

公允价值会计会加剧银行贷款顺周期现象吗？

——来自中国银行业的经验证据

潘健平¹ 余 威²

(1.东南大学 经济管理学院,江苏 南京 210096;2.宁波大学 商学院,浙江 宁波 315211)

摘要:本文以2007~2017年A股上市银行为研究对象,研究了实施公允价值会计对银行贷款顺周期的影响及其影响机理。研究发现:实施公允价值会计加剧了银行贷款的顺周期现象,资本充足率监管和资本市场约束是公允价值会计引发银行贷款顺周期的两种机制。进一步研究发现,实施公允价值计量对银行贷款顺周期现象的影响主要集中在企业贷款和非抵质押贷款;相比其他层级的公允价值计量,公允价值中的第一层级计量对银行贷款顺周期的影响更为明显。本文的研究不仅揭示了实施公允价值所带来的经济后果,为完善公允价值计量提供了经验证据,而且为加强银行业的宏观审慎监管提供了决策参考。

关键词:公允价值;贷款顺周期;资本充足率;银行监管

中图分类号:F832 **文献标识码:**A **文章编号:**1003-5230(2020)06-0099-09

一、引言

银行贷款顺周期现象是指商业银行的信贷规模随着经济景气程度的变化而产生同向变动。研究表明,这种顺周期现象会对实体经济造成巨大破坏力:在经济过热时,如果过度增加信贷供给,则会使经济“火上浇油”;而在经济萎缩时,如果过度减少信贷供给,则会使经济“雪上加霜”^[1]。公允价值会计自实施以来,实务界不断质疑其可能加剧了银行贷款的顺周期现象。比如,欧洲中央银行(ECB)在其系列研究中将贷款顺周期效应列为公允价值会计的潜在劣势之一^[2]。再如2008年金融危机期间,美国65名国会议员致信美国证监会(SEC),认为公允价值会计阻碍了银行在危机期间向实体企业提供贷款。

然而,对于公允价值会计与银行贷款顺周期之间的关系,学术界存在两种截然相反的观点。反对者认为,公允价值会计对贷款顺周期并没有显著影响:第一,采用公允价值计量的资产占比较小,其价

收稿日期:2020-04-20

基金项目:国家自然科学基金项目“容错机制与国有企业创新投资:影响机理及经济后果”(71902024);教育部人文社会科学青年基金项目“企业合作文化、创新模式选择与经济后果研究:基于文本分析的视角”(19YJC630126);浙江省自然科学基金项目“非公有制企业党组织公司治理效应研究”(LY20G020011)

作者简介:潘健平(1990—),男,浙江东阳人,东南大学经济管理学院讲师,博士;

余 威(1981—),男,浙江宁波人,宁波大学商学院讲师,博士,本文通讯作者。

值变动难以引起银行贷款的变动；第二，美国已经通过“审慎过滤器”过滤掉部分公允价值变动对资本充足率的影响^[3]。而支持者认为，采用公允价值计量的资产虽然占比较小，但银行杠杆较高，在杠杆效应下，即便公允价值发生微小变动也能显著影响银行的放贷能力^[4]。不仅如此，即便“审慎过滤器”过滤掉公允价值变动的影响，但是监管层在评价银行资本充足率时依然会关注公允价值的影响^{[4][5]}。为了实证检验公允价值会计对银行贷款顺周期的影响，Xie(2016)采用美国银行业的数据，发现公允价值会计并没有加剧银行贷款的顺周期现象^[4]。但是在我国，由于“审慎过滤器”所过滤的资产类型更少，因而公允价值对银行贷款顺周期性的影响将更为明显。那么，在中国不同的银行业监管背景下，公允价值会计会加剧银行贷款顺周期现象吗？

本文以 2007~2017 年我国 A 股上市银行为研究对象，发现实施公允价值会计的确加剧了银行贷款的顺周期现象。本文还发现公允价值计量对银行贷款顺周期的影响在资本充足率较低和资本市场约束程度较高的样本中更为显著，以上结果说明资本充足率监管和资本市场约束是公允价值会计引发银行贷款顺周期的重要机制。进一步研究发现，实施公允价值计量对银行贷款顺周期现象的影响主要集中在企业贷款和非抵质押贷款中。而基于公允价值计量层级的拓展性分析表明，相比其他层级的公允价值计量，公允价值中的第一层级计量对银行贷款顺周期的影响更为明显。

