

中国金融学

China Journal of Finance

复旦大学财务金融学系
四川大学金融研究所

2004 · 6

2.2

Nihal Bayraktar 王燕:

外资银行进入、国内银行业绩和金融自由化顺序

陆丁 Sander M. Thangavelu 胡青:

关于 20 世纪 90 年代后期中国不良贷款堆积成因的研究札记

吴国俊:

股票的波动与回报率为何负相关?

章鑫 张玮:

中国股市 IPO 股票的长期业绩

赵昌文 蒲自立:

公司控制权、控制权私有收益的度量及影响因素——以中国上市公司为例

李焰 曹晋文:

中国国债市场的流动性研究

四川大学出版社



责任编辑:曾春宁 杨凌(特约)

责任校对:张振刚

封面设计:罗 光

责任印制:李 平

图书在版编目(CIP)数据

中国金融学. 2004.2/ 俞乔主编. —成都: 四川大学出版社, 2004.10

ISBN 7-5614-2941-X

I. 中... II. 俞... III. 金融-中国-文集
IV. F832-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 107558 号

书名 中国金融学

主 编 俞 乔
出 版 四川大学出版社
地 址 成都市一环路南一段 24 号 (610065)
发 行 四川大学出版社
印 刷 郫县犀浦印刷厂
开 本 787mm×1 092mm 1/16
印 张 15.75
字 数 315 千字
版 次 2004 年 10 月第 1 版
印 次 2004 年 10 月第 1 次印刷
印 数 0 001~1 000 册
定 价 40.00 元

版权所有◆侵权必究

◆读者邮购本书, 请与本社发行科
联系。电 话: 85408408/85401670/
85408023 邮政编码: 610065

◆本社图书如有印装质量问题, 请
寄回出版社调换。

◆网址: www.scupress.com.cn

中国金融学

圆

圆

目 录

论 文

外资银行进入、国内银行业绩和金融自由化顺序	王 燕 (员)
关于 世纪 年代后期中国不良贷款堆积成因的研究札记	陆 丁 (源)
股票的波动与回报率为何负相关?	吴国俊 (缘)
周边股市对中国大陆股市的影响	连惠慧 黄永强 (愿)
中国股市反转收益的分解和“后持有期”检验	孔东民 (员)
收益波动率的非参数估计及其对中国股市波动性的应用研究	鲁万波 李竹渝 杜 江 (员)
中国股市 的股票长期业绩	章 鑫 张 玮 (员)
公司控制权、控制权私有收益的度量及影响因素 ——以中国上市公司为例	赵昌文 蒲自立 (员)
一种非对称信息下寡头机构投资者的资产定价模型	田存志 (员)
资本、抵押与信贷转型——中国消费信贷市场的发展及其宏观效应	赵先信 (员)
中国国债市场的流动性研究	李 焰 曹晋文 (员)

[illegible]

外资银行进入、国内银行业绩和金融自由化顺序*

晏殊 王 燕

摘 要 金融服务业的开放和国际化是一个复杂的问题,它在几项宏观经济稳定的可观测指标上与国内金融部门的体制改革紧密相关。本文首先考察了外资银行的进入对国内银行业绩的影响,然后讨论了金融自由化顺序是如何影响这种关系的。我们的数据来自 1980—1995 年数据库,该数据库包括 140 个发达国家与发展中国家的地区,覆盖了 1980 年到 1995 年的整个期间。我们通过集合所有的国家和地区并根据它们金融自由化的顺序分类,运用了追踪资料回归进行分析。一个基于描述分析的判断是,外资银行进入时各国家和地区开放程度之间的差异非常大,并不与平均收入水平或 GDP 增长相关。其次,金融自由化顺序对国内银行部门的业绩有重大影响:在控制了宏观经济变量和用自由化顺序对国家和地区分组以后,在那些首先开放股市的国家和地区,外资银行的进入显著地提高了国内银行的竞争水平。在那些国家和地区中,利润和成本指标都与外资银行的份额呈负相关。而那些首先开放了资本账户的国家和地区与其他两组国家和地区相比,却表现出从外资银行的进入中获益较少的特点。

关键词 外资银行进入, 国内银行, 业绩, 金融自由化顺序

引言

金融服务业的开放和国内金融部门的体制改革是两个相互交叉的过程，都是为了发展高效率、有竞争力的金融系统，从而推动经济发展。20世纪 80 年代以来，金融自由化和一体化的程度有了显著的提高。特别是在低收入国家中，外资银行占银行总资产的比重从 1983 年的 1% 提高到了 1996 年的 10%（世界银行，1999）。随着对《服务贸易总协定》（GATS）的逐步参与，政策制定者开始意识到，外国金融服务业提供者的出现能够有益于消费者，通过“边干边学”也有益于金融产业，而通过效率利得还有益于经济发展。但是，外资

