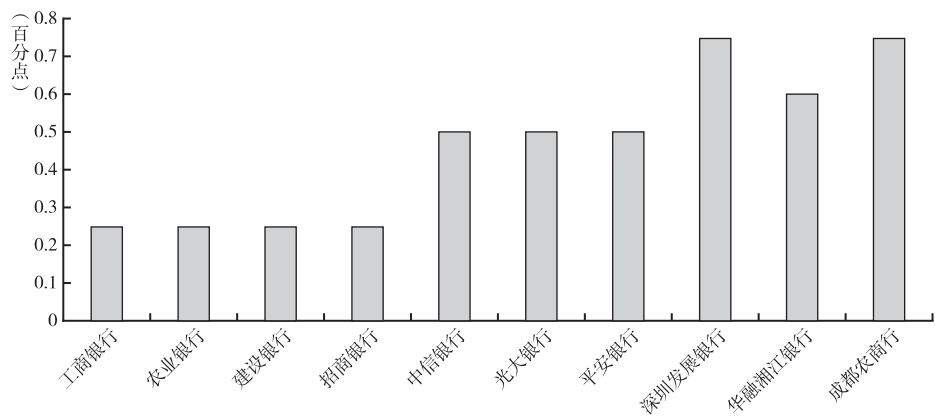


图 1 2018 年部分代表性银行利率上浮情况

资料来源:Wind 数据库。

另一方面,2016 年初开始实施的 MPA 考核制度也被纳入了银行定价行为。这就限制了存款利率市场化带来的冲击和效果,即我国存款利率还未真正完全市场化。故存款利率上限放开后,

存款市场竞争能否从实质上显著影响银行的风险承担还有待后文实证的考察。

具体地,本文以 2015 年 10 月存款利率上限的放开作为存款利率市场化的时间节点,来探究存款利率市场化与市场竞争对银行风险承担的影响。模型设定如下:

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk_{i,t-1} + \alpha_2 Rdlerner_{i,t} + \alpha_3 DIRM_{_dumt} + \alpha_4 Rdlerner_{i,t} \times DIRM_{_dumt} + \sum_{n=1}^9 \beta_n X_n + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

其中, $Rdlerner_{i,t}$ 表示存款市场竞争, $DIRM_{_dumt}$ 代表存款利率市场化, $Rdlerner_{i,t} \times DIRM_{_dumt}$ 为存款市场竞争与存款利率市场化的交互项,其余变量均与模型(1)一致。

3. 利率市场化整体进程下的研究:基于理财产品市场竞争的影响机理及其模型设定

上述研究考虑的是传统的贷、存款市场竞争对银行风险承担的影响。然而,无论是现实的情况还是学界近些年的相关研究(周凯等,2013;高蓓等,2016)均告诉我们,创新型业务对我国银行的影响也在不断扩大。由于两大阶段性利率市场化的步骤对银行所依赖的传统贷、存款业务造成了相当大的冲击,银行通过理财和同业市场等表外业务绕过监管的情况愈演愈烈。从某种程度上来说,这些创新可以被视作受约束的利率市场化进程中金融机构弥补利润损失和追逐利润增长的替代性衍生品。因此,利率市场化的推进对于理财产品和同业业务市场的发展和竞争的影响是不言而喻的:一方面,压缩了净息差,使得银行利润下降,经营成本上升,导致银行对理财产品和同业业务的依赖增强,尤其是近些年理财产品逐渐变得家喻户晓,这类新型产品的快速发展在给银行带来利润增长的同时也造成了一系列问题,如“刚性兑付”等所引致的银行风险承担的增加;另一方面,银行对理财产品等业务依赖的增强导致理财产品市场的总体数量越来越多,而且银行推行理财产品的方式也变得越来越多样化,这必然引致理财产品市场竞争的加剧。国有银行作为理财产品发行早期的主力军在近两年势头有所减缓,数量众多的地方性银行的理财产品发行和竞争逐年增加,已渐有超过国有银行之势头。因此有必要研究利率市场化改革背景下理财产品市场的竞争如何影响了银行风险承担。

如图 2 所示,理财产品的发行数量自 2010 年开始呈总体上升,至 2016 年 12 月已达到 9537 只,是 2010 年 12 月的 6 倍左右。此外,非保本型理财产品的发行比例总体上也在增加,从 2010 年 1 月的 42.7% 上升到 2015 年 12 月的 74.4%。因非保本型理财产品属于代客理财,并未计入资产负债表,故未曾受到银行资本监管指标的约束。但由于我国银行业存在刚性兑付,一旦该类型的理财产品发生违约,为了维护自身声誉,往往是由银行本身来承担非保本型理财产品的违约损失。

基于上述理论分析和典型事实,本文构建了如下模型进行考察:

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk_{i,t-1} + \alpha_2 Rfplerner_{i,t} + \alpha_3 IRMI_t + \alpha_4 Rfplerner_{i,t} \times IRMI_t + \sum_{n=1}^9 \beta_n X_n + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中, $Rfplerner_{i,t}$ 代表理财产品市场竞争, $IRMI_t$ 表示综合的利率市场化指数, $Rfplerner_{i,t} \times IRMI_t$ 表示理财产品市场竞争与利率市场化指数的交互项。

(二)利率市场化与不同监管维度下银行多重市场竞争对其风险承担的影响研究

来自外部监管机构的监管力度日益加强,新的监管公文不断发布,现场检查以及违规惩戒等监管措施也屡屡出台,为的就是应对利率市场化加速推进下我国当前日趋激烈的银行市场竞争以