本文的研究贡献主要体现在以下两个方面：第一，为公允价值会计与银行贷款顺周期研究提供了来自中国的经验证据。Xie(2016)使用美国的银行数据，发现公允价值会计并不会加剧银行贷款的顺周期效应^[4]。而本文基于中国银行业的数据，却得出了完全不同的结论，即公允价值会计会加剧银行贷款的顺周期现象。这说明中美两国对银行业监管的不同要求可能会影响公允价值会计与银行贷款顺周期之间的关系。本文的研究充分揭示了公允价值计量对国内银行贷款顺周期现象的负面影响，为进一步完善公允价值会计提供了经验证据。第二，本文深入剖析了公允价值加剧银行贷款顺周期的影响机制。中美两国之所以在“公允价值会计与银行贷款顺周期”研究中得到不同结论，很大一部分原因在于我国的“审慎过滤器”对公允价值变动的过滤作用较小。在我国，无论公允价值上升还是下降，公允价值变动均计入资本充足率和杠杆率，而美国在计算资本充足率等监管指标时过滤掉了大部分公允价值变动的影响。因此，本文的研究对加强我国银行业的宏观审慎监管有着十分重要的政策含义。

本文其他部分安排如下：第二部分为制度背景、文献综述与研究假设；第三部分为样本选择与研究设计；第四部分为实证结果分析；第五部分为拓展性检验；第六部分为结论与启示。

二、制度背景、文献综述与研究假设

(一)制度背景：中美两国“审慎过滤器”的对比分析

国内外关于公允价值会计与银行风险的研究并未形成一致的结论，其中一个非常重要的原因在于各国采用不同的“审慎过滤器”，即在资本充足率计算过程中对于公允价值变动的处理方法不一致。因此，本文首先分析中美两国在“审慎过滤器”方面的制度差异。

中美两国在“审慎过滤器”的过滤条件方面存在较大差异。在美国，银行最大的两类业务（贷款与租赁）均采用历史成本计量^[6]。只有交易性金融资产（TRS）和可供出售金融资产（AFS）采用公允价值。FAS115 规定，TRS 的未实现损益以及股权类 AFS 的损失计入资本充足率，但股权类 AFS 的收益以及债券类 AFS 的未实现损益不计入资本充足率。现实中，股权类 AFS 仅占 AFS 总量的 3%^[7]，这意味着以债券类 AFS 为代表的美国大部分公允价值资产的价值变动并不影响资本充足率。而在我国，银监会于 2007 年 11 月发布的《中国银监会关于银行业金融机构执行〈企业会计准则〉后计算资本充足率有关问题的通知》规定，无论 TRS 还是 AFS，未实现收益计入附属资本但不计入核心资本，即仅影响资本充足率而不影响核心资本充足率；未实现损失计入核心资本，即同时影响资本充足率与核心资本充足率。对比中美两国“审慎过滤器”发现，我国的“审慎过滤器”所过滤的资产类型更少，美国在计算资本充足率时仅考虑占比较小的 TRS 和股权类 AFS，而我国同时考虑所有公允价值

资产。

(二)文献综述:公允价值会计对银行风险的影响研究

关于公允价值会计与金融风险的研究,大多数文献直接探讨公允价值会计对银行系统性风险的影响。部分学者认为,公允价值对银行系统性风险起到了放大作用。从资本充足率监管机制视角分析,在经济繁荣时期,银行资产公允价值上升导致银行资本更充足,这会刺激银行增加贷款;而在经济紧缩时期,随着银行资产公允价值下降,银行资本遭到侵蚀,从而刺激银行收紧贷款。因此,公允价值会计会加大银行系统的不稳定性^[8]。从风险传染机制分析,在经济萧条期,银行出于对经济前景的悲观预期,急于抛售资产。公允价值会计的使用使得被抛售资产的价格迅速传染至其他银行持有的同类资产,其他银行为了避免利益受损也会采取同样的抛售行为,从而形成系统性风险^[9]。除了理论分析,Khan(2019)还采用实证研究方法证实了公允价值对银行系统性风险的放大作用^[10]。此外,刘红忠等(2011)以中国银行业为研究对象也得到了相同结论,不过该结论仅适用于负向冲击情形,公允价值在正向冲击下并不会放大银行系统性风险^[11]。

然而,并非所有学者均认同公允价值会计会放大银行的系统性风险。比如针对上文提出的资本充足率监管机制以及风险传染机制,Laux和Leuz(2009)进行了反驳,他们认为:其一,公允价值会计对银行利润和监管资本的影响远远低于预期,且在金融危机中,银行可以过滤公允价值变动对监管资本的影响,因此资本充足率监管机制并不成立;其二,没有足够的证据显示公允价值会计导致了资产价格的螺旋式下跌和资产的恐慌性抛售,因此风险传染机制亦不成立^[12]。Laux和Leuz(2009)的两条观点均得到了Badertscher等(2012)的实证支持^[13]。

