

特许权价值和单体银行稳健性的关系研究

曲洪建, 孙明贵

(东华大学 旭日工商管理学院, 上海 200051)

摘要:文章在对国内外相关文献进行梳理的基础上,分析了特许权价值自律效应的形成机理,在此基础上以不良贷款率、贷款损失准备金率和净资产收益率作为衡量银行稳健性的被解释变量,以基于托宾Q值计算的各上市银行的特许权价值及资产规模、财务杠杆、资本杠杆等为解释变量,对中国上市银行以政府监管、隐性保险为虚拟变量,构建特许权价值和银行稳健性的计量经济模型,并采用中国14家上市银行2000—2009年的非平衡面板数据进行实证分析。研究发现,特许权价值越高,其自律作用越明显,银行的稳健性越好;隐性保险制度削弱了特许权价值对银行稳健经营的促进作用,并且隐性保险对我国商业银行的保护和其所有制形式无关;银行规模越大越不容易倒闭。因此,可以通过提高银行自身核心竞争力、引入显性保险制度和加强政府监管等措施提高银行特许权价值,以增强银行的稳健性。

关键词:特许权价值;银行稳健性;银行规模;政府监管;隐性保险

中图分类号:F831 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2010)12-0062-10

一、引言

银行是经营货币资金的特殊行业,其高负债经营的特点决定了银行稳健性较差。同时,银行作为现代金融的核心和基础,其稳健经营的成败又关系到整个国家金融体系的安全。因此,一国的金融监管部门会对银行的准入进行限制,银行只有在获得特许经营权后方可经营。这种特许权具有一定价值,这个价值就是银行的特许权价值(Franchise Value)。从银行特许权价值的来源看,特许权价值是银行具有的各种优势的超额收益,这些优势具体包括垄断优势、负债经营优势、信息优势、交易成本优势和声誉优势。实践表明,银行的不稳健性与银行特许权价值的下降有关,特许权价值的降低致使银行超额收益下降,从而激励银行冒险经营。

收稿日期:2010-08-12

基金项目:教育部人文社科基金项目(09YJA790033);国家社会科学基金项目(10BJL044)

作者简介:曲洪建(1979—),男,山东烟台人,东华大学旭日工商管理学院博士生;

孙明贵(1963—),男,山东莱州人,东华大学旭日工商管理学院教授,博士生导师。

2006 年底《外资银行管理条例》的推出,标志着中国银行业已进入全面开放的新时期。外资银行进入之后,与国内银行展开了全面竞争,它们通过“摘樱桃”效应吸引优质客户,导致国内银行特许权价值降低,而不利于银行体系稳健性的维护。此外,2007 年的美国次贷危机,不仅给境外投资日趋增加的中国银行业带来了一些直接损失,而且致使跨国金融企业融资难而对中国银行业产生了一些间接影响,这也不利于银行体系稳健性的维护。

中国的商业银行长期处于国家的隐性保护下,这种保护不可避免地会增加银行的“逆向选择”和“道德风险”激励,导致商业银行长期被不良资产问题所困扰。如果忽视了强化稳健经营的动机,那么银行体系的安全性,乃至整个国家的金融系统安全都将面临严峻挑战。因此,通过对特许权价值和银行稳健性的研究,既可以保护储户的切身利益、有效配置银行的各类资源,又可以提高银行的经营效率,从而促进我国银行业的健康、持续发展。

二、文献综述

Diamond(1966)和 Rajan(1968)最早提出了银行特许权价值的概念。他们认为:银行由于自身的经营优势,取代了靠自身信用进行交易的个人,帮助个人方便地完成信用和资金交易,这种优势由于要得到政府或是相关部门的许可,通常被称为“银行特许权”。之后学者们逐渐把研究视角转移到特许权价值和银行风险的关系上。理论界关于这一问题通常存在两种观点:一是特许权价值和银行风险存在负相关关系,二是特许权价值和银行风险存在正相关关系。Marcus(1984)、Keeley(1990)、Repullo(2002)、Furlong 和 Kwan(2006)、Iwatsubo(2007)、De Jonghe 和 Vennet(2008)等通过不同国家和地区的样本数据证明了特许权价值和银行风险的负相关关系,而 Park(1997)、Saunders 和 Wilson(1994)、Fisher 和 Gueyie(2001)则利用不同的样本数据证明了特许权价值和银行风险存在正相关关系。

