

转型期商业银行内部人控制的实证研究

——基于公司法人治理结构的角度

屈 韬◎著

EMPIRICAL STUDIES
ON INSIDER CONTROL PROBLEM IN
COMMERCIAL BANKS IN TRANSIT ECONOMY
—BASED ON CORPORATE GOVERNANCE STRUCTURE

中国海潮出版社

转型期商业银行内部人 控制的实证研究

——基于公司法人治理结构的角度

Empirical studies on insider control problem in commercial
banks in transit economy

—Based on corporate governance structure

屈韬 著

中国海潮出版社

图书在版编目(CIP)数据

转型期商业银行内部人控制的实证研究——基于公司法人治理结构的角度/屈韬著. —北京:中国海关出版社,2008.6

ISBN 978-7-80165-515-8

I. 转… II. 屈… III. 商业银行—银行监督—研究—中国
IV. F832.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 051178 号

转型期商业银行内部人控制的实证研究
——基于公司法人治理结构的角度

Empirical studies on insider control problem in commercial
banks in transit economy

—Based on corporate governance structure

屈韬 著

中国海关出版社出版发行

北京市朝阳区和平街东土城路甲 9 号 (100013)

图编部电话:(010)64227190-666

发行部电话:(010)84252703

三河市腾飞印务有限公司印刷 新华书店经销

2008 年 6 月第 1 版 2008 年 6 月第 1 次印刷

开本:1/16 印张:11.375 字数:200 千

ISBN 978-7-80165-515-8

定价:22.00 元

版权所有 侵权必究

前言

内部人控制问题并不是中国特有的经济现象。以前研究的内部人控制问题,都是基于正统的新古典经济学理论,即只有在完全竞争的商品市场和要素市场中,资源配置效率才能最大化。在缺乏私人的产权与保护、健康的公司治理、合约的认同和执行、有效的制度体系和司法监管体系、透明的决策机制的情况下,中国国有商业银行的公司治理带有很强的政府治理的色彩,必须高度重视内部人控制问题。

本书根据内部人控制和公司治理理论,就我国国有商业银行完善法人治理结构、抑制内部人控制现象进行了有益的探索。笔者通过实证检验和对比分析,研究了在我国以一股独大、党管干部为特征的转轨背景中,内部人控制的主要表现形式及其对改革成败和公司治理绩效的影响,并建立相关的计量模型。研究中我们发现:

1. 转型期商业银行公司治理已远远超出股东治理的范畴,以股权分散化为基础的治理理论不能完全解释国有商业银行的内部人控制问题。在转轨进程中,由于内部人控制,在缺乏内外治理监督机制的情况下,过分强调人力资本价值和自主权,会使产权多元化变相成为国有产权私有化;过分强调产权分散化,又可能导致政府监督失控。

2. 由于内控机制不健全,内部人控制问题不再局限于管理层,甚至基层的柜台人员和信贷人员均参与合谋欺诈和偷窃活动。完善国有商业银行的内部治理较强化外部治理更为重要。如何尽可能减少新旧治理机制带来的磨合成本,处理好内部人控制与战略投资者的关系,需要从党选干部的用人机制和加强干部流动制以削弱地方内部人控制范围方面进一步研究。

3. 关于内部人控制与代理成本的实证分析表明,董事长与行长的两权分离有利于缓解内部人控制问题。但在资本充足的银行,内部人控制问题可能更为突出。这暗示国家在对国有商业银行实施资本救助的同时,必须加强资金运用能力的监管,防止出现国有资产大量流失而陷入资金的黑洞。国有股股权集中可能会恶化内部人控制问题,但在统计研究中表现并不显著,这说明一股独大还有一定的存在空间。

4. 关于内部人控制与治理绩效的实证检验表明,产权多元化确实有利于银行治理绩效的提高,高不良贷款率严重削弱了银行的获利能力,代理成本对收益的影响并不显著。由于样本数据主要源自财务报表和年度报告,

