

第四章 银行的难题

问题的引入

- 银行有一些特殊之处，但这也引出了一些银行特有的问题：
- 例如在Rajan（1992）里，银行在短期信贷合约中可以在事后利用控制权和再谈判敲企业的竹杠（hold-up），从而降低了事前企业的努力
- 又如，在Dybvig and Diamond（1983）中，银行通过建立资金池和股权缓冲为投资者提供了流动性保险，但并没有说投资者（late）是否会挤兑
- 此外，虽然Diamond（1984）告诉我们银行可以激励代理监督人努力监督从而增加资本的配置效率，但现实中，银行真的始终能做到这一点吗？如果不能，又是哪里出了问题呢？
- 对这些问题的探索是本章的核心内容

1.难题一：竞争还是垄断？

- 在Rajan（1992）里，银行在短期信贷合约中可以利用控制权和再谈判敲企业的竹杠（hold-up），从而降低了事前企业的努力
- 这很自然的引出了一个想法：如果在银行威胁再谈判的时候，企业可以从别的银行获得融资，那么企业的outside option就不再是0了，这可以大大减少企业激励的扭曲
- 直觉上，如果银行这个行业是完全竞争的，那么银行就没有能力在短期合约到期且观察到G的结果后获取企业的租，因为如果它这样做，企业就会转向其他银行
- 这引出了一个很直接的推论：增加银行业的竞争是有利的
- 真的如此吗？

1.难题一：竞争还是垄断？

➤ Does bank competition solves the hold-up problem?

-Sharpe (1990, JF) : Yes, but not all.

➤ 为什么竞争不能解决所有的问题呢？

➤ 核心机制：银企关系及其产生的信息不对称

➤ 解释：随着时间的深入，银行会加深对企业了解，这种了解会产生银企关系，也导致银行对自己客户的理解超过其它银行

➤ So what?: 因此，即使事前银行体系存在充分的竞争，事后银行还是在观察到G以后威胁自己的客户企业，要求分享更多好处。而其它银行对该企业的了解并不够深，因此不愿意提供基于企业真实信息的公允融资成本。

➤ 所以，只要**原银行要求的垄断租**小于**其他银行要求的信息溢价**，企业还是会继续与原银行合作，hold-up still exists!

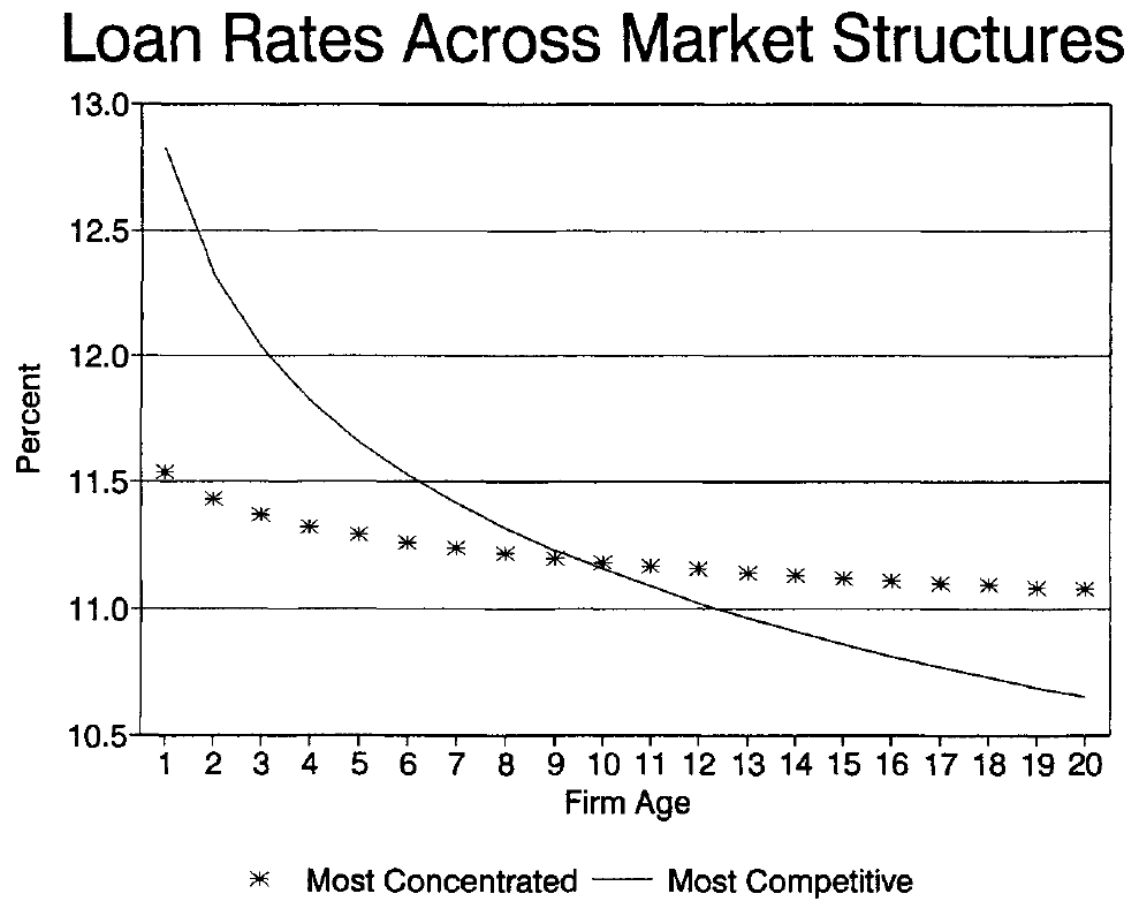
关键摩擦：银行无法区分其他银行客户企业究竟是好企业还是坏企业，因为只有原银行能看G/B的信号

