

政府持股比例与金融机构资源配置的“绿色化” ——基于银行业的研究

杜 莉 周津宇

摘 要 以往学界对绿色发展的关注主要集中在效率与环境两个维度,对于金融机构资源配置中的绿色化倾向,尤其是政府持股比例不同的金融机构在资源配置中的差异性关注较少。在现有绿色发展的概念中引入对公平因素的考量,重新界定“绿色”与“绿色化”的内涵,并以此为基础构建绿色评价指标体系有重要意义。文章认为,自 2011 年“十二五”规划启动以来,金融机构资源配置具有典型的绿色化倾向;大型国有控股商业银行的绿色化水平显著高于一般股份制商业银行;政府持股比例较高的商业银行对政府持股比例相对较低的商业银行的行为选择并没有显著引导作用;金融资源配置在效率、公平、环境三个维度的绿色水平依次递减。

关键词 政府持股比例;金融机构资源配置;绿色化;银行业

中图分类号 F832.3 **文献标识码** A **文章编号** 1672-7320(2018)03-0107-10

基金项目 教育部人文社会科学重点研究基地重大项目(16JJD790019);吉林大学基本科研业务经费项目(2016BS012)

一、引言

快速的工业化进程在提升人民生活水平的同时,增加了环境资源的负荷,致使我国的环境承载能力接近上限。当前,单纯依靠事后治理的模式已经难以实现兼顾金山银山与绿水青山的长远目标,纯粹依赖财政资金亦难以填补可持续发展的资金缺口,急需构建科学合理的体制机制,践行“创新、协调、绿色、开放、共享”的发展理念,利用国有金融资源的杠杆效应,带动社会资本进入绿色经济领域,借助资本流动推动我国产业结构的优化与升级。

如何合理地界定绿色发展的内涵?以环境维度为重点的现有研究是否能够实现可持续发展的终极目标?进一步来看,金融机构资源配置是否具有绿色化倾向?国有控股大型金融机构的行为选择对一般的股份制金融机构是否具有引导作用?以上述问题为导向,本文综合考察环境、效率和公平三个维度,重新界定绿色的内涵,并结合金融资源的分布特征^①,以国有金融资源集中度和渗透度较高的银行业为例,从政策性银行、大型国有控股商业银行、股份制商业银行三个层面,构建多层次的研究框架,对金融机构资源配置的绿色化进行实证检验。

本文的创新点是:第一,现有关于绿色发展的评价指标侧重效率与环境两个维度,更多是从弱可持续发展的视角界定绿色发展的内涵,这存在两个方面的不足:其一,难以紧扣当前我国社会矛盾转变的社会现实,无法全面体现经济高质量发展的特征,未能体现在金融服务实体经济的过程中;其二,忽视了

^① 据 Wind 资讯公布的数据,截止 2016 年末,中资大型银行、中资中型银行、中资小型银行的总资产合计达 214.6355 万亿,而同期证券业的总资产为 5.79 万亿,仅占银行业资产的 2.70%;保险行业总资产(数据源于保监会)15.1169 万亿,占银行业资产的 7.04%;信托业规模为 2.5175 万亿,占银行业资产的 1.17%。

碳市场在应对气候变化与环境问题的过程中,将市场机制与政府职能有机结合的理论价值与现实意义。本文将参考联合国环境规划署对绿色经济的界定,以提高人类福祉与社会公平作为绿色金融发展的目标,在判定金融机构资源配置是否具有绿色化倾向时,增加对小微企业、三农问题及碳市场参与度的考察。第二,与现有研究分别以政策性银行或开发性银行、商业银行作为研究对象不同,本文按照政府持股比例由高到低的顺序,构建由政策性银行、大型国有控股商业银行与股份制商业银行组成的多层次研究框架,在测度金融机构资源配置是否存在绿色化倾向的同时,进一步检验政府持股比例较高的商业银行能否对其它股份制商业银行的行为产生引导作用。

