

# 境外投资者对中国银行业影响的实证分析

吴玉立\*

**摘要:** 采用我国 14 家上市银行 1992 - 2007 年的面板数据,从盈利水平和资产质量两个方面对境外战略投资者对国内银行业的影响进行研究。结果显示:随着外资银行进入程度的加深,参股银行的比例不断提高,银行的资产收益率、权益收益率等盈利指标在外资进入当期呈现先下降后上升的“U 型”特征,而资本充足率和贷款坏账率出现显著改善。而外资战略投资者对银行业盈利水平的改善存在滞后效应,滞后期一般为两年。这表明境外投资者能有效推进银行业的风险管理,但由于体制差异,中外资股东需要一定的“磨合期”。因此,面对外资投资者,国内银行应采取“选择参与”、“战略合作”等对策。

**关键词:** 境外战略投资者 银行业 影响效应

## 一、问题提出与文献综述

在金融贸易全球化的趋势下,境外战略投资者开始逐步进入中国银行业。从第一阶段试探性的参股城市商业银行,到第二阶段积极购入优质股份制银行股权,到如今全面进入包括国有商业银行在内的中国银行业。关于境外战略投资者的进入对本国银行业的影响问题,理论界也一直存在争议。支持者(Claessens, Demirgüç - Kunt and Huizinga, 2001; Claessens, Demirgüç - Kunt, Levine and Min, 1998; Dages, Goldberg and Kinney, 2000; Levin, 1996)认为,战略投资者和外资银行的存在可以在宏观层面上提升金融系统稳定性,从而增强本国金融业抵御风险的能力,通过示范效应为外资流入本国提供渠道,增强市场活力,同时行业竞争还可以促使本土银行积极进行改革,降低运营成本,提高经营效率,从而营造更好的储蓄投资环境,银行业的多元化也促使管理层提高监管效率,并与国际接轨。战略投资者改善银行业绩主要表现在以下几个方面:首先,海外战略投资者可以帮助改善银行经营,如引入更成熟的风险管理机制和业务流程。此外,新投资者带来的新人才,提高了银行自身的人力资本(Buch, 1997)存量。其次,本土银行可能由于固有的制度因素影响而难以提高绩效,如过多的政府干预、低效的公司治理以及缺乏适当的竞争压力。Shirley 和 Walsh (2000)认为战略投资者可以带来更有效的管理经营和管理团队,股权的相对分散也可以在一定程度上缓解政府干预。

反对者(Litwack, 1995; Gros and Steinherr, 1997)认为,战略投资者某些时候并不是金融市场的“稳定器”,在金融危机发生时,境外资本的快速撤离会进一步加剧危机的影响,且相比而言,资金撤离对于发展中国家的影响更大。关于国内银行业的研究,董彦岭(2008)指出中国银行业的某些战略投资者实际扮演的是“投机者”的角色,如在中国银行的资本构成中,李嘉诚基金和美林证券都是具有短期趋利性质的财务投资者。刘焯辉(2006)认为在中国银行改制过程中,战略投资者的合作意愿并不强烈,其往往只关注银行本身的控股权和潜在的转让价值,对于银行的长期建设并不关心。

国内的相关实证研究也同样存在争议。郭研(2005)通过分析国内 13 家银行 1993 - 2002 年的面板数据认为,外资银行的进入体现了“竞争效应”和“技术示范效应”,银行的利润率、非贷款收益率和费用率均有所下降;而叶欣(2006)分析了 1995 - 2004 年的银行横截面数据,实证结果显示外资的进入能够带来正的边际利

\* 吴玉立,北京大学光华管理学院,邮政编码:100871,电子邮箱:wuyuli@gsm.pku.edu.cn。  
感谢匿名审稿人的宝贵意见,当然文责自负。

息和利润水平,郑鸣(2007)利用1995-2005年的面板数据也得到了类似的结论。之所以存在争议可能有两个原因:一是总体时间段差别,由于政策开放的阶段性特征,境外投资者进入中国银行业也呈现阶段性,2002-2005年以及2005年至今,外资银行的进入无论是在深度上还是广度上与2002年以前都有较大差别,对银行业的影响也有所不同。二是样本选择的差别,除去样本银行的选择差异以外,不可忽视的是,深圳发展银行、中国民生银行和兴业银行等股份制商业银行均在2004年引入战略投资者,而中国建设银行、中国银行和中国工商银行则是在2006年开始引入战略投资者,“处理组”的变化会导致结论的差异。

