

WOGUO YINHANG TEXUQUAN JIAZHI
YU JINGYING XIAOLÜ YANJIU

我国银行特许权价值 与经营效率研究

► 魏 琪 著



重庆大学出版社

本书由中央财政支持地方高校发展专项资金提供资助

WOGUO YINHANG TEXUQUAN JIAZHI
YU JINGYING XIAOLÜ YANJIU

我国银行特许权价值 与经营效率研究

► 魏 琪 著

重庆大学出版社

内容提要

本书是关于银行特许权价值与经营效率的研究论著,全书共分为8章。第1章介绍问题提出的背景和国内外研究现状,说明研究思路、方法、意义及本书的特色;第2章结合我国银行业监管制度分析银行特许权的构成与特许权价值的来源;第3章研究银行特许权对贷款价格的影响;第4章研究银行特许权价值的风险自律效应;第5章研究经营效率在银行特许权价值形成中的作用;第6章研究法制环境、股权结构对银行经营效率的影响;第7章研究我国现行的主要审慎性监管指标与银行经营效率的非线性关系;第8章总结全文,并提出对策建议和未来研究展望。

本书可为国内外学者进行银行特许权价值、银行经营效率等方面的研究提供借鉴,也可作为银行从业人员和金融监管者从事银行相关工作提供参考。

图书在版编目(CIP)数据

我国银行特许权价值与经营效率研究 / 魏琪著. --
重庆:重庆大学出版社,2017.8
(重庆智能金融实验与实践中心案例库)
ISBN 978-7-5689-0771-2

I. ①我… II. ①魏… III. ①银行经营—研究—中国
IV. ①F832.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 201087 号

我国银行特许权价值与经营效率研究

魏 琪 著

策划编辑:尚东亮

责任编辑:李定群 姜 凤 版式设计:尚东亮

责任校对:邹 忌 责任印制:赵 晟

*

重庆大学出版社出版发行

出版人:易树平

社址:重庆市沙坪坝区大学城西路 21 号

邮编:401331

电话:(023) 88617190 88617185(中小学)

传真:(023) 88617186 88617166

网址:<http://www.cqup.com.cn>

邮箱:fxk@cqup.com.cn (营销中心)

全国新华书店经销

重庆俊蒲印务有限公司印刷

*

开本:787mm×1092mm 1/16 印张:9.5 字数:208 千

2017 年 8 月第 1 版 2017 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5689-0771-2 定价:25.00 元

本书如有印刷、装订等质量问题,本社负责调换

版权所有,请勿擅自翻印和用本书

制作各类出版物及配套用书,违者必究

前言

PREFACE

鉴于银行业高风险的特殊性、危机的全局性和功能的重要性,各国对银行业均实行特许经营制度。取得许可的经营者具有开展银行类业务的权利,不仅能够获得竞争限制、利率管制、政府隐性担保等金融政策为其提供的经营条件,而且能够凭借银行业的产业属性与功能特点,在规模经济、信息资源、市场声誉等方面形成经营优势,这些条件和优势能为经营者创造经济租金,因此,特许权具有极高价值。随着金融领域改革的深入,全面放开利率管制、进一步降低银行业进入门槛、建立市场退出机制、健全存款保险制度将是必然趋势,我国银行业的特许经营环境将逐步改善。在此背景下,深入研究银行特许权价值与银行经营效率问题,不仅可丰富金融监管与银行经营理论,而且对我国银行业改革的深入推进和商业银行的经营管理实践都具有积极的意义。

本书首先结合我国银行业经营制度分析银行特许权的内涵、来源和特许权价值的构成,在此基础上,重点对银行特许权与资金价格的关系、银行特许权价值的风险自律效应、经营效率在提升银行特许权价值中的作用、提高银行经营效率的途径和方式等问题进行理论研究与实证检验。本书的主要内容和结论如下:

①建立讨价还价博弈模型分析贷款价格的形成机制,研究银行特许权对贷款价格谈判的影响,并采用双边随机边界模型和 2005—2013 年我国商业银行的数据,测度银行特许权形成的议价能力大小及其对贷款价格的影响程度。研究发现:凭借特许权形成的垄断和经营优势,银行具有较借款人更低的谈判成本,表现出更强的讨价还价能力,使谈判达成较高的交易价格;虽然利率管制使贷款价格的议价空间受限,但借贷双方讨价还价是导致贷款价格波动的主要原因,银行凭借特许权在贷款价格谈判中处于强势地位,其获取的剩余是贷款人获得的剩余的近 3 倍,并使贷款的成交价格高出公允价格 0.70%。