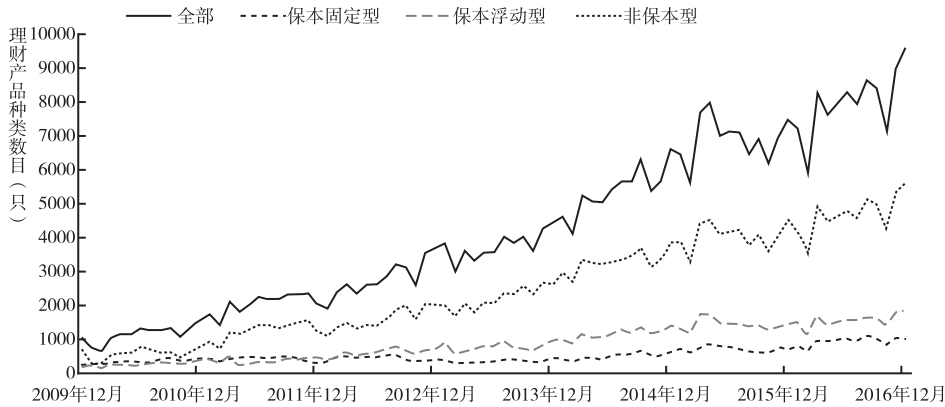


图2 理财产品发行市场概况

资料来源:Wind 数据库。

及愈发活跃的理财产品等创新型业务所带来的问题和挑战,在当前利改背景下防范风险的积累和爆发,从而维护金融市场的稳定。从机理上看,外部监管的引入会通过发挥监管公文的预防和警示作用(减少虚假宣传等不正当竞争以及对一些违规和高风险的操作进行警告从而使银行更为谨慎地做出决策)、事中检查的直接威慑作用(有效的现场检查会给予银行最直接的冲击,银行为了应对检查而不得不审慎经营)以及事后惩罚的约束作用(通过对违规和不当操作的银行进行资金和权限等方面的惩罚约束、减少银行的违规操作)来约束银行的风险承担。但是,这一系列监管措施是否真正有效地引导并规范了银行之间的竞争及理财产品等新业务的发展也是很值得从实证方面进行研究和探讨的。

因此,为了探究利率市场化改革与不同监管维度背景下银行市场竞争对其风险承担的影响,本文借鉴 Delis 和 Staikouras(2011)以及潘敏和魏海瑞(2015)的做法,将银行监管分为事前、事中和事后监管,探讨在贷、存款利率市场化的背景以及多个监管维度下,传统贷、存款市场以及理财市场的竞争如何影响银行的风险承担。模型设定如下:

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk_{i,t-1} + \alpha_2 Rllerner_{i,t} + \alpha_3 LIRM_dumt + \alpha_4 Sup_{m,t} + \alpha_5 Rllerner_{i,t} \times LIRM_dumt + \alpha_6 Rllerner_{i,t} \times Sup_{m,t} + \alpha_7 LIRM_dumt \times Sup_{m,t} + \alpha_8 Rllerner_{i,t} \times LIRM_dumt \times Sup_{m,t} + \sum_{n=1}^9 \beta_n X_n + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk_{i,t-1} + \alpha_2 Rdlerner_{i,t} + \alpha_3 DIRM_dumt + \alpha_4 Sup_{m,t} + \alpha_5 Rdlerner_{i,t} \times DIRM_dumt + \alpha_6 Rdlerner_{i,t} \times Sup_{m,t} + \alpha_7 DIRM_dumt \times Sup_{m,t} + \alpha_8 Rdlerner_{i,t} \times DIRM_dumt \times Sup_{m,t} + \sum_{n=1}^9 \beta_n X_n + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Risk_{i,t-1} + \alpha_2 Rfplerner_{i,t} + \alpha_3 IRMI_t + \alpha_4 Sup_{m,t} + \alpha_5 Rfplerner_{i,t} \times IRMI_t + \alpha_6 Rfplerner_{i,t} \times Sup_{m,t} + \alpha_7 IRMI_t \times Sup_{m,t} + \alpha_8 Rfplerner_{i,t} \times IRMI_t \times Sup_{m,t} + \sum_{n=1}^9 \beta_n X_n + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

其中, $m = 1, 2, 3$, 分别指代监管中的事前、事中和事后。模型(4)中的 $Rllerner_{i,t} \times LIRM_dumt \times$

$Sup_{m,t}$ 表示贷款市场竞争、贷款利率市场化与多个监管维度的交互项。模型(5)和模型(6)中的三个交互项含义类似。

(三) 变量选取、说明与数据来源

1. 变量选取与说明

(1) 被解释变量: 银行风险承担 ($Risk$)。综合各方面如数据缺失、获取难度等考虑, 本文参照 Laeven 和 Levine (2009) 选取 $Z-Score_{i,t}$ 作为风险承担的主要代理变量, 并采用不良贷款率 NPL (项后军、张清俊, 2020) 作为稳健性替换变量。 $Z-Score_{i,t}$ 的计算方法如下:

$$Z-Score_{i,t} = \frac{ROA_{i,t} + CAR_{i,t}}{\sigma(ROA_{i,t})} \quad (7)$$

其中, CAR 表示资本资产比, ROA 代表总资产收益率, $\sigma(ROA)$ 表示总资产收益率的标准差。本文采用 3 年滚动数据计算得到 $\sigma(ROA)$ 。由定义可知, $Z-Score$ ^① 越大, 银行所承担的风险越小。

