

第肆章、股權結構對中國銀行與世界前百大銀行績效的影響？政府治理是否為關鍵因素？

第一節 前言

銀行的股權結構對績效的影響，一直是很重要的問題，不僅學術文獻有眾多討論(Altunbas, Evans & Molyneux, 2001, Barth, Caprio & Levine, 2000, Bonin, Hasan & Wachtel, 2005, Boubabri, Cosset, Fisher & Guedhami, 2005)，更引發 1980 年以來的全球各國銀行民營化風潮。¹⁶Moody's 公司 2002 年 10 月發佈關於中國銀行業的報告，認為中國的四大銀行及其它中小銀行，例如地方城市銀行及股份制銀行，普遍存在著不良資產比例大、資本嚴重不足、公司治理結構落後、獲利能力差、經營效率低、存在危機感等問題。因此，Moody's 建議中國的銀行業經由改革銀行的股權結構，開放民營化及開放外資，會帶動其他行業蓬勃發展，引入新技術及人員訓練，因而提升國際競爭力，有利於經濟發展。

近年有越來越多的文獻開始注意中國銀行股權結構的問題，並進而比較中國國有銀行與股份制銀行的表現差異，如：Li and et al. (1999) 將研究範圍擴及至國有銀行以外的其他銀行，他們使用中國金融年鑑 1996、97 年 15 家銀行財報資料，計算各銀行財務比例。結果以 ROE 和 ROA 來看，股份制銀行的獲利能力都要明顯高於國有銀行。¹⁷另外就財務槓桿比例比較，國有銀行比例較高，顯示承擔較高的財務風險。整體而言，不論全國性或地方性股份制銀行的表現均優於四家國有銀行。¹⁸

同樣是比較兩類銀行的差異，Fu and Heffernan's (2005) 以四大國有銀行及 10 家

¹⁶自 1970 年發展中或已開發國家的民營銀行比重都持續上升。2002 年民營銀行占全球銀行資產的比例已經超過了 70%。全球只有少數經濟落後國家的銀行業由公營銀行主導。

¹⁷15 家銀行包括 4 家國有商業銀行、7 家全國性股份制銀行及 4 家地方性股份制銀行；財務比例包括：資本報酬率(ROE)、資產報酬率(ROA)、淨利息收入比(Net Interest Margin)、淨非利息收入比(Net Non-interest Margin)、利差(Earning Spread)、獲利性資產比(Earning Base in Assets)、資產收益率(Asset Utilization)、稅前獲利率(Net Pre-tax Profit Margin)及槓桿乘數(Leverage Multiplier)等。分析其獲利較高的原因，前者稅前利潤率遠高於後者、淨利息收入較佳、淨非利息支出較低。

¹⁸Shanling Li, Feng Liu, Suge Liu, and G. A. Whitmore, "Comparative Performance of Chinese Commercial Banks: Analysis, Findings and Policy Implications," *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol.16 No.2 (January, 2001), pp.149-170.

股份制銀行 1985 至 2002 年的資料進行比較，也得到類似的結論：國有銀行雖在規模上遠大於其他的股份制銀行，但他們卻未因壟斷而獲取超額利潤，在獲利績效上，股份制銀行的表現仍優於國有銀行。雖討論相同議題，呂青樺和沈中華（2006）採用的樣本還擴及政策性銀行與地方性的城市銀行，他們使用 1997 至 2004 年個別銀行資料，一併比較四類銀行的績效表現，結果發現：股份制銀行與城市銀行優於四大國有銀行及三大政策性銀行，該文更進一步考慮銀行的政府持股對於銀行績效的影響，結果發現中央政府持股與銀行績效成反向關係，因而主張國有銀行民營化是正確的改革之道。Shih, Zhang and Liu (2007)以 2002 年包含國有銀行、全國性股份制銀行及城市銀行所有中國商業銀行的橫斷面資料，計算各銀行主要財務比例，比較各類銀行的表現，結果再一次證明中型的股份制銀行績效優於大型的國有銀行及小型的城市銀行。

這些文獻都直指「股權結構」是中國銀行業問題的核心。有鑑於此，中國政府近幾年展開一連串的措施，包括四大國有銀行，全國性股份制銀行和城市商業銀行的股份制改革，¹⁹ 2005 年發布短期融資券管理辦法，²⁰ 利率市場化及匯率改革，2006 年底全面對外資開放，其中最重要的就是股份制改革。然而，這些改革措施是否真有成效，是否使中國銀行業與其他國家的銀行績效拉近一些？

過去有關中國銀行績效的研究都只集中在中國本地的銀行，鮮少將中國銀行與國際間大型銀行放在同一平台做比較，然而我們認為若要檢視這些改革的成效，研究樣本只集中在中國本地銀行並不足夠，唯有納入其他先進國家銀行，並與中國銀行進行比較，方能看出過去中國的金融改革措施是否已經奏效？改革之後，中國銀行的績效是否與先進國家的銀行更接近一些？特別是在中國履行加入 WTO 的承諾，在 2006 年底全面對外開放金融市場後，外資銀行大舉進入中國金融市場，根據中國銀監會 2007 年公布的「中國銀行業對外開放報告」，目前已在中國設立營業機構的外商銀行，以國家別來看，排名前幾位的依次是香港、美國、英國、日本、新

¹⁹ 自 2005 年起四大國有銀行開始釋出官股、引進外資，同時也有多家銀行進行股票上市，如：2005 年中國建設銀行在香港成功上市，2006 年中國銀行在香港聯交所上市，中國工商銀行在香港和上海兩地同步上市。

²⁰ 允許符合條件的企業在銀行間債券市場向機構投資者發行短期融資券，它預示著中國公司債市場的啟動

加坡、加拿大等先進國家，中國銀行業正面臨來自先進國家外商銀行的競爭壓力，這樣的國際比較更具有政策上的意義。所以我們研究的第一個重點是將樣本擴大至世界百大銀行，探討國際大銀行與中國的股權結構是否會對其銀行績效有不同的影響。我們選擇資產總值排名全球前一百大的銀行與中國的銀行比較，這樣的比較除了可以探討中國的銀行應該繼續開放民營、引進外資，還是保留政府股權，另外也可以幫助我們了解：中國的銀行經過改革後，究竟離世界之頂還有多遠，而造成這差距的因素又是什麼？

