

# 我国存款市场信息传递是有效的吗？

翟光宇<sup>1</sup> 邓弋威<sup>2</sup>

(1. 南开大学 经济学院金融系,天津 300071;2. 厦门大学 经济学院金融系,福建 厦门 361005)

**摘要:** 本文基于公众选择存款银行的行为和商业银行是否进行盈余管理的角度,来探究我国银行存款的市场信息传递是否是有效的。通过统计分析和计量的实证分析得出的结论为: 公众并不依据商业银行公布的财务信息来进行存款的选择, 商业银行也没有进行相应的盈余管理。研究结果表明, 我国的存款市场还不成熟, 在信息的传播上不是有效的。最后论述了加强信息建设的重要性。

**关键词:** 盈余管理; 贷款损失准备; 资本充足率; 不良贷款率; 信息有效性

**中图分类号:** F830.48 **文献标识码:** A **文章编号:** 1000-476X(2011)04-0079-06

## 一、文献综述

Bikker 和 Metzmakers 的研究发现贷款损失准备与银行的报告盈余呈显著正相关关系<sup>[1]</sup>。因为当银行的实际损失过小时, 可计提较少的贷款损失准备来平滑盈余, 避免报告盈余的迅速降低; 实际损失过大时, 可计提较多的贷款损失准备, 从而避免报告盈余的迅速增加和较大波动。但是 Kim 和 Kross, Ahmed 等的研究却不支持贷款损失准备的盈余管理假说<sup>[2-3]</sup>。Cordella 和 Yeyati 的研究发现银行向市场披露关于其风险的信息越多, 市场约束越强, 从而银行违约风险就越小。相反, 当银行的信息披露不充分时, 则市场约束效应较弱甚至缺失<sup>[4]</sup>。Peria 和 Schmukler 认为市场约束可以有效地降低银行业的运营风险<sup>[5]</sup>。其研究认为市场约束一般分为两种: 一是数量约束即当商业银行的运营风险加大时, 存款人会减少其在该银行的存款, 股东会减少其对该银行的股权投资; 二是利率约束即存款人会要求银行支付更高的利率作为风险补偿。上述两种

约束都会影响银行资金来源, 进而对其发放贷款产生影响。国内的研究中, 张正平和何广文对我国主要商业银行, 许友传和何佳对城市商业银行的研究中均不支持我国信贷市场上存在显著的市场约束<sup>[6-7]</sup>。曹元涛和范小云的研究发现亚洲各国对金融监管的加强和金融安全网的实施却导致了这些地区的市场约束的扭曲<sup>[8]</sup>。

从以上的文献中可以综合得出以下结论: 对于公众来说, 出于对自身资产的安全需要, 往往会通过市场信息选择银行来存款, 对风险大的商业银行要求较高的利息, 或者进行“用脚投票”, 可能造成对商业银行的市场约束。因此商业银行不希望出现盈利大幅波动的现象, 因为大幅波动会导致方差增大, 也即风险增大。而且降低风险也可以躲避监管部门的注意, 因此商业银行可能会有盈余管理的动机。同时, 如果资本市场有效, 风险增大也易造成股价波动, 这显然是商业银行管理层不愿意看到的事实, 因此出于释放信号影响公众选择的需要, 商业银行也会存在盈余管理的动机。但是上述市场约束和盈余管理动机及行为的结论在文献中尚存在争论。而且在

