



财政金融研究丛书

CAIZHENG JINRONG YANJIU CONGSHU

国有商业银行 最优重组成本的 理论与实证分析

——基于政府注资问题银行的视角

胡海峰◎著



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位



014037931

财政金融研究丛书

CAIZHENG JINRONG YANJIU CONGSHU

教育部人文社会科

《国有商业银行最

(09YJA790018) 资

F832.33

155

国有商业银行 最优重组成本的 理论与实证分析

——基于政府注资问题银行的视角

胡海峰◎著



F832.33
155

知识产权出版社



北航

C1726008

图书在版编目 (CIP) 数据

国有商业银行最优重组成本的理论与实证分析：基于政府注资问题银行的视角/胡海峰
著. —北京：知识产权出版社，2014. 2

ISBN 978 - 7 - 5130 - 2579 - 9

I. ①国… II. ①胡… III. ①国有商业银行—银行重组—研究—中国 IV. ①F832. 33
中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 025564 号

内容提要

纵观世界金融发展史，对问题银行实施救助一直是各国防范和处理金融危机的重要手段，不论是在发达国家还是在新兴市场国家，问题银行获得政府公共资金援助的案例都数不胜数。本书对政府注资问题银行相关问题进行理论分析，重点探讨政府注资问题银行的内涵、作用、成本收益以及注资策略体系。通过建立指标评价体系，综合运用多种分析方法，对我国注资国有商业银行和次贷危机中西方国家政府注资的绩效进行考察评价。本书的理论分析与绩效评价，可以为建立适合中国国情的、以市场为基础的问题银行注资机制，为我国银行业防范和化解风险，避免系统性金融危机产生，实现国民经济的持续健康发展提供有益的借鉴。

责任编辑：李 瑾

责任出版：刘译文

国有商业银行最优重组成本的理论与实证分析

基于政府注资问题银行的视角

GUOYOU SHANGYE YINHANG ZUIYOU CHONGZU CHENGBEN DE LILUN YU SHIZHENG FENXI
JIYU ZHENGFU ZHUZI WENTI YINHANG DE SHIJIAO

胡海峰 著

出版发行：知识产权出版社有限责任公司 网 址：<http://www.ipph.cn>

社 址：北京市海淀区马甸南村 1 号 邮 编：100088

责编电话：82000860 - 8392

责编邮箱：lijin.cn@163.com

发行电话：010 - 82000860 转 8101/8102

发行传真：010 - 82000893/82005070/82000270

印 刷：北京中献拓方科技发展有限公司 经 销：各大网上书店、新华书店及相关专业书店

开 本：787mm × 1092mm 1/16 印 张：11. 25

版 次：2014 年 4 月第 1 版

印 次：2014 年 4 月第 1 次印刷

字 数：170 千字

定 价：36.00 元

ISBN 978 - 7 - 5130 - 2579 - 9

出版版权专有 侵权必究

如有印装质量问题，本社负责调换。

目录

第一章 导言

一、背景及意义	3 /
(一) 选题背景	3 /
(二) 研究意义	5 /
二、研究现状及评价	6 /
(一) 问题银行	6 /
(二) 政府注资问题银行	8 /
(三) 问题银行注资绩效	13 /
(四) 问题银行注资成本	16 /
三、研究内容与基本框架	19 /
(一) 研究内容	19 /
(二) 研究框架	21 /