本文借鉴Bonin(2005)和Claessens(2001)的模型框架,以1992-2007年中国14家上市银行的数据,重点分析了战略投资者的进入对于银行业盈利水平和资产质量两个方面的影响,实证结果显示,外资银行的进入对于中国银行业的盈利影响呈现先下降后上升的“U型”特征,即对资产收益率和股权收益率并不是简单的正或负的影响,而是呈现二次型特征;但其对银行业的资产质量却有显著的正影响,即提高银行资本充足率的同时也降低了银行的贷款坏账率。本文的结构是:第二部分对模型和样本数据进行了描述分析,第三部分对外资银行的影响进行了实证分析,第四部分提出本文的结论和相应的政策建议。

## 二、研究方法 with 数据

### (一) 样本与数据

本文的样本区间为1992-2007年,选取的样本银行为中国目前上市的14家商业银行,其中包括中国工商银行、中国建设银行、中国银行三家国有商业银行和南京银行、宁波银行两家城市商业银行以及深圳发展银行等九家股份制商业银行。选取上市银行作为样本的原因是,上市银行与非上市银行的绩效会存在结构性差异(Asokan,2006),而绩效差异产生的信号传递效果也会影响战略投资者的进入决策,因而可能在回归中产生有偏的结果;其次,上市银行作为银行业的第一梯队,分析结果将更具代表意义,同时财务披露审计标准更为严格,相关数据的可得性较高。回归分析中银行层面资产负债表和损益表的数据主要来源于全球银行与金融机构数据库(Bank Scope Bvd Database),宏观层面数据来源于万德数据库(Wind),同时以《中国统计年鉴》和《中国金融统计年鉴》作为补充数据来源。

### (二) 变量的选取与定义

#### 1. 因变量

借鉴Bonin(2005)和Claessens(2001)的研究成果,本文选用资产收益率( $ROA$ )来度量银行的盈利能力,这也是金融文献中评估银行业绩运用最广泛的指标。同时,由于本文选取样本为上市银行,我们还选用股东权益收益率( $ROE$ )作为比较指标, $ROE$ 是衡量内部财务和经营绩效的重要指标,作为判断上市公司盈利的依据一直受到证券市场上各机构的关注。此外,我们选择银行的资本充足率(Capital Adequacy Ratio)和贷款坏账率(Bad Loan Rate)作为衡量银行的资产和风险控制水平的变量。

#### 2. 外资进入变量

目前文献中衡量外资进入本国金融市场程度的变量共有两种。第一种是采用外资机构进入的数目,第二种是采用外资机构进入的资产份额。Claessens(2001)研究发现,当本国银行对外资进入反应迅速时,用前者作为刻画外资的进入程度较为合适;如果本国银行对外资的进入反应较慢,采用后者度量更为合适。本文选择银行的资产份额( $FOR$ )作为刻画变量,主要是由于国内银行的分支机构覆盖面较宽,本土客户群相对稳定,同时经营机制不够灵活,因此对市场变化反应相对缓慢,这与郑鸣(2007)的实证检验结果是一致的。

#### 3. 控制变量

借鉴Bonin(2005)、Claessens(2001)和Berger(2006)研究银行绩效的变量选择方法,同时考虑到国内数据的可得性,我们选择了两类控制变量:第一类是宏观经济的控制变量,包括年度国内生产总值( $GDP$ )、人民币