国内对特许权价值的研究起步较晚,陆前进(2002)、苑素静(2005)、李艳等(2006)、马晓军等(2007)的研究主要集中在特许权价值的计算、影响因素和不同国家之间的比较分析上。李燕平等(2008)、韩立岩等(2008)则通过不同样本证明了上市银行的特许权价值和风险承担之间存在负相关关系。

国内外的文献大都集中在特许权价值和银行风险关系的分析上,缺乏对特许权价值和银行稳健性关系的深入研究。稳健性的涵义包括两部分:一是稳定(风险小),二是健康(效益好),因此特许权值与银行稳健性关系的研究比特许权价值与银行风险的研究更深入、更全面。我国虽然没有存款保险制度,但却存在隐性保险制度,因此研究特许权价值和银行稳健性关系必须考虑这一区别。本文的研究目的在于:首先,借助特许权价值这个中间变量来促进银行稳健经营的措施;其次,在金融全球化的形势下,研究我国银行业如何有效

地应对银行特许权价值降低带来的不稳健问题;最后,为金融监管部门加强对商业银行的监管提供参考。

三、模型构建

自 Diamond(1966)和 Rajan(1968)最早提出了银行特许权价值的概念以来,产生了很多关于银行特许权价值自律效应的模型。比较典型的是苑素静的“价值—危机”模型、Park 两阶段模型和 Keeley 的状态偏好模型,其中尤其以 Keeley 的状态偏好模型最为典型,本文以此模型为基础分析银行特许权价值自律效应的形成机理。

Keeley(1990)的状态偏好模型以 Merto(1977)的模型为理论分析框架,在 Furlong 和 Keeley(1989)基础上发展起来。该模型包括两部分:其一,在不存在银行特许权价值的情况下,银行出现流动性危机时,银行有降低自有资本或增大资产风险以获取来自存款保险机构较高补贴的激励,具有较强的冒险冲动。其二,在考虑特许权价值的情况下,若出现流动性不足的状况,银行会权衡冒险行为所带来的收益和因此可能失去的特许权价值之间的利弊。可见,银行特许权价值可以在很大程度上遏制银行的冒险冲动,使银行的经营更加稳健,最终保持整个银行业的平稳运行。

(一)变量的确定

1. 特许权价值的度量。陆前进(2002)提出的银行特许权价值计算公式在一定程度上能够反映出银行经营的业绩,但不适宜用于度量特许权价值,因为它反映的只是银行过去和当前的超额利润。李艳、张涤新(2006)提出的公式只是计算折现后的银行风险回报,丧失了计算银行特许权价值的意义。

国外研究大都是用托宾 Q 值来衡量银行特许权价值,主要有两种托宾 Q 算法:(1)使用银行资产的市场价值和账面价值之比来计算,托宾 Q 值 = $\frac{\text{银行市场价值}}{\text{重置价值}} \times 100\% = \frac{\text{股票价格} \times \text{股票数量} + \text{负债账面价值}}{\text{银行总资产账面价值}} \times 100\%$, 如 Keeley(1990)、Saunders 和 Wilson(1994)、Demsetz 等(1996)等;(2)用股东权益或资产净值的市场价值和账面价值之比来计算,如 Saunders 和 Wilson(1997)、Furlong 和 Kwan(2006)等。

我们认为,银行的特许权价值是银行在持续经营过程中未来租金的现值,等于银行资产的市场价值减去重置成本,因而采用第一种方法来度量特许权价值比较合理。托宾 Q 值是一个比值,因此它可以在不同规模的银行间进行比较。托宾 Q 值还能够反映市场垄断程度,在完全垄断市场上, $Q > 1$; 在完全竞争市场上, $Q < 1$ 。因此,托宾 Q 值是衡量特许权价值的最理想工具。