前期研究还从顺周期效应角度检验了公允价值对银行系统性风险的影响,但是仍然未达成共识。比如黄世忠(2009)分别从资本监管、风险管理以及心理反应方面论证了公允价值会计产生顺周期效应的三条机理^[1],而于永生(2009)则认为顺周期效应与公允价值会计并没有直接关系^[14]。进一步具体到银行贷款的顺周期效应方面,Xie(2016)基于美国银行业的数据,并没有发现证据支持公允价值会计会加剧银行贷款顺周期现象^[4]。然而本文通过回顾制度背景发现,由于中美两国银行业在“审慎过滤器”方面存在较大差异,公允价值会计能否在中国引起贷款顺周期现象还有待理论分析与实证检验。因此,本文将基于中国银行业的制度背景对该问题展开研究。

(三)研究假设提出

本文认为,公允价值会计会通过最低资本充足率机制以及资本市场约束机制这两种机制影响银行贷款顺周期性。具体分析如下:

第一,最低资本充足率机制。为了避免银行过度承担风险,监管层设置了最低资本充足率监管指标。在经济上行期,公允价值变动未实现收益的增加提高了资本充足率,银行无须担心其资本充足率触及监管红线,在盈利动机驱使下,银行会主动扩大信贷规模;而在经济下行期,公允价值变动未实现损失的增加导致资本充足率下降,银行为了避免其资本充足率触及监管红线,只能被迫压缩贷款规模^[7]。正是由于存在公允价值,银行贷款与经济周期产生了同向变动,即形成了贷款顺周期现象。

需要说明的是,“审慎过滤器”会削弱公允价值变动对银行贷款顺周期的影响。比如在美国,FAS115规定,可供出售金融资产(债券类)的未实现损益不计入资本充足率^[7],因此即便可供出售金融资产(债券类)的公允价值出现变动,其也无法通过最低资本充足率机制影响银行贷款规模。但是在中国,无论何种公允价值资产,其未实现收益均计入附属资本(但不计入核心资本),即影响资本充足率(而不影响核心资本充足率);未实现损失需要计入核心资本,即同时影响资本充足率与核心资本充足率。由此可见,与美国相比,公允价值会计在中国制度背景下更有可能通过最低资本充足率监管机制产生银行贷款顺周期现象。

第二,资本市场约束机制。巴塞尔委员会认为,信息披露有助于资本市场的投资者更好地了解银行资本充足水平、流动性水平以及风险评估程序等重要信息,并通过资本市场的作用最终影响银行的经营决策行为。公允价值计量可以理解作为一种有关资产价值的及时信息披露方式,通过将部分银

行资产价值及时对外披露,资本市场投资者可以根据银行资产价值变动状况快速做出反应,而这可能迫使银行管理者改变经营决策。以银行的杠杆率为例,公允价值下降会提高银行的杠杆率,而杠杆率增加会提高市场投资者对银行风险的感知水平。此时,为了避免市场投资者因杠杆率增加而做出过度反应,银行可能会事先通过调减贷款发放量的方式来降低银行杠杆率,从而“抵消”公允价值变动对杠杆率的不利影响^[4]。

综上所述,公允价值会计可能分别通过资本充足率机制以及资本市场约束机制影响银行贷款顺周期行为。公允价值资产占比越高,公允价值会计对银行贷款顺周期现象的影响越大。基于此,本文提出假设 1:

H1:在其他条件相同的情况下,银行采用公允价值计量的资产占比与贷款顺周期程度成正比。

三、研究设计

(一)数据来源与样本选择

本文的样本区间是 2007~2017,之所以以 2007 年为初始年份,是因为我国从 2007 年开始实施新会计准则并引入公允价值会计。在剔除数据缺失的样本后,本文共获得 119 条银行一年数据。本文所使用的银行财务报表数据以及银行监管指标数据均来自 WIND 数据库。第一、二、三层级的公允价值资产数据系手工收集银行年报所得;而关于经济景气程度数据,本文借鉴方先明和权威(2017)的做法^[15],采用国家统计局公布的经济景气指数中的一致指数度量。本文还对所有连续变量进行了 1%和 99%分位上的缩尾处理。在数据处理的软件选择上,本文采用 Stata14 软件进行数据处理和统计分析。

