

货币政策视角下银行治理对银行风险承担的影响研究

刘爱兰¹ 王智烜² 汤惠辉²

(1.浙江师范大学中非国际商学院,浙江 金华 321004;2.厦门国家会计学院,福建 厦门 361005)

[摘 要] 货币政策和银行治理是银行风险来源的重要外部和内部渠道。选取 2002–2014 年 16 家中国上市银行的数据,以固定效应模型进行检验,结果表明银行风险承担与货币政策、股权集中度、股权制衡度、监事会规模、高管薪酬、管理层持股负相关,与第一大股东为政府或国资背景正相关,而与独立董事比例不相关。同时,货币政策对银行风险承担与银行治理特征的关系具有正向调节效应,银行治理的异质性也影响银行的风险承担渠道。为有效降低银行风险,实现金融发展的长期稳定,政策当局需要将货币政策纳入宏观审慎管理框架,加强宏观审慎管理与微观审慎监管,完善银行公司治理。

[关键词] 货币政策;银行治理;银行风险承担

[DOI 编码] 10.13962/j.cnki.37-1486/f.2017.01.012

[中图分类号]F830 **[文献标识码]**A **[文章编号]**2095-3410(2017)01-0104-08

一、引言

2008 年全球金融危机爆发前,部分国家和地区实施了长期宽松的低利率政策,导致金融机构贷款数量大幅增加以及贷款风险不断积累,高风险的金融衍生产品迅速扩张并刺激资产泡沫,再加上监管不力,最后导致泡沫破裂,大量金融机构破产,波及全球经济。伴随金融全球化的加速发展,金融风险成为影响银行发展的主要因素,因此,风险管理对银行的发展至关重要。在我国,金融体系以银行为主导,银行的地位和功能尤为重要,并且政府的经济干预政策也多是通过银行体系进行^[1]。那么,货币政策的风险承担渠道在我国的银行业是否存在? 银行公司治理机制如何影响银行风险承担? 银行公司治理机制的差异又是否会影响货币政策的银行风险承担渠道? 而货币政策的调整又是否对银行公司治理影响银行风险的程度具有调节效应? 这是值得我们探讨的问题。

在市场在资源配置中起决定作用的社会主义市

场经济格局下,作为金融体系的主体,银行必须充分了解宏观货币政策导向,建立科学有效的公司治理机制,才能应变客观存在的各类风险。鉴于此,本文将在已有研究成果的基础上,以 2002–2014 年 16 家中国上市银行的数据,探讨货币政策视角下银行公司治理对银行风险承担的影响。为检验独立董事比例可能对银行风险承担水平产生的非线性影响,本文进一步借助面板门槛模型进行分析,在此基础上得出更具针对性的降低银行风险、维护金融稳定的政策建议。

二、文献综述与研究假说

(一) 货币政策与银行风险承担

作为独立的经营主体,银行对风险的偏好程度也会随着货币政策的调整发生改变。货币政策传导的“风险承担渠道”(risk-taking channel)首次由 Borio 和 Zhu(2008)提出,即货币政策的调整通过改变金融机构的风险认知或风险容忍度影响其贷款组合风险水平、资产定价以及融资的价格和非价格条

[作者简介]刘爱兰(1986—),女,山东临沂人,浙江师范大学中非国际商学院讲师,经济学博士。主要研究方向:国际金融、国际发展合作。

款^[2]。De Nicolò(2010)认为宽松货币政策下,资本结构可调整的银行会提高杠杆率,从而承担更高风险^[3]。Valencia(2014)则发现宽松货币政策下,银行的融资成本降低,从而刺激银行的信贷冲动^[4]。同时,Ioannidou、Ongena 和 Peydró(2007)^[5]、Deli 和 Kouretas(2011)^[6]的实证研究结果均表明货币政策的银行风险承担渠道的存在性。关于上述问题,国内学者以我国的银行业数据证实货币政策调控对银行风险的影响显著为负,证明了货币政策的银行风险承担渠道在我国的存在性(张雪兰、何德旭,2012^[7];刘生福、李成,2014^[8])。基于此,本文提出假设一:

假设一:宽松货币政策提高了银行风险承担。

(二)银行公司治理与银行风险承担

Merton(1977)^[9]最早将公司治理与商业银行风险控制结合起来,首次提出“道德风险假说”,即在存款保险制度下,银行股东往往会为追求自身价值的最大化而倾向于更高的风险,由此引发道德风险。

