

# 银行监管中的存款 保险与市场约束研究综述

张强 余桂荣\*

**摘要：**存款保险所产生的严重道德风险不仅削弱存款人市场监控的有效激励，也在一定程度上减弱银行管理层市场影响的积极效应，因而市场约束失效被认为是存款保险运行的制度成本之一。在优化存款保险制度设计中考虑有效市场约束的因素，通过实施有限的存款保障机制、制定风险保险费率以及优化保险组织形式等措施，最终建立激励相容的存款保险制度，可以在维护银行体系安全与强化市场约束之间找到有效的结合点，并实现银行监管的帕累托改进。上述结论将对中国显性存款保险制度的构建提供有益启示。

**关键词：**银行监管 存款保险 市场约束 激励相容

## 一、引言

存款保险是传统的政府监管银行安全网的“三大法宝”之一，市场约束则是作为银行监管新理念的《巴塞尔新资本协议》“三大支柱”之一。回顾全球银行监管的实践，不难发现正是以存款保险为代表的银行安全网在20世纪80、90年代出现了政府监管失灵及严重的道德风险，才使得越来越多的人将市场约束作为弥补政府监管的一个有效手段。很多国家在新建或改进存款保险制度设计时都不约而同地强调市场约束，也使得有关存款保险与市场约束的研究成为国际银行监管的热点之一。

当前对于存款保险与市场约束的研究主要遵循如下逻辑：首先，通过对存款保险运行的利弊分析以及市场约束有效性的内涵界定，揭示了两者的联系；其次，针对市场约束包括市场监控与市场影响的“两步”实施流程，分别从理论及实证的角度论证存款保险对银行利益相关者市场监控有效激励的减弱以及对银行管理层市场影响积极效应的降低，进一步明晰了存款保险减弱市场约束的机理；最后，从增强市场约束有效性的视角，提出优化现有制度设计、构建激励相容存款保险制度的实施框架及对策建议。本文将遵循上述研究演进路径，通过对存款保险与市场约束最新成果的综述，揭示两者的内在联系、作用机理及制度设计，并就进一步深入研究作出展望。

## 二、存款保险与市场约束的内涵界定及联系

### （一）存款保险分类及其论争

一般意义上的存款保险是指以法律形式说明或者正式建立了存款保险机构的显性存款保险制度。其中，当政府或存款保险机构对存款人实施全额补偿，而对非存款债权人不予补偿时，称为可信的显性存款保险；如果对非存款债权人也给予部分补偿，则为不可信的显性存款保险（Gropp and Vesala, 2004）。与显性存款保险制度相对的则是隐性存款保险制度，指没有用法律明确承诺当银行破产倒闭时是否对存款人提供

\* 张强，湖南大学金融学院，邮政编码：410079，电子信箱：qzhang@hnu.cn；余桂荣，湖南大学金融学院，邮政编码：410079，电子信箱：snake198109@126.com。

本文是国家自然科学基金项目“我国银行监管中的市场约束评价模型及优化策略研究”（70873037）、湖南省社科重点项目“基于金融监管视角的金融生态自我调节机制问题研究”（05ZD08）及湖南省社科规划项目“开放经济条件下湖南农村金融安全网构建”（0403013）的阶段性成果。作者感谢匿名评审专家提出的宝贵修改意见，当然文责自负。

中国学者常称为“隐性担保”或“国家担保”。

救助或者建立正式的存款保险机构、基金来确保银行的存款安全,而是在事后由政府或中央银行提供“兜底”,为破产银行“埋单”的制度安排。

存款保险在全球得到普遍推广,已有78个经济体建立了各种形式的存款保险制度(Demirgüç-Kunt, Kane and Laeven, 2004)。但是关于存款保险的争议却依然不断,“赞成论”强调存款保险在保护存款者利益、防止银行倒闭、稳定金融体系及促进金融机构公平竞争方面发挥重要作用(Diamond and DiBvig, 1983; Diamond and Rajan, 2001)。“质疑论”则认为存款保险最终将产生严重的道德风险及逆向选择、弱化银行竞争、降低市场约束力并破坏金融市场效率(Dowd, 1992; Allen and Gale, 1998)。

## (二)市场约束内涵及其实施机制

市场约束是一种以市场为基础的激励计划,银行利益相关者通过要求更高的收益或溢价来惩罚银行更大的风险承担行为,与政府监管一道构成了银行外部治理机制(Nier and Baumann, 2006)。从实施流程来看,市场约束主要经过市场监控(利益相关者确认)和市场影响(银行管理层控制)两个阶段(Bliss and Flannery, 2002; Hamalainen, 2004)。从实施基础分析,市场约束有效发挥作用需要如下条件:准确的信息披露与信用评级制度、规范的会计及外部审计制度、发达的金融市场、良好的银行治理及有限的银行安全网等等(Barth, Caprio and Levine, 2001; Hosono, Iwaki and Tsuru, 2004)。