1.难题一：竞争还是垄断？

- **Sharpe(1990)**表明虽然竞争不能解决所有问题，但至少比没有更好
- 这是不是意味着我们可以无脑鼓励竞争呢？
- **Petersen and Rajan (1995, QJE) : Sorry, No!**
- Why: 银企关系是有价值的，但竞争会降低这种价值。
- 解释：如果预期到可以在事后攫取垄断租，银行就愿意在事前承担亏损
- 更直白的故事：如果银行发现一个公司在未来有很好的发展机会，那么即使目前给出低于公允的利息，也可以在未来通过攫取垄断租保证企业整个生命周期上是盈利的。换言之，银行可以做**跨期最优的决策**。
- 在只有一家银行的情况下，这种“你陪我长大，我陪你变老”的模式是可行的
- 然而，充分竞争的银行业结构会导致企业很容易变成“白眼狼”投入敌人的怀抱，理性的银行在事前的最优选择就成了两个字：拒绝

1.难题一：竞争还是垄断？

➤ **Petersen and Rajan (1995, QJE) : Dark side of competition**



1.难题一： 竞争还是垄断？

► 现实中，银行业的结构是什么样的呢？

时间	监管法律	内容	组织结构	银行竞争	分业混业	利率管制
1838	自由银行法	10万美元可开设银行	单一制	充分	混业	无
1927	麦克法登法案	禁止跨州经营，允许分支行和证券投资	分支行制	不充分	混业	无
1929-1933 大萧条 股市暴跌，银行资本受损，储户大量挤兑，9000多家银行倒闭						
1933	格拉斯斯蒂格尔法	禁止混业，存款保险	分支行制	不充分	分业	利率上限管制（Q条例）
1956	银行持股公司法	银行控股公司纳入监管	银行持股公司+分支行	不充分	分业	上限管制
20世纪70年代 1.石油危机，通胀上升，MMMF出现，金融脱媒，银行存款流失 2.各州逐步允许银行跨州经营						
20世纪80年代	货币控制法 加恩-圣杰曼法	逐步放开利率管制	银行持股公司+分支行	充分	分业	取消Q条例，S&L 倒闭潮
1999	金融服务现代法	允许商业银行和投行混业	金融控股公司+分支行	充分	混业	无管制
2008 次贷危机						
2010	多德弗兰克法案	加强监管 限制银行投资HF PE	金融控股公司+分支行	充分	混业	无管制

1.难题一：竞争还是垄断？

➤ Kroszner and Strahan(1999, QJE): Why deregulation?

