存款保险对社会公众的银行体系信心的长短期影响

张　伟　封碧云　方盈赢

摘　要　本文以36家上市银行为样本，选取存款保险基金管理有限责任公司设立及包商银行被监管部门接管、包商银行进入破产程序和存款保险参保金融机构统一使用存款保险标识三个代表性事件，以银行股票收益率衡量社会公众对银行的信心，运用事件研究法分析相关事件对公众信心的超短期影响；并基于32家上市银行2010—2023年的面板数据，以银行存款余额衡量存款人对银行体系的信心，采用固定效应模型分析存款保险制度对公众信心的长期影响。从短期来看，银行破产事件会对公众的市场信心产生短暂负向冲击，但在此类事件中，存款保险制度会提升小型银行的信用度，从而稳定公众对小型银行安全的预期。从长期来看，存款保险制度的实施会促进商业银行存款业务的开展，尤其是对于个人存款业务的增加效果显著，证明存款保险制度的金融稳定效应和存款人保护的作用有助于提升社会公众对银行体系的信心。最后，文章建议进一步从风险预警、早期纠正、危机处理和市场退出等基础性安排上完善存款保险制度，并持续系统开展存款保险公众认知宣教活动，以更好地引导公众预期，增强社会公众对存款保险制度和银行体系的信心。

关键词　存款保险　公众信心　银行体系　事件研究法

一、引言

存款保险制度是保护存款人权益、防范银行业危机、维护金融稳定的重要金融安全网支柱。近年来，中小金融机构风险成为我国三大重点领域风险之一，存款保险制度的重要性也日益凸显。2024年初，人民银行工作会议指出在推动化解中小金融机构风险时，要“强化存款保险专业化、常态化风险处置职能”。1993年国务院提出要成立存款保险基金，2015年3月31日国务院颁布《存款保险条例》，并于5月1日正式实施，标志着我国建立起了显性存款保险制度。根据人民银行披露的数据，截至2023年末，全国共有3 939家金融机构参加了存款保险，存款保险基金余额已经达到810.1亿元。存款保险制度通过事前的监管、事中的救助和事后的偿付，既能够保障普通存款者的利益，又能够避免个别银行的风险事件引发全局性的金融风险。这一作用在包商银行的处置事件中得到了验证，处置的全过程充分展示了存款

张伟，北京工商大学经济学院教授、区域金融工程研究中心副主任；封碧云，北京工商大学经济学院；方盈赢，北京工商大学经济学院副教授。本文系国家社科基金项目“金融分权视角下地方债务对地方性商业银行的风险外溢效应研究”（19CJY062）的阶段性成果。

保险制度在问题银行的救助和对存款人的补偿中的效能，经历此次事件，社会公众对于存款保险制度建立的意义和其作用机制也有了更直观和清晰的认知。

事实上，此前我国的银行存款并非全无保障，此前发生的银行经营不善问题也并未损失存款者利益。比如，1998 年海南发展银行破产清算，由中国工商银行实施托管，人民银行也提供再贷款偿付储户的存款和合法利息。2015 年以前，我国实行的是以国家和政府的信用对全部存款进行全额兑付担保的“隐性”存款保险制度，公众普遍认为因为政府会救助和兜底，银行不会破产倒闭，存款安全有保障。存款保险制度的建立则将银行破产风险显性化了，将原来由国家信用提供的存款全额保护转变为最高 50 万元的限额保护，超出 50 万元的部分由银行破产清算后的资产进行清偿。这向社会公众传达了如下信息：一是银行也存在着破产倒闭的可能；二是国家将不再为银行破产倒闭“买单”，将打破银行破产时的“刚性兑付”，存款保险只在最高偿付限额内进行赔付。“银行破产”和“限额赔付”的信号会对人们传统的观念造成冲击，在一定程度上引发对银行特别是中小银行运营和风险管理能力及存款保障能力的担忧。

社会公众，特别是存款人，对银行体系的信心是银行体系乃至整个金融体系稳定运行的必要条件，也是存款保险发挥金融稳定职能的重要前提。相较于发达国家，我国存款保险制度建立时间尚短，但已经在具体事件中展现了其效能。当前，中小金融机构风险作为我国风险防控的重点领域之一，中小银行在利率市场化和金融科技发展带来的竞争之下，其经营压力日益凸显，在房地产风险和地方债务风险的冲击下，更有可能在局部地区形成风险的传染和累积，存款保险制度在其中所能起到的缓冲器和稳定器的作用显得尤为重要。因此，我们试图结合存款保险制度正式确立以来发生的几个代表性事件及制度确立前后银行负债业务结构的变化，从短期和长期两个不同的时间窗口，分析存款保险制度实施对社会公众对银行体系信心的影响，这对于健全存款保险制度和防止银行业风险具有重要意义。

