

金融开放深化提升了银行绩效吗？ ——来自中国金融开放冲击的证据

刘莉亚, 李 涛

(上海财经大学 金融学院, 上海 200433)

摘 要:2018年以来,中国金融业扩大对外开放的政策措施密集落地,这为中国银行业发展带来了更多的机遇还是挑战?文章基于中国36家上市商业银行2016—2020年的面板数据,利用双重差分法考察了2018年的金融开放冲击对商业银行经营绩效的影响。结果显示,金融开放深化显著提升了上市商业银行的经营绩效。与国有商业银行相比,扩大金融开放显著推动了股份制银行、城商行以及农商行这三类商业银行的经营绩效提升。机制检验表明,金融开放深化能够通过知识溢出效应和竞争效应来提升银行绩效。文章结合中国当前对外开放的背景与现实要求,为金融开放和银行业发展提供了政策建议。

关键词:金融开放;银行经营绩效;双重差分;知识溢出;银行竞争

中图分类号:F832 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2023)08-0139-14

DOI: 10.16538/j.cnki.jfe.20230516.101

一、引 言

作为对外开放基本国策的重要组成部分,金融开放已成为中国经济融入世界经济的客观要求。当前,中国金融系统仍以银行为主导,而金融开放加快了中国银行业的改革发展。这有利于促进银行业竞争和提升市场活力,增强金融服务实体经济能力及中国参与国际经济竞争与合作的新优势,推动形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

改革开放以来,中国金融开放进程相对比较缓慢。中国在金融开放特别是资本项目开放过程中保持谨慎态度,这避免了热钱大进大出对金融体系乃至经济体系可能造成的冲击(林毅夫和刘培林,2021)。而2018年以来,新时代对外开放加速推进,中国金融开放的速度、幅度和深度均在不断提升。2018年4月,习近平总书记在博鳌亚洲论坛开幕式上发表主旨演讲,宣布“中国将大幅放宽包括金融业在内的市场准入”,中国金融开放步伐自此明显加快。^①

2018年,金融业扩大对外开放的政策措施密集落地,其中多项涉及银行业开放。中国银行保险监督管理委员会于2018年4月推出《银保监会加快落实银行业和保险业对外开放举措》,配套发布《关于进一步放宽外资银行市场准入有关事项的通知》,8月发布《中国银保监会关于

收稿日期:2022-11-25

基金项目:国家社会科学基金重大项目“数字金融发展与货币政策有效性的理论建构、传导路径与政策协调研究”(22&ZD118)

作者简介:刘莉亚(1976—),女,山西长治人,上海财经大学金融学院教授,博士生导师;

李 涛(1995—)(通讯作者),女,山西运城人,上海财经大学金融学院博士研究生。

^① 经济合作与发展组织(OECD)数据显示,2014—2017年,中国金融业FDI限制指数下降了0.02,而2018—2020年则大幅下降了0.51,其中2018年降幅最大,为0.23。2018—2020年,中国在金融业FDI限制方面大幅放宽。

废止和修改部分规章的决定》，11 月修订《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》，同时受理和批准多项市场准入申请。例如，取消中资银行和金融资产管理公司外资持股比例限制，内外资一视同仁；允许外国银行在中国境内同时设立分行和子行；鼓励在信托、金融租赁、汽车金融、货币经纪、消费金融等银行业金融领域引入外资；大幅度扩大外资银行业务范围。这些举措有助于拓宽中资银行资本补充渠道，提高公司治理水平，改善金融供给的不平衡与不充分问题。银行业一直是中国金融业的重要组成部分，截至 2020 年末，银行业总资产在金融业总资产中的占比高达 90.53%。因此，中国银行业发展对金融业发展具有很好的代表性。

2018 年金融开放冲击在为国内银行业带来机遇的同时，也使国内银行的经营环境变得更加复杂，其经营绩效增长面临挑战。而经营绩效对商业银行的竞争力及防范化解金融风险的能力具有重要影响。因此，基于新时代中国对外开放的背景，探究金融开放深化对商业银行经营绩效的影响，具有重大的理论价值和现实意义。本文以 2018 年扩大金融开放的冲击作为准自然实验，基于中国 36 家上市商业银行 2016—2020 年的面板数据，采用双重差分法考察了中国金融开放深化对商业银行经营绩效的影响及其机制。

本文的研究贡献体现在以下三个方面：第一，关于金融开放与银行经营绩效关系的现有文献尚未形成一致结论，且近年来相关研究较少。本文基于新时代对外开放背景，探究了金融开放深化对中国商业银行经营绩效的影响，丰富了关于这一问题的研究。第二，与以往文献使用特定的金融开放度指标或银行开放度指标来衡量金融开放程度不同，本文利用 2018 年金融开放政策措施密集落地这一冲击，采用双重差分法进行了政策效果评估，比较准确地估计出金融开放深化对银行经营绩效的影响。第三，本文探究了 2018 年扩大金融开放的政策冲击对银行经营绩效的影响及其机制，结合中国当前对外开放与银行经营的现实背景，为进一步推进金融开放和银行业发展提供了有益启示。

二、文献综述

关于金融开放与银行经营绩效的关系，学者开展了比较丰富的研究，但尚未形成一致结论。现有文献较多地探讨了外资银行进入对国内银行盈利、成本和技术效率的影响，有的是针对个别国家的研究，有的则提供了区域或跨国层面的证据。

有学者认为，金融开放能够提高银行经营绩效。有研究发现，外资银行进入能够提高中国国内银行的盈利能力(孙会国和李泽广, 2008)，对中国商业银行的效率具有显著的正向作用(张召龙, 2013)。Berger 等(2009)最先关注外资所有权对中国银行业效率的影响，发现外资所有权将显著提升银行经营效率。García-Herrero 和 Santabárbara(2008)基于 82 家中资银行的数据得到了相似的结论，他们发现商业银行引入外资可以提高自身的税前资产利润率，改善中国银行业的盈利能力和系统效率。Andries 和 Capraru(2013)分析了金融自由化对中东欧 17 国 236 家银行经营绩效的影响，发现在金融开放度越高、市场自由化程度越高的国家，商业银行的成本效率越高。熊启跃等(2016)基于全球 26 家大型银行数据的研究表明，银行国际化程度的提高有助于改善净息差，且主要通过价格效应实现。此外，金融开放还能促进国内贷款规模的增加(Magud 等, 2014; Bruno 和 Shin, 2015)。