(2) 核心解释变量: 各市场竞争变量 (包括 $Rllerner$ 、 $Rdlnerner$ 和 $Rfplerner$)。本文选择当前主流研究 (Fu 等, 2014; 刘莉亚等, 2017) 使用较多的 $lerner$ 指数来度量市场竞争的情况。考虑到我国的利率市场化改革遵循了分阶段逐步放开贷、存款利率的节奏, 且衍生出了理财产品等创新型业务, 因此有必要区分传统的贷、存款市场和理财产品市场。故针对我国的特殊情况, 在分析传统的贷款和存款市场竞争以及理财产品市场竞争时, 本文借鉴 Forssbaeck 和 Shehzad (2015) 以及张宗益等 (2012) 的方法分别构建出贷款市场、存款市场以及理财产品市场的 $lerner$ 指数。^② 但鉴于该指标为负向指标, 为了分析方便, 本文在模型设定中均使用 $Rklerner = 1 - klerner$, 其中 $k = l, d$ 和 fp , 以正向度量银行贷款、存款和理财产品市场的竞争程度, 即 $Rklerner$ 越大, 各市场的竞争程度越激烈。

(3) 其他解释变量: ① 利率市场化变量 (包括 $LIRM_dumit$ 、 $DIRM_dumit$ 和 $IRMI_t$)。本文通过设置时间虚拟变量分别代表贷、存款利率市场化, 就贷款利率市场化而言, 2013 年及之前取值为 0, 2013 年以后取 1。而对于存款利率市场化, 2015 年及之前取值为 0, 2015 年后取 1。至于综合的利率市场化指数, 本文分别参照平安证券 2014 年度报告中的做法构建利率市场化指数 ($IRMI1$) 以及借鉴王舒军和彭建刚 (2014) 的做法构建利率市场化指数 ($IRMI2$) 来进行测度。② 银行监管变量 (包括 Sup_1 、 Sup_2 和 Sup_3)。参考 Delis 和 Staikouras (2011)、潘敏和魏海瑞 (2015) 的研究, 本文将银行监管变量分为三个维度, 分别代表事前、事中以及事后监管, 其代理变量分别为每年发布监管公文频率的对数值 ($\ln Sup_1$)^③、现场检查平均机构覆盖率的对数值 ($\ln Sup_2$)^④ 以及金融机构的违规惩戒次数的对数值 ($\ln Sup_3$)。

(4) 控制变量: 各重要控制变量的选取如表 1 所示。

① 此外, 鉴于 $Z-Score$ 具有较高的偏倚度, 本文对所有的 $Z-Score$ 做对数处理。银行一般的 $Z-Score$ 为正值, 若有个别负值, 本文则取其相反数以做统一。

② 受篇幅所限, 具体构建过程正文未报告, 作者备索。

③ 值得注意的是, 银监会年报的“部门规章即规范性文件目录”中除了针对商业银行发布的监管公文, 还包括了对信托公司、小额信贷公司等金融机构发布的监管公文。因此, 我们将针对非银行金融机构发布的监管公文予以剔除, 只考虑对商业银行风险、信息披露等方面产生影响的文件。

④ 由于银监会年报中只公布了到 2014 年的现场检查平均机构覆盖率数据, 故借鉴潘敏和魏海瑞 (2015) 的处理, 在后文的实证研究中, 对于事中监管这一维度而言, 我们只考察 2009—2014 年的情况。

表 1		控制变量定义及说明
控制变量	变量名称	定义与说明
银行微观控制变量	银行规模 (<i>SIZE</i>)	参照项后军等(2018),采用总资产的对数来衡量
	资本资产比 (<i>CAR</i>)	资本与资产的比率
	资产收益率 (<i>ROA</i>)	净利润与总资产的比率
	成本收入比 (<i>CIR</i>)	银行的营业费用与营业收入的比率
	净息差 (<i>NIM</i>)	银行净利息收入和银行全部生息资产的比值
宏观环境控制变量	存款保险制度 (<i>IDI_dumt</i>)	2015 年之前取 0;2015 年及之后取 1
	经济增长率 (<i>EGR</i>)	采用名义 GDP 的增长率来衡量
	产出缺口 (<i>GAP</i>)	采用经济产出缺口来度量经济周期性,即实际产出和潜在产出之差与潜在产出的比值。本文采用 CF 滤波 (Christiano 和 Fitzgerald, 2003)法进行估计,外生参数设定为 CF(6,32)。
	货币政策 (<i>MPL</i> 和 <i>MPD</i>)	采用 1~3 年期(6 个月)贷、存款基准利率作为贷、存款竞争市场的货币政策代理变量

2. 数据来源

本文的银行特征数据主要来源于全球银行与金融机构分析库、Wind 数据库、国泰安数据库、中国理财网与银监会各年度报告,宏观统计数据来自国家统计局网站,货币政策的利率数据来自中经网统计数据库。考虑到数据的缺失和可得性,我们选取了 2009—2017 年 65 家银行的年度数据构造面板模型,其中包括 5 家国有商业银行、10 家股份制商业银行和 50 家地方性商业银行。^①

三、实证分析与结果检验

(一) 贷、存款利率市场化下银行贷、存款市场竞争对其风险承担的影响

首先,考虑到被解释变量的滞后性等可能带来的内生性问题,本文主要采用系统广义矩 (SYS-GMM)^②对前文模型进行估计,通过引入工具变量克服内生性,达到科学合理的估计结果。

其次,考虑到我国银行业具有较大的异质性,不同类别银行的市场竞争对银行风险承担的影响可能存在差别,进而在贷、存款利率市场化下的表现也存在差异。故本文在对全样本估计的基础上又将其分为国有商业银行^③、股份制商业银行和地方性商业银行,以考察我国的贷、存款利率市场化与其市场竞争会对各类银行的风险承担产生何种影响。初步的回归结果见表 2。^④ 为了保证估计中不存在高阶自相关问题,表 2 中给出了一、二阶自相关检验的结果。可以看到,各估计对应的二阶自相关 P 值均大于 0.1,表明不存在高阶自相关。