①收稿日期: 2010-11-06

作者简介: 翟光宇(1983-) 女, 辽宁沈阳人, 博士研究生, 主要从事微观金融方面的研究。E-mail: zgyqxh@163.com

我国金融市场尚不成熟，公众金融意识参差不齐的现实中，是否也会验证文献中的结论，是本文的兴趣所在和要解决的问题。

## 二、理论分析

### 1. 商业银行盈余管理及存款人市场约束的机理分析

文献综述中已经简要探讨商业银行盈余管理和存款人市场约束的存在理由，本文欲进行详尽的理论阐述，从计提贷款损失准备的角度进行研究。贷款损失准备包括一般准备、专项准备和特种准备。一般准备是根据全部贷款余额的一定比例计提的、用于弥补尚未识别的可能性损失的准备；专项准备是指根据银监会颁布的《贷款风险分类指导原则》，对贷款进行风险分类后，按每笔贷款损失的程度计提的用于弥补专项损失的准备。特种准备指针对某一国家、地区、行业或某一类贷款风险计提的准备。风险高的时候，商业银行会多计提特种准备，反之少提，以平滑利润。一般准备是对可能存在风险的资产计提的准备金，虽然一般准备在净利润中提取而不能影响企业的报告盈余，但是由于一般准备可计入企业的附属资本从而可以增加资本充足率，所以企业有动机对一般准备的提取余额进行调整。即资本充足率低的时候增加一般准备的计提，从而保证最低资本充足率的要求；而资本充足率高的时候减少一般准备的计提，以免出现资本充足率的大幅波动。专项准备是针对已经出现风险的资产计提，专项准备可以作为一种成本支出，因此专项准备可以影响企业的报告盈余，所以企业往往会在利润丰厚时多计提贷款损失准备，在经营业绩不好的时候，减少贷款损失准备的计提，以此平滑利润波动。就我国目前的情况来看，大多数存款人能了解到的商业银行信息集中来自于各银行的年报。因此如果公众存在对商业银行业绩的判断，往往也依赖于商业银行公布的财务报告。对于专业知识并不丰富的公众和从信息的不易获得性的角度来说，其判断的标准会依赖于几个简单明显的财务指标，例如资本充足率、不良贷款率、商业银行的资产规模等等。因此，综上所述，如果商业银行存在盈余管理进而进行信号显示的动机，那么对贷款损失准备的计提比例应该与商业银行的利润正相关，与其资本充足率负相关，与不良贷款率正相关。

从存款人的市场约束角度来看，如果存款人具备足够的风险意识，会利用可得的信息判断商业银行的风险状况，继而来选择进行存款的银行。而就我国目前信息披露的情况来看，各商业银行的财务年报的财务指标无疑是最重要可靠的信息来源。在几项重要的财务指标中，资本充足率代表了银行自有资本能在多大程度上抵御商业银行的信用风险；不良贷款率代表了商业银行资产状况；资产利润率往往又显示了商业银行的经营情况，对于上市的商业银行来说，资产利润率又是投资者看中的指标决定市场投资的信心。因此，如果存款人是理性的，应该乐于将存款存放于资本充足率高、不良贷款率低、利润率高的商业银行。其结果应为，商业银行的存款增长往往与资本充足率、利润率正相关，与不良贷款率负相关。

但是，上述推理的存在依赖于两个重要的前提：不存在政府对商业银行的隐性担保；存款人需要有良好的金融风险意识。因为如果存在政府对商业银行的隐性担保，就会形成公众对商业银行“大而不倒”的预期，也即资产规模越大的商业银行遇到危机时，越容易得到国家的救助，从而无论其经营状况如何都会吸引众多存款人的存款。如果存款人没有良好的金融风险意识，普遍认为银行不会倒闭，也就不会关注任何商业银行的财务指标。而在我国，这两种情况都是极有可能存在的。首先，我国资产规模最大的四家商业银行是国有控股，而国家又屡次对这四家商业银行进行支持，例如历次的注资，剥离不良资产，为其上市创造有利条件等等，无疑形成了隐性担保。我国公众往往也缺乏足够的金融风险意识。但是从另一个角度来看，我国的存款不只是家庭存款，还有大量的企业存款，随着近年来我国金融市场的不断完善，企业等机构存款金融风险意识是否得到了加强？我国的实际情况到底如何？能否验证前文的推理结果是值得我们研究的。

### 2. 商业银行盈余管理及存款人市场约束的重要意义

从金融风险监管的角度来说，市场约束作为新巴塞尔协议的第三大支柱，强调市场对银行的风险监督作用。市场约束可以帮助监管部门更好地实现风险监管。因为市场往往可以更加敏锐、更能提早地辨别出潜在的风险。加强对银行业的