第二章 政府注资问题银行的理论分析

一、问题银行	25 /
(一) 定义	26 /
(二) 特点	26 /
二、政府注资	28 /
(一) 政府注资问题银行的作用	29 /



(二)政府注资问题银行的主要方式 / 30 /

三、政府注资问题银行的成本与收益 / 33 /

 (一)注资成本 / 33 /

 (二)注资收益 / 36 /

 (三)注资成本与注资收益的关系 / 38 /

本章小结 / 40 /

第三章 政府注资问题银行策略体系研究

一、事前政策 / 43 /

 (一)被注资银行审批原则 / 43 /

 (二)政府注资事前政策的模型分析 / 45 /

二、事中政策——注资方案选择 / 49 /

 (一)注资方案介绍 / 50 /

 (二)第一种注资方案:无条件注资 / 51 /

 (三)第二种注资方案:股权注资 / 52 /

 (四)第三种注资方案:资产回购 / 53 /

 (五)第四种注资方案:债务担保 / 54 /

 (六)四种注资方案的比较 / 56 /

三、事后政策 / 57 /

 (一)监督政策 / 58 /

 (二)退出政策 / 63 /

本章小结 / 68 /

第四章 政府注资问题银行绩效评价体系设计

一、国外问题银行注资绩效评价体系比较 / 71 /

 (一)财务数据对比分析法 / 71 /

 (二)前沿效率分析法 / 73 /

二、问题银行注资绩效评价体系设计	/ 75 /
(一) 指标体系设计	/ 75 /
(二) 评价方法	/ 83 /
本章小结	/ 87 /

第五章 我国国有商业银行注资绩效评价

一、我国注资国有商业银行历程的简单回顾	/ 91 /
(一) 第一阶段:1998—2003	/ 91 /
(二) 第二阶段:2004—2008	/ 92 /
二、我国国有商业银行特殊性分析	/ 94 /
(一) 促进经济发展的作用更强	/ 94 /
(二) 享受政府给予的价值溢价	/ 95 /
(三) 为社会发展做出重要贡献	/ 95 /
(四) 对金融系统发展的杰出贡献	/ 96 /
三、我国国有商业银行注资绩效评价	/ 96 /
(一) 中国工商银行的绩效评价	/ 99 /
(二) 中国农业银行的绩效评价	/ 111 /
(三) 中国银行的绩效评价	/ 114 /
(四) 中国建设银行的绩效评价	/ 118 /
(五) 四大国有商业银行注资绩效比较分析	/ 122 /
本章小结	/ 124 /

第六章 次贷危机中政府注资问题银行绩效评价

一、美国政府注资绩效评价	/ 128 /
(一) 注资成本与收益的简单分析	/ 129 /
(二) 主要被注资银行的绩效评价	/ 131 /
二、英国政府注资绩效评价	/ 135 /



(一) 注资成本与收益的简单分析	135 /
(二) 主要被注资银行的绩效评价	137 /
三、法国政府注资绩效评价	140 /
(一) 注资成本与收益的简单分析	141 /
(二) 主要被注资银行的绩效评价	143 /
四、德国政府注资绩效评价	146 /
(一) 注资成本与收益的简单分析	146 /
(二) 主要被注资银行的绩效评价	148 /
五、美、英、法、德四国注资绩效比较分析	150 /
(一) 美、英两国注资绩效的比较	150 /
(二) 法、德两国注资绩效的比较	151 /
本章小结	152 /

第七章 结论及政策建议

一、结论	155 /
(一) 我国银行业注资绩效优于西方银行业注资绩效	155 /
(二) 我国银行业注资名义成本低于西方银行业注资名义成本	157 /
(三) 西方银行业注资实际成本明显低于其名义成本	158 /
(四) 重复注资带来的附加成本不容忽视	159 /
二、政策建议	159 /
(一) 构建完善的政府注资法律法规体系	160 /
(二) 加强监管部门的全方位监管	161 /
(三) 拓展多元化的注资渠道	162 /
(四) 完善注资成本分担体系	163 /
本章小结	163 /
参考文献	164 /
后记	172 /

第一章

导言



一、背景及意义

(一) 选题背景

二十世纪八九十年代以来,全球范围内的银行重组浪潮风起云涌,市场主导型和政府主导型是此次银行重组浪潮的两大代表性模式。在欧美,银行间强强联合的重组是基于盈利需求的市场主导模式,这一模式以追求利润最大化为重组动机。而在韩国、新加坡、马来西亚和泰国等亚洲新兴市场经济体,为了给处于转轨型经济中的银行创造一个更加开放的经营环境对银行进行的重组,则是以追求金融稳定为目标的,这被视为政府主导型模式。

不论是在发达国家还是在新兴市场国家,不论是市场主导型还是政府主导型重组,动用政府公共资金对问题银行实施救助(注资),一直是各国防范和处理金融危机的重要手段。从1980年美国第一宾夕法尼亚银行、1990年挪威法库斯银行、1995年法国里昂信贷银行等国单独注资,到2007年世界金融危机中美国、欧盟等西方发达经济体联手对全球金融市场注入流动性,政府注资问题银行政策正日益走向全球化,注资手段和管理方式也更加灵活多样。

政府之所以会对问题银行进行注资,一方面是基于银行业自身天生的脆弱性,作为经营货币的特殊行业,其风险渗入指数远高于其他行业;另一方面则是由于银行业的重要性,银行业是一国经济运行的中心环节,一旦出现大规模破产倒闭,将会给金融系统乃至实体经济带来恶劣影响。历史经验表明,银行危机具体表现之一,就是一家或多家银行成为问题银行。因此,及时对问题银行实施积极有效注资,以避免或降低系统性危机损害,便成为政府和监管当局关注的焦点。

