

第三章、銀行合併對中小企業放款影響的理論依據

(文獻整理)

銀行合併會減少金融機構對中小企業融資的理論依據，主要著重銀行組織在利用軟式資訊 (soft information) 進行的關係放款 (relationship lending) 所產生的影響，此外銀行規模擴大時可以從事更多的放款選擇，因此會降低中小企業放款，而合併銀行的放款政策也會對合併後的放款行為產生影響。以下分就「關係放款」與其他影響因素這兩部分來說明。

第一節、銀行合併對關係放款的影響

美國學者曾對銀行合併的影響做過許多文獻研究，當中再三的強調「關係放款」在中小企業融資的重要性。美國的銀行合併風潮如第二章所述，主要可以歸因於跨州設立分行的立法限制 (geographic banking restrictions)¹ 鬆綁之後，州與州之間的銀行產生了大量整併情形。而當中受影響最深的為規模較小的地區銀行 (community bank)。銀行合併使得銀行組織龐大化。在美國，銀行平均規模從 1980 年代到 1995 年間為止成長了 88.3% (Berger et al., 1997)，在這之後銀行合併風潮仍然繼續延燒。然而銀行合併會減少對中小企業的放款可能是一種很直覺的觀察現象，產生這種「直覺」原因有三。一、在美國銀行合併風潮期間，大企業的放款增加幅度較小企業放款增加幅度來得大。二、中小企業放款的增加幅度在小銀行當中會比大銀行來得大。三、小銀行的中小企業放款市場佔有率相較其資產會比大銀行來得高。

本文引用 Avery and Samolyk (2004) 文章中提到藉由銀行資產、存款和放

¹ 美國聯邦政府在 1994 年通過了「Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Act」，解除了銀行跨州併購的限制。

款結構來觀察美國銀行中小企業放款情況。美國在 1994 到 2000 年銀行合併風潮當中，資產規模小於 300（百萬）的銀行從佔整體銀行家數的 87.1% 下降至 83.8%，而小銀行相對其資產規模，仍然維持有較高的中小企業放款，單就 2000 年的情況來看，銀行規模在 300（百萬）的銀行資產僅佔所有銀行資產的 8.7%，但中小企業放款卻佔整體中小企業放款市場的 33.0%。

表(3-1)美國銀行規模與其資產存款放款組成表 1994-2000(百分比)

銀行規模	<\$300M	\$300M-\$1B	\$1B-\$10B	>\$10B	Total
家數(Organizations)					
1994	87.1	8.6	3.6	0.8	100.0
2000	83.8	11.0	4.3	1.0	100.0
資產(Asset)					
1994	12.9	8.0	18.6	60.5	100.0
2000	8.7	6.5	13.9	70.9	100.0
存款(Deposits)					
1994	17.5	10.2	21.5	50.8	100.0
2000	12.9	9.1	17.6	60.4	100.0
大企業放款 (Large business loans, Over \$1M)					
1994	2.0	4.1	14.9	79.0	100.0
2000	2.1	4.0	12.2	81.7	100.0
中小企業放款 (Small business loans under \$1M)					
1994	28.1	13.5	19.7	38.7	100.0
2000	23.0	14.4	19.0	43.6	100.0
中小企業放款在\$100,000 以下					
1994	44.3	12.9	16.6	26.1	100.0
2000	33.0	13.5	16.2	37.4	100.0
中小企業放款在\$100,000 以上					
1994	20.5	13.8	21.1	44.6	100.0
2000	19.3	14.8	20.1	45.9	100.0

資料來源：Avery and Samolyk (2004)

Berger and Udell (2002) 利用 Williamson(1967) 最適公司組織與代理問題的觀念，試圖對銀行合併會對中小企業融資產生不利的影響找出理論依據。Berger and Udell 主張小銀行因為組織特性的關係，在利用軟式資訊進行關係放款上具有其優勢。

一般金融機構在評估是否貸款給中小企業時，其所運用的技術大致可以歸類為四類、一、財務報表。二、公司資產。三、信用分數。四、關係放款。其中前三種屬於硬式資訊(hard information)²的運用，最後一種屬於軟式資訊。