2. 银行稳健性的度量。芬兰银行和挪威银行对银行部门的稳健性评估指标很全面,既结合了大量的宏观经济指标,又包含了银行部门的微观指标,

它不仅评估银行部门的稳健性,还评估银行部门的发展性。美联储根据CAMEL 评级系统所采用的指标,结合单个银行的资料,对整个银行部门和单个银行的稳健性(主要是健康性)做出评估。龚峰(2003)则认为应该从稳定性、发展性、效率性和竞争能力四个方面衡量银行经营的稳健性,并设计出了相应的指标及区间值。我们认为,许多宏观因素尽管会影响到单个银行的稳健性,但是其影响是通过微观因素来实现的,因此应该用微观指标度量单体银行的稳健性。在选取银行稳健性指标时,首先要考虑指标的可得性,其次要考虑研究的可行性。考虑到“稳健”包含两方面的涵义,即稳定和健康,因此我们从稳定类指标中选取贷款损失准备金率和不良贷款率、从健康(发展)类指标中选取净资产收益率作为衡量银行稳健性的指标。

3. 其他变量的选取。银行稳健性的影响因素很多,除了特许权价值以外,银行规模、资本杠杆、经营杠杆和国家的隐性保险制度均影响银行的稳健性,我们选取这些变量作为银行稳健性的影响因素,变量说明见表 1。由于 2003 年银监会从人民银行分离出来,所以政府监管项 2004 年前选取 0,2004 年后选取 1。

表 1 变量说明

变量名称	变量代码	变量定义
贷款损失准备金比率	LRR	贷款损失准备金/贷款总额
不良贷款率	NPL	不良贷款/贷款总额
净资产收益率	ROE	税后利润/净资产
特许权价值	FV	托宾 Q 值
银行规模	SIZE	资产规模的自然对数
资本杠杆	CLV	所有者权益/总资产
经营杠杆	OPLV	固定资产/总资产
政府监管	REG	2004 年前取 0,2004 年后取 1
隐性保险	DIS	国有银行取 1,其他取 0
交叉项	DIS×FV	隐性保险和特许权价值的交叉项

(二)数据来源与变量统计性描述

1. 数据来源。我们选择 14 家上市银行(工商银行、建设银行、中国银行、北京银行、中信银行、交通银行、南京银行、深圳发展银行、宁波银行、浦东发展银行、招商银行、民生银行、华夏银行、兴业银行)作为样本。这些银行相对于其他银行而言,具有完善的法人治理结构和信息披露制度,因而有一定的代表性。本文的股票价格来自于同花顺数据库,其他的数据来源于《中国金融统计年鉴》以及上交所和深交所网站上公布的各上市银行的半年报和年报。

2. 统计性描述。我们以 14 家银行的不良贷款比率、贷款损失准备金率、净资产收益率以及特许权价值的半年均值作折线图(见图 1),为了使图 1 更加直观,我们把不良贷款率、贷款损失准备金率和净资产收益率都进行放大处理,这

