doi:10.3969/j.issn.1672-626x.2018.03.003

商业银行同业业务流动性风险研究

——基于面板数据随机效应模型的分析

王家华,刘一平,克忠义
(南京审计大学 金融学院,南京 211815)

摘 要:同业业务的发展在我国银行业资产规模高速扩张中扮演着重要的角色。同业业务作为银行间融通资金、调节流动性的工具,究竟是增强了商业银行的流动性,还是增加了流动性风险?本文基于2008—2016年34家上市商业银行数据,通过面板数据随机效应模型,分析了商业银行开展同业业务对其流动性风险的影响效应,以及不同类型的商业银行之间这一效应是否相同,最终得出同业业务扩张增加了商业银行的流动性风险,且这一效应在股份制银行内比在城商行内更为显著的结论。为此,商业银行应合理定位同业发展模式,谨慎理性开展同业业务,且不断强化风险控制手段;监管部门应不断加强同业监管,严防资金脱实向虚。

关键词:商业银行;同业业务;流动性风险;随机效应模型
中图分类号:F832.33 **文献标识码:**A **文章编号:**1672-626X(2018)03-0021-10

一、引言

2008年金融危机以来,我国利率市场化、金融脱媒化进程明显加快,在这一背景下,商业银行传统信贷业务收益变得有限,同业业务成为银行新的利润增长点。根据央行官网统计,2008—2013年间,商业银行同业资产规模增速达到总资产增速以及贷款增速的两倍,同业负债规模的增速也达到总负债增速和存款增速的1.5倍。与此同时,银行同业业务不断创新,产品有代理同业委托付款、买入返售金融资产、同业委托定向投资以及信用挂钩总收益互换产品等等,产品的丰富程度和复杂程度不断提升,银行与非银行金融机构如证券、保险、信托业不断开展合作,行业间关联也更加紧密。尤其在2010年后,宏观货币政策收紧,银行开始采取信贷额度管理、资本金控制以及存贷比例限制等一系列监管手段,同业业务从最初的作为商业银行调节流动性的工具逐渐转变成规避监管、寻求套利的主要工具,并赋予很多新的功能。

同业业务的快速扩张带来的风险也逐步显现。2013年"钱荒"事件就突出说明了同业业务的期限错配为银行系统带来了流动性危机。此外,同业业务由于增强了银行业之间的资金关联,因而也增加了风险的传染性。2014年5月,一行三会和外汇局联合发布了《关于规范金融机构同业业务的通知》(以下简称127号文),叫停许多不规范的业务种类,银行同业业务增速放缓,然而银行系统中的风险是否可以随之降低?同业业务的扩张与银行流动性之间的关系究竟如何?对于不同类型银行流动性风险影响的效应是否相同?

收稿日期:2017-11-08
基金项目:国家社会科学基金项目(15BGL045);南京审计大学政府审计学社项目(ZFSJXS201707)
作者简介:王家华(1974-),男,安徽安庆人,南京审计大学金融学院教授,管理学博士,研究方向为金融管理与金融审计。

本文在现有理论分析的基础上，以34家上市商业银行为研究对象，通过实证分析来探究同业业务对其流动性风险的影响效应，并希望通过研究得出的有益经验，为商业银行在有效防控风险的情况下开展同业业务提供帮助。

银行同业业务有广义与狭义之分，从与银行资产负债表的关系进行划分，广义的同业业务包括两类：一是银行资产负债表内业务及同业投融资业务，包括同业拆借、买入返售、同业投资、卖出回购等；二是表外的同业业务，如委托代理投资业务以及为同业提供担保、承诺或托管等业务，或是其他创新业务，如银行向特定投资者即金融机构以投资产品的方式募集资金，并投资于信托计划、资产管理计划等SPV，并从中收取管理费的业务。由于表外同业业务无法在资产负债表中体现并核算，且与表内同业业务相比数量较少，因此本文的研究对象为狭义同业业务，主要包括同业拆借、买入返售、同业存放、同业借款等。

