

利率市场化进程中银行业竞争与风险的动态相关性研究

黄晓薇 郭敏 李莹华

(对外经济贸易大学, 北京, 100029)

作者简介:

黄晓薇 (1976-), 女, 对外经济贸易大学金融学院教授, 博士生导师, 理学博士。

研究领域: 宏观金融, 金融风险管理。

郭敏 (1965-), 女, 对外经济贸易大学金融学院教授, 博士生导师, 经济学博士。

研究领域: 世界经济、资本市场。

李莹华 (1993-), 女, 对外经济贸易大学金融学院研究生。

研究领域: 宏观金融、资本市场。

通讯作者: 黄晓薇

通讯地址: 对外经济贸易大学金融学院, 北京市朝阳区惠新东街 10 号 (100029)

联系电话: 13811319929, 010-64495048 (O)

Email: xwhuang@uibe.edu.cn

基金支持: 北京市社会科学基金青年项目 (15JGC143)、北京市社会科学基金研究基地重点项目 (14JDJGA020)、对外经济贸易大学校级特色项目 (TS3-03)、中央高校基本科研业务费专项资金 (CXTD4-03) 以及中国企业“走出去”协同创新中心科研项目 (201502YY003A) 的资助。

摘要: 本文在我国利率市场化逐步深化的背景下系统地考察了银行业竞争与风险之间的动态关系, 通过构建连续的利率市场化指数, 并运用门槛面板模型实证研究发现, 行业竞争与银行风险承担的相关性状态依赖于利率市场化水平, 即当利率市场化程度低于临界值时, 行业竞争与银行风险承担水平负相关, “风险转移效应”显著大于“特许权价值效应”; 当利率市场化程度超过临界值时, 银行风险承担的“风险转移效应”显著被削弱, 这种现象非国有商业银行比国有商业银行表现得更为突出。因此, 伴随利率市场化改革逐步深化, 为了有效抑制银行风险承担的动机, 监管当局应适度把握行业竞争水平并且引导规范有效的竞争模式。

关键词: 利率市场化、行业竞争、银行风险承担、状态依赖

Study of the Relationship between Industry Competition and Bank Risk-taking Considering the Interest Rate Marketization

Huang Xiaowei Guo Min Li Yinghua

(University of International Business and Economics, Beijing, 100029)

Abstract: In this paper, the dynamic relationship between competition and bank's risk-taking is systematically investigated in the context of the interest rate liberalization in China. By building interest rate marketization index and the model of a threshold panel, we find that the level of the interest rate marketization could be the critical factor influencing the relationship between banking competition and risk taking behavior. With low level of interest rate marketization, the increase in banking competition can reduce bank's risk-taking. When the level of interest rate marketization exceeds the critical value, there is slight possibility to reduce risk-taking through promoting competition, which is more significant for non-state-owned commercial banks relative to state-owned ones. The policy implication of the article lies in that: regulatory authorities should try to control the banking competition to make it in a moderate level and help to realize standardized and effective competition so as to effectively curb bank risk-taking motives with the advancement of interest rate marketization.

Keywords: Interest Rate Marketization; Banking Competition; Bank's Risk-taking; Threshold Effects

利率市场化进程中银行业竞争与风险的动态相关性研究

摘要: 本文在我国利率市场化逐步深化的背景下系统地考察了银行业竞争与风险之间的动态关系,通过构建连续的利率市场化指数,并运用门槛面板模型实证研究发现,行业竞争与银行风险承担的相关性状态依赖于利率市场化水平,即当利率市场化程度低于临界值时,行业竞争与银行风险承担水平负相关,“风险转移效应”显著大于“特许权价值效应”;当利率市场化程度超过临界值时,银行风险承担的“风险转移效应”显著被削弱,这种现象非国有商业银行比国有商业银行表现得更为突出。因此,伴随利率市场化改革逐步深化,为了有效抑制银行风险承担的动机,监管当局应适度把握行业竞争水平并且引导规范有效的竞争模式。

关键词: 利率市场化、行业竞争、银行风险承担、状态依赖

一、问题的提出

利率市场化改革是指中央银行放开对利率的管制,将利率的决定权交给市场,由市场的主体即金融机构根据资金供求状况等因素,通过定价机制自行决定利率。利率市场化改革对金融发展和经济增长都发挥着至关重要的作用。一方面,利率市场化能够进一步发挥市场在资源配置中的重要作用,提高金融资源的配置效率,推进实体经济的发展;另一方面,利率形成机制的变化不可避免地会对金融机构的运行产生巨大冲击,在短时期内,银行间竞争加剧,银行风险承担水平提高,给商业银行的传统业务模式和经营策略带来巨大的挑战。

有关行业竞争与银行风险承担相关性的讨论一直是国内外学术界和各国监管当局关注的热点问题。商业银行经营的核心在于承担风险和经营风险,由于其巨大的外部性,银行的风险识别和风险偏好态度直接决定国家的金融稳定和经济可持续发展。近年来,伴随我国利率市场化逐步形成银行业集中与竞争并存的局面,呈现出银行集中度降低,业内竞争以同质化竞争为主,价格竞争成为竞争主要方式,非银行金融机构参与竞争,主体趋于多元化。那么在我国利率市场化的制度变迁的大背景下,银行的竞争与风险两者关系的探讨尤为关键。

那么,行业竞争和银行风险承担之间是何种关系?目前国内外学术界流行两种观点:一种是“特许权价值假说”,认为存款市场竞争会导致银行特许权价值萎缩,使银行风险承担增加(Marcus, 1984);另一种是“风险转移假说”,认为贷款市场的激烈竞争会降低银行贷款利率,低利率可以提高借款人的资金回报率,从而减少银行系统风险(Boyd 和 De Nicolo, 2005)。另外,从模型角度而言,国内外关于行业竞争和银行风险承担相关性的研究主要分成两类,一类是线性相关性研究,关注的是“特许权价值效应”和“风险转移效应”同时存在时的总量效应,目前的研究结果并不一致。李燕平和韩立岩(2008)发现我国隐性担保制度削弱了“特许权价值效应”的敏感性;王耀青和金洪飞(2014)从放开贷款利率角度切入,认为

贷款利率取消后价格竞争加剧导致银行风险承担加大；李仲林（2015）取 2012 年为利率市场化深化的拐点，找到银行风险承担减小的实证证据；而张宗益等（2012）得到商业银行贷款价格竞争对银行整体经营风险无显著影响的结论。另一类非线性相关性研究认为竞争和风险的关系不是常态下的线性而是状态依赖下的线性，这样“特许权价值效应”和“风险转移效应”可以协调到统一的解释框架下。Martinez 和 Repullo 等（2010）指出竞争和风险之间呈现一种 U 型关系，即虽然低竞争市场会降低贷款利率，进而降低银行的信用风险承担，但是高竞争市场将导致银行收益下降也削弱了其抵御风险的能力，因此竞争和风险的关系状态不确定，它们依赖于银行竞争水平。张宗益等（2012）也发现我国在贷款利率市场化阶段竞争与风险的 U 型效应。另外一些学者则认为银行资本比率在银行竞争与风险之间起到了重要作用。Berger 等(2009)指出，更高的银行集中度将导致不良贷款增加，而同时更高的银行集中度也会提高银行资本比率从而减少银行的破产风险，即竞争和风险之间的关系状态依赖于银行保有的资本约束水平。