不影响三者的变化趋势,而且还有利于跟特许权价值做趋势比较。

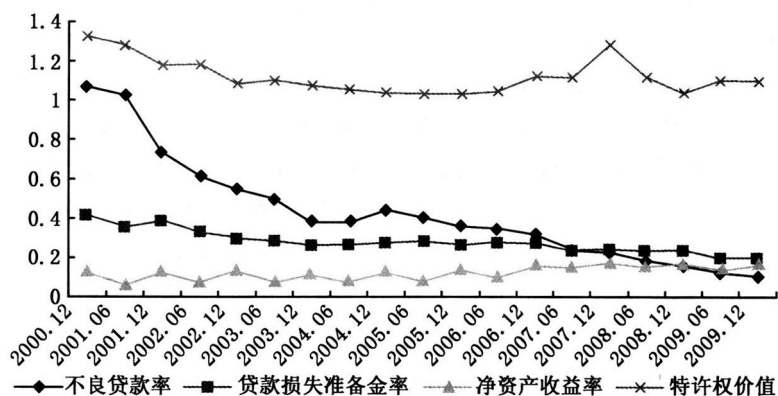


图 1 上市银行特许权价值和银行稳健性关系

由图 1 可知:(1)不良贷款比率从 2001 年开始急剧下降,一直持续到 2004 年,然后基本保持平稳。这主要是因为 2003 年国家成立了银行监督管理委员会,加强了对上市银行的监管。新的监管体制、监管理念以及监管技术和手段的逐步采用,促使各上市银行为了通过国家的监督检查而采取措施,降低不良贷款比率。(2)特许权价值一直比较稳定,只在 2007 年左右出现了极端值。这主要是因为 2007 年股市经历了一次爆发式上升,股市的繁荣造成上市银行的特许权价值的增加。2008 年开始,受美国次贷危机的影响,中国银行的特许权价值也随之逐渐下降。(3)贷款损失准备金比率一直相对比较平稳,没有出现很大变化。按照会计制度规定,银行不承担的风险不计提贷款损失准备,因此银行应该承担的贷款损失相对比较稳定。贷款损失准备金比率是银行根据往年的贷款损失状况预测将来可能出现的损失而计提的,因为银行的经营相对比较稳健,所以这个指标值也比较稳定。这也说明了贷款损失准备金比率能够很好地衡量银行稳健性。(4)净资产收益率一直保持平稳。净资产收益率反映股东权益的收益水平,该指标越高说明投资带来的收益越高。由于中国商业银行的利润一直保持平稳增长,回购、现金分红、股票增发和配送政策一直比较稳定,因此净资产收益率相对保持平稳。

表 2 变量相关系数

	ROE	NPL	LRR	SIZE	CLV	OPLV	FV
ROE	1						
NPL	-0.340**	1					
LRR	-0.183*	0.741**	1				
SIZE	0.462**	-0.346**	-0.052	1			
CLV	0.124	-0.158	-0.058	0.211*	1		
OPLV	-0.289**	0.394**	0.386**	-0.088	-0.060	1	
FV	0.069	0.045	-0.016	-0.188*	0.184*	0.055	1

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 的显著性水平下显著。

3.相关性分析。表 2 显示了中国上市商业银行变量之间的相关关系,其中不良贷款率、贷款损失准备金率、净资产收益率与银行规模、经营杠杆有较强的相关性,与资本杠杆和特许权价值相关性较弱。而银行规模、经营杠杆、资本杠杆、特许权价值两两之间的相关性较弱,基本符合建立回归模型的基本要求。

(三)模型的构建

根据前面选取的指标,我们构造计量模型如下:

$$NPL_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FV_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 CLV_{i,t} + \beta_4 OPLV_{i,t} + \beta_5 REG_{i,t} + \beta_6 DIS_{i,t} + \beta_7 DIS_{i,t} \times FV_{i,t} + \eta_{i,t} \tag{1}$$

$$LRR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FV_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 CLV_{i,t} + \beta_4 OPLV_{i,t} + \beta_5 REG_{i,t} + \beta_6 DIS_{i,t} + \beta_7 DIS_{i,t} \times FV_{i,t} + \eta_{i,t} \tag{2}$$

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FV_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 CLV_{i,t} + \beta_4 OPLV_{i,t} + \beta_5 REG_{i,t} + \beta_6 DIS_{i,t} + \beta_7 DIS_{i,t} \times FV_{i,t} + \eta_{i,t} \tag{3}$$

其中,NPL、LRR 和 ROE 代表银行稳健性,FV 为银行特许权价值, β_0 为截距, β_1 为特许权价值对于稳健性的回归系数, β_2 为银行规模对于稳健性的回归系数, β_3 为资本杠杆对于稳健性的回归系数, β_4 为经营杠杆对于稳健性的回归系数, β_5 为政府监管对于稳健性的回归系数, β_6 为隐性保险对于稳健性的回归系数, β_7 为隐性保险和特许权价值的交叉项对于稳健性的回归系数, $\eta_{i,t}$ 为误差项。

四、实证结果分析

根据相关资料收集的数据可能存在相关变量遗漏的问题,如银行的管理能力、企业文化和历史沿革特征等;同时,得到的变量观测值也有可能存在误差,而且遗漏变量所刻画的个体特征往往与解释变量存在相关性,如果利用横截面数据或者混合数据的估计方法,就会出现误差项的序列相关和异方差性,从而不能利用 OLS 或者 GLS 等回归方法得到一致估计值。所以本文采用面板数据分析方法,通过 Hausman 检验,确定使用固定效应的回归模型进行参数估计,具体回归结果如表 3 所示。