也有学者认为，金融开放会降低银行经营绩效。外资银行进入所带来的额外竞争会削弱国内银行的盈利能力。基于阿根廷、泰国和土耳其等国家数据的研究表明，外资银行进入或金融自由化降低了商业银行的净利润率、潜在利润和银行效率(Clarke 等, 1999; Williams 和 Intarachote, 2003; Denizer 等, 2007)。Terrell(1986)分析了 14 个发达国家的信贷市场数据，发现允许外资银

行进入的国家盈利能力较低。Claessens 等(2001)使用 80 个国家的银行业数据进行评估,结果显示外资股权占比的上升减少了本土银行的盈利。Luo 等(2016)基于 140 个国家的银行样本,也发现金融开放降低了银行利润效率。

还有学者认为,金融开放对银行业绩效的影响方向不确定,它与国家或地区的制度质量、金融体系和经济发展水平等相关。黄宪和熊福平(2006)研究发现,国内银行绩效对外资银行分支机构数目的增加不敏感,而外资银行的市场份额越大,国内银行的非利息收入率和税前利润率增加越多。张金清和吴有红(2010)认为,外资银行进入对商业银行效率的影响存在“阈值效应”。他们还发现,自中国加入 WTO 至 2008 年,外资银行进入对中国本土商业银行的效率产生了积极作用。谭鹏万(2007)基于中东欧 10 国 105 家内资银行的面板数据,发现外资银行进入在短期内提高了中东欧国家的内资银行效率,但同时显著降低了这些国家内资银行的税前资产利润率和非利息收入占总资产的比重。他认为,外资银行进入对内资银行绩效的影响依赖于国家经济发展水平和银行业发展程度。伍志文和沈中华(2009)认为,外资股权进入对东道国银行绩效的影响与母国和东道国所处的发展阶段密切相关,并非所有的外资股权进入都对国内银行有利。

综上所述,关于金融开放与银行经营绩效的关系,由于选取的银行样本、时间段、计量方法和影响指标不同,现有文献得到的结论有所不同,且尚没有文献结合当前中国金融开放不断深化的新发展格局进行探究。鉴于此,本文以 2018 年扩大金融开放的政策冲击为切入点,探讨其对商业银行经营绩效的影响及其机制,这有助于为商业银行在金融开放冲击下提高经营绩效提供经验证据和有益启示。

三、理论机制与研究假说

中国的商业银行有四种主要类型,分别是国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行和农村商业银行。各类银行具有不同的所有权结构、资产规模、市场划分和经营目标,客户基础和存贷业务等业务发展水平也有所不同,且受不同的法规约束,因此提高经营绩效的激励和能力存在差别。国有商业银行通常以国家利益为导向,非国有商业银行则主要以盈利为目标。国有商业银行拥有比较先进的经营理念、较为完善的管理制度、较多的分支机构和较高的外资持股比例,其体量较大。国有商业银行在全国范围内都有分支机构,包括三四线城市、县城和农村等。国有商业银行的市场占有率较高,客户群也比较稳定。此外,国有商业银行已经实现了国际化,与海外金融机构已有所接触与交流,获得了一些先进的管理经验。截至 2020 年末,5 家国有商业银行共有 1 103 家境外分支机构。因此,国有商业银行面临的外资银行竞争较小,金融开放冲击对其经营绩效的影响相对较小。

而与国有商业银行相比,股份制商业银行、城市商业银行和农村商业银行这三类银行的网点较少,体量较小。其中,股份制银行和城商行主要集中在大城市。截至 2020 年末,9 家股份制银行共有 60 家境外分支机构;在城商行中,北京银行有 2 家境外分支机构,上海银行有 1 家境外分支机构,农商行则没有境外分支机构。因此,这三类银行的资金募集需求比较强烈,金融开放使其更有可能被外资银行持股或控股。在金融开放冲击下,这三类银行的资金来源渠道得以拓宽,外资金机构进入也有助于改善这些银行的公司治理和经营效益,推动其发展壮大。此外,这三类银行倾向于更积极地应对金融开放深化后不断变化的经营环境,为了应对金融开放带来的挑战与机遇,其会在经营管理、业务模式和技术支持等方面加大改革创新,这有助于不断提升其经营绩效。也有文献指出,与股份制商业银行、城市商业银行和外资银行相比,四大国

有商业银行的收益率较低、绩效实现较慢，而一些由企业单独控股的银行绩效比四大国有商业银行要好(孙浦阳等, 2010)。

从图 1 和图 2 中可以看出, 2016—2020 年, 国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行和农村商业银行的经营绩效在 2018 年金融开放冲击之前基本上具有相同的变化趋势。对于贷款/总资产(LA), 农村商业银行在 2017 年保持了之前的下降趋势, 2018 年上升, 这可能是因为其网点大多数分布在农村, 2016 年之前的相关政策对其产生的影响具有滞后性。对于国有商业银行, 贷款/总资产(LA)及净息差(NIM)的变动趋势在样本期内基本保持不变, 而股份制商业银行、城市商业银行和农村商业银行在 2018 年金融开放冲击时及之后年份均大幅提升, 这三类银行增长得更快、更多, 与国有商业银行经营绩效的增长速度差距明显扩大。因此, 本文在后续研究中将国有商业银行作为对照组, 其他三类商业银行作为实验组。金融开放深化提升商业银行经营绩效的理论框架见图 3。基于上述分析, 本文提出以下假说:

假说 1: 金融开放深化能够提升商业银行的经营绩效。与国有商业银行相比, 金融开放冲击对股份制商业银行、城商行和农商行这三类银行经营绩效的提升作用更大。

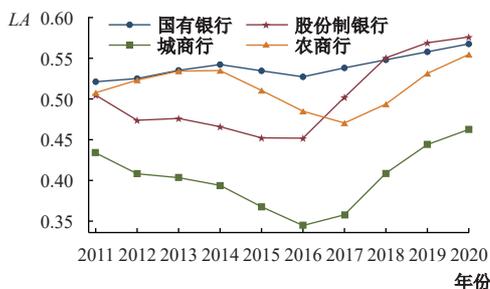


图 1 贷款/总资产(LA)的变化

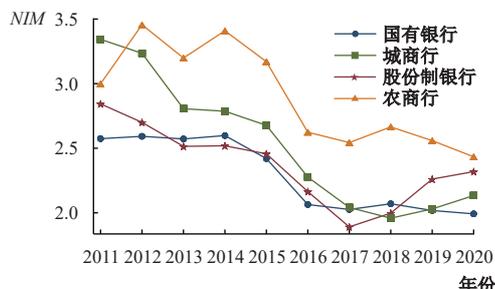


图 2 净息差(NIM)的变化

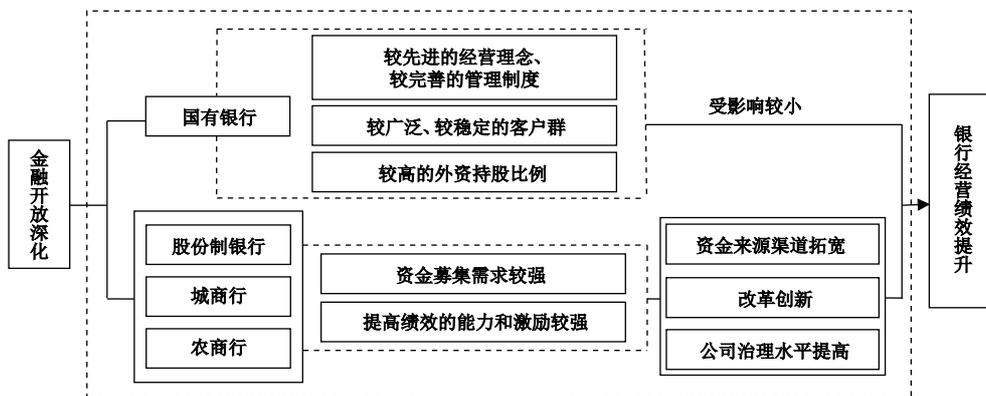


图 3 金融开放深化提升商业银行经营绩效的理论框架

金融开放主要通过知识溢出效应和竞争效应这两个作用机制来提高银行经营绩效。Levine (1996)指出, 外资银行可为国内市场提供高质量的金融服务, 增加银行间竞争, 改善银行监管, 从而推动金融发展。

第一, 知识溢出效应。金融开放促进了银行间的交流, 外资投资者一般来自高收入国家或地区, 不仅能提供更多的资本金, 而且具有先进的管理经验和知识, 所派出的董事或高管可以促进本国银行完善风险控制、公司治理和增长可持续性, 提高经营管理水平(Cheng 等, 2016; 中国银行业监督管理委员会, 2005)。外资持股比例的增加会提高银行绩效(谭兴民等, 2010),

当持股比例增加时，为了分得更多的股利，外资股东更有动力作为战略投资者向中资银行提供先进技术、管理经验并优化公司治理，从而提高银行绩效(刘家松和聂宝平, 2016)。2018年中国的金融开放措施大幅降低了外资银行在中国经营业务的门槛，扩大了外资银行的业务范围，并允许外国银行在我国境内同时设立分行和子行。2016—2017年，外资银行在华共设立39家外资法人银行；2018—2020年，外资银行在华共有41家外资法人银行。而2016—2020年，各类上市银行的外资持股比例没有较大变化，所以知识溢出效应在较大程度上是由中外银行间的交流和外资金金融机构的示范作用所产生的。外资银行先进的经营理念、丰富的经营管理经验和成熟的管理技术能够对中国银行业发展产生示范效应，在一定程度上促进中国银行业的经营绩效提升。Klenow和Rodríguez-Clare(1997)指出，金融开放可以带来发达国家的先进金融技术，从而提高本国的金融技术水平。Eichengreen等(2019)指出，外资金金融机构进入中国市场有助于引入国际先进经验，增强中国金融机构的竞争力。

第二，竞争效应。金融开放使国内银行原有的市场份额和利润面临被瓜分的风险，这加剧了国内银行的竞争，增强了本国银行提高经营绩效的动力。殷孟波和石琴(2009)研究发现，金融业全面开放后，中国银行业的市场竞争程度在短期内显著上升。陈旺等(2020)基于跨国数据的研究表明，从长期均衡来看，金融开放能够提高银行抵御风险的能力，促进银行竞争，提升经营效率。商业银行间的竞争行为是提高各自绩效的最佳途径(孙浦阳等, 2010)。Schaeck和Cihak(2010)发现，竞争可以提高银行的效率。Zarutskie(2011)以及Dick和Lehnert(2010)提供了竞争通过提高专业化、筛选、监控和贷款能力来影响银行效率的证据。Andrieş和Căpraru(2014)证实竞争提高了利润效率。Goetz(2018)的研究表明，激烈的竞争降低了银行的破产概率和不良贷款比率，提高了其盈利能力。因此，金融开放可以通过引入外部竞争发挥鲶鱼效应，促进中国银行业经营绩效的提升。