综合上述分析，目前国内关于银行竞争与风险的文献具有一定共性：（1）研究大多是关注“特许权价值效应”和“风险转移效应”的总量效应，两种效应的动态转化机制可以协调到非线性框架之下；（2）利率市场化的制度变迁是银行业竞争的重大制度背景，贷款利率市场化和存款利率市场化统一分析框架尚未给予足够的关注。鉴于此，本文在非线性范式下展开银行业竞争与风险承担的关系研究，认为利率市场化程度是影响银行竞争与风险的重要状态变量。本文构建连续变化的利率市场化指数并利用 2007 年至 2013 年我国 52 家商业银行数据，检验利率市场化程度作为状态变量的门槛效应，统一分析“特许权价值效应”和“风险转移效应”在此改革进程中的相互抑制与转化的动态过程。

二、行业竞争与银行风险承担动态相关性：新制度背景下的机制分析

目前国内外学术界对商业银行竞争与风险之间相关性的探讨主要从存款市场和贷款市场两个角度展开。Boyd 和 De Nicolo（2005）对商业银行在贷款市场上竞争的“风险转移效应”进行了分析。他们认为，贷款市场的高垄断将推高资金需求者的借贷成本，借款者出于偿债压力将进行高风险投资，从而一定程度上增大其违约概率。借款者偿付能力的降低将进而增加银行的风险承担水平。相对应的，较高级别的市场竞争将通过降低借款者的资金成本提高其投资收益，从而增加银行系统的稳定性。Boyd 等（2006）为此提供了实证支持，指出集中度更高的市场中银行的破产风险更大。Uhde 和 Heimeshoff（2009）也借助欧盟 25 个国家的银行数据实证得出了银行市场集中度对金融稳定存在负向影响的研究结论。

Marcus（1984）则站在存款市场的角度对商业银行竞争和风险承担之间的关系进行了研究，并提出“特许权价值假说”。特许权价值是指银行获得金融特许经营牌照的价值。他认为，银行间竞争的加剧将导致银行的特许权价值降低，为保证利润的实现，银行将倾向于承担高风险。这一观点得到了 Levy-Yeyati 和 Micco（2007）的证实，他们利用拉美 8 个国家的银

行数据得出了银行业竞争程度与银行风险承担之间的正相关性。采用 Lerner 指数作为银行市场竞争的度量指标, Jim nez 等 (2013) 对西班牙银行的研究及 Turk-Ariss (2010) 对 60 个发展中国家银行的研究也都得出了一致的结论。

综合而言, 银行竞争与风险存在两种效应, 一种是“特许权价值效应”, 即存款市场竞争会导致银行特许权价值萎缩, 使银行风险承担增加; 另一种是“风险转移效应”, 即贷款市场的激烈竞争会降低银行贷款利率, 低利率可以提高借款人的资金回报率, 从而减少银行系统风险。那么, 在我国利率市场化这一特殊制度背景下这两种效应的作用机理和互动模式如何呢? 本文认为, 我国银行业竞争与风险承担在利率市场化改革进程中呈现动态相关性, 这种动态相关性的作用机制可以分别从利率市场化改革顺序和与之相伴的银行业竞争方式转变这两方面解释。

1. 利率市场化改革的制度背景

首先, 回顾一下我国利率市场化改革的制度背景并梳理改革进程中的标志性事件。利率市场化改革进程的特征来分析利率市场化是一个国家逐渐放松直至消除利率管制, 最终形成以市场供求为基础来决定和调节利率水平的动态变化过程。我国利率市场化进程呈现出起步曲折, 之后不断推进, 后又受 2007 年金融危机影响出现波动以及金融危机后不断突破的变动特征, 分为起步期、徘徊期和加速期三个阶段。

第一阶段是起步期。我国利率市场化改革基本遵循了先货币市场后债券市场, 先外币后本币, 先贷款利率后存款利率的稳步推进的改革步调。2007 年上海银行间同业拆借利率 (Shibor) 正式推出, Shibor 能否确立基准地位, 代替官方利率成为市场定价基础, 对进一步深化利率市场化改革具有重大的意义 (易纲, 2009)。同时, 2007 年的全国金融工作会议中明确提出要建立存款保险机制并展开筹备, 保障在利率市场化进程中储户的安全。

第二阶段是徘徊期。2008 年的全球金融危机中断了利率市场化进程, 央行被迫将注意力转移到克服金融危机上来 (周小川, 2012)。从中国人民银行网站每年公布的中国货币政策大事记可以发现, 2009 年初央行《关于 Shibor 有关事宜的通知》中并没有做出具体的政策改革。2010 年全年, 除了在人民币国际化和汇率政策上有所安排外, 央行没有对国内利率市场化做出进一步的推进。利率市场化的进程在金融危机及之后的两年内几乎处于停滞状态。

第三阶段是加速期。随着金融危机的缓解, 利率市场化进程加速。2010 年 12 月, 央行三位领导人基调一致地发文, 指出在十二五期间要积极推动利率市场化。2011 年 8 月, 央行报告提出货币市场和债券市场已基本实现利率市场化, 存贷款利率也基本实现“贷款管下限、存款管上限”的阶段性的目标。

2. 由利率市场化改革顺序引起的动态相关性

这里值得强调的是, 考虑到存款利率市场化对银行的产权约束机制和经营体制要求较高, 相较于贷款利率市场化, 对存款利率的市场化更加审慎 (易纲, 2009)。“先贷款利率市场化后存款利率市场化”是我国利率市场改革顺序的重要特征。2011 年 8 月, 存贷款利率基本

实现“贷款管下限、存款管上限”的阶段性目标，将逐步扩大利率浮动区间（中国人民银行调查统计司课题组，2011）。从商业银行贷款执行的利率来看，浮动利率占比正逐渐提高¹。2012年6-7月，存款利率上限、贷款利率下限管制尺度放松。

在利率市场化的过程中有两个时间节点值得关注。第一个时间节点是2013年7月，虽然存款利率仍受最高为基准利率1.3倍的限制但是贷款利率已经实现完全的市场化，成为利率市场化关键步骤。在贷款利率市场化快速推进过程中，贷款市场的竞争机制降低了贷款市场的垄断性，从而削减了资金需求者的借贷成本，借款者面对低偿债压力因此投资风险降低，从而一定程度上减少其违约概率。借款者偿付能力的提高将进而降低银行的风险承担水平。因此，“风险转移效应”发挥了主要作用，有效化解银行的风险承担。另外，第二个时间节点是2013年12月9日《同业存单管理暂行办法》开始实施，同业存单业务开闸标志着存款利率市场化的实质推进，也为企业、个人的大额可转让存单的推出奠定良好的基础。但是，利率市场化最终将赋予银行存款和贷款的自主定价权。鉴于存款基准利率远低于基金、理财产品等投资项目，银行将很可能采取“高息揽储”的手段，提升存款利率以此争夺资金来源，同时在资产组合中配置更高比例的风险资产以此维持收益水平，从而导致破产概率和风险承担水平上升。因此，“特许权价值效应”或将占据主导地位，逐步削弱“风险转移效应”对银行风险的缓释作用。