表 3 回归结果

	LRR	NPL	ROE
SIZE	-0.0069157*** (0.0008906)	-0.022456*** (0.0028449)	0.024194*** (0.0009534)
CLV	0.0017572 (0.0101478)	0.0164233 (0.0325717)	-0.034218 (0.0746321)
OPLV	0.1135453* (0.0747019)	0.764178** (0.2338919)	-2.721*** (0.0007165)
FV	-0.0028046* (0.0048396)	0.013745 (0.0156234)	0.11400* (0.0018865)
REG	-0.0035634 (0.0038761)	-0.0021244 (0.0012633)	0.0029324 (0.0023521)
DIS	-0.0026537 (0.2567431)	-0.0024564 (0.2331325)	0.0027369 (0.2456812)
DIS×FV	-0.0358247** (0.0389674)	-0.0332823* (0.03345521)	-0.0349654** (0.0366235)
Hausman	14.63	14.23	12.41
R ²	0.5162	0.4868	0.5520
F	19.17	18.98	19.05

注:*、**、*** 分别表示在 10%、5%和 1%的显著性水平下显著,括号中为标准误。

回归结果分析如下:

(1) 特许权价值与银行稳健性的承担变量 LRR 存在显著负相关关系, 与 ROE 存在显著正相关关系。这说明特许权价值的自律效应是存在的, 特许权价值越大则银行破产后的损失就越大。为了避免破产, 银行有动力监督其所提供贷款的公司, 帮助他们规避风险, 也有激励进行贷款组合的风险管理, 从而保证经营者不做出可能导致“道德风险”的行为, 有利于银行的稳健经营。

特许权价值和银行稳健性的承担变量 NPL 不存在预期中的负相关关系。这是因为中国银行会计报表中的不良资产数量并不能如实反映银行的稳健性, 其原因在于: 其一, 为了维护自身信誉和形象, 银行可能会通过一定的“技术处理”将部分不良资产遮掩起来; 其二, 不良贷款是一个变动的量, 如果某项资产(如房地产)的价格下降, 不良资产的规模就相应增加, 反之亦然; 其三, 国家曾采用成立资产管理公司和注资等措施处理不良资产, 消化银行自身无法解决的不良资产。

(2) 特许权价值和隐性保险的交叉项为负, 且在 5% 的显著性水平上成立, 说明隐性保险削弱了特许权价值对银行稳健性的促进作用。我国政府为了维持金融系统的稳定, 以国家信用的形式对银行提供隐性保险, 国家事实上承担了对银行存款的保险责任。由于预期风险的最后承担者是国家, 银行在经营过程中就会有冒险经营的冲动, 从而降低银行经营的稳健性。

(3) 隐性保险没有通过显著性检验。由结果可以看出, 非国有银行搭了国有银行“隐性保险”的便车, 这与张正平等(2005)以及李燕平等(2008)所得出的结论一致。不管是国有银行还是非国有银行对社会稳定影响巨大, 任何一个银行的倒闭都会影响公众的信心, 从而影响金融体系的稳健性, 所以国家会在银行出现危机的时候进行救助。因此, 理论界关于“国家隐性保险的范围只覆盖国有银行”的观点是值得进一步商榷的。

(4) 银行规模和银行稳健性之间存在显著的正相关关系。这与 Furlong 和 Kwan“银行太大不容易倒闭”的观点是一致的。原因如下: 第一, 银行规模大, 容易形成规模经济的优势, 从而占据竞争优势; 第二, 我国政府给予四大国有银行极大的扶持, 成立四大资产管理公司剥离其不良资产, 发行特别国债补充其自有资金, 上市的时候直接给予注资帮助, 这些措施都增加了大型银行的稳健性。