西方学者对市场监控是否存在进行了实证研究,考察高风险银行是否支付了高存款利率或者吸引了更少的存款。结果证明:无论是以资金价格,还是资金可得性作为分析角度;无论是以大额存单利率,还是以次级债券市场利率作为考察指标;无论是以欧美等发达国家,还是以新兴市场国家作为标本,市场监控存在的证据均非常确凿。而且越后期的数据样本,得出结论的置信度越高(Flannery and Sorescu, 1996; Jagtiani, Kaufman and Lemieux 1999, 2000; Covitz, Hancock and Kwast, 2000)。

## (三)存款保险与市场约束的联系

从当前研究来看,存款保险与市场约束的联系可概括如下:

一是存款保险运行中出现的问题促成市场约束作为银行监管新理念的最终确立。Kane(1987)发表了对存款保险改革的六点建议中就特别强调了市场约束的作用,使得银行监管“三大支柱”(监管、监督及市场约束)之一的市场约束逐渐被认识。Demirgüç-Kunt和Huizinga(2004)指出,各国市场约束发挥作用的状况一定程度上反映了不同国家银行安全网的运作状况;由于存款保险是银行安全网的代表性手段,所以在研究市场约束与银行安全网的联系时,首先必须明确市场约束与存款保险的关系。市场约束减弱被普遍认为是存款保险运行中的一种重要成本,如果忽视了对此成本的认识与调整,会大大降低存款保险的运作效率。

二是存款保险构成了市场约束赖以存在的制度背景,研究市场约束与存款保险的一条可行的思路就是考察存款保险是否减弱了市场约束的实施基础。Llewellyn等(2003)将阻碍市场约束的制度因素分为结构性的和政策性的两大类。前者包括:缺乏信息及弱的信息披露要求、大量国有银行的存在、延期偿还的较大倾向、范围过宽的存款保险体系及低效率的市场。后者包含:“太大而不能倒”政策、全部覆盖的存款保险及延期偿还的援助政策等。Inai(2006)回顾了日本政府降低存款保险覆盖率的改革,认为改革增强了银行的市场约束,但隐性保险政策预期成为改革后存款利率和资金配置的一个更为重要的决定性因素,它部分地抵消了存款保险改革对市场约束的正向效应。

## 三、存款保险减弱市场约束的作用机理

通常认为,存款保险产生道德风险并鼓励银行承担高风险,而道德风险的直接效果就是减弱市场约束。

### (一)存款保险减弱银行存款人市场监控的有效激励

#### 1. 理论分析

市场监控是指存款人可以迅速了解有关银行信息的内涵,并针对银行不利的经营状况采取有效行动,从而形成对银行的外部威慑。市场监控可从资金价格与资金可获得性两方面展开,即当发现银行资产质量恶化之后,存款人可以通过要求银行提高存款利率或提前取款来作为对银行实施过度风险投资的惩罚。但是由于存款保险为存款提供完全保障,存款人会对银行机构过度投机所产生的存款风险“漠不关心”、“无动于衷”,即使保障是不完全的,存款人对存款风险监督动力也会减弱,市场监控失去有效激励。

上述分析得到很多研究的支持。Thomson(1990)和Kaufman(1996)指出,政府监管体系和银行安全网会使存款人不关心银行的具体运作和风险状况,也缺乏动力对市场激励做出反应,从而无法使资金由“差银行”流向“好银行”,削弱市场约束银行制造高风险的激励。Keeley等(1990)研究表明,在固定存款保险费率下

银行的风险激励很大程度上取决于特许权价值与其资产的市场价值的比较。换句话说,监管的有效性很大程度上受到市场对银行资产价值评价的影响,如果要改善监管的有效性,就应该注重市场对银行的约束力。

## 2 实证检验

众多实证研究对于存款保险与市场监控的关系进行了检验,论证了前文理论阐述的主要观点。Park和Peristiani(1998)的实证研究支持如下结论,即未参加了存款保险的银行机构的存款人对市场有显著反应,而参加存款保险的银行机构的存款人对市场反应不显著,银行机构的风险与未保险存款的增长之间存在负相关关系。Peria和Schmukier从对墨西哥、阿根廷、智利等发展中国家存款保险制度的研究中发现,在实行部分存款保险制度的国家中,未参加存款保险的存款人比参加了存款保险的存款人对风险更为敏感,但敏感程度在各个国家有所不同。同时,在大多数国家,市场监控的作用在金融危机过后最为明显,而在危机中和危机前的效果则极为有限。这一结论表明,如果监管者能够及时对市场信号作出反应,将会对防范金融风险、控制金融危机发挥极好的作用。Demirgüç-Kunt和Detragiache(2002)通过采用一个包括61个国家在内的1980-1997年间的对一个银行危机模型进行了估计,证明存款保险显著地增加了上述国家发生银行危机的概率。Nier和Baumann(2006)的实证研究表明,未保险储蓄降低了银行的风险承担激励,但当银行享有较高的政府支持时,未保险储蓄的市场监控作用有所减弱。