---

分析外资银行的进入影响,采用面板数据模型可以得到更稳健的结果,但如果在控制组稳定的情况下,处理组的突然变化可能产生相反的结果。

需要说明的是,由于统计口径差别,部分银行数据在Bvd数据库和Wind数据库间存在差异,这种情况下我们以Bvd数据库为准。

汇率 (EXR)、通货膨胀率 (IR) 和中央银行法定利差水平 (IM) ; 第二类是银行层面的控制变量, 具体包括银行的总资产和银行的资产负债率。

### (三) 计量方法与模型设定

本文选取 14 家上市样本银行 1992 - 2007 年的时序和横截面数据, 由于各银行开设时间并不统一, 同时部分银行的截面数据缺失, 因此所得数据是非平衡面板数据。回归分析采用面板数据回归模型, 具体选择的是随机效应模型, 为避免异方差影响, 回归采用 GLS 的分析方法。具体的回归模型如下:

$$EF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FOR_{i,t} + \beta_2 FOR_{i,t}^2 + \sum_{k=1}^K \beta_k H_{k,i,t} + \sum_{l=1}^L \beta_l Q_{l,t} + \epsilon_{i,t}$$

这里的  $EF_{i,t}$  表示第  $i$  个银行第  $t$  期的效率变量, 包括度量盈利能力的权益收益率 (ROA)、资产收益率 (ROE) 和度量资产风险的资本充足率和坏账率;  $FOR_{i,t}$  表示境外投资者第  $t$  期在第  $i$  个银行的资产持有比例;  $H_{k,i,t}$  表示银行层面的控制变量, 包括资产负债率 (AL)、总资产份额 (TA);  $Q_{l,t}$  表示宏观层面的控制变量, 包括 GDP 水平、汇率 (EXR)、通货膨胀率 (IR) 和中央银行法定利差水平。需要特别指出的是, 我们这里引入外资持股比例的二次项作为自变量, 这一做法主要出于两个方面的考虑: 首先, 外资股东作为外部股东, 进入中国银行业带来的首先是股权结构变化, 进而对公司治理以及绩效产生影响。从股权结构与公司绩效关系的现有研究成果来看, 其关系是不确定的, 并不能用简单的线性关系来描述。早期的研究如 Jensen 和 Meckling (1976) 认为, 由于“经理人机会主义行为的存在”, 股权的分散不利于公司绩效的提升; 但 Demsetz (1983) 通过美国的实证数据研究表明, 股权集中程度是公司的自发选择, 与绩效之间没有直接的线性关系; 被学术界接受的是 Morck、Shleifer 和 Vishny 在 1988 年的研究成果, 他们以托宾 Q 为绩效度量标准, 发现外部股东的持股比例与托宾 Q 呈现非单调的线性关系, 更多时候表现出“倒 U 型”。随后的研究表明 (白重恩、孙永祥、呈淑琨等), 不同国家和行业的数据可能会体现出“正 U 型”、“正 L 型”、“逆 L 型”等特征。而关于银行业的研究, Classens、Litwack 等人的研究也出现相反的结论, 因此我们这里引入二次项变量来探讨股权结构与中国银行业绩效的实际关系。其次, 选用这一模型也是事后的选择, 只引入外资持股比例的面板数据模型收敛性较差, 变量显著性也不强。因此, 综合以上情况, 考虑选择此模型作为最终回归模型。

## 三、实证结果与分析

我们运用 Stata9.1 进行面板数据回归分析, 关于模型的选择问题, 我们对回归模型做了 Hausman 检验,  $P$  值显示接受原假设, 即选用随机效应模型。回归结果见表 1。

从回归结果看, 境外投资者的持股比例与中国本土银行的盈利能力显著地呈现“U 型”关系, 即随着境外投资者比例的上升, 本国银行的盈利能力 (无论是以 ROA 还是 ROE 为参照指标) 呈现先下降后上升的趋势, 而外资的持股比例的拐点约为 11%。这与 Kocenda 和 Svejna (2003) 以及 Grosfled 和 Tressel (2001) 的研究结果相似。比较国内现有的研究成果, 由于郭研 (2005)、冯伟 (2008) 等的文献中并未引入二次型变量, 因此无法进行直接的比较分析, 但从外资进入程度的描述统计看, 本文结论与现有文献的实证分析结果并无矛盾。2005 年外资占样本银行的资产比例为 6.29%, 外资持股比例较低, 且一直处于拐点以左, 因此从 1996 - 2005 年, 随着外资持股比例的逐年提高, 本国银行盈利能力呈现下降趋势。