二、文献述评

存款保险制度具有“金融稳定效应”（Anginer et al.，2014；田国强 等，2016）。在特定条件下，显性存款保险能够强化银行的市场约束，降低银行风险承担（Gropp & Vesala，2004；赵胜民和陈蒨，2019），促进银行审慎稳健经营（Demirguc-Kunt & Kane，2002），从而更好地保障储户资金安全，提升社会公众对银行体系和金融安全的信心。在处置问题银行时，存款保险也会稳定债权人的预期和信心，保障公众利益，避免恐慌情绪导致的银行挤兑和流动性危机对市场的不利冲击（Boyle et al.，2015）。但是，有了存款保险的保护，存款人可能会放松对银行的监督和约束，监管当局与存保机构也可能采取隐性担保或“大而不倒”等监管宽容政策，而问题银行的部分破产损失会转嫁给存保机构，市场约束和市场惩罚机制的缺失会鼓励银行承担过度风险（DeLong & Saunders，2011；郭晔和赵静，2017；段军山 等，2018），从而导致“风险效应”（Anginer et al.，2014；田国强 等，2016），这会降低社会公众对银行体系的信心。

虽然先前文献已深入研究了存款保险的“金融稳定效应”和“风险效应”，但对于存款保险与公众信心的关系这一问题研究相对较少。1984 年《华尔街日报》对美国货币监理署向国会承认对 11 家大型银行提供全额存款保险一事进行了报道，O’Hara & Shaw（1990）分析了市场对于这一事件的反应，发现相对于整个市场和其他小银行，这 11 家大银行的股价显著上升。Knell & Stix（2015）利用澳大利亚的数据，研究发现在危机时期，存款保险制度可以稳定存款人对银行的信心、降低银行倒闭的概率。我国学者王永钦 等（2015）采用事件研究法，分析《存款保险条例（征求意见稿）》发布、《存款保险条例》正式发布和正式实施三个事件对上市银行股票收益率的冲击，指出存款保险制度加强了人们对于银行存款特别是在规模较小的地方性城市商业银行存款的主观预期风险的上升，但其研究窗口期为 2014 年 1 月 2 日至 2015 年 6 月 30 日，缺少对存款保险制度实施后相关事件的分析，特别是缺乏对 2016 年以后上市的银行（均为城商行和农商行）的分析，而且主要分析存款保险制度带来的短期效应，没有考虑长期影响，且其窗口期仅为事件日前后 1 天，可能无法涵盖事件的全部影响。韩喜昆 等（2021）使用全球 130 个国家（或地区）的非平衡面板数据，检验存款保险制度对一国银行部门个人存款增长率的影响，间接分析存款保险对于存款人信心的作用，其研究结果支持了存款保险制度的稳定效应，但是其研究中主要关注宏观变量，没有考虑银行个体特征对存款人储蓄行为的影响。

本文试图在不同的时间维度下探讨存款保险制度对社会公众信心的影响。其中，我们运用事件研究法，以 36 家上市银行为样本，选取存款保险制度正式实施后的几个重大事件，以上市银行的股票收益率变化衡量社会公众对银行的信心，并区分国有大型银行、股份制银行、城商行和农商行四个类别，探讨重大事件对公众信心的短期影响。我们希望进一步探讨存款保险制度是否能够提振社会公众的信心，从而促进商业银行传统业务的开展，因此，以银行的存款余额来衡量社会公众对银行系统的信心，基于 32 家上市银行 2010—2023 年的面板数据，通过固定效应模型分析存款保险制度实施对公众信心的长期影响。