因此，按照我国利率市场化改革顺序，先贷款市场后存款市场，“风险转移效应”和“特许权价值效应”伴随改革的推进依次占优。这样，行业竞争在我国利率市场化初期会降低银行的风险承担，而当利率市场化程度达到一定临界水平时，行业竞争对风险承担的缓释机制或将被弱化甚至消失。这意味着利率市场化改革顺序可以解释银行竞争与风险之间的动态相关性。

3. 由银行业竞争方式转变引起的动态相关性

利率市场化一方面赋予银行自主定价权，利用市场化手段优化信贷资产的配置效率，但是另一方面根据国际的经验事实，利率市场化冲击将导致银行盈利空间缩窄、行业竞争程度加剧。根据20世纪80年代美国利率市场化改革经验，利率市场化过程中美国的银行业净利差从1981年的6.35%下降至1990年的5.24%，银行机构总数从1984年的15084家下降至1990年的12000余家。

伴随我国利率市场化进程以及监管当局对银行业准入和业务管制的放松，我国银行业的竞争格局从完全垄断转变为集中与竞争并存的局面，银行业的竞争方式从打破壁垒的良性竞争转变为行业同质化竞争的格局。当前我国银行业竞争格局以及竞争方式具体呈现出三方面特点。第一，银行业的集中度降低。银行业准入的降低和鼓励国外资本、民营资本进军金融服务业的举措，导致银行业竞争加剧。从1998年至2013年第三季度，我国前五大银行的资产占比从63%急剧下降到了44%，下降了近20个百分点。第二，业内竞争以数量扩张和同

¹根据张慧莲，周晓乔（2014）研究发现，从2011年开始，上浮利率占比达到60%以上，基准利率和向下浮动利率的比例越来越少，而在2008年至2010年期间，约30%的贷款采用基准利率，上浮利率占40%-50%。

质化竞争为主，价格竞争成为竞争主要方式。我国银行负债端的存款呈现“一般存款同业化，同业存款市场化，储蓄存款理财化”，资产端面临的“金融脱媒”压力加大，而利率市场化改革将进一步激化商业银行间负债端和资产端市场份额的竞争。第三，非银行金融机构参与竞争，主体趋于多元化。金融产品竞争进入大资产管理时代，来自余额宝、第三方支付平台等网络金融产品的创新和各种金融业态的创新，进一步加剧了传统银行业和其他金融业态间的竞争（张克秋，2015）。

根据麦金农（1993）的“金融抑制”理论，利率管制导致利率偏离其均衡水平，在利率市场自由化的过程中存款利率上升贷款利率下降，银行的存贷利差收窄。伴随改革的推进，银行业竞争将表现出不同形式：在利率市场化程度较低时，商业银行间的竞争主要表现为瓦解垄断壁垒，激活市场竞争机制，提高贷款市场定价的合理性，这样“风险转移效应”有效缓解了银行风险承担；而当利率市场化程度较高时，银行受到其他金融机构和新进入者的威胁，也不敢轻易索取更高的价格，银行业竞争方式从以机构扩张为主转向价格竞争（易纲和赵先信，2001）。目前我国银行业普遍具有扩大规模、跨区经营的冲动，过于重视资产规模；普遍通过价格方式竞争，产品和服务的同质化严重，创新意识薄弱，“高息揽储”等恶性竞争和过度竞争或将成为银行竞争的主要表现形式。由于银行的市场势力（market power）逐步瓦解，竞争机制导致银行边际收益下降，银行将不得不放松贷款审批标准，增加对风险资产的需求，提升风险承担水平。另外，来自民营资本、非银行金融机构、互联网金融的新型金融业态也将进一步侵蚀现有银行的竞争限制垄断租金，提高其承担风险的动机和激励。正如 Keeley (1990) 指出的那样，美国金融自由化完成之后，来自非银行金融机构的竞争使得银行特许价值下降，从而导致银行风险承担增加。

综合上述不难看出，在我国利率市场化进程中行业竞争和银行风险之间关系不是单纯的正向或者负向关系，而是呈现动态相关性。我们可以从我国利率市场化改革顺序和与之相伴的银行业竞争方式转变导致了这种动态相关性，也就是说我国利率市场化改革程度是这种动态相关性的重要影响因素。据此，本文提出研究假设：**行业竞争与银行风险承担的相关性状态依赖于利率市场化水平。在利率市场化程度较低时，竞争会降低银行的风险承担，而当利率市场化程度超过临界水平时，通过增大竞争来限制银行风险承担的渠道会弱化甚至消失。**

三、行业竞争与银行风险承担动态相关性的实证设计

1. 变量的设计

本文借鉴 Berger 等（2009）的方法，采用 Z 值来综合衡量银行的风险承担水平

$$Z_{i,t} = \frac{ROA_{i,t} + CAR_{i,t}}{\sigma(ROA_{i,t})}$$

其中 CAR 表示资本资产比率，ROA 表示总资产回报率； $\sigma(ROA)$ 表示总资产回报率的标准差，为了避免 Z 值的变化完全由资本资产比率和总资产回报率来决定，本文将采用 3 年的数据

滚动计算得到 $\sigma(ROA)$ 以增大其影响作用。根据定义知，总资产回报率的波动性越小，总资产回报率和资本资产比率越大，Z 值就越大，对应银行的稳定性越高。该指标反映银行破产清算概率的大小，相较于杠杆率和不良贷款率等其它指标，其对银行风险承担水平的衡量更为直观。

国外文献曾借助 H 统计量、BL 指数及 Boome 指数等来度量银行的竞争性行为，但这些指标各有其不足（De Nicolo 和 Turk-Ariss，2010）。目前，学术界更倾向于使用 Lerner 指数（Jiménez 等，2007）来度量银行的竞争程度。借鉴该思路，张宗益等（2012）与王耀青和金洪飞（2014）均借助于银行贷款的价格与边际成本来计算得出银行在贷款市场的价格竞争。不同之处在于，本文将利用银行整体价格和边际成本计算得到银行在整个行业中的竞争力。

$$Lerner_{i,t} = \frac{P_{i,t} - MC_{i,t}}{P_{i,t}}$$

其中本文用银行的收入与总资产的比值来代理银行产品价格 P ，用成本与总资产的比值来代理银行的边际成本 MC ，实际上就是以（1-成本收入比）来表示银行竞争。

银行层面，本文选取银行规模、资本充足率、总资产回报率、风险偏好、银行的产权性质及上市与否等对银行风险承担行为可能存在影响的因素作为控制变量，数据主要来源于 bankscope 数据库。银行的自有资本比率越高，稳定性就越好；相反，自有资本比率较低的银行道德风险高，也就倾向于更高的风险承担。而总资产回报率与银行风险承担的关系则与此相反，资产回报率越高，表明银行投资的风险也相应较高。银行的风险偏好对于银行的风险承担行为的影响也是正向的，也就是说，银行越偏好风险，其高风险投资规模也就会越大。最后，银行的资产规模越大，对风险的管理越灵活，风险分散能力越强；但是，政府隐性担保也可能激励规模较大银行的风险承担，因而其对银行风险的影响取决于两种效应的权衡。

本文选取的宏观控制变量包括名义 GDP 增速、国房景气指数和货币政策代理变量，数据均来源于 Wind 数据库。本文认为宏观环境较为稳定的情况下，受利益驱动，银行也将进行更高风险的投资，具体的变量定义与设计如表 1 所示。