从经验研究的结果来看,首先,对贷款市场而言,表 2 中各类样本的 *Rllerner* 的系数均显著为

① 受篇幅所限,正文未列出描述性统计结果。作者备索。

② 系统广义矩估计一般分为一步纠偏 (one-step) 和两步纠偏 (two-step) 估计。考虑到数据的分布及实际情况,本文采用带有稳健 [vce(robust)] 的一步纠偏法对模型进行广义矩估计。

③ 鉴于国有商业银行的个体维度、时间维度,故本文采用偏差校正的 LSDV 法对其进行估计,并基于 Arellano-Bond 命令得到估计结果。

④ 限于篇幅,正文未报告控制变量的具体回归结果,如有需要,可联系作者。

正,表明贷款市场竞争显著抑制了银行业及各类分样本银行的风险承担;进一步地,结合交互项系数来看,贷款利率市场化显著增强了银行业、股份制商业银行和地方性商业银行的贷款竞争对其风险承担的抑制作用,但对国有银行的影响并不突出。一个可能的解释是,贷款利率下限的放开导致我国银行贷款价格竞争加剧,迫使其降低贷款利率从而吸引企业更多地借贷其资产以获取收益,而贷款利率的下降,一方面使得企业偿债能力上升,另一方面也降低了贷款企业的违约概率,这会减少银行的不良贷款并弱化其对高风险贷款项目的偏好,从而降低了银行的风险承担。但由于国有银行在我国具有一定的垄断优势,贷款利率市场化对其价格竞争造成的影响较小,因而并未显著强化其贷款竞争对银行风险承担的抑制作用。

表 2 全样本及各类银行贷、存款利率市场化下其市场竞争对银行风险承担的影响

解释变量	(1) 贷款市场				(2) 存款市场			
	全样本	国有	股份制	地方	全样本	国有	股份制	地方
	SYS-GMM	LSDV	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM	LSDV	SYS-GMM	SYS-GMM
L. Z-Score	0.470 *** (0.068)	0.264 *** (0.092)	0.381 *** (0.129)	0.442 *** (0.088)	0.354 *** (0.084)	0.169 (0.172)	0.473 *** (0.141)	0.260 *** (0.088)
Rllerner	0.470 *** (0.068)	1.966 * (1.050)	6.167 * (3.257)	0.570 *** (0.133)				
Rdlerner					-0.166 *** (0.033)	-0.350 * (0.190)	-0.768 *** (0.107)	-1.145 *** (0.030)
LIRM _{-dumt}	0.289 ** (0.120)	0.084 (1.250)	1.059 ** (0.424)	0.391 *** (0.124)				
DIRM _{-dumt}					-2.370 *** (0.784)	-1.367 (4.609)	-3.939 *** (1.199)	-2.463 ** (1.037)
Rllerner × LIRM _{-dumt}	0.045 *** (0.008)	0.009 (1.490)	2.312 ** (1.079)	0.784 *** (0.204)				
Rdlerner × DIRM _{-dumt}					-2.108 (1.358)	-2.586 (10.29)	-5.791 (4.650)	-2.458 *** (0.700)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
个体效应	Yes	No	Yes	Yes	Yes	No	Yes	Yes
样本量	408	39	76	293	400	39	69	292
AR(1) P 值	0.0000		0.0065	0.0000	0.0000		0.0027	0.0001
AR(2) P 值	0.1543		0.2051	0.2465	0.5531		0.5261	0.3744

注:L. Z-Score 代表滞后期;括号内为标准差;*、** 和 *** 分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平下显著。下同。

其次,对存款市场而言,各类样本的 Rdlerner 的系数都显著为负,这意味着存款市场竞争显著提升了全样本银行及各类分样本银行的风险承担;而结合交互项的回归结果,可以发现对全样本银行、国有银行和股份制商业银行而言,存款利率上限的放开并未进一步增强存款竞争对其风险承担的正向影响,地方性商业银行则不然。究其原因,可能是存款利率市场化的非完全性和利率浮动约束机制限制了其作用于国有银行及股份制商业银行的效果;相比之下,由于地方性商业银行的利率上浮机制约束较小,且竞争更为激烈,因此存款利率上限放开对其影响更为突出。

(二)利率市场化整体进程视角下理财产品市场竞争对银行风险承担的影响

在研究了传统的贷、存款市场竞争对银行风险承担影响的情况下,值得注意的是,创新型业务对我国银行风险的影响也逐渐变得不可忽视。众多银行为了应对利率市场化的挑战衍生了一系列创新型业务,如理财产品和同业业务。这类银行创新产品的迅猛发展如同一把“双刃剑”,在弥补银行利润损失的同时很可能造成一系列风险。因此,接下来本文将从实证方面探究利率市场化下理财产品市场的竞争如何影响了银行风险承担。具体估计结果如表 3 所示。其中(1)是以 *Z-Score* 作为被解释变量且以 *IRMI1* 作为利率市场化度量方式的估计结果,(2)则是以 *NPL* 作为被解释变量且以 *IRMI2* 作为利率市场化衡量方式的回归结果。