* 本文作者感谢 耶鲁大学肯尼迪管理学院、哈佛大学肯尼迪管理学院、芝加哥大学布斯商学院、耶鲁大学管理学院以及贸易组织的有益建议。本文的结论和观点完全属于作者本人，不代表世界银行及其高级官员的观点。

[illegible]

本文采用实证方法只就银行部门的贸易进行研究。从国家经验来看，外资银行的出现有利于增强竞争、改善信贷的分配以及有助于更容易进入国际资本市场^①。然而，一些成本也与外资银行的进入紧密相关。比如，如果外资银行吸引了国内市场最有利可图的部分，就会给国内银行带来压力，并刺激他们去冒更大的风险^②。所以，有关外资银行在经济增长与稳定中的作用的证据是混杂在一起的。因此，我们首先要提出几个问题：开放的国家在外资银行进入和存在方面是怎样的？银行部门的开放程度是否与平均收入水平或经济增长或其他因素相关？开放国家的银行部门是否更有效率、竞争更激烈，因而发展更快或刚好相反？我们用来自 1980—1995 年的数据构建了一个银行部门的开放指标。

在金融自由化和一体化的进程中，有两种可替代的途径：一些国家和地区首先开放国内金融市场，包括银行业和股市；另一些国家和地区则选择首先开放它们的资本账户。与金融自由化的顺序相关，每个国家或地区都有其独特的经验。迈克尔·佩罗和詹姆斯·威利（Michael Perro and James Willey）研究发现，大部分的工业化国家都首先开放其股票市场，而大部分的发展中国家（地区）却有首先开放其银行部门的趋势。但他们并未对金融自由化顺序问题提出一个明确的解决之道。同时，一些经济学家宣称应该首先开放国内的金融业，而另一些研究学派则认为较早的资本账户自由化能够发动更广泛的经济改革^③。

我们关注的第三个问题是，金融自由化顺序在决定外资银行的存在对国内银行效率的影响方面是否重要。首先，我们用简单的平均方法检验了这个问题，然后用控制了宏观经济变量和国内银行业状态指标的分类跨国回归来考察这个问题。先前的文献并未检验过金融自由化顺序与国内银行部门的业绩之间的联系。将各个国家的外资银行的进入进行经验的比较并考虑这种顺序问题对于像中国这样的正处于开放其金融部门包括银行业的进程中的国家从其他国家吸取教训是非常关键的。

③ 详见《佛藏》(员愿),《佛藏》(阅理)和《精要》(员苑)。

为了完成这三个目标，我们检验了 14 个发达国家和地区与发展中国家的金融自由化进程，外资银行进入到这些国家和地区，以及他们国内银行的效率。我们采用来自 1980-1995 年的跟踪资料。

描述分析的结果显示出对外资银行进入的开放程度差异非常大，并不与平均收入水平或 GDP 增长相关。当把国家和地区按其金融自由化的顺序（国内金融市场优先、股票市场优先或资本账户优先）分组后，外资银行在几个组中的份额几乎都是一样的。但是这种份额在那些无论是先开放股市还是先开放资本账户的亚洲和拉丁美洲国家（地区）中都要高得多。在那些首先开放股市的国家和地区中，国内银行净利差、非利息收入、营运成本、呆账准备金都达到了最低值。这意味着这些国家（地区）的银行部门竞争最为激烈。建立了一个基于悦霖译著《金融自由化》的模型后，我们的分类跨国回归结果首先显示出。当把所有的国家和地区都集合到一起时，外资银行份额的变化并不显著地与国内银行的业绩相关。国内银行的业绩与权益资产率、营运成本率和几个宏观经济因素显著相关。因此，有外资银行进入的国内银行的效率利得在统计上并不显著。我们的结论与悦霖译著《金融自由化》的结论相当一致，虽然他们发现了一些在统计上显著的国内银行效率利得。第二，金融自由化顺序会影响到国内银行部门的业绩：在控制了宏观经济变量和把国家（地区）按其金融自由化的顺序分组后，在那些首先开放股市的国家和地区中，外资银行的进入显著地增强了国内银行的竞争力。在那些国家和地区中，利润和成本指标都与外资银行的份额呈负相关，这暗示着更具竞争性的环境。那些首先开放了资本账户的国家（地区）与其他两组国家（地区）相比，表现出从外资银行的进入中获益更少，因为在那些国家（地区）中业绩指标与外资银行份额间的关系是最弱的。

本文的结构如下：第二部分是有关外资银行进入的影响和自由化顺序的文献回顾。第三部分是实证模型和数据。第四部分陈述了一些描述统计结果。第五部分描述了计量经济结果。第六部分是对土耳其和中国银行部门的两个案例研究。第七部分为结论。