不過，當我們比較中國銀行與其他國家銀行時，除了考慮個體面的銀行股權結構因素外，可能不宜忽略總體面包括：國家政策支持、銀行法規制度、經營環境、監管治理制度以及中國經濟成長等因素對銀行營運的影響。其中，中國的政府治理機制，包括風險管理與內控、政策透明度仍與先進國家差距較大，所以要增進中國的銀行績效，除了改變股權結構、提升個別銀行經營績效，這些制度面的問題也絕對不容輕忽。以過去進行國有銀行民營化的國家為例，大多數國家的民營化成果良好，但俄羅斯等國家，卻因為落後的金融市場、不完善的破產程序和法律，導致民營化成效不佳(Johnson, Kaufmann and Shleifer 1997; Blanchard and Kremer 1997; Black Kraakman and Tarassova 2000; Fox and Heller 2000)。郎咸平(2002)提出國有銀行改革與產權無關論，分析 78 個國家 958 家上市銀行的股權結構和經營利潤，認為改變股權結構(例如上市或引進國外金融機構)並不能改善銀行經營及獲利，雖然這說法起眾多爭議，但他提出要改善銀行獲利，則要先改善公司治理，法律制度和總體經濟的觀點，這說明一個國家的治理，法規及其它總體環境，也是影響銀行績效的重要因素。所以我們研究的第二個重點是，探討中國的政府治理對銀行股權結構與獲利的關係有什麼影響，也就是說，若我們確定某種股權結構的銀行績效較佳時，我們進一步探討，是否治理機制越好，則越有利或不利於那種股權結構的銀行績效。

另外，銀行法規制度特別是跨業限制可能也是影響銀行績效的重要因素，Barth et al., (2000)發現銀行跨業限制不會影響金融發展及產業競爭，但增加跨業限制，特

別對證券業與非金融相關機構的跨業限制，發生金融危機的機率越高。Shen and Chang (2006)也發現限制銀行對證券業及保險業的經營會減少銀行利潤，但是若該國的政府有良好紀律及管理能力的時候，將可縮小跨業限制造成的損失，但在對不動產業的投資限制時，會產生相反的結果。再者，針對政府及民間的監理能力，Barth et al., (2004)發現銀行跨業限制越多，NIM 也越高，政府監理能力對銀行的效率沒有顯著影響，但民間監督力量越大，銀行效率越佳。因此，本文也將銀行法規列為主要的解釋變數，檢視其對中國銀行與世界百大銀行的影響情況。

總結而言，本文的研究問題包括：

- 1.政府持股、外資持股與本國人持股對銀行績效是否有所影響？此種效果是否因國際大銀行與中國銀行而有所不同？
- 2.政府治理對銀行股權結構與獲利的關係有什麼影響？也就是說，若我們確定某種股權結構的銀行績效較佳時，我們進一步探討，是否治理機制越好，則越有利或不利於那種股權結構的銀行績效。
- 3.各國銀行法規制度是否也會影響中國與百大銀行的績效？

第二節 文獻回顧

公營銀行，民營銀行與銀行績效

許多學者的研究都顯示，不同的股權結構（私人持股，政府持股，及外資持股）的確對銀行績效造成不同影響，甚至是影響經濟成長的重要變數之一(Levine 1997)。有些學者對公營銀行及民營銀行的績效進行比較，發現公營銀行會因為政治力介入²¹，公司治理，及競爭等因素，而造成績效低於民營企業及民營化企業。而民營銀行的股東都是利益導向，尤其是外資銀行，所以對於政府介入的放款都很謹慎處理，並以成本最小化為原則處理。Gerschenkron (1962) 及 Stiglitz (1994) 認為公營銀行負有協助社會及政策發展，及協調市場的任務，而這往往造成公營銀行有利於社會利益，但卻不利於本身投資及放款的財務獲利。Shirley and Walsh (2000) 調

²¹也有學者從發展觀點及政治觀點說明公營銀行。首先，發展觀點說明在經濟發展較低的國家，公營銀行可以進行較多符合社會期待的融資計畫，或對民營銀行不願放款的計畫進行融資，進而促進金融發展及經濟成長。其次，政治觀點說明在發展不佳的金融系統或財產權制度，政府介入銀行及企業的經營後，會對其選舉支持者(投票，政治捐獻，賄賂)提供就業機會及其它利益。

查 1971 年到 1999 年的 52 篇文獻，發現 32 篇文獻都顯示民營企業或民營化企業有較好的績效，15 篇文獻顯示股權結構與績效沒有關係，5 篇文獻顯示公營企業的績效優於民營企業的績效，而大多數公營企業績效較差的原因是，公營企業比民營企業，更難拒絕補貼政治人物或官員，這就造成政治人物及官員利用公營企業，為私人目的做事。²² Jensen and Meckling (1976) 認為公營銀行較難受到資本市場的監督，所以其管理者容易有特權消費或其它自利行為的代理問題，因此造成公營銀行缺乏效率，而民營銀行的管理者因為有較高的環境壓力，及受到資本市場監督，所以有較好的績效(Lang and So 2002；Cornett et al., 2000)。

大多數探討股權結構與績效的文獻，都針對已開發國家，單一市場，或公營銀行較少的國家，然而，這些實證結果可能不適用於公司治理不佳的開發中國家 (De, 2003)，或不具代表性(Altunbas et al., 2001)。²³ 因此有些文獻分別探討開發中國家及已開發國家，公營銀行及民營銀行的績效差異，發現在開發中國家公營銀行獲利較低，但在已開發國家，公營銀行獲利不一定較低。Micco, Panizza and Yañez (2006) 發現在開發中國家，公營銀行的目標不是獲利，而是達成政策任務，所以公營銀行的獲利低於民營銀行，主因利差低而管銷成本高，但對經濟發展有重要影響，而在工業化國家，因為公司治理問題較不嚴重，或是公營銀行的行為已與民營銀行類似，所以公營銀行不需再分配社會財富及影響經濟發展，因此公營銀行的獲利不一定比民營銀行低。La Porta et al., (2002) 發現在開發中國家，公營銀行會受到政治干預，而對民營銀行不願放款的計畫進行融資，會造成本身經營的不效率，及社會財富無效率的分配，進而不利於經濟成長及金融發展，而工業化國家較有能力處理公營銀行造成的不效率，因此公營銀行不會影響經濟成長。Dinç (2005) 使用 19 個新興國家及 17 個工業化國家為例，發現在新興國家的政治選舉期間，公營銀行的放款會大幅增加，但民營銀行卻不會增加放款，而在工業化國家，選舉不會影響公營及民營銀行的放款行為。Barth et al., (2000) 認為因為公營銀行的銀行效率，存放款及生產力都較低，所以會連累該國的經濟，因此公營銀行在一國銀行業的比例與該國 GDP