检验结果与国有资产严重流失的实际状况不完全相符,这让我们怀疑银行管理者有粉饰财务报表的动机。显著的不良贷款影响力和不显著的代理成本影响,一定程度上说明银行与信贷企业之间存在合谋的可能。银行的部分控制权收益可能通过对关联企业的放贷活动进行了转移,而这部分权益代理成本无法从银行的财务报表反映出来,具有很强的隐蔽性。我们认为,对因管理层控制而产生的代理成本的考核需要结合关联企业的管理来研究。加强贷款项目审批权的控制可以从一定层面约束该类资产转移行为。但更重要的是对贷款项目的过程监控、规范放贷行为、严格贷款的审批程序。

研究表明,中国国有商业银行正处于新老机制更迭和转型的时期,外部独立董事、监事会、股东大会的三权制衡功能尚未正常发挥,内部人控制的负效应未能有效抑制。本书在对我国商业银行内部人控制问题、法人治理结构、治理绩效之间的关系研究和实证检验的基础上,指出建立和完善法人治理结构是解决当前国有商业银行内部人控制问题的重要途径,并结合制度性规定提出相关的政策建议,以期对改善国有商业银行公司治理有所裨益。

Preface

“Insider control problem” is not a specific phenomenon in China. Anciently studies in this field emphasized the maximization of effective resource allocation only happened in commercial or factor market of complete competition according to traditional new classical economics. With absence of private property right and protection, sound corporate governance, execution of identified contract, effective regulation and judicatory supervise and transparent decision-making mechanism, administrative behavior dominated the corporate governance in state-owned commercial bank and the “insider control problem” should not be neglected.

Based on western theories, this paper explores how to perfect corporate governance structure and how to restrain insider control in empirical and contrast approach. We analyze both the behavior of insider control under the principle of “Big state-owned shareholders” and “Party supervising cadres” and its affection on reform and performance of corporate governance, and thereon we establish relative mathematical model. We draw con-

clusions as follows:

1. For transit economy, the corporate governance has gone far beyond the category of shareholder governance. Traditional governance theories based on disperse shareholders can hardly perfectly explain the insider control problem in Chinese state-owned commercial banks.

2. For morbidity of inside control mechanism, "insider control problem" is not limited to managers, even counter workers may be involved in cheating and stealing activities, so interior governance is more important than exterior one. We should study further on how to reduce the conflicting cost between the two different mechanism and how to deal with the relationship between insider control and tactic investors if we wish to weaken the insider control problem with "Party supervising cadre" principle unchanged.

3. The empirical evidence on the relationship between insider control and agency cost shows the power of board chairman should be separated from bank president in favor of weaken the "insider control" problem which might be even serious in capital-ample banks. This implies the government should supervise strictly on the financial mobilization while they exert principal assistance to state-owned banks if they wish to avoid the mass eroding of national assets and being plunged into black hole of funds shortage. The un-prominent statistical result shows "Big state-owned shareholders" exist as well even though it may deteriorate the "insider control problem".

4. The empirical evidence on the relationship between insider control and governance performance shows disperse property rights are really propitious to improve the performance of banking governing. High bad-loan ratio cripples their beneficial power while agency cost is not so obvious affect the performance as we anticipated. Which do not completely match the fact that state-owned assets are being seriously eroded. As our sample and data mainly drawn from financial and yearly report, we doubt our bank managers have the incentive to "embroidery" the financial data. Apparent affection of bad-loans and in-apparent affection of agency cost argues in some certain that bank insiders possibly cahoots with enterprises insiders to transit partial control right benefit in concealed way such as loan activities. So we put forward precise agency cost studies on managerial control better combines the administration on affiliated enterprises. Controlling on the

approval and examination of loan items can restrain the asset shifting behavior to some extent. But specifying the criterion and process control on loan is more important.

Our study shows, in transitional period of alternative mechanism for old one, exterior independent director, supervising committee and shareholder congress are not in well function to restrain the insider control problem in China. Based on the theoretical and empirical studies on the relationship among insider control, corporate governance structure and performance, we indicate establishing and complementing the governance structure is an important approach to solve the insider control problem. We also bring forward political advices in expect to benefit for the improvement of the governance of our state-owned commercial banks.

3. The empirical evidence on the relationship between insider control and agency cost shows the power of board chairman should be separated from bank president in favor of weaken the "insider control" problem which might be even serious in capital-sample banks. This implies the government should supervise strictly on the financial mobilization while the external signal assistance to state-owned banks if they wish to avoid the mass eroding of national assets and being plunged into black hole of funds shortage. The un-prominent statistical result shows "Big state-owned shareholders" exist as well even though it may deteriorate the "insider control problem".