(二)模型与变量

为了检验公允价值会计对银行贷款顺周期的影响,本文借鉴 Xie(2016)的做法构建如下模型^[4]:

$$DLOAN = \alpha_0 + \alpha_1 CLIMGW + \alpha_2 FAT \times CLIMGW + \alpha_3 FAT + \alpha_4 \sum CONTROLS + YEAR FE + FIRM FE + \epsilon \quad (1)$$

模型(1)中,DLOAN 表示贷款变化率,具体用当年贷款发放量与上一年贷款发放量的差除以上一年贷款发放量;CLIMGW 为按照王金明(2012)以及方先明和权威(2017)等的做法^{[15][16]},采用经济景气指数中的一致指数计算的经济景气指数变化率;FAT 表示采用公允价值计量的资产占比, $FAT = (\text{交易性金融资产} - \text{交易性金融负债} + \text{可供出售金融资产} + \text{衍生金融资产} - \text{衍生金融负债}) / \text{总资产}^{\text{①}}$ 。如果 CLIMGW 的系数 α_1 显著为正,说明银行的贷款规模随着经济状况的改善而加速增加,即存在贷款顺周期现象。在 CLIMGW 的系数 α_1 显著为正的前提下,如果 $FAT \times CLIMGW$ 的系数 α_2 显著为正,那么说明 FAT 会加剧银行贷款顺周期现象,相反,如果 $FAT \times CLIMGW$ 的系数 α_2 显著为负,则说明 FAT 会削弱银行贷款顺周期现象。

控制变量包括:SIZE(银行规模)、ROE(净资产收益率)、BADRAT(不良贷款率)、LLR(贷款拨备率)、ARIX(应收款项类投资占比)、LONGINV(长期股权投资占比)、BANS(买入返售资产占比)、LAGDLOAN(上期贷款变化率)、EPU(经济政策不确定性)。关于 EPU(经济政策不确定性),本文采用 Baker 等(2016)提供的经济政策不确定性指数进行衡量^[17],经济政策不确定性指数是月度数据,本文以全年各月均值度量当年的经济政策不确定性。各变量具体定义如表 1 所示。

四、实证结果分析

(一)描述性统计

表 2 列示了本文主要变量的描述性统计结果。其中,贷款变化率 DLOAN 的均值和标准差分别为 0.188 和 0.104,这说明样本期间内我国银行贷款的平均增长率为 18.8%,且不同“银行一年”之间的差异较大。经济景气指数增长率 CLIMGW 的均值为 -0.004,说明平均而言,我国经济景气程度变化率约为 -0.4%。经查,CLIMGW 最小(即经济最不景气)的年份为 2008 年,这与我国发生金融

危机的年份一致。公允价值资产占比 FAT 的均值和标准差分别为 0.075 和 0.050,说明平均而言,公允价值资产占总资产的比例为 7.5%,但是不同银行一年间公允价值资产占比的差异比较大。其他变量与现有文献中的统计特征基本一致,在此不再赘述。

表 1 变量定义

变量名	变量符号	说明
贷款变化率	DLOAN	(当年贷款总额-上一年贷款总额)/上一年贷款总额
经济景气变化率	CLIMGW	(当年经济景气指数-上一年经济景气指数)/上一年经济景气指数
公允价值资产占比	FAT	(交易性金融资产-交易性金融负债+可供出售金融资产+衍生金融资产-衍生金融负债)/总资产
银行规模	SIZE	总资产的自然对数
净资产收益率	ROE	净利润/所有者权益
不良贷款率	BADRAT	不良贷款余额/贷款总额
贷款拨备率	LLR	贷款损失准备计提余额/贷款余额
应收款项类投资占比	ARIX	应收款项类投资/总资产
长期股权投资占比	LONGINV	长期股权投资/总资产
买入返售资产占比	BANS	买入返售资产/总资产
上期贷款变化率	LAGDLOAN	贷款变化率的一期滞后项
经济政策不确定性	EPU	经济政策不确定性指数/100