表 1 变量定义与设计

变量类型	变量名称	变量定义	
被解释变量	Risk	以银行破产风险代理银行风险承担水平，具体以 Z 值的对数（平滑处理）衡量	
门槛变量	Market	利率市场化指数	
检验变量	Lerner	Lerner 指数，代理银行竞争，具体以（1-成本比）来度量	
银行层面控制变量	Size	银行规模，总资产的自然对数	
	Cap	资本充足率	
	B_Control	Roa	总资产回报率，衡量单位资产创造的净利润
		Obsi	非利息收入/总资产

	Prop	银行产权性质虚拟变量，国有银行取值为 1，否则取值为 0
	IPO	上市情况虚拟变量，上市后取值为 1，上市前取值为 0
宏观层面控制变量	GDP	名义 GDP 增速
C_Control	House	国房景气指数，将月度数据年化后得到
	MP	货币政策代理变量，用短期贷款基准利率衡量

2. 门槛变量的设计

本文实证研究中的门槛变量选择的是我国利率市场化指数 (Market)，我们为此设计一套提取门槛变量的方法。王耀青和金洪飞 (2014) 及李仲林 (2015) 均采用构建虚拟变量的方法，但是首先市场化的事件时间节点选择较为主观，另外虚拟变量无法刻画我国利率市场化起步曲折、不断推进、波动与突破的动态过程。有鉴于此，本文参考 Abiad 等 (2008) 构造金融自由化指数的思路构造利率市场化指数，对整个利率市场化进程做出定量描述。

利率市场化的内核是“转向”，即由政府管控转向市场主导，具体表现为管控政策的变化，具体包括实际利率水平、利率决定方式以及利率浮动幅度的调整。国际经验表明，利率市场化并不是一蹴而就的，而是循序渐进，逐步深化的。观察 OECD 国家和印度等 62 个经济体利率市场化持续时长的统计结果不难发现，其中有过半数的经济体利率市场化持续时间在 10 年以上 (如德，意，法)，印度的利率市场化进程更是长达 23 年之久。同时，利率市场化过程中也可能表现出一定的逆转或反复。韩国的利率市场化于 1979 年开始直至 1997 年结束，曾于 1989 年年初至 1991 年 10 月的近 3 年的时间中处于停滞状态。因此，利率市场化的主要考察对象应当是利率管控和限制政策的调整 and 变化，其测度方式也应当依据具体改革历程，反映整个过程的循序渐进和反复的特征。

据此，本文选择了上述三个分指标来具体衡量利率市场化水平。首先搜集得到各个指标的数据 (受数据可得性限制，指标均选取月度数据)，借助统计方法确定上下限，继而进行分段赋值。本文根据三个指标赋值数据的简单平均最终确定综合利率市场化指数的水平：(1) 实际利率²的正负可以反映利率市场化的程度，负的实际利率表明金融抑制程度较高。麦金农指出，解除利率管制，避免负的实际利率是实现金融深化的重要前提。因而本文对于 1990 年 8 月到 2014 年 12 月的实际利率作如下处理：正的实际利率进行简单平均，得 2.34%，负的实际利率均值为-1.78%。据此可将实际利率水平划分为 $(-\infty, -2\%]$ 、 $(-2\%, 0]$ 、 $(0, 2\%]$ 和 $(2\%, +\infty)$ 四个等级，分别对应赋值 0、1、2、3 来衡量实际利率的相对水平。(2) 中国的利率体系可以大概划分为五类：货币市场利率、债券发行利率、外币利率、人民币存款利率和人民币贷款利率。依据政府在利率决定中是否发挥主导性作用，可以将利率决定方式分为三种：完全由政府决定 (利率市场化程度最低)，完全由市场决定 (利率完全市场化) 以及部分利率由市场决定部分被管制的中间状态。在此基础上，结合政府对利率控制的种类数来划分利率市场化的程度。我们认为政府决定利率 5 类、4 类、3~2 类、2~1 类分别对应数值

² 借助于 Wind 数据库中的名义利率 (1 年期存款利率) 和通货膨胀率 (消费者价格指数) 的差值计算得到。

0、1、2、3，也就是说完全由市场决定的利率 0 类、1~2 类、3~4 类、5 类分别对应完全抑制、部分抑制、部分市场化和完全市场化。(3) 利率浮动幅度指的是利率相对于基准利率上下变动的范围和自由度的大小。利率浮动的幅度越大，对利率上下限的限制尺度越宽松，说明利率的自由度越高，也就是利率的市场化程度越高，本文将利率浮动的幅度分为<30%、[30%，50%)、[50%，100%) 和 $\geq 100\%$ 四个等级，分别对应赋值 0、1、2、3 来度量利率浮动幅度的相对大小。

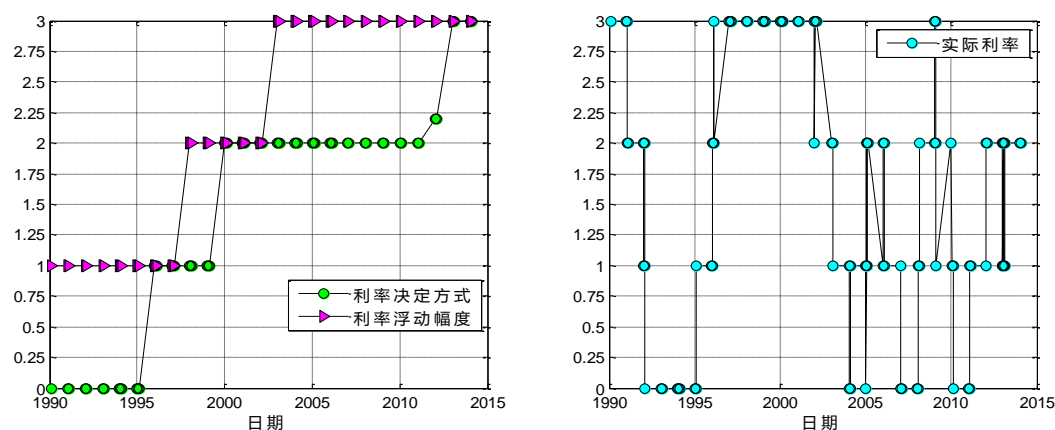


图 1 1990 年 8 月-2014 年 12 月实际利率、利率决定方式和利率浮动幅度

实际利率、利率决定方式和利率浮动幅度三个指标的赋值结果如图 1 所示，不难发现在整个利率市场化的逐步推进过程中，利率决定方式和利率浮动幅度的取值主要呈现出阶梯性上涨的趋势，而实际利率的水平则以波动为主。因而，利率市场化的循序渐进性可能主要在利率决定方式和利率浮动幅度两个维度体现，而其反复性应该更多的是反映在实际利率水平的变动上。在此基础上对上述三个指标的对应赋值进行简单平均，我们可以得到衡量利率市场化程度的综合指数。采用简单平均方法来合成利率市场化指数的主要原因有：(1) 综合考虑利率市场化的多个角度，有利于避免单一因素的片面性，对利率市场化进程的度量更为准确和全面。(2) 该方法适用性比较广泛。实际利率、利率决定方式和利率浮动幅度对于利率市场化程度度量的贡献度大小的差异性并不明晰，且简单平均方法便于理解和实际操作。1990 年 8 月到 2014 年 12 月我国利率市场化相对水平如图 2 所示。由图 2 可知，利率市场化综合指数也呈现出前期的缓慢增长金融危机期间的不断波动以及危机后的突破上涨的特征，其变动情况与实际利率市场化相关政策的动态调整基本吻合，这进一步说明了利率市场化指数构造的合理性，也保障了后续研究中基于利率市场化指数数据得出的相关研究结论的可靠性。