4. The empirical evidence on the relationship between insider control and governance performance shows disperse property rights are really propitious to improve the performance of banking governing. High bad loan ratio triples their beneficial power while agency cost is not so obvious affect the performance as we anticipated. Which do not completely match the fact that state-owned assets are being seriously eroded. As our sample and data mainly drawn from financial and yearly report, we doubt our bank managers have the incentive to "embezzle" the financial data. Apparent affection of bad-loans and transparent affection of agency cost argues in some certain that bank insiders possibly cashes with enterprises insiders in transit partial control right benefit in concealed way such as loan activities. So we put forward precise agency cost studies on managers or directors to combines the administration in affiliated enterprises. Controlling on it

目 录

前 言	1
Preface	2
第一章 绪论	1
第一节 问题的提出	1
第二节 研究的目的与意义	4
第三节 研究方法、内容与框架	9
第四节 可能的创新点	11
第二章 理论与文献综述	13
第一节 公司治理结构与内部人控制的内涵	13
第二节 理论回顾	18
第三节 内部人控制的文献研究	31
第三章 转型期国有商业银行内部人控制的特点	45
第一节 转型期国有商业银行内部人控制方式的转变	45
第二节 国有商业银行产权改革进程中的内部人控制问题	63
第四章 转型期国有商业银行内部人控制的形成机理及治理	70
第一节 转型期国有商业银行内部人控制的原因——基于国内外公司治理的比较	70
第二节 国有商业银行内部人控制的治理	87
第五章 转型期商业银行治理、内部人控制与代理成本的实证研究	97
第一节 理论与研究假设	97
第二节 样本选取与变量定义	105

第三节 研究方法	107
第四节 描述性统计与实证检验	113

目 录

第六章 转型期商业银行内部人控制与治理绩效的实证研究	121
第一节 理论与研究假设	121
第二节 样本选择与变量定义	122
第三节 描述性统计与实证研究	127
第七章 结论、建议与研究局限	136
第一节 主要结论与政策建议	136
第二节 研究局限	146
附录 1: 中国银行业的改革历程(1995—2006 年)	147
附录 2: 2004—2006 年媒体披露的银行大案要案一览表	151
参考文献	158
后记	174

第一章 绪论

第一节 问题的提出

20世纪70年代以来,我国金融制度逐步步入帕累托改进时期。整个金融体系无论从金融资源配置还是金融运行机制均发生了深刻的变革。在这场意义深远的金融制度变迁中,国有商业银行的改革因其特有的经济支撑地位而备受瞩目。

在过去几年里,由于经济的高速增长以及宽松的货币政策,银行业维持了高速扩张的势头。根据2006年2月21日公布的《中国货币政策执行报告》,2005年年末,中国金融机构本外币存款和贷款分别较上年同期增长了18.2%和12.8%。以中国工商银行为首的四大国有商业银行以一级资本庞大而著称,在世界1000家大银行中排名前30位。然而,与其他转型国家一样,中国国有商业银行在资产质量、经营管理和风险控制等方面还存在诸多问题,突出表现为治理结构不完善、不良资产率较高、资本金不足、创新能力有限、机构臃肿、治理效率低下。制度不健全、制度软约束等问题成为抵御市场风险的一道软肋。

1. 不良贷款严重,涉及外部效应非常大。Diamond和Rajan(2000a, 2001c)的研究表明,当银行面临巨额损失时,各利益方将做出不利的反应:如资本市场筹资困难、存款人挤兑、管理者要求关闭或进行资本结构调整。中国的社会资金配置长期以银行间接融资为主,资本市场发育相对滞后,在经济赶超时代,由于过度运用信贷手段,国有商业银行承接了巨大的转轨经济成本,历史包袱沉重,如果处理不当,可能成为经济持续发展的障碍,甚至影响经济的稳定。据统计,1997—2003年四大国有商业银行的不良贷款率平均为23.22%,远远高于国际2%—3%的良好标准。