表 3 全样本及各类银行利率市场化进程与理财产品市场竞争对银行风险承担的影响

解释变量	(1)被解释变量: <i>Z-Score</i>				(2)被解释变量: <i>NPL</i>			
	全样本	国有	股份制	地方	全样本	国有	股份制	地方
	SYS-GMM	LSDV	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM	LSDV	SYS-GMM	SYS-GMM
<i>L. Z-Score</i>	0.416 *** (0.070)	0.186 (0.210)	0.447 *** (0.120)	0.372 *** (0.070)	0.599 *** (0.058)	0.472 *** (0.163)	0.077 (0.197)	0.508 *** (0.077)
<i>Rfplerner</i>	-19.68 ** (7.753)	-5.658 ** (2.649)	-39.39 *** (14.58)	-19.25 *** (5.46)	3.383 *** (0.897)	6.684 * (3.460)	5.170 *** (1.062)	8.121 *** (2.208)
<i>IRMI1</i>	-0.101 *** (0.035)	-0.002 ** (0.000)	-0.297 *** (0.118)	-0.597 *** (0.112)				
<i>IRMI2</i>					0.006 *** (0.001)	0.133 ** (0.056)	0.200 *** (0.061)	0.175 ** (0.068)
<i>Rfplerner × IRMI1</i>	-0.257 ** (0.109)	-0.015 *** (0.002)	-0.556 *** (0.155)	-0.255 *** (0.081)				
<i>Rfplerner × IRMI2</i>					0.056 ** (0.027)	0.113 ** (0.049)	0.172 ** (0.073)	0.125 *** (0.006)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
个体效应	Yes	No	Yes	Yes	Yes	No	Yes	Yes
样本量	416	39	70	307	415	39	69	307
AR(1) P 值	0.0001		0.0000	0.0204	0.0108		0.0024	0.0019
AR(2) P 值	0.3911		0.3545	0.1272	0.2651		0.5043	0.6069

基于表 3 的结果,可以发现无论是以全样本还是三类银行为考察对象,以 *Z-Score* 作为被解释变量时 *Rfplerner* 的回归系数均显著为负,而基于 *NPL* 下的 *Rfplerner* 的系数符号刚好相反且都显著。这意味着理财产品市场竞争的增加会显著提升我国银行业整体及各类银行的风险承担。很可能的原因是,从 2010 年开始发行量持续攀升的理财产品使得其市场竞争异常激烈,且由于其刚性兑付、将资产打包出售以及非保本理财属于表外业务可能会通过规避监管等无形中增加了银行的风险承担。此外,交互项的结果则显示,以 *Z-Score*(*NPL*) 为被解释变量的 *Rfplerner × IRMI* 的系数同样为显著为负(正),代表着利率市场化进程的深入增强了理财产品市场竞争对银行业及各类

银行风险承担的提升作用。一个可能的解释是,利率市场化步伐的不断加快给银行获取利润造成了压力,而不断发行理财产品及开展同业业务正是我国商业银行为了应对挑战所做出的战略性选择(周凯等,2013)。因此,银行作为发行理财产品的主力军,利率市场化的推进就像一针“催化剂”,通过加剧理财产品市场竞争进一步增加了银行的风险承担。

(三)利率市场化、不同监管维度与多重市场竞争对银行风险承担的影响

对于传统的贷款市场和理财产品市场,①本文基于模型(4)和模型(6)以研究在贷款利率市场化及其整体进程的推进下,事前、事中以及事后监管是否显著影响了贷款及理财产品市场竞争对银行风险承担的作用。相应的回归结果如表4所示。

表 4 利率市场化与多重监管下理财产品市场竞争对银行风险承担的影响

解释变量	(1) 贷款市场			(2) 理财产品市场		
	事前监管	事中监管	事后监管	事前监管	事中监管	事后监管
	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM
L. Z-Score	0. 479 *** (0. 068)	0. 544 *** (0. 093)	0. 475 *** (0. 074)	0. 443 *** (0. 064)	0. 433 *** (0. 115)	0. 424 *** (0. 072)
Rllerner	3. 859 ** (1. 825)	5. 842 ** (2. 492)	17. 37 ** (7. 00)			
Rfplerner				-45. 10 * (23. 22)	-63. 01 *** (11. 84)	-91. 77 *** (15. 59)
LIRM _{-dumt}	13. 80 ** (6. 566)	0. 151 ** (0. 071)	31. 71 ** (13. 78)			
IRMI1				-0. 658 ** (0. 268)	-0. 166 ** (0. 066)	-3. 401 ** (1. 564)
lnSup ₁	2. 437 * (1. 288)			16. 20 *** (5. 929)		
lnSup ₂		0. 488 (1. 805)			0. 470 (0. 397)	
lnSup ₃			5. 224 * (2. 622)			28. 07 * (14. 84)
Rllerner × LIRM _{-dumt}	13. 28 * (7. 115)	0. 134 ** (0. 068)	5. 484 ** (2. 419)			
Rfplerner × IRMI1				-0. 826 ** (0. 360)	-3. 964 ** (1. 695)	-1. 654 ** (0. 661)
Rllerner × lnSup ₁	1. 637 *** (0. 202)					
Rllerner × lnSup ₂		2. 280 (2. 938)				