文献回顾

有关的研究被分为了两组：第一组是有关金融自由化顺序的研究，第二组是有关外资银行进入的研究。

外资银行进入国内银行部门

外资银行进入的利弊已在先前的研究中广泛地进行了讨论。世界银行（1999）将其益处总结如下：（1）外资银行的进入提高了国内银行部门的效率，

加剧了竞争趋势，以降低成本，增加利润（世界银行 1995；悦 1995；运 1995 和 匀 1995；员 1995）。（圆）由于预期信贷风险的评估和定价将更加复杂，对私人部门的信贷分配应能得到改善（悦 1995；悦 1995 和 杂 1995；配 1995；马 1995；员 1995；月 1995；悦 1995 和 蕴 1995；员 1995）。这将有助于培育更高的增长（蕴 1995；员 1995）。（猿）外资银行的存在有助于建立国内银行的监督和法律框架，并且能够提高整体的透明度。（源）由于外资银行可以向其母公司申请额外的资金并且能够更容易地进入国际市场，预期外资银行能够提供更加稳定的信贷资源。因此，国内金融市场更不易受国内冲击的影响。（缘）外资银行可以减少后危机时期中有关资本重组与改组银行的成本。同样地，外资银行进入的弊端也罗列如下：（员）如果国内银行的特许权价值随着外资银行的进入而降低了，他们可能会有冒更大风险的动机（匀 1995；员 1995；配 1995 和 杂 1995；员 1995）。（圆）带着更先进的服务和产品，外资银行被国内市场最有利可图的业务所吸引，因此，国内银行将成为风险更大的部门。（猿）随着外资银行的增加，一些经济部门的信贷途径可能会受到损害。（源）外资银行可能会由于撤离东道国或继承了东道国的问题而增加金融的不稳定性。（缘）由于外资银行有不同的优先考虑事项和经营方向，他们的借贷模式倾向于忽略国内的优先考虑事项。

悦 1995；运 1995 和 匀 1995（员 1995）检验了外资银行进入对国内银行部门的影响。他们发现，在发展中国家里，外资银行相对于国内银行往往具有更高的利润、更高的利差和更高的税收支付，但在发达国家却刚好相反。另一个有趣的结论是，国内银行的盈利性和经营开支会随着外资银行的进入而降低。本研究中，我们将他们的实证技术应用到了不同的数据中。他们的数据包括了 愿 个国家 和 员 1995—1995 年期间，而我们的数据涵盖了 愿 个国家和 员 1995—1995 年期间。因此，我们的结论将有助于证实他们的结论。

阅 1995；员 1995 和 匀 1995（员 1995）得出了相似的结论。他们发现，在发展中国家，外资银行相对于国内银行通常具有更高的利润和利差，而在工业化国家却是相反的。阅 1995；员 1995 和 配 1995（员 1995）发现外资银行的参与减小了国内银行承受银行危机的可能性。他们指出，外资银行的出现降低了国内银行的经营成本和利润；外资银行还通过提高国内银行的效率促进了整个经济的增长。

还有一些有关国家层次的经验方面的研究。阅 1995（员 1995）考察了外资银行进入土耳其银行业的情况。他发现净利差、营运成本和资产收益都与外资所有权相关。他还暗示了外资银行的进入对银行业有一个强烈的竞争效应，这种效应会降低资产收益和营运成本。匀 1995 和 配 1995（员 1995）研究了过渡期的匈牙利银行部门，他们总结出：越是有外资银行所有权涉足的银行越是有更高的效率。员 1995；员 1995 和 运 1995（员 1995）研究了外资银行在决定阿根廷和墨西哥的国内金融系统良性状态中的角色。他们认为，银行业的良性状态而非他们的所有制，才是银行信贷增长、流通和周期性发展的关键性决定因素；但是，

源

所有权的多元化在应付金融危机和国内金融系统的脆弱性方面有助于增强信贷的稳定性。

金融自由化顺序

迄今，已有很多有关金融自由化顺序的实证和理论研究了。这些研究和实证分析^④建立了一个自 1970 年以来的 15 个发达国家（地区）和新兴经济体的金融自由化的综合性年代表^④。他们的研究显示了几乎所有的发达国家都首先开放了股票市场，而欧洲国家却采用了混合的策略。有 15 个欧洲国家首先对其国内的金融部门解除了管制，但他们中的大部分都开放了股市。另一个结论是：发达国家的国内金融市场自由化都发生在其资本账户的开放前，而发展中国家（地区）的自由化顺序却不同，拉美国家首先自由化其金融部门，而亚洲国家和地区却用了混合的策略。相对于新兴市场经济体，发达国家的体验要平稳得多。始于股市的自由化进程是完成该进程最快的途径。他们暗示了金融自由化顺序通常并不与金融危机的易发性有重要关系，除了在首先开放资本账户的发展中国家和地区。在这些国家和地区中，金融危机的冲击会更加严峻。