2. 资产盈利性差。四大国有商业银行1997—2003年的平均资产收益率为0.11%,平均资本收益率为3.77%。而1997年,花旗银行、汉华银行、

大通银行、荷兰银行、汇丰银行的平均资本收益率为 19.57%^①。1983—1991 年间,美国大中型银行的资产收益率为 0.71%^②,存在较大的差距。

3. 资本充足率不足。2003 年,工商行、建行、中行的平均资本充足率为 7.08%,低于国家规定的 8% 的监管标准。

4. 日益扩大的存贷差和居高不下的超额准备金。20 世纪 90 年代末以前,受体制性的信贷膨胀及信贷资产质量影响,中国商业银行一直流动性不足,现在则出现“流动性过剩”,具有更高流动性的票据融资正加速发展,造成银行每年需增加贷款投放 3—4 倍,才能保证新增贷款量呈正数。

我国金融业市场化仅 20 余年,由于历程短,数据获取困难,银行治理方面的实证研究较少,研究视角和方法均不十分完善,得出的结论差异较大。目前主要集中在市场与效率研究上,涉及银行改革的市场结构取向抑或治理结构改革的理论争论(郭竞成、姚先国,2004);所有制改革和硬预算约束能否帮助银行提高效率(姚树洁等,2004);国有商业银行和股份制商业银行的效率比较及其效率差距的成因(魏煜、王丽,2000)等。

关于国有商业银行质量低下的生成机理,国内观点集中于三个层次:^③一是市场与政府的层面,主要观点有:(1)资产结构不合理。存贷款业务所带来的利差收入仍是商业银行的主要收入来源(方春阳等,2004)。贷款额下降、利率管制、中间业务发展困难等客观原因直接制约了银行的规模扩张和利润增长。(2)税收负担沉重。包括 5% 的营业税、附加费和 33% 的所得税。税务部门严格控制银行的呆账核销,也间接提高了税率。(3)巨额不良资产的自我消化和网点投资(李俊杰,2004)。(4)垄断市场结构下的规模不经济(于春良、高波,2003;蒂米奇,2001)。我国银行业的市场结构具有高度垄断性。市场集中不是竞争的结果,而是业务垄断和国家信誉担保的结果,因而不具备规模经济形成的基础(奚君羊、曾振宇,2003)。(5)信贷资金财政化(赵怡,2004;青木昌彦、钱颖一,1995)。这主要受政府主导型的计划经济惯性对银行市场化的信贷资金配置行为的干预和影响。由于金融体系力量薄弱,金融中介有限,转型国家采用几乎相同的信贷资金运作模式:中央银行通过金融管制,经国有商业银行向国有企业大量输送资金。1996 年,我国四大国有商业银行集中了全部信贷资金的 87%,其中 80% 以上的贷款投放于只占经济总量 30%—40% 的国有企业,贷给非国

① 国内银行的指标系根据 1999—2004 年《金融年鉴》和《年度报告》的有关数据计算而来。《金融年鉴》与《年度报告》数据有出入的,取较低值,以体现稳健性原则。国外银行的指标来自英国《银行家》2004 年第 7 期。

② Berger A. N. and Humphrey D. B. (1991). The Dominance of Inefficiencies Over Scale and Product Mix Economics in Banking. Journal of Monetary Economics 28, 117—148.