➤ 主要原因：技术进步削弱了人们和银行在地理上的联结

➤ 1.ATM的发明

➤ 2.MMMF增加银行压力

➤ 3.电话的普及增加了银行的服务半径

➤ 为什么竞争呈现出渐进式增加？

➤ 利益团体的影响：在受益者（大银行和小企业）相对受害者（小银行）更强大的地区，去监管更早

1.难题一：竞争还是垄断？

➤ **Kroszner and Strahan(1999, QJE): Why deregulation?**

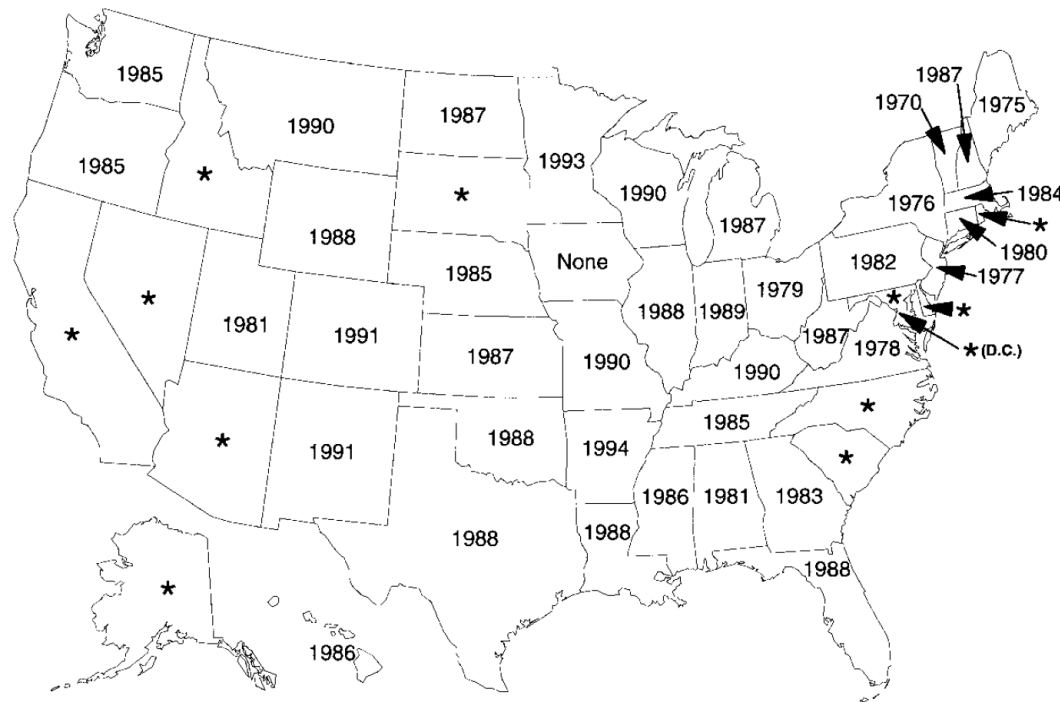


FIGURE I
Deregulation of Restrictions on Intrastate Branching
*Permitted Intrastate Branching before 1970.

1.难题一：竞争还是垄断？

➤ Jayaratne and Strahan(1996, QJE): finance-growth nexus?

TABLE II
GROWTH REGRESSIONS: BASIC MODELS

Growth based on personal income:	Estimated percentage point change in growth	Adjusted R^2 (number of observations)
1. Basic model, OLS	0.94* (0.26)	49% (1015)
2. Basic model, WLS	1.19* (0.24)	70% (1015)
3. Regional effects, OLS	0.51* (0.23)	62% (974)
4. Regional effects, WLS	0.59* (0.18)	78% (974)
Growth based on gross state product:		
5. Basic model, OLS	1.03* (0.36)	43% (668)
6. Basic model, WLS	1.08* (0.30)	65% (668)
7. Regional effects, OLS	0.69* (0.33)	54% (641)
8. Regional effects, WLS	0.84* (0.24)	72% (641)

X: deregulation dummy

TABLE VII
BANK LOAN QUALITY REGRESSIONS

Nonperforming loans/loans (mean = 2%):	Estimated percentage point change	Adjusted R^2 (number of observations)
1. Basic model, OLS	-0.77* (0.17)	46% (523)
2. Basic model, WLS	-0.24 (0.19)	59% (523)
3. Regional effects, OLS	-0.63* (0.15)	60% (502)
4. Regional effects, WLS	-0.34* (0.12)	73% (502)
Charge-offs/loans (mean = 0.76%):		
5. Basic model, OLS	-0.61* (0.08)	38% (816)
6. Basic model, WLS	-0.46* (0.07)	47% (816)
7. Regional effects, OLS	-0.46* (0.07)	52% (783)
8. Regional effects, WLS	-0.27* (0.05)	61% (783)
Loans to insiders/loans (mean = 0.46%):		
9. Basic model, OLS	-0.15* (0.05)	66% (474)
10. Basic model, WLS	-0.13* (0.04)	59% (474)
11. Regional effects, OLS	-0.20* (0.05)	68% (455)
12. Regional effects, WLS	-0.11* (0.04)	63% (455)

1.难题一： 竞争还是垄断？

➤ **Beck Levine Levkov (2010, JF) : Big bad bank?**

Big Bad Banks? The Winners and Losers from Bank Deregulation in the United States

THORSTEN BECK, ROSS LEVINE, and ALEXEY LEVKOV*

ABSTRACT

We assess the impact of bank deregulation on the distribution of income in the United States. From the 1970s through the 1990s, most states removed restrictions on intrastate branching, which intensified bank competition and improved bank performance. Exploiting the cross-state, cross-time variation in the timing of branch deregulation, we find that deregulation materially tightened the distribution of income by boosting incomes in the lower part of the income distribution while having little impact on incomes above the median. Bank deregulation tightened the distribution of income by increasing the relative wage rates and working hours of unskilled workers.