②分析隐性存款保险制度下银行的道德风险和特许权价值与银行风险的关系,在此基础上,将银行破产风险分解为经营不确定性与风险覆盖能力、杠杆风险与资产组合风险,建立动态面板模型并采用 2003—2013 年我国上市银行的数据和系统广义矩估计方法,探讨特许权价值激励银行降低风险承担的途径和方式。研究发现:我国银行的特许权价值具有促使银行控制风险的风险自律效应,商业银行为避免过高风险而遭受监管当局的惩罚或丧失客户资源,将进行积极的风险管理;特许权价值的风险自律效应主要通过促使银行提升风险覆盖能力、降低资产组合风险和抑制杠杆风险来实现。

③采用个体效应随机边界模型和2003—2013年我国上市银行的数据,估算银行的技术效率变化、技术进步、规模效率变化和广义 Malmquist 全要素生产率指数,分析银行的价值创造能力在特许权价值形成中的作用。研究发现:特许权价值由特许经营条件与优势和银行利用这些条件与优势创造价值的能力共同决定,银行经营效率越高,将特许经营条件和优势转化为经营效益的能力越强,银行特许权价值也就越高;银行利用特许权创造价值的能力主要表现为资源配置能力和规模化经营能力,技术进步在提升特许权价值中的作用较为有限。

④理论分析股权结构对法制环境与银行经营效率关系的调节作用,在此基础上,采用2005—2014年我国城市商业银行的数据和随机边界分析方法,计算银行的广义 Malmquist 全要素生产率指数,实证研究法制环境、股权结构对银行经营效率的影响。研究发现:控股股东的股权性质及持股方式与银行经营效率无明显关系;法制环境对银行经营效率的影响因其股权结构而异,在法治水平和市场化程度高的环境中经营,非国有股东控股银行的效率能显著提高,而国有股东控股银行的效率却明显下降。

⑤采用异方差随机边界模型和2003—2012年我国商业银行的数据,测算银行的成本效率和利润效率,研究资本充足性、流动性、贷款损失准备3类审慎性监管要求与银行经营效率的非线性关系。研究发现:资本充足率、杠杆率对银行成本效率和利润效率均具有边际递减的促进作用;贷存比对银行成本效率的影响存在非单调性;流动性比率对银行成本效率具有边际递增的抑制作用;拨备覆盖率对银行成本效率和利润效率的作用均存在非单调性。

本书的研究表明:银行特许权具有推高企业融资成本、降低社会资金配置效率的负面效应,同时,特许权价值也具有抑制银行风险承担、激励银行谨慎经营的积极效果,因此,在金融改革中需要合理平衡这两者之间的关系。在当前银行业改革使得银行过去优越的特许经营条件逐渐淡化的背景下,提高银行特许权价值,需要通过营造良好的法制环境、深化股权结构改革、适度监管等多种方式提高银行经营效率,这不仅是提升银行经营发展能力的迫切需要,也是增强银行经营稳健性的内在要求。

编者

2017年4月

目 录

CONTENTS

第1章 绪 论	1
1.1 研究背景	1
1.2 文献评述	3
1.2.1 银行特许权价值的概念、来源及影响因素	4
1.2.2 特许权价值与银行风险的关系	8
1.2.3 审慎性监管对银行经营效率的影响	12
1.2.4 研究文献总结	14
1.3 研究内容与研究方法	14
1.3.1 研究内容	14
1.3.2 研究方法	16
1.4 研究意义与研究特色	16
1.4.1 研究意义	16
1.4.2 本书的特色	18
第2章 银行特许权的构成与特许权价值的来源	21
2.1 引言	21
2.2 银行特许权	21
2.2.1 银行特许经营制度	21
2.2.2 银行特许权的构成	23
2.3 银行特许权价值	25
2.3.1 银行特许权价值的来源	25
2.3.2 银行特许权价值的形成原理	25
2.4 我国银行特许经营情况	26
2.4.1 我国银行业体制规制变迁	26

2.4.2 我国银行业特许经营条件的现状与趋势	29
本章小结	31
第3章 银行特许权对贷款价格的影响	32
3.1 引言	32
3.2 讨价还价博弈模型	33
3.2.1 基本假设	33
3.2.2 模型构建	34
3.2.3 模型求解	34
3.2.4 博弈结果及分析	36
3.3 实证模型	37
3.3.1 贷款价格的形成过程	37
3.3.2 双边随机边界模型	38
3.3.3 议价能力的估算	40
3.4 变量选取与数据来源	41
3.4.1 变量选取	41
3.4.2 数据来源与变量描述	43
3.5 实证结果及分析	44
3.5.1 模型估计	44
3.5.2 方差分解	46
3.5.3 借贷方获取剩余的估计	47
3.5.4 借贷方获取剩余的时间趋势	48
3.5.5 稳健性检验	49
本章小结	50
第4章 银行特许权价值的风险自律效应	52
4.1 引言	52
4.2 理论分析	53
4.2.1 基本假设	53
4.2.2 银行的道德风险	54
4.2.3 银行特许权价值的风险自律效应	54
4.3 研究设计	56
4.3.1 变量设定	56