绿色发展的理论渊源可以追溯到马克思主义绿色发展观^[1](P17-30)^[2](P103-104)。绿色发展兼顾“发展”与“绿色”的双重目标,现有的对绿色发展内涵的界定可以依次划分为两类:其一侧重于在经济发展过程中积极应对气候变化;其二侧重于经济增长,将绿色产业视为新的经济增长点^[3](P142-151)。此外,也可从存量与增量的视角,将绿色发展划分为绿色治理与绿色增长两类^[4](P78-81)。绿色经济学的研究框架为绿色发展的相关研究提供了参考。根据环境约束的差异,可以将绿色经济学的研究范式分为“浅绿色”的资源与环境经济学、“深绿色”的生态经济学以及“红绿结合”的融入社会主义因素的生态经济学^[5](P63-66)。Eleonore Loiseau从理论基础、概念、实施方法三个层面构建研究框架,从弱可持续与强可持续的视角,对环境经济学、生态经济学所涉及的绿色经济的相关概念进行梳理^[6](P361-371)。现有研究对绿色发展内涵的界定虽有差异,但基本都以可持续发展作为核心。本文认为,绿色发展是在强可持续发展的框架下,以提高人类福祉作为终极目标,以生产发展、生活富裕和生态良好作为外在体现的一种发展模式。本文所使用的“绿色化”是一个动态性指标,引入了对人类福祉和社会公平的考量,它的内涵是:金融资源的配置在环境、公平及效率三个维度具有稳中向好的变动趋势。

关于绿色发展的评价指标体系,国内现存绿色发展指标中,具有代表性的是北京师范大学、西南财经大学和国家统计局中国景气监测中心自2010年其联合推出的中国绿色发展指数年度报告。此外,李晓西等在《中国绿色金融报告2014》中,从宏观、微观两个视角对现有研究进行分类,并以绿色信贷、绿色证券、绿色保险、绿色投资、碳金融五个变量作为二级指标,构建了绿色金融发展水平的评价体系^[7](P10-35)。本文以我国银行业作为研究对象,通过横向与纵向比较,研究金融机构资源配置是否具有绿色化的趋势以及不同层次的金融机构在绿色发展维度的差异。

二、理论推演与研究假设

发展绿色金融是银行、共同基金、证券公司等金融机构的社会责任,是绿色增长的基础^[8](P242, 246)。本文将基于企业社会责任的视角,追溯国有控股金融机构以绿色发展为导向优化资源配置的理论基础。绿色发展兼具企业社会责任四层次模型的经济责任与伦理责任的内涵。环境责任也是三重底线理论的重要组成部分。从理论层面来看,国有企业社会责任是国企价值的重要体现^[9](P68-79),而实证检验亦发现中央企业与国有金融企业的环境责任指数优于其他类型的企业^[10](P23-45)。然而,另有部分实证研究显示,政府持股比例与金融机构社会责任水平之间存在显著的负相关关系^[11](P243-247)。当偏向性政策导致国有企业的资本与劳动过度配置^[12](P126-139),而能源配置扭曲又进一步超越资本配置扭曲成为中国资源配置扭曲的首要贡献者时,如何避免企业社会责任沦为自利工具^[13](P67-85)^[14](P49-64),如何以践行社会责任为突破口,发挥政府持股比例较高的金融机构的引导功能,带动金融体系资源配置的绿色发展,是新时代实现绿色发展需要重点关注的问题。本文根据金融功能论、企业社会责任理论,在经济—社会—生态的复合视阈下,提出第一个研究假设:

假设1 国有控股商业银行金融资源配置具有绿色化倾向。

对国有金融企业而言,社会责任具有义务性、强制性和法定性的特征。现有研究发现,开发性金融在碳金融体系的构建中具有齿轮效应,能够引导传统商业型金融机构进入低碳领域进而推进绿色发展^[15](P103-119)。如果将研究对象由开发性金融拓展至国有金融机构,将绿色发展的内涵由低碳发展拓展至

绿色发展,引致功能是否依然存续?据此,本文提出第二个假设:

假设 2 政府持股比例较高的银行的绿色化水平高于政府持股比例较低的银行,且前者对于后者的行为选择具有引导功能。

政府持股比例对商业银行绿色发展的影响路径大致可以归纳为三种:其一,通过贯彻落实国家在绿色发展领域的战略部署,增强商业银行推进绿色业务的主动性;其二,通过大型国有控股商业银行的示范效应,带动其他政府持股比例较低的商业银行的绿色发展;其三,利用政府持股吸引境内外民间资本、社会资本,探索多元化的绿色发展路径,为优化金融资源配置提供参考。

三、实证检验

本文采用基于强可持续假设的生态经济学研究范式,从效率、环境和公平三个维度构建综合性指标,对研究假设进行检验。

(一)评价指标体系构建

结合前文对绿色化内涵的界定,本文从环境、公平和效率三个维度构建二级指标。环境维度下设传统金融市场、碳市场参与度两个三级指标;公平维度下设普惠性一个三级指标;效率维度下设收益性和风险性两个三级指标,以此形成三个二级指标、五个三级指标的体系(如表 1 所示)。

综合考虑数据的代表性及可得性,针对传统金融市场,本文选择绿色信贷余额、绿色信贷占比、是否发行绿色债券作为具体的测度指标;针对碳市场参与度,本文选用虚拟变量——样本期间是否参与碳市场作为具体指标;针对普惠性,本文选择小微企业贷款余额及其占比、涉农贷款及其占比作为具体指标;针对收益性,本文选择净利润、加权平均净资产收益率作为具体指标;针对风险性,本文选择不贷款率和资本充足率进行表征。

表 1 国有金融资源配置绿色化评价指标体系

一级	二级	三级	具体指标
金融资源配置绿色指数	环境	传统金融市场	绿色信贷余额 ^①
			绿色信贷占比 ^②
			是否发行绿色债券 ^③
		碳市场参与度	是否参与碳市场 ^④
	公平	普惠性	小微企业贷款余额 ^⑤
			小微企业贷款占比 ^⑥
			涉农贷款余额 ^⑦
			涉农贷款占比 ^⑧
	效率	收益性	净利润
			加权平均净资产收益率
风险性		不良贷款率	
		资本充足率	

注:①绿色信贷余额:数据源于各个银行 2011-2016 年发布的企业社会责任报告(其中,兴业银行与中国国家开发银行的数据源于各自对应年份的可持续发展报告)。

②绿色信贷余额占比:绿色信贷余额/客户贷款及垫款余额(贷款余额)。

③是否发行绿色债券:发行或承销为 1;未发行或承销为 0。

④是否参与碳市场:参与为 1;未参与为 0。

⑤小微贷款余额:境内小微企业贷款余额。

⑥小微贷款余额占比:小微贷款余额/客户贷款及垫款余额(贷款余额)。

⑦涉农贷款余额:未明确披露该项数据的银行,其样本数据由农林牧渔业贷款或分行业贷款中的“其它”替代。

⑧涉农贷款余额占比:涉农贷款余额/客户贷款及垫款余额(贷款余额)。

(二) 样本选择与技术路线

本文的样本数据来源于所考察银行 2011-2016 年^①的《企业社会责任报告》及年报。个别年度的数据存在缺失值,本文根据相近年份的平均增长率进行推算。

选择银行业作为金融行业代表是基于三个方面的考量:第一,在体量上,银行业在金融市场上占主导地位。以总资产规模为例,银行业总资产在 2016 年末达到 214.6355 万亿人民币,是证券行业的 37.07 倍,是保险行业的 14.02 倍,是信托行业的 85.26 倍^②。第二,在政策引导方面,银行业先行优势明显。《绿色信贷指引》(2012)为银行业优化资源配置提供了纲领,《绿色信贷实施情况关键评价指标》(2014)为考核商业银行绿色信贷的实施情况及未来绿色银行的评级提供了参考。第三,在信息披露方面,银行业在定期发布的《企业社会责任报告》中较为详细系统地披露了其在经济、环境、社会维度的社会责任履行情况,确保了实证检验的可行性。