1.难题一：竞争还是垄断？

➤ Beck Levine Levkov (2010, JF) : Big bad bank?

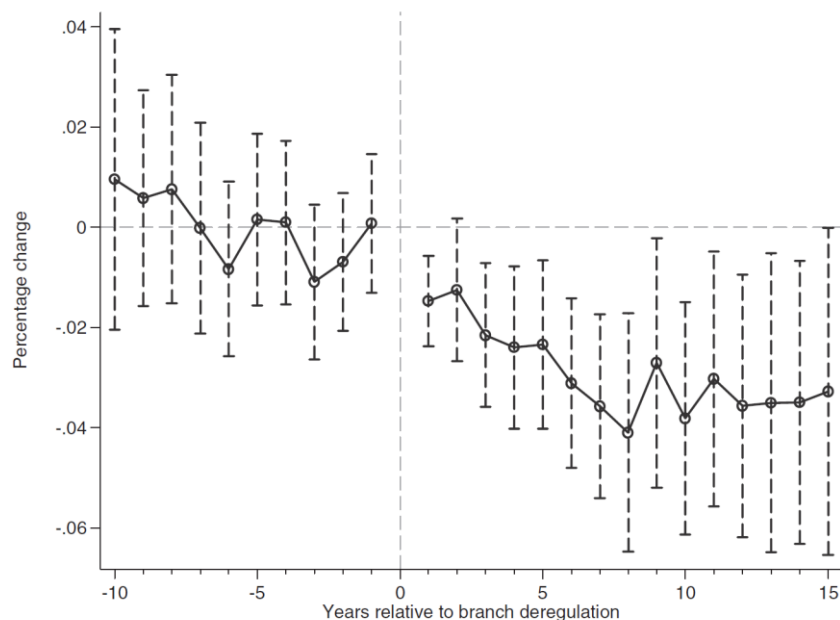


Figure 3. The dynamic impact of deregulation on the Gini coefficient of income inequality. The figure plots the impact of intrastate bank deregulation on the natural logarithm of

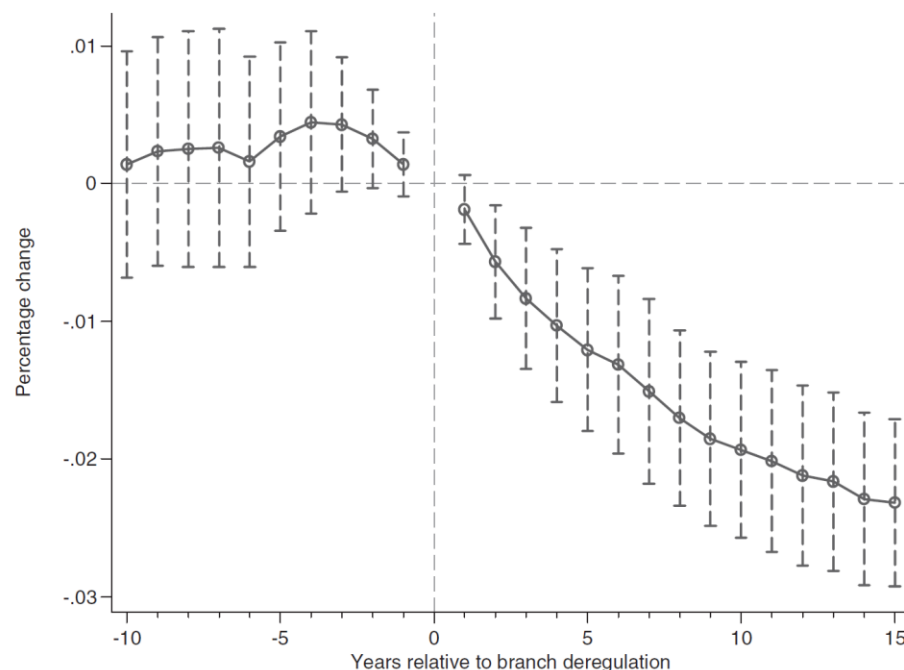


Figure 6. The impact of deregulation on unemployment rate. The figure shows the dynamic

1.难题一：竞争还是垄断？

➤ 我国的证据：

分支机构空间分布、银行竞争与企业债务决策

李志生 金凌 孔东民
中南财经政法大学金融学院

[导出/参考文献](#) [分享](#) [打印](#)