在现有实证检验的文献中,Demirgüç-Kunt和Huizinga(1999,2004)无疑较为经典。他们采用1990-1997年间30多个国家的面板数据,分析一国存在存款保险制度时,其市场监控效应是否会减弱。检验银行利率变化与市场监控(模型1)时,所有风险变量系数( $\gamma$ )均为负且显著,证明市场监控在全球范围内存在。风险变量与显性存款保险虚拟变量交叉项系数( $\phi$ )则为正值,表明存款人因其存款获得保险而视之更为安全,导致存款利率降低(平均降低了17个基点)。由此,显性存款保险制度确实降低了银行利率的敏感性。检验银行存款增长与市场监控(模型2)时, $\gamma$ 、 $\phi$ 全为正,但仅当风险变量采用资本充足率时才显著,因此无法得出引入存款保险制度是否影响存款增长的结论,其对市场监控的影响也比利率敏感分析要弱很多。Hosono,Iwaki和Tsuru(2004)利用Demirgüç-Kunt和Huizinga(2004)提出的模型,采用1992-2002年间60个国家的面板数据,检验了显性存款保险与存款利率对银行风险敏感性的关系。他们的结论是采用自愿加入的显性存款保险会降低市场约束的力度,但是这种影响具有不确定性。其解释是他们的样本中包含的一些国家的存款保险在某些年份的可信力不及Demirgüç-Kunt和Huizinga(2004)的样本,因为存款保险不可信会产生声誉风险进而使市场约束减弱效应并不明显。

### (二)存款保险减弱银行管理层市场影响的积极效应

#### 1. 理论及经验研究

市场影响是指银行管理层能够对存款人市场监控的结果及时作出反应,并采取有效手段控制银行经营状况的不利变化,不断改善银行经营绩效。然而,由于存款保险机构会为银行提供信用担保并“埋单”,银行并不会因为冒险经营失败而遭受损失,即使存在有效市场监控,银行依然会在赢利动机下将更多资金配置到可能获得高收益的高风险资产上,主动承受过度的风险暴露,市场影响失效。

当前关于市场影响的实证研究较少,结论也不很明晰。Crabbe and Post(1994)在一项对大银行控股公司1984-1991年间商业票据降级后筹资状况的研究中发现,级别降低导致持股公司未清偿商业票据金额大幅下降达17.74%,信用质量恶化的机构被迫收缩其资产总额。Billett, Garfinkel和O'Neal(1998)对于债券级别变动影响银行持股公司筹资构成的一项研究也发现:级别低的银行降级后减少了大额不受保存款,增加了受保存款,而级别被提高的银行则有相反的变化。这项研究从一个侧面表明银行更加重视市场约束。Bliss和Flannery(2002)对价格的风险敏感性是否足以影响银行管理层的决策(比如减少杠杆融资、分红、发新股或在未保险债务上的变化)作了研究。他们发现债券和股票收益的异常变化并没有伴随着管理层对上述决

---

在他们1999年的文章中,也是采用上述模型,只是当时是分国家检验,并不是采用多国面板数据联合检验。检验结果:如果将3个风险因素的利率弹性简单加总作为一个市场约束指数,普通最小二乘法估计出了38个国家中有30个国家存在市场约束;在不同银行之间横截面估计中,34个国家中有26个国家存在市场约束;同一银行间时间序列估计出了36个国家中有24个国家存在市场约束。

对此作者认为回归分析无法得出明确结论可能因为存款增长率取决于影响相反的因素,比如清偿力不足的银行可能会试图通过风险性增长战略来克服其财务困境,因此主要通过支付足够高的利率吸引增量存款。或者监管人员可能要求强制风险性银行变卖资产或减少吸储,但银行倾向于采取节约开支的策略等等。

策的积极变化,从而得出金融市场信号不足以有效影响管理层行为的结论。

## 2 显性存款保险、隐性存款保险减弱市场影响的对比分析

Gropp和 Vesala(2004)提出的理论模型进一步回答了显性存款保险与隐性存款保险在减弱市场影响方面的效应差别问题。其分析的思路主要是从存款保险导致银行对自身过度投机监督努力( $m_i$ )不足而增大银行经营失败概率( $p_i$ )。分析得出如下结论:(1)当政府或存款保险机构对银行债权人提供的补偿率( $\beta$ )较高时,银行不愿意也没必要实施监督的努力,这是减弱市场影响的重要原因;(2)可信的显性存款保险制度对银行风险吸收行为的约束力比不可信的存款保险制度强,如果存款份额( $\beta$ )相对较低,显性存款保险对银行风险吸收行为的约束力比隐性存款保险强,也即隐性存款保险比显性存款保险更容易使银行减弱其实施监督的努力,从而使市场约束力减弱。但他们同时指出,相比隐性存款保险,显性存款保险降低道德风险暗含着两个前提条件:一是银行的债权人清楚地知道他们的资金处于危险之中;二是在引入存款保险之前,隐性保障机制广泛存在并发挥作用。

上述结论不一定适用于制度环境薄弱的发展中国家,因为在这些国家中,法律对债权人和投资者的保护程度不够,违约、腐败和滥用职权的现象比较严重,相当多的人利用存款保险为己谋利。Beck等(2001)研究了德国存款保险制度的特殊性,指出德国高质量的制度环境、存款保险私有化管理以及奉行的“银行不倒闭”原则都强化了银行之间的相互监督机制,从而抑制了存款保险引致的道德风险。因此,一国的制度环境对于其存款保险制度的运行效果具有决定性的影响,它决定了引进该制度的预期目标与实际效果之间的偏离程度。