²² Galal(1991), Shirley and Nellis(1991), Shleifer and Vishny(1994), World Bank(1995)。

²³ Altunbas et al., (2001) 發現在德國，民營銀行的效率不會高於公營銀行。

per capita 呈負向關係。Sapienza (2004) 義大利的公營銀行的放款行為會受到其支援 (affiliated) 政黨的選舉結果的影響。Khwaja and Mian (2005) 發現巴基斯坦的公營銀行會對與董事有關係的公司放款更多，同時也允許公司有更高的違約率。Cornett et al. (2000) 比較 1994 年到 1997 年，南韓，印尼，馬來西亞，菲律賓及泰國的民營銀行及公營銀行的績效，發現政府持股越多，銀行績效越差，尤其在 1997 年金融風暴時，公營銀行的績效比民營銀行更糟。

然而，有些文獻發現，只有績效不佳的公營銀行才會被民營化，而政府不會輕易出售績效良好的公營銀行股份。Boubakri, Cosset, Fischer and Guedhami (2005) 調查 22 個開發中國家 81 家銀行民營化後的績效，發現會選擇民營化的公營銀行，經濟效率及債務償付能力通常都低於未民營化的公營銀行，這些銀行民營化後，獲利會增加，但其效率及風險及資本會不會更好，要視股權結構而定，長期而言，民營化會增加經濟效率及信用風險，由當地工業集團控制的新民營化銀行會有更多的信用風險及利率風險。Clarke and Cull (2002) 認為 1990 年代早期，阿根廷的貨幣轉換計畫 (Argentine Convertibility Plan) 會影響地方政府經營銀行的政治及經濟動機，他們也發現績效越差的公營銀行越可能進行民營化，而會造成政府失業率增加，或該銀行擁有較多的政府員工時，公營銀行越不會進行民營化。

外資持股的影響

開放外資入股銀行(以下簡稱外資銀行)的好處是，外資銀行會帶來較好的資源分配及銀行效率技術，並進而帶動其它沒有外資持股的銀行 (Walter and Gray 1983; Gelb and Sagari 1990)，所以有益於當地銀行業，金融及經濟發展。Levine (1996) 認為外資銀行能為當地銀行業帶入新的技術技能，增加當地銀行業的競爭程度，進而增進當地銀行市場服務項目及品質，同時也能刺激當地銀行監理及法律架構的發展，進而提升當地銀行取得國際資本的能力。不過，Kim (2005) 以韓國銀行的資料研究發現：外資銀行的進入雖使得本地銀行的營運成本下降、經營效率提升，但卻使得本國銀行的獲利下降。他的研究也發現擁有較多外資持股的本地銀行獲利性反而不及外資持股較低的銀行。

過去許多實証研究認為認為外資入股銀行有利當地的銀行業，例如，Angelo and Sullivan (2003) 調查當菲律賓放寬外資進入條件時，該國銀行會因為競爭及難以依賴過去靠關係的經營方式，所以其效率會改進，但也使其放款種類減少，尤其是家族集團成立的民營銀行利差及獲利會減少。Crystal, Dages and Goldberg (2001) 認為在新興國家，例如拉丁美洲，外資銀行有高放款成長率，也提列較多的呆帳準備費用，因此有較高的吸收損失能力。Okuda (2004) 調查影響泰國銀行績效的不同因素，發現外資入股泰國銀行後，短期來說，會使泰國的銀行成本費用及利差增加，及獲利減少，但長期而言，泰國的銀行績效會改進。Sungho and Hasan(2005) 調查亞洲金融風暴後，韓國的銀行績效，發現外資持股較多的銀行會有較高的銀行報酬及較低的銀行風險。

然而，外資銀行的績效是否較好，沒有一致的答案。有些學者認為語言及文化差異，當地監理及法規架構對外資入股或外資設立銀行的規範，或當地銀行的地主優勢(home field advantage)，會導致外資銀行的獲利效率低於當地銀行(Berger, Klapper, and Udell 2001, Clarke, et al., 2001)。Detragiache et al., (2006) 發現在貧窮國家，外資銀行比當地銀行更難以評估新興私人公司或中小企業的放款，因此較少對私人公司或個人放款外資銀行外資銀行。²⁴ 但也有學者認為外資銀行的目標不在獲利，導致其獲利較低，例如 DeYoung and Nolle, (1996)使用 Berger, Hancock, and Humphrey (1993) 的效率模型，估計 1985 年到 1990 年美國 62 家外資銀行及當地銀行的獲利效率，發現當外資銀行願意犧牲獲利，以換取銀行成長及市場佔有率擴張時，外資銀行的確比當地銀行缺乏獲利效率。也有些學者認為，研究外資銀行的績效結果不一致，可能是因為以前的文獻沒有區別國家經濟發展程度。Claessens et al., (2000) 認為因為開發中國家及已開發國家的市場競爭狀態及法規情況都不同，所以外資銀行的績效不同，例如在許多開發中國家，包括埃及，印尼，阿根廷及委內瑞拉，外資銀行不受信用分配的法規限制，及其它限制，市場不效率性，及過時的銀

²⁴ Berger et al. (2001) and Clarke et al. (2005) 發現在阿根廷，智利，哥倫比亞及秘魯的外資銀行都較不對小企業提供資金，而主要對大企業提供資金。Stanley et al. (1993a,b) 考慮當地及外國的企業借款比例，發現在美國，大型外資銀行進行企業放款的比例明顯高於當地銀行。

行實例，所以 NIM 高於當地銀行，而在亞洲及拉丁美洲，外資銀行的淨利高於當地銀行。Claessens, Demirgüç-Kunt and Huizinga (2001) 比較 1988 年到 1995 年 80 個國家外資銀行及當地銀行的績效(包括 NIM, overhead, 稅賦支出, 獲利), 由於外資銀行在開發中及已開發國家的功能與當地銀行不同, 所以外商在開發中國家有較高的獲利, 但在已開發國家有較低的獲利, 他們甚至建議開放外資會導致當地銀行獲利降低。²⁵ Micco, Panizza and Yañez (2006) 發現外資銀行的獲利會因為地區而不同, 在東亞, 東歐, 中東及北美, 外資銀行的獲利高於當地銀行的獲利, 而在拉丁美洲, 外資銀行的獲利低於當地銀行的獲利。²⁶