1.股权集中度与银行风险承担

国内外关于银行风险承担与股权集中度关系的研究结论并不一致。Laeven 和 Levine(2008)发现,银行风险承担与股权集中度正相关,支持“道德风险假说”^[10]。李维安和曹廷求(2004)^[11]、孔德兰和董金(2008)^[12]、孔爱国和卢嘉圆(2010)^[13]、梁洪波和刘远亮(2012)^[14]等基于中国银行业的数据研究认为,银行大股东往往更倾向于从事高风险业务,通过增加风险暴露来提高银行绩效,从而证实了 Laeven 和 Levine(2008)的研究结论。但也有研究结论与此相反,例如,Iannott、Nocera 和 Sironi(2007)^[15]、Paligorova(2010)^[16]以及 Bruner(2011)^[17]认为,大股东为了自己的资产保值会主张保守的投资策略,积极监督管理者,降低公司风险。曹廷求和朱博文(2012)基于中国商业银行数据的考察支持这一观点^[18]。此外,Magalhaes、Urtiaga 和 Tribo(2008)认为,股权集中度对银行风险承担的影响是非线性的,当股权比较分散时,提高股权集中度可以减少监管过程中的“搭便车”问题,增强股东控制力,缓解股东与管理层之间的委托代理问题,从而增加银行风险承担;但当股权集中度达到一定程度时,大股东的力量足以控制私人收益,他们从事高风险业务的激

励下降,从而降低银行风险承担^[19]。王涛和蒋再文(2011)^[20]、庄宇和朱静等(2013)^[21]对中国银行业的研究也发现了股权集中度与银行风险水平之间的非线性关系。

对于银行特殊的资本结构,如果其他股东对大股东缺乏约束,则大股东可能为实现自身利益的最大化而利用强大的控制力去投资高风险的项目,也更容易通过关联贷款等“隧道”行为为自己谋取利益,银行被迫承担过高风险,损害了其他股东等利益相关者的利益。合理的股权结构可以内生性地控制银行风险承担。因此,提出假设二:

假设二:第一大股东持股比例越高,银行风险承担越高。

2.股权制衡度与银行风险承担

股权制衡是大股东相对控股能力的重要影响因素,对大股东实施“隧道效应”产生了阻碍作用,股权制衡的程度越高,第一大股东的相对控股能力则越低,从而降低经营风险^[22]。王涛和蒋再文(2011)对中国上市银行的分析也发现提高股权制衡度可以降低银行资产整体的风险水平^[20]。因此,提出假设三:

假设三:股权制衡度越高,银行风险承担越低。

3.股权性质与银行风险承担

股东的性质决定了其在持股动机、行为方式等方面具有较大差异,因此大股东的性质会影响治理的委托代理关系^[23]。Berger(2005)认为,若银行第一大股东为政府,其缺乏产权人、存款人和市场的有效监督,较易产生内部人控制及腐败等问题,使得银行风险承担增加^[24]。但也有研究认为第一大股东的政府性质并不会影响银行风险水平,例如李维安和曹廷求(2004)^[11]。若第一大股东是国有性质,更多体现的是“政府机关色彩”,为贯彻执行国家的宏观调控政策,更多的是将国家责任和社会责任放在首位,因此政府干预银行信贷,忽略了投资项目本身的风险。因此,提出假设四:

假设四:第一大股东性质为政府或国资背景提高了银行风险承担。

4.董事会独立性与银行风险承担

独立董事作为独立的外部专业人士,承担着维护中小股东利益的监督作用,要求在参与公司决策

时做出独立客观的判断,提高决策的质量,防范和化解经营风险,并且经营决策的实施结果也会影响其声誉,所以他们会主张比较保守的风险应对策略(于富生、张敏等,2008^[25];Pathen,2009^[26])。基于此,提出假设五:

假设五:独立董事比例越高,银行风险承担越低。

5.监事会规模与银行风险承担

监事会以董事会和经理人员为主要监督对象,监督银行的经营活动和财务状况,是银行内部重要的专门监督机构。监事会的监督有利于降低银行风险^[18]。基于此,提出假设六:

假设六:监事会规模越大,银行风险承担越低。

6.高管激励与银行风险承担

根据委托代理理论,作为理性经济人的管理层往往追求最大化个人利益而非股东利益或公司利益,信息不对称给拥有剩余控制权的管理层谋取个人利益创造了机会。Jensen 和 Mecking (1976)认为,对高管人员有效的激励是解决传统代理问题最有效的方式^[27],该观点也得到了周嘉南和黄登仕(2006)^[28]、彭中文和李力等(2014)^[29]研究的证实。一方面,与资本金或资产监管相比,管理层薪酬控制是降低银行风险的有效方式,但 Schreiber (1996)发现,管理层风险行为在固定报酬与奖金制度下存在差异:固定报酬制度下,银行资产的风险会被管理层加以限制,而在奖金制度下银行资产的风险则会增