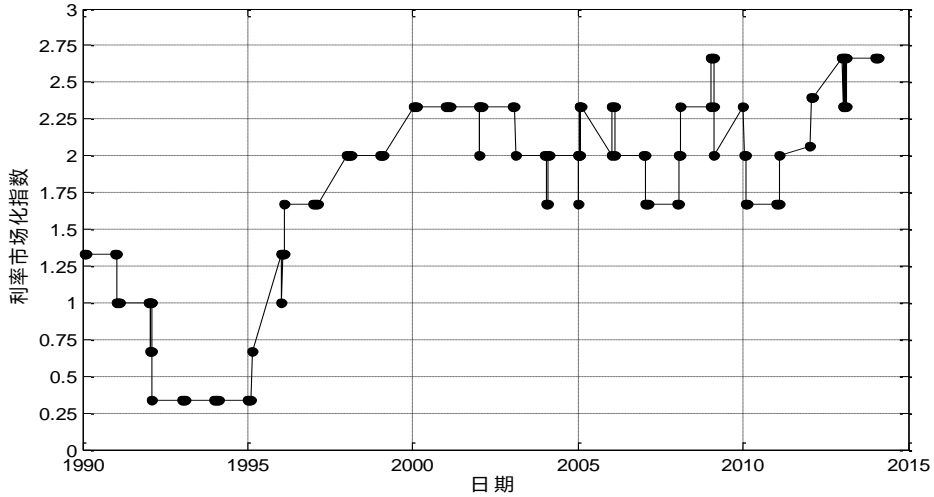


图 2 1990 年 8 月-2014 年 12 月利率市场化综合指数

3. 模型设计

(1) 行业竞争与银行风险承担的总量效应模型

本文首先在控制了银行层面和宏观层面的相关变量后,对银行间竞争对其风险承担的影响进行分析,并引入竞争变量与银行产权性质的交互项以对产权性质对银行竞争与风险承担之间关系的影响做初步分析。

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Lerner_{it} + \alpha_2 Lerner_{it} * Prop_i + \sum_{j=1}^5 \beta_j B_{Control_{i,j,t}} + \sum_{j=1}^3 \gamma_j C_{Control_{i,j,t}} + \eta_t + u_{i,t}$$

其中B_Control为银行层面控制变量, C_Control为宏观层面控制变量, Lerner表示银行的竞争程度, Prop表示银行的产权性质, Lerner* Prop是银行竞争与产权性质的交互项, η_t 为年度虚拟变量, $t = 2007, \dots, 2013$, $u_{i,t}$ 为扰动项, $i = 1, \dots, n$ 。

(2) 行业竞争与银行风险承担的门槛效应模型

根据理论部不难看出,行业竞争对银行风险承担的影响与利率市场化程度紧密相关,即利率市场化程度作为状态变量可能存在门槛效应。为更好地刻画这种竞争与风险相关性对利率市场化程度的状态依赖性,本文借鉴 Hansen (1999) 提出的门槛面板模型,利用利率市场化程度的门槛值将状态空间分为高状态和低状态两个区制,分别考察银行竞争与风险相关性在这两个状态下的差异性表现。本文主要基于 Hansen(1999)的固定效应门槛回归模型,并且引入了年份虚拟变量从而将时间效应纳入考虑范围。具体的门槛面板模型如下:

$$Risk_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 Lerner_{it} * I(Market < \gamma) + \alpha_2 Lerner_{it} * I(Market \geq \gamma) + \sum_{j=1}^5 \beta_j B_Control_{i,j,t} + \sum_{j=1}^3 \gamma_j C_Control_{i,j,t} + \eta_t + u_{i,t}$$

其中 $I(\cdot)$ 为示性函数, γ 为表征利率市场化程度的门槛参数,当 $Market < \gamma$ 时, I 取 0, 当 $Market \geq \gamma$ 时, I 取 1, 即当利率市场化程度低于临界值 γ 时,行业竞争对银行风险承担的影响

响以 α_1 的取值和正负反映出来，而 α_2 则刻画了利率市场化程度超出临界水平 γ 后银行竞争对其风险承担的影响。上述门槛效应模型中其余变量与总量效应模型中的定义完全一致。

上述模型的关键是获得门槛值，为了得到门槛值 γ ，Hansen(1999)提出的解决方法是将门槛变量（本文中为利率市场化指数）的每个取值都作为门槛值分别带入到上述模型中，回归所得残差最小时对应的门槛变量的取值即为所求门槛值。在求得门槛的估计值以后，还需要对门槛效应的存在性做进一步的检验。Hansen（1996,1999）提出假设检验的方法， $H_0: \alpha_1 = \alpha_2$ ， $H_1: \alpha_1 \neq \alpha_2$ 。如果原假设被拒绝，则可证明模型的门槛效应存在。与传统假设检验不同的是，由于在原假设成立的条件下没有办法识别出门槛效应的估计值，因而与该假设检验相对应的 F 统计量在大样本条件下并不具备标准的卡方分布的特点。Hansen(1996)提出的采用 Bootstrap 转换来获取上述 F 统计量的大样本渐进 P 值的方法解决了上述干扰参数存在条件下，分布临界值不能通过模拟的方法得到的难题。最后，在门槛效应模型的实际运用过程中，还需要对所得门槛估计值是否为实际门槛值的一致估计进行检验。针对此，Hansen(1999)提出了以门槛估计值是真实门槛值的一致估计为原假设的似然比检验方法，并具体给出了原假设成立条件下的渐进有效置信区间。

进一步，为了便于对参数估计结果进行解释和描述，我们将上述模型改写为如下形式：

$$\text{Risk}_{it} = \alpha_0 + \theta_1 \text{Lerner}_{it} + \theta_2 \text{Lerner}_{it} * I(\text{Market} \geq \gamma) + \sum_{j=1}^5 \beta_j \text{B_Control}_{i,j,t} + \sum_{j=1}^3 \gamma_j \text{C_Control}_{i,j,t} + \eta_t + u_{i,t}$$

其中参数 θ_1 表示利率市场化程度较低时银行竞争对于其风险承担影响的大小， θ_2 表示的是利率市场化高状态与低状态之下竞争对风险承担影响的差异水平。

四、行业竞争与银行风险承担的总量效应与门槛效应的实证结果

1. 样本选择与来源

本文样本银行的相关数据来源于 Bankscope 数据库，且考虑到 2007 年前后财务报表准则的变动及 2006 年年底结束的国内银行业对外开放的五年过渡期，本文将样本区间选定为 2007 年至 2013 年，具体筛选原则为：（1）中国总资产排名前一百的商业银行；（2）剔除数据缺失 2 年以上（不含 2 年）的银行样本；（3）部分上市商业银行的财务缺失数据借助于 Wind 数据库进行补充完善。最终筛选获得我国 52 家商业银行的非平衡面板数据，并且银行层面的主要解释变量均进行了最大的和最小的 1% 极端值的缩尾处理。根据国泰安数据库和各大银行官网，本文按最终控制权性质的不同将商业银行划分为国有商业银行（国家终极控制）和非国有商业银行（非国家终极控制）两类，其中国有商业银行 9 家，非国有商业银行 43 家。相关宏观变量的数据均来自 Wind 数据库，表 2 给出了主要变量的描述性统计。