金融开放深化提升商业银行经营绩效的传导机制见图4。基于上述分析，本文提出以下假说：

假说2a：金融开放深化能够通过知识溢出效应来提升银行经营绩效。

假说2b：金融开放深化能够通过竞争效应来提升银行经营绩效。

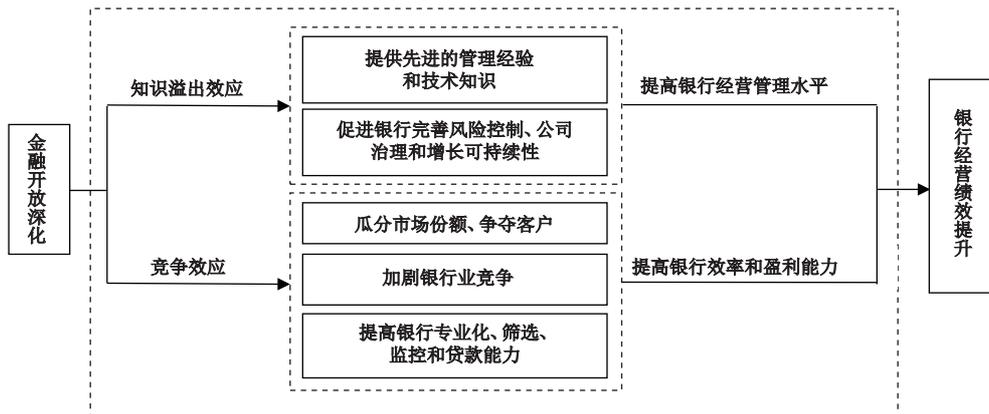


图4 金融开放深化提升商业银行经营绩效的传导机制

四、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选取2016—2020年中国36家A股上市商业银行的年度数据为样本。选取上市银行的原因主要有以下三点：第一，上市商业银行的年报基本上都是“四大”会计师事务所审计，披露

的财务数据更具权威性。第二, 2020 年末, 36 家上市银行的总资产占中国银行业金融机构总资产的 61.39%, 因此样本银行具有较好的代表性。第三, 国有商业银行均为上市银行, 选取上市银行行使非国有上市银行与国有上市银行具有可比性。本文选取的研究期间是 2016—2020 年, 主要有两个原因: 第一, 2014 年 12 月, 国务院公布了修订后的《中华人民共和国外资银行管理条例》(下文简称《管理条例》), 适当放宽了外资银行准入和经营人民币业务的条件。这为外资银行的设立运营提供了更加宽松而自主的制度环境, 推进了银行业进一步开放。为了排除《管理条例》的影响, 本文剔除了 2015 年样本。第二, 到 2016 年, 各类商业银行的外资持股比例基本稳定不变。因此, 本文样本的起始时间为 2016 年。本文剔除了邮政储蓄银行, 选取了 2016—2020 年的 36 家 A 股上市银行, 其中包括 5 家国有商业银行、9 家股份制商业银行、14 家城市商业银行以及 8 家农村商业银行。本文的银行数据和宏观经济环境数据来自万得数据库和国泰安数据库, 缺失数据通过查询银行年报直接补充或计算得到。

(二) 变量定义

1. 银行绩效

传统的存贷款业务仍是商业银行的主要盈利点。本文使用贷款/总资产(LA)和净息差(NIM)来衡量银行的经营绩效。银行的贷款派生能力和净息差对商业银行稳健经营来说至关重要。参考周边等(2021)的做法, 本文使用贷款/总资产(LA)来反映银行的贷款派生能力。银行的贷款意愿越强, 则贷款规模越大(LA 越大), 派生存款量也越多, 派生能力越强。

净息差是商业银行盈利的重要来源, 是反映银行资产负债配置策略和经营效益的综合性指标, 能够较好地揭示银行经营行为规律(熊启跃和王书滕, 2020; 傅顺和裴平, 2022)。本文使用净息差(NIM)来反映银行生息资产的盈利能力, NIM 越大, 银行生息资产的盈利能力越强。

在稳健性检验中, 本文还使用营业总收入同比增长率($Opetregro$)和资产回报率(ROA)来衡量银行经营绩效进行回归分析。

2. 控制变量

结合现有文献, 本文选取反映银行特征和宏观经济特征的控制变量。银行层面的控制变量包括资产规模($Size$)、不良贷款率(NPL)、资本充足率(CAR)、管理费用率($Manaopere$)、外资持股比例($Foreignshare$)、存贷比(Ldr)和非利息收入比率(NII)。本文选取上述 7 个银行层面变量中对贷款/总资产(LA)、净息差(NIM)、营业总收入同比增长率($Opetregro$)以及资产回报率(ROA)影响最大的 6 个作为控制变量。宏观经济层面的控制变量包括 GDP 增长率($GDPgrora$)、广义货币增长率($M2grora$)和消费者价格指数(CPI), 本文通过控制宏观经济变量来减小其他政策或事件对本文结果的影响。为了缓解内生性问题, 本文对控制变量均取滞后一期值。

3. 描述性统计

本文变量的描述性统计结果见表 1。从中可以看到, 样本期内中国上市商业银行的平均贷款比例(LA)为 47.8%, 银行将接近一半的总资产用于发放贷款, 表明中国商业银行的主要业务仍是信贷业务。平均净息差(NIM)为 2.196, 最小值和最大值分别为 1.25 和 3.41, 表明样本期内不同上市商业银行的净息差存在较大差异。

(三) 模型构建

本文参考 Berger 等(2020)的设定, 将中国 2018 年扩大金融开放的一系列政策视为外部冲击, 利用以下双重差分模型来考察扩大金融开放对银行经营绩效的影响:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 Post_t + \beta_2 Post_t \times Treated_i + \beta_3 X_{it-1} + \beta_4 X_{ct-1} + \gamma_i + \varepsilon_{it}$$

表 1 描述性统计

变量符号	变量定义	观测数	均值	标准差	最小值	最大值
<i>LA</i>	贷款/总资产	180	0.478	0.0886	0.256	0.631
<i>NIM</i>	净息差	180	2.196	0.399	1.250	3.410
<i>Opetregro</i>	营业总收入同比增长率	180	9.703	8.763	-10.89	33.98
<i>ROA</i>	资产回报率	180	0.870	0.155	0.515	1.319
<i>LSize</i>	总资产取对数	180	27.80	1.709	24.99	31.04
<i>LNPL</i>	不良贷款率	180	1.503	0.346	0.780	2.470
<i>LCAR</i>	资本充足率	180	13.49	1.403	10.80	17.52
<i>LManaopere</i>	管理费用/营业总收入	180	29.72	3.942	19.98	38.29
<i>LForeignshare</i>	外资持股比例	180	9.449	14.24	0	47.15
<i>LLdr</i>	贷款总额/存款总额	180	0.737	0.141	0.390	1.130
<i>LNII</i>	非利息收入/总资产	180	0.0059	0.0031	-0.0025	0.0134
<i>LLerner</i>	勒纳指数	180	0.985	0.00420	0.973	0.994
<i>LGDPgrora</i>	GDP增长率	180	6.638	0.295	6.100	6.900
<i>LM2grora</i>	广义货币增长率	180	9.732	2.307	6.991	13.34
<i>LCPI</i>	消费者价格指数	180	119.6	3.523	114.9	125.1