財務報表的評等方式較適合公司成立期間久，並且擁有可靠財務報表的中小企業，然而後者為中小企業普遍缺乏的項目。公司資產的評等主要是看公司所能提供的擔保品，類似這種放款形式是以防止中小企業主產生逆選擇與道德危機(adverse selection problem and moral hazard problem) 為動機，然而對於中小企業主而言，此種貸款方式也是相對成本較高的融資方式，通常擔保品為應收帳款與存貨。中小企業信用評等分數(Small business credit scoring) 是利用消費金融放款的技術，將中小企業信用狀況模型化，以決定是否貸款及貸款金額。相較於財務報表的評等方式，這種信用評等更著重於公司的財務狀況以及中小企公司擁有者的變動情況。然而這種技術為較先進的評等方式，目前仍未被普遍的採用。

(一) 關係放款

所謂的關係放款是指金融機構藉由先前的交易經驗與中小企業建立長期的合作關係，能夠忽略中小企業提供的擔保物品不足或財務方面較不透明化的缺陷，透過關係融資放款模式，有效的提供資金給營運正常的中小企業。此類的融資關係，大多數是由當地或社區性之銀行或金融機構所與企業互相建立，銀行會

² 硬式資訊(hard information) 為相較於軟式資訊而言，指的是公司依據一般公認會計準則(GAAP) 或其他規範所編制的公司財務報表、或資產的公平市價。因為財務報表經過一般公認會計準則所認定的程序編製或是資產具有客觀公平市價可供比較，因此具有可比較性與可靠性的優點，且易於透過制式化的文件方式傳遞。

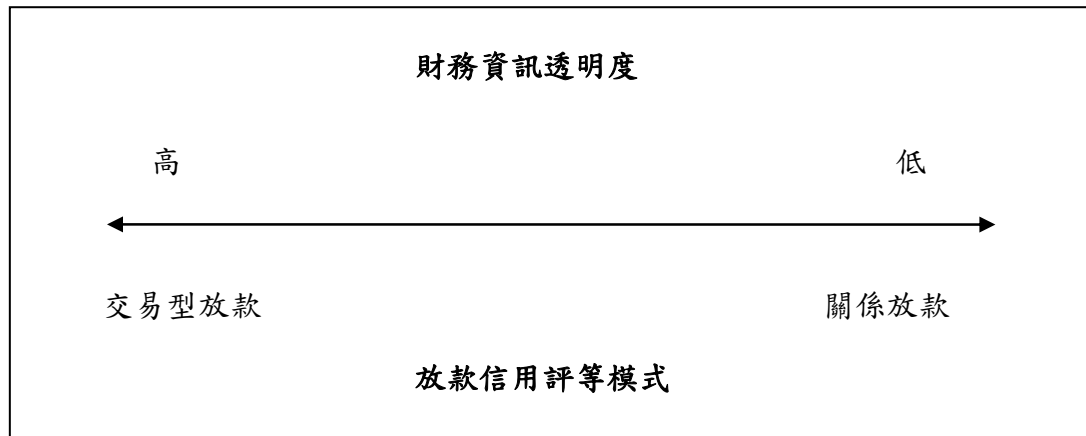
投資金錢與時間來取得有關借款企業相關的資訊，尤其是企業主本身的資訊。關係融資的關鍵在於雙方經過長期並反覆的交易過程與合作，讓銀行能透過與企業或業主本身不斷的接洽與認識，來了解其中小企業之內部運作情形。

而位於企業較近的社區性或當地銀行則較容易達到此合作功能，而提供相關金融服務。不同於根據財務報表等資料或其他標準規格、數量化的資訊，此種中小企業「軟式資訊」的取得方式，除了貸放款交易外，也包括企業在銀行的存款情況、信用狀開立、資金管理服務等業務，銀行貸放主管能夠透過這些交易所提供的資訊進一步了解企業營運狀況。銀行貸放主管也可透過與業主本身之私人友誼或關係，對業主本身之為人與行事作風，評估企業未來可能的營運計畫。除此之外，小型社區性銀行之貸放部門主管往往本身即居住於借款企業相同的社區裡，對當地經濟環境發展與居民背景有深入的了解，此點也有助於判斷企業可能面臨的風險性與違約機率。

（二）關係放款與公司財務資訊透明度間的關係

本文利用圖 3-1 來說明放款評等類型與公司財務資訊的關係。當公司的財務資訊越透明越可靠，則銀行越能依賴公司所提供的各類公司財務報表作為其放款與否之依據；當公司的財務資訊較不可靠時，銀行需透過其他間接方式來判斷公司財務、營運狀況，則銀行依賴中小企業與銀行之間的關係，作為放款判斷依據的程度會越高。