三、存款保险事件的短期影响

（一）研究设计

1. 研究方法

事件冲击是引发投资者情绪波动的重要外因。我们首先确定冲击事件和界定事件窗口，将事件窗口期内每天样本银行股票实际收益率和正常收益率（市场收益率）进行比较，得出股票超常收益率、累计超常收益率及累计平均超常收益率。之后检验累计平均超常收益率的显著性，如果与事件前窗口内累计平均超常收益率相比，累计平均超常收益率在事件日或事件后窗口内显著（或不显著）相反，则认为该事件对于投资者信心有显著（不显著）的（正向或负向）冲击。为说明样本银行股超常收益率变化是由存款保险制度相关事件冲击引起，我们选取证券股作为对照组进行对比分析。

2. 冲击事件及事件窗口期的确定

我们选取了我国存款保险制度实施后

的 3 个代表性事件。[①] 其中，存款保险基金管理有限责任公司（以下简称存款保险基金管理公司）的成立和参保机构统一使用存款标识都是存款保险制度专业化、规范化运行的代表性事件，而包商银行的风险事件爆发和最终破产既是近年来商业银行经营管理中发生的最严重的风险事件，也是对新建立的存款保险制度的第一次重要挑战。巧合的是，存款保险基金管理公司的成立和包商银行被接管发生在同一天，我们验证的是两个事件的混合效应，虽然我们无从判断两个事件的各自影响是正向的还是负向的，但理论上存款保险基金管理公司成立和包商银行被监管部门接管两个潜在影响是相反的，混合效应的结果可以说明两起事件的潜在影响的相对大小。事件具体的发生时间和内容见表 1。

表 1　存款保险实施后的重大事件日及事件内容

事件标识	事件日	事件主要内容
事件 1	2019 年 5 月 24 日	存款保险基金管理有限责任公司成立和包商银行被监管部门接管
事件 2	2020 年 11月12 日	银保监会批复《关于包商银行股份有限公司破产申请事项的请示》（包商接管组〔2020〕26 号）原则同意包商银行进入破产程序
事件 3	2020 年 11月23 日	存款保险参保金融机构统一使用存款标识

设事件日 t=0，一方面，我们既要考虑事件发生前几日股票价格对事件的预期反应，又要分析事件发生后几日可能对股票价格产生的滞后影响，因此，窗口期不宜过短；另一方面，要避免其他相邻事件影响重叠而难以区分不同事件的影响，窗口期不宜过长。本文选择事件日前后五天 [–5，5]，即 11 天为事件窗口期，如果事件发生日期为非交易日，则选取其后第一个交易日为事件日。我们将事件日前 200 个交易日 [–205，–6] 作为估计窗口，用来测算正常（市场）收益率所需的系数。

3. 样本选取与数据来源

本文选取截至 2020 年 12 月 31 日在 A 股上市的银行为样本。截至 2020 年底，共有 A 股上市银行 37 家，由于厦门银行上市时间较短，数据较少，剔除该行。样本行共计 36 家，其中国有大行 6 家、股份制银行 9 家、城商行 13 家、农商行 8 家。考虑到窗口期和银行上市时间，每个事件发生时对应银行数目有所不同。事件 1 发生时，样本除了传统的 16 家上市银行，即中、农、工、建、交 5 家国有大型银行，招商、中信、浦发、民生、华夏、光大、平安和兴业 8 家股份制商业银行，北京银行、宁波银行、南京银行 3 家城商行外，还有江苏银行、贵阳银行、杭州银行、上海银行、成都银行、郑州银行和长沙银行 7 家城商行，江阴银行、无锡银行、常熟银行、苏农银行、张家港银行 5 家农商行；事件 2 和 3 发生时，增加青岛银行、西安银行和苏州银行 3 家城商行与紫金银行、青农商行和渝农银行 3 家农商行，以及 1 家股份制银行即浙商银行和 1 家国有大型银行即邮储银行。数据均来源于国泰安数据库。

4. 超常收益率计算

超常收益率 AR_{it} 是股票 i 在第 t 日的

① 事实上包含了4个事件，但由于存款保险基金管理公司的成立和包商银行被接管发生在同一天，所以事件1的影响体现了两个事件的混合效应。

实际收益率与预期收益率即正常收益率之间的差额。结合CAPM模型和单指数模型，股票 i 在第 t 日的预期收益率为：

$$R_{it}=\alpha_i+\beta_i R_{mt}+\varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中，R_{mt} 是第 t 日的市场收益率，α_i 为股票 i 的无风险收益率，β_i 度量股票 i 的系统性风险，ε_i 是银行 i 特有因素对股票 i 的收益所造成的扰动。