4.3.2 数据来源与样本描述	59
4.3.3 实证模型与估计方法	61
4.4 实证结果及分析	61
4.4.1 模型估计	61
4.4.2 模型分析	64
本章小结	66
 第5章 银行经营效率与特许权价值的关系	67
5.1 引言	67
5.2 研究设计	68
5.2.1 全要素生产率测算模型	68
5.2.2 变量的选取	70
5.2.3 数据来源与样本描述	72
5.2.4 回归模型	73
5.3 实证结果及分析	73
5.3.1 全要素生产率的计算及分解	73
5.3.2 经营效率对银行特许权价值的影响分析	75
本章小结	79
 第6章 法制环境、股权结构对银行经营效率的影响	80
6.1 引言	80
6.2 研究假设	80
6.3 研究设计	81
6.3.1 全要素生产率测算模型	81
6.3.2 回归模型	82
6.3.3 回归系数组间差异检验	82
6.3.4 变量选取	83
6.3.5 数据来源与变量描述	85
6.4 实证结果与分析	86
6.4.1 全要素生产率的计算及分解	86
6.4.2 回归结果与分析	87
6.4.3 稳健性检验	90
本章小结	91

第7章 审慎性监管与银行经营效率的关系	93
7.1 引言	93
7.2 研究设计	94
7.2.1 异方差随机边界模型	94
7.2.2 变量选取	95
7.2.3 数据来源与样本描述	97
7.2.4 实证模型	98
7.3 随机边界模型的实证结果	99
7.3.1 银行经营效率的估算结果	99
7.3.2 均值和方差方程中各参数的估计与分析	100
7.4 监管指标与银行效率的非线性关系分析	103
7.4.1 资本充足性对银行效率的非线性作用	103
7.4.2 流动性指标对银行效率的非线性作用	107
7.4.3 拨备覆盖率对银行效率的非线性作用	109
本章小结	110
第8章 研究结论与政策建议	112
8.1 研究结论	112
8.2 政策建议	114
8.3 未来研究展望	116
附 录	118
附录1 中资商业银行行政许可事项实施办法(修订)	118
附录2 存款保险条例	121
附录3 我国存贷款利率市场化进程	123
附录4 替换成交价格变量后银行特许权对贷款价格的影响分析	125
附录5 替换交易条件后银行特许权对贷款价格的影响分析	129
参考文献	132

第1章 绪论

1.1 研究背景

银行业是“买卖资金”、经营货币的特殊行业,能够把吸收存款获得的资金用于发放贷款,以较少的自有资本进行大规模的投资活动,特殊的资产负债业务决定了银行经营具有极大的风险。同时,作为社会经济活动的媒介,银行风险具有较高的传染性,商业银行风险的聚集与扩散不但会导致一国经济动荡,甚至可能会演变成区域性或全球性的金融危机。另外,银行是现代金融和经济的核心,不仅为实体经济提供资金支持,而且具有信用创造、资金疏导、金融服务等多种功能,高效的银行业金融体系是一国经济持续健康发展的重要保障。

鉴于银行业高风险的特殊性、危机的全局性和功能的重要性,各国对银行业均实行特许经营制度,通过限制发放经营许可证、限定业务范围、严格的金融监管等措施来保障银行业的稳健运行。特许经营为银行业构筑了较高的进入壁垒,许可证持有者不仅具有开展资金借贷等特殊业务的权利,并获得竞争限制、利率管制以及政府隐性担保等金融管制政策带来的超额收益,而且凭借银行业的产业属性和功能特点,能够在规模经济、信息资源、市场声誉等方面形成经营优势(Demsetz et al, 1996)。以此而论,特许权能为银行创造经济租金,具有极高的价值,即特许权价值。特许权价值实质上是银行凭借特许权而获得的超额收益,它会因银行破产而消失。因此从理论上讲,银行为避免破产而丧失特许权价值,将进行积极的风险管理,采取谨慎的经营策略,即特许权价值具有激励银行控制风险的自律效应(Marcus, 1984; Keeley, 1990)。

我国银行业实行特许经营制度,经营银行业务须取得监管当局颁发的金融许可证并满足特定的经营条件和监管要求。在特许经营制度下,同时伴随着我国经济的高速发展和银行自身经营能力的快速提升,近年来,我国商业银行的经营效益大幅增长,见表 1.1,银行业成了当前我国“最赚钱”的行业。