综上,存款保险制度(无论是显性还是隐性)确实减弱了市场约束,这在部分程度上被认为是银行安全网出现道德风险的原因所在,也是很多学者悲观得出市场约束与存款保险之间是“水火不容”的机械式相互替代关系结论的依据。

## 四、引进市场约束优化存款保险的制度设计

Kane和 Demirgüç-Kunt(2001)指出,虽然在很多情况下,采用存款保险制度会削弱存款人对银行的约束作用而加重金融脆弱性,但是如果能够改进存款保险制度设计的话,则不仅不会减弱市场约束,反而能更好地减弱道德风险并强化市场约束。Garcia(1999)指出,引进市场约束优化存款保险的制度设计,就是要实施激励相容的显性存款保险制度。一方面要实现银行、存款人、监管机构、存款保险机构、纳税人五方利益及职责的合意均衡;另一方面通过控制绩效不良银行、强迫有问题银行市场退出等方式完善银行内部控制,提高银行体系的稳健性。概括起来,激励相容的显性存款保险制度具有如下设计特征:

### (一)实施有限的存款保障机制

一是控制存款保险范围。Kaufman(1996)指出,如果缩小存款保险的范围和规模,将同业存款、外币存款、内部人(如银行经理和有影响力的股东)存款及大额存款排除在保险之外,将促使未投保的债权人产生监督银行的激励,发挥市场约束作用。二是减少显性承保限额。Thomson(1990)认为,恢复市场约束的一个重要举措就是降低保险存款的限额,将基于每个存款账户设置保险限额的传统做法,改为基于每个储户设置保险限额,同时利用期权定价模型等为超过限额部分的存款准确定价。三是实行共同保险,要求存款人在其所在的银行失败时必须承担一定比例的损失,促使存款人加强银行监控。

由于传统的保险限额均采用人为确定的方法,具有一定的盲目性,缺乏科学合理标准。为此,Vaez-Zadeh等(2002)提出了面向市场的存款保险计划(MODIS),实行市场化的保险限额制度。其主要做法是:任何银行都可以提供两种存款——保险存款和未保险存款,两种存款均没有上限,存款人可以任意持有;银行可以通过制定不同利率来吸收合意的存款类型和数量。每个银行需缴纳的保费取决于各自提供的保险存款数量及保险和未被保险存款之间的利差。上述计划引入了激励相容机制,赋予存款人和银行根据自身风险偏好状况和成本约束自主做出充分选择的权力。虽然MODIS当前在全球仍没有正式实行,但很多国家的改革实际上已经反映了这种思路。美国联邦存款保险公司(FDIC)在2001年就建议提高保额,并根据通货膨胀水平对保险上限进行指数化调整以增加保险限额弹性。日本2005年4月1日恢复活期存款限额保险时,许多银行开设了新型存款产品——无息全额保护存款账户,该账户中的存款资金没有利息,但银行破产时可得到全额保护。

### (二)制定风险调整保险费率

一是固定费率与风险调整费率影响银行经营决策的比较研究。Kareken和Wallace(1978)的研究表明,

在固定费率存款保险安排下,银行将会持有为监管部门所允许的最大限度风险的资产组合。Matutes和 Vives(2000)的研究也表明,固定费率存款保险倾向于使银行在设定利率吸引存款人时,成为更为进取性的竞争者,并诱使他们接受最大资产风险状况。Kane(1987)指出要降低存款保险带来的政府监管的高成本,就不得不充分运用市场方法来约束存款机构向政府转嫁风险的激励,对存款保险进行合理的定价。这就相当于对银行与高风险相关的预期收益征收更高的税率,提高银行风险承担的成本,从而减弱银行道德风险的动机。Boot和 Greenbaum(1993)的研究表明,在固定费率存款保险安排下,银行信用监督低于在没有存款保险时的监督水平。DeLonga和 Saunders(2008)研究了 1933年美国采用固定费率的联邦存款保险制度后 60家公开营业的银行和储蓄机构 3年间所产生的非正常收益,发现银行总体上变得更有风险了,而且存款者事前辨别银行的动机下降以致降低了用于维持银行系统稳定性的市场约束。同时,关于风险调整的保险定价可以降低道德风险也得到了很多研究的论证。Matutes和 Vives(2000)的研究表明,风险保险调整费在银行资产风险决策做出之后支付,降低了风险资产组合的机理,并产生了较低的倒闭比率。Cordella和 Yeyati(1998)指出,假设风险信息被完全披露给保险机构的话,基于风险的费率增强了银行监督风险组合的积极性。

