

SHANGYE YINHANG GUOYOU GUQUAN YANJIU

商业银行 国有股权研究

虞群娥 著

 商务印书馆

商业银行国有股权研究

虞群娥 著

商務印書館

2012年·北京

图书在版编目(CIP)数据

商业银行国有股权研究/虞群娥著. —北京:商务印
书馆, 2012

ISBN 978 - 7 - 100 - 05355 - 6

I. 商… II. 虞… III. 商业银行—股份制—研究—中
国 IV. F832.33

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 002915 号

所有权利保留。

未经许可,不得以任何方式使用。

商业银行国有股权研究

虞群娥 著

商 务 印 书 馆 出 版

(北京王府井大街36号 邮政编码 100710)

商 务 印 书 馆 发 行

北京瑞古冠中印刷厂印刷

ISBN 978 - 7 - 100 - 05355 - 6

2012年8月第1版

开本 880 × 1230 1/32

2012年8月北京第1次印刷

印张 11¼

定价: 27.00 元

序 言

国外关于政府对银行的所有权,存在着两种不同的看法:一是基本乐观的“发展型”理论,二是“政治型”理论。巴塔查里亚、洛弗尔与萨黑(Bhattacharya, Lovell and Sahay, 1997)运用数据包络分析法(DEA),对印度私有化早期的 70 家国家所有、外资所有和私人所有的商业银行的相对效率进行了调查。拉波塔(La Porta, 2002)通过收集世界各地政府对银行的所有权的资料,围绕所有权普遍性、约束条件、经济金融效应等四个问题,澄清了四个论题。梅金森(Meggison)针对过去 15 年里,59 个国家的 250 余家商业银行或公开发行人股票或资产出售全部或部分私有化,解读了商业银行国有股权曾经为何如此盛行。但最终政府为什么还是选择了国有银行私有化?博宁、哈桑与保罗·瓦赫特尔(Bonin, Hasan and Paul Wachtel, 2002)就不同产权结构(国有、私有和外资所有)对银行绩效的影响在捷克、波兰和罗马尼亚等六个转型经济国家作了调查。多尔纳特、郭、哈克萨纳特与特拉尼安(Dornett, Guo, Khaksarit and Tehrani-an, 2003)分析了 1989 到 1998 年远东 16 个国家的国有和私有银行的表现差异。目前,海外的研究大多集中在开放经济条件下商业银行国有股权的绩效上,缺乏对商业银行国有股权理论的系统研究。国内有关银行股份制改造后,对商业银行国有股权的确认计量、功能、行使、边界、绩效、管理等问题进行的研究相对较少。

如何设置、行使和管理商业银行国有股权是商业银行特别是

2 商业银行国有股权研究

国有商业银行股份制改造中的一个关键问题。按照中国长期以来形成的惯例和思维定式,目前的主流观点是:国有商业银行进行股份制改革,其股权设置必须保证国家的绝对控股。从管理层的倾向性意见来看,也认为国家应对四大国有商业银行保持绝对控制权。实际上,国有商业银行股份化后:①国有股权如何界定与计量;②国有股权的功能是什么;③由谁担当国有资本出资人的职责;④国有股权代表如何行使国有股权,包括股权代表的条件与委派、职责权利、绩效考核、对股权代表的监管;⑤海外商业银行国有股权边界变迁有何规律;⑥商业银行国有股权边界大小的宏观、微观绩效如何;⑦法律法规在商业银行股权上的有关规定是否需要修正;⑧战略投资者受让国有股权的价值如何判断,商业银行国有股权减持与转让的方式、价格、受让对象、转让监管怎样趋优等等,是商业银行股份制改革成功与否的关键所在。本书研究的主要贡献在于:

第一,运用理论分析、实证检验、史实考察、中外融合等研究方法,提出、发现或形成了如下主要观点:

(1)股权是私权,以经济利益为核心,具有资本性和流转性。从法学和经济学的角度可以将商业银行国有股权分别界定为:国家通过其授权主体以属于国家所有的国有资产进行投资而在商业银行形成的相应股份(出资比例)所享有的收益和为此而享有的表决、质询、查阅公司账册以及对股份进行处分等权能的总称;商业银行国有股和国有法人股。

