



2007 厦门社科丛书

中共厦门市委宣传部 总编
厦门市社会科学界联合会

中小股份制银行发展论纲

ZHONGXIAO GUFENZHI YINHANG FAZHAN LUNANG

郑 鸣 著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS



2007 厦门社科丛书

中共厦门市委宣传部 总编
厦门市社会科学界联合会

中小股份制银行发展论纲

ZHONGXIAO GUFENZHI YINHANG FAZHAN LUNANG

郑 鸣 著



厦门大学出版社
XIAMEN UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

中小股份制银行发展论纲/郑鸣著. —厦门: 厦门大学出版社,
2008. 6

(厦门社科丛书)

ISBN 978-7-5615-3025-2

I. 中… II. 郑… III. 股份制-银行-经济发展-研究 IV. F83

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 079625 号

厦门大学出版社出版发行

(地址: 厦门大学 邮编: 361005)

<http://www.xmupress.com>

xmup@public.xm.fj.cn

厦门集大印刷厂印刷

(地址: 厦门市集美石鼓路 9 号 邮编: 361021)

2008 年 6 月第 1 版 2008 年 6 月第 1 次印刷

开本: 889×1194 1/32 印张: 9.375 插页: 2

字数: 250 千字

定价: 25.00 元

如有印装质量问题请与承印厂调换

厦门社科丛书编委会

顾 问：洪碧玲

主 任：朱崇实

副 主 任：林书春 张亚梅

常务副主任：陈家传

委 员：洪英士 黄 强 苏文金 陈二加 潘力方 胡福宝
陈怀群 王 琰 陈宝安 蔡 旗 李 桢

厦门社科丛书编辑部

总 策 划：陈家传

主 编：张亚梅

副 主 编：陈怀群 王 琰 陈宝安

执行主编：蔡 旗

执行副主编：李 桢

总 序

2007年《厦门社科丛书》与广大读者见面了,这次共推出六部专著,内容涉及经济、文化、历史等领域。与2006年首次发行的《厦门社科丛书》相比,该套丛书特色更加鲜明,如《厦门史略》,是一部以厦门地方发展为主线,从社会文明角度讲述厦门历史的专著,具有史观独特、史料出新、可读性强的特点。又如《保险风险证券化研究》,对保险风险证券化的实际运用进行了多方位的思考与探讨,对我国保险风险尤其是海峡西岸保险风险的防范与化解提出了自己的见解。还有《和谐社会理论与厦门实践》一书,是全面反映和谐厦门建设实践经验的专著,佐证了社会主义和谐社会建设理论,为和谐社会建设实践提供了一种可供参考的探索与思路……这些专著的推出,是我市哲学社会科学研究新成果的又一次展示,可喜可贺!

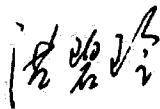
编辑出版《厦门社科丛书》的实践表明,《厦门社科丛书》汇集了厦门社科研究成果与研究厦门的社科成果,已经成为检验与展示我市社会科学研究成果的重要平台,成为推动我市社会科学事业繁荣发展的重要载体。因此,我们要认真总结《厦门社科丛书》申报、评审的经验,在组织编纂工作中,进一步加强导向性、规范性,进一步突出主题、突出厦门,把地方性、应用性作为选题的重要原则,在推出学术研究成果的同时,注意将学术性、知识性与普及性、可读性更好地结合起来。我们相信,通过不断完善促进社会

2\总 序

科学出成果的平台和机制,将进一步扩大社会科学在全社会的影响和普及,推动社科成果的应用转化,发挥社会科学对实际工作的指导作用,并为培养出更多社科优秀人才、创作出更多学术精品提供条件和机会。

今年是改革开放 30 周年,当前,我市正处于又好又快推进新一轮跨越式发展、在建设“两个先行区”中作示范当榜样的重要时期,做好新形势下社科研究,努力推动我市社会科学的大发展、大繁荣,是每一个哲学社会科学工作者肩负的使命和责任。我市哲学社会科学工作者一定要认真学习宣传贯彻党的十七大精神,深入贯彻落实科学发展观。要紧紧围绕建设“两个先行区”的要求和我市新一轮跨越式发展的实践,着力研究厦门经济社会发展的重大问题,着眼于解决问题,为党委、政府科学决策提供智力支持;着力研究广大人民群众普遍关注的热点、难点问题,维护人民群众最关心、最直接、最现实的利益;着力研究中华优秀传统文化与厦门历史文化问题,努力构建现代文明;要使哲学社会科学的最新研究成果更好地服务发展大局、服务人民大众、服务祖国统一大业,为又好又快推进厦门新一轮跨越式发展作出社会科学工作者的应有贡献。