注：变量前加“L”表示滞后一期。非利息收入占比(LNII)的最小值为-0.0025，是因为厦门银行2017年的非利息收入为负。净息差缺失数据采用定期报告附注披露的数据补齐，如未公布，则根据下式计算：净息差=(利息收入-利息支出)/生息资产平均余额。

其中，被解释变量 Y_{it} 为商业银行的经营绩效，使用贷款/总资产(LA)和净息差(NIM)两个变量来衡量。本文使用双重差分(DID)方法进行实证检验，这一方法要求对照组与实验组在政策实施前具有相同的趋势。本文参考刘莉亚等(2021)的思路，根据上文理论分析，按所有权性质将样本银行分为两组，国有商业银行为对照组，股份制商业银行、城商行以及农商行为实验组。 $Post_t$ 为分期虚拟变量，2018年及之后取值为1，之前为0。 $Treated_i$ 为分组虚拟变量，实验组取值为1，对照组取值为0。 $Post_t \times Treated_i$ 为双重差分项，其系数反映政策冲击的效果。如果双重差分项的系数显著为正，则说明金融开放冲击显著提升了银行经营绩效。 $Treated_i$ 没有单独纳入模型中，因为它包含在银行固定效应中。 X_{it-1} 为银行层面的控制变量， X_{ct-1} 为宏观经济层面的控制变量， γ_i 为银行固定效应。

五、实证结果分析

(一) 基准回归分析

表2结果表明，金融开放深化能够显著提升银行经营绩效，股份制商业银行、城商行以及农商行的经营绩效比国有商业银行增长得更多。列(1)中双重差分项的系数在1%的水平上显著为正，表明金融开放深化能够促进国内银行贷款规模的增加(Magud等, 2014; Bruno和Shin, 2015)。列(2)中双重差分项的系数在10%的水平上显著为正，表明金融开放深化能够改善银行的净息差，提高其盈利能力(熊启跃等, 2016)。上述结果验证了本文的研究假说1。

(二) 稳健性检验

为了保证结果的可靠性，本文从三个方面进行了稳健性检验。

第一，安慰剂检验。借鉴王永钦和吴娴(2019)以及刘莉亚等(2021)的方法，本文构造虚假的金融开放冲击年份进行检验。本文选取2016—2018年的样本，将政策发生时间前置，假定金融开放冲击发生在2017年。表3结果显示，双重差分项的系数均不显著，表明金融开放深化对银行经营绩效的影响不是由其他随机因素所导致的。

表 2 基准回归分析

	(1) <i>LA</i>	(2) <i>NIM</i>
<i>Post</i> × <i>Treated</i>	0.027*** (0.008)	0.136* (0.075)
<i>Post</i>	0.038 (0.038)	0.694*** (0.241)
<i>_cons</i>	1.161 (2.358)	73.855*** (16.693)
控制变量	控制	控制
银行固定效应	控制	控制
<i>N</i>	180	175
<i>adj. R</i> ²	0.959	0.823

注：*、**和***分别表示在10%、5%和1%的水平上显著，括号内为银行层面的聚类稳健标准误。本文对净息差(*NIM*)进行回归时剔除了非利息收入(*LNI*)存在异常负值的厦门银行。

表 3 安慰剂检验

	(1) <i>LA</i>	(2) <i>NIM</i>
<i>Post</i> × <i>Treated</i>	0.006 (0.010)	-0.023 (0.091)
<i>N</i>	108	105
<i>adj. R</i> ²	0.960	0.890

注：由于安慰剂检验中使用三年数据进行回归出现共线性问题，这里的回归中不包括广义货币增长率(*LM2grora*)和消费者价格指数(*LCPI*)这两个宏观经济层面的控制变量。

第二，替换被解释变量。本文还使用营业总收入同比增长率(*Opetregro*)和资产回报率(*ROA*)来衡量银行经营绩效。营业总收入同比增长率(*Opetregro*)的变化趋势见图 5，与国有商业银行相比，股份制商业银行、城商行和农商行的营业总收入同比增长率(*Opetregro*)在 2018 年大幅上升。表 4 中列(1)显示，双重差分项的系数在 5% 的水平上显著为正，与上文结论一致。资产回报率(*ROA*)的变化趋势见图 6，虽然近十年来银行的 *ROA* 整体上呈现下降趋势，但除了国有商业银行外，股份制商业银行、城商行和农商行的 *ROA* 在 2018 年和 2019 年略有回升。表 4 中列(2)显示，双重差分项的系数在 1% 的水平上显著为正，与上文结论一致。

表 4 金融开放对银行营业总收入同比增长率和资产回报率的影响

	(1) <i>Opetregro</i>	(2) <i>ROA</i>
<i>Post</i> × <i>Treated</i>	5.734** (2.378)	0.001*** (0.000)
<i>Post</i>	18.381 (12.578)	-0.000 (0.001)
<i>_cons</i>	2473.769*** (738.282)	0.138*** (0.041)
控制变量	控制	控制
银行固定效应	控制	控制
<i>N</i>	180	180
<i>adj. R</i> ²	0.428	0.847