从国际上看,各国问题银行注资模式并不相同,从注资目标的确立、不良资产的处置,一直到退出策略的选择、注资成本的分摊,都有各自特点。特别是2007年金融危机爆发以来,世界主要经济体纷纷出台大规模、超常规



经济刺激方案，注资力度之大、范围之广、数额之巨，为世界经济史上罕见。美国政府注资金额已经高达 1.66 万亿美元，约为其 GDP 的 12%，欧盟、日本等经济体的注资方案也不断刷新历史新高（何帆，2009）。不可否认，这种大规模流动性注入可以在一定程度上减弱危机冲击，对稳定金融市场、恢复投资者信心等具有积极作用，但与此同时也会带来财政赤字攀升、道德风险加重等负面影响。随着各国注资力度不断加大，注资成本与收益之间的矛盾也日益突出。因此，在对政府注资问题银行相关内容进行理论剖析的基础上，通过设计评价体系对次贷危机中的政府注资进行绩效评价具有重要意义。

中国的情况与上述两种模式皆有不同，中国国内银行的财务重组是政府主导模式，但其重组动机兼具盈利需求和稳定目标，既是出于金融稳定的需要又是对银行业的一次体制改革。

1997 年，亚洲金融危机爆发后，中央召开了第一次全国金融工作会议，随后陆续出台了一系列国有商业银行改革措施。会议决定，中央财政定向发行 2 700 亿元特别国债，专门用于补充四大国有商业银行的资本金，并将 13 939 亿元资产剥离给新成立的四家资产管理公司，这两项措施的出台令世人瞩目。之后重组动作频仍，形式主要有两种。

第一种形式是对国有商业银行的不良资产进行置换。1999—2000 年，四大 AMC 向国有商业银行发行由中央财政担保的 10 年期金融债券 8 200 亿元以收购不良资产，用 5 739 亿元央行再贷款按账面收购国有银行不良资产；2005 年 4 月，工行 2 460 亿元不良资产置换成等价的金融债券后划归财政部和工行共管基金账户，并委托给华容进行处置；2005 年 6 月，工行 4 590 亿元可疑类贷款按账面价值置换为央行票据，再以账面价值的 26.38% 的平均中标价出售给四大 AMC，由此央行承担了 73.62% 的成本（于宁，2005）。

第二种形式是核销国有商业银行的不良贷款，并动用外汇储备进行注资。2004 年 1 月在中行和建行两行共约 1 970 亿元损失类贷款全部用中央财政原有的所有者权益冲销后，两行各获得 225 亿美元的外汇注资。工行于 2005 年 4 月获得 150 亿美元的外汇注资，之前其 776 亿元可用财务资金用于核销损失类贷款；2004 年末建行获国家补充款项 654.99 亿元，补充款项来自汇金公司分红的返还和国家所得税的税收优惠。（陈野华、卓贤，2006）