圖 (3-1)「銀行放款評等方式」與「公司財務資訊透明度」之間的關連

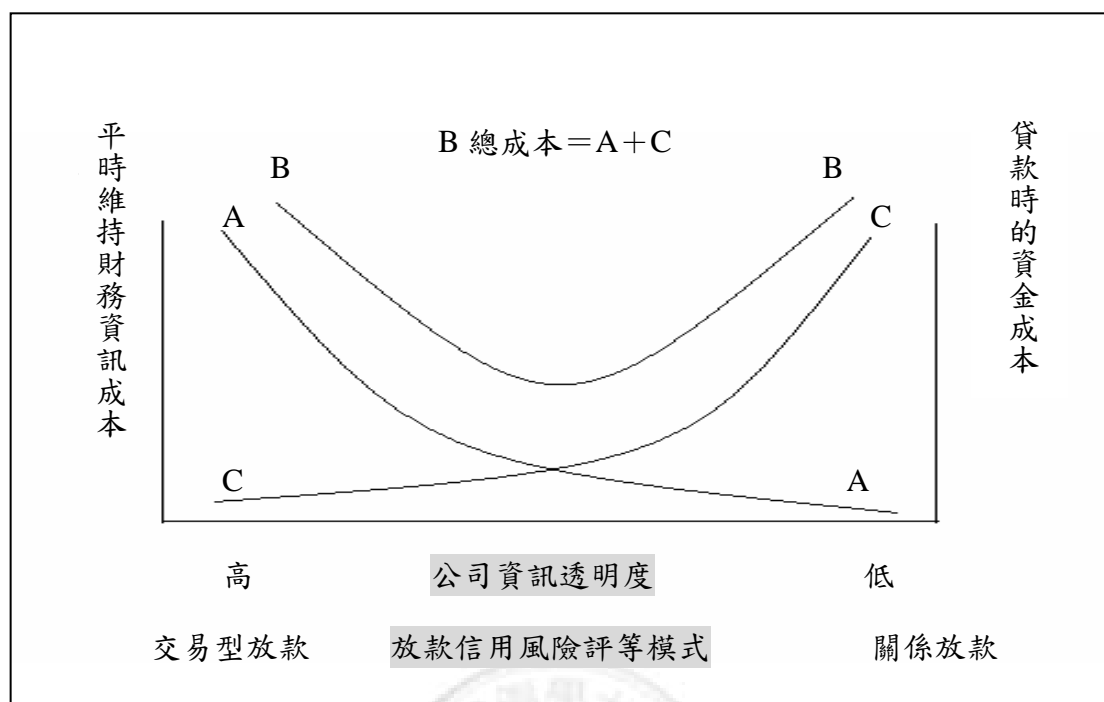


資料來源：本文自行整理

值得一提的是，關係放款雖然是銀行為了獲得中小企業公司財務狀況，所採取的自行蒐集資訊方式之一，但相對的金融機構在蒐集公司財務資訊需要成本。因此當依賴關係放款的信用評等方式程度越強，中小企業在貸款的利率會比提供經過會計師認證的財務報表資訊向銀行貸款者來得高。這點在 Rauch and Hendrickson (2004) 的文章當中便有發現類似現象。Rauch and Hendrickson 以 STBL (Survey of the Terms and Banl Lending) 的調查資料，觀察得到大銀行會從事利率較低而金額較大的中小企業交易型財務報表式放款，而小銀行所從事的中小企業關係放款則金額較小利率較高。

因此一個理性的中小企業主，平時花費較高成本維持良好的財務記錄，以便在需要融資時，較容易向金融機構取得貸款與較低的利率，和中小企業主平時以較少的成本來記錄其財務狀況，而在需要融資時需花費較高的資金成本與較低獲得融資的機率，這兩個選項之間的取捨，端看兩種行為的總成本而定（詳如圖 3-2）。但不能否認的中小企業對資訊掌握度不足，創業者往往缺乏相關金融理財觀念，會導致中小企業主在這兩種行為的選擇上缺乏效率。尤其是後者，由於所牽涉未來判斷的不確定性相對較高，更容易使中小企業主在行為選擇時做出錯誤的判斷。