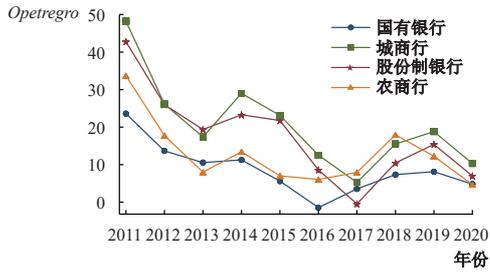


图5 营业总收入同比增长率(Opetregro)的变化

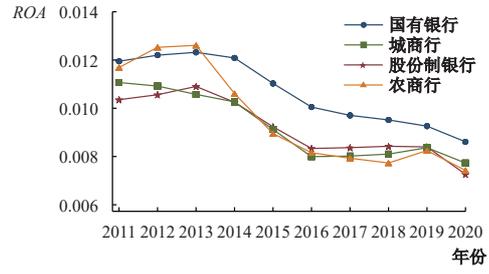


图6 资产回报率(ROA)的变化

第三,排除样本期内银行上市可能造成的影响。现有研究表明,上市能为银行带来更高的利润、更少的不良贷款、更有效的管理和更可观的投资回报(孙浦阳等,2010)。为了排除银行上市可能造成的影响,本文删除2017—2020年上市的商业银行后重新进行分析。剔除上市商业银行后变量的变化趋势见图7和图8,银行经营绩效的变化趋势与上文保持一致。表5结果显示,对于银行贷款规模(LA)和净息差(NIM),双重差分模型的系数分别在1%和10%的水平上显著为正,与上文结论一致。这排除了经营绩效的提高可能受到银行上市的影响,进一步验证了研究结果的稳健性。



图7 贷款/总资产(LA)的变化(剔除上市银行)

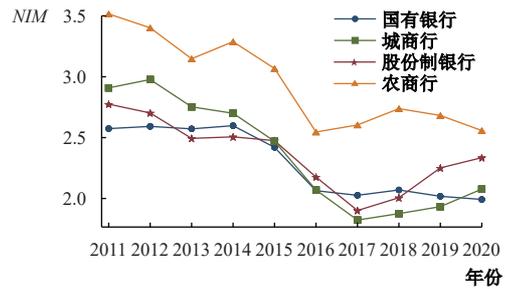


图8 净息差(NIM)的变化(剔除上市银行)

表5 金融开放对银行绩效的影响(排除银行上市的影响)

	(1) LA	(2) NIM
<i>Post</i> × <i>Treated</i>	0.026*** (0.008)	0.175* (0.096)
<i>Post</i>	0.017 (0.040)	0.544 (0.362)
<i>_cons</i>	0.121 (2.304)	65.284*** (19.021)
控制变量	控制	控制
银行固定效应	控制	控制
<i>N</i>	125	125
<i>adj. R</i> ²	0.965	0.869

六、作用机制检验

本文进一步从知识溢出效应和竞争效应两个方面,运用三次交互项模型探究金融开放提升银行经营绩效的机制。

(一)知识溢出效应

银行的开放度越高,越有利于促进人才流动和信息共享。这有助于银行获得更多的资本金、先进的技术和管理经验,开放所带来的知识溢出效应能够改善银行经营。不良贷款率是衡量银行风险的重要指标,它反映了银行对借款人违约和不良贷款的监管能力和风险控制能力。根据财政部 2021 年发布的《商业银行绩效评价办法》,商业银行绩效评价中的风险防控指标主要反映商业银行的资产管理和风险防控水平,其中包括不良贷款率。因此,本文以银行不良贷款率(LNPL)来衡量银行的经营管理能力,不良贷款率越低,银行的经营管理能力越强。本文将银行不良贷款率(LNPL)分别与 $Post_i$ 、 $Treated_i$ 和 $Post_i \times Treated_i$ 交乘构建模型进行机制检验。表 6 结果显示,双重差分项的系数仍显著为正, $Post_i \times Treated_i \times LNPL$ 的系数显著为负。此外, $Treated_i \times LNPL$ 对贷款规模的回归系数显著为正,对净息差的回归系数则不显著,与三次交互项的系数符号相反,因此三次交互项系数并非由政策前的趋势所驱动。三次交互项系数表明,金融开放提升非国有商业银行经营绩效的作用在经营管理能力较强的银行中更大。这说明在金融开放冲击下,知识溢出效应能够发挥作用,假说 2a 得到验证。

表 6 知识溢出效应检验

	(1) <i>LA</i>	(2) <i>NIM</i>
$Post \times Treated \times LNPL$	-0.082*** (0.028)	-0.576** (0.239)
$Post \times Treated$	0.154*** (0.043)	0.972** (0.371)
$Treated \times LNPL$	0.038*** (0.014)	-0.175 (0.145)
$Post \times LNPL$	0.057** (0.028)	0.652*** (0.226)
$Post$	-0.044 (0.052)	-0.250 (0.332)
$_cons$	1.756 (2.313)	74.746*** (16.721)
控制变量	控制	控制
银行固定效应	控制	控制
N	180	175
$adj. R^2$	0.961	0.822

(二)竞争效应

金融开放是否会通过银行竞争对经营绩效产生影响?为了考察这一问题,本文构建勒纳指数(LLerner)来衡量银行存款竞争程度,勒纳指数越小,竞争程度越高。本文将勒纳指数(LLerner)分别与 $Post_i$ 、 $Treated_i$ 和 $Post_i \times Treated_i$ 交乘构建模型进行机制检验。表 7 结果显示,对于银行贷款规模(LA),三次交互项的系数为负但不显著;而对于净息差(NIM),双重差分项的系数仍显著为正,三次交互项的系数在 1% 的水平上显著为负。三次交互项系数表明,金融开放提升非国有商业银行经营绩效的作用在竞争程度较高的银行中更大,假说 2b 得到验证。

表 7 竞争效应检验

	(1)	(2)
	<i>LA</i>	<i>NIM</i>
<i>Post</i> × <i>Treated</i> × <i>LLerner</i>	-0.002 (1.384)	-35.879*** (10.651)
<i>Post</i> × <i>Treated</i>	0.019 (1.362)	35.688*** (10.485)
<i>Treated</i> × <i>LLerner</i>	-2.317 (2.859)	-44.187** (20.664)
<i>Post</i> × <i>LLerner</i>	-2.559** (1.003)	21.613*** (6.289)
<i>Post</i>	2.683** (1.020)	-20.415*** (6.281)
<i>_cons</i>	1.950 (2.405)	72.590*** (18.030)
控制变量	控制	控制
银行固定效应	控制	控制
<i>N</i>	180	175
<i>adj. R</i> ²	0.965	0.829