表 2 描述性统计

变量名	样本数	均值	标准差	最小值	中位数	最大值
DLOAN	119	0.188	0.104	0.077	0.155	0.666
CLIMGW	119	-0.004	0.031	-0.033	-0.019	0.069
FAT	119	0.075	0.050	0.007	0.062	0.321
SIZE	119	19.559	1.226	16.521	19.592	21.521
ROE	119	0.168	0.029	0.107	0.165	0.246
BADRAT	119	0.011	0.004	0.000	0.010	0.025
LLR	119	2.482	0.611	1.100	2.430	4.460
ARIX	119	0.069	0.072	0.002	0.041	0.346
LONGINV	119	0.001	0.001	0.000	0.000	0.005
BANS	119	0.070	0.065	0.001	0.047	0.250
LAGDLOAN	119	0.195	0.105	0.077	0.158	0.666
EPU	119	1.816	0.852	0.989	1.706	3.648

(二)基准回归结果与稳健性检验

表 3 中列(1)是本文假设 1 的实证检验结果。结果显示,变量 CLIMGW 的系数不仅为正,而且在 1%的水平上显著,这说明宏观经济的波动与银行贷款增长率的波动是同向的,即银行贷款存在顺周期现象。关键变量 FAT×CLIMGW 的系数也为正,并在 5%的水平上显著,这说明由于实施公允价值会计,经济周期波动的信息能够更加及时地传导至以公允价值计量的资产(或负债),进而导致银行贷款产生较为明显的周期性,即出现贷款顺周期现象。与此同时,该结果还具有经济重要性。回归结果中,FAT×CLIMGW 的系数为 10.161,而 FAT 的均值为 0.075,这说明在公允价值会计作用下,经济周期每变动 1%,银行贷款将相应变动 0.80%(0.075×10.161+0.01×3.57)。

为了增强本文结果的稳健性,本文还对基准回归结果做了以下稳健性检验:

第一,Xie(2016)在计算用公允价值计量的资产占比时,只考虑了交易性金融资产和可供出售金融资产^[4]。这是因为在银行资产负债表中,最主要的就是这两类资产。因此,本文参考 Xie(2016)的做法^[4],采用(交易性金融资产-交易性金融负债+可供出售金融资产)/总资产来度量用公允价值计量的资产占比(以 FAT1 表示),并将 FAT1 替换模型(1)中的变量 FAT,重新进行基准回归,表 3 中列(2)展示了该实证结果。核心变量 FAT1×CLIMGW 的系数为 10.143 且在 5%的水平上显著。这说明即使仅考虑交易性金融资产和可供出售金融资产,实施公允价值会计依然会加剧银行贷款顺周

期现象。故而,本文的结果是稳健的。

第二,本文还采用国家统计局公布的企业景气指数变化率来衡量经济发展状况(企业景气指数变化率以 ENTSTA 表示),并对基准回归再次进行稳健性检验,回归结果如表 3 中列(3)所示。当使用企业景气指数变化率代表经济发展状况时,FAT×ENTSTA 的系数为 6.805 且在 1%的水平上显著。这说明即使采用企业景气指数变化率来度量经济发展状况,使用公允价值计量依然会加剧银行贷款顺周期现象,本文的结论并未发生实质变化。

表 3 公允价值会计与银行贷款顺周期

变量	(1)	(2)	(3)
	基准回归	稳健性检验一	稳健性检验二
CLIMGW	3.567 *** (5.20)	3.569 *** (5.21)	
ENTSTA			0.989 *** (2.66)
FAT×CLIMGW	10.161 ** (2.09)		
FAT1×CLIMGW		10.143 ** (2.09)	
FAT×ENTSTA			6.805 *** (2.58)
FAT	-0.335(-1.55)		-0.762(-1.21)
FAT1		-0.335(-1.55)	
CONTROLS	YES	YES	YES
截距项	-2.813 ** (-2.24)	-2.808 ** (-2.24)	-2.736(-1.61)
YEAR	YES	YES	YES
FIRM	YES	YES	YES
N	119	119	87
Adj. R ²	0.689	0.689	0.660

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5%和 1%的水平上显著(双尾检验),括号内为 t 值,下表同。

(三)机制检验

1. 资本充足率机制

本文在理论分析部分中提出公允价值会计影响贷款顺周期的主要机制之一是资本充足率监管。具体而言,公允价值计量资产的公允价值随着经济景气程度的变动而波动。当经济景气程度较高时,公允价值资产的价值上升提高了资本充足率,在趋利动机下银行会增加贷款金额;而当经济景气程度较低时,公允价值资产的价值下降会拉低资本充足率,为了避免触及监管红线,银行只能选择减少贷款金额。进一步,本文认为上述机制在资本充足率较低的银行中体现得更为明显。其原因在于,监管层对国内所有银行的资本充足率监管要求基本一致,资本充足率越低,其资本充足率触及监管红线的概率越大,银行因担心资本充足率触及监管红线而被迫调整贷款金额的可能性也就越大。因此,如果资本充足率监管机制成立,那么在资本充足率越低的银行中,公允价值会计对银行贷款顺周期的影响越大。

