

巴塞尔协议Ⅲ框架下探寻银行最优资本结构

陈雪琴

(华中科技大学管理学院 武汉 430070)

【摘要】 巴塞尔协议Ⅲ通过调整银行资本结构与资本的分配,改变商业银行现有结构模式,对现有银行资本结构必将形成新的冲击。本文从一般企业的资本结构出发,根据内部流动性和亲周期性的特点及外部强制力下的存款保险和监管制度等综合考虑,探寻银行最优资本结构。

【关键词】 巴塞尔协议Ⅲ 最优资本结构 资本监管

2010年末召开的第三次巴塞尔会议取得了令人瞩目的成果。此次会议回顾了刚刚过去的次级贷危机对全球经济的破坏力,制定了一系列防范银行破产的措施条款,将金融机构的稳定和对风险规避置于首要地位。为了防止由于银行破产所导致的连锁反应,更好地了解资本构成、降低资本成本、优化银行资本结构就变的更加紧迫而重要。

从上世纪70年代初,Klein开创性地将MM理论运用到银行资本结构研究中,把银行当作一般企业,以利润最大化为出发点,寻找最优资本组合。此后,学者们在他的基础上提出了银行企业论,并拓宽了银行的资本结构理论。但是,人们在随后的研究发现,并不能简单地认为银行优化资本结构就是一般公司资本结构理论在银行领域的简单运用,其理由是,高风险特征是引发大规模经济危机的重要隐患,银行股东和经理人为了追求各自利益最大化不具备消除风险的自主性,必须依靠外力加以解决。资本监管和存款保险就此孕育而生。此外还须认识到来自于宏观经济的系统性风险。当外部宏观环境发生恶化,银行自身内部调整不足以应对时,就会出现改组、兼并甚至破产的可能。这种调整现象与Leary和Roberts(2005)所设立的动态调整模型极为相似,即在最优资本结构区间内,资本结构相对平稳,因为在平时内部操作中就包括这一部分小型调整行为;只有当外界冲击达到临界线时才进行大的调整。有鉴于此,银行追求最优结构的过程即是一个内外因素共同作用的动态平衡过程。

一、基于内部调整的最优资本结构探寻

1. 传统理论下的最优资本结构。20世纪90年代以前,关于银行资本结构研究大多没有完全脱离MM经典理论框架,主要从税收与财务困境、信息不对称两方面着手,至巴塞尔协议后,开始逐渐转向如何使风险降到最低的银行资本监管问题上。

税收与财务困境体现在银行的资金筹集方面。银行拥有发行股票、吸收存款两种主要筹资方式,但由于支付给存款人的利息直接计入经营成本而免缴企业所得税,而股息却不享受这一优惠,并且吸收存款所需的交易成本远低于股票发行。

因此,银行多是选择以吸收存款的方式融资。但从银行的角度,风险权重上不适当的选择很可能增加银行的风险(Koehn和Santomero,1980;Rochet,1992)。所以,对存款的吸收并不是越多越好,定期还本付息的压力将导致银行出现破产的可能。由此可见,银行内部存在一个负债税收收益和破产成本相持衡的最优资本结构(Karaken和Wallace,1978)。即无论是偏向于获得税收带来的节税收益,或者是避免破产形成的边际成本,其内部都会相应的做出调整,只有当边际收益和边际成本相等时,银行经营才会达到最优。

从信息不对称的角度出发,代理成本与银行资本结构的关系包括:①股东和经理人之间形成的代理问题。为了充分利用自由现金流来满足个人的需要,经理人更愿意选择无需还本付息的权益资本,一旦银行股东对经理人行为的控制失效将直接导致经理人盗用股东资本。对此,股东可以通过股权激励机制来引导和限制经理人行为,减少委托代理成本,维护股东利益。②股东和存款人之间形成的代理问题。根据风险与投资的关系——高风险意味着高回报。股东基于自身利益需求,趋向于投资高风险的项目,以此获得超额垄断利润,并将由此带来的风险转加给债权人;但是由于银行内部信息的不对称,债权人通常只能获得固定利息,并且难于控制银行对于资金使用的风险,起到保护自身的权益的作用。其中分散的小额投资人受损害程度最大。运用资本充足率的增加来协调股东和债权人双方的利益使其趋于一致是比较切实可行的方法(Calomiri和Powell,2000)。