这些研究和实证分析^④的研究显示，外国金融公司在亚洲的局限导致延缓了制度的发展和代价更高昂的金融服务业的供给。金融服务业的国际化另外两项金融改革——国内金融的管制解除和资本账户的自由化之间有重要的联系。如果国内金融市场被高度地管制着，那么由于体制可能遭受到低效率影响，国内金融市场的开放可能会引发国内公司的多种问题。资本账户自由化的程度可能会影响到国际化的益处和代价。他们还指出，资本账户自由化和国内金融服务业的国际化不是互为前提的，但某种程度的资本自由流动却可能是高效的国际化所必需的。

这些研究和实证分析^④研究了自由化的三个维度：国内解除管制、开放市场和开放资本账户。她没有详述三者的顺序，但却指出进行金融改革和开放市场的国家由于继续限制资本账户，将会在某种程度上的多元化以及现代化的金融服务业的供给方面受到限制。

这些研究和实证分析^④研究了金融部门改革和资本账户自由化之间的关系。他发现，在开放资本账户前，应完善金融机构以保证资本流入的有效利用。金融系统脆弱的国家在开放其资本账户前可能需要些时间以发展金融制度和市场，特别是银行部门。

这些研究和实证分析^④指出了有关金融自由化顺序的三种不同观点。一种观点认为，在开放资本账户前，有几个资本自由化的前提条件，比如宏观经济稳定、逐步发展的国内金融制度和市场。第二种观点认为，较早

④ 详见附录。

地开放资本账户能够在更广泛的经济改革中发挥重要作用。最后一种观点是前两种观点的折中：资本账户的自由化应该是整个宏观经济和结构性改革的一部分。他们暗示了利益和代价的平衡，认为只遵循其中一种观点所带来的风险可能是因国而异的。

克鲁格曼(1995)的著作恰恰对经济自由化顺序有非常重要的参考价值。他研究了过渡中的经济体。他认为平衡中央政府的财务须是第一步，第二步是开放国内资本市场，最后一步才应是外汇的自由化。

实证模型和数据

这部分介绍了贯穿全文的实证模型和有关的数据信息。

实证模型

本文的目的之一是研究国内银行业绩可能的决定性因素。我们还检验了外资银行的出现是如何影响到他们的业绩的^⑤。此外，我们考察了当把那些国家和地区按照其金融自由化的顺序分组后这些结果会如何变化。

本文采用了克鲁格曼(1995)和亨廷顿(1995)的实证模型。国内银行业绩变化的指标用如下的模型构建：

国内银行不同的业绩指标的变化

国内银行不同的业绩指标的变化

国内银行不同的业绩指标的变化

国内银行的银行变量的变化

国家的宏观经济变量的变化

该自变量由几个国内银行业绩指标构成。我们应用了克鲁格曼(1995)和亨廷顿(1995)^⑥曾使用过的相同的业绩指标。第一个业绩指标是由净利息收入与总资产之比定义的净利差。利息收入与利息成本之差是竞争指标。随着银行部门竞争的加剧，预期贷款利率会降低而存款利率会上升。第二个业绩指标是非利息收入与总资产之比。由于外资银行可能会为其客户提供更好的服务，

^⑤ 克鲁格曼(1995)和亨廷顿(1995)在其研究中也分析了这一问题，但我们关注的是不同时期和不同的国家。因此，我们的研究或许能增强他们研究结果的稳健性。

^⑥ 还有几个研究也使用了相似的业绩指标，如亨廷顿(1995)和克鲁格曼(1995)，亨廷顿(1995)和克鲁格曼(1995)，以及克鲁格曼(1995)。

预期国内银行的非利息收入会随着来自外资银行的竞争加强而下降。

总资产中税前利润的份额是本文使用的另一个指标。在封闭的、不完善的竞争性银行部门内，预期利润率会较高。在这种部门中，银行为资金支付较低的利率而对贷款收取较高的利率。他们还会要求高的服务费。因此，预期利润会随着外资银行份额的增加而下降。由于银行间竞争的加剧，国内银行的成本可能也会降低。营运成本与总资产的比率也被作为一个业绩指标以检验上述观点。对外资银行的进入与国内银行的成本为何是负相关的一个可能的解释是，如果国内银行的管理技术尚未发展到足以与外资银行相抗衡时，他们可能需要大量地投资管理技术以从外资银行那里抢回客户资源。这就将导致国内银行的成本在短期内上升，但预期在长期中还是会下降的。