有经济的不到 13%。而同期非国有经济却创造 GDP 总量的 63% 以上^①。

(6) 国家安全网保护下的市场惰性造成银行应对市场变化的能力缺失(凌华等, 2005)。

二是企业层面。主要观点有:(1) 企业融资渠道单一, 经营风险向银行转嫁(于东智, 2003)。在发达国家, 证券市场为企业提供了直接的融资渠道。如美国纽约证券市场、纳斯达克市场为美国蓝筹企业、高科技企业提供证券融资渠道。而转型初期的中国, 受资产流动性小、内部人强控制、缺乏对少数股东的利益保护、信息不透明等因素的制约, 多数企业治理机制薄弱, 难以达到上市银行的披露和监管指标要求, 筹资成本高昂。2004 年上半年, 银行贷款占非金融机构投资总额的 83%^②。在企业治理效率低下的情况下, 这种被动的、单一的高负债融资结构, 无疑会加大企业的经营风险, 并迫使国有商业银行长期面临国有企业的风险转嫁问题。(2) 企业借产权重组之机恶意逃债、废债行为。具体表现为: ① 合资不合债。即企业以现有资产与外商合资新建企业, 将债务留给老企业以悬空银行债务, 或名义上将债务全部转移给合资新公司, 但迟迟不签署债权债务协议, 使银行债权失去法人和现实载体。② 兼并活动中的并资不并债, 即硬性赖账; ③ 分立活动中的分资不分债。即将老化设备、银行借款、应付账款留给母公司, 而将适销对路的产品、应收账款和流通性证券资产分立给子公司; ④ 破产废债。该方式最常见。据人民银行调查统计, 截至 2000 年年末, 在工、农、中、建、交五家商业银行开户的改制企业为 62656 户, 涉及贷款本息 5792 亿元, 经过金融债权管理机构认定的逃废债企业 32140 户, 占改制企业的 51.29%, 逃废银行贷款本息 1851 亿元, 占改制企业贷款本息 31.96%^③。企业逃废银行债务行为造成商业银行不良贷款比例升高, 增大了银行的运营风险。

三是银行自身治理的原因。认为四大国有商业银行目前首要的问题是产权关系不清, 治理结构低效(吴敬琏, 2002)。产权结构单一造成银行低效的主要原因(刘伟、黄桂田, 2002)。

以上观点从不同层面解释了我 国国有商业银行治理低效的原因。但笔者认为, 光从制度层面研究是不完全的。我国银行在转换经营机制、建立现代企业制度方面做了很多有益的探索。以放权让利为主线的制度变革, 目标之一就是要通过政银关系的市场化和契约化来实现权责利的再分配, 把银行从一个国家机关逐步变革为真正自负盈亏的金融企业。放权让利使银

① 谢萍,《国有商业银行不良资产的现状成因及治理对策》,《中国工会财经》,2000 年第 1 期,第 23-24 页。

② 参 <http://WWW.riskcenter.com>。

③ 同上。

行拥有了更多的自主权,但在治理机制薄弱的情况下也引发一系列内部人控制问题。1998年,汕尾市立强实业总公司总经理陈永隆先后组织20余人,以按揭购买住房、商铺的名义,伪造高收入证明,伙同银行内部人出具虚假购房首期付款凭证,以向建设银行芳村支行申请按揭贷款,而后以开设虚假接收贷款账户、伪造房产开发公司财务专用章等方式提现或转账该笔贷款,诈骗国家资金3793.9万元。2003年起,中行和建行从改善治理结构入手,在引进境外战略投资者、建立独立董事制度、完善“三会”制衡机制等方面做了卓有成效的改进,却同时爆出黑龙江分行河松支行行长高山携款失踪案、建行董事长王雪冰受贿案(2003)、张恩照辞职风波(2005)、信贷员刘大勇携款潜逃案(2005)、营业部柜员贪污案……种种迹象表明,银行内部人控制问题非但没有解决,反而有逐步升级的趋势,不仅涉案人员多,而且金额巨大。综观近年来巨额国有资产流失问题,多表现为内部人控制特征及制度软约束、资本软约束等缺陷。长期的行政干预和一股独大形成层层内部人控制格局,一定程度上制约积极的治理文化和创新型激励机制的形成,甚至使日趋完善的管理制度形同虚设。近年来,政府通过信贷权力上收、人事任免、人才流动等举措加强经营控制,一定程度上弱化了内部人控制行为,但未根本摆脱政府干预、人治替代法制等现状。基于此,笔者认为,在既定的制度框架内,研究行之有效的法人治理结构,是优化内部控制机制,保障银行现代企业制度高效运行、提升治理绩效的重要方面。

第二节 研究的目的是意义

一、研究的目的

内部人控制问题是国有企业公司化进程中的内生现象(青木昌彦、钱颖一,1995)。东欧和前苏联私有化改革的实践证明:在金融机构力量薄弱、产权权利虚置的情况下,内部人控制问题不仅无法解决,反而可能进一步强化,直接影响治理绩效。我国国有银行在引入战略投资者的进程中,反映国有资产“贱卖”、“流失”的言论很多。关系交易是政府决策中的较强诱因,一定程度影响了公平交易和涉外资产转让过程中的维权意识。在公众参与决策的机会受到限制的情况下,内部人控制问题已成为研究公司治理模式的核心问题。2005年,中国银监会主席刘明康提出“长期持股、优化治理、业务合作和竞争回避”四大战略原则,这意味着一股独大的状况在短期内不会改