摘要：自2006年监管部门调整商业银行分支机构市场准入政策以来,我国银行分支机构数量和空间分布发生了明显变化,银行竞争日渐加剧。本文利用2000—2012年国家统计局工业企业数据,以周边银行分支机构数量衡量企业所面临的真实银行竞争水平,研究银行竞争对企业债务决策的影响。结果表明:企业周边银行分支机构数量的增加显著提高了企业负债水平,有利于优化企业资本结构;银行竞争对企业负债的影响更多体现在“好的杠杆”上,有效提升了信贷资源配置效率。进一步研究发现,银行分支机构数量的增加主要通过市场机制缓解企业融资约束,进而提高了杠杆率,同时也在一定程度上阻碍了关系借贷。因此,我国在推进结构性去杠杆、改善信贷资源分配效率的进程中,在做好宏观调控政策精准发力的同时,也应高度重视银行竞争生态的建设和完善,充分发挥市场机制的作用。

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

刘莉亚 余晶晶 杨金强 朱小能
上海财经大学金融学院、上海市金融信息技术研究重点实验室 上海财经大学金融学院

[导出/参考文献](#) [分享](#) [打印](#)

摘要：在“十三五”规划大力强调金融机构改革的形势下,2015年名义上走完最后进程的利率市场化是否会推动银行业竞争环境改变,促使银行信贷结构调整以提高其经营效率,成为银行业深化改革的重要现实问题。为此,本文探讨了利率市场化进程中竞争影响商业银行信贷结构的作用机制,并通过对2007—2014年中国银行业微观数据的分析,得到如下结论:(1) 竞争有利于调整银行信贷结构,但会促使银行追求信贷扩张的冒险行为;(2) 中小规模、低流动性水平、低资本充足率水平的银行的信贷结构调整更积极,并且更易寻求信贷扩张;(3) 竞争加剧促使银行进一步增加对长期贷款的信贷资源配置。最后本文从改善银行业市场环境和银行业监管措施方面提出了相应建议。

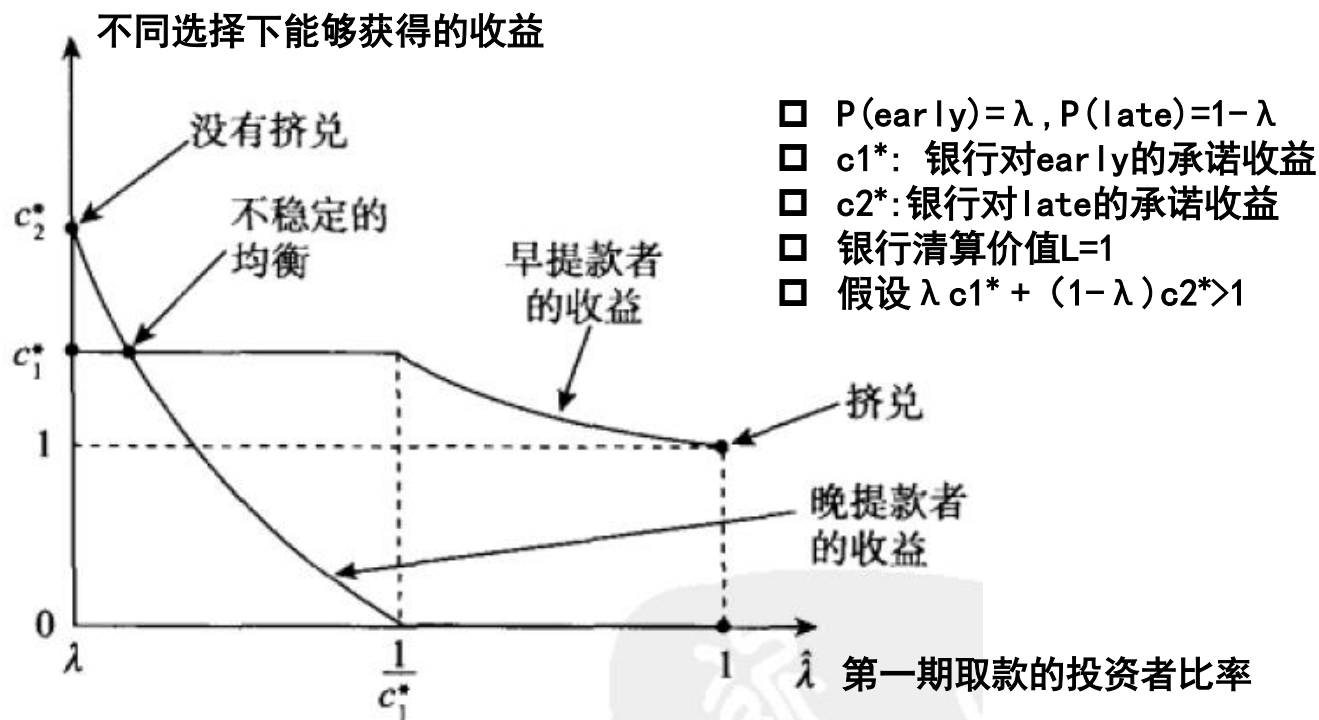
1.难题一： 竞争还是垄断？

➤ 银行竞争：一个总结

- 理论上，银行竞争一方面有助于部分降低银行能收取的控制租，另一方面也会降低银行跨期最优决策的可能性，从而降低银行支持早期企业的激励
- 现实中，近年来银行竞争呈现出不断增强的趋势。这是技术进步的必然结果，这在中美两国都表现得很明显
- 实证上，大多数研究表明银行竞争有助于改善资本配置效率，增加总量和人均的产出，但并没有形成统一的结论