加^[30]。另一方面,管理层持股使得管理层既是公司所有者又是经营者,管理层利益与股东利益更加趋于一致,能够抑制过度投资行为,而且股权激励对管理层来说是一种长期激励,从而降低银行风险。但在管理层持股水平较低的情况下,管理层会选择更加保守的态度对待风险,因为即使通过银行承担更高风险取得优秀业绩,管理层所得回报甚少;而如果风险失控银行破产,作为管理层将承担的责任和损失则更大。基于上述相关研究,提出假设七和假设八:

假设七:高管薪酬越高,银行风险承担越高。

假设八:管理层持股降低了银行风险承担。

综合上述研究我们认为,一是需要研究不同货币政策对银行风险承担的影响,以及货币政策在银行风险承担与银行公司治理关系中的作用;二是需要细化银行公司治理因素,全面考虑各因素对银行风险承担的影响;三是需要检验银行风险承担与银行公司治理之间的非线性关系。

三、实证分析

(一)模型设定与数据来源

风险承担是指商业银行承担风险的行为,包括从事风险业务的目标、决策和执行^[14],是对不同风险程度的资产进行配置的过程。对于银行风险承担衡量指标的选择,本文参照 Delis 和 Kouretas (2011)^[6]的研究,以风险加权资产占比作为银行风险承担的主要代理变量。

表 1	变量定义	
变量名称	符号	定义
风险加权资产占总资产比重	Rwa	风险加权资产占总资产比重 ^①
货币政策	Drr	法定存款准备金率
股权集中度	Dydgd	第一大股东持股比例
股权制衡度	EBD	第二至第五大股东持股之和与第一大股东持股之比
股权性质	Gdxz	第一大股东股权性质,政府或国企背景取 1,否则取 0
董事会独立性	Dlds	独立董事人数占董事会人数比例
监事会规模	Jshgm	监事会人数
高管薪酬	Ggxc	前三名高管平均薪酬取自然对数
管理层持股	Gleg	虚拟变量,管理层持股取 1,否则取 0
银行规模	Size	银行总资产取自然对数
银行存贷比	Cdb	期末贷款余额/期末存款余额
银行成长性	Grow	(本期资产总额-上期资产总额)/上期资产总额
经济增长率	GDP	国内生产总值年增长率

基于已有研究,本文建立的面板数据模型如下:

$$Rwa_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Drr_t + \beta_2 CG_{i,t} + \beta_3 Control_{i,t} + \partial_i + \varepsilon_{i,t}$$

(1)

其中,CG 为银行的公司治理变量,包括股权集中度 (Dydgd)、股权制衡度 (EBD)、股权性质 (Gdxz)、董事会独立性 (Dlds)、监事会规模 (Jshgm)、高管薪酬 (Ggxc) 和管理层持股 (Gleg);Control 为控制变量,包括银行规模 (Size)、银行存贷比 (Cdb)、银行成长性 (Grow) 和经济增长率 (GDP); β 为待估参数; ∂_i 为个体效应; ε_{it} 为随机扰动项。

考虑到不同货币政策下银行公司治理的异质性对银行风险承担的影响,在方程 (1) 的基础上增加交叉项 $Drr_t \times CG_{it}$,模型变为:

$$Rwa_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Drr_t + \beta_2 CG_{i,t} + \beta_3 Drr_t \times CG_{i,t} + \beta_4 Control_{i,t} + \partial_i + \varepsilon_{i,t}$$

(2)

(二)描述性统计

本文以 2002-2014 年 16 家上市商业银行的相关数据建立计量模型进行分析,包括“中农工建交”五大有银行和平安银行、民生银行、兴业银行等 11 家全国性股份银行。数据来源于国泰安数据库、国家统计局网站、上市银行年度报表。

表 2 报告了各变量的描述性统计。其中,风险加权资产占总资产比重平均为 0.59%,表明中国上市银行风险加权资产占总资产比重较低,风险控制质量较高;最小值为 0.43%,最大值为 0.73%,标准差为 0.07,意味着该变量在各银行间的分布差异较小。按时间加权的法定存款准备金率均值为 0.16%,最小值为 0.06%,最大值为 0.21%,标准差为 0.05,表明中国法定存款准备金率变动频率较小。监事会规模均值为 8.22,最小值为 3,最大值为 13,标准差为 1.88,意味着各银行间的监事会规模存在较大差异。其他变量描述性统计结果见表 2。