变,中国不会照搬西方模式进行银行治理改造。因此,如何解决国有股权的人格化代表问题,如何协调老三会(党委会、职代会、工会)与新三会(股东会、董事会与监事会)的关系,如何设计一种合理的制度安排,探索适应本国国情的制衡机制,激励内部人人力资源价值创造的同时减少内部人控制弊端,是商业银行治理必须研究的三大领域。

本书在研究内部人控制的动因、方式及其对绩效影响的基础上,结合我国的制度背景,探寻内部人控制的基本特征、表现及其与公司治理的关系,进而提出公司治理改革的思路。本书侧重从法人公司治理结构的角度探讨内部人控制及其治理机制的完善问题,实证研究内部人对国家救助、股权结构调整等治理行为的控制性表现及其对治理绩效和代理成本的影响。据《中华工商时报》2007年2月13日报道,截至2006年12月末,银行业金融机构境内本外币资产总额达到43.9万亿元,比上年同期增长17.3%。其中,国有商业银行资产总额达22.5万亿元,占比为51.3%;股份制商业银行资产总额为7.14万亿元,同比增长22.9%;占比为16.2%;城市商业银行资产总额为2.59万亿元,占比5.9%。国有商业银行和股份制商业银行资产存量巨大,其资金分配效率直接影响经济整体的资源配置,贷款资金的流向直接决定国民经济发展的结构和金融的稳定性。因此,我们选择这些银行作为本书的主要对象。

二、研究的意义

现代银行由于所有权与控制权分离,产生了内部人控制问题。以前对转轨经济国家公司控制问题的研究主要集中在非金融公司,银行扮演的是监督与参与角色,如日本的主银行制和德国的全能银行制,对银行自身的治理问题则较少触及。随后发生的巴林银行^①、大和银行^②和住友商社^③事件,反映出银行内在的不稳定性和风险监管的脆弱性,在此背景下,对金融公司和商业银行的研究逐年升温。Tabalujan (2002)认为东南亚金融危机暴露

① 1995年2月26日,新加坡巴林公司期货经理尼克·里森投资日经225股指期货失利,导致有233年经营史、专长于企业融资和投资管理的巴林银行损失达14亿美元,最终由荷兰国际银行保险集团以1英镑象征性接管。1995年1月,日本经济呈现复苏势头,里森错误判断日本股市,大量买进期货合同,然而日本阪神地震使股价持续下跌,各地股市英镑汇率急剧下跌,对马克的汇率跌至历史最低水平,巴林银行因此破产。巴林银行事件对于欧美金融业的影响不可估量。该事件反映出:(1)金融衍生工具风险的杠杆特性。虚拟资本本身具有更大的投机性。(2)个人权限过大、个人行为缺乏约束。巴林事件的导火线在于:里森身兼首席交易员和清算主管两职,对资金的安排权已超出了交易员权限,这为他利用备用“88888 错误账户”掩盖操作错误损失创造了机会。(3)内部监管失控,对财务报表的监管不到位、对外部质疑反应不及时、对异常交易缺乏重视。

了印度尼西亚银行业公司治理的系统性缺陷。Anderson (2003) 在系统性研究 1977—1996 年间日本银行治理结构后提出,因缺乏外部激励,低效的治理结构加重了日本银行危机,延缓了银行重组。对转轨经济的研究表明,内部人控制问题是银行最大的风险来源,是银行治理机制缺失的表现。