最后一个自变量是呆账准备金占总资产的比率。这暗示了国内银行的运营状态。这个比率越高，问题贷款的可能性越大。关于外资银行的进入是如何与这个比率相联系的有两种可能性：一方面，由于国内银行开始更慎重地发放贷款以避免随着竞争的加剧而发生损失，外资银行的出现可能降低了这个比率；另一方面，呆账准备金可能会随着外资银行份额的增加而增加，因为国内银行开始冒更大的风险去与之竞争。

本文的一个目标是判定国内银行业绩指标与外资银行进入的关系，所以将外资银行的资产份额作为第一个自变量。为了分析外资银行份额变化对国内银行业绩可能的影响，必须控制国内银行业绩的其他决定因素。本文采用了两组自变量来实现这个目标。第一组由银行变量构成，第二组包括了宏观经济的指标。银行变量由权益、非利息收入资产、客户和短期资金以及运营成本构成，所有这些都以占总资产的百分比的形式表达。由国内银行据其税前利润支付的税收度量的银行税率也包含在这组变量中。宏观经济指标有实际人均 GDP 的实际增长率、通货膨胀率、实际利率以及 GDP 的百分数中银行部门的国内信贷份额。

首先，本实证模型的检验包括了所有的国家和地区。第二，本实证模型将这些国家和地区按照其金融自由化的顺序分组。然后，本实证模型分别检验了不同组的国家和地区以理解金融自由化顺序对国内银行业绩的重要性。我们对金融自由化的顺序如何影响外资银行在提高国内银行业绩中的可能作用的预期为：我们预期外资银行份额的增长会对那些首先开放其国内的金融市场或股票市场的国家在增强其竞争方面更为有利。这是基于外资银行的基本作用是当资本账户受到限制时提供国际资金的这个事实得出的一个推论。对那些自由化进程始于开放其金融市场的国家（地区）而言，外资银行的作用会更有意义。因此，我们预期外资银行在决定这组国家（地区）国内银行的业绩时发挥着重要的作用。出于相同的原因，在那些首先开放资本账户的国家（地区）中，国内银行从外资银行进入中获得的效率利得可能不会太大。在这些国家（地区）中，外资银行和国内银行都有着相同等级的获得外国资金的途径。

猿数据

本文涉及了曾被 远宅源和 猿宅源^⑦ 研究过的国家和地区。这些国家和地区有阿根廷、巴西、加拿大、智利、哥伦比亚、丹麦、芬兰、法国、德国、中国香港、印度尼西亚、爱尔兰、意大利、日本、韩国、马来西亚、墨西哥、挪威、秘鲁、菲律宾、葡萄牙、西班牙、瑞典、中国台湾、泰国、英国、美国、委内瑞拉、中国大陆和土耳其。因此，一共有 猿个国家和地区^⑧。我们将这些国家和地区按照其金融自由化的顺序——国内金融市场优先、股市优先或资本账户优先分为 猿个组，如表 猿所示^⑨。

由 猿提供的 月昇云数据库是主要的数据源。该数据库提供了有关私人和国家银行的信息。我们的数据期间为 猿缘—猿年，除了法国、德国、意大利、日本、西班牙、英国、美国只选择其按总资产排序的前几百家银行外，覆盖了其他国家和地区的所有银行。

外资银行的定义是，至少有 缘%的股份为外国拥有的银行为外资银行。有两种计算外资银行进入的方法。一种是计算外资银行的资产份额占银行部门总资产的份额。正如 悦源所指出的，如果外资银行只是在达到了相当的规模后才会对国内银行的定价和盈利性方面产生影响，那么这种度量是可取的。另一种方法是考察外资银行的数量占该国银行总数的份额。悦源指出，当外资和国内银行的数量能决定竞争状况时，这种度量方法适宜。我们通过考察银行的资产份额来定义外资银行份额。

本数据最初建立在各国（地区）的银行层面上，然后计算了每年的国家（地区）层面上的平均水平。回归和其他的统计量基于了国家（地区）层面上的平均水平构成的跟踪资料。

描述分析

我们分析的起点是描述统计的构建。首先，我们检验了外资银行的进入如何与宏观经济和国内银行的业绩指标相关。其次，我们还检验了当把这些国家（地区）按照其金融自由化的顺序分组后我们的结论会如何变化。

表 员显示了外资和国内银行分别在国家级上的业绩指标的平均值。该指标在各国和地区间变化很大。通常，外资银行的收入指标（净利差、非利息收入

⑦ 远宅源和 猿宅源^⑦ 制作了 猿个国家金融自由化的年代表。每组国家由 远宅源和 猿宅源^⑦ 的表 员给出的信息来判定。为方便起见，该表用附录部分的表 员表出。