在实际计算中，我们用 $R_{it}=(P_{it}-P_{it-1})/P_{it-1}$ 来计算股票 i 在第 t 日的实际收益率，针对在上海证交所（深圳证交所主板、深交所中小板）上市的股票，我们分别用上证成分指数收益率（深证成分指数收益率、深证中小板指数收益率）代替市场收益率，使用估计窗口期内的股票 i 的日收益率与上证指数收益率（深证指数收益率）进行OLS回归，得出参数 α_i 和 β_i 的值。将其带入股票 i 在第 t 日的正常（市场）收益率计算公式，可计算得出股票 i 在第 t 日的正常收益率。

$$\bar{R}_{it}=\alpha_i+\beta_i R_{mt} \quad (2)$$

股票 i 在第 t 日的超常收益率为：

$$AR_{it}=R_{it}-\bar{R}_{it}=\varepsilon_{it} \quad (3)$$

AR_{it} 说明股票 i 的反应情况，但并不能体现整体银行股对事件的反应，为了消除异常股票受到其他事件干扰的影响，我们对所有样本股票在第 t 日的超常收益率进行平均，得到样本股票平均超常收益率 AAR，用来解释市场对该事件的反应：

$$AAR_t=\frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}\varepsilon_{it} \quad (4)$$

由于我们无法确定样本股票对事件反应的准确日期，我们用样本股票在某个特定的时间区间的累计平均超常收益率 $CAAR$ 来衡量市场对事件的反应：

$$CAAR_{[t_1,t_2]}=\sum_{t=t_1}^{t_2}AAR_t \quad (5)$$

其中，$[t_1,t_2]$ 是我们选定的事件窗口期内的特定时期。

5. 统计性检验

为判断样本银行股超常收益率的变化是不是由存款保险冲击事件所导致的，我们采用均值 t 检验法考察累计平均超常收益率在统计意义上的显著性。

（二）实证结果及讨论

1. 实验组结果与分析

计算样本银行在窗口期的平均累计超常收益率并检验其统计显著度，根据表2的实证结果[①]，我们分析各事件的冲击效应。

①存款保险基金管理有限责任公司成立、包商银行被监管部门接管

2019年5月24日，存款保险基金管理有限责任公司正式成立，同日，人民银行和原银保监会发布“关于接管包商银行股份有限公司的公告”，宣布因包商银行出现严重信用风险，决定对其实施为期一年的接管。总样本和城商行超常收益率由事件前不显著为负变为事件后的显著为负，国有大行和股份制银行超常收益率由事件前的显著为正变为事件后的显著为负。包商银行是近二十年来我国首家被接管的银行，该事件对市场情绪产生了显著负面冲击，而且冲击时间持续较长。农商行超常收益率由事件前的显著为负变为事件日的显著为正，但事件后又转为显著为负，说明该事件对农商行产生短暂积极影响，可能是因为存款保险提升了小型银行在社会公众中的信用度，增强了存款人对小型银

① 表2~6，见增强出版，中国知网—《金融市场研究》。

行的信心（宣昌能，2015）。

②包商银行进入破产程序

2020 年 11 月 12 日，原银保监会批复《关于包商银行股份有限公司破产申请事项的请示》（包商接管组〔2020〕26 号），原则同意包商银行进入破产程序。包商银行成为我国建立存款保险制度后首家被实施破产的商业银行金融机构。从检验结果来看，总样本和股份制银行超常收益率由事件前的不显著为正变为事件日的显著为负，但事件后又变为显著为正。国有大行超常收益率由事件前的显著为正变为事件日的显著为负和事件后的不显著为正。城商行超常收益率由事件前的不显著为负变为事件日的显著为负和事件后的显著为正。说明包商银行破产对公众对于国有大行、股份制银行和城商行的信心造成显著负向冲击，但由于包商银行处置工作历经监管、接管和业务承接，走向破产在市场预期之内，且本次包商银行主要资产和负债被蒙商银行和徽商银行承接，存款人利益并未受到影响，因此该事件冲击持续时间较短。农商行超常收益率由事件前和事件日的不显著为负变为事件后的显著为正，说明该事件对农商行产生积极影响，原因同上。