二、文献综述

从现有的文献总结来看，对银行同业业务和流动性风险研究，国外学者一般以金融危机为出发点，围绕流动性风险的产生原因及其对金融体系的冲击等方面展开。Schnabel等（2004）通过对比北欧历史上1763年发生的金融危机与近期发生的金融危机，发现金融危机的成因多是金融创新以及市场参与者的高杠杆操作行为，期限错配引发了资产的窘迫销售，从而造成了流动性困境。虽然1763年金融危机已过去200多年，但是引发金融危机的问题普遍相似[1]。2008年金融危机发生后，Shin（2009）指出，2008年银行系统内部危机和外部金融市场危机相互传染，高度联合，从而引发范围广、破坏力强的金融危机。由于银行之间同业业务与金融市场中资产证券化业务具有高杠杆性，经济形势一旦逆转就造成了流动性危机，加上金融机构的资金和业务联系紧密，使得危机迅速传染，最终演变成世界范围内的金融危机[2]。关于信贷质量与流动性风险，Iyer R等（2013）研究了葡萄牙贷款水平数据，发现在金融危机前更多依赖于同业拆借的银行在金融危机期间会更多地减少信贷供给，对小企业的信贷额度减少幅度更大，使小企业在金融危机间陷入困境，同时偿债能力弱的银行遭受更严重的流动性冲击，此外还造成中央银行系统的流动性囤积，加剧金融风险[3]。Acharya V V 等（2013）还提及了流动性需求的预防性，他们在研究英国大型结算银行的流动性需求及其对2007—2008年次贷危机前后货币市场的影响时，发现大型结算银行的流动性需求在货币市场冻结的那一日后经历了30%的增长，从而触发了危机。此后，结算银行将流动性管理的权利交给中央银行，在这种转变之后，流动性需求具有了预防性，在银行有高支付活动的日子或是信贷风险较高时，流动性需求会上升。这会造成隔夜同业拆借利率上升，减少同业拆借数量，从而抵消可能产生的流动性风险。所以流动性需求的预防性有利于银行监管和风险防控[4]。

我国同业业务等商业银行创新业务始于2000年左右，相较于欧美发达国家起步较晚，因此早期相关研究不多，直到2010年后才开始丰富起来。其中包括大量的理论探索和一些实证分析。单湘莉（2013）将同业业务理论与我国银行同业发展实际情况相结合，认为由于同业市场拆借机制的不完善，其盲目扩张会给银行带来流动性危机[5]。步艳红等（2014）在阐述银行同业业务运作模式的基础上，深入研究了银行同业业务提高杠杆率的方式，并进一步分析了高杠杆率对银行系统可能造成的风险和潜在影响[6]。孙勇（2014）认为，同业业务创新都面临着期限不匹配带来的流动性风险和信用结构不匹配带来的信用风险，会为市场注入流动性，提高货币乘数和流通速度，加大金融传染的风险[7]。还有一些学者利用银行资产负债表中同业业务的数据进行实证分析，叶翔等（2013）运用12家上市银行统计数据，从业务规模、业务结构、资金流动三个方面对银行同业业务的发展特点进行了对比和分析，探讨了同业业务的资金流动方向以及潜在风险[8]。上述研究均围绕银行同业业务对流动性风险的影响，而关于流动性冲击对银行同业业务的影响方面，彭建刚

（2013）使用压力测试方法研究了我国银行间同业市场上交易商之间的流动性风险及其传染效应，发现大规模流动性冲击会导致同业业务交易量萎缩，而小规模冲击下风险具有收敛性，这表明我国同业业务在流动性风险冲击下具有一定的稳定性[9]。

通过梳理可以发现大多数文献是对同业业务和流动性风险的形成机制进行研究，以及结合上市银行同业业务的相关数据进行对比分析或是建模进行实证分析。然而，现有的关于商业银行同业业务的实证分析较少，且多数文章在做实证分析时将所有上市银行一概而论，缺少了不同类型银行间的对比分析。因此，本文在运用商业银行同业业务数据进行实证分析的基础上，对不同类型商业银行分开建立模型，分别研究其同业业务对流动性风险的影响。

三、理论分析与研究假设

（一）同业业务与流动性风险

近年来，商业银行除传统存贷款业务之外，开展了丰富类型的同业业务，同业业务成为商业银行重要的利润来源[10]。据上市银行年报显示，2015年，中国工商银行同业资产项下以买入返售资产占比最高，为59.2%，同业负债中则是同业存放业务规模最大，占同业负债总额的57.8%，这一现象在银行中普遍存在。由于同业业务中大量存在期限错配问题，因而容易引发流动性风险[11]。首先，银行先通过同业存放或同业理财来募集同业资金，然后，再将募集到的资金进行买入返售或是同业投资，而投资的标的通常是规模大、收益高而流动性低的资产，如房地产、流动性较差的信托投资计划、证券公司资管计划以及地方政府融资平台等等。一旦银行短期资金无法支撑长期资产，就会引发流动性危机。因此得出理论假设1。

假设1：商业银行同业业务的扩张会导致银行系统流动性风险增加。

（二）不同类型银行同业业务对流动性风险的影响效应

我国商业银行同业业务自2000年以后开始发展起来，自2007年起，受利率市场化、金融脱媒等一系列市场条件的催化，银行类金融机构越来越重视同业业务，由于国有银行和大型股份制银行业务规模大、资金雄厚且市场占有率高，同业业务发展较早，至今已发展得较为成熟，业务链条也较为完善。位于五大行之首的工商银行，2015年同业业务规模达到1.68万亿元，相比2014年增长34.28%，一直处于国有行首位。股份制银行中，具有“同业之王”之称的兴业银行2015年同业资产规模达到了3246.07亿元，不管是从规模还是增长速度来看都是相当可观的。然而，城市商业银行由于规模小、成立时间短及地域限制等原因，同业业务的发展程度与国有银行和股份制银行差距较大，发展模式也与上述两种银行有所不同。由此，城商行在同业业务对银行流动性风险的影响效应上可能与前面两种类型的银行存在差别。因此提出假设2。