⑧ 注意，土耳其、中国台湾被排除在回归分析外是由于缺乏数据点。中国大陆被排除在外是因为，直到 猿年，其金融自由化的进程仍未完成。因此，回归分析只包括 猿个国家和地区。

⑨ 金融自由化的定义参见附录。

表 员 国家级业绩指标，员缘缘-圆园园年（百分比）

国家 和地 区	外 资 银 行 资 产 份 额 占 总 资 产 的 百 分 比）	外国银行					国内银行				
		净利差 转总资 产	非利息 收入 转 总资产	税前利 润 转总 资产	经营成 本 转总 资产	呆账准 备金 转 总资产	净利差 转总资 产	非利息 收入 转 总资产	税前利 润 转总 资产	经营成 本 转总 资产	呆账准 备金 转 总资产
阿根廷	员缘缘	猿缘	猿原	原缘苑	源近	员缘	猿苑	猿园	原缘原	源苑	员愿
巴西	愿缘	近源近	圆缘	员愿	近源	员圆	猿愿	苑缘	员近	员缘缘	员圆
加拿大	员愿	圆员	员缘	员圆	圆原	圆圆	圆圆	圆圆	员员	圆近	圆缘
智利	圆缘圆	源圆	员愿	员圆	猿员	圆苑	圆原	员愿	员愿	员	圆近
中国大陆	圆圆	员圆	圆圆	员苑	圆苑	员	员苑	员	圆缘	员圆	圆缘
哥伦比亚	员愿	近缘	缘近	圆苑	愿	员愿	源原	源愿	员缘	近员	员原
丹麦	员圆圆	员苑	圆缘	员缘	员缘	圆圆	员原	圆缘	圆	员圆	圆员
芬兰	圆原	猿员	员愿	员愿	缘近	圆苑	圆圆	员圆	员圆	员	圆圆
法国	员圆圆	员圆	员圆	圆缘	员原	圆圆	员	员圆	圆缘	员缘	圆圆
德国	猿圆	员原	圆近	圆原	员圆	圆缘	员缘	圆原	圆缘	员圆	圆圆
中国香港	近缘	圆缘	圆圆	圆圆	圆缘	圆圆	圆缘	员缘	员缘	圆缘	圆圆
印度尼西亚	员圆圆	猿圆	员圆	员苑	圆员	圆原	员苑	猿苑	圆	猿愿	圆缘
意大利	圆缘	圆原	圆缘	圆缘	圆圆	圆近	圆缘	圆苑	圆缘	圆苑	圆近
爱尔兰	源近	圆圆	圆愿	圆愿	员苑	圆缘	圆缘	员	员愿	圆原	圆原
日本	圆近	圆	圆圆	原缘原	圆愿	员原	员缘	圆缘	原缘员	员圆	圆
韩国	缘圆	员苑	员	原缘圆	员近	员苑	员近	圆	圆近	员缘	员圆
马来西亚	员缘缘	圆	员	员近	员缘	圆愿	圆圆	圆近	圆愿	员圆	圆愿
墨西哥	源缘苑	缘愿	圆圆	圆	缘	圆近	员	圆愿	圆近	圆缘	员
挪威	员圆原	圆圆	圆	员	圆圆	圆	圆	圆近	员圆	员原	圆
秘鲁	猿缘	近圆	圆缘	员缘	缘苑	员	圆愿	圆	圆近	圆	圆近
菲律宾	苑员	猿近	圆圆	圆缘	源苑	员圆	圆近	员原	员圆	圆近	圆缘
葡萄牙	圆缘员	员苑	圆	圆近	员近	圆缘	员近	员圆	圆苑	员近	圆缘
西班牙	近近	圆圆	员	圆苑	圆原	圆圆	圆缘	圆愿	员缘	员愿	圆圆
瑞典	圆缘	缘缘	圆缘	近	缘缘	圆近	员愿	圆苑	员缘	员	圆圆
中国台湾	猿近	圆近	圆愿	圆近	员	员	员	圆原	员愿	员	圆缘
泰国	缘愿	员愿	圆近	原圆近	圆缘	员愿	猿原	圆	原圆近	猿原	员缘
土耳其	缘员	愿缘	缘原	源近	愿圆	圆缘	源员	缘愿	员缘	苑原	圆
英国	圆缘员	圆圆	员圆	圆缘	圆愿	圆近	圆近	圆近	圆原	圆愿	圆员
美国	苑缘	员愿	员圆	圆苑	圆员	圆圆	圆苑	圆苑	员近	猿缘	圆原
委内瑞拉	圆缘圆	员缘	圆原	猿近	愿近	员缘	近愿	员苑	圆原	缘缘	圆愿