2.难题二：多重均衡，挤兑和存款保险

- 在Dybvig and Diamond (1983) 里，存在两个稳定的均衡
- 第一个也是我们之前说的提供流动性保险的安全均衡：early取钱，late不取，银行稳定
- 第二个则是一个挤兑均衡：early取，late也取，银行破产



2.难题二：多重均衡，挤兑和存款保险

- 现实中哪个均衡会发生取决于每个储户对其它储户是否提前取款的预期
- 一致的预期会导致结果滑向某个均衡，但这个一致预期的来源却并不清楚（sunspot?），这就使得难以判断哪个均衡会发生
- Goldstein and Pauzner（2005，JF）和He and Xiong（2012，RFS）延伸了DD的工作和多重均衡的问题
- 为了得到唯一均衡，GP（2005）和HX（2012）分别考虑了储户会得到一个截面或时间序列上的基本面信号，这导致他们会根据信号而非对其他投资者是否挤兑的预期做出决策
- 他们证明，当银行基本面低于某一特定门槛时，投资者就会选择挤兑，形成挤兑均衡（panic-run or fundamental-run），否则将不会选择挤兑

2.难题二： 多重均衡，挤兑和存款保险

➤ 这一结论与我们在现实中所观察到的银行挤兑和破产案例非常相似：

时间	监管法律	内容	组织结构	银行竞争	分业混业	利率管制
1838	自由银行法	10万美元可开设银行	单一制	充分	混业	无
1927	麦克法登法案	禁止跨州经营，允许分支行和证券投资	分支行制	不充分	混业	无
1929-1933 大萧条 股市暴跌，银行资本受损，储户大量挤兑，9000多家银行倒闭						
1933	格拉斯斯蒂格尔法	禁止混业，存款保险	分支行制	不充分	分业	利率上限管制（Q条例）
1956	银行持股公司法	银行控股公司纳入监管	银行持股公司+分支行	不充分	分业	上限管制
20世纪70年代 1.石油危机，通胀上升，MMMF出现，金融脱媒，银行存款流失 2.各州逐步允许银行跨州经营						
20世纪80年代	货币控制法 加恩-圣杰曼法	逐步放开利率管制	银行持股公司+分支行	充分	分业	取消Q条例，S&L 倒闭潮
1999	金融服务现代法	允许商业银行和投行混业	金融控股公司+分支行	充分	混业	无管制
2008 次贷危机						
2010	多德弗兰克法案	加强监管 限制银行投资HF PE	金融控股公司+分支行	充分	混业	无管制

2.难题二：多重均衡，挤兑和存款保险

➤ 为什么股市暴跌会发展为大萧条？

➤ 1987、2000以及我大A都没有

➤ 银行破产的巨大负外部性！

➤ 1.银企关系的毁灭

➤ 2.项目中止的损失

➤ 3.企业破产的损失

2.难题二：多重均衡，挤兑和存款保险

➤ 为什么大萧条时期这么多商业银行倒闭？

- 1.低经营门槛、禁止跨州经营使得银行跨期平滑系统性风险的能力很弱
 - 平滑的不是真正的“系统性”风险：规模（分散能力）、地域（气候、战争、产业）
- 2.当经济基本面下降到一定水平后，储户开始担忧银行资产质量以及其它储户的挤兑，最终导致没有流动性需求的储户（**late**）也选择提前支取
 - 为什么挤兑？仅仅担心资产质量吗？——流动性的作用！
 - 如果危机时经济增速最低-10%，是否意味着10倍的杠杆足以应对危机？——信用/流动性
 - 因无法应对挤兑而破产并不说明银行的资产质量差！
- 3.大量的银行挤兑引发了存款保险的需求
 - 什么是存款保险？
 - 为什么需要存款保险？

2.难题二：多重均衡，挤兑和存款保险

➤ 什么是存款保险？

中华人民共和国国务院令

第660号

《存款保险条例》已经2014年10月29日国务院第67次常务会议通过，现予公布，自2015年5月1日起施行。

总 理 李克强

2015年2月17日

第二条 在中华人民共和国境内设立的商业银行、农村合作银行、农村信用合作社等吸收存款的银行业金融机构（以下统称投保机构），应当依照本条例的规定投保存款保险。

第三条 本条例所称存款保险，是指投保机构向存款保险基金管理机构交纳保费，形成存款保险基金，存款保险基金管理机构依照本条例的规定向存款人偿付被保险存款，并采取必要措施维护存款以及存款保险基金安全的制度。