中共厦门市委常委、宣传部长



2008 年 6 月

序 言

在过去十年中,如何发展中小股份制银行一直都是一个很热门的议题,并且诞生了大量著述。经历了资产管理、负债管理、资产负债管理、资本管理、风险管理的演变过程,中小股份制银行对“发展”的现代要义提出了新的时代解读——以价值为核心的发展观。这一新的发展观包含着两层含义:第一,强调银行价值与股东价值的一致性;第二,在价值一致性前提下,尊重中小股份制银行股东价值最大化。将上述抽象思想用现实语言表达:“发展”即为如何集中全部要素,充分发挥协同作用创造出最大的资本报酬。在这一思想前提下,作者探索出一条研究中小股份制银行发展的新思路,即通过优化资本的形成结构和配置结构来提升中小股份制银行价值创造能力,以实现其持续发展的目标。

但是,多年来对中小股份制银行发展原理的解读和制度的分析多于对中小股份制银行发展的内在规律的研究,产生这一现象的一个基本原因是缺乏对银行风险资本经营本质的了解。传统理论虽然了解影响中小股份制银行发展的基本因素(有制度因素、产权因素、经营管理因素……),却对银行资本约束及其与中小股份制银行发展的内在联系的探究不足。因此,对于中小股份制银行发展的传统学说,银行家们往往认可其重要性,却不认可其应用性,在中小股份制银行发展实践中功效有限。

人类社会步入20世纪80年代后,金融界对银行经营哲学的认识开始发生转变,即从“以货币经营为核心”转变为“以风险经营为核心”。风险资产从规模水平和风险水平两个维度影响着银行发展的速度和质量。通常,风险资产规模对中小股份制银行发展起着积极作用,而资产风险水平对中小股份制银行发展起着消极作用。如何

2 \ 中小股份制银行发展论纲

权衡规模的经济效应和风险的制约效应至关重要。然而直到最近,各国政要、银行业界和学界人士才逐渐意识到应从风险资本报酬的角度来思考中小股份制银行的发展问题。在《巴塞尔资本协议》框架下,对不同风险资产设定了不同的风险权重。这意味着银行可以通过动态调整风险资本筹集与配置的结构来提升价值创造能力,从而实现中小股份制银行的持续发展。

在资本结构方面,银行具有其他企业所不具备的三个方面的特征:一是高资产负债率。高资产负债率是银行作为信用中介的典型特征,虽然其他行业的企业也通过负债来获取外部资金,但银行业的负债比率往往高达90%以上,即使是在金融监管对银行自有资本比率要求日益严格的今天,作为全球银行业监管标准的《巴塞尔资本协议》对银行自有资本的要求也仅仅是不得低于8%。二是负债结构的分散化。银行的负债主要是由小额负债构成的,即使是企业存款,单一企业的存款占银行总存款的比率也非常低,因此,银行债权人往往处于高度分散状态,由众多的中小债权人构成。三是资产负债期限的不匹配。在提供资产转换职能的过程中,为满足小额投资者不同的风险收益偏好,银行为投资者提供了各种流动性较强的存款合同,而银行的资产往往是由各种期限较长、流动性较差的贷款构成。本论著考虑了上述银行资本结构的特殊性,运用新古典经济理论、信息经济学理论、公司金融理论作为基本分析范式,从微观层面论证了有利于推动中小股份制银行发展的资本结构优化决策模型。此外,还分别运用现代金融计量技术和案例分析方法,对所构建的决策理论模型加以检验。

现今,关于中小股份制银行发展的论著很多,然而本论著对中小股份制银行发展问题的研究角度不同以往,它有着现有论著不具备的四个创新优势:

第一,本论著对中小股份制银行发展观进行了新的诠释,提出了以银行价值为核心的发展观。这种现代版本的发展观符合“股份制银行”的基本要义。以往,人们在确立和评价中小股份制银行发展目

标和战略时,通常使用会计指标,如资产收益率、资产增长率、营业利润率、主营业务收入增长率、利润增长率等。会计指标的主要缺陷在于难以体现银行资产的风险性和动态性,因而使得中小股份制银行发展研究缺乏时效性和前瞻性。1982年,斯特恩和斯图尔特开发出EVA(经济增加值)分析工具,后经发展并广泛应用于价值管理、投资管理等领域,在西方学界掀起一场“EVA革命”浪潮。正是在这一国际学术前沿背景下,本论著选择以EVA作为中小股份制银行发展的新指标,在资本结构优化的理论模型构建(第三、四章)和实证检验(第一章)中均以EVA最大化为优化目标。