出现“U 型”关系主要有两个方面的原因: 一是股权结构。在外资持股比例较低的情况下, 外资股东搭便车的行为增加, 其对参股银行的长期经营效率并不关心, 同时较低的持股比例也注定了其对银行的经营行为影响较小。二是进入时间。本国银行在引入外资的初期一般不会单纯追求资产收益率 (ROA) 的增加, 而是更关心如何提高资产质量, 降低贷款损失率, 因此会相应提高损失准备或增加股本, 这都会造成盈利率的降低。Unite 和 Sullivan (2003) 对新兴市场国家银行业的研究结果也证明了这一点。

“U 型”的关系意味着, 由于拐点值对应约 10% 的外资持股比例, 因此选择不引入外资 (0%) 和让外资持股比例达到 (20%) 是没有差异的, 并且都严格好于中间值的持股比例。这一点与直觉似乎并不相符, 但从数

---

年度 GDP 水平进行对数化处理; 汇率水平选择的是世界银行公布的实际有效汇率; 通货膨胀率以统计局公布的 CPI 指数代替; 法定利差水平指中央银行公布的一年期存贷款利率之差, 一年内多次调整的取平均值。

据上看,这一结果又有其合理的地方。样本中的招商银行作为中国代表性的股份制银行,其 *ROA* 水平一直位居银行业前列,2006 年摊薄后达到 0.76%,2007 年为 1.2%,而 2008 年有望达到 1.9%,高资产收益率同时也伴随着高的增长率。但其在股东结构上,一直未引入外资股东,而是依靠较好的股东治理结构,在信用卡、零售业务上保持着高增长。同样具备较高 *ROA* 水平的兴业银行和南京银行却呈现不同的特征,他们在引入外资战略投资者后(比例分别达到 25%和 35%),贷款规模有了较大的扩大,同时对成本有了较好的控制,因此 *ROA* 提升较快。而中国民生银行、浦发银行和华夏银行等较早上市的银行治理业务相对成熟,外资股东的进入当期难以发挥效果;中国工商银行和中国建设银行由于规模大,业务广泛,其 *ROA* 的提升也大多受制于自有业务的发展惯性和经济环境的改善造成,因此,外资股东少量进入对于其原有业务的冲击并不明显。上述情况便形成了外资进入程度与当期银行业绩的 U 型关系。而关于外资股东对于银行业绩影响是否具有滞后效应,我们将在随后的表 3 中予以分析。

表 1 外资持股比例对国内银行业盈利水平影响

	模型一( <i>ROA</i> )	模型二( <i>ROA</i> )	模型三( <i>ROE</i> )	模型四( <i>ROE</i> )
外资持股比例( <i>FOR</i> )	- 0.028 *** (3.89)	- 0.023 *** (2.67)	- 0.467 * (1.33)	- 0.695 ** (2.32)
外资持股比例平方( <i>FOR</i> × <i>FOR</i> )	0.001 *** (5.20)	0.001 *** (4.45)	0.027 ** (2.20)	0.029 ** (2.51)
资产负债率 %( <i>AL</i> )	- 0.047 *** (2.00)	- 0.062 *** (4.24)	- 0.497 (0.84)	- 1.048 (1.42)
资产份额( <i>TA</i> )	0.886 (1.85)	- 0.320 (0.33)	- 0.845 (0.06)	- 0.363 (1.19)
汇率( <i>EXR</i> )	-	12.568 *** (4.63)	-	- 11.864 (0.12)
通货膨胀率( <i>IR</i> )	-	0.038 *** (1.00)	-	0.910 (1.09)
<i>GDP</i>	-	- 1.581 *** (6.17)	-	6.209 (0.61)
中央银行利差水平( <i>IM</i> )	-	- 0.168 (0.63)	-	- 6.464 (1.06)
截距项	5.223 * (2.22)	- 55.041 *** (4.74)	62.642 (1.19)	55.883 (0.10)
样本容量	115	107	115	107
调整的 <i>R</i> <sup>2</sup>	0.19	0.56	0.23	0.44
Hausman 检验 <i>P</i> 值	0.96	0.72	0.21	0.32

注:括号中为回归变量的稳健 *t* 值,\*\*\*、\*\*和 \*分别对应 1%、5%和 10%的置信水平。

银行层面控制变量的回归结果显示,资产份额和负债率对于盈利水平的影响效果并不显著,说明银行的“市场势力假说”在我国不成立,这一结果与秦宛顺等(2001)的检验结果一致。