③存款保险参保金融机构统一使用存款保险标识的冲击效应

2020 年 11 月 28 日，参加存款保险的金融机构统一使用存款保险标识。存款保险标识以直观、醒目的方式，方便社会公众识别参加存款保险的金融机构。从检验结果来看，总样本、国有大行、股份制银行和农商行超常收益率均由事件前的显著为正变为事件日和事件后的不显著为负，城商行事件前和事件日超常收益率事件虽然都显著为正，但事件日较事件前有所下降，且在事件后变得不显著，说明存款标识启用对城商行和农商行影响不显著。但国有大行和股份制银行超常收益率由事件前的显著为正变为事件后的显著为负，可能的原因是人们原来一直对规模较大的国有大行和股份制银行抱有“大而不倒”“国家一定会保”的观念，但包商银行事件对该固有惯性思维造成了强烈的冲击。但包商银行的处置过程保障了储户资金安全，稳定了存款人对小型银行的信心，因此存款保险参保金融机构统一使用存款保险标识对城商行和农商行股价的负面冲击并不显著。

2. 实验组结果比较分析

表 3 表明，存款保险事件对银行股票价格的综合影响更多表现为负向冲击，说明存款保险制度的建立和实施打破了人们“银行不会破产”“政府兜底保证”和“刚性兑付”的传统观念，加之在存款保险制度实施初期，公众对存款保险认识不全面，对相关政策还不了解，在短期内存款保险事件加大了人们对于银行存款安全性的担忧。从各事件来看，包商银行被监管部门接管和存款保险基金管理有限责任公司参与处置、包商银行进入破产程序对总样本及国有大行、股份制行和城商行产生显著负向冲击，但对农商行产生积极影响。尽管统一使用存款标识对国有大行和股份制行产生显著负向影响，但对城商行和农商行影响有限。可能是存款保险制度运行一段时间之后，人们发现资金存入小型银行和存入大型银行一样，都可以受到存款保险的保障，且一般来说 50 万元的赔付额度可以使得小型银行储户的利益得到充分的保护，因此社会公众对于小型银行的信心

反而有所上升。

3. 对照组结果和讨论

为进一步明确银行股票收益率变化确实反映了公众对于银行体系信心的变化，而非风险事件和政策性事件发生对市场带来的普遍性影响，我们选取 20 支证券股[①]作为对照组，重复上述相同步骤。结果如表 4 所示。由检验结果来看，在事件发生日和事件后，事件 1、2、3 对对照组股票超常收益率产生的影响均不显著。说明样本银行股超常收益率的变化是受存款保险制度的影响，而不是由整个市场或金融行业其他因素的关联影响所致。

四、存款保险制度的长期影响

（一）研究设计

虽然短期来看，银行破产风险及其处置和存款保险制度的完善打破了社会公众对于银行系统的“盲目乐观”，对于一些类型的银行股票的市场表现产生了负向冲击。但这些事件也同时增强了社会公众对于存款保险制度及其作用机制的认知，因此，我们希望拉长时间窗口，探讨存款保险制度实施带来的长期影响。

1. 被解释变量

根据《存款保险条例》，被保险存款包括投保机构吸收的人民币存款和外币存款，这里的存款既包括企业及其他单位存款，也包括个人储蓄存款。我们借鉴 Giaretta & Chesini（2014）、Abusharbeh（2016）以及韩喜昆 等（2021），以银行期末存款余额（*Deposit*，用总资产作为分母进行了标准化）和银行期末个人存款余额（*Indi-deposit*，同样标准化处理）来表示存款者对于银行体系的信心。我们用前者进行基准回归，之后用后者进行稳健性检验和进一步分析。

2. 解释变量

本文解释变量是存款保险制度的实施，以虚拟变量 *DIS* 表示。我国《存款保险条例》在 2015 年 5 月 1 日起正式实施，因此我们将 2016 年作为存款保险制度效用发挥的第一年。2010—2015 年 DIS=0，2016—2023 年 DIS=1。

3. 控制变量

本文选取银行资本充足率（*CAR*）、银行规模（*Size*）、银行净资产收益率（*ROE*）、银行破产概率（*ZROA*）四个变量描述银行个体特征，使用广义货币供应量增长率（*GM2*）和实际利率水平（*RR*）刻画宏观货币环境。其中，我们用基于总资产收益率 *ROA* 的银行破产概率 *ZROA* 来衡量银行破产风险。银行 *i* 在 *t* 年的 *ZROA* 计算公式为 $ZROA_{it}=(ROA_{it}+EQTA_{it})/SDROA$。因此，*ZROA* 是一个逆向指标，其值越高，表明银行破产概率越低。