第二,本论著开创性地提出从优化资本结构的角度研究中小股份制银行发展问题的新视角。传统学说侧重从外部因素,如制度层面、银行业市场环境层面等角度探讨中小股份制银行发展问题。在银行业市场化改革以及银行机构股份制改革浪潮的背景下,传统学说不足以解释和解决一个核心问题:在同一制度背景下,为什么有些银行发展得好,而有些银行发展得差?这意味着传统学说忽略了对中小股份制银行发展的内生动力和内生约束的关注。本论著正是克服这一传统学说的缺陷,率先对中小股份制银行资本约束加以理论剖析,提出了通过优化中小股份制银行资本结构来解决中小股份制银行发展内生动力的思想。

第三,本论著在理论发展方面提出了一个新的研究方向,即现代公司金融理论与现代金融中介理论的交叉研究。以1956年格利和肖的资产转换学说作为现代金融中介理论开创标志,以MM理论作为现代公司金融理论开创标志,这两种理论至今已经历了50多年的发展,曾产生出许多有重要贡献的观点和经典的文献。但是,现代公司金融理论与现代金融中介理论分别在制度经济学、信息经济学、新古典经济学等分析范式下进行着各自的理论发展和完善,从未有过两种理论的交叉研究。鉴于此,本论著首创性地对二者进行交叉研究,并在中小股份制银行发展问题上进行了具体的理论创新和应用,充分阐述了这一新的理论武器,既有利于发展现代公司金融理论,也

4 \ 中小股份制银行发展论纲

有利于深入理解银行机构运营的内在规律。

第四,本论著最早关注到中小股份制银行在资本结构优化过程中所存在的潜在风险问题,即关联贷款治理问题,并率先对此展开了理论和政策研究(第七章)。在研究中小股份制银行关联贷款成因和治理问题时,还创新性地运用了关联交易理论对其进行解释和分析,将银行关联贷款视为一种微观交易行为来加以剖析,这一研究视角颇具新颖性。

本论著系国家社会科学基金项目(项目批准号:06BJY106,“发展区域性股份制中小金融机构问题研究”)的最终研究成果,该项目的研究报告于2008年4月经全国哲学社会科学规划办鉴定为“优秀成果”。

在研究过程中,本项目研究报告得到了全国哲学社会科学规划办的支持,本论著出版中得到了厦门市社科联、厦门大学金融系和厦门大学出版社的支持,厦门大学经济学院金融系博士生肖健为此项目和论著提供了卓有成效的研究助理工作,在此一并表示感谢!

郑 鸣

2008年3月

目 录

总序

序言

	总 论	1
	一、选题意义及依据:以优化资本结构为核心	1
	二、文献回顾:中小股份制银行相关问题研究的综述	6
	三、研究框架及主要内容	13
	四、研究方法	16
	五、主要创新	17
第一章	我国中小股份制银行资本结构特征及缺陷的现实考察	20
	一、我国中小股份制银行的形成与发展	20
	二、我国中小股份制银行资本结构的主要特征	25
	三、我国中小股份制银行价值创造能力评价分析	37
	四、我国中小股份制银行资本结构存在的主要缺陷	48
	五、案例研究:厦门市中小股份制银行成长性与价值评价	50
第二章	国外中小股份制银行资本结构特征及资本管理经验与启示	70
	一、国外中小股份制银行的基本概况	71
	二、国外中小股份制银行融资渠道评述	73
	三、国外中小股份制银行资本结构特征评述	76
	四、国外中小股份制银行资本管理经验	85

2 \ 中小股份制银行发展论纲——以优化资本结构为核心

五、启示与政策建议 89

第三章	我国中小股份制银行资本结构优化的理论基础:资本筹集视角	91
------------	------------------------------------	-----------

一、资本结构理论:回顾、述评及最新进展	91
二、银行资本结构概念的界定	102
三、中小股份制银行资本结构的优化模型 I:最优资本金规模的抉择	106
四、中小股份制银行资本结构的优化模型 II:最优资本金结构的抉择	113
五、我国中小股份制银行资本结构的治理效应实证研究	116

第四章	我国中小股份制银行资本结构优化的理论基础:资本配置视角	133
------------	------------------------------------	------------

一、银行资本配置理论综述	134
二、中小股份制银行资本配置的基本原理与方法	143
三、我国中小股份制银行资本配置效率的实证研究	150
四、案例研究:厦门市××中小股份制银行资本配置效率评价	159

第五章	我国中小股份制银行资本结构优化的有效途径:资本筹集视角	163
------------	------------------------------------	------------