假设2：国有银行和股份制银行同业业务对流动性风险影响效应与城商行不同。

四、实证检验

（一）模型设定

本文实证检验商业银行同业业务扩张对银行流动性风险的影响，实证检验以同业业务为主自变量，流动性风险为因变量，除此之外，还有其他影响银行流动性的因素。关于银行层面的影响因素，考虑引入总资产、资本充足率、不良贷款率、资产利润率和存贷比作为控制变量，而关于宏观经济层面的影响因素，考虑引入M2增长率和GDP增长率作为控制变量，并将这些控制变量以及自变量和因变量纳入同一计量模型中。因此，本文将计量模型设定如下：

$$Liquid_{it}=\alpha_0+\alpha_1 Tyzc_{it}+\alpha_2 \ln Ta_{it}+\alpha_3 Roa_{it}+\alpha_4 Car_{it}+\alpha_5 Npl_{it}+\alpha_6 Cdb_{it}+\alpha_7 M2_{it}+\alpha_8 Gdp_{it}+\varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中，$Liquid_{it}$ 表示商业银行流动性风险水平，$Tyzc_{it}$ 表示银行同业资产业务规模，关于银行控制变量方面，$\ln Ta_{it}$ 为银行总资产的对数值，Roa_{it} 为资产利润率，Car_{it} 为资本充足率，Npl_{it} 为不良贷款率，Cdb_{it} 为存贷比，除此之外，关于宏观经济的控制变量方面，$M2_{it}$ 表示广义货币增长率，Gdp_{it} 表示国内生产总值增长率。

（二）变量选取与说明

本文选取34家商业银行2008—2016年年度数据作为研究样本，其原因是：我国商业银行同业业务在2007年之前较少开展，没有形成一定规模，甚至有相当一部分商业银行尚未开展同业业务，而2007年后我国商业银行同业业务呈大爆发趋势，之前尚未开展同业业务的银行也开始大力发展同业业务进行资金融通和流动性管理，因此，选择2008年之后的数据更具有研究意义。由于CSMAR数据库关于商业银行的数据目前只更新至2016年，因此本文数据选取至2016年。银行数据来源于国泰安CSMAR系列研究数据库，宏观经济数据来源于中华人民共和国统计局官方网站。34家商业银行包括5家大型商业银行、12家全国股份制商业银行和17家城市商业银行。将银行进行分类的方法是借鉴于张宗益（2012）[12]和郑其敏（2015）[13]的研究。模型中涉及的变量选取具体如下：

1. 流动性风险变量

本文选取商业银行流动性比例Liquid作为衡量银行流动性风险的变量，其计算公式为：Liquid=流动性资产/流动性负债。流动性比例是用来衡量企业短期偿债能力的变量，其值越大，说明企业的短期偿债能力越强，值越小则说明企业的短期偿债能力越弱。由此可知，在商业银行中，Liquid越大代表流动性风险越小，Liquid值越小，则代表流动性风险越大。

2. 同业资产业务变量

由于目前我国商业银行同业业务以同业资产业务为主，同业负债业务所占比例较小，因此本文以同业资产业务规模来表示商业银行同业业务规模。本文将同业资产与银行总资产之比Tyzc作为同业资产业务规模变量。其中，同业资产为拆出资金、存放同业和买入返售金融资产之和。

3. 关于银行的控制变量

商业银行流动性风险受很多因素的影响，为保证实证模型的合理性和完整性，本文引入部分商业银行的财务指标作为控制变量，包括资产利润率、不良贷款率[14]、资本充足率和存贷比，分别用Roa、Car、Npl和Cdb表示，这些财务指标对商业银行日常经营稳定性起到监测作用，指标值的变化反映了银行盈利或风险的变化，对流动性风险起着或多或少的影响。

4. 关于宏观经济的控制变量

商业银行流动性风险除了受自身业务的开展和财务指标的变化影响，很大程度上也受到外部宏观经济条件的影响。其中，经济增长与货币政策向来是影响商业银行业务盈利和风险的最为主要的宏观经济变量。本文用国内生产总值增长率(Gdp)表示经济增长变量，另外，由于货币政策常通过调节货币供应量来施行，因此本文以广义货币供应量增长率（M2）来代表货币政策变量。