2. 巴塞尔协议下的最优资本结构模型。这些基于传统MM理论把银行作为一般企业加以考虑的思路在很大程度上并不能完全反映其真实的资本结构状况,其原因在于没有将银行的内部流动性风险特征纳入到资本结构的研究中,此次巴塞尔协议作了系统性说明。

由美国次级贷危机直接催生的巴塞尔协议Ⅲ,是在追求银行企业价值最大化的同时强调流动性风险的监管新观点。此次的一大亮点是将流动性风险监管与资本充足监管设为同一重要等级,引入了流动性覆盖率和净稳定资金率两大新标

准;及合同期限错配、融资集中度、可用的无变现障碍资产和与市场有关的四个监测工具。其目的是衡量银行内部在长、短期内持续保持稳定现金流的能力。内部流动性与银行最优资本的关系很早前就开始引起学者们的注意,并进行了相关的研究。Diamond和Dybvig(1983)最早研究了银行与流动性的关系,并提出了经典银行挤兑和金融危机模型。Buttler(1999)沿着Diamond和Dybvig(1983)的思路构建了保障流动性的银行最优资本结构。其核心内容是:当存款人对银行的流动性有较强信心时,两者间具有存款契约关系;一旦银行清偿能力出现问题,流动性危机将严重威胁到银行的生存。在他们的最优模型中,分别设为没有股权收益约束和有股权收益约束两种情况,得到无股权收益率约束条件下,0.88~1的最优资本比率;及有股权收益率约束条件下,低于0.04的资本比值。此后,Diamond和Rajan(2000)也从流动性风险角度来研究银行最优资本结构,并把这种脆弱的资本结构视为一种承诺机制。他们认为银行资本结构是存在于竞争环境、可获得的项目和初始资金的基础上:存款人和银行内部对现金流的需求、困境产生时的缓冲资本以及要求借款人还款人三者之间进行权衡的结果。

为了缓解银行内在亲周期效应,巴塞尔协议Ⅲ建立了正式的缓解银行内在亲经济周期效应的制度安排,建立了逆周期超额资本,用于防范风险过大可能引发的破产风险。其方法是:建立了资本留存超额资本和与信贷相挂钩的反周期超额资本,并将提取额度限定在0~2.5%之间。

现实中,银行顺周期使得抵御风险的能力变的尤为重要,股东们为了避免破产的发生,在衡量潜在风险与银行财务状况之间的关系后,将在现有资本结构上做出相应调整。具体表现为:当外部环境繁荣时,银行积极筹集资金、加大发放贷款和接受各类抵押贷款力度。对于投资范围更趋向于高风险、高利润项目,投资期限也偏向于中、长期项目,收益通常会显著增加。在此条件下:①企业违约的风险下降。在宽松的贷款条件下,企业能较容易地获得用于再生产和扩大规模所需资金,资金回收也较快、出现违约的可能性较小,因此银行对于贷款损失拨备的提取要求较低。研究证实,受宏观经济环境影响,贷款违约率也同样具有周期性(Fama, 1986; Wilson, 1997)。②银行信贷收益增加。充足的资金源将刺激银行扩大信贷范围,使其净收益额增加。多余的利润极有可能作为留存收益用于满足再投资的需要,而相应减少的存款吸收中的固定利息支出和股票发放中相应的发行费用也会降低来自于银行内部的流动性压力。与此相反,当经济衰退时,银行资本结构也会出现大的反向调整。正是由于银行具有流动性和顺周期效应。因此,将两者都考虑进银行决定最优资本结构的决策中就变得必不可少。

二、基于外部调整的最优资本结构探寻

1. 制度导向、宏观因素影响下的最优资本结构。对银行资本结构的外界作用力主要由两部分组成,即制度导向与宏观货币调控。此外,还应尝试着将政治关系也纳入到制度因素考察范围。通常,制度导向运用法律强制力来督导银行资本比

例结构,宏观因素则采用调控政策控制资金流。它们最终都会影响其资本结构。

(1)制度导向主要表现为法律、资本市场与银行资本结构的关系。从法律制度角度分析,普通法国家偏向于市场主导型,法律给予股东和债权人最强力的保护;而在民法国家偏向于银行主导性,对于投资者的保护较弱。从资本市场角度分析,市场导向型的国家里,企业具有高股权结构、资产负债率较低的特点。而在银行导向型的国家里,负债融资占主导地位。这些研究结论对于银行业也同样适用。原因在于,法律对于投资者的保护程度越高,实施长期股权融资和长期权融资的企业就越多,银行筹资渠道越灵活。但在缺乏法律保护及信息披露制度不健全时,不但影响正常筹资行为,而且银行会选择发行短期贷款或紧缩信贷的方式规避风险(Diamond和Rajan, 2000)。