(三)实证分析

首先对模型进行 F 检验与 Hausman 检验来确定模型适用固定效应模型、随机效应模型还是混合模型,检验结果显示应该采用固定效应模型,回归结果如表 3 所示。

模型 1 检验了货币政策对银行风险承担的影响。法定存款准备金率 (Drr) 符号为负,且在 1% 的水平下显著,验证了宽松货币政策提高了银行风险

表 2		变量描述性统计			
变量	最小值	最大值	中位数	均值	标准差
Rwa	0.43	0.73	0.59	0.59	0.07
Drr	0.06	0.21	0.17	0.16	0.05
Dydgd	0.06	0.68	0.20	0.28	0.19
EBD	0.24	3.41	1.36	1.44	0.82
Gdxz	0.00	1.00	1.00	0.74	0.44
Dlds	0.11	0.50	0.35	0.34	0.06
Jshgm	3.00	13.00	8.00	8.22	1.88
Ggxc	12.43	16.14	14.55	14.47	0.74
Gleg	0.00	1.00	1.00	0.52	0.50
Size	25.05	30.66	28.13	28.12	1.39
Cdb	0.48	0.80	0.69	0.67	0.06
Grow	-0.01	0.77	0.21	0.24	0.13
GDP	0.07	0.14	0.09	0.10	0.02

表 3 货币政策视角下银行公司治理对银行风险承担影响的回归结果						
	模型 1 Rwa	模型 2 Rwa	模型 3 Rwa	模型 4 Rwa	模型 5 Rwa	模型 6 Bldk
Constant	-1.293 *** (0.398)	-1.604 *** (0.398)	-1.432 *** (0.408)	-1.560 *** (0.403)	-0.710 (0.440)	0.208 ** (0.092)
Size	0.066 *** (0.015)	0.0813 *** (0.015)	0.076 *** (0.015)	0.077 *** (0.0150)	0.079 *** (0.014)	0.006 * (0.003)
Cdb	0.407 *** (0.100)	0.385 *** (0.096)	0.398 *** (0.103)	0.387 *** (0.101)	0.404 *** (0.094)	-0.016 (0.020)
Grow	-0.166 *** (0.033)	-0.150 *** (0.032)	-0.146 *** (0.033)	-0.145 *** (0.032)	-0.139 *** (0.030)	-0.016 ** (0.006)
GDP	-0.718 *** (0.253)	-0.733 *** (0.246)	-0.736 *** (0.244)	-0.985 *** (0.292)	-0.680 ** (0.276)	-0.042 (0.058)
Drr	-0.909 *** (0.247)	-1.027 *** (0.238)	-0.956 *** (0.239)	-1.088 *** (0.250)	-9.110 *** (2.316)	-1.421 *** (0.485)
Dydgd		-0.270 *** (0.096)	-0.269 *** (0.099)	-0.278 *** (0.097)	-0.483 *** (0.152)	-0.111 *** (0.032)
EBD		-0.031 *** (0.010)	-0.030 *** (0.010)	-0.028 *** (0.010)	-0.096 *** (0.022)	-0.035 *** (0.005)
Gdxz		0.0517 ** (0.021)	0.050 ** (0.021)	0.053 ** (0.021)	0.070 *** (0.020)	0.008 * (0.004)
Dlds			0.018 (0.085)	0.013 (0.083)	0.056 (0.079)	-0.022 (0.017)
Jshgm			-0.006 * (0.003)	-0.005 * (0.003)	-0.005 * (0.003)	-0.000 (0.001)
Ggxc				0.011 (0.009)	-0.046 ** (0.020)	-0.015 *** (0.004)
Gleg				-0.028 ** (0.011)	-0.102 *** (0.026)	0.016 *** (0.005)
Drr * Dydgd					1.316 * (0.770)	0.424 *** (0.161)
Drr * EBD					0.571 *** (0.175)	0.213 *** (0.037)
Drr * Ggxc					0.463 *** (0.147)	0.055 * (0.031)
Drr * Gleg					0.504 *** (0.153)	-0.077 ** (0.032)
观测值	148	148	148	148	148	148
R-squared	0.496	0.557	0.570	0.595	0.673	0.786
F 值	25.00	19.46	16.15	14.70	14.95	26.64