(5) 政府监管没有通过显著性检验, 说明政府监管对银行的影响没有发生太大变化。2003 年以前由中国人民银行进行监管, 2003 年银监会从人民银行分离出来, 尽管成立了专门的监督管理委员会, 但是监管的成员和方法基本与原来保持一致, 所以政府监管对银行稳健性的影响变化不大。

(6) 一般来说, 资本杠杆比值越低, 银行越倾向于稳健经营; 经营杠杆比值越高, 银行越稳健经营。资本杠杆没有通过显著性检验; 经营杠杆项虽然通过了

显著性检验,但是相关关系恰好相反。造成这个结果的原因可能是我国银行上市时间较短,没有形成完善的公司治理结构,经济杠杆还不能充分发挥作用。

五、结论与建议

文章运用中国 14 家上市银行 2000—2009 年的非平衡面板数据,构建多元回归模型进行实证分析,得出如下结论:(1)上市银行的特许权价值与银行稳健性之间存在显著的正相关关系,即特许权价值对银行的稳健经营有显著的促进作用。银行的特许权价值越高,银行经营越稳健。(2)我国上市银行的特许权价值除了 2007 年因股市繁荣而增长以外,近几年呈下降的趋势。随着入世后我国金融市场的逐步开放,外资银行的进入增加了银行之间的竞争,与市场相关的特许权价值降低是一个大趋势。(3)国家信用担保的隐性保险削弱了特许权价值对银行稳健性的促进作用,不仅国有银行受到保护,而且其他银行也都“搭了隐性保险的便车”,从而弱化了整个银行体系的抗风险能力。(4)银行的规模越大,越不容易倒闭。(5)国家对商业银行的外部监管政策和监管方法有待进一步完善。(6)我国商业银行还没有充分发挥资本杠杆和经营杠杆的作用。

为了提高银行特许权价值,增加银行经营的稳健性,我们认为应从以下几方面着手:(1)由于特许权价值有利于银行稳健经营,因此可以通过提高特许权价值增强银行的稳健性。从特许权价值的来源看,银行特许权价值包括两方面:市场相关(垄断优势)因素和银行经营相关因素。短期内不可能通过政府的准入限制增加特许权价值,因此要想提高银行的特许权价值,要从银行经营的相关因素着手,如向集约式经营模式转变,拓宽中间业务范围,努力发现新的利润增长点,依据市场需求进行产品创新、业务创新、服务创新和制度创新。另外,商业银行还可以通过完善风险管理制度和健全内部约束机制来改善商业银行内控制度。(2)与外资银行在“竞争中合作,在合作中发展”。国内银行不仅要与外资银行竞争,更重要的是要与国外银行展开合作,互通有无,相互借鉴,相互学习,甚至可以强强联合以求发展。(3)隐性保险制度一定程度上保护了金融体系的稳健性,但是也给政府增加了很多财政负担。随着我国商业银行的进一步改革,政府角色要发生转变,政府不应该继续充当商业银行的保护伞,而应该建立符合市场化原则的显性存款保险制度。但是,需要注意的是,不良的显性存款保险制度同样会增加银行和管理者的道德风险而降低市场约束。因此,务必在谨慎设计显性存款保险制度的同时,注意加强行业风险监管、公司治理和信息披露等方面的建设。(4)银行规模越大,越不容易倒闭,即大型银行的稳健性相对较好,而小型银行的稳健性较差。为了从整体上提高银行体系的稳定性和促进银行业的良性竞争,国家应该适当帮助中小银行发展,争取做到“百花齐放”,避免“国有商业银行独大”的局面。(5)进一

步提高银行业的外部监管水平。一是完善审慎监管法规体系,通过重点银行试点的方法,有层次地推进《巴塞尔新资本协议》中的监管标准。二是加强与国外金融监管部门在信息、人才和技术等方面的交流和合作。三是建立以特许权价值为核心的银行稳健性预警机制,通过对特许权价值等稳健性影响因素的监控,及时纠偏。(6)商业银行应充分利用负债经营的特点,在投资收益大于负债成本的情况下,发挥资本杠杆的作用,为银行创造利润。此外,商业银行还应该充分利用现有固定资产,挖掘现有资源的潜力,发挥经营杠杆的作用,节约成本,增加利润,促进银行的稳健经营。