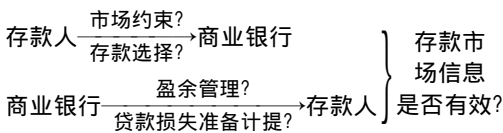
市场约束可以减少官方的监管成本,使得监管更加富有成效。从金融市场的运行效率角度来说,只有促进市场约束,才能使不同资产规模的商业银行处于公平的竞争条件下,才能使风险控制得好、盈利能力高的银行更加具有发展的空间。存款人对商业银行的市场约束与商业银行的信号显示又是相互影响的。只有存在市场约束,商业银行才有动力进行盈余管理从而信号显示;商业银行的信号显示,又有助于存款人选择存款的银行从而造成市场约束。

因此,无论是从我国商业银行监管还是从我国金融市场的发展角度讲,商业银行的信号显示和存款人的市场约束都具有重要意义。只有具备了信号显示和市场约束这两点,才能使我国商业银行步入更加成熟的发展轨道。本文的实证部分即检验这两者在我国目前的存在情况。

### 三、实证分析

#### 1. 计量模型的设计

本文的逻辑思路如下所示:



具体说来即探究存款人是否依据可获得的信息对商业银行进行存款选择,从而构成了对商业银行的市场约束。商业银行是否通过盈余管理中的贷款损失准备计提来释放信号影响存款人的选择。在理论分析中本文已经就财务指标对研究对象的机理进行了分析,所以本文实证部分选择以商业银行的资本充足率、资产利润率等变量为连接主线,探究我国存款的选择动机。再以贷款损失准备为引线,判断商业银行是否依据利润、资

本充足率、不良贷款率等进行盈余管理。

综上所述,本文按照最初预想的计量模型设计如下:

$$ss_{it} = \alpha_i^1 + \beta_1^1 d_{it} + \beta_2^1 c_{it} + \beta_3^1 b_{it} + \beta_4^1 r_{it} + v_{it}$$

$$ta_{it} = \alpha_i^2 + \beta_1^2 r_{it} + \beta_2^2 c_{it} + \beta_3^2 b_{it} + u_{it}$$

其中,  $ss_{it}$  代表该商业银行的存款占银行业总存款之比;  $d_{it}$  代表该商业银行的资产占全国银行业总资产的比例,也即代表该商业银行的资产规模。 $ta_{it}$  代表商业银行计提的贷款损失准备占该商业银行总资产比例;  $r_{it}$  代表商业银行税前利润占该商业银行总资产之比;  $c_{it}$  代表该商业银行的资本充足率;  $b_{it}$  代表该商业银行的不良贷款率;  $\alpha_i^1, \alpha_i^2$  为常数项。选择这些变量的原因在于从技术意义来看需要保持统计口径的一致性。因为各个商业银行的总资产、存款数量差距很大,因此选择比率具有实际意义;从现实意义来看,我国公众金融专业知识并不普及,大多数人判断的指标仅限于商业银行公布的这些财务指标;从统计实际数据可得性来看,很多商业银行的总资产收益率 (ROA) 没有公布,因此本文选择类似于总资产收益率的税前利润与总资产的占比来进行替代。

#### 2. 数据的统计描述及初步的计量分析

本文选择 12 家商业银行 2003—2009 年的面板财务数据。<sup>①</sup> 2003 年我国商业银行上市开始增加,改革成果成效显著,如果存在信号释放作用,应该在这几年比较明显。选择这些银行的原因是这些银行在这 7 年中数据公布的比较完整,而且其总资产之和已经占到全国银行业总资产的 60%。本文所有数据来源于《中国金融年鉴》、银监会网站、中国人民银行网站、各个商业银行网站公布的年度报告。

表 1 变量的描述性统计

变量	$ta_{it}$	$r_{it}$	$c_{it}$	$b_{it}$	$ss_{it}$	$d_{it}$
均值	0.0121	0.0103	0.0985	0.0365	0.0532	0.0492
观察值个数	84	84	83 <sup>②</sup>	84	84	84

根据预想设计的计量方程,本文做出了第一次面板数据的回归,本文的计量检验均在 Eviews6.0 上实现,并且通过豪斯曼检验、F 检

验发现,选择个体固定效应模型最为合适,结果如表 2 所示。

① 12 家商业银行为: 中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行、华夏银行、中信银行、民生银行、深圳发展银行、招商银行、兴业银行、上海浦东发展银行。  
② 没有查到中国工商银行 2004 年的资本充足率。