（三）实证结果分析

1. 总样本为34家上市银行的面板数据实证结果

针对假设1，先对以34家商业银行为样本的面板数据进行实证分析，以探究我国商业银行同业业务规模扩张对流动性风险的影响。在对面板数据模型进行确定时，本文通过似然比检验和豪斯曼检验，确定使用随机效应面板数据模型对数据进行实证分析。实证结果如表1所示。

表1　34家上市银行同业业务与流动性风险的随机效应面板数据模型的估计结果

	Liquid 模型1	Liquid 模型2	Liquid 模型3	Liquid 模型4	Liquid 模型5	Liquid 模型6	Liquid 模型7	Liquid 模型8
C	86.27101***	99.81242***	74.91448***	81.53017***	87.35199***	67.67408***	64.45441***	69.16926***
	(16.27079)	(18.01063)	(16.3742)	(17.8650)	(18.1892)	(15.6704)	(16.0587)	(16.2937)
Tyzc	−13.10974*	−10.32282*	−13.561**	−11.2817*	−11.0771*	−13.869**	−3.663921	−4.358593
	(7.72917)	(7.874016)	(7.59109)	(7.73948)	(7.74280)	(7.58611)	(8.18603)	(8.13237)
lnta	−0.56370**	−1.00964**	−0.52640*	−0.74687*	−0.9278**	−0.298827	−0.5209**	−0.54718*
	(0.573832)	(0.627465)	(0.56660)	(0.61362)	(0.62142)	(0.54754)	(0.55814)	(0.55977)
Roa	−5.546245	−4.925864	−7.78175	−6.939898	−7.176511	−7.539209		−5.245852
	(2.202402)	(2.224888)	(2.25822)	(2.27605)	(2.28706)	(2.25062)		(2.39328)
Car			1.201***	1.164***	1.170***	1.193***	0.9037**	1.130***
			(0.34523)	(0.34410)	(0.34501)	(0.34446)	(0.32932)	(0.34181)
Npl							−3.8638**	−3.0487**
							(0.98039)	(1.04373)
Cdb	−0.2128***	−0.2164***	−0.240***	−0.248***	−0.242***	−0.245***	−0.252***	−0.248***
	(0.068445)	(0.068247)	(0.06776)	(0.06755)	(0.06761)	(0.06772)	(0.06730)	(0.06699)
Gdp		−19.66717		−17.93701	−17.4199			
		(11.46523)		(11.2731)	(11.2911)			
M2	−6.544815*	−5.701283	−7.46666		−6.717698		−5.032978	−6.372628
	(6.891946)	(6.888143)	(6.77111)		(6.77394)		(6.71493)	(6.69766)
R^2	33.34	34.10	25.20	25.59	27.28	22.09	24.57	29.73
方法	RE	RE	RE	RE	RE	RE	RE	RE

注：变量系数下方的括号内为该系数的标准差，***、**、*分别代表在1%、5%和10%显著性水平下显著。表2、表3、表4同

从模型1~8可以看出，变量Tyzc前系数全部为负，且在模型1~6中这一系数都是显著的，这说明同业业务规模的增加会使商业银行流动性比率降低，即降低商业银行的流动性，增加流动性风险发生的可能性。这与假设1基本相符。同业业务因为具有资金融通和流动性调节等功能被商业银行广泛运用，而同业拆借等业务也是货币市场上重要的短期流动性工具，同业业务的发展本应增加商业银行的流动性，然而现实却恰恰相反，同业业务的扩张增加了银行的流动性风险。这可能是由于：(1)同业业务的短借长贷加剧了银行的期限错配，从而引发了流动性风险；(2)由于同业业务具有规避监管的特性，部分银行盲目扩张同业业务，进行大量业务创新，运用风险较大的基础资产，并存在操作严重不合规，甚至游走在法律边缘，从而引发流动性风险；(3)目前我国商业银行同业业务发展时间还很短，同业拆借等机制还不够完善，同业业务本应作为稳定商业银行流动性的一种工具，却由于我国同业市场不成熟、法规不完善、监管不到位以及银行系统内在的脆弱性等原因加剧了流动性风险。此外，在模型1~8中，lnTa前系数基本显著为负，说明银行总资产的增加会增加流动性风险。这可能是由于资产的增加意味着银行规模的扩张，从而引发更多的期限错配等问题。关于其余控制变量，模型3~8中，Car对Liquid的影响全部显著为正，说明资本充足率越高，银行流动性越强，发生流动性风险的可能性越低。模型7~8中，Npl前系数都显著为负，说明不良贷款率的增加会降低商业银行流动性，这与基本事实相符。由于不良贷款导致银行信贷资金无法在约定的时间内收回，对银行资金的流动性有一定影响，但银行可以通过不良贷款拨备来降低其对银行流动性的影响。模型1~8中，Cdb前系数基本显著为正，说明银行存贷比的增加可以提升银行流动性。模型2、4、5中变量Gdp对流动性的影响从系数上看为负，但是统计学意义上并不显著，这说明Gdp增长的快慢与商业银行流动性没有显著联系。同样地，在模型1、2、3、5、7、8中，M2前系数全部为负，但基本上也不显著，说明广义货币供给的增加对银行