基于上述分析,为了验证资本充足率监管机制,本文按照银行资本充足率将样本分为资本充足率较低组和资本充足率较高组,分别检验回归中变量 FAT×CLIMGW 的系数显著性。分样本回归的结果如表 4 所示。本文的实证结果显示变量 FAT×CLIMGW 的系数在资本充足率较低组中显著为正,而在资本充足率较高组中并不显著。上述结果说明公允价值会计只有在银行的资本充足率较低时才会显

表 4 资本充足率机制检验

变量	(1)	(2)
	资本充足率较低组	资本充足率较高组
CLIMGW	4.270 ** (2.06)	2.446 ** (2.12)
FAT×CLIMGW	10.514 ** (2.10)	1.266(0.18)
FAT	1.157(1.63)	-0.211(-0.53)
截距项	-6.402(-1.61)	0.702(0.92)
CONTROLS	YES	YES
YEAR	YES	YES
FIRM	YES	YES
N	58	61
Adj. R ²	0.831	0.776

著提高银行贷款顺周期性。该结果完全符合资本充足率监管假说的理论预测,即资本充足率越低,银行因担心资本充足率触及监管红线而被迫调整贷款金额的可能性也就越大,从而越有可能出现银行贷款顺周期现象。

2. 资本市场约束机制

除了资本充足率机制以外,本文在研究假设部分还提出公允价值会计影响银行贷款顺周期的另一条重要机制是资本市场约束机制。资本市场约束机制主要指公允价值会计的实施使得银行风险更加及时地反映到资本市场,资本市场通过股价变化迫使银行管理层调整放贷行为。如果资本市场约束机制成立,则本文预期公允价值会计对银行贷款顺周期的影响将在资本市场约束程度较高的银行中更为显著。

为了验证上述机制,本文采用每股收益率与公允价值变动值的比值来度量资本市场的约束程度。如果银行每单位公允价值变化所引起的股票收益率越大,则表明资本市场对银行经营者的约束程度越高。故而本文根据该指标的数值大小将样本分为资本市场约束较低组和较高组,并对比两组中 $FAT \times CLIMGW$ 的系数差异性。如果资本市场约束机制成立,那么变量 $FAT \times CLIMGW$ 的系数应该在资本市场约束较高组中更为显著。分组回归结果如

表 5 资本市场约束机制检验

变量	(1)	(2)
	资本市场约束程度较低组	资本市场约束程度较高组
CLIMGW	6.597 *** (5.31)	1.232(0.89)
$FAT \times CLIMGW$	-5.995(-0.67)	33.802 *** (2.90)
FAT	0.378(1.61)	-1.007* (-1.83)
截距项	-3.924* (-1.87)	-2.241(-0.74)
CONTROLS	YES	YES
YEAR	YES	YES
FIRM	YES	YES
N	61	61
Adj. R ²	0.769	0.829

表 5 所示,本文的实证结果显示变量 $FAT \times CLIMGW$ 的系数在资本市场约束程度较低组中并不显著,但是在资本市场约束程度较高组中显著为正。上述结果说明资本市场约束机制也是公允价值会计影响银行贷款顺周期的机制之一。

五、拓展性检验

本文的基准回归结果发现公允价值会计会加剧银行贷款顺周期现象。在拓展性检验中,本文将分别从贷款和公允价值计量两个方面进行深入研究。其中,贷款方面的拓展性分析将分别从贷款对象和获取方式两个维度进行分析,而公允价值计量方面的拓展性分析则主要基于公允价值不同的计量层级进行分析。

(一) 基于银行贷款维度的拓展性检验

1. 针对银行贷款对象的拓展性检验

本文在基准回归中发现,公允价值会计会导致银行贷款发生顺周期现象。按照贷款对象划分,银行贷款包括企业贷款和个人贷款,那么,何种贷款更容易发生顺周期现象呢? 本文认为,与个人相比,宏观经济对企业风险以及信用条件的影响相对更大,因而企业贷款可能更容易发生顺周期现象。

为了验证上述推断,本文分别研究公允价值会计对企业贷款和个人贷款的影响。按照模型(1),本文分别将因变量改为企业贷款变化率和个人贷款变化率进行回归分析,回归结果如表 6 所示。本文发现,列(1)中变量 $FAT \times CLIMGW$ 的系数在 1% 的水平上显著为正,而列(2)中变量 $FAT \times CLIMGW$ 的系数并不显著。上述结果表明,公允价值会计对贷款顺周期现象的影响主要集中在企业贷款领域。之所以出现该现象,主要的原因可能是经济周期对企业信用风险的影响程度比个人贷款更高。