资料来源：作者使用 月景云梯 的数据计算所得。

和利润)较高,而运营成本较低。另一个结论是,那些外资银行份额较高的国家和地区往往具有更富竞争性的国内银行——成本和利润指标都较低。首先,比较两个发展中国家的业绩指标,这两个国家的外资银行份额是大相径庭的。我们在这组中选择了巴西(其外资银行份额为 18.4%)和墨西哥(其外资银行份额为 9.4%)。可见,墨西哥国内银行的净利差、非利息收入、利润和运营成本都较低。我们从发达国家中也获得了相似的结果。比如,我们可以比较芬兰(外资银行份额为 10.4%)和英国(外资银行份额为 10.4%),英国的业绩指标更低。最后一组结果与一般的文献,如世界银行(1994)的是一致的。他们发现,在外资银行进入高于平均水平的穷国,由于净利差和非利息收入较低,与金融调解相关的成本较低,因此,在这些国家,银行的运营成本也较低。

表 10 列出了有关外资银行渗入的统计量。将这些国家和地区按照外资银行的份额进行排序。该表中列出了对外资银行份额的两种不同的计算。第一种是外资银行资产占总资产的份额,第二种是外资银行的数量占银行总数的百分比。主要的结论是,对外资银行进入的开放程度在国家和地区间的差异很大。外资银行的资产份额从在中国大陆的 1.4% 到中国香港的 28.4% 的范围内变化。在发达国家中外资银行份额的最高值和最低值之间也存在着相当大的差距。英国有最高的外资银行份额,为 10.4%,而在芬兰只有 9.4%。当用外资银行的数量来衡量外资银行的渗入时也能得到相似的结论。但在那种方法下,日本的份额最低,为 1.4%,而爱尔兰则是对外资银行最为开放的国家了,其外资银行的份额有 28.4%。

鉴于外资银行份额的巨大波幅,我们要考察的下一个问题是,国家和地区的收入水平与其对外资银行的开放程度是否有关。为了回答这个问题,我们将人均 GDP 与外资银行份额绘制成图,以衡量开放程度,如图 11 所示。如图所示,银行部门对外资银行的开放程度并不与国家和地区收入水平相关,这两个变量间的相关系数只有 0.04。该图支持了表 10 的结论。

我们的目标之一是,考察作为外资银行参与程度的金融自由化顺序对国内银行效率利得的可能影响。表 11 列出了有不同的金融自由化途径的国家和地区^⑩。几乎所有的发达国家(地区)都首先开放其股票市场,而发展中国家(地区)的金融自由化进程通常始于国内金融市场或资本账户的开放。

表 12 给出了把国家和地区按照其金融自由化的顺序分组后的国内银行业业绩指标的有关统计信息。每一组国家和地区又按照地理位置分为了两个小组。第一组是亚洲与拉美国家和地区(新兴市场经济体),第二组是欧洲和 10 个国家(发达国家)。每组的平均外资银行资产份额都彼此接近。在首先开放资本账户的国家和地区这个份额为 1.4%,在首先开放股市的国家和地区这个份额为

^⑩ 我们用 1990 年和 1995 年《国际货币基金组织》给出的信息按其金融自由化的顺序来对国家和地区排序。附录中的表 13 给出了自由化的详细数据。

表 圆 按照外资银行份额的国家和地区排序

外国银行的资产份额(占总资产的豫)		外资银行的数量占银行总数量的比重	
中国大陆	园圆	日本	员苑
芬兰	园源	中国台湾	猿苑
瑞典	园缘	韩国	缘近
日本	园近	意大利	远园
德国	猿园	德国	远近
中国台湾	猿近	中国大陆	愿近
意大利	源近	瑞典	愿苑
土耳其	缘员	芬兰	怨怨
韩国	缘圆	丹麦	员近
泰国	缘愿	美国	员愿
西班牙	远近	土耳其	员猿
菲律宾	苑员	西班牙	员近
美国	苑缘	挪威	员怨
巴西	愿猿	委内瑞拉	员圆
印度尼西亚	员愿	马来西亚	员源
丹麦	员圆	哥伦比亚	员缘
法国	员圆	菲律宾	员苑
马来西亚	员缘	法国	员愿
挪威	员源	巴西	圆猿
加拿大	员愿	智利	圆缘
哥伦比亚	员愿	墨西哥	圆员
阿根廷	员源	泰国	圆源
智利	圆圆	阿根廷	圆圆
委内瑞拉	圆圆	加拿大	猿圆
英国	圆缘	葡萄牙	猿员
葡萄牙	圆员	英国	猿猿
爱尔兰	圆怨	印度尼西亚	猿源
秘鲁	猿怨	秘鲁	猿圆
墨西哥	源近	中国香港	源圆
中国香港	远猿	爱尔兰	远苑