表 1.1 2007—2013 年我国银行业金融机构利润状况

年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
净利润/千亿元	4.47	5.83	6.68	8.99	12.52	15.12	17.44
净利润增长率/%	27.21	30.58	14.58	34.51	39.24	20.74	15.41

续表

年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
资产利润率/%	0.90	1.00	0.90	1.00	1.20	1.20	1.20
资本利润率/%	16.70	17.10	16.20	17.50	19.20	19.00	18.50

数据来源:《中国银行业监督管理委员会 2007 年报》至《中国银行业监督管理委员会 2013 年报》。

与银行业高收益形成鲜明对比,实体经济的利润率却逐步收窄。2013 年,A 股 2 456 家非银行上市公司净利润总额为 10 921.83 亿元,仅为 16 家上市银行的利润总额的 94.28%。非银行上市公司平均净资产收益率(ROE)为 9.68%,仅为上市银行 ROE 的一半,且远低于全球工商企业的平均 ROE 12.6%。非上市企业的盈利能力可能更低。实体经济利润率低下、经营困难是多种因素造成的,融资成本高、资金压力大无疑是其最重要的原因。据统计,2013 年年底我国企业债权融资的平均成本为 13.21%,其中通过商业银行融资的平均成本约为 9.70%,通过影子银行融资的平均成本约为 18.28%。商业银行高收益与工商企业低利润、高融资成本形成了强烈的反差,因此,业界普遍认为银行“店大欺客”,凭借对信贷资源的垄断和特殊的经营条件迫使企业接受较高的贷款价格,获取了超额收益,并推高了企业的融资成本。

近年来,随着金融领域改革和开放的加速推进,我国银行业的市场结构明显得到改善,利率的市场化程度显著提升,市场化的存款保险机制日趋成熟,过去严格管制的金融环境将逐渐改变,政策保护为银行创造的特许经营条件将逐渐淡化。

在银行业市场结构方面。第一,自加入世界贸易组织(WTO)以来,外资银行加速进入中国金融市场。截至 2013 年年底,共有 51 个国家和地区的银行在华设立 42 家外资法人金融机构、92 家外国银行分行和 187 家代表处,外资(国)银行营业网点达 947 家,遍布我国 27 个省(市、区)的 69 个城市,资产占银行业金融机构资产总额的 1.69%。第二,国内商业银行或分支机构的开办设立条件日趋宽松。2009 年 4 月,银监会发布《关于中小商业银行分支机构市场准入政策的调整意见(试行)》,放宽了对股份制和城市商业银行异地设立分支机构的限制,商业银行加快了跨区域经营步伐。第三,民间资本进入银行业的条件逐步放开,银行的产权结构进一步丰富。2012 年 5 月,银监会发布《关于鼓励和引导民间资本进入银行业的实施意见》,支持民间资本与其他资本按同等条件进入银行业,规定“民营企业可通过发起设立、认购新股、受让股权、并购重组等多种方式投资银行业金融机构”。截至 2015 年 6 月,民间资本在股份制银行和城商行股比超过 50%的已有 100 多家,占总家数的 70%左右。第四,民营银行的发起设立条件也逐渐放开,银行业的市场结构进一步多元化。2013 年 7 月,国务院发布《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》,要求“深入推进利率市场化改革,更大程度发挥市场在资源配置中的基础性作用;鼓励民间资本投资入股金融机构和参与金融机构重组改造;尝试由民间资本发起设立自担风险的民营银行、金融租赁公司和消费金融公司等金融机构”。2014 年 8 月,国务院发布《关于多措并举着力缓解企业融资成本高问题的指导意见》,再次强调“优化金融机构市场准入,加快推动具备条件的民间资

本依法发起设立中小型银行等金融机构”。截至2015年6月,已有5家民营银行取得了经营牌照。

在利率市场化改革方面。自1996年6月央行放开银行间同业拆借利率以来,我国根据宏观、微观经济形势适时放开对金融资产价格的管制,逐步扩大市场主体的协商议价空间。2013年7月,央行宣布取消金融机构贷款利率0.7倍的下限,标志着我国贷款利率管制的结束。2015年10月,央行规定对商业银行不再设置存款利率浮动上限,标志着我国存款利率管制已基本结束。目前我国已取消对大部分金融产品价格管制,存贷款价格由交易双方根据价值原理和供需原则谈判协商确定,市场机制在资源配置中的基础性作用将更加突出。