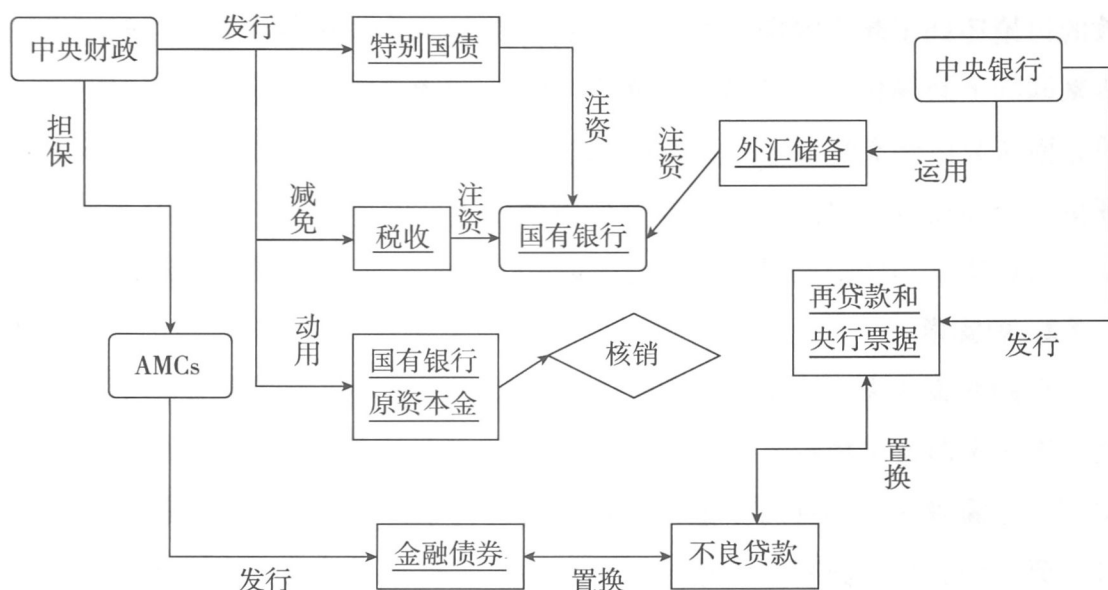


图 1-1 中国国有商业银行财务重组模式路线图

由上可见，中国国有商业银行重组有着长远规划和一定的程序设计，正如中国银监会主席刘明康所指出，中国银行业的改革从处置不良资产开始，其后是注入资本金，最后是实现银行管理的内部重组。

目前，随着中国建设银行、中国银行、中国工商银行、中国农业银行等国有商业银行相继完成财务重组和股份制改造，并在香港和内地市场陆续上市，预示着自 1998 年开始的以政府为主导的国有商业银行注资已接近尾声。在这次规模和耗资巨大的政府注资中，各注资银行绩效发生了怎样的改变？政府用于注资的成本又是多少？是否实现了成本最小化？这些问题的研究成为我国银行体制进一步深化改革的关键。

（二）研究意义

当前，我国银行业正处于改革深化的关键时期，对国内外政府注资问题银行政策进行理论分析与绩效评价，可以为我国银行业进一步发展提供借鉴，尽快建立适合中国国情的、以市场为基础的问题银行注资机制，以防范和化解风险，避免银行危机产生，实现国民经济的健康发展。

1. 理论意义

目前，国内专门从绩效角度出发研究问题银行注资的文献并不多见。与对政府注资问题银行的制度安排、时机选择等方面研究相比，我们对注资绩



效的讨论还处于起步阶段，仅有的一些研究也是分割和不系统的。而随着近年来国际上问题银行注资规模不断扩大，以及我国银行业改革进一步深化，单方面研究已经无法满足理论和现实需要，对问题银行注资绩效进行系统性评价是全面衡量政府注资成功与否的重要手段。此外，本书对政府注资问题银行策略体系的理论探讨，也是对该理论体系的一个重要补充和完善。

2. 现实意义

人们普遍认为，问题银行注资会给一国金融系统乃至国民经济运行带来巨大影响，但这个影响究竟有多大目前并无定论。本书通过建立绩效评价模型，一方面对我国国有商业银行注资绩效进行全面评价，另一方面对次贷危机中英、美、法、德四国问题银行注资绩效进行比较，以期为金融管理和财政管理等决策机构制定商业银行注资相关政策和方案提供借鉴和参考。另外，虽然目前我国四大国有商业银行都已基本完成改制上市，但面对日益激烈的国际竞争环境，如何推动进一步战略转型将关系到其国际金融市场上的主动权，本书对历史经验的总结可以促进我国国有商业银行改革的继续深化与完善。

二、研究现状及评价

20 世纪 80 年代以来，随着银行危机的频繁发生，国内外学者对政府注资问题银行相关问题进行了大量研究，具体包括问题银行的注资模式、注资手段、注资成本等等。

(一) 问题银行

问题银行 (problem bank) 的概念首先在美国被提出，美国联邦监管当局在对商业银行的资本充足程度、资产质量、管理质量、盈利能力和流动性做出综合考评定级的基础上，将那些在各个环节都存在严重问题，依靠自身力量很难摆脱困境，甚至接近破产边缘的银行归为“问题银行”。而对于那些

在个别环节上存在较大弱点，在经济形势和金融形势发生突变的情况下，其应变与适应能力值得怀疑的银行，尽管美国金融当局没有明确列入“问题银行”，但由于这些银行潜伏着进一步恶化的风险，在国际上通常也被认定为问题银行^①。