第五条 存款保险实行限额偿付，最高偿付限额为人民币50万元。中国人民银行会同国务院有关部门可以根据经济发展、存款结构变化、金融风险状况等因素调整最高偿付限额，报国务院批准后公布执行。

2.难题二：多重均衡，挤兑和存款保险

➤ 为什么需要存款保险？

- bright side: 减少挤兑动机，维护金融体系稳定
- dark side: 降低储户监督激励，增加银行道德风险

➤ 存款保险是一个权衡的结果！

- 家庭部门有对安全资产（流动性）的需求(货币！)
- 要让家庭部门安心，银行负债必须绝对安全信息不敏感
 - 回忆Gorton and Pennachi（1990）
- 如果银行资产状况是高度透明的，银行负债也就不安全了
 - Bank as secret keeper (Dang et al.,2017, AER)
- 存款保险正是为了让储户感到安全，这也意味着需要对银行进行特殊的监管



2.难题二：多重均衡，挤兑和存款保险

➤ 怎么用存款保险？

➤ 2020年二季度《中国货币政策执行报告》

专栏3 包商银行风险处置回顾

2019年5月24日，包商银行因出现严重信用风险，被人民银行、银保监会联合接管。接管组全面行使包商银行的经营管理权，并委托建设银行托管包商银行的业务。一年多来，包商银行风险处置工作有序推进，即将收官。

一、稳妥做好债权保障工作

接管当日，包商银行的客户约473.16万户，其中，个人客户466.77万户、企业及同业机构客户6.36万户。包商银行的客户数量众多，服务的企业与合作的同业交易对手遍布全国各地，一旦债务无法及时兑付，极易引发银行挤兑、金融市场波动等连锁反应。为最大程度保障广大储户债权人合法权益，维护金融稳定和社会稳定，人民银行、银保监会经过深入研究论证，决定由存款保险基金和人民银行提供资金，先行对个人存款和绝大多数机构债权予以全额保障。同时，为严肃市场纪律、逐步打破刚性兑付，兼顾市场主体的可承受性，对大额机构债权提供了平均90%的保障。总体来看，本次对个人和机构债权的保障程度是合适的，不仅高于2004年证券公司综合治理时期的保障程度，与国际上同类型机构

3.难题三：高杠杆下的道德风险

- 不久前我们提到，因为各种各样的原因，银行拥有很高的杠杆率
 - Still remember?
 - Signal/create valuable liquid asset/incentive creditor
- 很久以前，我们在金融学里提到，当企业杠杆率很高时会产生道德风险
- 1.Risk shifting (Jensen & Meckling, 1976)
 - 风险转移/资产替代
 - 核心思想：赢了赚股东 输了亏债权人
 - 结果：冒险
- 2.Debt overhang (Myers, 1977)
 - 债务积压/债务悬置
 - 核心思想：赢了债权人赚 输了就破产
 - 结果：保守
- 两种道德风险都在企业债务水平较高时出现
- 具体出现哪一种取决于项目的潜在收益（西瓜or芝麻）
 - 西瓜：赌一把（Overinvest）
 - 芝麻：算了吧（Underinvest）

3.难题三：高杠杆下的道德风险

- 根据**Diamond（1984）**，银行能够努力地监督企业。**Rajan（1992）**虽然指出了银行可能攫取垄断租，但仍然认为银行可以更快的识别项目好坏并及时止损。这是否意味着风险分散+股权缓冲+债务合约+存款保险足够保证银行总能有效的配置资源呢？
- 20世纪90年代开始，日本经济由盛转衰，大量企业开始亏损。由于日本银行大量控股企业，因此也承担了企业亏损的双重损失
- **Caballero et al.（2008）**指出，日本股价在1989年高点后的三年内下降了60%，房地产价格则在1992年到达高点后的十年里下降了50%，这让日本银行的抵押品价值发生了巨额的损失，回收率大幅下降
- 双重影响下，日本银行的健康程度迅速下降，资本充足率徘徊在最低要求边缘，而政府并未给予相应的支持
 - 地方政府专项债转增银行资本

3.难题三：高杠杆下的道德风险

- 这种情况下，日本银行面对大量坏账，不敢确认损失：确认损失意味着资本减少，将不满足资本充足率要求，被接管甚至破产

Unnatural Selection: Perverse Incentives and the Misallocation of Credit in Japan