通货膨胀率、人民币汇率以及 *GDP* 水平等宏观变量对于银行的效率变量也不显著。这与郭研(2005)的回归结果是一致的,说明我国银行业市场化发展程度并不高,政府的频繁干预使得银行业效率与实体经济的周期性关联程度较低。

为了更全面描述境外投资者进入对银行的影响,我们进一步分析了进入前后银行资产充足率和贷款坏账率的变化。回归结果见表 2。

在研究银行资产充足率的问题上,我们选取 2004 - 2007 年的子样本进行回归分析。没有进行全样本分析的原因是:2004 年银监会颁布了《商业银行资本充足率管理办法》,同年中央银行还实施了差别存款准备金率制度,政策上的变化会导致资本充足率出现结构性的差异,为避免回归的偏差,我们选择子样本进行回归。

回归结果显示,外资持股对国内银行的资本充足率的影响显著为正。以《新巴塞尔协议》所规定的 8%的额定资本充足率为基准,若外资持股比例上升 10%,可以使银行现有资本充足率上升约 7.4%。事实上,为尽快达到银监会关于银行 8%资本充足率的要求,充实资本金、补足坏账准备金是就一直是国内商业银行引入战略投资者的首要目标。国内银行的主营业务在短时间内无法改善的情况下,引入战略投资者能在快速充实资本金的同时还可以形成多元化的现代股权模式,达到商业银行改革的目的。

表 2 外资持股比例对国内银行业资产质量影响

	模型五 (CAR)	模型六 (CAR)	模型七 (BL)	模型八 (BL)
外资持股比例 (FOR)	0.043* (1.93)	0.059** (1.77)	-0.124*** (3.13)	-0.102*** (3.33)
资产负债率 % (AL)	-1.471** (8.45)	-1.502*** (7.16)	0.317 (1.21)	0.513* (1.91)
资产份额 (TA)	1.984* (1.64)	12.435 (1.21)	-1.895*** (3.81)	-1.687** (1.98)
汇率 (EXR)	-	43.410 (1.30)	-	77.189*** (2.81)
通货膨胀率 (IR)	-	1.407 (1.40)	-	-0.438** (2.00)
GDP	-	-4.820 (1.35)	-	-16.996*** (4.32)
中央银行利差水平 (IM)	-	10.275* (1.96)	-	4.020 (1.91)
截距项	150.56** (9.15)	208.1 (1.22)	-0.610 (0.03)	-274.846* (2.09)
样本容量	48	41	95	87
调整的 R <sup>2</sup>	0.64	0.68	0.21	0.44
Hausman 检验 P 值	0.33	0.32	0.66	0.68

注:括号中为回归变量的稳健 t 值,\*\*\*、\*\*和 \* 分别对应 1%、5%和 10%的置信水平。

从模型七、模型八可以发现,外资持股比例的增加可以显著地降低银行的贷款坏账率。这与先前我们对外资进入的目的分析结论是一致的,境外投资者在进入我国银行业后,相比于提高短期利润率,其更注重风险的管理,以期改善资产质量,获得长期稳定的利润。在控制贷款坏账方面,外资金融机构有三个方面优势:一是相对成熟、完备的方法,注重“信用制”的使用;二是有科学的风险管理架构和流程,如美国商业银行的贷款业务单设“贷款复核部”,并拥有最终发言权,层级化的审核管理可以尽可能地降低风险;三是外资机构的技术分析优势,可以应用信用矩阵 (Credit Matrix) 等模型进行多维评级。在参股合作过程中,外资比例越高,其话语权和积极性越强,因而更有动力改革原有流程、引进人才以及加强风险管理来降低银行的坏账率。

从以上的回归结果我们认为外资战略投资者在进入银行业当期只是起到了“资本注入”的作用,充实了资本金,并一定程度改善了银行的呆坏账水平,但对其绩效的影响并非单调的正向关系。这可能是新进外资股东由于资产质量的历史压力而在“经营业绩”上“分身乏术”而造成的现象。而近几年,随着中国工商银行、中国建设银行、中国银行的稳步上市,国家也进行了几次资产剥离与注资,并给予一定的政策优惠,这在一定程度上解决了银行业的历史问题。外资股东与中资股东的协同效应也慢慢得以体现。