注：*Lerner*指数的构建参考Jiménez等(2013)以及郭晔和赵静(2017)的方法，计算公式如下： $Lerner_{it} = \frac{r_i - r_{Di}}{r_i}$ 。其中， r_i 表示银行间同业拆借加权平均利率(1天)的年度均值，代表存款利率上限； r_{Di} 表示银行支付的存款利率，根据银行的利息支出与存款总额之比计算得到。

七、研究结论与政策建议

金融开放深化有助于促进中外金融机构之间的竞争、交流与合作，并推动优质境外金融机构投资中国金融业，从而提升中国金融业服务实体经济的能力。作为中国金融体系的重要组成部分，银行业对支持中国实体经济发展具有关键作用。本文基于中国 36 家 A 股上市商业银行 2016—2020 年的相关数据，利用中国扩大金融开放这一政策冲击，采用双重差分方法检验了中国金融开放深化对商业银行经营绩效的影响及其机制。研究发现，金融开放深化显著提升了上市商业银行的经营绩效。与国有商业银行相比，扩大金融开放能够显著促进股份制商业银行、城商行以及农商行经营绩效的提升。机制检验表明，金融开放深化能够通过知识溢出效应和竞争效应来提高商业银行的经营绩效。本文研究表明，扩大金融开放可以推动商业银行经营绩效提升，促进银行业竞争，增强市场活力，从而提高金融服务实体经济的能力。

本文的研究对金融开放和商业银行发展具有重要的政策启示。第一，稳步推进金融业高水平对外开放，形成与高水平开放相适应的制度环境，并在扩大开放中不断提高中国金融机构和金融体系的国际竞争力。第二，进一步明确各类商业银行的战略定位。建立适应金融开放的组织架构和创新模式，实行差异化战略，加快自身体制机制改革，加快产品创新，努力提供更好的金融服务。引进新的管理经验、产品体系和风控技术，并结合银行特色形成广泛的合作机制，优化业务结构，提升经营绩效。第三，进一步完善商业银行的绩效评价指标体系，激励商业银行有效贯彻落实国家宏观政策，更好地服务微观经济、实体经济，为商业银行稳健运行、高质量发展和服务实体经济提供保障。第四，强化商业银行的风险预警与防范手段，在扩大银行业对外开放的背景下坚持宏观审慎原则，维护中国金融体系的整体稳定，促进金融市场更高质量的发展。

参考文献:

- [1]陈旺,黄家炜,汪澜.金融开放与银行风险承担的异质性研究——基于 98 个国家的实证分析[J].国际金融研究,2020,(1):33-43.
- [2]Eichengreen B, 郝毅,胡佳李.中国的金融改革与开放[J].国际金融研究,2019,(10):3-8.
- [3]傅顺,裴平.互联网金融发展与商业银行净息差——来自中国 36 家上市银行的经验证据[J].国际金融研究,2022,(2):55-64.
- [4]郭晔,赵静.存款竞争、影子银行与银行系统风险——基于中国上市银行微观数据的实证研究[J].金融研究,2017,(6):81-94.
- [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[J].国际金融研究,2006,(5):21-27.
- [6]林毅夫,刘培林.以中国经验丰富和创新发展经济学[N].人民日报,2021-10-11(09).
- [7]刘家松,聂宝平.商业银行境外引资、股权结构与经营绩效——基于 2007-2015 年 62 家商业银行的经验证据[J].会计研究,2016,(10):34-41.
- [8]刘莉亚,杜通,陈瑞华.存款保险制度变革与银行流动性创造[J].财经研究,2021,(1):94-108.
- [9]孙会国,李泽广.外资银行对国内银行业“组合绩效”的影响机制[J].财经研究,2008,(6):74-85.
- [10]孙浦阳,武力超,付村.银行不同所有制结构与经营绩效关系——基于中国 47 家不同所有制银行的面板数据分析[J].数量经济技术经济研究,2010,(12):54-66.
- [11]谭鹏万.外资银行进入对中东欧国家内资银行绩效的短期影响研究——基于 10 国 105 家银行的面板数据检验[J].国际金融研究,2007,(3):45-53.
- [12]谭兴民,宋增基,杨天赋.中国上市银行股权结构与经营绩效的实证分析[J].金融研究,2010,(11):144-154.
- [13]王永钦,吴娴.中国创新型货币政策如何发挥作用:抵押品渠道[J].经济研究,2019,(12):86-101.
- [14]伍志文,沈中华.外资银行股权进入和银行绩效的联动效应——基于面板数据的分析[J].财经研究,2009,(1):111-121.
- [15]熊启跃,赵阳,廖泽州.国际化会影响银行的净息差水平么?——来自全球大型银行的经验证据[J].金融研究,2016,(7):64-79.
- [16]熊启跃,王书朦.负利率对银行净息差影响机制研究——基于欧洲主要上市银行的经验证据[J].金融研究,2020,(1):110-129.
- [17]殷孟波,石琴.金融业全面开放对我国银行业竞争度的影响——基于 Panzar-Rosse 模型的实证研究[J].财贸经济,2009,(11):12-18.
- [18]张金清,吴有红.外资银行进入水平影响商业银行效率的“阈值效应”分析——来自中国商业银行的经验证据[J].金融研究,2010,(6):60-74.
- [19]张召龙.外资银行进入与我国商业银行效率的关系研究——基于 DEA 与面板数据综合分析[J].经济经纬,2013,(4):156-160.
- [20]中国银行业监督管理委员会.中国银行业改革开放与监管的新进展[EB/OL].<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=535&itemId915&generalType=0>,2005-12-05.
- [21]周边,黄叶荪,周舒鹏.法定数字货币与商业银行绩效[J].国际金融研究,2021,(10):56-66.
- [22]Andries A M, Capraru B. Impact of financial liberalization on banking sectors performance from central and eastern european countries[J]. PLoS One, 2013, 8(3): e59686.
- [23]Andrieş A M, Căpraru B. The nexus between competition and efficiency: The European banking industries experience[J]. International Business Review, 2014, 23(3): 566-579.