参考文献:

- [1] 龚峰.试论银行业稳健经营指标体系的构建及现实意义[J].金融论坛,2003,(4):48—53.
- [2] 韩立岩,李伟.外资银行进入与中国商业银行特许权价值[J].世界经济,2008,(10):22—32.
- [3] 李艳,张涤新.中国商业银行特许权价值:基于面板数据的实证研究[J].当代财经,2006,(3):40—45.
- [4] 李燕平,韩立岩.特许权价值、隐性保险与风险承担——中国银行业的经验分析[J].金融研究,2008,(1):76—87.
- [5] 陆前进.银行的特许权价值分析及政策含义[J].立信会计高等专科学校学报,2002,(3):16—33.
- [6] 马晓军,欧阳姝.中美两国商业银行特许权价值及影响因素的比较研究[J].金融研究,2007,(4):53—71.
- [7] 苑素静.韩国金融危机中银行特许权价值降低的实证分析[J].现代财经,2005,(12):33—37.
- [8] 张正平,何广文.隐性保险、市场约束与我国银行业改革[J].中国软科学,2005,(12):38—43.
- [9] Demsetz R, M R Saidenberg, P E Strahan. Banks with something to lose: The disciplinary role of franchise value[J]. Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review,1996,(10):1—14.
- [10] Diamond, Rajan. Present models that formalize a bank's franchise value and its liquidity and fragility implications[J]. Journal of Economics and Business, 1968,(76):542—593.
- [11] Fisher K P, Gueyie J P. Charter value and commercial banks' risk-taking in the NAFTA countries[J]. The International Journal of Finance, 2001,(13):2027—2044.
- [12] Furlong F, S Kwan. Sources of bank charter value[R]. Working Paper, Federal Reserve Bank of San Francisco,2006.
- [13] Keeley M C. Deposit insurance, risk, and market power in banking[J]. American Economic Review, 1990,80(5):1183—1200.
- [14] Kentaro Iwatsubo. Bank capital shocks and portfolio risk: Evidence from Japan[J]. Japan and the World Economy, 2007,(19):166—186.
- [15] Marcus A J. Deregulation and bank financial policy[J]. Journal of Banking and

Finance, 1984, (8): 557—565.

- [16]Olivier De Jonghe, Rudi Vander Vennet. Competition versus efficiency: What drives franchise values in European banking? [J]. Journal of Banking & Finance, 2008, (32): 1820—1835.
- [17]Park S. Risk-taking behavior of banks under regulation[J]. Journal of Banking and Finance, 1997, (2): 491—507.
- [18]Rafael Repullo. Capital requirements, market power and risk-taking in a dynamic model of bank behaviour[R]. CEPR Discussion Papers, 2002.
- [19]Saunders A, Wilson B. Bank capital structure: An analysis of the charter value hypothesis[R]. Working Paper, New-York University, 1994.

Study on the Relationship between a Bank's Franchise Value and Its Stability

QU Hong-jian, SUN Ming-gui

(Glorious Sun School of Business and Management, Donghua University,
Shanghai 200051, China)

Abstract: Based on the domestic and foreign literature, this paper analyzes the formation mechanism of the self-regulation effect of franchise value. It constructs an econometric model of franchise value and bank stability by taking bank stability, which is measured by non-performing loan ratio, loan loss reserve ratio and ROE, as dependent variable, franchise value on the basis of Tobin' Q, asset size, financial leverage and capital leverage as independent variables, and government regulation and implicit insurance as dummy variables. Then it makes an empirical study based on the unbalanced panel data of 14 listed banks from 2000 to 2009. The results show that: a) with higher franchise values, the self-regulation effects of banks are more significant and their stability is better; b) implicit insurance system offsets the positive effect of franchise value on bank stability to some extent and is not related to the protection of commercial banks and their ownership forms; c) the bank with bigger size is less likely to collapse. Therefore, is can raise banks' franchise values and enhance their stability by the improvement of banks' core competitiveness, the introduction of explicit insurance system and the reinforcement of government regulation.

Key words: franchise value; bank stability; bank size; government regulation; implicit insurance

(责任编辑 喜 雯)