4. 数据来源

样本选取标准与前文保持一致，但由于部分银行[②]2015 年前的数据缺失严重，最终样本为 32 家上市银行。研究窗口期为

① 我们选取了2015年及之前已经上市的且市值排名靠前的20支证券股，分别是中信证券、东方财富、国泰君安、招商证券、华泰证券、申万宏源、海通证券、国信证券、广发证券、东方证券、光大证券、方正证券、兴业证券、东吴证券、长江证券、东兴证券、国元证券、西部证券、西南证券和国金证券。

② 江阴银行、苏农银行、西安银行和青农商行四家银行因为2015年前的数据缺失严重，因此将它们从样本中删除。

2010—2023 年，但部分城商行和农商行的样本起始年份略晚于 2010 年，数据面板非平衡。银行存款数据和个体特征变量数据来自 CSMAR 银行数据库，部分缺失值通过手动查询年报进行了补充；实际利率来自世界银行；*GM*2 增速的数据来自国家统计局。相关变量描述性统计如表 5 所示。

5. 模型设计

我们设定如下面板回归模型：

$$Deposit_{it}=\beta_0+\beta_1 DIS_{it}+\beta_2 Controls_{it}+\mu_i+\varepsilon_{it} \quad (6)$$

其中 $Deposit_{it}$ 为银行 i 在 t 年末的存款余额；DIS 为存款保险制度实施的虚拟变量。DIS 的系数 β_1 为本文关注重点，它反映了存款保险制度实施对社会公众信心的影响。$Controls_{it}$ 包括银行个体特征控制变量和宏观货币环境变量。μ_i 为不可观测的个体效应，ε_{it} 为随机扰动项。

（二）研究结果

1. 单位根检验

我们首先采用 Breitung 面板单位根检验对数据进行平稳性检验，结果表明所有变量无单位根，平稳，因此我们可以直接进行回归。①

2. 回归结果

根据豪斯曼检验结果，我们选择固定效应模型，基准回归结果如表 6 第 1 列所示。

存款保险制度实施的虚拟变量 DIS 的系数在 5% 的水平上显著为正，说明存款保险制度的实施的确持续提升了存款人对银行体系的信心。根据人民银行 2014 年的调查，50 万元的偿付限额能为我国 99.63% 的存款人提供 100% 的全额保护，在银行进行破产清算时能够使绝大多数存款者免受本金损失。从国际惯例来看，存款保险机构在处置问题银行时，一般是由存保机构或临时设立“过桥银行”接管问题银行，或者直接注资，进行“经营中救助”，抑或为运营良好的银行提供资金支持其收购问题银行资产、承接其存款（包商银行处置过程就采取了这一做法），这些市场化处理手段可保证存款人资金安全和银行业务的连续性，挽救部分问题银行免于破产，也避免了个别银行风险事件引发的连锁反应。因此，存款保险制度不仅能够从源头降低银行系统的风险，也能够为在风险事件中受损的大多数存款者提供实质性的保护，在长期内有利于提升银行在社会公众中的信用度，进而使得银行的存款业务量提升。

在银行微观控制变量中，资本充足率 CAR 的系数显著为负，从描述性统计中可以看出，我国上市银行的资本充足率均值（13.526%）远高于国际通行的巴塞尔协议中 8% 的最低要求，因此，在银行普遍高资本充足率的背景下，资本充足率指标对于银行经营稳健性的指示效应较弱，高资本充足率的银行在进行传统业务时还可能因为更严格的风险控制提供相对较低的存款收益率和较高的结算户注册要求，从而负面影响其存款业务的增加。银行规模（Size）的影响也是负向的，这可能是因为规模较大的银行业务线更全面，在银行间市场议价能力也更强，同业业务的相对规模更大，成本更低，银行存款余额的占比反而会更低。银行净资产收益率 ROE 则表现出了正向的影响，作为衡量银行盈利能力的重要指标，ROE 能够显著增强社会