政府治理與銀行績效

一個國家的政府治理是否良好, 會影響外國企業的投資意願, 及本國企業的經營方式, 也會影響銀行股權結構與銀行獲利的關係。我們從三個角度衡量政府治理, 分別是內線交易(Inside)、政策透明度(Transparency)、貪污(Corruption)。針對內線交易程度, 這可以代表股票市場的效率性, 內線交易的存在會導致市場損失流動性, 公司管理者的代理問題, 及投資人對資本市場失去信心及公平性。²⁷ Fishman and Hagerty (1992) 認為內線交易代表交易者之間存在資訊不對稱的問題, 導致其它有心進行交易的人裹足不前, 所以會造成股價缺乏效率。Shen and Chih (2006)認為一國的內線交易嚴重時, 擁有優勢資訊的銀行內部人可能為了隱藏真實的財務資料而進行盈餘管理。

其次是政策透明度, 代表政府是否能有效向民眾傳達政策, 這也代表間接表示政府政策的執行效率。當政府能清楚地向民眾傳達政策, 則民眾容易遵循, 也不易產生糾紛, 所以政府政策的執行效率較高, 這將有利銀行業的經營及績效。然而, 當政府無法清楚傳達政令, 此時人民對政令莫衷一式, 容易有紛爭, 因此政府政策的執行效率較低, 即使有良好的投資人保護及債權人保護規定, 也可能形同虛設, 使公司發生道德危機的機會增加, 而不利於績效。²⁸ La Porta, Lopez-de-Silanes,

²⁵ Bonin, Hasan and Wachtel (2004), Vander Venet (1996)及 Micco, Panizza and Yañez (2006)

²⁶ Levy-Yeyati and Micco (2003) and Inter-American Development Bank (2004) 發現在拉丁美洲, 外資銀行的獲利不一定高於當地銀行。

²⁷ 然而 Carlton and Fischel(1983)認為股東彼此可以自我約束, 所以不需要對內線交易有特別規範。

²⁸ Demirgüç-Kunt and Huizinga (1999) 認為合約的有效執行力代表一個國家的法律制度是否有有效率, 並發現當

Shleifer and Vishny (1998) 發現政府政策執行效率也與法源有關，最佳的是斯堪第法系，而最差的是法國公民法。Beck, Demirgüç-Kunt, and Maksimovic (2005) 使用已開發及開發中國家資料，發現法律系統越有效率，貪腐情況越少，金融及經濟發展越高，及允許外資銀行進入銀行業，都會減緩銀行集中率與信用供給的負向關係。

最後是貪腐程度，貪腐程度越高，越容易發生賄賂及官商勾結的情況，而這會導致最有效率但一絲不苟的公司無法得到最多資源，因此較容易扭曲資源分配，進而增加生產成本，產品價格，或減少投資產出，使得產出/資本比上升。若應用在銀行業，不良企業可能以不正當手段取得銀行聯貸資金，而這投資於無生產力的企業會導致逾放增加，進而侵蝕 GDP 及發生金融危機，Rose-Ackerman (1996)認為無效率及不公平是貪腐的代價，Sarkar and Hasan (2001)發現當一國貪腐程度降低，則該國 GDP 會大量增加。更有學者研究貪腐與 FDI 的關係，認為貪腐可分成掠奪型國家貪腐(grabbing hand corruption)及有益型國家貪腐(helping hand corruption)，掠奪型國家貪腐認為貪腐不利於 FDI 的流入，而有益型國家貪腐有利於 FDI。Egger and Winner (2006) 使用 1983 年到 1999 年，FDI 由 59 個已開發國家及開發中國家流入 21 個國家的跨國資料，發現國家貪腐程度與 FDI 呈負向關係，這表示掠奪型國家貪腐的效果高於有益型國家貪腐的效果。在已開發國家，貪腐會阻礙 FDI，長期而言，貪腐的重要性會逐年降低。國際資金通常不願意流入貪腐程度較高的國家。茅于軾 (2003) 指出，中國政府在處理許多經濟問題及反腐行動的失敗，是因為政府在反腐敗的同時，其行為仍有明顯的人治色彩，而製造腐敗。所以貪腐程度對銀行績效確實有影響。

銀行跨業限制與銀行績效

銀行跨業限制可分為銀行對證券業，保險業及不動產業的跨業經營限制。對銀行績效的影響，並沒有理論支持，許多文獻的結果也不一致。有些文獻支持跨業限制，認為跨業限制可能會減少參加存款保險的銀行的道德風險，及減少監督銀行的成本。Shen and Chang (2006) 使用 Barth et al., (2000) 全球的銀行為樣本，發現若限

一個國家的合約執行力差時，銀行及投資人都會要求更高的報酬作為風險的補貼，這情況在較富有的國家尤其明顯。

制銀行對不動產業的投資時，將有助於增加銀行利潤，所以他們認為銀行放款的抵押品大多為不動產，當房地產價值下跌，則銀行利潤會受影響，所以當某些經濟成長不佳的國家允許銀行經營不動產業，則銀行獲利將會受到房地產價格下跌而隨之減少。沈中華與吳孟紋 (2007) 探討跨業限制是否會影響全球的銀行市佔率與績效的關係時，發現當大銀行的績效較差時，增加銀行對不動產業的跨業限制，將會改善大銀行的績效。然而，有些文獻不支持跨業限制，認為跨業限制可能使銀行無法藉由多角化經營降低風險，而銀行的管理者也因為業務受限，而無法更有效率地為不同需求的客戶提供服務。Barth et al., (2000) 收集 60 個國家的資料，發現銀行跨業限制程度對金融發展及產業競爭沒有影響，但他們後來 2004 年的研究發現，在跨業限制程度較高的國家，特別是當銀行不能兼營證券業與非金融相關機構時，雖然該銀行的 NIM 會上升，但發生金融危機的機率也越高，然而他們沒有解釋原因。Shen and Chang (2006) 發現限制銀行對證券業及保險業的經營會減少銀行利潤。沈中華與吳孟紋 (2007) 認為當大銀行的績效較差時，降低銀行對證券業的跨業限制，將會改善大銀行的績效。Barth, Caprio and Levine (2000) 認為跨業限制可能有利於金融業及證券業的發展，但跨業限制越多，則銀行的效率越差及發生危機的機率也越高，然而他們沒有解釋原因。