二是如何进行存款保险的风险定价。Shape采用随机占优模型考虑对存款保险进行风险定价,Pyle及 Furlong曾经运用状态偏好模型对存款保险价值作出描述。Merton(1977)运用期权定价法,从保险机构提供保险的成本角度研究存款保险定价,成为存款保险风险定价研究中最典范的模式。后来,Marcus和 Shaked(1984)、Ronn和 Vema(1986)及 Duan(1994)等人的相关研究均是对此模型的扩展。但该种方法最大的软肋在于受到一国金融市场发展及数据收集的诸多限制,很难实行。为此,前文提及的 MODIS方法提出了计算差别保费的公式。保费根据该公式计算既方便又较为公平,而且易于观察且不受银行操纵。为降低在保险条件已经确定后银行可能增加其资产风险的不利效果,保费可定期修订,最近的数据应该在决定保险费时具有更高的权重。由于存款和利差的数据可以随时获得,这种周期性修订很容易进行。

### (三)优化存款保险组织方式及基金设置

一是实施以政府管理和公私合营为主的存款保险组织方式,可以使承保人有激励去搜集信息并甄别银行风险,有动力去监督银行经营。二是实行强制性投保制度,避免出现高风险银行积极参与而低风险银行拒绝投保的“逆向选择”难题,同时还能激励低风险银行自发协助监管当局监控高风险银行。三是保险基金设置以设立事先保险基金为主,由银行和政府共同提供资金来源。在保险机构初步设立时,由财政或中央银行拨(借)出部分款项作为启动资金,在基金顺利运行后,由各投保机构按纳入保险范围的存款金额的一定费率缴纳保费,以形成保险基金。银行出资可以避免让纳税人为银行的不负责行为“买单”,同时更好地约束银行行为,降低道德风险。当然鉴于诸多国家金融业发展的实际水平,实行由银行和政府共同提供资金来源比较现实。

### (四)对上述措施的实证检验

对于上述存款保险制度设计框架,Demirgüç-Kunt和 Huizinga(2004)建立模型实证检验存款保险制度设计特征与市场约束效应关系,结果如下:通过实施共同保险、建立事前存款保险基金、实行公私共同管理存款保险基金、实施强制加入的存款保险组织形式可以有效增强市场约束,而不断扩大保险范围(比如包含外汇存款以及同业存款等)、由政府单独管理存款保险基金、采用自愿加入的存款保险组织形式则会明显减弱市场约束。

此外,这方面的实证研究还有 Eichengreen和 Arteta(2000)及 Barth, Caprio和 Levine(2001)。前者发现,如果将发达国家从样本中删去,简单的存款保险虚拟变量就会失去统计上的显著性;后者则构造了一个跨国

计算公式是:

$$P = \left[ \frac{\text{Max}(r_1, r_2)}{1 - \text{Max}(r_1, r_2)} \right] I$$

或者当  $s = r_1 - r_2 > 0$  时:

$$P = \left[ \frac{r_1 + s}{1 - r_1 - s} \right] I$$

式中:  $P$ 是存款保险费,它将每年计算和支付一次;  $I$ 是参保存款(根据上一年存款保险的月度价值的加权平均来计算);  $r_1$ 是参保存款的加权平均利率;  $r_2$ 是不参保存款的加权平均利率;  $s$ 是参保存款与不参保存款的加权平均利率之间的差值;  $s > 0$ 应由模拟实验来决定,考虑违约风险,以保证足够的资金。

数据库来估算商业银行监管体系上的差异,他们的研究印证了存款保险制度设计特征非常重要的结论。Demirgüç - Kunt和 Detragiache (2002)利用 61个国家 1980 - 1997年的数据,对存款保险制度的不同设计特征与银行监管环境所产生的影响进行估计,指出保险限额对银行体系脆弱性影响巨大,风险调整费率比固定费率更能降低银行过度冒险,良好的制度监管环境在抑制存款保险对银行体系稳定性的负面影响上起到重要作用。

## 五、研究展望

理论界对于存款保险的讨论,始于 Diamond和 Dybvig (1983),Marcus和 Shake (1984),Pennacchi (1987),Kane (1995)等经典文献,讨论的焦点主要集中在存款保险收益成本的权衡方面。然而理论的阐释并没能就存款保险这把金融稳定的“双刃剑”到底是利大于弊还是弊大于利的争论达成一致。为此,采用实证研究方法对现实运作中的存款保险制度绩效进行检验成为了主导,主要集中在存款保险与银行业稳定、存款保险与金融发展、存款保险与危机管理、存款保险设计的制度及环境分析等等。实证检验在验证理论假说的同时,也进一步深化了人们对存款保险运行制度成本的认识。

市场约束作为制度成本之一被引入存款保险研究框架中,早已从 Kane (1987),Thomson (1990)的理论分析中得到说明。Park和 Peristiani (1998),Peria和 Schmukier (1998),Demirgüç - Kunt和 Detragiache (2000),Hosono, Iwaki和 Tsuru (2004),Nier和 Baumann (2006),曹元涛和范小云 (2008)等从实证角度,发现不管是在美、日等发达国家,还是在拉美及亚洲等发展中国家,存款保险减弱市场监控的证据确凿,而且减弱效应与一国制度环境有紧密联系。Gropp和 Vesala (2004)则构建模型进一步比较了显性存款保险、隐性存款保险减弱市场影响的效应,分析指出一国融资结构(存款份额比重)一定程度上决定了显性存款保险与隐性存款保险的优劣,从而为那些正试图实现从隐性存款保险向显性存款保险制度转变的国家提供了有益的启示。