① 篇幅所限，面板单位根检验结果在此没有列出。

公众对于单个银行的信心，从而促进其存款业务的增长。ZROA 是关于银行破产风险的逆向指标，理论上银行破产概率越低（ZROA 越大），公众对其信心会越充足，从而该银行的存款业务会增加。ZROA 的系数为正，与我们预期相同，但不显著。考虑到样本银行都是上市银行，规模都相对较大，这一定程度上说明社会公众对于这类银行可能仍然怀有“大而不倒”的预期，因而对其破产风险并不敏感。在宏观货币环境的控制变量中，广义货币增速 GM2 和实际利率 RR 系数都为正，但 RR 的影响并不显著。广义货币增速越高，意味着市场中流动性越充足，银行所能吸收的存款也会提升；而实际利率是名义利率扣除通胀因素之后的剩余部分，反映了存款人所获得的真实收益，因此，理论上实际利率提高会增加存款，其不显著的原因可能在于在银行存款中，部分企业客户的存款主要是为了满足结算等实际需求，因此对于收益的敏感性较弱。

在稳健性检验中，我们将被解释变量银行存款总量更换为银行个人存款总量（Indi-deposit）再次进行回归，结果如表 6 第 2 列所示，存款保险制度 DIS 影响依旧显著为正，说明存款保险制度的实施对于居民群体对银行系统的信心增强的效果是显著的。50 万元的限额保护对普通居民而言保障力度更大，加上资管新规后理财业务非保本规则的限制，存款保险制度可能会激励一部分居民更多选择银行存款。控制变量中，宏观货币环境变量 GM2 与实际利率 RR 的系数都显著为正，也印证了个人客户存款对于实际收益更为敏感。银行的微观控制变量中，Size 和 ZROA 两个指标的符号与此前回归显著相反。Size 显著为正，证明银行规模越大，对个人存款的吸引力更大。而 ZROA 显著为负，这与我们此前的预期相反，一个可能的解释是 50 万元的限额能够全额覆盖绝大多数个人存款者的需求，因此居民更可能在逐利动机的驱使下选择存款利率更高的银行，而无视银行经营过程中相对较弱的安全性。这也暗示了存款保险制度施行中面临的道德风险，部分参保银行可能会在经营中采取更加激进的策略，从而提升其经营风险，但由于受到存款保险制度的保障，这种潜在的风险甚至不会影响客户对其的选择。

五、结论与政策建议

存款保险制度的建立是我国金融改革过程中具有里程碑意义的举措，本文分别运用事件研究法和固定效应模型分析我国存款保险制度的建立和实施对于社会公众对银行体系信心的短期和长期影响。研究发现，银行破产事件会对公众的市场信心产生短暂的负向冲击，但在此类事件中，存款保险制度能够显著稳定人们对小型银行安全的预期。从长期来看，存款保险制度会显著提升社会公众对银行体系的信心，尤其是对于个人存款业务的增加效果显著。

我国存款保险制度尚处于起步阶段，实践经验还比较缺乏，制度的完善有待时日，比如，《存款保险条例》并未明确规定风险预警、早期纠正、危机处理和市场退出等基础性制度安排的具体操作细则，这使得社会公众对存款保险制度的认识存在模糊之处，从而影响到人们对存款保险制度的信任，这可能也是本文存款保险事件更多表现出负向冲击原因所在。建议在总结我国相关银行风险处置经验基础上，借

鉴其他国家或地区较为成熟的存款保险制度建设经验，进一步优化存款保险的制度设计，加快存款保险制度的完善，使存款保险制度更好地发挥金融稳定器作用。

国际经验表明，存款保险制度对于增强储户信心、维护金融体系安全等方面发挥了重要作用。而社会公众对于存款保险制度的客观、全面的认知是其有效发挥作用的关键因素（Financial Stability Forum，2001）。国际存款保险协会（International Association of Deposit Insurers，IADI） 和巴塞尔委员会于 2009 年 3 月发布的《有效存款保险制度（DIS）核心原则》第 12 条及 IADI 于 2014 年 11 月发布的修订后的《有效存款保险制度核心原则》第 10 条指出，对存款保险的认知，有助于增强社会公众对银行体系安全稳健运行的信心，为保护存款人利益和促进金融稳定性，应该制订公众意识培育计划（Public Awareness Program），持续地告知公众存款保险制度的益处与局限性（International Association of Deposit Insurers，2014），以确保存款保险制度的有效性。因此，建议金融主管部门持续系统开展存款保险公众认知宣教活动，提升公众认知，以更好地引导公众预期，增强社会公众对存款保险制度和银行体系的信心。N

学术编辑：张毓

参考文献

[1] 段军山,杨帆,高洪民.存款保险、制度环境与商业银行风险承担——基于全球样本的经验证据[J].南开经济研究,2018(3):136-156.