市場結構

市場結構指的是一個產業的市場集中度，也代表該產業的競爭程度。依據 Edwards (1964) 提出的 Structure-Conduct-Performance 假說，在銀行集中率高的市場，市場佔有率高的銀行更容易彼此勾結，進而得到更多市場影響力，然後採取差別取價得到高獲利。相反的，在銀行集中率低的市場中，銀行會因為勾結成本高，而不一定會勾結，此時即使銀行的市場佔有率高，也不一定能藉由增加市場影響力而提高獲利。大部分研究以銀行集中度代表市場結構，比較銀行集中度與獲利的影響，但結果並不一致。正向關係的文獻，例如 Heggestad (1977) 認為處於高銀行集中率市場的銀行，可能因為希望降低資產風險，所以即使有高市場影響力，也不一定會有高獲利，但長期而言，銀行集中率還是與獲利有正向關係。Molyneux and

Forbes (1995) 發現歐洲的銀行銀行集中度對獲利有正向顯著影響。然而，Budd (2006) 發現高市場集中度的大銀行缺乏銀行效率，所以反而可能沒有高獲利。無關的文獻，例如 Smirlock (1985) 分別發現美國及歐洲的銀行集中度與獲利呈現不顯著的正向關係。Berger (1995) 與 Goldberg and Rai (1996) 也分別發現這情形。

由於中國銀行業的集中度遠高於(競爭程度低於)美國、德國、西班牙及義大利的銀行集中度(競爭程度)，李稻葵 (2003) 認為由於中國國有銀行規模太大，無法進行整體改造，所以他建議把國有銀行分拆，增加國有商業銀行的競爭程度，並根據實際情況逐個改革，讓民營資本和外國資本參加進來，完成國有銀行的股權結構的改革，²⁹ 這作法也與花旗環球金融的研究報告相同。

第三節 實證模型

為了解股權結構與銀行法規對中國銀行與世界百大銀行績效的影響，並比較銀行股權對於績效的影響是否會因中國及百大銀行所在國家政府治理的優劣而有所不同？我們將模型設定如下，式(1)表示銀行績效可能受股權結構 (*Ownership*)、銀行法規變數 (*Regulation*) 的影響，另外，除了這兩類主要變數之外，模型還加入了銀行密集度 (*CR3*)、銀行特性 (*Bank*) 與總體經濟 (*Macro*) 等控制變數。而式(2)則表示股權結構 (*Ownership*) 對於銀行績效的影響，可能因各國政府治理優劣而有所不同，同時為檢定這種影響是否會因在中國或其他國家而有所差異，我們在式(2)中加入中國與非中國的虛擬變數 D_{China} 與 $D_{Non-China}$ 。

$$Performance_{kit} = \beta_0 + \beta_1 Ownership_{ki} + \beta_2 Regulation_k + \beta_3 CR3_{kt} + \beta_4 Bank_{kit} + \beta_5 Macro_{kt} + \varepsilon_{kit} \quad (1)$$

$$\beta_1 = \theta_0 + \theta_1 Governance_{kt} D_{China} + \theta_2 Governance_{kt} D_{Non-China} \quad (2)$$

其中下標 k 表國家別、 i 表銀行別、 t 表時間別，為簡化起見，下列變數說明均省略下標。黑體字的變數表示不只包含單一變數，至少同時包含兩個以上的變數。

²⁹ 根據美國之音 2003 年 7 月 21 日採訪報導。

Performance 是銀行績效指標，採用資產報酬率 (ROA)、稅前提存前收益率 (EBPT) 衡量銀行獲利績效。³⁰ 第參章模型設定曾討論 ROA、ROE 及 NIM 三種指標的優劣，ROA 是較佳的選擇，同時，由於各國對銀行的稅率及提存規定各有不同，因此我們也採用稅前提存前的收益率以消除不同稅率可能產生的差異。

主要解釋變數

Ownership 是指各銀行的所有權變數，包括：政府持股比例 (*Share-G*)、外資持股比例 (*Share-F*)、本國人持股比例 (*Share-D*)。由於中國銀行業正在進行釋出官股、引進外資的股權改革，所以在股權結構中我們特別重視政府持股及外資持股的影響，³¹ 一般而言，政府持股對銀行績效的影響是傾向為負的 (Livine, 1997; Shirley and Walsh, 2000; Barth et al., 2000; La Porta et al., 2002; 呂青樺和沈中華, 2006)，因而預期 *Share-G* 係數小於 0。至於外資持股比例的影響，文獻看法尚無定見，有些持正向看法 (Sungho and Hasan, 2005)、有些則得到負向結果 (Kim, 2005)，預期 *Share-F* 係數正負未定。本國人持股在文獻中的討論較少，故 *Share-D* 的係數符號也未定。

Regulation 是各國的法規變數，主要是指銀行跨業限制，包括：銀行跨業經營證券業限制 (*Restrict-S*)、跨業保險業限制 (*Restrict-I*) 及跨業不動產業限制 (*Restrict-R*)，這三個變數屬於國家別變數，指數愈高表限制愈高。除跨業限制外，我們也將外國金融機構進入難易 (*Access*) 及銀行自由度 (*Bank-Free*) 納入法規變數，*Access* 值愈高表示外國金融機構愈容易進入該國市場，*Bank-Free* 代表各國銀行體系的整體自由度，值愈小表自由度愈高。雖然混業經營是各國銀行業管理的趨勢，但對於跨業限制對銀行績效的影響，文獻的結果卻不一致，Shen and Chang (2006) 認為限制銀行對證券業與保險業的經營會減少銀行獲利，但限制對不動產的經營則有利於銀行獲利，但 Barth et al. (2000) 及 Choi and Hasan (2006) 則有不同的看法，所以，*Restrict-S*、*Restrict-I* 與 *Restrict-R* 的係數正負不定。至於 *Bank-Free* 的影響，

³⁰ 緒論中曾討論到績效的衡量指標包含：獲利性、市場價值及效率等幾類，囿於時間、篇幅限制，此處只討論銀行獲利績效。

³¹ 有關股權結構對銀行績效的影響，文獻中常討論到的還有關係人持股、經理人持股等問題，但因本文探討的重點在於政府持股與外資持股的影響，故此處並不考慮上述問題。

Choi and Hasan(2006)證明銀行自由度越高,銀行獲利績效越高,故可預期 *Bank-Free* 的係數為正。至於外國金融機構愈容易進入市場會提高本國銀行的競爭壓力,可能促使本國銀行提升績效,但短期也可能傷害其獲利,對本國銀行獲利績效影響方向並不確定,故 *Access* 係數正負未定。