当前,研究的焦点则是如何在存款保险制度设计中尽量体现市场约束的因素,实现两者激励相容。为此,Garcia (1999),Kane和 Demirgüç - Kunt (2001),Vaez - Zadeh等 (2002)都对此进行了理论探讨。Demirgüç - Kunt和 Huizinga (1999, 2004)第一次将存款保险各项具体的制度设计与市场约束进行了实证检验,文章的开创性意义不仅在于他们采用的跨国数据库包含的样本量巨大使得实证结果令人信服,更在于他们为实证研究存款保险与市场约束的联系提供了更为广阔的思路及更有效的方法。在最新研究方面,Demirgüç - Kunt, Kane和 Laeven (2008)通过分析过去 40年中 180多个国家的经验数据,研究了设计和采用显性存款保险系统的决定因素。回归的结果证实了私人 and 公共利益的相互作用能够影响存款保险方案的设计和采用。在这 180多个国家,外部影响和内部政治因素明显改变了部门间缔结契约的进程。DeLong和 Saunders (2008)则采用国别案例分析的方法,对比分析 1933年美国采用固定费率的联邦存款保险制度前后银行业风险承担水平,得出固定费率存款保险制度减弱市场约束的经验证据。上述研究为更多尚未建立但即将采纳该制度的国家提供了建设性意见,尤其是包括中国在内的新兴市场经济国家。

进入 21世纪以来,如何构建中国显性存款保险制度是学术理论界十分关注且争议颇多的热点课题,而最近几年来中央银行对于建立存款保险制度的一系列实际运作更使这一课题从理论研究正式步入实践操作层面。当前美国次贷危机以及华尔街金融风暴愈演愈烈让我们进一步迫切认识到危机管理进程中银行监管战略调整与优化配置的重要性,如何采取市场化的手段保护存款人的利益并维持金融体系稳定,其中一项重要措施就是要建立既反映我国金融监管实际又紧随国际金融监管先进理念的显性存款保险制度。在此,结合前文的研究综述,提出两点研究展望:

### (一) 研究市场约束与存款保险的初始点在于对市场约束有效性的实证检验

综合现有研究,有三个方面的问题值得探讨:(1)从实施流程角度对市场约束的实证检验较多且结论较为明确,但是大多数均是对市场监控的检验,对于市场影响的检验较少且结论较为模糊,这无疑弱化了市场约束有效性的可信度,因此,需要加强这方面的实证检验。(2)如何从实施基础(制度因素及运行条件)角度,

---

中国早在 1993年的《国务院关于金融体制改革的决定》中就提出了要建立存款保险基金的构想,1997年底,中央银行在研究局下设立了存款保险处并成立了存款保险课题组。2004年,在国务院有关领导的亲自督促下,存款保险制度的推进工作明显加快。由中国人民银行会同财政部、银监会、国务院法制办、发改委成立的《存款保险条例》起草工作小组,专门进行存款保险制度的论证和设计工作。据国务院法制办财政金融法制司官员透露,《存款保险条例》已列入国务院立法计划。

如隐性担保、银行市场垄断、信息透明度、法制规范度等方面对市场约束实施效应进行综合评价,利用人工神经网络、多目标模糊决策法、随机规划方法等最新建模技术建立市场约束指数,并对影响市场约束的各种因子的要素贡献度进行测算。存款保险构成市场约束实施基础之一,加强这方面的研究有利于更好地明晰两者的关系及作用机制。(3)国别检验问题。发达国家银行监管存在较为明显市场约束的结论已经比较明朗,但是对于金融市场并不发达、制度环境及银行监管仍需加强的发展中国家而言却仍未明确。当前我国学者已经做了一些初始探讨(如张正平和何广文,2006;张强和余桂荣,2007;许友传和何佳,2008),但是对于模型设置、变量选择及实证方法仍需更多考虑我国的实际情况加以改进。

## (二)研究市场约束与存款保险的落脚点在于优化存款保险制度设计

主要可以研究如下两个问题:(1)我国实施从隐性存款保险向显性存款保险转变的经验证据。是否实施向显性存款保险制度的转变需要综合权衡,这既要宏观层面考虑一国金融市场发展程度以及金融改革制度约束等问题,又要对微观层面的银行特许权、市场竞争等因素加以判断。Gropp和Vesala(2004)的模型分析在某种程度揭示了实施从隐性存款保险向显性存款保险转变的必要性,但其结论带有很强的限制性条件——该国存款份额( )相对较少——则对我国的借鉴意义明显大打折扣。当前我国学界对存款保险争议不断的一个重要原因在于对隐性存款保险制度的评价更多停留在定性描述,没能得出十分有说服力的经验证据,因此需要加强量化分析。(2)激励相容的显性存款保险制度的实施前提及具体设计。较好的信息披露制度、适度的监管制度安排以及完备的投资者保护法律体系等制度环境构成了存款保险有效运行的前提条件,这对于我国如何完善显性存款保险制度意义重大。此外,存款保险实际上是一个多方的委托-代理合同,因此在其代理关系中一般会出现政治冲突、监管机构的“掠夺”和代理机构内部矛盾三大问题(Garcia,1999),如何解决这些问题无疑是实施成败的关键。当然这其中最重要的环节还在于制度设计细节方面。一个能有效增加市场约束的激励相容存款保险制度关键取决于不同设计因素的共同作用而非激励相容特征的简单加总。对我国而言,如果实施风险调整费率的存款保险制度,究竟应该采用怎样的模型进行科学测算?目前,对于保险费率的评估基数、保险费率的调整方式及费率水平具体制定等问题的研究更多地停留在提出框架及国际借鉴方面。