[2] 郭晔,赵静.存款保险制度、银行异质性与银行个体风险[J].经济研究,2017(12):134-148.

[3] 韩喜昆,马德功,张坤.存款保险制度、政府法治信用与公众存款人的市场信心[J].北京理工大学学报(社会科学版),2021(2):92-100.

[4] 田国强,赵禹朴,宫汝凯. 利率市场化、存款保险制度与银行挤兑[J].经济研究,2016(3):96-109.

[5] 王永钦,陈映辉,熊雅文.存款保险制度如何影响公众对不同银行的信心?——来自中国的证据[J].金融研究,2018(6):109-122.

[6] 宣昌能.国际存款保险制度进展的简要述评[J].清华金融评论,2015(5):22-29.

[7] 赵胜民,陈蓓.存款保险制度能够降低银行风险吗？——基于116个国家面板数据的研究[J].国际金融研究,2019(7):56-65.

[8] Abusharbeh M T.Analysis the effect of Islamic banks performance on depositor's fund:Evidence from Indonesia [J].International Journal of Economics and Finance,2016,8(10):40-47.

[9] Anginer D A,Demirguc-Kunt A,Zhu M.How Does deposit insurance affect bank risk? Evidence from the recent crisis[J].Journal of Banking & Finance,2014,48:312-321.

[10] Boyle G,Stover R,Tiwana A,et al.The impact of deposit insurance on depositor behavior during a crisis:A conjoint analysis approach[J].The Journal of Financial Intermediation,2015,24(4):590-601

[11] DeLong G,Saunders A.Did the introduction of fixed-rate federal deposit insurance increase long-term bank risk-taking?[J].Journal of Financial Stability,2011,7(1):19-25.

[12] Demirguc-Kunt A,Kane E J.Deposit insurance around the globe:Where does it work?[J].Journal of Economic Perspectives,2002,16(2):175-195.

[13] Financial Stability Forum Working Group on Deposit Insurance.Guidance for developing an effective deposit insurance system: final report of the working group on deposit insurance[R].2001.

[14] Giaretta T,Chesini G.Does deposit guarantee scheme increase depositor confidence?An empirical investigation[J].Journal of Strategic and International Studies,2014,1(1):76-86.

[15] Gropp R,Vesala J.Deposit insurance,moral hazard and market monitoring[J].Review of Finance,2004, 8(4):541-602.
[16] International Association of Deposit Insurers.IADI core principles for effective deposit insurance system [E].2014.
[17] Knell M,Stix H.Trust in banks during normal and crisis times—evidence from survey data[J].Economica, 2015,82(1):995-1020.
[18] O' Hara M,Shaw W.Deposit insurance and wealth effects: the value of being 'too big to fail' [J].Journal of Finance,1990,45(5):1587-1600.

Short– and Long–Term Benefits of Deposit Insurance on Public Confidence in the Banking System

ZHANG Wei　FENG Biyun　FANG Yingying
（Beijing Technology and Business University）

Abstract　This paper takes 36 listed banks as samples and uses the abnormal return rate of their stocks to measure public confidence in the banking system. It selects three cases—the establishment of the Deposit Insurance Fund Management Co., Ltd., the takeover of Baoshang Bank by regulatory authorities and the bank's eventual bankruptcy proceedings, as well as the unified use of deposit insurance logos by insured financial institutions—to examine the short-term impact of deposit insurance on public confidence in the banking system. The paper also uses the fixed-effect model to analyze the long-term impact of the implementation of a deposit insurance system. The results show that the overall short-term impact of bankruptcy events on bank stock abnormal return rate is negative. However, in such cases, the deposit insurance system enhances the credibility of small banks and stabilizes public confidence in them. In the long run, the implementation of the deposit insurance system promotes the development of the deposit business of commercial banks, significantly encouraging the growth of individual deposits. This clearly demonstrates the boost to financial stability from the protection of deposits. Lastly, the article makes suggestions on improving the deposit insurance system through an early warning and early correction system, as well as crisis management and market exit. It also suggests sustaining systematic public awareness campaigns related to deposit insurance, so as to better guide public expectations and enhance confidence in deposit insurance and the banking system itself.

Keywords　Deposit Insurance, Public Confidence, Banking System, Event Study Method
JEL Classification　G21　E59　P43