接下来通过考虑银行绩效水平的滞后变量来分析这一影响。我们同样利用面板数据模型,分别考虑了银行滞后一年、两年和三年的 ROA 情况,回归结果见表 3。

表 3 外资持股比例对国内银行业盈利水平的影响之二

	模型九 (后一年 ROA)	模型十 (后两年 ROA)	模型十一 (后三年 ROA)
外资持股比例 (FOR)	0.003 (0.56)	0.021*** (3.38)	0.023*** (5.04)
资产负债率 % (AL)	-0.062** (2.29)	-0.011 (0.87)	-0.016 (1.31)
资产份额 (TA)	-1.254* (1.46)	0.708 (0.83)	-0.14 (0.15)
总储蓄 (TS)	1.282* (1.49)	-0.683 (0.81)	0.178 (0.20)
截距项	6.01** (2.04)	0.783 (0.49)	1.373 (1.04)
样本容量	98	84	70
调整的 R <sup>2</sup>	0.41	0.38	0.43
Hausman 临界 P 值	0.0243	0.0081	0.1481

注:括号中为回归变量的稳健 t 值,\*\*\*、\*\*和 \* 分别对应 1%、5%和 10%的置信水平。

需要指出的是,与表 1、表 2 的结果类似,通货膨胀率等宏观控制变量显著性并不强,但即使考虑这些宏观影响,回归的有效性并没有实质性的变化,表 3 相关结论依然显著。同时,在采用滞后期因变量的回归模

型中,若引入外资持股比例的二次项(滞后一年到三年均如此),外资持股比例与其二次项的回归结果均不显著( $P$ 值显著大于0.1),收敛性较弱。因此模型九到模型十一重新考虑仅引入一次项的情形。

从滞后期的回归结果看,同样以资产收益率( $ROA$ )作为衡量商业银行的盈利指标,在其他条件不变的情况下,外资股东的进入显著地影响了银行后两年或后三年的 $ROA$ ,这说明外资股东在进入中国银行业后,对业绩的实际影响并不是体现在当期或下一年,即呈现出一定的“磨合效应”,平均来说,磨合期为2~3年。磨合期的存在可能有几个方面的原因:首先,外资战略投资与原有股东可能存在经营目标、经营方式、组织管理方面的差异,同时也面临组织结构的调整,这些差异与调整可能会导致合作的低效化,从而无法起到有效提升当期银行绩效的效果。而随着双方利益的统一,管理架构与人员的稳定,多元化的协同效应才能得以发挥。其次,近几年国家大力解决银行业的历史问题,在政策上鼓励外资股东改善银行治理水平,对外资股东的减压也使得其能重新以提升盈利能力为其目标。以2006年银行业0.98%的 $ROA$ 水平为标准,外资战略投资者股份10%的增加会对滞后两年和三年的 $ROA$ 水平产生21%和23.4%的正向影响,同时也说明滞后期越长,协同效应越明显。

#### 四、结论和政策建议

本文选取了我国现有14家商业银行1992-2007年的面板数据,运用计量经济学方法研究了外资战略投资者的进入对于我国银行的影响,重点分析了银行盈利水平和风险管理的变化。实证结果显示,我国国内银行的当期盈利指标与外资进入程度的相关性呈现先负后正的U型关系,外资进入程度对银行资本充足率有显著正向影响而对贷款坏账率有明显的负向影响。而在滞后期的分析中,我们发现外资的进入能显著提高银行的绩效。这一结果说明,从外资战略投资者进入中国的实践来看,外资战略投资者较好地履行了互利双赢、长期合作、促进改革的承诺,在充实资本、控制银行风险,特别是贷款风险方面起到了积极的作用,并在随后几年与中资股东协同发展,在一定程度上提高了银行的经营绩效。本文的不足之处在于,虽然采用面板数据模型进行回归分析,但外资战略投资者的进入本身可能主要关注银行业的潜在投资机会,而并非其进入后的中国银行业整体效率,因此仍可能存在内生性的问题,这也是将来需要重点考虑的问题。