内部人控制问题并不是中国特有的经济现象。以前研究的内部人控制问题,都是基于正统的新古典经济学理论,即只有在完全竞争的商品市场和要素市场中,资源配置效率才能最大化。有关内部人控制的治理模式,主要有两类:一是以完善的法律体系和发达的外部资本市场强约束为背景的英美模式(英美法系型法人治理结构),又称以股东控制论为基础的自由模式。该模式下的公司治理更多依赖兼并、收购等控制权市场的力量,强调保护少数股东的利益,要求公司财务数据充分公开,增强透明度,禁止内部人交易。因此银行以执行职能为主,内部不设监事会,依赖市场监督和政府监督。银行治理的目标是为股东创造价值,员工、债权人等其他银行利益相关者只能获得固定的报酬。二是以欧洲大陆和日本为代表的日德模式(大陆法系型法人治理结构),又称协同模式或组织控制型银行模式。该模式下法人相互持股,股权相对集中,强调主要股东、董事会等机构的治理作用。银行内设监事会,强化内部监督职能,治理目标中较多兼顾各利益相关者利益,股东价值最大化则被当作短视甚至是反社会的行为(何怀清、张迎军,2004)。两种模式适应不同的制度环境(包括法律体系、金融结构、文化传统等),在资本市场的作用、股权结构、股权集中度、融资结构等方面有很大不同。

② 大和银行的松散管理为其纽约分行员工井口俊英提供了可乘之机。1995 年 9 月,由于掌握有债券保管和监督的工作权限,井口俊英实际上同时垄断了债券交易和监督工作,得以账外买卖美国联邦债券,造成 11 亿美元的巨额亏损。为了掩盖这笔巨额亏损,井口在 11 年内伪造了 3 万多笔交易记录,长期卖出客户所托管的证券来填补亏损。这种行为在长达 11 年的时间里通行无阻,客户与银行方面都没有发现。1995 年,井口终于没有办法继续隐瞒造成的亏损,于是向有关部门自首。日本大藏省在知悉此事后六周才通知美国联邦储备委员会。大和银行遭受到的亏损不足以导致银行倒闭,但是,此次事件给银行信用造成的巨大损失和对银行发展战略的破坏是金钱无法衡量的,一度引起了美国和日本政府的紧张关系,美国政府采取严厉措施,下令大和银行停止一切在美国的经营业务。这有着 77 年历史、总资产高达 3180 亿美元、资本额全球排名第 17 位的银行,被迫放弃了美国这个重要的战略中心,只好把业务重心仅仅放在亚洲。

③ 日本住友商社在 LME 期铜交易上有很大影响力。1996 年 5 月起,在短短 34 个交易日里, LME 铜的价格由 2712 美元跌到 1740 美元,期间首席交易员滨中泰男(控制着全球铜交易量的 5%)为处理日益亏损的多头头寸,拉高现货价格,以期带动期价,对空头形成挤压,逼迫空头止损离场。索罗斯在深刻洞察了供需的基本面之后,联合了一家欧洲的大型基金及加拿大的矿业大王猛烈抛空,与住友展开了一场多空大战,终因恐慌导致的大量抛盘无法扭转局面,以 40 亿美元高亏告终。受住友三井银行事件影响倒闭的公司不计其数。这是内控制度疏漏情况下个人行为引发的典型案件。

与发达国家相比,转轨经济国家的治理特征有很大的不同。发达国家市场经济的演进经历了几百年,遵循的是内生性的、自然发展的历史轨迹,被古典经济学看成是一个类似最优化的市场抉择过程:即经济主体通过完全竞争达到瓦尔拉均衡,实现全社会福利最优。而转型国家的市场化转变是要在短时期内实现大规模的制度变迁,需要利用政府的强势地位快速推动(外生性制度变迁)。原计划经济模式下“他组织”结构所形成的等级制的命令和服从关系一直存在并发生作用:地位高的经济主体做出的决策对地位低的经济主体有一定的外部性。转型速度越快,不确定性越大,决策的理性水平越低,越容易产生外部负效应。因此,转型期的决策具有非最优化的有限理性行为特征,必须注重历史和经验的总结,以消除或减少外部性带来的成本损失。俄罗斯、东欧国家采用“休克疗法”这一激进式改革方式,结果步入类似美国 20 世纪 30 年代经济大萧条的困境。中国“摸着石头过河”和“双轨体制”的渐进式改革进程则取得了举世瞩目的成就。所谓体制的双轨性,是指国有经济体制与非国有经济体制并存,以逐步实现从计划经济向市场经济的平稳过渡。1978 年中国政府在十一届三中全会上提出“经济体制改革”,但直到 1992 年中共十四大才明确社会主义市场经济的目标,其间经历了十四年的探索。在整个制度变迁的进程中,中国没有急于一步到位,而是选择了很多非最优的过渡性的制度安排,如“价格双轨制”、“乡镇经济”、“承包经营责任制”,以充分利用现有的组织资源,保持制度创新过程中制度的相对稳定和有效衔接,避免由于旧体制的惯性造成的对新体制的排斥。