表2 计量结果

变量	$\beta_1^1$	$\beta_2^1$	$\beta_3^1$	$\beta_4^1$	$\beta_1^2$	$\beta_2^2$	$\beta_3^2$
估计值	1.130 (12.16)	-0.001 (-0.03)	0.168 (6.04)	-0.268 (-2.71)	-0.184 (-1.07)	0.017 (0.46)	0.049 (1.24)
P值	0.0000	0.9741	0.0000	0.0098	0.2927	0.6445	0.2223

注：括号中的数字是t统计量。

从回归的结果来看， $\beta_2^1$ 、 $\beta_1^2$ 、 $\beta_2^2$ 、 $\beta_3^2$ 的估计值都没有通过显著性检验。但是还不能就此判断  $ss_{it}$  和  $c_{it}$ 、 $ta_{it}$  和  $r_{it}$  等不存在相关关系，因为商业银行资本充足率通常与不良贷款率高度负相关<sup>[9]</sup>，由此可能造成的多重共线性导致了显著性检验失效。因此本文令  $c_{it}$ 、 $b_{it}$  分别出现在两个计量方程中，修改计量模型为：

$$ss_{it} = \theta_i^1 + \gamma_1^1 d_{it} + \gamma_2^1 c_{it} + u_{it} \quad (1)$$

$$ss_{it} = \theta_i^2 + \gamma_1^2 d_{it} + \gamma_2^2 b_{it} + \gamma_3^2 r_{it} + v_{it} \quad (2)$$

$$ta_{it} = \theta_i^3 + \gamma_1^3 r_{it} + \gamma_2^3 c_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

$$ta_{it} = \theta_i^4 + \gamma_1^4 r_{it} + \gamma_2^4 b_{it} + \xi_{it} \quad (4)$$

模型(1)和模型(2)式是为了探究公众如何对商业银行进行存款选择。是否依据商业银行的资产规模、资本充足率、不良贷款率、利润率这些公开的财务指标进行选择。在成熟的存款市场上，正如前所述，存款的增加往往和资本充足率、利润率、资产规模呈正相关，而与不良贷款率呈负相关。也即，系数  $\gamma_1^1$ 、 $\gamma_1^2$ 、 $\gamma_2^1$ 、 $\gamma_3^2$  为正， $\gamma_2^2$  为负。

模型(3)和模型(4)式为了说明贷款损失准备的计提占该商业银行总资产的比例是否随着利润率的变化而变化，同理，其是否随着资本充足率及不良贷款率的改变而变化。若存在相关性，那么按照预想的推理，如果商业银行进行了盈余管理，则应该和利润率、不良贷款率呈现正相关的关系，即利润率增加，计提的贷款损失准备应该也增加，不良贷款率增加，计提的贷款损失准备增加，也即系数  $\gamma_1^3$ 、 $\gamma_1^4$ 、 $\gamma_2^4$  都是正的。其和资本充足率呈负相关，因为一般准备可以作为附属资本增加资本充足率，这样，如果资本充足率高，则计提的贷款损失准备可以减少，如果资本充足率低，则应多计提贷款损失准备中的一般准备来提高资本充足率，这也就意味着系数  $\gamma_2^3$  为负。那么实际结果是否是和推理的预想结果相一致呢？本文将进行统计和计量结果分析。