在存款保险制度方面。经过20余年的准备和酝酿,2015年5月1日《存款保险条例》正式施行,这标志着我国建立市场化的存款保险制度已取得了实质性进展,长期以来政府兜底银行风险的隐性存款保险制度将退出历史舞台。显性存款保险制度的建立和完善必将改变银行的生存环境,银行的风险行为将直接与其经营成本、破产概率以及投资者(存款人)的心理预期挂钩。另外,随着改革的深入,我国银行破产的相关法律制度和程序也将逐步完善,建立健全银行业市场退出机制将是必然趋势。

2008年次贷危机表明,金融创新是现代银行业务中风险最易聚集和暴露的环节,虽然监管当局事先对银行采取了较为严格的监管措施,但仍然未能及时防范银行的风险行为,特别是未能有效控制金融创新衍生的各类金融风险。危机使人们反思银行风险自律的重要性,意识到促使银行业稳健运行不仅需要强化外部监管,督促银行减少风险承担,更需要银行自觉采取有效的风险管理策略,主动控制各类风险,增强风险抵御能力。随着我国金融领域改革的持续深入,银行业的市场竞争将日趋激烈,在当前金融全球化加速推进、以互联网金融为代表的新型金融业态快速兴起和发展的背景下,银行积极开展金融创新、发展非存贷业务将是获取竞争优势的关键。在有序推进金融创新的同时,如何有效控制金融风险将是金融监管和银行自身持续发展面临的重要课题。

在当前我国企业融资成本高、金融改革使银行特许经营条件逐步改变、市场竞争和金融创新使银行潜在风险逐渐凸显的背景下,银行特许权是否抬高了贷款价格?特许权价值是否具有激励银行控制风险自律效应?提升银行经营效率是否有助于提高特许权价值?如何提高银行经营效率?这些问题是监管当局、理论界和实务界关注的焦点,本书以此为出发点研究我国银行特许权价值及经营效率问题。

1.2 文献评述

理论界对银行特许权价值(bank chartered value 或 bank franchise value)的关注最早可追溯到20世纪60年代,经过几十年的发展和积累,已形成了丰富的研究成果。近年来,随着部分国家金融自由化的加速和银行业改革的深入,特别是在2008年次贷危机期间银行风险

暴露和政府对银行救助的背景下,理论界对银行特许权价值问题产生了新的兴趣。本节从特许权价值的概念、来源及影响因素,特许权价值与银行风险的关系,审慎性监管对银行经营效率的影响等层面归纳梳理现有文献,并在此基础上总结、评论相关研究。

1.2.1 银行特许权价值的概念、来源及影响因素

(1) 银行特许权价值的概念

现有文献对银行特许权价值的定义因其研究侧重点而异。总体而言,可分为以下几类:

1) 从银行的经济特征层面定义银行特许权价值

Diamond 和 Rajan(1966)率先提出了银行特许权和银行特许权价值的概念,他们认为,银行在帮助企业或个人完成信用与资金交易时具有优势,能够取代以前依靠自身信用的交易方式,但银行获得这种优势需要政府或是其他相关部门的许可,这种优势被称为“银行特许权”。银行在业务活动中利用“银行特许权”获取的超额收益即为银行特许权价值。Petersen 和 Rajan(1973)在他们的研究中将银行特许权价值定义为:银行由于从政府那里获取了经营资金的权利,它们几乎掌握了贷款客户的大部分信用资料,这种比较优势能为其创造超额收益,即银行特许权价值。Gorton 和 Winton(1995)认为,银行在贷款或其他经营活动中积累了大量私有信息,能够节约交易成本,信息优势为银行创造的超额收益即为银行特许权价值。

2) 从经营牌照的角度定义银行特许权价值

Buser 等(1981)定义银行特许权价值为“一种来自银行业经营许可证的租金”。Marcus(1984)把特许权价值看成是银行牌照的价值。他认为,由于银行业务有特殊的经营要求,政府对银行业实行许可制度,经营牌照供给有限且不可转让,严格的管制使银行牌照具有较高的价值。Lindley 等(2004)认为,银行的经营牌照赋予了银行获取租金的权力,因此,特许权价值是银行经营权期望价值的折现值。

3) 从对银行经营专属权保护的角度定义特许权价值

Guttenlay 和 Herring(1983)定义银行特许权价值为:当银行的基本职能、雇员以及客户等经营要素保持不变时,预期从新业务中获取的净收入的现值。他们认为,特许权价值依赖于政府对银行经营专属权的保护,这种专属权包括既定的经营领域、独特的市场结构、雇员的专业技术及其发展的客户关系等。Fisher 和 Gueyie(2001)进一步认为,特许权价值就是银行从受保护的市场势力、商誉、规模经济以及优质信息中获得的期望未来利润的现值,它是一种无形资产。