2. 针对贷款获取方式的拓展性检验

除了贷款对象,本文还按照贷款获取方式分别探究公允价值会计对非抵质押贷款和抵质押贷款的影响。其中,非抵质押贷款包括信用贷款和担保贷款,而抵质押贷款包括抵押贷款和质押贷款。与

非抵质押贷款相比,抵质押贷款拥有充分的抵押或者质押物,银行更不会担心借款人因为经济状况变化而无法还款。基于此,本文认为,当公允价值变动导致银行被迫调整贷款时,理性的银行管理层会优先调整非抵质押贷款而不是抵质押贷款。

为了验证上述推断,本文分别将模型(1)中的因变量改为非抵质押贷款变化率和抵质押贷款变化率进行回归分析,回归结果如表7所示。实证结果显示列(1)中变量 $FAT \times CLIMGW$ 的系数在10%的水平上显著为正,而列(2)中变量 $FAT \times CLIMGW$ 的系数并不显著。上述结果说明,公允价值会计主要引起的是非抵质押贷款的顺周期效应。该结果与理论预测一致,即与非抵质押贷款相比,银行更不会担心抵质押贷款的借款人因为经济状况恶化而无法偿还贷款。因而当经济出现周期性波动时,银行会优先调整非抵质押贷款,从而导致非抵质押贷款出现更加明显的顺周期现象。

表6 基于银行贷款对象的进一步研究

变量	(1)	(2)
	企业贷款	个人贷款
CLIMGW	3.435*** (3.62)	4.460*** (3.48)
FAT×CLIMGW	20.196*** (3.00)	9.462(1.04)
FAT	-0.667** (-2.23)	0.445(1.10)
截距项	-2.960* (-1.71)	-0.893(-0.38)
CONTROLS	YES	YES
YEAR	YES	YES
FIRM	YES	YES
N	119	119
Adj. R ²	0.658	0.497

表7 基于银行贷款方式的进一步研究

变量	(1)	(2)
	非抵质押贷款变化率	抵质押贷款变化率
CLIMGW	3.055** (2.46)	2.951* (1.91)
FAT×CLIMGW	14.545* (1.65)	10.788(0.67)
FAT	-0.634(-1.62)	0.162(0.46)
截距项	-0.904(-0.40)	-1.541(-0.74)
CONTROLS	YES	YES
YEAR	YES	YES
FIRM	YES	YES
N	119	119
Adj. R ²	0.530	0.567

(二)基于公允价值计量不同层级维度的进一步研究

会计准则将公允价值计量划分为三个层级。其中,第一层级是企业在计量日能获得相同资产或负债在活跃市场上的报价的,以该报价为依据确定公允价值;第二层级是企业在计量日能获得类似资产或负债在活跃市场上的报价,或相同或类似资产或负债在非活跃市场上的报价的,以该报价为依据做必要调整确定公允价值;第三层级是企业无法获得相同或类似资产可比市场交易价格的,以其他反映市场参与者对资产或负债定价时所使用的参数为依据确定公允价值。从各个层级公允价值的定义来看,自第一至第三层级,确定资产或负债公允价值的依据越来越不充分,这为管理层留下了越来越多的操作空间^[18],从而导致公允价值变动逐渐丧失价值相关性。具体到银行贷款顺周期,银行管理层并不愿意因为公允价值变动特别是公允价值下降而拉低资本充足率,继而被迫减少银行贷款,因此会在可操纵的范围内对公允价值的变动数额进行调整。上文已述,第一至第三层级公允价值的可操纵性逐渐增加,因而可以预见,随着公允价值计量所使用的层级逐渐提高,公允价值对银行贷款顺周期现象的影响会因管理层的操纵而逐渐减弱。

为了探究不同公允价值层级所计量的资产规模对银行贷款顺周期的影响,本文手工获取银行不同层级公允价值计量资产的规模,并以“第N层级公允价值资产/总资产”度量不同层级公允价值所计量的资产规模(N分别取值1、2、3)。但鉴于第三层级公允价值计量资产占有所有层级公允价值计量资产的比例极低(仅4.1%),本文将第二、三层级公允价值计量资产进行合并处理,并进行回归分析,回归结果如表8所示。在表8中,FAIR1、FAIR2&3分别表示第一和第二、三层级公允价值所计量的资产规