流动性的增加没有显著影响。两个宏观经济变量对银行流动性风险影响均不显著，这可能是由于宏观经济在影响社会各行业时具有时滞性，且造成银行系统流动性危机的原因多样化，形成机制也较复杂，宏观经济作为其中的解释变量影响力相对弱化。

2. 不同性质银行同业业务对流动性风险影响效应的面板数据对比结果

34家上市银行面板数据模型显示，银行同业业务的扩张会增加银行流动性风险发生的可能，然而不同性质银行开展同业业务对于流动性风险的影响效应是否相同还未可知，因此，将34家银行中的5家国有制银行、12家股份制银行和17家城市商业银行数据分别建立面板模型并进行对比分析，分别称为国有银行组、股份制银行组和城商行组。同样地，通过似然比检验和豪斯曼检验，这三组数据也选取随机效应模型进行实证研究。表2、表3和表4分别为国有银行、股份制银行和城商行的面板数据实证结果。

从表2可以看出，在模型1~6中，变量Tyzc前系数都为负值，但是都不显著，说明在大型国有制银行中，反映同业业务规模的指标同业业务所占总业务比例的增加对银行流动性风险造成的影响不显著。模型1~6中，变量Car前系数显著为正，说明资本充足率与银行流动性呈正相关关系。模型3~6中，Npl前系数显著为负，说明不良贷款率上升会使得国有银行的流动性水平降低。模型1~6中，Cdb前系数显著为正，说明存贷比例的增加，即存款数量的相对增多，对国有银行的流动性是有利的。

从表3可以看出，在模型1~6中，变量Tyzc前系数基本显著为负，说明在股份制银行中，同业业务规模的扩张会影响其流动性风险的承受。模型1~6中，lnTa前系数基本显著为负，说明同业资产的扩张也会显著降低银行流动性，导致流动性风险发生的可能性增加。从其余控制变量来看，模型1~6中，Car前系数基本显著为正，说明资本充足率的提高可以降低流动性风险。模型1~6中，Cdb前系数均显著为正，说明存贷比与银行流动性之间呈正向关系。模型3~6中，Npl前系数有一半显著一半不显著，不能充分说明不良贷款率和银

表2 国有银行组同业业务与流动性风险的随机效应面板模型估计结果

变量	Liquid 模型1	Liquid 模型2	Liquid 模型3	Liquid 模型4	Liquid 模型5	Liquid 模型6
C	−8.31111***	−13.6150***	−27.9201***	−28.9595***	−28.8925***	−28.2915***
	(69.06873)	(64.36529)	(67.4147)	(68.79204)	(76.5436)	(75.03581)
Tyzc	−26.90299	−29.17323	−77.30322	−79.23102	−79.21617	−77.38549
	(55.70245)	(54.17596)	(63.3049)	(64.58962)	(65.83085)	(64.54363)
lnta	−1.550833	−1.649523	−1.044738	−1.127134	−1.125678	−1.052805
	(2.356702)	(2.290066)	(2.454473)	(2.504187)	(2.629062)	(2.577652)
Roa			15.27813	15.30631	15.30984	15.25856
			(12.91124)	(13.17563)	(13.45583)	(13.19064)
Car	0.3532998**	0.3170227**	0.919081***	1.116653***	1.11711***	0.916536***
	(1.303533)	(1.278635)	(1.368645)	(1.391003)	(1.426028)	(1.403657)
Npl			−5.31232**	−4.922111**	−4.921354**	−5.316545**
			(2.60287)	(2.644543)	(2.703739)	(2.662191)
Cdb	0.1174001*	0.130748**	0.3172681**	0.3076194**	0.3074433**	0.3182456**
	(0.2175266)	(0.2072153)	(0.2238731)	(0.2283751)	(0.2459062)	(0.2411558)
Gdp	−6.797786				−0.0639734	−0.3548521
	(29.42728)				(30.18621)	(29.5924)
M2			−11.96771			−11.96852
			(7.461957)			(7.565173)
R^2	33.54	33.41	55.61	26.73	26.74	55.49
方法	RE	RE	RE	RE	RE	RE