表 2 各变量描述性统计

变量	含义	均值	标准差	最大值	最小值
Risk	风险承担	4.713	0.977	8.053	0.973
Lerner	银行竞争	0.608	0.132	0.952	0.090
Size	资产规模	26.464	1.737	30.571	23.781
Cap	资本充足率	12.740	3.390	30.140	0
Roa	资产回报率	1.015	0.437	3	-0.490
Obsi	风险偏好	0.429	0.309	1.589	-0.352
Prop	产权性质	0.158	0.365	1	0
IPO	是否上市	0.307	0.462	1	0

2、总量效应的实证结果

在控制了银行层面和宏观层面的相关变量后,对行业竞争与商业银行风险承担变量的回归结果如表 3 所示。在模型 2 和模型 4 中, Lerner 指数的系数均不显著,说明商业银行间的竞争对银行的整体风险承担并没有显著的影响。可能的原因有:一是在利率市场化的逐渐深入过程中,尽管价格竞争的重要性逐渐增强,但长期内并不是商业银行的主要竞争手段,对银行风险承担水平的影响有限;二是在利率市场化的不同阶段,价格竞争与风险承担之间的关系呈现出不同的形式。利率市场化基本遵循先贷款后存款的改革步调,因而在利率市场化的前期,存款市场竞争的“风险转移效应”占据主导,竞争会在一定程度上降低银行的风险承担;而利率市场化后期,贷款市场竞争的“特许权价值效应”可能会发挥主要作用,高竞争导致银行的高风险承担。如果不对利率市场化的不同阶段进行区分,两种效应之间存在的相互抵减作用势必将模糊银行竞争与其风险承担之间的具体作用关系。基于上述分析,本文认为引入门槛效应模型进行后续分析十分必要。如果原因一成立,那么门槛效应分析将不会产生明显差异,而如果原因二成立,门槛模型的引入将有助于对利率市场化不同阶段下的银行竞争与风险承担之间的关系作出更为全面和深入的探讨。

表 3 总量效应模型的估计结果

	M1	M2	M3	M4
Lerner	-1.498** (-2.199)	-0.0123 (-0.0143)	-1.452** (-2.119)	-0.00405 (-0.00473)
Lerner×Prop			-5.283 (-1.506)	-3.365 (-0.867)
Size		0.495* (1.960)		0.483* (1.915)
Cap		0.0843*** (5.615)		0.0840*** (5.643)

Obsi		0.100 (0.657)		0.107 (0.699)
Roa		-0.790*** (-3.040)		-0.775*** (-2.988)
IPO		0.00179 (0.00551)		0.0646 (0.183)
GDP	0.0588* (1.953)	0.0769* (1.990)	0.0639** (2.068)	0.0810** (2.042)
MP	omitted	omitted	omitted	omitted
House	-0.197*** (-3.714)	-0.218** (-2.014)	-0.208*** (-3.793)	-0.227** (-2.066)
Constant	24.25*** (4.697)	11.96 (0.727)	25.78*** (4.710)	13.39 (0.809)
Year	控制	控制	控制	控制
Obs	335	335	335	335
Number of bank	52	52	52	52
R-squared	0.266	0.349	0.269	0.351

注：（1）由于本文所选样本数据时间跨度较小而横截面观察点居多，参照 Peterson（2009）和 Thompson（2011）对参数估计的标准差进行聚类（cluster）调整得到其无偏值。

（2）Robust t-statistics in parentheses, *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1。

（3）“omitted”表示与其他变量共线性程度较大，在回归中自动删去。

其他控制因素对商业银行风险承担行为的影响：（1）银行的高资产规模有助于限制其风险承担。在模型 2 和模型 4 中，Size 的回归系数均显著为正。一方面是规模较大的银行，特许权价值相应偏高，融资机会较多，监管也更为严格；另一方面，商业银行也可以借助于资产规模的扩张多样化其业务类型，提高风险管理的灵活性，降低整体风险。（2）较高的资本充足率弱化银行的风险承担。考虑到投资损失的承担问题，银行的自有资本占比越高，其投资行为愈趋审慎，并且较高的资本充足水平还能维持市场信心，增强银行抵御风险的能力。因而，商业银行的资本充足率越高越稳健。（3）高收益反映高风险。Roa 的回归系数显著为负，较高的盈利反映银行的经营策略更为激进，风险承担较大，说明商业银行为获得较高的投资收益会进行风险较大的投资。（4）乐观的经济环境助推商业银行的风险承担行为。综合三个宏观变量的回归结果，宏观景气度对商业银行风险的影响是正向的。主要原因可能是经济形势较好时，商业银行的风险容忍度提高，风险承担增大。

3、门槛效应的实证结果

为了判断模型的门槛效应的存在性及门槛效应存在条件下门槛值的个数，本文分别假定模型存在一个门槛和两个门槛，并进行了相关估计，模型的 F 统计量和采用 Bootstrap 得到

的经验分布的 p 值如表 4 所示。由表 4 可知，在 1% 的置信水平下，单一门槛的检验结果显著，而双重门槛的 Bootstrap 结果仅在 10% 的置信水平下显著。因而本文选择单一门槛面板进行建模。并且单门槛模型门槛估计值为 1.85，95% 的置信区间为 [1.79, 2.01]。也即利率市场化程度门槛值为 1.85，在利率市场化程度大于和小于这一临界值时，行业竞争和商业银行的风险承担行为的关联性将呈现出不同的状态。统计结果显示该门槛值与利率市场化指数的 60% 分位数 (2.00) 比较接近，这表明利率市场化指数数据在该门槛值左右分布较为均匀，并且结合图 2 知利率市场化程度不是单纯的随时间延长而增大或者减小的关系，尤其是 2004 到 2010 年间，利率市场化程度表现为明显的门槛值附近的上下波动状态。因而对于行业竞争和银行风险承担之间关系的利率市场化程度依赖性研究有十分重要的意义。

表 4 门槛效应的检验结果

模型设定	F 值	p 值	BS 次数	1%	5%	10%
单一门槛	20.009***	0	10000	13.986	6.135	4.695
双重门槛	4.918*	0.077	10000	12.537	5.900	4.500

注：同表 3。

综合门槛面板模型估计结果表 5 和总量模型估计结果表 3 的回归结果不难发现，在引入利率市场化门槛变量后，行业竞争前面的系数大小和显著性均发生了明显的变化，这就表明，利率市场化程度是影响商业银行竞争和其风险承担关系的重要因素。具体而言，全样本估计结果表明：Lerner 指数的回归系数为 -0.207，通过了 5% 的显著性检验，说明在利率市场化程度较低即利率市场化指数小于 1.85 时，相较于存款利率市场化而言，贷款利率市场化得到优先和更为快速的推进，行业竞争和银行风险承担表现为负相关关系，随着银行间竞争的增大，其风险承担呈现显著的下降趋势，即“风险转移效应”占优，银行间竞争逐渐打破垄断局势，活跃市场竞争机制，提高贷款定价的合理性，行业竞争主要发挥降低银行风险承担的作用；而 Lerner × I(Market > 1.85) 回归系数在 1% 的置信水平下显著为正，表明利率市场化超过临界程度即利率市场化指数大于 1.85 时，利率市场化得到一定程度的实现，受行业内和新型金融业态如互联网金融等外部竞争压力的影响，价格竞争逐渐占据主要地位，竞争趋于同质化，银行倾向于进行“高息揽储”，对风险资产的需求增加，“特许权价值效应”显著发挥作用抵消部分“风险转移效应”，行业竞争降低银行风险承担的机制显著弱化。从以上结果可以看出，行业竞争和商业银行风险承担之间的联动关系具有显著的利率市场化状态依赖性。