注:括号里的数字为标准差;***、**和* 分别代表在 1%、5%和 10%水平上的显著性。

承担的观点,符合假设一,并与 De Nicolò (2010)^[3] 的研究结论一致。具体来讲,存款准备金率提高意味着货币政策趋紧,调控市场信贷投放量的央行要求银行严格审查贷款项目,银行贷款成本随之提高,风险偏好相应降低,从而风险资产比重降低,银行承担的风险随之降低。反之,当存款准备金率降低时,货币政策相对宽松,经济回暖,客观上提高了贷款项目的质量,银行风险偏好上升,承担的风险提高。因此,宽松的货币政策,鼓励了银行的风险承担行为,进而使银行资产组合中风险资产的比重上升,增加了银行风险。

模型 2 检验了货币政策下股权结构特征对银行风险承担的影响。通过表 3 可以看出,第一大股东持股比例(Dygdg)的符号为负,且在 1%的水平下显著,表明提高股权集中度,有利于降低银行的风险承担,与假设二不符。本文认为,关键原因在于中国银行业的特殊性,除了中国银行、建设银行和中信银行三家银行大股东绝对控股,出现“一股独大”的局面外,其他 13 家上市股份银行的股权集中在几个股东手中。在此,提高股权集中度意味着集中股权在多人手中,在宏观调控政策频繁变动的市场环境下,提高股权集中度有利于集中决策,避免一股独大,降低银行风险承担。在股权制衡度方面,第二至第五大股东持股比例之和与第一大股东持股比例(EBD)在 1%的水平下显著为负,表明提高股权制衡度有利于降低银行风险,与假设三相符合。在股权性质方面,第一大股东为政府或国资背景(Gdxz)在 5%的水平下显著为正,说明国有股比例越高,银行风险越高,与假设四相符。本文认为银行国有股东更多地是将银行作为国家宏观调控政策的贯彻执行者,而不是“理性经济人”。政府过多干预银行信贷,大量信贷资源流向国有企业或其他高风险的产能过剩行业,银行风险提高。

模型 3 是在模型 2 的基础上加入银行组织特征变量,检验了货币政策下银行组织特征对其风险承担的影响。独立董事的比例(Dlds)对银行风险承担的影响不显著,与假设五不符。本文认为,如果不存在非线性关系,则可能是因为独立董事的比例在我国上市银行董事会中比例偏低,独立董事的作用有限,有待进一步提高董事会的独立性,改善独立董事

制度;如果存在非线性关系,则需进一步研究。在监事会规模方面,监事会规模(Jshgm)在 10%的水平下对银行风险承担的影响显著为负,表明监事会监督在银行治理中发挥作用,有效防范了过高的银行风险,与假设六相符。

模型 4 在模型 3 的基础上,加入高管激励变量,检验了货币政策下高管激励对银行风险承担的影响,高管薪酬(Ggxc)的系数不显著,与假设七不相符。管理层持股(Glcg)的符号为负,且在 5%的水平下显著,说明管理层的持股有利于降低银行风险,与假设八相符。这主要是因为所有权与经营权的结合,使得管理层以更加负责稳健的态度做出符合银行长远利益的经营决策,合理配置风险资产,降低银行风险承担。

模型 5 是在模型 4 的基础上加入交叉项,检验了由于货币政策的异质性及银行公司治理的异质性对银行风险承担的影响。结果显示,股权集中度与存款准备金率的交叉系数在 10%的水平上显著为正,股权制衡度与存款准备金率的交叉系数在 1%的水平上显著为正,意味着货币政策具有正向调节股权集中度和股权制衡度对银行风险承担影响的作用,即当存款准备金率较低时,股权集中度和股权制衡度对银行风险承担的影响也会增强;当存款准备金率较高时,股权集中度和股权制衡度对银行风险承担的影响也会减弱。换言之,股权集中度和股权制衡度的提高会降低货币政策对银行风险承担行为的影响。高管薪酬的符号为负,且在 5%的水平上显著,与假设七相反。这主要是因为,随着银行风险监管体系的不断完善,银行高管的薪酬水平越高,为了保住现有职位,他们就越有动力减少银行风险资产,降低银行的风险承担。高管薪酬与存款准备金率的交叉系数以及管理层持股与存款准备金率的交叉系数均在 1%的水平上显著为正,说明提高高管薪酬和管理层持股会降低货币政策对银行风险承担行为的影响,即高管薪酬和管理层持股较高的银行在面对宽松货币政策时不会激进地扩大风险承担。