### 3. 改进后的计量结果分析

#### (1) 公众的存款行为构成市场约束了吗？

从统计数据的散点图(如图1所示)来看， $ss_{it}$  和  $d_{it}$  有明显的正相关性，即商业银行的存款和资产规模有很强的相关性。

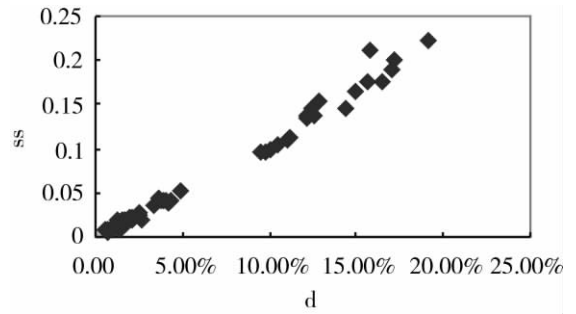


图1  $ss_{it}$  和  $d_{it}$  的散点图

从统计数据的折线图(如图2—图4所示)来看， $ss_{it}$  和  $c_{it}$ 、 $ss_{it}$  和  $r_{it}$  呈现负相关，即存款的总资产占比和该商业银行的资本充足率、利润率呈负相关； $ss_{it}$  和  $b_{it}$  的趋势也似乎整体呈正相关的关系，只是从2007年开始有些呈现负相关关系。

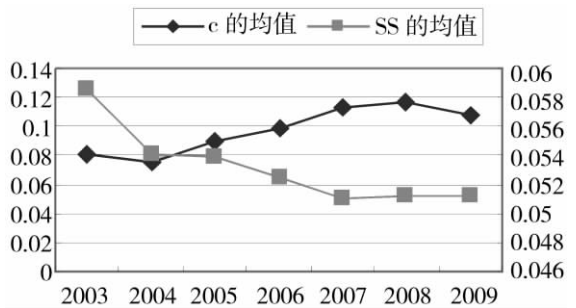


图2  $ss_{it}$  均值和  $c_{it}$  均值的折线图

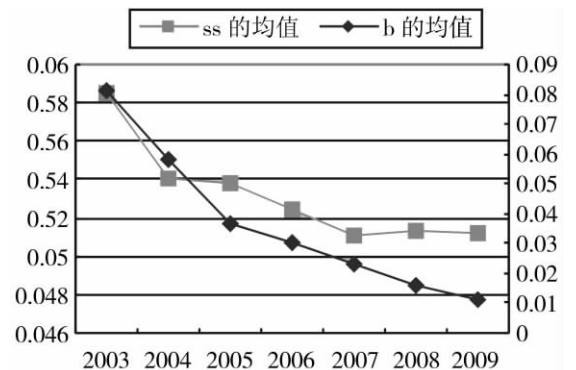


图3  $ss_{it}$  均值和  $b_{it}$  均值的折线图

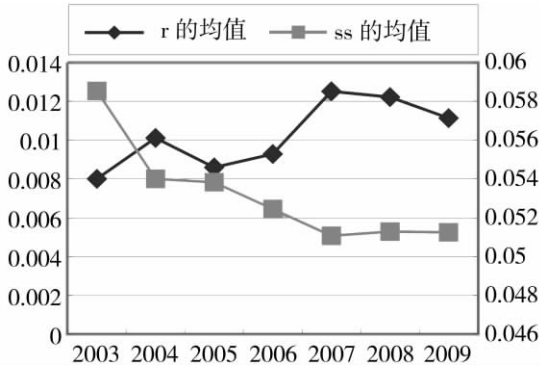


图4  $ss_{it}$ 均值和  $r_{it}$ 均值的折线图

统计图1—图4显示的相关关系似乎表明：公众在进行存款的时候除了关心商业银行的资产规模，关于资本充足率、利润率、不良贷款率都和理性预期相反。为了谨慎起见，本文做了精确的计量分析结果，如表3所示。

表3 模型(1)和(2)的计量结果

变量	$\gamma_1^1$	$\gamma_2^1$	$\gamma_1^2$	$\gamma_2^2$	$\gamma_3^2$
估计值	0.28 *** (2.75)	-0.05 *** (-2.23)	1.13 *** (12.37)	0.17 *** (8.92)	-0.27 *** (-2.81)
P值	0.0087	0.0314	0.0000	0.0000	0.0076

注：\*\*\*表示在0.05水平上显著，括号中的数字是t统计量。

$\gamma_1^1$ 和 $\gamma_1^2$ 均显著为正，表明公众选择商业银行存款的时候很看重该银行的资产规模。 $\gamma_2^1$ 、 $\gamma_2^2$ 和 $\gamma_3^2$ 的符号和预想的成熟信贷市场理性人推理正好相反，也即存款规模和资本充足率负相关，和不良贷款率正相关，和利润率负相关。