一、次级债与中小股份制银行资本结构优化	163
二、引进境外战略投资者与银行资本结构优化	167
三、推动中小股份制银行上市,发挥机构投资者优化资本结构的功能	178
四、引入民营资本参与中小股份制银行资本结构优化	179

第六章	我国中小股份制银行资本结构优化的有效途径:资本配置视角	181
------------	------------------------------------	------------

一、引言	181
------	-----

二、中小股份制银行资本配置结构优化途径之一：基于非对称信息的资本约束机制	182
三、中小股份制银行资本配置结构优化途径之二：非财务信息挖掘与关系型融资制度	187
第七章	我国中小股份制银行资本结构优化过程中的风险问题研究：关联贷款成因与治理
一、引言	211
二、银企关联贷款的相关文献综述	212
三、中小股份制银行关联贷款的特征分析	216
四、我国中小股份制银行关联贷款生成机理的经济学分析	226
五、我国中小股份制银行关联贷款形成的现实传导路径	238
六、治理我国中小股份制银行股东关联贷款的政策建议	245
	参考文献
	252
	附 录
	274

总 论

一、选题意义及依据：以优化资本结构为核心

在现代商业银行的经营管理实践中,银行所承担的任何风险都要作为成本来加以衡量,并最终要通过资本来覆盖。当资本不能充分覆盖风险时,往往会引起公众的信任危机,引发银行流动性危机,甚至导致银行倒闭。由此可见,资本是银行的生命线,强化资本约束对增强银行体系的稳健性,保护存款人利益具有重大意义。然而,在长期的发展过程中,我国中小股份制银行缺乏以资本和资本创值为核心的经营管理理念,缺少资本约束机制对中小股份制银行运营的调控功能。绝大多数中小股份制银行为了抢占市场份额,追求一时的高速增长或眼前的账面利润,展开粗放式竞争。尽管经过 20 多年的发展,我国中小股份制银行资产规模和信贷规模得到迅猛发展,但是,中小股份制银行规模的过快增长,需要占用大量银行资本;倘若银行信贷结构不合理,则会加剧银行资本的消耗以及低效率使用。实际上,这种“粗放式的经营模式”是与现代商业银行的经营规律背道而驰的。这种粗放式经营的结果,在宏观上助长了经济泡沫的形成,在微观上则往往使银行自身背上沉重的不良资产包袱,积累了大量的金融风险,并为此付出惨痛的代价。

随着入世“承诺”的逐一兑现,我国银行业逐步对外开放。此时银行经营环境发生了两个重要变化,使得“资本约束”由“软”变“硬”。一是 2004 年我国银监会全面借鉴了《巴塞尔资本协议》的监管框架,

2 \ 中小股份制银行发展论纲——以优化资本结构为核心

颁布并实施了《商业银行资本充足率管理办法》，在资本监管方面加快了与国际接轨的步伐，规范了资本充足率的计算办法、监督检查以及信息披露，还要求于2007年1月1日前国内各商业银行资本充足率必须达到8%的监管要求。在资本硬约束条件下，国内中小股份制银行将面临前所未有的资本困境和资本有效运用的难题。目前，13家中小股份制银行虽仅有深发展银行资本充足率未达8%，但是中小股份制银行资本使用效率普遍较低，尤其是资本的创值水平较低。根据2007年各家中小股份制银行年报数据测算，中小股份制银行平均净资产回报率约为17.54%，按照银行平均资本成本率12%标准衡量，中小股份制银行资本增加值仅有5.54%。按照一年期银行存款利率4.14%来看，投资中小股份制银行的股东回报率水平较低。二是中小股份制银行选择了股份制企业制度，股东资本的回报应得到尊重，这就要求中小股份制银行以股东价值最大化为最终目标。从银行股东来看，有战略投资者和中小投资者。当中小股份制银行资本回报率长期处于较低水平时，战略投资者很可能由风险厌恶者转变为风险偏好者而淡化银行的风险管理，还可能通过控制权便利套取银行关联性贷款。而中小投资者则在资本市场中运用“用脚投票”机制，抛售低资本回报的中小股份制银行股票。这两方面分别从内外机制两个方面影响着中小股份制银行的价值。

从上述两个变化的深远影响来看，资本约束对中小股份制银行发展的制约力逐渐体现出来，成为中小股份制银行稳定、持续发展的关键因素。对中小股份制银行稳定持续发展而言，资本的有效筹集和有效配置将成为一个重要课题。本论著便是从这一重要课题出发，研究有利于中小股份制银行稳定与持续发展的资本融资和配置结构。