圖 (3-2)「平時維持財務資訊成本」與「貸款時的資金成本」之間關連



資料來源：本文自行整理

圖 3-2 「平時維持財務資訊成本」(線段 AA) 與「貸款時資金成本」(線段 CC) 會呈現一個負向關係，也就是當平時花越多成本來維持公司財務資訊的透明度，則貸款時所需付出的利息與擔保品的要求便會下降，而企業主在決定該採取何種最適行為時，端看這兩者加總的總成本而定(線段 CC)，就理性的企業主而言應採取長期總成本最低者，但貸款時的資金成本由於牽涉到未來狀況的預期，不若平時維持公司財務資訊成本的顯而易見且立即，所以很難評估，造成中小企業主的選擇範圍會偏向公司財務資訊透明度低的範圍區間。此外貸款時的資金成本如何決定，尚取決於公司本身的財務狀況、體質與風險，此圖只單就平時維持財務資訊成本與貸款時的資金成本來看。

(三) 關係放款與銀行規模之間關連

不同的放款評估方式需要不同的金融機構組織，就關係放款而言，其核心參與人物為**放款人員 (loan officer)**，放款人員是銀行當中最有機會獲得中小企業的公司狀況、當地經濟狀況、公司所有者的相關軟式資訊人員，而這些軟式資訊不容易透過標準化方式在銀行組織之間傳遞。放款人員往往就住在中小企業附近地區，因此容易獲得相關公司背景資訊，加上放款人員同時也是銀行當中最容易獲得中小企業財務報表、資產狀況等相關硬式資訊者，此一有利的地位使放款人員可以結合這兩種不同模式的資訊來決定是否對中小企業放款。

由於在關係放款裡，放款人員扮演著關鍵性的角色，因此銀行若要從事關係放款業務，需對於放款人員做更大的授權。但這會在銀行管理階層、股東與放款人員間產生資訊不對稱下的**代理問題 (agency problem)**³。放款人員的薪資與紅利或許與其所承做放款業務量的多寡產生關連，產生放款人員存有過度放款的誘因 (overlending)，只爭取新的客戶，而忽略了監督目前現有的放款；或者是容易流於放款人員與貸款需求者之間的私相授受，未對貸款者的資格嚴加審查，過去台灣地方農漁會、信合社的超貸案件多是導因於此一情形。

因此若銀行要從事關係放款業務，必先解決放款人員與銀行管理階層之間的代理人問題，銀行必須有一套監督放款人員的機制。追本溯源的來看這個代理問題，其實是由相關牽涉對企業放款當中所有人員的一連串的**契約 (contracting problems)** 所組成。

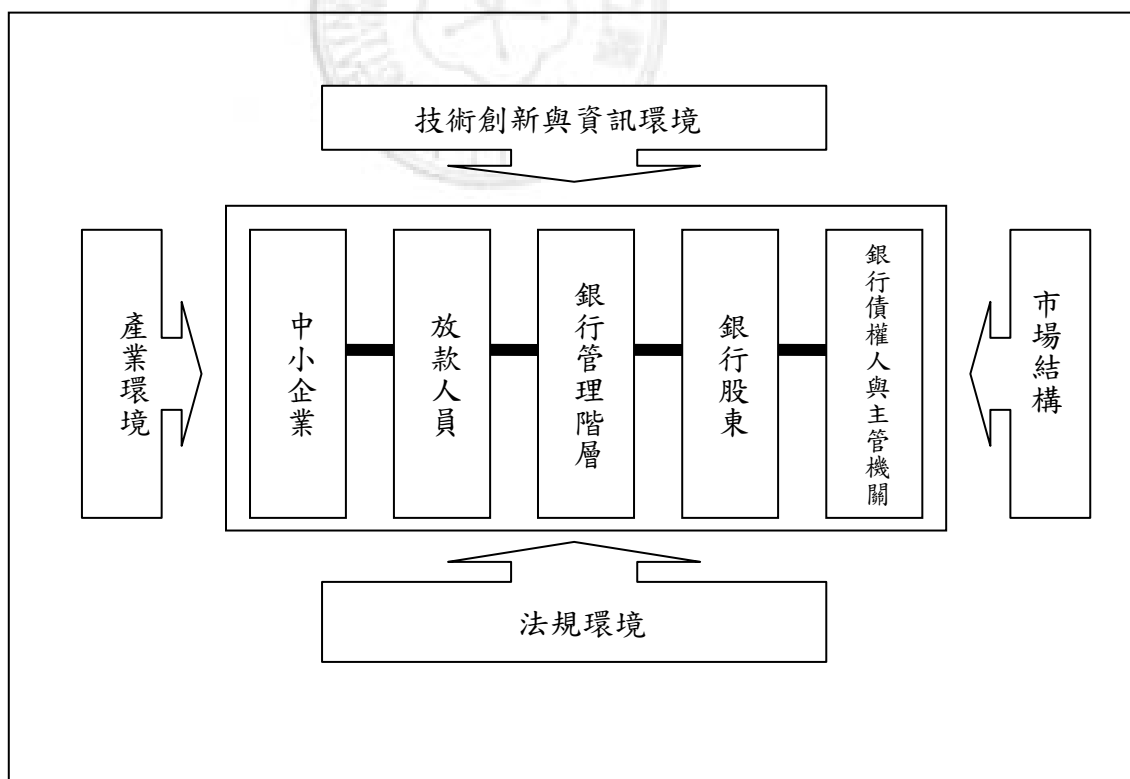
Berger and Udell 將銀行貸款給中小企業的過程拆解成了一連串的契約關係。首先中小企業主向銀行放款人員申請貸款，經放款人員審查同意後進行放款動作，我們可將之視為是中小企業主與銀行的放款人員之間成立契約；雙方約定