表 5 门槛效应模型的估计结果

	全样本	国有商 业银行	非国有 商业银行
Lerner	-0.207** (-3.115)	-0.188** (-2.537)	-0.315** (-2.16)
Lerner × I(Market > 1.85)	0.179*** (5.125)	0.150* (1.339)	0.290** (2.939)

Size	0.425*	0.492*	0.292*
	(1.999)	(1.930)	(1.263)
Cap	0.0892***	0.0649***	0.0993***
	(5.035)	(5.610)	(8.605)
Obsi	0.114	0.140	0.340
	(0.867)	(0.687)	(0.687)
Roa	-0.738***	-0.793***	-0.993***
	(-3.241)	(-3.140)	(-3.141)
IPO	0.00167	0.00176	0.00168
	(0.038)	(0.085)	(0.0185)
GDP	0.0450	0.0515	0.0595
	(1.400)	(1.280)	(1.204)
MP	-0.370**	-0.667***	-0.771***
	(-2.843)	(-5.48)	(-5.831)
House	-0.0034**	0.0083	0.0743
	(-2.961)	(0.969)	(0.929)
Constant	10.003	-4.500***	-12.090***
	(0.540)	(-3.470)	(-4.333)
Year	控制	控制	控制
Obs	335	53	282
Number of bank	52	9	43
R-squared	0.550	0.563	0.555

注：同表 3。

从分样本的门槛估计结果来看，国有商业银行和非国有商业银行的竞争和风险承担之间也存在显著的利率市场化的状态依赖性，并且控制权结构性变化对商业银行间的竞争与其风险承担之间的关系存在显著的差异性影响。在利率市场化指数低于 1.85 时，竞争变量系数为-0.188，国有商业银行的竞争和风险承担之间显著负相关；而当利率市场化指数高于 1.85 时，这种负相关的关系被弱化。非国有商业银行也表现出类似的变化规律，但是比较 Lerner $\times I(\text{Market} > 1.85)$ 前的系数发现，非国有商业银行在利率市场化程度超过临界水平后，行业竞争和风险承担之间的负相关关系弱化程度更强。这说明伴随利率市场化程度的加深，非国有商业银行和国有商业银行相比，其“特许权价值”的自律机制被弱化的程度更大，其风险选择的动机更为迫切。本文认为造成这种差异的重要原因是非国有商业银行一般规模较小，且其业务形式相对单一，随着利率市场化的逐步推进，其受行业内大型金融机构的竞争压力及互联网金融等新型金融业态侵蚀作用，产品定价能力进一步下降，依靠价格竞争来维持经营的动机更强；同时，非国有银行的监管指标相对宽松，由竞争加剧带来的边际收益下降可

能会更易导致其放松贷款审批标准，增大风险承担水平；另外，受自身资本条件限制，其抵御损失和化解风险的能力也比较有限。因而在利率市场化后期，非国有商业银行受市场环境变化的影响更大，也应当得到监管层的重点关注。

4、稳健性分析

在上述基本模型回归分析的基础之上，本文又分别将名义 GDP 增速（GDP）替换为实际 GDP 增速（SGDP），将价格的货币政策代理变量（MP，存款基准利率）替换为数量的货币政策代理变量（M2，广义货币增速），做了进一步分析，发现实证结论与基本的门槛效应模型回归分析结论基本一致。进一步说明行业竞争与银行风险承担之间的相关性显著依赖于利率市场化程度，在利率市场化程度较低时，商业银行间竞争能够显著降低其风险承担，而当利率市场化超过门槛值时，依靠竞争来降低商业银行风险承担的机制弱化，并且非国有商业银行的这种弱化程度更大。

表 6 门槛效应模型的稳健性检验

	全样本		国有商业银行		非国有商业银行	
Lerner	-0.227** (-3.125)	-0.207** (-2.959)	-0.184** (-2.237)	-0.178** (-2.130)	-0.335** (-2.00)	-0.305** (-2.37)
Lerner×I(Market>1.85)	0.169** (2.125)	0.155* (1.01)	0.136** (1.939)	0.140** (2.139)	0.290*** (4.939)	0.330** (2.533)
Size	0.415* (1.990)	0.483* (1.915)	0.495* (1.960)	0.485* (1.925)	0.295* (1.260)	0.285* (1.290)
Cap	0.0842*** (5.635)	0.0840*** (5.643)	0.0643*** (5.615)	0.0644*** (5.653)	0.0943*** (8.615)	0.0942*** (8.635)
Obsi	0.110 (0.667)	0.107 (0.699)	0.100 (0.657)	0.109 (0.689)	0.300 (0.607)	0.210 (0.666)
Roa	-0.778*** (-3.240)	-0.775*** (-2.988)	-0.790*** (-3.040)	-0.779*** (-2.928)	-0.990*** (-3.140)	-0.978*** (-3.040)
IPO	0.00177 (0.006)	0.0646 (0.183)	0.00179 (0.005)	0.0635 (0.180)	0.00178 (0.015)	0.00117 (0.036)
GDP		-0.150*** (-4.066)		-0.0694 (-1.098)		-0.155*** (-4.272)
SGDP	0.0499 (1.408)		0.0510 (1.283)		0.0495 (1.234)	
MP	-0.390** (-2.143)		-0.664*** (-5.453)		-0.671*** (-5.431)	
M2		-0.111*** (-4.951)		-0.0571 (-1.391)		-0.117*** (-5.039)

House	-0.0834** (-2.661)	-0.0853*** (-2.686)	0.0783 (0.964)	0.0841 (1.028)	0.0743 (0.924)	-0.0844** (-2.641)
Constant	1.373 (0.140)	2.263 (0.231)	-14.499*** (-3.379)	-14.301*** (-3.393)	-14.390*** (-3.379)	10.373*** (0.240)
Year	控制	控制	控制	控制	控制	控制
Obs	335	335	53	53	282	282
Number of bank	52	52	9	9	43	43
R-squared	0.549	0.551	0.550	0.563	0.545	0.555

注：同表 3。

综合上述实证分析结果可知，行业竞争和银行风险承担之间的关系呈现显著的利率市场化的状态依赖性。伴随着利率市场化进程的逐步推进，激烈的竞争会扭曲金融行业的风险识别和风险偏好，商业银行风险承担水平可能表现出整体显著提高的状态，银行业风险将加大。因而，如何为银行业提供公平、有序、理性的外部制度环境，是保证银行业健康稳健运行、进一步推进利率市场化不断实现的重要条件。