4) 将特许权价值定义为银行获取的经济租金

Hellmann 等(1996)在提出“金融约束”理论时指出,金融监管为银行创造的经济租金即为特许权价值。他们认为,经济租金使银行有动力成为一个长期经营者,能积极有效地监督借款人,确保贷款得到最有效率的利用。青木昌彦(2001)认为,银行在关系型融资中能够获得垄断租金、政策诱导性租金、信誉租金、信息租金等经济租金,它们构成了银行特许权价值。

国内对银行特许权价值的研究较晚且处于起步阶段,在特许权价值的含义方面主要借鉴国外的相关文献(吴秋实等,2010;张庆君等,2013)。陆前进(2002)率先在国内引入了银行特许权价值的概念,他指出银行特许权价值“本质上是银行凭借其特许地位取得的经济租金”。马晓军、欧阳姝(2007)定义银行特许权价值为“银行因为拥有经营银行业的许可证而获得的收益”。类似地,李燕平、韩立岩(2006)以及韩立岩、李燕平(2008)也认为,特许权价值是银行因获准经营银行类业务而取得的价值,本质上是准入壁垒、利率上限和竞争限制等为银行所创造的租金。

现有文献虽然从不同角度定义了银行特许权价值,并认为其实质是特许权为银行创造的价值,但却没有进一步阐述银行特许权的内涵,也没有说明特许权如何为银行创造价值,这不利于我们对银行特许权价值形成更全面认识。

(2) 银行特许权价值的来源与构成

Demsetz等(1996)认为,银行特许权价值来源于以下两个方面:一是政府对银行业的管制。鉴于银行业的特殊性,各国政府都对银行业制定了严格的管制政策,不仅设定了较高的开办设立条件和监管要求,而且采取市场准入限制、经营地域限制、业务领域限制等竞争限制措施以有效控制银行业,确保该行业的稳健运行。管制政策不仅使银行的经营业务能获得专属权保护,而且使银行业呈现出不完全竞争的市场结构,在位银行可形成较强的市场势力,获得垄断租金收益。这部分来源决定了银行业的市场竞争状态,一般称为“市场相关(market-related)”因素。二是银行经营的特征。在同一个被管制的经营环境中,银行特许权价值的大小因银行的特征而异,这些特征包括人力资本、技术创新、经营方式、管理经验、市场声誉、信息资源、客户关系等多方面的内容,它们能降低银行的交易成本,使银行具有更大的竞争优势,能获得更多的特许权价值。这部分来源取决于银行自身的经营状态,一般被称为“银行相关(bank-related)”因素。

国内外文献大多沿袭了Demsetz等(1996)关于银行特许权价值来源的观点,并在此基础上,进一步认为银行特许权价值由以下3个部分构成:一是市场垄断形成的超额收益;二是高杠杆经营形成的杠杆收益;三是竞争优势形成的经营收益。其中第一部分由“市场相关”因素创造,即政府对银行业的管制越严格,银行业的市场集中度越高,银行获得的垄断收益越多,特许权价值越大;第二、三部分由“银行相关”因素创造,即银行越能充分利用杠杆经营优势或经营有方而获得更多的市场资源,其经营效应越好,特许权价值就越大(Furlong et al, 2006; Ghosh, 2009a; 马晓军等, 2007; 曲洪建, 2011)。

银行特许权价值根源于政府对银行业特殊的经营制度安排,除竞争限制外,监管当局还可能采取利率管制、隐性保险等金融管制措施,这些经营条件能为银行创造经济租金,也是银行特许权价值的重要来源。同时,“银行相关”因素虽然取决于银行自身的经营管理能力,但部分因素本质上根源于银行的行业属性。比如,杠杆经营使银行能快速形成规模经济,银行的中介功能使其能积累较多的客户信息,银行业的历史沉淀使“银行”具有良好的商誉等,这些因素需要经营者进入该行业才能获得。另外,特许权价值本质上是银行通过自身的经营活动创造的价值,而金融管制为银行创造的经营条件和行业属性赋予银行的经营优势仅

是客观的外在因素,因此,银行特许权价值大小还取决于银行利用这些条件和优势创造价值的能力。现有文献虽然阐述了银行特许权价值的构成和来源,但没有从以上几个层面进行深入细致的分析。

(3) 银行特许权价值的影响因素

基于对银行特许权价值的构成与来源的认识,现有文献从以下几个方面分析了银行特许权价值的影响因素:

1) 金融自由化

鉴于政府的金融管制是银行特许权价值的基本来源,国内外学者首先从金融自由化层面讨论了银行特许权价值的影响因素。Keeley(1990)在研究银行特许权价值的风险自律效应时指出,20世纪50—70年代,美国银行业管制的放松加剧了行业竞争,稀释了银行特许权价值。Demsetz等(1996)认为,在金融自由化浪潮中,随着非银行金融机构的业务渗入和金融创新的发展,银行业的外部竞争环境更加恶劣,银行的特许权价值随之下降。Hellmann等(1996)也强调,取消存款利率上限、降低银行进入门槛等金融自由化改革措施降低了银行的经济租金,侵蚀了银行的特许权价值。Demirgüç-Kunt和Detragiache(1998)采用80个国家1988—1995年的银行业数据,实证研究了放松利率管制和降低银行进入壁垒对银行特许权价值的影响,他们发现取消存款利率上限、降低银行进入门槛等金融自由化政策削弱了银行的垄断势力,导致了银行特许权价值的下降。Hellmann等(2000)建立存款竞争动态模型的研究表明,取消存款利率管制后,存款价格由市场决定,银行将通过提高存款价格来扩大存款规模,从而增加了银行的资金成本,侵蚀了银行利润,降低了特许权价值。Furlong和Kwan(2005)进一步指出,美国银行业监管法律的调整是导致20世纪90年代银行特许权价值下降的重要原因。尽管大多数研究认为政府对银行业的管制程度与银行特许权价值具有正向关系,但也有不同的观点。Gonzalez(2005)使用36个国家251家银行的数据,分析了银行监管对银行特许权价值的影响,研究表明,监管约束降低了银行的特许权价值,存款保险与银行特许权价值具有正向关系,但在控制内生性问题后,这种关系不明显。

2) 金融开放

随着金融全球化的深入,部分文献研究了金融开放对银行特许权价值的冲击。Demirgüç-Kunt和Detragiache(1998)的跨国实证研究发现,外资银行的大量进入稀释了国内银行的垄断利润,降低了特许权价值,增加了银行体系的不稳定性。与之相反,Levine(1999)的研究表明,跨国银行在服务水平、业务创新、信贷定价等方面具有优势,能带动国内银行提高业务质量,因此,外资银行的进入增加了国内银行的特许权价值,提高了银行业金融系统的稳健性。苑素静(2005)对韩国银行业的研究表明,20世纪90年代韩国金融市场对外开放和金融自由化加剧了银行业的市场竞争,降低了银行的特许权价值,这是导致在亚洲金融风暴中韩国银行业风险迅速暴露的重要原因。韩立岩、李伟(2008)采用中国银行业1999—2006年的数据检验了外资银行进入与中资银行特许权价值的关系,研究发现,以资产份额和数量份额表示的外资银行进入程度与特许权价值均显著正相关;与资产份额相比,外资银行数量的增加对银行特许权价值的影响更为显著;另外,外资银行参股对国内银行特许

权价值未产生显著影响。

除上述从金融自由化和金融开放层面间接分析市场竞争对银行特许权价值的影响外,国内外学者还直接研究了银行业市场结构与特许权价值的关系。Besanko 和 Thakor(1993)指出,特许权价值源于银行在关系型借贷中拥有的私有信息,因此,竞争的增加侵蚀了关系型借贷中银行具有的信息租金,降低了特许权价值。马晓军、欧阳姝(2007)采用 1998—2005 年中国 7 家商业银行和美国 96 家商业银行数据的研究显示,市场集中度对两国(中国和美国)银行业的特许权价值均具有良好的解释作用。Ghosh(2009a)对印度银行业的研究也表明,存款和贷款市场的集中度与银行特许权价值均具有显著的正向关系,市场竞争是影响银行特许权价值的重要因素。Gonzalez-Rodriguez(2008)采用 27 个国家 276 家银行的数据和联立方程模型分析了监管对市场集中度与银行特许权价值关系的影响,研究发现,市场集中度与银行特许权价值之间的正相关关系不是绝对的,它依赖于国家的监管政策和体制设置。