统计图和计量结果都说明了我国公众在选择存款银行时并不从银行的财务数据信号进行选择。公众往往只选择规模大的银行。甚至在不良贷款率越高、利润率越低、资本充足率越低的情况下该商业银行的存款占比却越增长。这种存款市场不成熟现象的出现很可能是出于公众“大而不倒”的预期。因为从我国商业银行发展的历史来看，国家屡次对国有商业银行进行注资，剥离不良资产（如：1998年、2004年的两次直接注资），所以这种隐性担保足以促成公众的这种预期。公众并不关心诸如商业银行资本充足率、不良贷款率等财务指标的信号，也没有把这些财务指标列为自己进行存款的选择因素。

(2) 商业银行对贷款损失准备计提进行盈余管理了吗？

从统计图5—图7来看， $ta_{it}$ 和 $r_{it}$ 、 $ta_{it}$ 和 $c_{it}$ 及 $b_{it}$ 似乎都看不出明显的相关关系。即商业银行的贷款损失准备金计提和利润率、资本充足率、不良贷款率似乎没有什么显著的相关性。计量结果如表4所示。

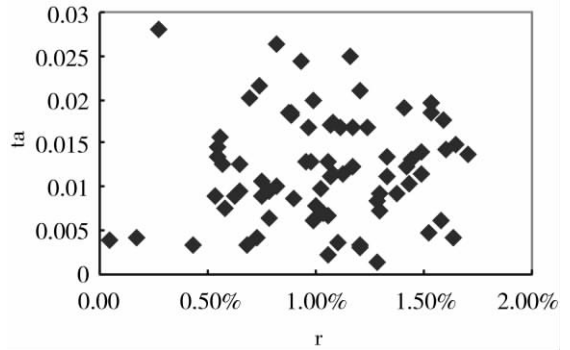


图5  $ta_{it}$ 和  $r_{it}$ 的散点图

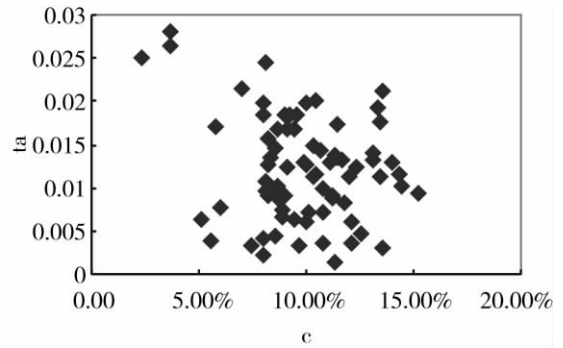


图6  $ta_{it}$ 和  $c_{it}$ 的散点图

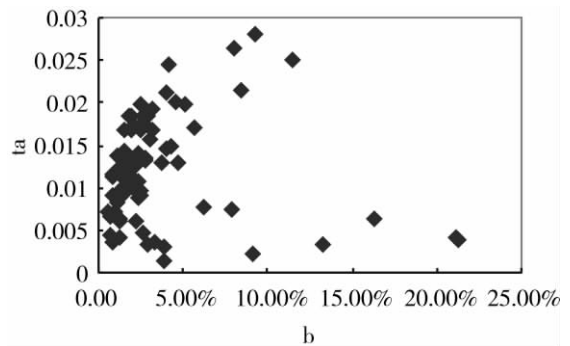


图7  $ta_{it}$ 和  $b_{it}$ 的散点图

表4 模型(3)和(4)的计量结果

变量	$\gamma_1^3$	$\gamma_2^3$	$\gamma_1^4$	$\gamma_2^4$
估计值	-0.105 (-0.68)	-0.016 (-0.67)	-0.169 (-0.99)	0.035 (1.30)
P值	0.5010	0.5071	0.3244	0.2013

注：\*\*\*表示在0.05水平上显著，括号中的数字是t统计量。

从计量的结果来看,  $\gamma_1^3$ 、 $\gamma_2^3$ 、 $\gamma_1^4$ 、 $\gamma_2^4$  均没有通过显著性检验, 说明贷款损失准备的计提和利润率、资本充足率、不良贷款率不存在显著的相关性。这说明商业银行并没有通过贷款损失准备进行盈余管理, 这个结论也和统计分析中的散点分布相一致, 即商业银行没有通过对利润率、资本充足率、不良贷款率这些财务指标分析来进行贷款损失准备的计提选择。