表3　股份制银行组同业业务与流动性风险的随机效应面板模型估计结果

变量	Liquid 模型1	Liquid 模型2	Liquid 模型3	Liquid 模型4	Liquid 模型5	Liquid 模型6
C	200.8971*** (34.49131)	179.0586*** (29.56334)	260.0434*** (39.32877)	217.5508*** (34.91535)	234.9997*** (39.43205)	273.2078*** (42.69577)
Tyzc	−28.17224** (11.99741)	−33.14195*** (11.26336)	−27.54943*** (11.72211)	−28.30999*** (11.95021)	−25.47086*** (12.34809)	−25.35794*** (12.12772)
lnta	−5.454972*** (1.289937)	−4.686899*** (1.129289)	−7.504272*** (1.471735)	−6.354111*** (1.399918)	−6.971642*** (1.542405)	−7.982005*** (1.589572)
Roa			2.409679 (4.732728)	3.564543 (4.800097)	4.307771 (4.862766)	3.081804 (4.806859)
Car	2.480064*** (0.7613145)	2.458157*** (0.7627399)	2.195253*** (0.7696519)	2.602432*** (0.7641618)	2.590454*** (0.7648359)	2.200543*** (0.7714089)
Npl			−4.044684 (2.207822)	−5.036125* (2.205815)	−4.701018* (2.235544)	−3.798902 (2.234529)
Cdb	0.2774199** (0.0846884)	0.3005345*** (0.0826593)	0.2812317*** (0.0842148)	0.3429538*** (0.0811632)	0.3204849*** (.0846527)	0.2648851*** (.0870082)
Gdp	−25.27902 (21.02209)				−20.4487 (21.71597)	−16.6024 (21.38561)
M2			−47.8652* (21.31911)			−46.5015* (21.44036)
R^2	83.90	84.24	84.05	85.32	85.26	83.94
方法	RE	RE	RE	RE	RE	RE

行流动性之间是否有显著关系。模型3、6中，M2与银行流动性之间呈显著负向关系，说明广义货币供给量的增加会降低股份制银行的流动性。

从表4可以看出，在模型1~6中，变量Tyzc前系数均为负值，但是都不显著，说明在城商行中，同业业务的扩张对于其流动性风险的影响并不显著。模型1~6中，变量Car前系数均显著为正，说明城商行资本充足率越高，银行的流动性就越好，越不易发生流动性危机，这与股份制银行实证结果是基本一致的。从其他控制变量来看，模型3~6中，Npl前系数基本上显著为负，说明不良贷款率的上升会使得城商行的流动性受到冲击，由于不良贷款难以按时收回从而使银行流动性风险上升。模型1~6中，变量Cdb前系数显著为正，存贷比与流动性呈正比关系，这一点与股份制银行也保持一致。

将国有银行、股份制银行和城商行组的实证结果进行对比分析，可以得出三点结论：第一，国有制银行和股份制银行相比，同业业务的扩张会导致股份制银行的流动性危机更加严重，这一影响是显著的，而国有制银行这一影响则不显著；第二，股份制银行和城商行相比，城商行同业业务的增加对于流动性风险的影响不显著；第三，国有制银行与城商行相比，两者同业业务对流动性风险的影响都不显著。对应这三点结论，本文将其中原因分为以下三点来阐述：

（1）国有制银行与股份制银行效用不同，其原因在于，国有制银行是所有类型银行中发展历史最悠久、规模最大、资本最雄厚且风险管理能力最强的，由于国有制银行开展同业业务相对较早，对于不同类型同业

表4 城商行组同业业务与流动性风险的随机效应面板模型估计结果

变量	Liquid 模型1	Liquid 模型2	Liquid 模型3	Liquid 模型4	Liquid 模型5	Liquid 模型6
C	86.98022***	49.71078***	3.281593**	22.91857**	48.19549**	29.29404**
	(32.97815)	(27.25184)	(39.71478)	(30.35335)	(35.89779)	(44.43672)
Tyzc	−20.32978	−27.89532	−4.218045	−5.165232	−1.303241	−0.4956044
	(12.86914)	(12.40602)	(12.80883)	(12.74452)	(13.06046)	(13.12054)
lnta	−0.820746	−0.5133314	1.751308	1.111397	−0.215264	−0.8326699
	(1.170334)	(0.9631741)	(1.312606)	(1.015044)	(1.221957)	(1.490437)
Roa			1.577597	0.7998884	1.296208	2.021439
			(3.710885)	(3.553959)	(3.565661)	(3.719424)
Car	0.9175923**	0.8811591**	1.068812**	1.105947**	1.102584**	1.06715**
	(0.4665271)	(0.4707294)	(0.4578528)	(0.4540382)	(0.4530348)	(0.4569946)
Npl			−6.781469***	−6.398085***	−6.199063***	−6.565623***
			(1.755395)	(1.678619)	(1.681788)	(1.759887)
Cdb	0.3468368***	0.3565622***	0.4090048***	0.4033814***	0.3997656***	0.4055237***
	(0.120908)	(0.1219533)	(0.1191803)	(0.1186106)	(0.1183134)	(0.1189089)
Gdp	−38.53998*				−24.92068	−24.39172
	(19.53791)				(19.13241)	(19.18373)
M2			−14.38747			−13.59775
			(19.13128)			(19.09519)
R^2	25.80	18.49	31.27	30.26	30.54	31.28
方法	RE	RE	RE	RE	RE	RE