3) 银行特征

国外学者从不同角度研究了银行个体特征与特许权价值的关系。Cebenoyan 等(1999)考察了 1986—1995 年美国银行业经理人持股和股权结构对特许权价值的影响,他们发现,严重的代理冲突使管理层更倾向于从事非盈利性项目,降低了银行的特许权价值。Petersen 和 Rajan(1995)的研究表明,倾向于建立长期客户关系、拥有信息优势的银行能降低交易成本,获得更多的利润,具有更高的银行特许权价值。Palia 和 Porter(2004)实证检验了资本要求和管理层激励对银行特许权价值的影响,研究显示,提高资本水平能提升银行的特许权价值,而管理层激励与银行特许权价值却无显著关系。De Nicolo 等(2000)以 1988—1998 年的 21 个工业化国家的上市银行为样本的研究发现,银行规模越大,越能利用市场势力获取经济租金,其特许权价值越高。Furlong 和 Kwan(2006)研究了银行传统业务、产品创新、盈利能力、经营规模等特征与特许权价值的关系,他们发现,提高核心存款比率、增强经营效率能增加银行的特许权价值,大型银行对非利息收入的依赖程度与特许权价值具有显著的正向关系;他们还发现,19 世纪 90 年代初期以来银行特许权价值的上升与这一时期较好的经济环境有关。De Jonghe 和 Vennet(2008)研究了欧洲银行业的市场结构、银行经营效率与特许权价值的关系,研究表明,管理技术高、经营能力强的银行因拥有持久的核心竞争力而具有较高的特许权价值,市场结构对银行特许权价值的影响不是对等的,在集中度较高的市场中,只有市场份额大的银行才能获得垄断租金;另外,国家宏观经济发展状况对银行特许权价值也具有重要的影响。Haq 等(2013)采用 1995—2011 年澳大利亚和加拿大上市银行数据的研究显示,银行资本、或有债务和非利息收入是特许权价值的重要来源。Egly 和 Sun(2014)还研究了衍生品交易等中间业务与银行特许权价值的关系,他们发现衍生品交易收入对银行特许权价值的影响较小。Salotti 等(2014)采用 2000—2011 年 442 家银行和储蓄机构数据的研究表明,特许权价值与净利差、资产总额和不良资产相关,同时还受贷款投资组合特别是房地产贷款投资,以及特许权类型(银行或储蓄机构)的影响,但存款率和监管资本率与银行特许权价值的关系不明显。

国内方面,李艳、张涤新(2006)采用1994—2003年我国银行业数据的研究发现,单位资本的银行特许权价值与存贷利差、存款准备金率、资本机会成本率均具有负向关系,而与资产运用率、资本充足率正相关。马晓军、欧阳姝(2007)的研究显示,坏账率、坏账准备金率、资本充足率和贷款资产率影响中、美两国银行特许权价值的作用方式存在差异。孙犇、黄河(2010a)采用我国14家上市银行数据的研究表明,我国银行的特许权价值主要取决于银行业市场结构和宏观经济因素,资产规模与银行特许权价值呈负向关系,资产质量、盈利能力与银行特许权价值具有正向关系,控股股东性质对银行特许权价值无显著性影响。

4) 经济环境

银行特许权价值不仅与国家的金融政策、银行业的市场结构以及银行的经营管理特征相关,而且还受宏观经济环境的影响。Saunders和Wilson(2001)通过对1893—1992年美国银行业数据的分析发现,银行特许权价值随经济周期波动变化,在经济上升期,银行收益增加且更易获得资本支持,特许权价值增加,而在经济下行期则相反。Furlong和Kwan(2005)进一步指出,内外部因素对银行特许权价值的影响程度和作用方式随银行业的发展而改变。伏霖等(2011)通过对86个国家的跨国实证分析表明,市场准入限制、经营范围限制、资本金管制、监管力度、银行成本控制能力、银行业发达程度和实际通货膨胀率与银行特许权价值正相关,外资参与度和经济发展水平与特许权价值负相关。

特许权价值实质上是银行在经营管理活动中利用特许权赋予的经营条件和优势创造的价值,这些条件和优势是银行的无形资产,它们向经营收益的转化效率对银行特许权价值的形成具有重要影响。国内外文献虽然对影响银行特许权价值的内外部因素进行了深入、细致的探讨,也有部分文献研究了银行经营管理能力与特许权价值的关系,但没有分析生产要素以外的因素如生产效率与银行特许权价值的关系。

1.2.2 特许权价值与银行风险的关系

特许权价值对银行风险的作用是理论界和实务界关注的焦点,也是国内外关于银行特许权价值研究的重点。对于特许权价值和银行风险的关系,现有文献一直存在两种观点:一是特许权价值具有激励银行控制风险的自律作用;二是特许权价值不能抑制银行的风险承担,或它们的关系受其他因素的影响。

(1) 特许权价值的风险自律效应

Merton(1977)和Marcus(1984)提出了著名的“道德风险”假说,他们认为,股东是银行经营行为的主要决策者,在存款保险制度下,他们有动机使银行从事高风险的投资活动以获取较高的投资回报,而将经营风险转嫁给存款保险机构或政府,因此,存款保险制度使银行始终具有过度承担风险的动力。在“道德风险”假说下,国内外学者从加强外部监管、强化内部约束等多个角度探寻了抑制银行风险承担的途径与方式。

Marcus和Shaked(1984)运用期权定价方法分析了特许权价值和银行风险承担的关系,最早提出了特许权价值的风险自律效应假说。他们认为,特许权价值会随银行破产而消失,是银行经营失败的机会成本,银行的特许权价值越高,其破产的潜在损失越大,因此,银行为