① 由于前文结果显示存款市场交互项的估计结果并不显著,故对后续纳入多重监管维度的考察并无实际意义,因此本文在此仅探讨贷款市场和理财产品市场的影响。

续表 4

解释变量	(1) 贷款市场			(2) 理财产品市场		
	事前监管	事中监管	事后监管	事前监管	事中监管	事后监管
	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM	SYS-GMM
$Rllerner \times \ln Sup_3$			2. 275 ** (0. 975)			
$Rfplerner \times \ln Sup_1$				20. 97 ** (8. 562)		
$Rfplerner \times \ln Sup_2$					20. 12 (16. 04)	
$Rfplerner \times \ln Sup_3$						13. 12 (13. 96)
$LIRM_{-dumt} \times \ln Sup_1$	5. 382 ** (2. 421)					
$LIRM_{-dumt} \times \ln Sup_2$		0. 373 ** (0. 170)				
$LIRM_{-dumt} \times \ln Sup_3$			4. 115 ** (1. 500)			
$IRMI1 \times \ln Sup_1$				0. 228 *** (0. 087)		
$IRMI1 \times \ln Sup_2$					0. 060 * (0. 032)	
$IRMI1 \times \ln Sup_3$						0. 342 * (0. 204)
$Rllerner \times LIRM_{-dumt} \times \ln Sup_1$	4. 972 * (2. 546)					
$Rllerner \times LIRM_{-dumt} \times \ln Sup_2$		0. 348 (0. 461)				
$Rllerner \times LIRM_{-dumt} \times \ln Sup_3$			6. 760 ** (3. 395)			
$Rfplerner \times IRMI1 \times \ln Sup_1$				0. 359 *** (0. 132)		
$Rfplerner \times IRMI1 \times \ln Sup_2$					0. 293 (1. 483)	
$Rfplerner \times IRMI1 \times \ln Sup_3$						0. 103 (0. 198)
Controls	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
个体效应	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
样本量	408	287	408	416	289	416
AR(1) P 值	0. 0000	0. 0000	0. 0003	0. 0002	0. 0000	0. 0000
AR(2) P 值	0. 2912	0. 1866	0. 2193	0. 3638	0. 7468	0. 5819

考虑监管因素后,基于表 4 中贷款市场的考察结果显示,事前和事后监管显著增强了贷款利率市场化与市场竞争对银行风险承担的抑制作用,但事中监管没有起到有效的作用。可能的原因在于,事前的监管公文能在一定程度上避免贷款利率市场化所带来的虚假宣传等不正当竞争,且减少了对高风险项目的贷款投资,从而使得银行的风险承担降低。而对于事中监管,很可能是现场检查的难度大、成本高,故检查次数相对较少,且现场检查的方式既缺乏针对性同时也较为滞后,这些都可能引致现场检查的有效性不足,无法对银行风险承担产生较大的影响。而事后监管惩戒力度的加大能够给竞争日益加剧的银行造成一定的威慑和约束,减少了银行间的不正当竞争,在利率市场化的背景下促使其审慎经营,降低风险承担。

此外,从理财产品市场的考察结果可知,事前监管的确显著削弱了利率市场化与理财产品市场竞争对银行的风险承担的提升作用,但事后监管未能降低二者对银行风险承担的正向影响。可能的解释是,近年来,银保监会发布了大量关于理财产品等创新型业务的监管公文。如 2013 年银保监会发布的“8 号文”,严格要求并规范了理财资金的信息披露、投资方向及资金管理等问题,并且后续多个关于治理理财产品业务的公文陆续出台。从实证结果来看,这些监管公文的发布确实起到了预防和警示作用,有效约束了利率市场化后银行创新型业务的增加,并降低了其风险承担。但相对地,事后监管的缺陷在于,监管法律颁布的速度相较金融创新有所滞后,往往是新型产品出现后,监管部门才会颁布相应的法律法规。故针对金融创新方面的法律缺失,不利于监管部门查处和惩戒银行通过金融创新来逃避监管的行为。即便银保监会的事后惩戒力度增加,但对金融创新方面的违规惩戒还较为缺乏,并不能给予银行威慑作用,即当前违规惩戒的力度未能有效约束利率市场化后创新型业务竞争增加所带来的银行风险承担增加的后果。

(四) 稳健性检验

为了保证上述实证结果是稳健的,本文对此进行了如下两部分的稳健性检验。^①

首先,对于贷、存款利率市场化下其市场竞争对银行风险承担的影响,鉴于前文中对利率市场化的变量构造选取的均是虚拟变量节点,虽然是为了区分并体现贷款利率下限放开和存款利率上限放开的较新时点,但也有些“简单粗暴”,可能太过于“一刀切”了。故本文在此通过借鉴吴国平等(2016)构造贷款利率市场化指数(*LIRMI*)和存款利率市场化指数(*DIRMI*),来避免时间节点选取问题所造成的可能的不利影响。本文将度量货币政策的 1~3 年期贷款基准利率同时替换为 3~5 年期贷款基准利率。此外,在前文的回归中,作为控制变量的存款保险制度实施时间为 2015 年 5 月 1 日,故从 2015 年当年取值为 1 可能也需进一步地验证是否可靠,所以在此进一步将 2015 年剔除,来检验前文实证结果的可靠性。结果发现无论是对全样本还是各类分样本银行,两类竞争市场的关键解释变量与各控制变量的符号及显著性基本与前文相一致。由此表明前文关于贷、存款利率市场化与其市场竞争对银行风险承担影响的初步估计结果是稳健的。

其次,对于考虑多重监管视角下的稳健性考察,本文此处以不良贷款率作为稳健性替换的被解释变量。对于贷款利率市场化变量,本文仍以前文构建的贷款利率市场化指数(*LIRMI*)作为检验性替换变量,并沿用王舒军和彭建刚(2014)的利率市场化指数(*IRMI2*)作为利率市场化整体进程的稳健性衡量指标,来检验前文贷款利率市场化及整体进程下各市场竞争在纳入多重监管因素框架后对银行风险承担影响的稳健性。基于多个监管维度的贷款市场与理财产品市场的稳健性