Governance 是各國政府治理變數,包括:內線交易 (*Insider*)、政策透明度 (*Transparency*)、貪污 (*Corruption*)等三個變數,均屬於國家別變數,但因來源為 IMD 每年調查的資料,故有時間別的差異。其中 *Insider* 值愈高表該國內線交易的情況愈不普遍,*Transparency* 值愈高表政府愈能充分與民間溝通其政策,*Corruption* 值愈高表該國愈不存在賄賂、貪污等惡習。此處模型的設定是要瞭解不同的股權結構對銀行績效的影響是否受政府治理的影響,過去對於內線交易的研究多半認為會影響股價的效率 (Fishman and Hagerty, 1992),對於銀行績效的影響較不確定,故 *Insider* 與 *Share-G*、*Share-F* 及 *Share-D* 交乘項的係數正負未定;至於 *Transparency* 程度愈高間接也代表政府政策的執行力較高,故可能促使政府持股對銀行績效產生正面影響,故預期 *Transparency* 與 *Share-G* 交乘項的係數為正,當然對 *Share-F* 及 *Share-D* 也可能產生相同的效果;至於 *Corruption* 值越高越無貪污情況時,都可能增進三種股權比例對績效的正向影響,故預期 *Corruption* 與 *Share-G*、*Share-F* 及 *Share-D* 三者交乘項的係數均為正。

控制變數

CR3 是各國前三大銀行密集度,用以衡量銀行市場結構,值愈高表銀行資產愈集中於前三大銀行。³²根據 SCP 假說,在銀行集中率高的市場,市場佔有率高的銀行更容易彼此勾結,進而得到更多市場影響力,然後採取差別取價得到高獲利,但實證研究結果卻並不一致,Molyneux and Forbes (1995) 發現歐洲的銀行銀行集中率對獲利有正向顯著影響。然而,Budd (2006)發現高市場集中度的大銀行缺乏銀行效率,所以反而可能沒有高獲利,因此 *CR3* 對獲利績效的影響究竟是正、是負,猶待實證檢驗。

³² 市場結構常用的衡量指標除 *CR3* 外,還有 *CR5*、*CR10* 及 *HHI* 等,因實證結果差異不大,故只報告 *CR3* 的結果。

Bank 是各銀行特性變數，包括：資產總值的對數值 (*Tasset*)、自有資本比 (*Equity*)、存放款比 (*Loan*)、流動資產比 (*Liquidity*)、淨利息收入比 (*Interestinc*) 等。第參章模型設定曾討論係數的預期正負符號。預期符號為正的變數有 *Loan*、*Interestinc*，其他如 *Tasset*、*Equity* 及 *Liquidity* 的影響方向則未定。

Macro 是各國總體控制變數，包括：平均每人國內生產毛額 (*GDPper*)、經濟自由度 (*Econ-Free*)，*Econ-Free* 與 *Bank-Free* 一樣，都是值愈小自由度愈高。原則上所得愈高的國家、整體經濟環境愈自由的國家，銀行獲利績效應會較佳，所以預期這兩個變數的係數符號為正。

所有變數詳細的操作型定義與涵蓋期間詳見表 5。

第四節 實證分析

一、樣本範圍與資料來源

本文樣本包含以 2004 年總資產全球排名前一百大商業銀行及 61 家中國商業銀行，因有五家中國銀行名列百大銀行，故所有樣本銀行共計 156 家。各銀行財務與銀行集中度資料期間涵蓋 1997 至 2004 八年，股權資料則以 2004 或 2005 年資料為準，這三者資料均取自 Bankscope 資料庫，銀行法規變數資料取自 World Bank Regulation and Supervision Database(2003)，為 2003 年資料，經濟與銀行自由度變數取自 Heritage foundation (2006) 資料庫，期間涵蓋 1997 至 2004 年，而政府治理變數取自 IMD 每年所調查編製的 World Competitiveness Yearbook，資料期間涵蓋 1997 至 2004 八年。各變數詳細描述與資料來源請見表 5。

二、基礎統計分析

我們認為列於世界百大的中國大銀行與其他較小型的中國銀行在績效與各項指標的表現可能有所不同，因此我們將所有樣本銀行分為五組，包括：世界前百大、中國大銀行（列名於百大內）、中國小銀行（列名於世界百大外）、所有中國銀行與所有樣本銀行，分別計算五組銀行各變數的均值與標準差，結果列如表 6。

由於表 6 所列變數頗多，我們先依其性質分為幾群變數，包括：績效、股權、銀行法規、政府治理、銀行集中度、銀行特性、總體金融環境。績效變數中，以資產

報酬率（ROA）與稅前提列前資產報酬率（EBPT）來看，中國小型銀行的表現都要優於中國大型銀行，而與世界百大銀行接近。

股權變數包含：政府持股比例（Share-G）、外人持股比例（Share-F）與本國持股比例（Share-D）。由於列於世界百大的五家中國銀行幾乎都是國有銀行，政府持股高達 82.84%，遠高於百大的 5.44%和中國小銀行的 18.02%，外人持股比例則恰與此相反，中國大銀行平均最低，只有 5.66%，低於百大的 12.23%和小銀行的 11.57%，在本國持股部分，與政府持股的情況恰恰相反，中國大銀行最低，小銀行次之，百大最高。

法規變數包含：銀行跨業經營證券業限制（Restrict-S）、跨業保險業限制（Restrict-I）、跨業不動產業限制（Restrict-R）、外國金融機構進入市場難易（Access）、銀行自由度（Bank-Free），這些都是國家別的指標，所以中國不論大銀行或小銀行，各指標的均值都相同，故可直接比較世界百大與中國銀行即可。在中國，銀行跨足證券業及不動產業是完全禁止的，故 Restrict-S 及 Restrict-R 兩項值均為 4，遠高於世界百大的 1.70 及 2.14；而中國的 Restrict-I 值為 3，仍略高於百大的 2.42，顯見在銀行跨業限制上，中國較其他國家嚴格許多。至於 Access，中國的指標均值為 5.62，其他國家均值為 7.94，由於 Access 值愈高表示外國金融機構愈容易進入該國市場，顯見中國對於金融市場的開放程度仍是不及其他國家的。而 Bank-Free 的大小意義恰恰相反，值越高表示該國銀行自由度越低，中國均值為 3.5，高於其他國家的 2.17，所以，中國的銀行自由度明顯不如其他國家，與我們的預期相符。