(2)企业政治关系是一种市场与法律制度的替代机制,尤其是在市场环境和制度环境不完善的情况下,因此尝试将其归入制度因素内考察其作用。银行的产权性质、企业的“政治关系”等众多与产权相关的制度安排对银行的借贷行为具有重要影响(La Porta, 2002)。

基于此种关系下产生的贷款差异,对银行资本结构会产生不良影响。主要表现为:对有着良好“政治关系”企业在贷款上给予更优惠的差别贷款利率。这将给企业带来一定的价值增加。但是从银行方面看,他们即使知道这类贷款出现呆账、坏账的可能性极高,但由于这种特殊关系的存在,迫使他们仍然用较少的抵押物或在无任何担保的情况下,以极低的贷款利率给予这些企业大量中长期贷款。这种存在于整个借贷过程中的金融软约束对银行盈利能力产生了制约,正是这种人为的资产负债结构不合理,使银行资本的安全性、流动性和盈利性受到了巨大冲击。虽然,可以通过银行市场化,减轻控股股东对银行信贷决策上的影响力加以解决,由于腐败的存在,此类现象无法完全消失。

(3)宏观经济因素对银行资本结构所产生的作用是制度导向对银行结构优化的有益补充。在宏观调控政策中,货币政策是各国政府干预和调节的重要手段。通过银行信贷的扩张或紧缩调节来适应外部经济变化的货币政策传导机制是造成银行资本比率上升或下降的主要推手。

Kashyap等(1993)和Kashyap和Stein(2000)针对美国研究发现:货币政策紧缩后,银行借款出现明显下降,尤其是对规模小和流动性差的银行影响更加显著。优质的信贷市场可以降低不良贷款的发放,让一部分不良贷款者因无法达到贷款要求而自动放弃借贷这一融资渠道,在一定程度上降低银行发生坏账、呆账的可能性,减慢了银行资本的消耗速度、优化了银行资本结构。但是应该注意到,信贷门槛的提高,使贷款人数量减少。若此时再遇到外部宏观经济的不景气,将更难找到适合的贷款人,银行收益剧减。对于资金充足的大型银行可以通过注入资本或销售现有资产的方式调整资本结构渡过危机,更多的中、小型银行因为缺少投资者并无法从银行获得资金来改变现有资本结构,流动性逐步恶化还将引发破产。

2. 巴塞尔协议强制力下的最优资本结构。早在2009年,巴塞尔银行监管委员会就与国际存款保险协会携手制定并颁布了《有效存款保险制度核心原则》,其中包括资金来源和保险范围在内的18条准则,进一步重申了全球范围内的实施银行存款保险信息共享的必要性。

存款保险制度是间接地影响银行资本结构:一方面,它是抵御金融风险、保护广大储户切身利益的一道重要防线。因为它的建立能够稳定金融秩序、保护多数小额存款人的利益,提高公众对金融机构的信心,防止个别银行倒闭而出现的恐慌,而由此产生挤兑现象,并最终导致银行破产及相应的“多米诺效应”。为此银行每年拿出一定数量的金额交予保险公司,但它所相应承担的高额保险费用全部记入经营成本,减少了税前利润,起到避税的效果。除此之外,以保险为依托,所有的破产风险都转嫁给保险公司,被保险银行失去参与风险监管的积极性,在一定程度上降低了市场对银行资本的要求。另一方面,存款保险制度引发的道德风险会弱化银行市场约束力,并且它的产生是在利润最大化的经营目标,即在有限的责任制度中滋生出来。当银行选择高风险、高收益的投资项目以此获得高额利润的同时,破产危机也逐渐逼近。监管部门不得不采取限制贷款、调高资金充足率等一系列手段防止破产的发生,这将人为地调整当前银行资本结构。