表8 基于公允价值计量不同层级的进一步研究

变量	(1)
CLIMGW	3.964*** (3.43)
FAIR1×CLIMGW	95.496*** (3.37)
FAIR1	0.625(0.68)
FAIR2&3×CLIMGW	-12.452(-1.52)
FAIR2&3	-0.322(-1.34)
CONTROLS	YES
截距项	-2.027(-0.89)
YEAR	YES
FIRM	YES
N	119
Adj. R ²	0.687

模。实证结果显示,FAIR1×CLIMGW 的系数在 1%的水平上显著为正,而 FAIR2&3×CLIMGW 的系数并不显著。上述结果说明第一层级公允价值计量的资产规模会加剧贷款的顺周期现象,而其他层级公允价值计量的资产规模并不会显著影响贷款顺周期^②。表 7 的实证结果说明,与第二、三层级相比,当第一层级公允价值计量的资产价值发生波动时,银行无法通过会计操纵消除公允价值计量资产的价格变动,而只能选择通过减少银行贷款规模来抵消该价值变动的影响。

六、结论与启示

本文以 2007~2017 年我国 A 股的银行业为研究对象,研究实施公允价值会计对银行贷款顺周期的影响,结果发现,实施公允价值会计的确加剧了银行贷款的顺周期现象,资本充足率监管和资本市场约束是公允价值会计引发银行贷款顺周期的重要机制。进一步研究发现,实施公允价值计量对银行贷款顺周期现象的影响主要集中在企业贷款和非抵质押贷款中。而基于公允价值计量层级的拓展性分析表明,相比其他层级的公允价值计量,公允价值中的第一层级计量对银行贷款顺周期的影响更为明显。

本文的研究结论有着重要的启示意义,具体包括以下三个方面:

第一,应进一步强化“审慎过滤器”的过滤作用。“审慎过滤器”是阻断公允价值会计加剧银行贷款顺周期效应的重要机制。相比美国的“审慎过滤器”,我国的“审慎过滤器”考虑了所有采用公允价值计量的资产,这就导致公允价值的变动会对银行的资本充足率指标产生更大的影响,从而强化公允价值会计对银行贷款顺周期效应的影响。基于此,本文建议监管层进一步扩大“审慎过滤器”的过滤范围,以减少公允价值会计对银行贷款顺周期的负面影响。

第二,应严格管控银行以公允价值计量的资产占比。银行中以公允价值计量的资产规模是公允价值会计能否加剧银行贷款顺周期的重要因素,其规模越大,占资产的比例越高,公允价值会计对银行贷款顺周期的影响就越大。因此,为减少公允价值会计对银行贷款带来的不利影响,监管机构需要引导银行减少金融投资,回归主业,保持以公允价值计量的资产规模适度可控。

第三,监管机构应加强逆周期资本监管。公允价值会计具有顺周期特性,既会在经济上行期促进繁荣,亦会在经济下行期加速衰退。为了减弱公允价值会计带来的不利影响,监管层应注重逆周期资本监管。比如,在经济上行期调高最低资本充足率要求,而在经济下行期适当调低最低资本充足率要求,从而更好地稳定经济波动。

注释:

①需要说明的是,无法获取以公允价值计量的投资性房地产占投资性房地产总额的比例,且投资性房地产占公允价值计量资产的比重极小(平均为 1.1%),因而本文在计算 FAT 时并未考虑投资性房地产。

②为稳健起见,本文还检验了当不合并第二、三层级公允价值计量资产时,三个不同层级的公允价值计量资产对贷款顺周期的影响,基本结论不变。

参考文献:

- [1] 黄世忠.公允价值会计的顺周期效应及其应对策略[J].会计研究,2009,(11):23—29.
- [2] Enria, A., Capiello, L., et al. Fair Value Accounting and Financial Stability [J]. ECB Occasional Paper Series, 2004, 13(4): 4—48.
- [3] Barth, M. E., Landsman, W. R. How did Financial Reporting Contribute to the Financial Crisis? [J]. European Accounting Review, 2010, 19(3): 399—423.
- [4] Xie, B. Does Fair Value Accounting Exacerbate the Procyclicality of Bank Lending? [J]. Journal of Accounting Research, 2016, 54(1): 235—274.
- [5] Adrian, T., Shin, H. S. Financial Intermediary Balance Sheet Management[J]. Annual Review of Financial Economics, 2011, 3(1): 289—307.

(下转第 131 页)