- [24]Berger A N, Hasan I, Zhou M M. Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world's largest nation?[J]. *Journal of Banking & Finance*, 2009, 33(1): 113–130.
- [25]Berger A N, Roman R A, Sedunov J. Did TARP reduce or increase systemic risk? The effects of government aid on financial system stability[J]. *Journal of Financial Intermediation*, 2020, 43: 100810.
- [26]Bruno V, Shin H S. Capital flows and the risk-taking channel of monetary policy[J]. *Journal of Monetary Economics*, 2015, 71: 119–132.
- [27]Cheng M Y, Geng H Y, Zhang J R. Chinese commercial banks: Benefits from foreign strategic investors?[J]. *Pacific-Basin Finance Journal*, 2016, 40: 147–172.
- [28]Claessens S, Demirgüç-Kunt A, Huizinga H. How does foreign entry affect domestic banking markets?[J]. *Journal of Banking & Finance*, 2001, 25(5): 891–911.
- [29]Clarke G, Cull R, D'Amato L, et al. The effect of foreign entry on Argentina's domestic banking sector[R]. Policy, Research Working Paper No.2158, 1999.
- [30]Denizer C A, Dinc M, Tarimcilar M. Financial liberalization and banking efficiency: Evidence from Turkey[J]. *Journal of Productivity Analysis*, 2007, 27: 177–195.
- [31]Dick A A, Lehnert A. Personal bankruptcy and credit market competition[J]. *The Journal of Finance*, 2010, 65(2): 655–686.
- [32]García-Herrero A, Santabárbara D. Does the Chinese banking system benefit from foreign investors?[R]. BOFIT Discussion Paper, 2008.
- [33]Goetz M R. Competition and bank stability[J]. *Journal of Financial Intermediation*, 2018, 35: 57–69.
- [34]Jiménez G, Lopez J A, Saurina J. How does competition affect bank risk-taking?[J]. *Journal of Financial Stability*, 2013, 9(2): 185–195.
- [35]Klenow P J, Rodríguez-Clare A. Economic growth: A review essay[J]. *Journal of Monetary Economics*, 1997, 40(3): 597–617.
- [36]Levine R. Foreign banks, financial development and economic growth[A]. Barfield C E. *International financial markets: Harmonization versus competition*[M]. Washington, D. C.: AEI Press, 1996.
- [37]Luo Y, Tanna S, De Vita G. Financial openness, risk and bank efficiency: Cross-country evidence[J]. *Journal of Financial Stability*, 2016, 24: 132–148.
- [38]Magud N E, Reinhart C M, Vesperoni E R. Capital inflows, exchange rate flexibility and credit booms[J]. *Review of Development Economics*, 2014, 18(3): 415–430.
- [39]Schaeck K, Cihák M. Competition, efficiency, and soundness in banking: An industrial organization perspective[R]. European Banking Center Discussion Paper No.2010-20S, 2010.
- [40]Terrell H S. The role of foreign banks in domestic banking markets[A]. Cheng H. *Financial policy and reform in Pacific Rim countries*[M]. Lexington: Lexington Books, 1986.
- [41]Williams J, Intarachote T. Financial liberalisation and profit efficiency in the Thai Banking system, 1990-1997: The case of domestic and foreign banks[R]. Working Paper, University of Wales, Bangor, 2003.
- [42]Zarutskie R. Competition, financial innovation and specialization in credit markets[R]. SSRN Electronic Journal, 2011.

Does the Deepening of Financial Opening-up Improve Bank Performance? Evidence from the Impact of China's Financial Opening-up

Liu Liya, Li Tao

(School of Finance, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)

Summary: Deepening financial opening-up helps to promote competition, exchange, and cooperation between domestic and foreign financial institutions, and promotes high-quality overseas financial institutions to invest in the Chinese financial industry, thereby enhancing the ability of the Chinese financial industry to serve the real economy. As an important component of China's financial system, the banking industry plays a crucial role in supporting the development of China's real economy. Since 2018, China's financial industry has implemented intensive policies and measures to expand its opening-up to the outside world. Does it bring more opportunities or challenges to the development of China's banking industry?

Based on this background, adopting the DID method, this paper takes the impact of expanding financial opening-up in 2018 as a quasi-natural experiment, and uses data from 36 listed commercial banks in China from 2016 to 2020 to test the impact and mechanism of deepening financial opening-up on the operating performance of commercial banks in China. The results show that the deepening of financial opening-up has significantly improved the operating performance of listed commercial banks. Specifically, compared to state-owned commercial banks, expanding financial opening-up has significantly promoted the operating performance of three types of commercial banks: joint-stock commercial banks, urban commercial banks, and rural commercial banks. Mechanism testing shows that deepening financial opening-up can improve bank performance through the knowledge spillover effect and the competition effect.

The marginal contributions of this paper are as follows: First, there is no consistent conclusion on the relationship between financial opening-up and bank operating performance in existing literature. This paper explores the impact of deepening financial opening-up on the operating performance of Chinese commercial banks based on the background of opening-up, enriching the research on this issue. Second, existing literature uses specific financial opening-up indicators or bank opening-up indicators to measure the degree of financial opening-up. This paper uses the DID method and the impact of the intensive implementation of financial opening-up measures in 2018 to evaluate policy effectiveness, accurately estimating the impact of deepening financial opening-up on bank operating performance. Third, this paper explores the impact and mechanism of the policy shock of expanding financial opening-up in 2018 on bank operating performance. Combined with the current background of China's opening-up and banking operations, it provides reference for policy formulation by banks and regulatory authorities, and provides useful insights for further promoting financial opening-up and the development of the banking industry.

Key words: financial opening-up; bank operating performance; DID; knowledge spillover; bank competition

(责任编辑 康健)