政府治理變數包含：證券市場內線交易普遍性（Insider）、政策透明度（Transparency）、貪污（Corruption）。Insider 值愈高表示內線交易情形愈不普遍，這個指標世界百大銀行國家（6.40）明顯高於中國（4.24），顯示中國內線交易情況較為嚴重。Transparency 愈高則表示該國政府愈能與民眾溝通其政策，令人意外的是，這項指標中國些微高於百大銀行國家的均值，不過差異並不顯著；至於 Corruption 值愈高表該國愈不存在貪污、賄賂等不良習慣，中國在這項指標明顯低

於其他國家，表示中國貪污的情況是較其他國家普遍而嚴重的。

我們以銀行集中度（CR3）來衡量市場結構，中國的 CR3 為 45.17，明顯高於百大國家的 24.99，可明顯看出中國銀行資產仍多數集中於前幾大的銀行。

銀行特性變數方面，綜觀各變數值，我們可以歸納出兩個給特點：一是衡量銀行規模的資產總值對數（Tasset），百大銀行與中國大銀行較接近，分別為 19.17 及 19.61 中國小型銀行相對較小，只有 14.77；二是除了自有資本比（Equity），中國小型銀行高於其他兩類銀行之外，其餘特性變數如存放款比（Loan）、流動資產比（Liquidity）等，中國小型銀行均較接近百大銀行，且高於中國大型銀行，中國大型銀行反而與前兩類銀行差異較大。

至於所得（GDPper）、經濟自由度（Econ-Free）等總體經濟、金融環境變數都屬國家別資料，可以看出中國與世界百大銀行所在國的總體環境差異。概括來說，中國國民所得水準 6.81 低於外國的 9.98，而經濟自由度指標 3.5 高於他國的 2.24，顯示仍不及其他國家自由。整體而言，中國與其他百大所在國家相較仍屬貧窮而不自由的國家。

表 7 是銀行績效指標 ROA 與三種持股比例的相關係數表，較為特別的是這裡依不同政府治理變數值的高低，比較世界百大銀行、中國銀行以及所有樣本銀行三群銀行的相關係數。首先觀察政府持股與 ROA 的相關性，就世界百大而言，在較無內部交易情況、政府透明度較高、較無貪污情況、外資金融機構較易進入及銀行自由度較高時，政府持股均與 ROA 呈現負相關，反之，則為正相關；反觀中國銀行，不論各種治理指標高低，政府持股均與 ROA 呈現負相關，顯然在其他國家，政府治理的優劣會影響政府持股與銀行獲利的相關性，但在中國，政府治理的影響則不明顯。

接著觀察外資持股與 ROA 的相關性，就世界百大銀行而言，當內部交易情況較不嚴重、外資銀行較易進入及整體銀行自由度較高時，外資持股與 ROA 有較高的正向相關，較出乎我們預期的是當政府透明度較低、貪污情況較嚴重時，外資持股與 ROA 的反而有較高的正向相關。對中國銀行而言，外資持股幾乎都與銀行 ROA

成正向關係，僅在內線交易較不普遍時成負向相關。若以所有的樣本銀行來觀察，在內線交易較嚴重、政策較不透明、貪污情況較嚴重、銀行自由度較低時，外資持股與 ROA 反而有稍高的正向關係，所以政府治理的優劣是會影響外資持股與 ROA 的相關性的。

至於本國人持股與 ROA 的關係，在世界前百大幾乎都為負，而中國銀行則幾乎都為正，所有樣本銀行情況與百大銀行較為接近，只是相關係數較小。

表 8 則另一績效指標 EBPT 是與三種持股比例的相關係數表，各係數的正負方向與表 7 大致相同，不再重複說明。

二、實證結果

表 9、表 10 報告模型的實證結果。表 9 是以 ROA 為被解釋變數的迴歸結果，前三欄所考慮的股權變數分別是政府持股比例 (Share-G)、外資持股比例 (Share-F) 及本國人持股 (Share-D)，最後一欄則是同時考慮這三種持股比例的迴歸結果。

由表 9 可看出 Share-G 本身對 ROA 的影響傾向為負；而 Share-F 與 Share-D 對 ROA 都無顯著影響。因此若單獨看股權結構對中國銀行與世界百大銀行績效 (ROA) 影響，我們可以發現：政府持股與 ROA 成反向關係，所以政府持股愈高，銀行績效就愈差。

繼續觀察政府治理變數與股權結構交乘項的影響，此處考慮的政府治理變數包括：證券市場內線交易情況 (Insider)、政策透明度 (Transparency) 與貪污情況 (Corruption)，同時為比較在中國與其他國家的情況是否有差異，我們將二者的交乘項再乘上中國與其他國家的虛擬變數，結果發現股權結構與銀行績效間的關係的確會因國家政府治理優劣而有所變化，且中國與其他國家情況也顯有不同。首先，在中國，幾乎三個治理變數與各持股比例的交乘項都不顯著，僅有 Corruption 與 Share-G 的交乘項顯著大於 0，由於 Corruption 的值愈高表愈無貪污情況，這個結果似乎顯示：在中國，越無貪污情況越能削減政府持股對銀行績效的負向影響，換言之當貪污情況愈嚴重時，政府持股的負向影響也會加劇。

接著，就其他國家的銀行而言，政府治理因素與各持股比例的交乘項較中國銀

行顯著，以 Insider 而言，其與 Share-F 及 Share-D 的交乘項全部顯著為負，由於 Insider 值越高表該國越無內線交易情形，這樣的結果表示在內線交易越不普遍的國家，反而越會削減外資持股與本國人持股對銀行績效的正向影響，這似乎顯示證券市場內線交易越不普遍，透過外資持股與本國人持股的增加越不利於銀行績效，這與 Shen & Chih (2005,2007)的發現可相呼應，當內線交易嚴重時，銀行內部關係人可能會進行盈餘管理，相反地，當內線交易不普遍時，較無法進行盈餘管理，表現出來的帳面績效可能較差。而 Transparency 與三種持股比的交乘項幾乎都呈現顯著正向影響，這表示在政府政策透明度高的國家，會強化外資持股與本國人持股對績效的正向影響，同時也會削減政府持股的負向影響，應是符合我們預期的。至於 Corruption 的影響則較為複雜，與 Share-G 的交乘項傾向為負、但與 Share-F 的交乘項則顯著為正、與 Share-D 的交乘項並不顯著，由於 Corruption 值越高表該國越無貪污情況，這結果顯示在越無貪污情況的國家，會加強政府持股的負向影響與外資持股的正向影響，由於政治清明無貪污狀況時，外資得以最低的成本提升銀行績效，這樣的結果應是合乎理論預期的。不過與政府持股的交乘項卻與中國的情況不相同，可能是越無貪污情況，政府較難獲取不法利益所致。