全球已经进入到资本监管时代,巴塞尔协议充分反映了国际银行业的监管理念,对各国银行部门起到风向标的2010年巴塞尔协议Ⅲ的出台,预示银行资本结构又将进行大的调整。新协议的具体内容包括:①核心一级资本、一级资本、总资本的充足率分别设置为4.5%、6%、8%,资本覆盖率较此前大幅上调,必然对旧的银行资本结构产生巨大冲击。②在普通股中剔除资本扣减项目,提高资本结构透明度,并且普通股比率最低要求将从2%提升至4.5%。③取消抵御市场风险的三级资本,进而简化了现有资本结构。由于巴塞尔协议中提出了较高的资本监管条件,为了满足最低要求,各大银行纷纷采用减少红利支付增加留存收益、降低资产规模、发行可转换优先股或减少贷款数量等方式调整资本结构,为此银行付出了很大的经济代价。为了弥补这部分的利益损失,它将会选择把资金投向风险更高,收益率更大的项目中。通常银行内部需要采用风险资本模型平衡两者间的关系,在避免破产的威胁下,使资本成本达到最优。

资本监管实施前后,银行资本结构将产生明显差异。对此,Barrior和Blanco(2000)分析了在没有最低资本充足率限制的市场模式和有最低资本充足率的监管模式下两种银行资本结构的区别。他们研究发现:在市场模型下,银行最优资本比率依赖于银行规模、运营和融资成本、资产收益率的期望和方差以及信用和流动性风险等变量所决定;在资本监管约束下,最优资本比率的确定是最低监管资本加缓冲资本组成。其目的在于减少由于资本率降低到监管比率以下可能产生的冲击,缓冲资本的数量取决于制裁成本和当前随机的资本率所决定。

考虑资本充足要求和存款保险的双重价值。在信贷扩张

过度冒险与过度审慎之间找到均衡点,从而增进社会福利(Bond和Crocker,1993;Freixas和Gabillon,1998)。近年来,学者们也尝试着研究包含这两大因素在内的最优资本结构。Elizdale和Repullo(2007)构建了一个将存款保险收益和资本监管成本考虑在内的银行最优资本结构。并在动态条件下,模拟了银行资本结构的决策过程,即在是否进行资本结构再平衡,或直接将其关闭之间进行选择。如果银行出现了亏损,股东必需追加资本使之重新调整结构达到最优水平。如果银行损失严重,他们就将撤资或通过监管部门将其关闭。在他们的结论中显示:股东自愿将银行资本超过最低监管要求,以便将来获得作为金融中介的最大价值。Harding等(2007)指出银行内部存在一个最优资本结构,将存款保险、资本监管和税收优惠三方面纳入到最优资本结构的分析中。他们设定银行已经投保的条件下,考察有无税收优惠和有无监管四种情况加以分析如下:首先,假设不存在债务税收优惠条件下,将出现两种情况:非管制条件下,存款保险隔离了破产风险,因而银行具有寻求高杠杆的动机;在管制条件下,银行资本结构的选择依赖于资本属性标准,在遭受清算威胁之前,其金融资产的市场价值降到存款市场价值之下,那么银行更愿意选择高杠杆作为资本结构模式。

但在考虑了税收利益之后,结果将有明显改变。在非管制条件下,税收利益有利于发行债务。然而,在管制条件下,对于所有的银行都有一个最优杠杆,即使是对一个相对较弱的资本监管条件下,未来税收利益所产生的市场价值也不会单方面递增,如果银行选择高杠杆,那么大量负债所产生的风险系数增加将与未来税收收益相抵消。

三、银行资本结构研究的展望

在经历了次级贷危机后,全球经济正在逐渐复苏,巴塞尔协议既是在对银行为核心的金融稳定的基础上催生出来,这就决定了协议中所设定的条件并不是基于最优资本结构出发。如何以协议为宗旨,考虑内外因素对银行资本的冲击,使其最优资本结构趋于合理成为重要课题。

找到控制银行风险的方式、方法将是未来需要共同思考的问题。巴塞尔协议Ⅲ就现阶段出现的问题,提出了对内进行流动性监督和逆周期效应安排,对外运用存款保险、资本监管及制度措施加以节制的办法,这些都基于将风险控制在即定范围内。未来将根据自身特点制定出更适合本国经济发展的调控手段。

主要参考文献

1. Bond Crocker. Bank Capitalization, Deposit Insurance, and Risk Categorization, Journal of risk and insurance, 1993
2. Diamond D.P. Dybvig Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity. Journal of Political Economy, 1983; 3
3. Diamond, D.W., R. Rajan. A theory of bank capital. in: Journal of Finance, 2000
4. Elizdale, A. and R. Repullo. Economic and regulatory Capital in Banking: What is the Difference? International Journal of Central Banking, 2007