(四)稳健性检验

为了进一步验证上述结论的稳健性,本文采用不良贷款率作为银行风险的又一代理变量,回归结果见表 3 中的模型 6。结果显示,管理层持股对银

行风险承担的影响显著为正,管理层持股与存款准备金率的交叉系数显著为负,与之前的研究结论相反。产生这一差异的原因可能有:一是风险加权资产占比是事前指标,衡量的是银行整体的风险水平,而不良贷款率是事后指标,只衡量信用风险;二是管理层持股相对于公司总股本而言通常较低,并且本文将管理层持股作为虚拟变量考虑,可能在一定程度上影响了其对银行风险程度作用的精确性。其他变量的符号和显著性与之之前基本一致,因此总体上是稳健的。

(五) 面板门槛模型

根据上文的实证结果,独立董事的比例对银行风险承担的影响不显著,可能存在非线性关系。因此,为了检验可能存在的非线性关系,本文选取2007-2014年14家上市商业银行的数据建立面板门槛模型进行验证。在方程(1)的基础上,基于法定存款准备金率差异对单门槛和双门槛模型的基本设定为:

$$Rwa_{i,t} = \beta_0 + \partial_i + \beta_1 Dlds_{i,t} I(Drr_t < \kappa) + \beta_2 Dlds_{i,t} I(Drr_t \geq \kappa) + \beta_3 CG_{i,t} + \beta_4 Control_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \tag{3}$$

$$Rwa_{i,t} = \beta_0 + \partial_i + \beta_1 Dlds_{i,t} I(Drr_t < \kappa_1) + \beta_2 Dlds_{i,t} I(\kappa_1 \leq Drr_t < \kappa_2) + \beta_3 Dlds_{i,t} I(Drr_t \geq \kappa_2) + \beta_4 CG_{i,t} + \beta_5 Control_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \tag{4}$$

其中,法定存款准备金率 Drr 为门槛变量, $I(.)$ 为示性函数, ∂_i 反映个体效应, $\varepsilon_{i,t}$ 为随机扰动项。

依据面板门槛模型的检验步骤,对方程(3)和(4)依次进行门槛效应的实证检验,采用 Bookstrap 方法反复抽样 260 次,对门槛效应的显著性和真实性进行测度与判断,结果表明面板门槛模型中存在两个显著的门槛值 $\kappa_1 = 0.168, \kappa_2 = 0.201$ 。对双门槛模型(4)进行参数估计,回归结果如表 4 所示。

表 4 的参数估计结果表明,当法定存款准备金率较低时,独立董事的比例对银行风险承担的影响在 5%的水平上显著,回归系数为-0.211。随着法定存款准备金率的提高,独立董事的比例对银行风险承担的影响不显著。当法定存款准备金率进一步提高,并跨越第二个门槛值时,独立董事比例的回归系数为-0.173,且通过了 10%的显著性水平检验。该结果表明,由于独立董事一般会主张比较保守的风险应对策略,当宏观货币政策相对宽松时,独立董事

制度有利于降低银行风险承担;当宏观货币政策趋于稳健时,独立董事制度对银行风险承担的影响减弱;当宏观货币政策紧缩时,独立董事制度对控制银行风险的影响力增强。因此,董事会独立性的提高有利于银行风险的降低。

表 4 面板门槛模型的参数估计结果	
被解释变量:Rwa	
Dlds _{i,t} I(Drr<0.168)	-0.211 * * (-2.12)
Dlds _{i,t} I(0.168 ≤ Drr<0.201)	-0.001 (-0.02)
Dlds _{i,t} I(Drr ≥ 0.201)	-0.173 * (-1.80)
Dydgdl	-0.215 * * * (-2.70)
EBD	-0.007 (-1.35)
Gdxz	-0.015 (-1.05)
Jshgm	-0.005 * (-1.79)
Ggxc	0.042 * * * (3.71)
Glcg	-0.026 * * (-2.27)
Constant	-0.765 * (-1.70)
控制变量	控制
R ²	0.725
F 值	17.68