根据以上的实证结果,我们提出银行业引入外资战略投资者的政策建议如下:(1)引入外资战略投资者可以是有选择性的,在资本金充足、业务结构良好的情况下,可以暂时不参与“引资活动”。如招商银行,通过专注于主营业务、开展特色服务同样可以拥有较高的盈利水平。而对于希望通过引入战略投资者改善公司治理结构、提高运营效率的银行,应该鼓励战略投资者相应提高持股比例(现有的20%单家持股与25%的综合持股限制可以适度放松),这样可以有效激发其参与改革的动力,避免因搭便车行为而无法达到“引资”又“引知”的目的。(2)在引资之后,中外股东应该积极开展多方面合作,达到互惠双赢的目的。例如,中国建设银行在引入美国银行和淡马锡两家战略投资者后,在信用卡、金融租赁和全球资金管理服务(GIS)方面与之开展了广泛的业务合作,仅在ATM中间业务和直汇业务方面就取得了可观的利润增长。(3)由于磨合期的存在,中外资股东应该积极交流,求同存异,共同关注自身银行的长期发展。(4)规范市场秩序,减少政府直接干预,为银行业的市场化引资创造良好的环境。

#### 参考文献:

1. 白重恩、刘俏、陆洲、宋敏、张俊喜:《中国上市公司治理结构的实证研究》,载《经济研究》,2005(2)。
2. 呈淑琨:《股权结构与公司绩效的U型关系研究》,载《中国工业经济研究》,2002(1)。
3. 董彦岭、张继华、吴立振:《国有商业银行引进战略投资者的偏失及矫正思路》,载《财经科学》,2008(2)。
4. 郭妍、张立光:《外资银行进入对我国银行业影响效应的实证研究》,载《经济科学》,2002(2)。
5. 黄宪、熊福平:《外资银行进入对我国银行业影响的实证研究》,载《国际金融研究》,2006(2)。
6. 李晓峰、王维、严佳佳:《外资银行进入对我国银行效率影响的实证分析》,载《财经科学》,2006(8)。
7. 刘煜辉、徐义国、李铮:《外资银行进入新兴市场国家的动因研究》,载《新金融》,2007(2)。
8. 孙永祥、黄祖辉:《上市公司的股权结构与绩效》,载《经济研究》,1999(12)。
9. 叶欣:《外资银行进入对中国银行业效率影响的实证研究》,载《财经问题研究》,2006(2)。
10. 郑鸣、冯凯:《外资银行进入与中国银行业绩效、市场集中度的变化》,2007年金融论坛会议论文。
11. Angelo, A. and Michael J. ,2003. "The Effect of Foreign Entry and Ownership Structure on the Philippine Domestic Banking Market." Journal of Banking & Finance, Vol. 27, pp. 2323 - 2345.

(下转第114页)