五、结论与政策建议

本文通过构建利率市场化指数 Market 指标和银行业竞争指数 Lerner 指标，重点考察了在我国利率市场化逐步深化的背景下银行业竞争与银行风险承担的关系。本文利用门槛面板模型，实证研究发现行业竞争与银行风险承担的相关性状态依赖于利率市场化水平，即当利率市场化程度低于临界值时，行业竞争与银行风险承担水平负相关，“风险转移效应”显著大于“特许权价值效应”；当利率市场化程度超过临界值时，银行风险承担的“风险转移效应”显著被削弱。这种现象非国有商业银行比国有商业银行表现得更为突出。因此，伴随利率市场化改革逐步深化，监管当局应把握适度行业竞争水平，并且引导银行业规范有效的竞争模式。

银行稳定是金融稳定的核心，在金融市场监管体制和配套政策尚未完善时，缺乏风险补偿的银行很有可能因经济遭受未预期的负面冲击出现资产负债表急剧收缩的状况，从而面临流动性危机和信用危机。一旦银行陷入此类困境并使整个金融市场乃至经济环境的稳定性受到威胁，政府将不得不出台救助措施维持经济正常运行，甚至放缓利率市场化进程使改革搁浅，上世纪 80 年代的智利和 90 年代的阿根廷正因此放弃了利率市场化。考虑到在利率市场化进程中，商业银行的风险选择行为将反向影响顺利推行和国家的金融稳定，因此结合本文的研究结果，我们认为以下三方面问题值得银行监管当局重点关注。

第一，遏制银行业集中度下降过快的趋势。当前我国前五大行集中度（41%）已经明显低于金融自由化改革之后的澳大利亚（90%）、荷兰（90%）、德国（80%）、英国（80%）、美国（60%）和日本（60%），也低于同时期的印度（50%）。银行集中度过低时，“风险转移

效应”被弱化而“特许权价值效应”占优，同业的价格竞争导致银行间的恶性竞争和过度竞争，最终会推高银行业系统性风险。因此，我国银行业行业集中度下降过快趋势应当被适度遏制，银行业不能单靠银行数量来强化竞争，而是应当依靠设计更为有效的市场竞争激励机制，健全自律性竞争秩序。

第二，有效引导银行业竞争方式的转变。在利率市场化改革进程中监管当局采取合理的制度安排有效引导商业银行通过明确市场定位特色化经营，对新技术和新业态保持开放心态，注重产品升级创新，提高市场定价能力和加强风险管理来提高自身竞争能力。例如，加强与互联网金融的融合，将信息技术运用到银行经营管理和产品开发设计中，为客户提供崭新的用户体验。又如，伴随我国“一带一路”建设布局，面对新的发展机遇要积极为我国和周边国家的经营主体与投资项目提供全方位的跨境金融服务。因此，有助于银行业可持续发展并维持银行业系统稳定性的竞争形式不是同业价格的竞争而是创新能力的竞争，监管当局要在其中发挥积极的引导作用。

第三，利率市场化改革后期的制度配套。在利率市场化改革后期，监管当局要适时调整银行业改革的节奏和避免监管缺位，对于非国有商业银行尤其要进行重点关注，以便维护银行体系的稳定性。2015年3月31日，国务院正式发布了《存款保险条例》，存款保险制度也已于2015年5月1日正式实施，在此基础上进一步完善银行的退出机制是维持市场有效竞争的重要保障。90年代中期，我国的城市信用合作社的数量曾多达两万家，但是大部分都经营失败，最后在政府或央行的帮助下，以两千多亿的代价重组或退出。在此后的金融发展历程中，监管部门对于新设存款类金融机构一直持审慎态度。另外，金融机构退出机制不健全，准入门槛就相应偏高。这虽然在一定程度上降低了金融风险聚集性，但是也遏制了金融活力。加快完善金融机构的退出机制，消除尾部风险，实现金融安全与效率的平衡，将助推利率市场化进程。

参考文献

- [1]李燕平,韩立岩.特许权价值、隐性保险与风险承担[J]金融研究,2008,1:76-87
- [2]李仲林.利率市场化与商业银行风险承担[J]财经科学,2015,1:36-46
- [3]罗纳德·麦金农.经济自由化的顺序-向市场经济过渡中的金融控制[M]北京:中国金融出版社,1993.
- [4]陶雄华,杨明钰.中国利率市场化的进程测度与改革指向[J]中南财经政法大学学报,2013,3:74-80
- [5]王耀青,金洪飞.利率市场化、价格竞争与银行风险承担[J]经济管理,2014,5:93-103
- [6]易纲.中国改革开放三十年的利率市场化进程[J]金融研究,2009,1:1-14
- [7]易纲,赵先信.中国的银行竞争:机构扩张、工具创新与产权改革[J]经济研究,2001,8:25-32
- [8]张克秋.从财务视角研究利率市场化下商业银行盈利模式转型[J]金融会计,2015,2:15-23
- [9]张宗益,吴恒宇,吴俊.商业银行价格竞争与风险行为关系[J]金融研究,2012,7:1-14

- [10]中国人民银行调查统计司课题组.我国利率市场化的历史、现状与政策思考[J]中国金融,2011,15:13-15
- [11]周小川.逐步推进利率市场化改革.[J]中国金融家,2012,1:24-27
- [12]Abiad A., Detragiache E., Tressel T. 2008, A new database of financial reforms. In: IMF Working Papers No. 08/226
- [13]Berger A.N., Klapper L.F., Turk-Ariss R. Bank Competition and Financial Stability[J] Journal of Financial Service Research,2009,35(2):99-118
- [14]Boyd J.H., De Nicoló G. The theory of bank risk taking and competition revisited[J] Journal of Finance,2005,60(3):1329-1343
- [15]Boyd J., De Nicoló G., Jalaf A. 2006, Bank risk-taking and competition revisited: new theory and new evidence. In: IMF Working Paper WP/06/297. International Monetary Fund, Washington.
- [16]De Nicro G., Turk-Ariss R. Bank Market Power Rents and Risk: Theory and Measurement[R] Paolo Baffi Centre Research Paper,2010, No.2010-73
- [17]Hansen B.E. Inference When a Nuisance Parameter is Not Identified Under the Null Hypothesis[J] Econometrica,1996,64:413-430
- [18] Hansen B.E. Threshold Effects in Non-Dynamic Panels: Estimation, Testing and Inference[J] Journal of Econometrics,1999,93:345-386
- [19]Jiménez G., López J.A., Saurina J. How Does Competition Impact Bank risk-taking?, FRB of San Francisco Working Paper, 2007, No.2007-23
- [20]Jiménez G., López J.A., Saurina J. How does competition affect bank risk taking?[J] Journal of Financial Stability,2013,9:185-195
- [21]Keely. Deposit Insurance, Risk and Market Power in Banking[J] American Economic Review,1990,11:1183-1200
- [22]Levy-Yeyati E., Micco A. Concentration and foreign penetration in Latin American banking sector: impact on competition and risk[J] Journal of Banking and Finance,2007,31:1633-1647
- [23]Marcus A. Deregulation and bank financial policy[J] Journal of Banking and Finance,1984,8:557-565
- [24]Martinez M.D., Repullo R. Does Competition Reduce the Risk of Bank Failure?[J] Review of Financial Studies,2010,23(10):3638-3664
- [25]Turk-Ariss R. On the implications of market power in banking: evidence from developing countries[J] Journal of Banking and Finance,2010,34:765-775
- [26]Uhde A., Heimeshoff U. Consolidation in banking and financial stability in Europe: empirical evidence[J] Journal of Banking and Finance,2009,33:1299-1311