(2)商业银行国有股权的确认与计量,应该采用包括国有控股(制)公司、国有控股(制)事业单位等所持相应股份的第三口径计量法。

(3)商业银行国有控股权可能大于或小于控制权,即使是51%的所谓绝对控股权也只是一种相对的控制。

(4)商业银行国有股权具有政治功能、经济功能和社会功能。偏好其政治功能和社会功能的非市场目的或偏好其经济功能的非市场目的必然会合乎逻辑地导致两种不同的实践后果。

(5)国有股的合理设置与适度比例、国有股权的有效行使和国有股权的合理转让是商业银行国有股权经济功能的实现机制。

(6)商业银行国有股权委托代理关系是一个三层多环节委托代理链：国家代理制、政府代理制、银行代理制。行政代理和经济代理是政府和国有股权代表之间的重要代理制度安排。在商业银行多层次委托代理关系和两大类内外约束体系中，管理部门和运营机构是连接国有股权初始委托与最终代理的桥梁与纽带，也是国有股权与非国有股权委托代理链节点的根本区别处。

(7)商业银行国有股权行使成本包括制度建立成本、行政代理成本、代理人代理成本和经典代理成本。为了降低商业银行国有股权的委托代理成本，需要对国有股权的行使与管理（持股主体；股权代表的产生程序、条件、委派、代理权限的界定、行权方式、考核及监督等）制定严格的法律规范。

(8)在影响商业银行国有股权绝对边界的诸多因素中，有四种力量应受到特别重视：社会制度、经济金融发展水平、政府的控制权偏好、法律和制度；在影响商业银行国有股权相对边界的因素中，需要关注的是：银行规模、国有股东本身的偏好及行为、银行治理要求等。

(9)在世界范围内，商业银行国有股权边界自 20 世纪 80 年代以来发生了重大的变迁，边界缩小，速率加快。商业银行国有股权边界的区间分布集中在 30% 或 20% 以下。从海外商业银行国有股权边界及其变迁看，多数国家并没有选择国有绝对或相对控股模式。

(10)高比例国有股权的存在大多与政府为实现特定的经济社会发展目标相联系。国有股权制度本身没有严格意义上的优劣之分。在战争年代、战后经济恢复期、经济金融危机阶段或银行经营陷入困境时,银行国有股权的边界会随之扩展,也应该扩展。

(11)综观我国商业银行国有股权制度的发展历程,根据国有股在银行所有股份中所占的比例(边界大小)和国有股东对公司控制的强弱,我们可以将其划分为变迁初始期、变迁加速期和变迁深化期三个不同历史发展阶段。

(12)实证分析商业银行国有股权微观绩效得出的结论是:国有股权边界缩小对银行金融绩效的提高有促进作用。

(13)国有股权边界管理可以说是商业银行国有股权管理的核心内容。商业银行国有股权的功能与制度成本、合理边界的决定因素和国有股权的绩效状况是我们设计银行股权结构方案的重要依据,合理的股权结构、良好的公司治理和优良的经营绩效是国有股权设立管理、运作管理和收益管理的最终目标。

(14)从提高效率、实现相对的权力制衡等方面看,国有相对控股应是我国商业银行国有股权边界安排较为理想的选择。

(15)厘定相对合理的国有股权边界、确保国有股权有效行使、保障国有股权收效显著是实现中国商业银行国有股权有效管理的手段和目标。

第二,在了解学科前沿、思考海内外研究文献、比较中外商业银行体制基础并结合中国商业银行改革实践的基础上,提出了如下新的认识:

(1)从法学和经济学的不同角度界定了商业银行国有股权的属性。商业银行国有股权是以银行为中介、以国有股份为对象产生的公司法上的财产权利;是投资回报的载体和控制权的基础。

(2)政治功能、经济功能和社会功能是商业银行国有股权的三大功能。政治功能基于政治家和官员自利“经济人”的政治需求；经济功能基于股权资本增值保值的资本职能；社会功能基于国有股权特有的或一定约束条件下更为重要的历史使命：宏观调控、政策传导、信誉保证等公共职能。

(3)商业银行国有股权是一个三层多环节代理人网络；制度建立成本、行政代理成本、代理人代理成本和经典代理成本是商业银行国有股权的行使成本；一个有效的委托代理人约束包含了内部、外部两大约束体系。

(4)社会经济制度、经济金融发展水平、政府质量和效率、法律和制度、经济中政治和金融危机的稳定性是商业银行国有股权绝对边界的制约因素；而规模、国有股东本身的偏好及行为和银行治理的要求是商业银行国有股权相对边界的制约因素。