① 限于篇幅,正文未报告稳健性检验的结果,如有需要,可联系作者。

检验结果显示,经验估计的结果并未产生大的波动。除了与 *Z-Score* 含义相反所引致的符号变向外,各变量的回归结果均与前文一致。由此表明前文对应的估计结果较为稳健。

四、结论与启示

2015 年 10 月存款利率上限的放开宣告了我国利率市场化的基本完成。在此大背景下,作为金融市场和学界关注焦点的银行市场竞争也势必会变得更加激烈,其背后密切相关的银行风险受到了何种影响?此外,在传统贷、存款市场以及创新型业务市场价格竞争激烈的今天,针对相关金融风险而制定的监管政策在其中又起到了何种作用?这些都是很值得我们关注的问题。基于此,本文通过构建动态面板模型并采用 SYS-GMM 作为主要估计方法对其进行了研究,并得出了如下的基本结论。

第一,对传统贷、存款市场而言,无论是对银行业还是各类分样本银行,贷款市场竞争均显著抑制了其风险承担,但存款市场竞争显著提升了其风险承担;进一步地,贷款利率市场化增强了银行业、股份制商业银行和地方性商业银行的贷款市场竞争对其风险承担的抑制作用,但对国有银行的影响并不突出,而存款利率市场化并未增加银行业、国有银行及股份制商业银行的存款市场竞争对其风险承担的提升作用,却对地方性商业银行有较为显著的影响。

第二,以创新型业务市场为考察对象的研究结果发现,理财产品市场竞争同样会显著提升银行的风险承担,而利率市场化进程会进一步强化其市场竞争对银行风险承担的正向影响。

第三,纳入多重监管因素后,以贷款市场为探究对象的研究结果显示,事前和事后监管会有效地增强贷款利率市场化与其市场竞争对银行风险承担的抑制作用,然而事中监管并未起到显著作用;除此之外,以理财产品市场作为研究对象的结果则表明,仅有事前监管能够明显地削弱利率市场化进程下理财产品市场竞争对银行风险承担的提升作用,事中和事后监管的效应均不明显。

基于以上研究结果,本文得到了如下政策启示。其一,我国应当在恰当的时机逐步取消“利率双轨制”,使其由“基准利率与市场利率并存”的限制轨道转为单向的“市场轨”,由市场利率来主导性地自由调节我国的利率体系,如此我国的银行市场竞争才能更好地发挥自身的作用。如通过贷款市场的“利率传递效应”更有效地降低银行的贷款利率,以减少银行的风险承担。其二,需要强化金融监管作为外部监督的手段,通过更完善的多重监管措施来规避和惩罚银行因为利率市场化导致的激烈竞争而进行不规范操作以及更加冒险以追逐利润的行为,从而降低银行的风险承担并提升银行的稳定性。其三,监管部门需考虑如何更高效地动员人力、物力和财力强化现场检查的有效性并酌情加强事后监管的有效惩戒力度。如此才能够充分发挥金融监管应有的作用,在走向“市场轨”的最后关键时刻遏制住金融风险进而更好地维护金融稳定。

参考文献:

1. 高蓓、张明、邹晓梅:《影子银行对中国商业银行经营稳定性的影响——以中国 14 家上市商业银行理财产品为例》,《经济管理》2016 年第 6 期。
2. 郭晔、赵静:《存款竞争、影子银行与银行系统风险——基于中国上市银行微观数据的实证研究》,《金融研究》2017 年第 6 期。
3. 胡诗阳、祝继高、陆正飞:《商业银行吸收存款能力、发行理财及其经济后果研究》,《金融研究》2019 年第 6 期。
4. 黄小英、许永洪、温丽荣:《商业银行同业业务的发展及其对货币政策信贷传导机制的影响——基于银行微观数据的 GMM 实证研究》,《经济学家》2016 年第 6 期。