业务的风险管理模式也较为成熟，且自身具有较完善的资金链和资金运作模式，因此其因同业业务规模的增加而陷入流动性风险的可能性较股份制银行低。与之形成对比的是，股份制银行目前正处于开拓市场时期，存贷款数量和市场份额不断上升，但相比于传统存贷款业务，即利息收入的增加，股份制银行的非利息收入增加更快，同业业务就是其中的一个重要环节，近年来股份制银行致力于同业业务量的扩张，从而无法兼顾同业业务结构的调整，期限错配问题严重，再加上由于发展时间较短，风险管理能力还未达到与国有银行相同的高度，从而放大了流动性风险发生的可能性。

（2）城商行与股份制银行效用不同，其原因在于，城商行由于地域特点浓厚，其发展很大程度上依托于所在地区的经济发展水平，能够跨地区大范围开展业务的城商行目前还是极少数，并且在利率市场化、金融脱媒化的大背景下，诸多金融机构进行金融创新，竞争市场份额，从而使得大多数城商行发展空间有限，非息收入占比低，同业业务开展较少，再加上部分地区金融业欠发达，证券类、投资类、信托类等金融机构较少，使得这部分城商行没有足够的渠道来大量开展同业业务合作和创新，而金融创新势必会给银行系统带来一定的风险，因此城商行流动性风险发生的可能性也就较低。

此外，除了北京银行、南京银行、宁波银行等位于发达地区的城商行之外，其余城商行多数是小银行，其资金少、技术水平不高、业务链条简单、风险管理能力低，面对国家监管时更为不利，监管套利现象因此更少。而股份制银行近年来处于高速发展期，为谋求更高利益和市场份额，金融创新势头更猛，应对监管与城商行比有相对优势，监管套利现象严重，因此城商行流动性风险受同业业务扩张的影响较股份制银行低。

（3）国有行与城商行效应相同，在三种类型的银行中，发展程度由高到低应为国有制银行>股份制银行>城商行，国有制银行与城商行不管在规模、资金实力或是风险管理能力上都有很大差距，在模型当中，国有制银行与城商行在同业业务对流动性风险的影响效应相同，但原因不同：国有制银行同业业务发展较为成

熟，对金融创新的风险管理能力也相对较强，流动性风险发生可能性就较低；城商行虽然近年来发展较快，但总体上非息收入较低，同业业务数量较少且创新能力也不强，监管套利现象不严重，因此流动性风险发生的可能性也较低。

国有制银行组、股份制银行组与城商行组的实证结果对比与假设2阐述的内容相符：三种不同类型的银行开展同业业务对流动性风险的影响效应是不同的。同业业务规模的增加显著提高了股份制银行的流动性风险，而对大型国有银行和城市商业银行流动性风险的影响并不显著。在我国银行体系中，还有农村商业银行这一类型的商业银行，但是由于数据可获得性较差，且目前发展程度远不及我国的上文所述的前三种银行，因此本文没有进行统计研究。

五、结论及政策建议

本文通过对2008—2016年34家上市商业银行数据的实证分析，从两个角度研究同业业务对商业银行流动性风险的影响：一是将不同性质的商业银行放在同一个模型中，研究同业业务对整体商业银行流动性的影响；二是将不同性质的银行分成国有银行、股份制银行和城商行三个部分分别建立模型，并将实证结果进行对比分析。最终发现：商业银行同业业务扩张会增加流动性风险发生的可能性；国有银行、股份制银行与城商行三种类型的银行同业业务对流动性风险的影响效应不同，股份制银行同业业务规模增加对流动性风险有显著提升效应，而国有银行和城商行的这两者之间关系却不显著。