中国国有商业银行资产存量巨大,肩负着金融支撑的重任,是社会资金重要的托管人和贸易结算的中心,也是非金融企业重要的资金来源。银行同样具有股东、债权人、董事会、竞争者等相关利益人,具有与企业相同的治理特征。但相对于一般工业企业,银行又有其特殊性,经营风险巨大。具体表现为:

1. 信息严重不对称、不透明(Furfine, 2001)。在封闭信息下,银行能较一般非金融企业更快地改变风险资产结构,通过允许贷款延期来掩盖客户资不抵债的问题。因此银行业的贷款质量问题难以显性判断,可能隐藏较长的一段时间才会暴露出来。债券分析家对银行债券的分析较一般非金融企业存在更大的分歧。信息不对称增大了外部人(股东、债权人)对银行内部人(管理者)的监管成本和信息获得成本,可能使合同激励失效。一旦权力膨胀,银行管理者和大的投资商可能利用其特权和信息优势从事私人牟利活动。

2. 高度管制。由于银行在国民经济中的重要地位及其行业的特殊性,政府往往对银行业广泛干预或高度管制,甚至绝对控股银行。政府管制行

为具体表现在：限制股权购买、限制动产融资和保险业务、限制非银行公司持股比例、规定最低分支机构要求、引导贷款投向、规定对政府证券的最低投资比例、流动性要求、利率限制等，这在一定程度上扭曲了银行的市场行为，抑制市场治理机制的功能发挥。由于信息高度不透明，存款人监管银行的信息成本高昂，难以有效把握信贷资金组合的真实价值，加上银行信贷组合的可转换性，银行管理者存在投资于高风险性资产的动机，削弱了存款人的存款积极性。虽然银行可通过投资于品牌或声誉资本提高信誉，但当合同不完全、贴现率畸高时，这种可信度会降低。银行存款人不得不通过债务契约加强对管理者判断的约束。理性的存款人会要求银行提供某种程度的存款保险。政府信用实质上充当这一保险职能，以吸纳存款资金、规避信用危机，但存款保险并不能约束银行管理者的机会主义行为(Bhattacharya et al., 1998; Klein, 1974; Gorton 1994; Demsetz et al., 1996; Capiro and Levine, 2002)，反而导致存款人缺乏监督激励，银行不愿从具有较高监管动机的外部资本市场筹资，高度依赖存款，融资方式单一，并可能投资高风险项目，诱致危机的发生(Demirgüç-Kunt and Detragiache, 2003)，政府因此承担相应的道德风险成本。可见，国家信用担保会直接或间接改变股东和债权人的治理方式。

3. 股东与债权人之间的利益冲突明显。债权人仅获得固定的利息收入，因此往往偏好保守型的投资项目，以承担较小的经营风险。而股东更偏好高风险高回报的投资项目，以提升股东价值，但会损害债权人(存款人)的利益。

由于制度要素缺乏，如缺乏私人的产权与保护(难以在短期内建立完全的产权市场和证券市场)、健康的公司治理、合约的认同和执行、有效的制度体系和司法监管体系、透明的决策机制，中国金融体系的发展仍需强化国家控制和政府主导，公司治理带有较强的政府治理的色彩，即按政治(人事和组织)集中的原则解决激励机制、信誉机制、市场竞争机制等方面的问题。国家对外资、私人持有股份仍有一定的限制，国有股股权集中仍是我国国有商业银行治理的主要方式。

国家信用保险、国家高度垄断、政治集中原则等决定了我国银行业具有很强的内部人控制特征。国家正逐步完善信息披露制度、加强谨慎性监管，对商业银行规定了资本充足率、不良贷款率等一系列风险指标，但鉴于资本市场不发达，银行的筹资能力和分散资产组合风险的能力受到很大的限制。相对于一般公司，银行业具有信息密集型(information-intensive)特征，接管、产品市场竞争等外部控制机制的作用较弱，银行治理更多依赖董事会、管理制度等内部监管机制(Prowse, 1997; Caprio and Levine, 2002)。面对