By JOE PEEK AND ERIC S. ROSENGREN*

We examine the misallocation of credit in Japan associated with the perverse incentives faced by banks to provide additional credit to the weakest firms. Firms are more likely to receive additional bank credit if they are in poor financial condition, because troubled Japanese banks have an incentive to allocate credit to severely impaired borrowers in order to avoid the realization of losses on their own balance sheets. This “evergreening” behavior is more prevalent among banks that have reported capital ratios close to the required minimum, and is compounded by the incentives arising from extensive corporate affiliations. (JEL E44, E51, G21, G28)

3.难题三：高杠杆下的道德风险

- 这种evergreening lending产生了什么样的影响呢？

Zombie Lending and Depressed Restructuring in Japan

By RICARDO J. CABALLERO, TAKEO HOSHI, AND ANIL K KASHYAP*

Large Japanese banks often engaged in sham loan restructurings that kept credit flowing to otherwise insolvent borrowers (which we call zombies). We examine the implications of suppressing the normal competitive process whereby the zombies would shed workers and lose market share. The congestion created by the zombies reduces the profits for healthy firms, which discourages their entry and investment. We confirm that zombie-dominated industries exhibit more depressed job creation and destruction, and lower productivity. We present firm-level regressions showing that the increase in zombies depressed the investment and employment growth of non-zombies and widened the productivity gap between zombies and non-zombies. (JEL G21, G32, L25)

3.难题三：高杠杆下的道德风险

➤ 僵尸企业：一个全球问题

Abstract

We provide evidence that a weak banking sector has contributed to low productivity growth following the European sovereign debt crisis. An unexpected increase in capital requirements for a subset of Portuguese banks in 2011 provides a natural experiment to study the effects of reduced bank capital adequacy on productivity. Affected banks respond not only by cutting back on lending but also by reallocating credit to firms in financial distress with prior underreported loan loss provisioning. We develop a method to detect when banks delay loss reporting using detailed loan-level data. We then show that the reduction in capital requirements leads to an increase in the productivity of production factors across the economy. The resulting increase in factor productivity in Portugal in 2012 is consistent with the effects of reduced bank capital adequacy on productivity.

JEL classification: G21; G38

Keywords: bank capital, productivity, loans

➤ 这说明，银行并不总能通过创造信息、监督企业来改善资本配置效率。如果银行自身的安全受到威胁，就可能“丢掉作为金融的初心”，造成信贷资源的错配。

《管理世界》(月刊)

2016年第12期

比较优势与僵尸企业：基于新结构经济学视角的研究*

□申广军

摘要：本文使用工业企业数据库，利用实际利润法和过度借贷法识别了僵尸企业，发现重化工行业和劳动密集行业、西部地区和能源大省的僵尸企业比例较高，并且僵尸企业比例与国有企业比例高度正相关。本文还基于新结构经济学视角分析了僵尸企业形成的深层次原因，发现要素禀赋比较优势和技术比较优势可以解释僵尸企业的出现，因为不符合比较优势的企业生产效率低、盈利能力差，最终只能通过政府补贴、税收优惠和银行贷款维持生存，更容易成为僵尸企业。

3.难题三：高杠杆下的道德风险

- 对僵尸企业进行持续输血以期“医学奇迹”某种程度上正是一种risk shifting
- 银行管理层出于个人私利而进行的僵尸借贷危害了储户的利益和经济的效率
- 另一个异曲同工的例子来自老朋友Diamond and Rajan（2011，QJE）
- 他们发现，次贷危机爆发之前，持有大量非流动性资产的银行本可以在流动性恶化之前出售这些资产
- 但他们并没有这样做，甚至增加了在这些非流动资产的仓位。随后，MBS及其衍生品的流动性丧失，持有这些非流动资产的金融机构大量亏损甚至破产，实体企业的信贷迅速下降，金融危机爆发
- Diamond and Rajan（2011，QJE）这样解释他们的发现：

3.难题三：高杠杆下的道德风险

More surprising though, a bank's management, knowing that a bank could fail in some states in the future, does not have strong incentives to sell the illiquid asset today, *even though such sales could save the bank*. The reason is simple. By selling the asset today, the bank will raise cash that will bolster the value of its outstanding debt by making it safer. But in doing so, the bank will sacrifice the returns that it would get if the currently depressed value of the asset recovers. Since the states in which the depressed asset value recovers are precisely the states in which the bank survives, bank management would much rather prefer holding on to the illiquid assets and risking a fire sale and insolvency than selling the assets and ensuring its own stability in the future. Indeed, the bank would prefer to spend its cash to load up more on securities that are exposed to the liquidity risk because its private valuation for those securities exceeds the market's valuation. Banks become “illiquidity seekers.”

- 事实上，银行在次贷危机的酝酿过程中起到了非常重要的作用。我们将在下一章进行一个更加仔细的探讨。