由于同业业务等一系列金融创新业务具有收益性、灵活性、高效性等特点，近年来，其被许多银行用作“冲量”的工具，尤其是对众多中小银行追求资产规模扩张起到了核心推动作用，但同业业务也使得商业银行体系中出现资金空转现象，同业空转就是其中常见的一种，一是银行大量运用同业业务对接非标资产以达到隐匿非标资产的目的，二是同业资金对接投资理财产品、资管计划，从而放大了银行杠杆，大大提升了流动性风险。因此，127号文对于同业业务对接非标以及绕过监管等不规范行为进行了严格限制，表明了去杠杆的决心异常坚定，然而，商业银行也一直未停止通过金融创新来规避监管的行动。对此，2017年4月，银监会发布了《关于开展银行业“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理的通知》，表示将会重点检查商业银行通过同业业务将资金投向房地产和“两高一剩”领域的同业运作方式，以及其他形式的同业存单空转、同业资金空转现象。在此背景下，商业银行应当如何促进同业业务健康发展，降低杠杆率和流动性风险，监管部门又该如何有效进行监管呢？第一，商业银行应合理定位同业发展模式，理性开展同业业务。现阶段，商业银行同业业务在我国有广阔的发展前景，在同业监管还不健全的环境下，一些银行利用大额独立资金和放大的期限错配模式进行资本逐利活动。这些银行开展的同业业务具有高杠杆、流动性差的特点，极易引发流动性风险，在当今监管趋严的背景下是不可取的，这些银行应理性看待同业业务的扩张，不能盲目冲量、加杠杆、谋取高收益，而应放缓脚步，在保证风险可控的范围内合理开展金融创新业务。国有制银行、股份制银行和城商行应根据自身的资金实力、盈利需求和风险管理能力来合理定位同业业务的发展模式，将同业业务模式置于自身的流动性监管框架之下。第二，商业银行应不断强化风险控制手段。商业银行除流动性风险高发之外，还存在着诸如信用风险、操作风险、交易对手风险等主要风险，由于同业业务可以跨地区、跨机构、跨市场开展，使得银行与众多非银行类金融机构产生了广泛的业务联系，风险的传染性逐渐增强，因此，商业银行应加强对各项业务的审查，对业务风险进行严格评估，注意选择信用评级高的非银行金融机构进行合作，降低自身风险偏好，避免高杠杆，同时，银行应不断提升主动负债能力，并促进负债来源多元化，降低负债集中度，从而分散风险，保持流动性稳定。第三，监管部门不断加强监管，严防资金脱实向虚。央行、银监会等监管机构应不断加强对商业银行同业业务合规的监管，同业监管应按照“实质重于形

式”原则，准确计量风险并计提拨备，避免银行进行监管套利，同时引导货币资金流向实体经济，避免虚拟经济过度繁荣而产生泡沫。2016年12月份召开的中央经济工作会议指出，要将振兴实体经济作为四项任务之一，监管层应不断加强监管，引导经济脱虚向实，防止金融过度创新，通过加强对同业业务规模和模式的监管，使得广大银行尤其是中小型城商行、农商行主动降低杠杆，避免同业资金空转，从而减少流动性风险的发生，促进同业业务健康发展，从根本上保证我国银行业的稳定性。

参考文献：

[1] Schnabel I, Shin H S. Liquidity and Contagion: The Crisis of 1763[J]. Journal of the European Economic Association, 2004, 2(6): 929-968.

[2] Adrian T, Shin H S. Money, Liquidity, and Monetary Policy[J]. American Economic Review, 2009, 99(2):600-605.

[3] Iyer R, Peydró J L, da-Rocha-Lopes S, et al. Interbank liquidity Crunch and the Firm Credit Crunch: Evidence from the 2007-2009 Crisis[J]. The Review of Financial Studies, 2013, 27(1): 347-372.

[4] Acharya V V, Merrouche O. Precautionary Hoarding of Liquidity and Interbank Markets: Evidence from the Subprime Crisis[J]. Cepr Discussion Papers, 2012, 17(1):107-160.

[5] 单湘莉.同业业务扩张导致流动性危机[J].银行家，2013，(8):16-17.

[6] 步艳红，赵晓敏，,杨帆.我国商业银行同业业务高杠杆化的模式、影响和监管研究[J]. 金融监管研究，2014，(2):33-46.

[7] 孙勇.银行同业业务创新对信贷管制的突破研究[J].财经问题研究, 2014，(2):46-51.

[8] 叶翔,梁珊珊.银行同业业务发展及其对货币供给的影响[J].海南金融,2013，(1):53-58.

[9] 彭建刚,童磊.同业拆借视角下银行业流动性风险传染效应研究[J].湖南社会科学, 2013，(5):141-145.

[10] 李捷.我国商业银行同业业务现状、问题与方向[J].银行家，2014，(1):58-60.

[11] 张里阳.浅析我国商业银行同业业务对流动性风险的影响[J].改革与战略，2015，(11):80-82.

[12] 张宗益,吴恒宇,吴俊.商业银行价格竞争与风险行为关系——基于贷款利率市场化的经验研究[J]. 金融研究,2012，(7):1-14.

[13] 郑其敏.银行同业业务与流动性风险研究——基于监管视角的实证分析[J]. 海南金融，2015，(12):44-47.

[14] 马晓.商业银行同业业务信用风险时滞性研究:基于监管视角[J].金融监管研究, 2016，(4):99-109.

（责任编辑：刘同清）