(5)商业银行国有股权的绩效有宏观绩效和微观绩效之分。宏观绩效是从商业银行国有股权绝对边界的角度对银行国有股权绩效的宏观评价；微观绩效是从商业银行国有股权相对边界的角度对一家商业银行国有股权绩效的评价。

(6)中国城市商业银行国家股持股因引进外资而稀释或转让，由此产生了外资第一大股东与“一致行动人”第一大股东之间协调与制衡的新问题，城市商业银行需要在形式控股人与实际控制人之间寻求新的相对平衡。

(7)设置管理、运作管理和收益管理是商业银行国有股权管理的基本内容，而边界管理可以说是商业银行国有股权管理的核心问题。在我国商业银行国有股权边界动态优化的整体设计中，国有股权边界的现实选择、国有股权的减持、转让与增购至关重要。

笔者多年来一直从事商业银行国有股权方面的研究，在 2001

年至 2005 年西南财经大学师从曾康霖教授攻读博士研究生期间,也以此为博士论文选题,近些年一直密切关注着商业银行特别是四大国有商业银行股份制改造、IPO、增资扩股、海外战略投资者股权转让等一系列重大变革后商业银行股权结构的变化与争议,通过一系列的研究,取得了一定的研究成果。本书正是在多年悉心研究的基础上完成的,尽管由于我国商业银行上市数量较少,上市的时间也不长,使得本书的实证研究在样本方面存在不足,但是,基于我国商业银行国有股权的特质与使命,因此本书的结论可以提供先验证据,为以后更深入的研究和实践铺路。随着我国“金融国资委”谜团的逐步明朗化和样本数据的进一步完善,可以进行后续研究,并与本书的研究结论进行对比,以获得更为丰硕的研究成果,为我国商业银行国有股权的进一步优化作出更大的贡献。

虞 群 娥

2012 年春于杭州

目 录

第一章 导论	1
1.1 研究背景及意义	1
1.2 文献回顾	3
1.3 研究思路和方法	10
1.4 本书的基本结构	13
第二章 商业银行国有股权的界定	15
2.1 股权的一般原理	15
2.1.1 股权的法律关系	15
2.1.2 股权的本质	25
2.1.3 股权本质理论的经济意义	29
2.2 商业银行国有股权的内涵与属性	32
2.2.1 商业银行国有股权的内涵	32
2.2.2 商业银行国有股权的法律属性	37
2.2.3 商业银行国有股权的经济属性	38
2.3 商业银行国有股权的计量	40
2.4 商业银行国有控股权与控制权	45
第三章 商业银行国有股权的功能	48
3.1 国有股权功能的理论基础	48
3.1.1 国家干预主义	48
3.1.2 新国家主义经济学	51
3.1.3 市场失灵与政府失败	53

2 商业银行国有股权研究

3.1.4 国家模型	55
3.2 商业银行国有股权的政治功能	58
3.2.1 经济人假设与有限理性	58
3.2.2 公共选择理论的经济人假设	61
3.2.3 商业银行国有股权的政治需求	65
3.3 商业银行国有股权的经济功能	69
3.3.1 商业银行国有股权的资本职能	69
3.3.2 经济功能的实现机制	72
3.4 商业银行国有股权的社会功能	80
3.4.1 公司的社会责任	81
3.4.2 商业银行国有股权的公共职能	86
3.4.3 公共职能的取舍	97
3.5 商业银行国有股权功能的价值取向	98
3.5.1 二元悖论与解读	98
3.5.2 功能定位与抉择	101
3.5.3 价值理念与法则	103
第四章 商业银行国有股权的行使	106
4.1 代理人问题与代理成本	106
4.2 国有股权委托代理链	109
4.3 商业银行国有股权：一个三层代理人网络	113
4.3.1 国家代理制	113
4.3.2 政府代理制	114
4.3.3 银行代理制	123
4.4 商业银行国有股权行使成本	125
4.4.1 制度建立成本	125
4.4.2 行政代理成本	127
4.4.3 代表人代理成本	130