目前，国内学者对中小股份制银行资本结构的研究，更多的是集中在如何改善中小股份制银行的产权结构，以及如何提高产权制度效率来解决中小股份制银行发展的根本性问题。产权结构即所谓的股权结构，仅为资本结构的一部分。产权制度的研究视角忽略了债

权资本的治理功能。而资本结构的研究视角不仅包含了产权制度的角度,还考虑了债权等多种形式的资本如何参与资本结构的优化过程以及效能发挥。此外,在我国国有银行资本垄断的格局下,中小股份制银行产权结构的形成更多是政府行为的结果。而资本结构的形成,更多的是市场微观主体的行为。因此,无论从研究范畴来看(资本包含了债权资本等更丰富的形式),还是从研究角度来看(更注重市场微观主体的行为),以资本结构的优化作为中小股份制银行发展的核心要优于以产权结构的优化作为中小股份制银行发展的核心。

从理论上讲,以资本结构的优化作为中小股份制银行发展核心的主要理论依据有以下三方面:

其一,资本结构与中小股份制银行价值之间存在着紧密关系。资本结构理论是公司金融理论的核心,它同企业价值创造理论相伴而生,其核心就是探讨不同的资本结构是否影响企业价值,融资决策是否能够增加企业的价值。纵览群论,学界对这一问题的讨论可以分为两派——资本结构中性论和非中性论。以MM理论为代表的中性论认为资本结构与企业价值不相关,试图通过调节资本结构来提高企业价值的努力是徒劳的。但是,中性论是建立在新古典金融理论的严格假设前提下的,而这些假设在现实中很难成立。因此,以詹森和麦考林为代表的代理成本理论,以罗斯、利兰、派尔为代表的信号模型,以哈里斯、拉维夫、斯图茨为代表的企业治理结构理论等资本结构的非中性论在20世纪80年得到了飞速发展,学界称这些理论为新资本结构理论。代理成本理论认为,由于公司的控制权与所有权相分离,股东、管理者与债权人之间的代理问题所产生的成本是制约企业创值的一个重要因素。通过资本结构的有效设计,综合发挥资本的激励和制衡效应,可以将代理成本降到最低,进而增加企业的价值。信号模型认为,在信息不对称的环境下,内部人比外部投资者更加了解企业内部情况,资本结构犹如一个信号,向外部投资者传递信息。外部投资者根据企业的负债水平来推断企业的质量,从而影响企业的市场价值。

4 \中小股份制银行发展论纲——以优化资本结构为核心

其二,资本结构与中小股份制银行风险水平存在着紧密关系。一方面,对银行而言,资本是银行风险的缓冲器。其他条件不变时,资本量越多,银行越安全。但是,随着资本增加,银行的融资成本也将提高,创值能力下降,最终也会使得银行安全性下降。故此,对中小股份制银行而言,并非资本越多越好,而应该在综合考虑资本成本、风险成本等因素的基础上,构建合理的资本结构,只有这样才真正有利于银行风险控制。另一方面,中小股份制银行同样存在着“两权分离”,因此中小股份制银行也面临着股权代理成本和债权代理成本。前者是指当股权集中度较低时,容易导致管理者控制,而管理者的目标与股东目标并非一致,最终使得中小股份制银行的风险未能得到较好控制。后者是指当股权集中度较高时,容易产生股东控制。由于股东的收益是扣除息税后的净值,因此股东只有通过提高中小股份制银行资产收益才能提高自身的价值,这样中小股份制银行股东的风险偏好由弱变强,最终使得银行的风险水平提高。此外,在股权集中度高的银行,股东容易利用自身权利获取关联贷款,这也较容易形成信用风险。综合以上两个方面,资本结构高度集中和高度分散都不利于中小股份制银行风险控制。因此,存在一个合理的资本结构使得中小股份制银行风险水平降至最低。Saunders(1990)通过实证研究发现:股东控制型资本结构的银行要比管理者控制型资本结构的银行风险水平高。在放松监管的趋势下,二者的风险水平差距逐渐扩大。

其三,资本结构与中小股份制银行治理效率存在着紧密关系。现代银行制度(即股份制银行)的一个突出特征,即所有权与经营权的分离。在两权分离的情况下,由于所有者和管理者之间利益的不一致、信息的不对称、各自承担责任和风险的不对等,管理者容易产生道德风险、逆向选择等机会主义行为,进而侵犯股东和其他利益主体的利益。过去,国内学界也一直很强调中小股份制银行的公司治理问题,但是更多地集中于从“三会”的架构角度来讨论如何提高治理效率问题。在银行国有股份“虚位问题”和银行国有股份“垄断问