注:括号里的数字为标准差;***、**和* 分别代表在 1%、5%和 10%水平上的显著性。

四、结论与启示

本文检验了货币政策视角下银行公司治理对银行风险承担的影响,结果表明,在我国存在货币政策的银行风险承担渠道,货币政策对我国银行的风险容忍度和风险偏好的影响并非中性。同时,基于货币政策的差异,以面板门槛模型验证了董事会独立性对银行风险承担水平的非线性影响。从控制银行风险的角度出发,良好的公司治理有助于控制银行风险。具体而言,股权集中度和制衡度、董事会独立性和监事会规模以及高管薪酬的提高,国有股比例的减少,以及对管理层持股的支持,不仅能降低银行风险,而且能够降低银行风险对货币政策调整的敏感性。在此基础上,本文得出以下政策启示:

(一)将货币政策纳入宏观审慎管理框架,完善银行业风险管理体系

一是在实现“一行三会”职能分工的基础上,重

新定位货币政策在风险传导机制中的角色,将货币政策纳入宏观审慎管理框架,加强宏观审慎管理和微观审慎监管的分工协作、信息共享,才能在金融领域中形成有效的防火墙,更好地防范和化解金融风险;二是完善银行风险管理体系,随着金融市场的不断创新和变革,金融产品的多样化复杂化,银行表外资产不断扩大以及风险来源多元化,需要完善银行风险管理体系,加强风险识别模型的开发和风险预警模型的设计,建立风险数据库,及时了解和把握银行风险水平,防范和化解风险。

(二)完善股权结构,深化混合所有制改革

一是提高银行的股权集中度,但这并不是“一股独大”方式的集中,而是多个的集中但不分散,由几个投资者共同持有银行控制权,即股权的相对集中,形成寡头型股权结构。这不仅有利于降低股权结构本身对银行风险承担的不良影响,而且能够减少银行风险水平对宏观货币政策调整的敏感性。二是应减少银行业的国有股比例,减少政府对银行信贷干预,提高银行市场化程度,进一步深化银行业混合所有制的改革,在不影响国家金融安全的前提下引进战略投资者,引进先进的风险管理思路和方法,避免“国有股一股独大”。

(三)完善组织结构,建立长效的管理层激励机制

一是充分发挥董事会的监督管理职能,进一步提高独立董事的比例,建立董事评价制度,维护银行整体的安全和稳健;监事会作为商业银行的内部监督机构,对银行经营决策、风险管理和内部控制等进行监督检查并督促整改,及时发现和防范过度的风险承担。二是在短期薪酬激励中加入银行风险承担的考核指标,如风险加权资产占总资产比重、不良贷款率等指标,使其在重视业绩的同时关注银行风险。三是鼓励实施管理层持股计划,让其在努力经营管理好银行业绩和风险的同时,分享银行长远良好发展态势带来的收益,避免银行过度风险承担。

【注】

①风险加权资产占总资产比重=风险加权资产/总资产。根据银监会2006年底颁布的《商业银行资本充足率管理办法》及2012年颁布的《商业银行资本管理办法(试

行)》,资本充足率=(总资本-对应资本扣除项)/风险加权资产,由于扣除项一般无法找到数据,根据之前学者的研究惯例,所以采取简化公式:风险加权资产=(核心资本+附属资本)/资本充足率来计算风险加权资产。

参考文献:

- [1]谭中,栗芳.货币政策、市场约束与银行风险承担行为的实证分析[J].上海财经大学学报,2011,(10).
- [2]Borio C., Zhu H.. Capital regulation, risk-taking and monetary policy: a missing link in the transmission mechanism? [Z]. BIS Working Paper, No. 268, 2008.
- [3]De Nicolò G., Dell'Ariccia G., Laeven L., Valencia F.. Monetary policy and bank risk taking [Z]. International Monetary Fund Discussion Paper, 2010.
- [4]Valencia F.. Monetary policy, bank leverage and financial stability [J]. Journal of Economic Dynamics & Control, 2014, (47).
- [5]Ioannidou V., Ongena S., Peydró J. L.. Monetary policy and subprime lending: a tall tale of low federal funds rates, hazardous loans and reduced loan spreads [Z]. European Banking Centre Discussion Paper, 2007.
- [6]Delis M. D., Kouretas G. P.. Interest rates and bank risk-taking [J]. Journal of Banking & Finance, 2011, 35(04).
- [7]张雪兰,何德旭. 货币政策立场与银行风险承担: 基于中国银行业的实证研究(2000-2010) [J]. 经济研究, 2012, (05).
- [8]刘生福,李成. 货币政策调控、银行风险承担与宏观审慎管理: 基于动态面板系统 GMM 模型的实证分析 [J]. 南开经济研究, 2014, (05).
- [9]Merton R. C.. An analytic derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees an application of modern option pricing theory [J]. Journal of Banking & Finance, 1977, 1(01).
- [10]Laeven L., Levine R.. Corporate governance, regulation, and bank risk taking [Z]. NBER Working Paper, No. 14113, 2008.
- [11]李维安,曹廷求. 股权结构、治理机制与城市银行绩效: 来自山东、河南两省的调查证据 [J]. 经济研究, 2004, (12).
- [12]孔德兰,董金. 公司治理机制对商业银行风险承担影响的实证分析 [J]. 中央财经大学学报, 2008, (11).
- [13]孔爱国,卢嘉圆. 市场约束、商业银行治理与风险的实证研究 [J]. 金融研究, 2010, (05).