4.4.4 经典代理成本	133
4.5 委托代理人约束体系	137
4.5.1 委托人机制	137
4.5.2 政府代理约束	138
4.5.3 银行代理约束	143
第五章 商业银行国有股权的边界	147
5.1 商业银行国有股权边界的内涵	147
5.1.1 边界的含义	147
5.1.2 合理边界的效应	152
5.2 商业银行国有股权边界的确定	154
5.2.1 股权结构决定因素理论	154
5.2.2 商业银行国有股权边界的制约因素	157
5.3 商业银行国有股权边界的海外实践	162
5.3.1 经验数据	162
5.3.2 启示与结论	173
5.4 商业银行国有股权边界的历史变迁	178
5.4.1 银行国有化与国有股权边界的扩展	178
5.4.2 银行私有化与国有股权边界的缩减	188
5.4.3 中国商业银行国有股权边界的演变	208
第六章 商业银行国有股权的绩效	233
6.1 商业银行国有股权绩效指标	233
6.1.1 宏观绩效及评价	233
6.1.2 微观绩效及评价	234
6.2 商业银行国有股权绩效之争	237
6.2.1 争论的背景	237
6.2.2 争论的焦点	239

4 商业银行国有股权研究

6.3 商业银行国有股权价值的海外实证	246
6.3.1 样本选取与变量定义	246
6.3.2 数据分析	249
6.3.3 结论和建议	257
第七章 商业银行国有股权的管理	259
7.1 商业银行国有股权管理核心	259
7.1.1 管理动因	259
7.1.2 管理的核心内容	261
7.1.3 管理目的	266
7.1.4 管理原则	269
7.2 中国商业银行国有股权管理的实践	271
7.2.1 国有商业银行的实践	271
7.2.2 股份制商业银行的实践	279
7.2.3 城市商业银行的实践	289
7.3 中国商业银行国有股权管理的动态优化	294
7.3.1 国有股权边界的动态优化	294
7.3.2 国有股权监管体系的动态优化	320
7.3.3 国有股权绩效管理的动态优化	326
7.4 商业银行国有股权管理障碍及逾越	328
7.4.1 不良资产及处置	329
7.4.2 认识偏差及矫正	330
7.4.3 制度缺陷及修正	334
参考文献	337
后记	352

第一章 导论

1.1 研究背景及意义

国有商业银行股份制改革和股份制商业银行改革深化是我国构建市场经济体制金融基础的一项重要而迫切的任务。

在中国的商业银行体系^①中,股份制商业银行已逐步显现出与其他金融机构不同的竞争优势。特别是近十年以来,包括中信银行、招商银行、深圳发展银行、广东发展银行、兴业银行、中国光大银行、华夏银行、上海浦东发展银行、民生银行、恒丰银行、浙商银行、渤海银行在内的 12 家股份制商业银行已初步建立起了一套与国有商业银行不同的,具有自主经营、自负盈亏、自担风险、自求发展、自我约束、自求平衡的新型经营管理机制,并取得了较为显著的成绩。然而,这些股份制商业银行由于建立时进入条件的限制,在股权结构设置中,它们大都还带有行政上的“超强控制”和国有股权上的“超强超弱控制错配”的“官办”性质和非市场特征,由国有股权设置不合理带来的法人治理结构还存在着深层次的缺陷。

^① 据中国银行业监督管理委员会 2007 年年报,截至 2007 年底,我国共有国有商业银行 5 家,股份制商业银行 12 家,城市商业银行 124 家,农村商业银行 17 家。

2 商业银行国有股权研究

在四大国有商业银行中,中行于 2004 年 8 月 26 日整体改制为中国银行股份有限公司,开启了中国国有独资商业银行转变为股份制商业银行的大门。同年 9 月 21 日,由中央汇金投资有限责任公司、长江电力等 5 家公司发起设立的中国建设银行股份有限公司也正式挂牌成立。2 家银行分别于 2006 年 6 月 1 日、2005 年 10 月 27 日在香港挂牌上市。随后,中国工商银行在 2005 年完成股份制改造后也于 2006 年 10 月 27 日成功 IPO。现在,中行、建行的国家股是汇金公司替代了财政部,而工行是汇金公司与财政部兼而有之。问题是,汇金公司代表国家出资,最终能否解决国有资产代表者虚置与错位,目前国内理论界、实务界莫衷一是。自 2008 年 5 月因美国银行以每股约 2.42 港元的行权价格增持 60 亿股建设银行 H 股而掀起的建行“贱卖论”,更是引起了全社会的高度关注与争论。