4. Baldwin, R. E. and Seghezza, E., 1996b. "Growth and European Integration: Towards an Empirical Assessment." CEPR Discussion Paper, No. 1393.
5. Ben - David, D., 2001. "Trade Liberalization and Income Convergence: A Comment." *Journal of International Economics*, Vol. 55, pp. 229 - 234.
6. Berthelon, Matías, 2004. "Growth Effects of Regional Integration Agreements." Central Bank of Chile Working Paper, No. 278.
7. Coe, D. T. and Helpman, E., 1995. "International R&D Spillovers." *European Economic Review*, Vol. 39, pp. 859 - 887.
8. Devereux, M. and Lapham, B., 1994. "The Stability of Economic Integration and Endogenous Growth." *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, pp. 299 - 305.
9. Frankel, J. A. and Romer, D., 1999. "Does Trade Cause Growth?" *American Economic Review*, Vol. 89, pp. 379 - 399.
10. Greenaway, D.; Morgan, W. and Wright, P., 1998. "Trade Reform, Adjustment and Growth: What Does the Evidence Tell Us." *Economic Journal*, Vol. 108, pp. 1547 - 1561.
11. Grossman, G. M. and Helpman, E., 1997. *Innovation and Growth in the Global Economy*. Second edition. Cambridge: MIT Press.
12. Henrekson, M.; Torstensson, J. and Torstensson, R., 1997. "Growth Effects of European Integration." *European Economic Review*, Vol. 41, pp. 1537 - 1557.
13. Kutan, Ali M. and Yigit, Taner M., 2007. "European Integration, Productivity Growth and Real Convergence." *European Economic Review*, Vol. 51, pp. 1370 - 1395.
14. Landau, D., 1995. "The Contribution of the European Common Market to the Growth of Its Member Countries: An Empirical Test." *Review of World Economics/ Weltwirtschaftliches Archiv*, Vol. 131, pp. 774 - 782.
15. Levine, R. and Renelt, D., 1992. "A Sensitivity Analysis of Cross Country Growth Regressions." *American Economic Review*, Vol. 82, pp. 942 - 961.
16. Rivera - Batiz, L. and Romer, P., 1991. "Economic Integration and Endogenous Growth." *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, pp. 531 - 555.
17. Romer, P. M., 1990. "Endogenous Technological Change." *Journal of Political Economy*, Vol. 98, pp. 71 - 102.
18. Smith, A. and Venables, A. J., 1988. "Completing the Internal Market in the European Community: Some Industry Simulations." *European Economic Review*, Vol. 32, pp. 1501 - 1525.
19. Temple, J., 2003. "The Long - run Implications of Growth Theories." *Journal of Economic Surveys*, Vol. 17, pp. 497 - 510.
20. Wacziarg, R., 2001. "Measuring the Dynamic Gains from Trade." *World Bank Economic Review*, Vol. 15, pp. 393 - 429.
21. Young, A., 1998. "Growth without Scale Effects." *Journal of Political Economy*, Vol. 106, pp. 41 - 63.

(责任编辑:刘成奎)

(上接第 98 页)

12. Bonin, J. and Wachtel, P., 2005. "Privatization Matters: Bank Efficiency in Transition Countries." *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, pp. 2155 - 2178.
13. Hasan, I., 2005. "Ownership, Governance, and Bank Performance: Korean Experience." *Financial Markets, Institutions & Instruments*, Vol. 4, pp. 2130 - 2143.
14. Clarke, R. and Shirley, M., 2005. "Bank Privatization in Developing Countries: A Summary of Lessons and Findings." *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, pp. 1905 - 1930.
15. Clarke, R., 2005. "The Direct and Indirect Impact of Bank Privatization and Foreign Entry on Access to Credit in Argentina's Provinces." *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, pp. 5 - 29.
16. Claessens, S. and Huizinga, H., 2001. "How Does Foreign Entry Affect Domestic Banking Markets?" *Journal of Banking & Finance*, Vol. 25, pp. 891 - 911.
17. Claessens, S. and Gaessner, T., 1998. "The Internationalization of Financial Services in Asia." *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 1911.
18. Demsetz, H., 1983. "The Structure of Ownership and the Theory of the Firm." *Journal of Law & Economics*, Vol. 1, pp. 116 - 129.
19. Domanski, D., 2005. "Foreign Banks in Emerging Market Economies: Changing Players, Changing Issues." *BIS Quarterly Review*, Vol. 1, pp. 69 - 81.
20. Haber, S., 2005. "Mexico's Experiments with Bank Privatization and Liberalization, 1991 - 2003." *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, pp. 2325 - 2353.
21. Jensen, M. and Meckling, W., 1976. "Theory of Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure." *Journal of Financial Economics*, Vol. 3(4), pp. 128 - 143.
22. Levine, R., 1996. "Foreign Bank, Financial Development, and Economic Growth." In: E. B. Claude, *International Financial Markets*, and AEI Press.
23. Morck, R. and Vishny, R., 1998. "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis." *Journal of Financial Economics*, Vol. 20(2), pp. 293 - 315.
24. Patti, B. and Hardy, C., 2005. "Financial Sector Liberalization, Bank Privatization, and Efficiency: Evidence from Pakistan." *Journal of Banking & Finance*, Vol. 29, pp. 2381 - 2406.
25. Goldberg and Daniel, K., 2000. "Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina." NBER Working Paper No. 7714.
26. Unite, A. and Sullivan, M., 2003. "The Effect of Foreign Entry and Ownership Structure on the Philippine Domestic Banking Market." *Journal of Banking & Finance*, Vol. 27, pp. 2323 - 2345.

(责任编辑:王红霞)