[14] 梁洪波, 刘远亮. 商业银行公司治理与信用风险: 基于上市银行的实证研究[J]. 金融与经济, 2012, (10).

[15] Iannotta G., Nocera G., Sironi A.. Ownership structure, risk and performance in the European banking industry[J]. Journal of Banking & Finance, 2007, 31(07).

[16] Paligorova T.. Corporate risk taking and ownership structure[Z]. Bank of Canada Working Paper, No.2010-3, 2010.

[17] Bruner C.M. Corporate governance reform in a time of crisis[J]. The Journal of Corporation Law, 2011, 36(02).

[18] 曹廷求, 朱博文. 货币政策、银行治理与风险承担[J]. 金融论坛, 2012, (12).

[19] Magalhes R., Urtiaga M.G., Tribo J.A.. Banks' ownership structure, risk and performance[Z]. Working Paper, 2008.

[20] 王涛, 蒋再文. 我国商业银行股权结构、治理机制与风险行为的实证分析: 基于资产配置视角[J]. 经济问题探索, 2011, (05).

[21] 庄宇, 朱静, 孙亚南. 公司治理与银行风险承担行为: 基于我国上市商业银行的研究[J]. 经济与管理, 2013, (10).

[22] Shleifer A., Vishny R.. Large shareholders and corporate control[J]. Journal of Political Economy, 1986, 94(3).

[23] Levine R.. The corporate governance of banks: a concise discussion of concepts and evidence[Z]. World Bank Policy

Research Working Paper, No.3404, 2004.

[24] Berger A.N., Clarke G.R.G., Cull R., Klapper L., Udell G.F.. Corporate governance and bank performance: a joint analysis of the static, selection and dynamic effects of domestic, foreign and state ownership[J]. Journal of Banking & Finance, 2005, 29(8-9).

[25] 于富生, 张敏, 姜付秀, 任梦杰. 公司治理影响公司财务风险吗? [J]. 会计研究, 2008, (10).

[26] Pathan S.. Strong boards, CEO power and bank risk-taking[J]. Journal of Banking & Finance, 2009, 33(7).

[27] Jensen M.C., Mecking W.H.. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure[J]. Journal of Financial Economics, 1976, 3(4): 305-360.

[28] 周嘉南, 黄登仕. 上市公司高级管理层报酬业绩敏感度与风险之间关系的实证检验[J]. 会计研究, 2006, (04).

[29] 彭中文, 李力, 文磊. 宏观调控、公司治理与财务风险: 基于房地产上市公司的面板数据[J]. 中央财经大学学报, 2014, (05).

[30] Schreiber M.. Irregular integers [J]. The American Mathematical Monthly, 1996, 85(3).

(责任编辑: 宋 敏)

The Effects of Bank Governance on Risk-Taking under Monetary Policy

LIU Ailan¹, WANG Zhixuan², TANG Huihui²

(1.China-Africa International Business School, Zhejiang Normal University, Jinhua 321004, China;

2.Xiamen National Accounting Institute, Xiamen 361005, China)

Abstract: Monetary policy and governance are two major sources of bank risk. We select the data of 16 listed commercial banks from 2002 to 2014 and use a fixed effects model to test, and the results show that bank risk taking is negative related to monetary policy, concentration of ownership, degree of equity balance, size of supervisory board, executive compensation and managerial ownership, positive related to whether the largest shareholder is government or state-owned, and not related to the proportion of independent directors. Meanwhile, the results indicate that monetary policy positively adjusts the relationship of corporate governance and bank risks-taking, and the heterogeneity of governance also affects bank risk-taking channels. Therefore, the authority should put the monetary policy into macro-prudential regulatory framework, strengthen macro-prudential regulation and micro-prudential supervision and promote governance of banking to reduce the level of bank risk-taking and maintain financial stability.

Key Words: Monetary policy; Bank governance; Bank risk-taking