资料来源：作者使用 月景云林的数据计算所得。

表 猿 国家和地区列表

首先开放股市的国家和地区

加拿大
丹麦
法国
德国
中国香港
意大利
马来西亚
葡萄牙
西班牙
英国
美国

首先开放国内金融市场的国家和地区

阿根廷
巴西
智利
哥伦比亚
印度尼西亚
爱尔兰
韩国
挪威
秘鲁
中国台湾
土耳其

首先开放资本账户的国家

芬兰
日本
墨西哥
菲律宾
泰国
中国大陆
委内瑞拉
其他一些国家

注：除中国大陆和土耳其外，这些国家和地区的分类是基于 [运通国际和标准普尔（1998）](#) 的分类方法。

表 源 国内银行的业绩指标 员怨缘—圆园园年（平均值 辕 百分比）

	国家数	外资银行 资产份额	净利差 总资产	净利息收入 总资产	税前利润 总资产	经营成本 总资产	呆账准备金 总资产
所有国家和地区	圆	员.圆	圆.猿	员.怨	圆.愿	圆.怨	圆.怨
首先开放金融市场的国家和地区	员	员.圆	圆.怨	圆.苑	圆.苑	猿.愿	圆.愿
亚洲与拉美国家和地区	怨	员.猿	圆.怨	猿.员	圆.苑	源.源	圆.怨
欧洲和 员苑国家	圆	圆.圆	员.猿	圆.怨	圆.愿	员.员	圆.员
首先开放股市的国家和地区	员	员.圆	员.苑	员.圆	圆.怨	员.缘	圆.猿
亚洲与拉美国家和地区	圆	猿.源	员.猿	圆.怨	员.圆	圆.苑	圆.源
欧洲和 员苑国家	员	员.缘	员.愿	员.员	圆.怨	员.苑	圆.圆
首先开放资本账户的国家和地区	远	员.猿	猿.圆	员.员	圆.怨	圆.愿	圆.愿
亚洲与拉美国家和地区	源	员.圆	猿.苑	员.圆	圆.苑	猿.缘	圆.怨
欧洲和 员苑国家	圆	员.缘	员.怨	圆.愿	圆.源	员.源	圆.缘

资料来源：作者使用 月粤粤云数据库的数据计算所得。

注：由于直到 圆园园年中国大陆的金融自由化进程尚未完成，故中国大陆未包括在分析中。

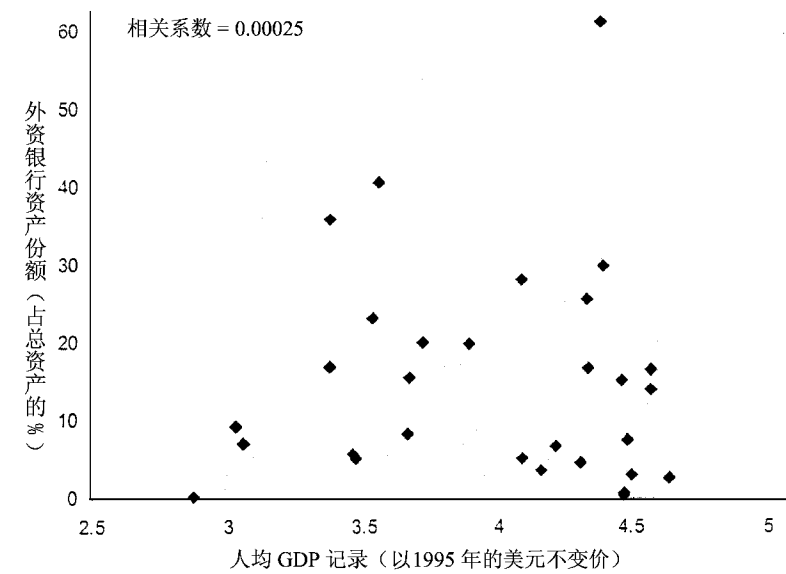


图 员 外资银行份额和收入 (以 员怨缘—圆园园年为均值)

员.圆.愿，而首先开放其金融市场的国家和地区为 员.圆.怨。如果我们分别考察新兴经济体和发达经济体，那么他们之间的这种份额差距会更为显著。无论是首先开放股票市场还是首先开放资本账户的亚洲与拉美国家和地区的银行部门，都对外资银行更为开放。第一组外资银行的资产份额为 猿.源，第二组为 员.圆。首先开放国内金融部门的欧洲和 员苑国家也具有相当高的外资银行渗透率 (圆.圆)。首先开放其资本账户的欧洲和 员苑国家在外资银行进入方面的