美国货币监理署（Office of the Comptroller of the Currency，简称 OCC）曾对问题银行的辨别、康复及解决方案进行过详尽阐述，其中特别提出一系列判断潜在问题银行的信号，主要包括：对利润过分追求并导致高风险投资增加，风险管理缺陷，延误向当局提交银行有关信息，资产质量恶化，表外风险暴露，流动性不足，内部控制薄弱，贷款和租赁损失准备金（ALLL，Allowance for Loan and Lease Losses）异常，以及出现滥用资金和内幕交易等^②。

从国内研究来看，殷孟波（1999）认为根据银行的性质、程度大小和国际惯例，按照管理能力、支付能力和清偿能力，或者按照健全性、流动性和安全性的标准来判断，可将银行分为正常银行、可疑银行和危机银行三类，其中可疑银行和危机银行统称为问题银行。概括来讲，问题银行就是指主要风险检测指标已超出正常区域，甚至超出银行自身和金融监管当局的控制能力，面临或潜伏流动性和安全性危机的银行。葛兆强（2000）认为，问题银行就是指在会计角度上已经接近或处于无流动性清偿能力（技术性破产）或无资本清偿能力（净资产为负）的银行。阙方平（2001）按照管理能力、流动性清偿能力和资本清偿能力等标准，将商业银行划分为两类：健康银行和问题银行。健康银行是指主要风险监测指标处于正常区域，风险水平处于银行自身控制能力以内，并且能维持正常的盈利水平的银行。与之对应，问题银行一般是指因经营管理不善或因重大突发事件的影响，已接近或已处于无流动性清偿能力，或无资本清偿能力（净资产小于或等于零）的商业银行。简言之，问题银行就是接近或已经丧失金融清偿能力（流动性清偿能力和/或资本清偿能力）的商业银行。

① 美国联邦存款保险公司网站：<http://www.fdic.gov/>。

② OCC. An Examiner's Guide to Problem Bank Identification, Rehabilitation and Resolution [M]. 2001. 1: 4.



我国监管当局则依据商业银行所表现出来的风险特征与风险水平，将其划分为基本正常机构、关注机构、有问题机构和危机机构四种类型，后三类都属于问题银行。

(1) 关注机构：个别指标已明显超过监管当局确定的正常水平，也超过同业平均水平，而且从历史比较看，其风险有进一步发展或加重的趋势。但所存在的风险还不足以致命，不是内部管理严重失控所致，通过采取一些改善性或纠正性措施，可以很快转为基本正常机构。

(2) 有问题机构：多项指标严重超过正常水平，特别是已面临流动性困难，如不良资产比率过高，流动性严重不足，损失准备金和资本金严重不足，管理和内控也存在严重问题。而且上述问题很难通过一些调整性或纠正性措施加以克服，也难以通过金融机构自身努力来解决，需外部救助方能恢复正常经营。

(3) 危机机构：已经陷入支付危机和信用危机，严重资不抵债，内部管理严重混乱，难以通过救助措施加以挽救，只有采取果断措施，使其稳妥退出市场。

总而言之，在实践中问题银行是相对于健康银行而言的，但对于什么是问题银行，国际上并未形成统一标准。原因在于，一方面，对银行机构风险判断要受到不同国家监管者思维差异、认识水平以及处置态度的影响，不同监管者和监管部门会有不同判断；另一方面，一家机构从健康银行变为问题银行是一个从量变到质变的渐进过程，在其变化过程中的不同阶段会呈现出不同的问题程度，且变化趋势具有很大不确定性，难以准确定义。本书对问题银行的研究主要采纳国际上流行定义，即把爆发危机和潜伏危机的银行都视为问题银行。

(二) 政府注资问题银行

科尔奈(2003)曾经指出：“在政府救助问题银行的大多数案例中，及时有效的援助行动是防止灾难性挤兑的有效措施之一，这些行动主要是向银行注入巨额的、直接或间接地来源于纳税人口袋的资金。”国际实践也表明，对于问题银行处置，政府注资是一种较为有效的方法(黄润中, 2007)。对问

题银行进行注资，旨在消化问题，恢复其可维持的清偿能力和盈利能力。具体而言，注资是通过减轻问题银行债务清偿压力，提高问题银行资本水平，从而达到恢复问题银行机构流动性或保持其业务继续经营等目的，避免由于对问题银行采取强制性退市措施而对其他金融机构造成不利影响的局面发生（韩冰，2007）。