最后,存款保险仅为政府监管银行安全网支柱之一,如何将存款保险与市场约束关系的研究扩展为引入市场约束,改进银行安全网,最终构建市场约束与官方监管并重的外部监管新系统,对于我国而言也是十分有益的探讨。

## 参考文献:

1. 曹元涛、范小云:《银行监管力量重构了市场约束的效用吗——基于亚洲银行1991-2005年面板数据的研究》,载《经济学(季刊)》,2008(4)。
2. 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》,载《财经研究》,2008(5)。
3. 张强、余桂荣:《银行监管的市场约束理论进展》,载《金融研究》,2006(10)。
4. 张正平、何广文:《中国银行业市场约束力的实证研究》,载《金融研究》,2005(10)。
5. Allen and Gale, 1998 "Optimal Banking Crises" *Journal of Finance*, Vol 53(4), pp. 1245 - 1284.
6. Barth, J. R.; Caprio, Jr G and Levine, R., 2001. "The Regulation and Supervision of Bank around the World: A New Database," in Robert E Litan and Richard Herring, Eds., *Integrating Emerging Market Countries into the Global Financial System*. Brookings - Wharton Papers on Financial Services, Brookings Institution Press
7. Beck, Thorsten; Clarke, George; Groff, Alberto; Keefer, Philip and Walsh, Patrick, 2001. "New Tools in Comparative Political Economy: The Database of Political Institutions" *World Bank Economic Review*, Vol 15, pp. 165 - 176
8. Billet, M., ; Garfinkel, J. and O'Neal, E., 1998 "The Cost of Market versus Regulatory Discipline in Banking" *Journal of Financial Economics*, Vol 48, pp. 333 - 358
9. Bliss, R. R. and Flannery, M. J., 2002 "Market Discipline in the Governance of US Bank Holding Companies: Monitoring vs Influencing" *European Finance Review*, Vol 6 (3), pp. 361 - 395.
10. Boot, A. and Greenbaum, S., 1993 "Bank Regulation, Reputation and Rents: Theory and Policy Implications," in C. Mayer and X. Vives, eds., *Capital Markets and Financial Intermediation* Cambridge University Press
11. Cordella, Tito and Levy Yeyati, Eduardo, 1998 "Public Disclosure and Bank Failures" *MF Staff Papers*, Palgrave Macmillan Journals, Vol 45(1).
12. Covitz, Daniel M.; Hancock, Diana and Kwast, Myron L., 2000. "Mandatory Subordinated Debt: Would Banks Face More Market Discipline?" Board of Governors of the Federal Reserve System, Working Paper, June
13. Crabbe, L. and Post, M. A., 1994 "The Effect of a Rating Downgrade on Outstanding Commercial Paper" *Journal of Finance*, Vol 49, pp. 38 - 56
14. DeLong, Gayle and Saunders, Anthony, 2008 "Did the Introduction of Fixed-rate Federal Deposit Insurance Increase Long-term Bank Risk-taking?" *Journal of Financial Stability*, Vol 56(3), pp. 1 - 10.
15. Demirgüç-Kunt, A. and Detragiache, E., 2002 "Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability? An Empirical Investigation" *Journal of Monetary Economics*, Vol 49, pp. 1373 - 1406