5. 江曙霞、刘忠璐:《存贷款市场竞争对银行风险承担的影响有差异吗?——基于中国利率市场化改革的讨论》,《经济管理》2016 年第 6 期。
6. 蒋海、杨利:《监管压力、市场竞争力与银行稳健性——基于中国 48 家商业银行的实证分析》,《广东财经大学学报》2017 年第 3 期。
7. 梁琪、李政:《系统重要性、审慎工具与我国银行业监管》,《金融研究》2014 年第 8 期。
8. 刘莉亚、余晶晶、杨金强、朱小能:《竞争之于银行信贷结构调整是双刃剑吗?——中国利率市场化进程的微观证据》,《经济研究》2017 年第 5 期。
9. 潘敏、魏海瑞:《提升监管强度具有风险抑制效应吗?——来自中国银行业的经验证据》,《金融研究》2015 年第 12 期。
10. 王舒军、彭建刚:《中国利率市场化进程测度及效果研究——基于银行信贷渠道的实证分析》,《金融经济研究》2014 年第 6 期。
11. 吴国平、谷慎、郭品:《利率市场化、市场势力与银行风险承担》,《山西财经大学学报》2016 年第 5 期。
12. 项后军、郜栋玺、陈昕朋:《基于“渠道识别”的货币政策银行风险承担渠道问题研究》,《管理世界》2018 年第 8 期。
13. 项后军、张清俊:《存款保险制度是否降低了银行风险:来自中国的经验证据》,《世界经济》2020 年第 3 期。
14. 杨天宇、钟宇平:《中国银行业的集中度、竞争度与银行风险》,《金融研究》2013 年第 1 期。
15. 余晶晶、何德旭、全菲菲:《竞争、资本监管与商业银行效率优化——兼论货币政策环境的影响》,《中国工业经济》2019 年第 8 期。
16. 张宇驰、揭月慧:《监管改革、银行竞争与风险承担》,《财经问题研究》2011 年第 10 期。
17. 张宗益、吴恒宇、吴俊:《商业银行价格竞争与风险行为关系——基于贷款利率市场化的经验研究》,《金融研究》2012 年第 7 期。
18. 赵静、王海杰、卢方元:《银行治理视角下资本监管对银行风险承担的影响研究》,《南京社会科学》2017 年第 8 期。
19. 周凯、张兰、张明凯:《关于利率市场化中商业银行同业业务的发展与思考》,《世界经济与政治论坛》2013 年第 4 期。
20. 周再清、甘易、胡月:《商业银行同业资产特性与风险承担行为——基于中国银行业动态面板系统 GMM 的实证分析》,《国际金融研究》2017 年第 7 期。
21. Agoraki, M. K., Delis, M. D., & Pasiouras, F., Regulations, Competition and Bank Risk-taking in Transition Countries. *Journal of Financial Stability*, Vol. 7, No. 1, 2011, pp. 38–48.
22. Beck, T., De Jonghe, O., & Schepens, G., Bank Competition and Stability: Cross-country Heterogeneity. *Journal of Financial Intermediation*, Vol. 22, No. 2, 2013, pp. 218–244.
23. Berger, A. N., Klapper, L. F., & Turk-Ariss, R., Bank Competition and Financial Stability. *Journal of Financial Services Research*, Vol. 35, No. 2, 2009, pp. 99–118.
24. Boyd, J. H., & De Nicolò, G., The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited. *The Journal of Finance*, Vol. 4, No. 3, 2005, pp. 1329–1343.
25. Christiano, L. J., & Fitzgerald, T. J., The Band Pass Filter. *International Economic Review*, Vol. 44, No. 2, 2003, pp. 435–465.
26. Delis, M., & Staikouras, P., Supervisory Effectiveness and Bank Risk. *Review of Finance*, Vol. 15, No. 3, 2011, pp. 511–543.
27. Forssbaeck, J., & Shehzad, C. T., The Conditional Effects of Market Power on Bank Risk-Cross-Country Evidence. *Review of Finance*, Vol. 19, No. 5, 2015, pp. 1997–2038.
28. Fu, M., Lin, Y., & Molyneux, P., Bank Competition and Financial Stability in Asia Pacific. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 38, No. 1, 2014, pp. 64–77.
29. Jiménez, G., Lopez, J. A., & Saurina, J., How Does Competition Affect Bank Risk-taking? . *Journal of Financial Stability*, Vol. 9, No. 2, 2013, pp. 185–195.
30. Kandrac, J., & Schlusche, B., Quantitative Easing and Bank Risk Taking: Evidence from Lending. Federal Reserve Board Working Paper, No. 125, 2017.
31. Keeley, M. C., Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking. *American Economic Review*, Vol. 80, No. 5, 1990, pp. 1183–1200.
32. Laeven, L., & Levine, R., Bank Governance, Regulation and Risk Taking. *Journal of Financial Economics*, Vol. 93, No. 2, 2009, pp. 259–275.
33. Marcus, A. J., & Shaked, I., The Valuation of FDIC Deposit Insurance Using Option-Pricing Estimates. *Journal of Money Credit*

& *Banking*, Vol. 16, No. 4, 1984, pp. 446 – 460.

34. Martinez-Miera, D. , & Repullo, R. , Does Competition Reduce the Risk of Bank Failure? . *Review of Financial Studies*, Vol. 23, No. 10, 2010, pp. 3638 – 3664.

35. Shehzad, C. T. , & De Haan, J. , Supervisory Powers and Bank Risk Taking. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Vol. 39, No. 6, 2015, pp. 15 – 24.

36. Williams, B. , Bank Risk and National Governance in Asia. *Journal of Banking & Finance*, Vol. 49, No. 12, 2014, pp. 10 – 26.

Multi-Market Competition and Bank Risk-Taking from the Perspective of Interest Rate Liberalization and Different Supervisory Dimensions

GAO Dongxi (Sun-Yat San University, 510275)

XIANG Houjun (Guangdong University of Finance, 510521)

Abstract: Based on the significance of the impact that market competition has on bank risk-taking under the interest rate liberalization reform and against the background of increasing financial regulation, this paper uses the 2009 – 2017 panel data to investigate how multi-market competition affects the bank risk-taking under the interest rate liberalization reform. Furthermore, we introduce different regulatory dimensions to discuss the effects of multi-market competition on bank risk-taking under the interest rate liberalization and financial regulation. The results show that: for the traditional loan and deposit markets, the loan market competition has significantly suppressed the risk-taking of China's banking industry and all types of banks, and the liberalization of loan interest rates has further strengthened this effect, but not for state-owned banks. While the deposit market competition significantly improves the risk-taking of China's banking industry and all types of banks, the liberalization of deposit interest rates has not further strengthened its impact, except for local banks. For the wealth management market, its market competition will significantly increase the risk-taking of China's banking industry and various types of banks, and the interest rate liberalization reform will further increase this positive correlation. After incorporating multiple dimensions of regulatory factors, this paper finds that ex-ante and ex-post regulation can effectively increase the inhibitory effect of the liberalization of loan interest rates and market competition on bank risk-taking. However, for the wealth management market, only ex-ante regulation can significantly weaken the positive impact of the interest rate liberalization and market competition on bank risk-taking.

Keywords: Market Competition, Interest Rate Liberalization, Different Regulatory Dimensions, Bank Risk-Taking

JEL: C33, E43, G21

责任编辑:诗 华