1. 国外研究

当前，国外学者对政府注资问题银行的方式、条件以及有效性等都已经有了比较深入的研究。从现有文献来看，国外学者一般将政府注资问题银行的方式分为两种，一种是通过资产管理公司剥离坏账的注资方式（Mitchell，2000；Mitchell，2001），另一种是通过购买银行的优先股或次级债券为主要手段的直接注资方式（Aghion 等，1999）。其中，Calvo 和 Frenkel（1991）通过对东欧等国家的实证分析，提倡购买银行的优先股或次级债券的直接财政注资方式，认为经济转型国家的银行坏账大都从转型前的制度遗留而来，直接财政注资可以同时消除遗留坏账并对银行国有资产保值。Aghion 等（1999）则极力反对政府通过购买次级债券对银行注资，认为这只是权宜之计，并不能最终消除银行经理人掩盖坏账的动因。而只有以合理的非线性转移价格剥离坏账，并留任接受注资银行的管理层，才能达到最好的注资效果。Mitchell（2000）通过对政府直接财政注资、坏账转移（资产管理公司）以及放任自流政策进行理论比较，得出不同类型经济转型国家适用不同注资政策的结论。她认为，只有在政府对企业监管能力很强的情况下，直接财政注资才可以在一定程度上遏制企业经理人道德风险问题，否则只会导致道德风险问题加剧，并可能引发银行虚报坏账以获得更多注资。而由于现实中一般经济转型国家政府的监管能力远达不到这个标准，因此直接财政注资对转型经济而言并不合适，只会加重政府注资成本。针对设立资产管理公司的注资方式，Ingves，Seelig 和 He（2004）通过对美国、中国、泰国以及瑞士等国家设立资产管理公司的动因、法制环境、政府监管等方面进行案例分析，认为各国资产管理公司的模式应遵循“具体情况具体分析”的原则，但政策法规环境、政府监管、独立经营以及商业导向是决定资产管理公司成败的普遍条件。



对于政府注资政策实施的条件和原因, Acharya, Bharath 和 Srinivasan (2003) 认为, 在个别银行倒闭时, 政府倾向于鼓励业内兼并, 而当银行业遭受系统性危机时, 政府就会实施积极注资政策。这是因为在系统性银行危机中, 一方面幸存银行没有能力兼并所有倒闭银行, 另一方面幸存银行会借机以低于破产银行实际资产值的价格要求政府出售问题银行, 从而造成政府利润损失。关于政府注资原因, Acharya 和 Yorulmazer (2007) 提出, 相对金融业外投资者, 银行所拥有的资产管理技术在资金运用和管理效率上都具有优势, 这在一定程度上已经形成一种进入壁垒。因此, 在危机中即使有业外投资者愿意高价收购问题银行, 政府考虑到社会福利最大化问题, 仍不会选择接受金融业外投资者, 而是选择向问题银行注资, 从而避免银行资源低效配置造成社会福利损失。

对于政府注资问题银行的有效性, Krueger 和 Tornell (1999) 通过对墨西哥金融危机中问题银行注资的实证研究发现, 只有政府注资才可以清除银行坏账, 帮助其以合理利率发行新贷款, 从而使银行系统恢复活力。Claessens, Klingebiel 和 Laeven (2001) 通过对芬兰、泰国等 7 个国家的面板数据进行实证分析后发现, 政府在金融危机中出台的一揽子救助政策 (包括政府为银行债务提供担保、为市场注入流动性以及成立资产管理公司) 能够在短期内维持金融系统运转并有助于经济恢复。Gorton 和 Huang (2004) 也持有积极观点, 他们通过一般均衡模型分析银行和私人企业的资产买卖行为, 认为当银行系统无法持续经营时, 政府与私人市场相比, 能够提供更有效的流动性。

但也有很多学者认为注资会引发道德风险, 并促使银行为风险过大的项目贷款, 从而对银行业稳定性产生负面影响。Osterberg 和 Thomson (1992) 就批评说, 政府注资的隐性担保降低了市场风险定价机制的有效性, 无形中加大了次级债务价值, 不利于问题银行康复。Brinkman 等 (1996) 则通过对 1986—1989 年间 325 家被救助银行的研究发现, 政府注资并没有显著改善这些银行的资本充足率, 这些银行经营情况好转并非来源于政府注资, 而是归因于经济情况好转、信贷风险降低以及私人资金注入等因素。Anthony 和 Hoffman (1998) 通过对美国储贷危机、北欧银行危机以及法国金融危机的经验分析, 提出危机中唯一的解决办法就是直面破产银行的财务问题并且去解