³ 代理問題 (agency problem) 是指由於放款人與公司管理階層、股東之間的利益不同所引起的衝突。

借款人如期還款，銀行貸予資金；銀行放款人員又受銀行管理階層的監督，可視為是放款人員與銀行管理階層間成立了契約，約定放款人員需以公司最大利益為放款考量；銀行管理階層又受全體銀行股東的監督，銀行管理階層需對銀行的股東就營運績效負責，在每一層的契約關係間都會有潛在的代理問題（詳如圖 3-3）。但由於放款人員在此一連串契約關係當中是保有最多軟式資訊的人，加以軟式資訊由於牽涉個人判斷與不確定性，因此不易傳遞與藉由外部客觀條件來觀察，所以銀行的管理階層很難藉由監督來控制放款人員的行為。銀行規模組織對於降低此種契約問題與代理問題便顯得很重要。

較大的銀行組織由於組織規模較複雜，管理階層較多，會加深此種契約關係的層數，使得代理人問題產生的機率更高。

圖(3-3) 對中小企業放款所有相關人員間的契約關係



資料來源：Berger and Udell (2002)

由圖 3-3 可以看出，放款活動所牽涉的當事人多寡，會影響契約數量。假

設每一個契約關係中所產生的代理問題機率是相同的，則契約數越多（相同的軟式資訊需透過更多層次傳達給相關參與人員），軟式資訊在傳遞當中會產生代理問題的機率便越大。這就是為什麼小銀行在處理類似利用軟式資訊進行放款業務會較大銀行來得具有優勢的原因。

此外其他的外在因素也會影響相關中小企業放款的軟式資訊傳遞，以下便以距離、資訊技術、市場結構三項來說明

距離

距離是影響中小企業軟式資訊取得的要件之一，大銀行的總部往往遠離中小企業所在地，因此相關軟式資訊的取得較為不易，而小銀行多為地區性質銀行，與當地客戶往來密切，很容易掌握當地的產業變動與中小企業主的財務情形。

資訊技術

資訊技術的進步可以縮短距離帶來的不利益，增加大銀行對中小企業放款，並且隨著數位化時代的來臨，過去許多被歸類為軟式資訊的項目，透過電腦轉換成硬式資訊，用以對不同的中小企業間互相比較，產生制式化的放款程序。

市場的結構

當市場競爭越激烈時，銀行客戶被其他銀行搶走的機會越高，則銀行越不願意和中小企業培養長久的客戶關係。當市場競爭較趨近於獨佔或寡佔的情況，則中小企業與單一銀行維持長期往來的機會則會越大，銀行會願意花更多的時間與成本來培養客戶關係。

我們由以上說明可以看出，為何銀行組織越大，其所從事的中小企業放款比率會下降的理論依據。Scott（2004）曾以 Berger and Udell 的理論為基礎，利

用美國 NFIB 對中小企業的問卷調查資料就軟式資訊對中小企業放款的影響程度作實證測試，證明了軟式資訊確有其經濟價值，而且小銀行因為組織結構的關係在承作關係放款上面具有優勢，而銀行放款人員的流動性對於軟式資訊影響，會遠大於企業與銀行往來關係的長短。這印證了 Berger and Udell 所提出的銀行放款人員在關係放款中的關鍵地位。此外小銀行往往股東就是銀行經理人，這也可以減少一定程度的契約關係所產生的代理人問題。