如何设置、行使和管理商业银行国有股权是商业银行特别是国有商业银行股份制改造中的一个关键问题。按照中国长期以来形成的惯例和思维定式,目前对于国有股权设置的主流观点是:国有商业银行进行股份制改革,其股权设置必须保证国家的绝对控股。从管理层的倾向性意见来看,也认为国家应对四大国有商业银行保持绝对控股权,例如可保持 75% 的国家股权。实际上,国有商业银行股份制改造过程中,以下这 10 个问题对于改革的成功与否具有重要影响:①国有股权如何界定与计量;②国有股权设置的原理与生存的理由是什么;③由谁担当国有资本出资人的职责;④国有股权代表如何行使国有股权,包括股权代表的条件与委派、职责权利、绩效考核、对股权代表的监管;⑤是否必须保证国家的绝对控股;⑥海外商业银行国有股权边界变迁有何规律;⑦商业银行国有股权边界大小的宏观、微观绩效如何;⑧商业银行国有股权

管理的动因与核心内容有哪些；⑨法律法规在商业银行股权上的有关规定是否需要修正；⑩战略投资者受让国有股权的价值如何判断，商业银行国有股权减持与转让的方式、价格、受让对象、转让监管怎样趋优等等。

本书研究基于：①股权结构对商业银行公司治理的基础作用；②国有股权在商业银行股权结构中的特殊意义；③股份制商业银行在国有股权设置、行使、管理中存在的缺陷与问题；④国有商业银行股份制改造在国有股权技术操作上的不可避免与不能回避性；⑤海外商业银行国有股权边界变迁的成功经验和历史教训；⑥商业银行国有股权管理的一般规律；⑦法律法规有关股权设计上的缺失和不完善；⑧国内已有研究成果的空白点。本书力图通过对商业银行国有股权功能的阐述、国有股权行使成本的分析、国有股权边界的探讨、国有股权绩效的实证分析和国有股权管理的研究，探索商业银行国有股权理论与中国商业银行国有股权制度改革创新实践，填补国内在商业银行国有股权确认、计量、功能、边界、绩效、行使、转让及管理等问题研究上的空白，为国有商业银行股份制改造和股份制商业银行产权深化改革提供决策参考。

1.2 文献回顾

关于政府对银行的所有权，国外对政府参与金融存在两种广泛的看法：一是基本乐观的“发展型”理论，二是“政治型”理论。巴塔凯日亚、洛弗尔和萨黑(Bhattacharya, Lovell and Sahay, 1997)运用数据包络分析法(data envelope analysis)，对印度私有化早期的70家国家所有、外资所有和私人所有的商业银行相对效率进行了调查，他们发现在为顾客提供金融服务方面，公有银行最具有

率。拉·波特(La Porta, 2002)等通过收集世界各地政府对银行的所有权的资料,围绕所有权普遍性、约束条件、经济及金融效应这四个问题,澄清了四个论题。他们的研究发现,商业银行中政府参股是一种普遍现象。每个国家前十大银行中平均有 42% 的股份为政府持有。他还在论文中指出,在一些没有很好的产权保护机制、政府干预性强和有着不发达的金融体系的国家中,银行中的政府持股比例就越高。麦金森(Meggison, 2004)针对过去 15 年里,59 个国家的 250 余家商业银行或公开发行股票或出售资产以实现全部或部分私有化,解读了商业银行国有股权曾经为何如此盛行?但最终政府为什么还是选择了国有银行私有化?博宁、汉森和保罗·瓦赫特尔(Bonin, Hasan and Paul Wachtel, 2002)就不同产权结构(国有、私有和外资所有)对银行绩效的影响在捷克、波兰和罗马尼亚等六个转型经济国家作了调查,发现外资银行赢利能力最强。巴思、卡波里奥和莱文(Barth, Caprio and Levine, 2003)采用 107 个国家银行管制和监管的数据来估测特殊的管制和监管行为与银行的发展、效率以及脆弱性之间的关系,发现银行国有股权与银行绩效负相关。萨皮恩扎(Sapienza, 2003)运用 1991 年到 1995 年期间意大利银行和客户签订的个人贷款合同价格信息来研究国有股权对银行贷款行为的影响。科尼特、郭、卡萨可萨里特和特拉尼恩(Cornett, Guo, Khaksari and Tehranian, 2003)调查了 1989 年到 1998 年远东 16 个国家的国有和私有银行的表现差异。温物劳布和纳可恩(Weintraub and Nakane, 2003)调查了 1990 年到 2001 年期间的大约 250 家巴西银行的私有化情况,发现银行规模和所有权是产出的重要决定因素。

在海外,与银行国有股权相关的重要研究成果中,詹森和梅克林(Jensen and Meckling, 1976)指出由于资本市场缺乏规范,政府