- 16 Demirgüç - Kunt, A. and Huizinga, H., 1999. "Market Discipline and Financial Safety Net Design" Policy Research Working Paper, No 2183, World Bank, Washington, D. C.
17. Demirgüç - Kunt, A. and Huizinga, H., 2004. "Market Discipline and Deposit Insurance" Journal of Monetary Economics, Vol 51 (2), pp. 375 - 399.
- 18 Demirgüç - Kunt, A.; Kane, Edward J. and Laeven, Luc, 2008. "Determinants of Deposit - insurance Adoption and Design" Journal of Finance Intermediation, Vol 17, pp. 407 - 438
- 19 Diamond, D. and Davig, H., 1983. "Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity" Journal of Political Economy, Vol 91 (3), pp. 401 - 419.
- 20 Diamond, D. and Rajan, R., 2001. "Liquidity Risk, Liquidity Creation and Financial Fragility: A Theory of Banking" Journal of Political Economy, Vol 109, pp. 287 - 332
- 21 Dowd, K., 1992. "Models of Banking Instability: A Partial Review of the Literature" Journal of Economic Surveys, Vol 6 (2), pp. 107 - 132
- 22 Duan, J. C., 1994. "Maximum Likelihood Estimation Using Price Data of the Derivative Contract" Mathematical Finance, Vol 4, pp. 155 - 167.
- 23 Flannery, M. J., 1998. "Using Market Information in Prudential Banking Supervision: A Review of the US Empirical Evidence" Journal of Money, Credit and Banking, Vol 30 (3), pp. 273 - 305.
- 24 Flannery, M. J. and Sorescu, S. M., 1996. "Evidence of Bank Market Discipline in Subordinated Debenture Yields 1983 - 1991." Journal of Finance, Vol 51 (4), pp. 1347 - 1377.
- 25 Garcia, G., 1999. "Deposit Insurance: A Survey of Actual and Best Practice" MF Working Paper, WP/99/54.
- 26 Gropp, Reint and Vesala, Jukka, 2004. "Deposit Insurance, Moral Hazard and Market Monitoring" European Central Bank, Working Paper Series 302, pp. 15 - 25.
27. Hamalainen, Paul, 2004. "Mandatory Subordinated Debt and the Corporate Governance of Banks?" Governances, Vol 12 (1), pp. 93 - 106
- 28 Hosono, Kaoru; Iwaki, Hiroko, and Tsuru, Kotaro, 2004. "Bank Regulation and Market Discipline around the World" R IETI Discussion Paper Series, 04 - E - 031, pp. 4 - 30.
29. Inai, Masami, 2006. "Market Discipline and Deposit Insurance Reform in Japan" Journal of Banking & Finance, Vol 30 (4), pp. 3433 - 3452
- 30 Jagtiani, Julapa; Kaufman, George and Lemieux, Catharine, 2000. "Do Markets Discipline Banks and Bank Holding Companies? Evidence from Debt Pricing" Federal Reserve Bank of Chicago, Working Paper
31. Kane, E. J., 1987. "Who Should Learn What from the Failure and Delayed Bailout of the ODFG?" Proceedings from a Conference on Bank Structure and Competition, Federal Reserve Bank of Chicago, pp. 306 - 326
- 32 Kane, E. J. and Demirgüç - Kunt, A., 2001. "Deposit Insurance around the Globe: Where Does it Work?" NBER Working Papers, No 8493.
- 33 Kareken, J. H. and Wallace, N., 1978. "Deposit Insurance and Bank Regulation: A Partial Equilibrium Exposition" Journal of Business, Vol 51, pp. 413 - 38
- 34 Kaufman, G. G., 1996. "Bank Failures, Systemic Risk, and Bank Regulation" CATO, Vol 116 (1), pp. 17 - 45.
35. Keeley, Michael, C. and Furlong, Frederick T., 1990. "A Reexamination of Mean - variance Analysis of Bank Capital Regulation" Journal of Banking and Finance, Vol 14, pp. 69 - 84.
- 36 Llewellyn, David T. and Mayes, David G., 2003. "The Role of Market Discipline in Handling Problem Banks" Bank of Finland Discussion Paper, No 21, pp. 4 - 21.
37. Marcus, A. J. and Shaked, I., 1984. "The Valuation of FDIC Deposit Insurance Using Option Pricing Estimates" Journal of Money, Credit and Banking, Vol 16, pp. 446 - 460.
- 38 Martinez, Peria M. S. and Schmückler, S. L., 2001. "Do Depositors Punish Banks for 'Bad' Behavior?" Journal of Finance, Vol 56 (3), pp. 1029 - 1051.
39. Matutes, Camen and Vives, Xavier, 2000. "Imperfect Competition, Risk Taking, and Regulation in Banking" European Economic Review, Elsevier, Vol 44 (1), pp. 1 - 34, January
40. Merton, R., 1977. "An Analytical Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantees" Journal of Banking and Finance, No 1, pp. 3 - 11.
41. Nier, E. and Brauman, U., 2006. "Market Discipline, Disclosure and Moral Hazard in Banking" Journal of Financial Intermediation, Vol 39 (4), pp. 433 - 452
- 42 Park, S. and Peristiani, S., 1998. "Market Discipline by Thrift Depositors" Journal of Money, Credit and Banking, Vol 30 (3), pp. 347 - 364.
43. Pennacchi, G., 1987. "A Reexamination of the Over - (or Under - ) Pricing of Deposit Insurance" Journal of Money, Credit, and Banking, Vol 19, pp. 340 - 360
44. Ronn, E. and Verna, A., 1986. "Pricing Risk - adjusted Deposit Insurance: An Option - based Model" Journal of Finance, Vol 41, pp. 871 - 895.
45. Thomson, J., 1990. "Using Market Incentives to Reform Bank Regulation and Federal Deposit Insurance" Economic Review (Federal Reserve Bank of Cleveland), Vol 26 (1), pp. 28 - 32
46. Vaez - Zadeh, Reza; Xie, Danyang and Zoli, Edda, 2007. "A Market - Oriented Deposit Insurance Scheme" MF Working Paper, WP/02/2007.
47. Zhang, Qiang and She, Gui - Rong, 2008. "Is There Any Effect of Market Discipline on China's Bank Supervision?" Journal of Economic Policy Reform, Vol 10 (1), pp. 29 - 36

(责任编辑:陈永清)