#### 四、结 论

本文的研究目的是基于公众选择存款银行的行为和商业银行计提贷款损失准备的角度来探求我国商业银行存款市场是否是信息有效的。通过统计分析和计量的实证分析得出的结论为: 存款人并不依据商业银行公布的财务信息来进行存款的选择, 商业银行也没有进行相应的盈余管理。对两个研究对象的研究结果表明, 我国的存款市场还不成熟, 在信息的传播上并非是有有效的。

究其原因, 一是因为我国政府对银行业的隐性担保以及对大型国有银行的一贯支持对公众形成了“大而不倒”的预期, 因此会选择资产规模大的银行来存款。二是因为我国公众对金融市场认识不足, 不太重视商业银行公布的信息。资本充足率等核心监管要素的社会公众的认知度不高, 这项监管机制要和市场约束形成良性的配合, 还有待于公众的进一步深刻理解和监管当局的广泛宣传<sup>[10]</sup>。而且在我国基准利率没有放开的条件下, 公众存款的偏好除了根据商业银行的资产规模外, 往往依据其给予的优惠条件、提供的便利条件等来进行选择。因此, 本文的研究表明, 在我国的存款市场上市场约束行为比较弱, 自然也不存在令商业银行进行盈余管理的正面激励。

但是从我国银行业长远的发展角度来看, 促进存款市场的信息有效性建设是必要的。因为只有这样, 才能在银行业形成良性竞争, 使风险控制好的商业银行得到相应的存款资源。只有促进了信息传播的有效性, 才会对商业银行促成正面激励, 这也能促进中小银行的长期发展。银行监管如果只依靠政府部门设立的监管机构往往难以达到完善的效果, 因为监管机构制定的监管政策

往往估计整个银行业, 既容易出现时机延误, 又容易发生对金融创新的抑制。因此发挥市场作用, 利用市场约束的作用也即发挥公众的选择作用往往在长期能起到良好的监督和降低银行运营风险的作用。随着我国金融市场的开发, 如何使我国融资市场走向成熟是一个急迫的事实。而成熟市场的特征之一就是信息传播和信号接收的有效性, 因此我国存款的市场信息建设亟待加强。

#### 参考文献:

- [1] Bikker, J. A., Metzmakers, P. A. J. Bank Provisioning Behavior and Procyclicality [J]. Journal of International Financial Markets, Institution and Money, 2005 (15): 141-157.
- [2] Kim, M. S., Kross, W. The Impact of The 1989 Change in Capital Standards on Loan-Loss Provisions and Loan Write-Offs [J]. Journal of Accounting and Economics, 1998 (25): 69-99.
- [3] Ahmed, A. S., Takeda, C., Thomas, S. Bank Loan Loss Provisions: A Reexamination of Capital Management, Earnings Management and Signaling [J]. Journal of Accounting and Economics, 1999 (28): 1-25.
- [4] Cordella, T., Yeyati, E. L. Public Disclosure and Bank Failures [R]. Working Paper, CEPR, 1998.
- [5] Peria, M. S. M., Schmukler, S. L. Do Depositors Punish Banks for Bad Behavior? Market Discipline, Deposit Insurance, and Banking Crises [J]. Journal of Finance, 2001, 56(3): 1029-1051.
- [6] 张正平, 何广文. 我国银行业市场约束力的实证研究[J]. 金融研究, 2005 (10).
- [7] 许友传, 何佳. 隐性保险体制下城市商业银行的市场约束行为[J]. 财经研究, 2008 (5).
- [8] 曹元涛, 范小云. 银行监管力量重构损害了市场约束的效用吗? [J]. 经济学(季刊), 2008 (4).
- [9] 郭伟. 资产价格波动与银行信贷: 基于资本约束视角的理论与经验分析[J]. 国际金融研究, 2010, (4).
- [10] 杨谊, 蒲勇健, 陆玉. 我国银行官方监管目标与市场约束的实证研究[J]. 管理世界, 2009 (1).

(责任编辑: 于振荣)