相同的 Carter, McNulty and Verbrugge (2004)對銀行的風險調整孳息 (risk-adjusted yield) 與銀行規模做實證測試，以風險調整孳息來代表銀行在相關資訊較不透明的放款業務的獲利能力，實證結果發現當銀行的規模越大，風險調整孳息會越低。



第二節、合併所產生其他影響中小企業放款的因素

銀行合併對中小企業放款的影響是許多層面交錯產生的結果，不能只單看銀行規模而定。例如法規限制一定規模的銀行始得從事某一限度金額以上的放款或是特殊金融商品的買賣，而合併之後銀行在承作這些以前不能承作的業務時，自然會排擠一部份合併前從事的放款業務，這是一種基於比較利益而產生之正常現象。銀行作為一個資金媒介者，最重要的功能就是將資金提供給資金使用效率最高者，則銀行規模擴大後將一部份的小額放款轉移給大額資金需求者，在大額資金需求者的資金運用效率較高的情況下，並不會對整體福利產生影響，反而是一種社會效益的增加。

金融機構合併後的放款情況，有時也需看金融機構對中小企業放款本身的態度而定，以美國的 Wells Fargo 銀行合併 First Interstate 後，十年之內反而承作了二十五億美金的中小企業放款便是一例。而 Peek and Rosengren (1998) 所做的實證研究中提到，當小銀行與小銀行合併會增加對中小企業放款，大銀行與小銀行合併則會降低中小企業放款，他們歸結產生這種現象的原因之一，便是受參與合併的銀行所採取的放款政策影響，小銀行被大銀行合併之後，大銀行會將其原本的管理制度與放款模式導入被併購的銀行，使其改變原有對中小企業的放款方式（例如引進信用評等模型、硬式資訊評估模式等），進而降低對中小企業放款。相對的小銀行與小銀行合併，由於先前皆是進行關係放款業務，所以在合併之後可以流通彼此手中的客源，反而會增加對中小企業的放款。也有說法主張銀行合併後對中小企業放款的變動與其合併後是否會改善獲利能力有關，國內的實證研究發現當大銀行與大銀行合併較不容易產生規模經濟，小銀行與小銀行合併較容易產生規模經濟（陳碧紅，1998），就某種程度而言是支持此種說法。

在國外，相關金融機構合併對中小企業放款影響的實證結果不盡相同，茲舉例相關文獻如下：

會增加對中小企業放款者

Peek and Rosengren(1997)發現大部分併購銀行對中小企業的放款比率都要高於被併購銀行，造成銀行合併之後沿用併購之前的放款策略，中小企業放款反而增加。

Avery and Samolky (2004) 考量市場的結構與放款的性質，將測量對象分為城鎮與鄉村市場，並對不同金額的中小企業放款分別測量金融機構合併的影響，實證結果發現小規模的銀行合併時反而會對中小企業放款產生正面的影響。而在小銀行家數較多且享有較多的市場佔有率的區域，銀行合併對中小企業融資的影響也越小。

並不會產生影響者

Strahan and Weston (1996)的調查數據發現，大部分的銀行合併並不會對中小企業融資產生影響，而且大部分的小銀行與小銀行間的併購，併購銀行其對中小企業的放款，一般而言都大於被併購銀行。

會降低中小企業放款者

Berger, Kashyap, and Scalise (1995)利用 STBL 的資料發現美國放寬了跨州設立分行的限制後確實對中小企業放款產生不利的影響。

PM Keypoint (2005)發現美國前五十大金融控股公司對中小企業放款在 1997 到 2002 年的整併潮流後，確實有降低的趨勢。同時也發現不論是透過合併或是收購，當收購銀行與被收購銀行的企業放款作業集中管理時，負面影響最為嚴重。

銀行集中對於中小企業可貸信用是否帶來影響並不明顯，但中小企業融資市場的競爭度與後果卻有極大的關聯，在競爭的中小企業貸款市場中，大銀行撤出提供融資而造成的缺口，通常也會由其他銀行、新銀行與非銀行貸款者來補滿。

相關的實證文獻頗多，結果也各異。除導因於實證方法與所運用的資料不一致外，最關鍵的原因仍在於會影響中小企業放款的要素太多，在進行類似實證的時候很難將這些影響因素排除在外，至今銀行合併會對中小企業放款的影響，就國外相關文獻而言仍未有統一的定論，不過就產生負面影響的文獻而言，多主張銀行合併會不利於銀行從事中小企業關係放款。