在銀行法規變數方面，僅有對銀行跨足證券業限制 (Restrict-S) 對 ROA 有正向顯著影響，表示對銀行從事這證券業的限制越多則對銀行獲利越有幫助，但對不動產業 (Restrict-R) 保險業的限制 (Restrict-I) 則並不顯著，可見限制銀行從事不動產業及保險業並無助於銀行獲利的提升，造成這種現象的原因可能不動產業行業本身的風險性較高，銀行跨足這個行業可能損及獲利，但證券業相對穩定性較高，銀行跨業經營保險業反而可能有助獲利提升，這與 Shen & Chang (2006)所得到的有關不動產限制部分結果相符。除了跨業限制，法規變數還包括：外資金融機構進入難易 (Access) 及銀行自由度 (Bank-Free)。Access 對 ROA 的係數都顯著為正，Bank-Free 的係數則全部為顯著負數，由於 Bank-Free 值越高表自由度越低，所以這兩個參數的意義是：當該國的金融市場越開放、銀行自由度越高，銀行的績效也就越高，此結果也符合我們的預期。

在其他控制變數方面，前三大銀行的集中度（CR3）對 ROA 的影響並不顯著，似乎一國的銀行集中度並非影響銀行獲利的重要因素。

在銀行特性的控制變數方面，總資產（Tasset）、自有資金比例（Equity）與放款存款比例（Loan）對 ROA 均有顯著正向的影響，似乎對中國銀行及世界百大銀行而言，規模越大、自有資金比例越高時，銀行績效也越好。而流動性比例（Liquidity）則恰恰相反，與 ROA 呈現顯著負向的關係，所以當銀行流動性資產比例提高時，獲利情況是不增反減的。淨利息收入比（Interestinc）的影響並不顯著，利息收入似乎並非樣本銀行獲利的主要來源。

總體經濟環境變數方面，令我們意外的是：每人國內生產毛額（GDPper）與 ROA 呈現顯著負向的關係，所以在所得越高的國家，銀行獲利表現反而越不理想。經濟自由度（Econ-Free）對 ROA 並無顯著影響。

表 10 是以 EBPT 為被解釋變數的迴歸結果，各類變數對 EBPT 的影響方向與 ROA 大致相同，比較不同的是外資持股（Share-F）與對不動產業的跨業限制（Restrict-R）的顯著正向影響以及 CR3 的負向影響，這三項變數對 ROA 並無顯著影響，但似乎前兩項對於銀行稅前提存前獲益有提升的作用，但當資產越集中於前三大銀行時，是不利於銀行稅前提存前獲益的。這似乎與 structure-conduct-performance 的假說不符，大銀行似乎不因擁有寡佔力量就使獲利提升。

第五節 結論

本文討論股權結構中的政府持股、外資持股及本國人持股對銀行獲利的影響，同時也考慮股權的影響是否會因各國政府治理的優劣而有所不同，我們更進一步比較在中國與百大銀行所在的國家這樣的影響是否有所差異？根據我們實證結果，本文得到幾點主要的結論。

首先，在股權結構對績效的直接影響方面，政府持股則對銀行稅後資產報酬率傾向有負向影響，而外資持股傾向有正向影響，尤其對稅前提存前收益的影響特別顯著，本國人持股的影響則並不明顯，這似乎與文獻得到的結果一致。

其次，就中國銀行而言，股權結構對績效的影響似乎不太受政府治理優劣的影

響，換言之，政府治理的優劣並不太會改變不同股權成分對銀行績效的影響，僅有貪污指標對外資持股的影響較為明顯，當中國政府越無貪污情況時，越有助於外資持股對銀行績效的正向影響，這意味著當中國的政治越清明，外資得以較小的交易成本介入中國銀行的經營，因而有助於銀行績效的提升，與我們的預期相符。由於中國銀行正在進行引進外資的股權改革措施，若期待這個政策能夠成功，致力改善中國官僚的貪污狀況恐怕是最重要的治本之道。

再者，對中國以外的其他百大銀行而言，政府治理的好壞會明顯增強或削減三種股權成分對績效的影響。例如：政策透明度越高越能提升政府持股及本國人持股對銀行績效的正向影響、證券市場越無內線交易情況越會削減外資持股及本國人持股對績效的正向影響、越無貪污情事越會削減政府持股的正向影響、卻越能提升外資持股的正向影響。如此看來，對中國以外的百大銀行而言，股權結構對銀行績效的影響的確會因政府治理的差異而有所不同，而且影響的方向頗符合我們的預期。

除了股權結構以外，政府法規限制也對銀行績效有所影響，其中對銀行跨業證券及不動產業限制越嚴格，對銀行績效越有利；相反地，限制銀行跨業從事保險業較無明顯影響，這可能與前兩種行業的風險性有關，實證結果顯示銀行不宜從事風險較高的證券業與不動產業，可能較適合跨業經營風險性較低的保險業。就市場開放程度及銀行自由度來看，越開放外資進入市場、銀行自由度越高越有利於銀行績效提升，顯示政府若對銀行經營限制過多將有害於銀行經營。中國的銀行自由度指標一直低於其他國家，若以提升銀行績效為政策目標，主管當局宜適度開放市場，提升整體銀行自由度。

總體環境方面，所得與銀行獲利績效成反向關係，似乎與我們的預期有些出入，並非所得越高的國家，銀行績效就越好。而整體經濟自由度越高越有助於稅前提存前收益的提升，反之，銀行密集度越高對銀行獲利越為不利，這也表示各國政府若要提升銀行經營績效，應先致力提升整體經濟自由度，而非發展大型銀行，將所有資源集中少數幾家銀行。