由于银行业机构数量较多,本文按照国有化程度有强到弱的标准,选择了 3 家政策性银行、5 家大型国有控股商业银行和 17 家股份制商业银行,构建多层次的研究体系。对于商业银行的选择,本文参考银监会 2016 年发布的以核心一级资本净额作为标准的《中国前 100 家银行排名》。考虑样本的代表性,本文初次筛选前 50 家银行作为样本,其资产总额占据前 100 家银行的 95.01%。结合样本数据的可得性,本文最终选择前 50 家银行中的 22 家商业^③银行作为研究样本,其资产总额占前 100 家银行的 82.14%:包括 3 家政策性银行(中国国家开发银行^④、中国进出口银行、中国农业发展银行),5 家大型国有控股商业银行(中国农业银行、中国工商银行、中国银行、中国建设银行、交通银行),17 家股份制商业银行(华夏银行、渤海银行、广发银行、光大银行、中信银行、浦发银行、招商银行、兴业银行、上海农商银行、上海银行、厦门国际银行、江苏银行、宁波银行、南京银行、北京银行、平安银行、民生银行)。

本文实证检验的方法分为四步:

第一,采用主成分分析的方法分别对三个维度的具体指标进行降维,生成各个维度的主成分。

$$P_{i,m}^{d,t} = \sum_{j=1}^n \alpha_{j,m}^d x_{i,j}^{d,t}$$

其中, $P_{i,m}^{d,t}$ 表示第 i 家银行在第 d 个维度上第 t 年的第 m 个主成分数值; $i = 1, 2, \dots, 22$ 代表中国工商银行等 22 家银行; $m = (1, 2, \dots, q)$ 表示第 m 个主成分; $d = 1, 2, 3$ 代表环境、公平、效率三个维度; $t = 2001, 2002, \dots, 2016$; $j = 1, 2, \dots, n$ 代表第 j 个指标; $\alpha_{j,m}^d$ 代表第 d 个维度上第 m 个主成分中第 j 个指标的载荷; $x_{i,j}^{d,t}$ 代表第 i 家银行第 t 年在第 d 个维度上第 j 个指标的样本观测值。

第二,对主成分进行合成,生成环境、公平、效率三个维度的代表性指标。

$$Y_i^{d,t} = \sum_{m=1}^n \beta_m^d P_{i,m}^{d,t}$$

其中, $Y_i^{d,t}$ 表示第 i 家银行在第 d 个维度上第 t 年的合成指数值; β_m^d 代表第 d 个维度上第 m 个主成分的贡献率。

第三,采用等权重^⑤的方法对三个指标进行赋权,通过加权平均得到不同银行在不同年份的绿色指数,进而通过指数值的对比和格兰杰检验识别金融资源配置是否具有绿色化倾向,以及持股比例较高的

① 样本时间区间选择 2011 年至 2016 年出于两个方面的考量:第一,2011 年是“十二五”规划的开局之年,生态文明建设被提升至国家战略高度;第二,碳排放交易试点于 2011 年陆续启动。

② 数据来源:Wind 数据库。

③ 通过对各个银行 2016 年年报中所列示的前十大股东中“国家”“国有法人”进行逐层解析和汇总,计算不同银行的政府持股比例,并以政府持股比例对大型国有控股商业银行、一般股份制商业银行分别进行排序。

④ 中国国家开发银行虽然已于 2008 年改组为国家开发银行股份有限公司,并于 2015 年被国务院正式定位为开发性金融,但基于国开行的定位、运行模式与传统商业银行存在差异,此处依然将其列入政策性银行的范畴。

⑤ 目前,对评价指标进行赋权的方法主要有等权重法、主观赋权法、客观赋权法。本文采用等权重法是基于本文对“绿色化”内涵的界定以及强可持续发展的前提假设。

商业银行是否对持股比例较低的银行具有引导效应。

$$Z_i^t = \sum_{d=1}^3 w_d Y_i^{d,t}$$

其中, Z_i^t 表示第 i 家银行在第 t 年的绿色指数值; w_d 代表第 d 个维度合成指数值的权重。

第四, 本文通过调整权重比例对实证检验的结果进行敏感性分析, 以避免研究结论对权重赋予方法的依赖性, 进而提高研究结论的稳健性。

(三) 描述性统计分析

1. 针对政策性银行的分析

三家政策性银行以服务国家战略为目标, 在农业、进出口等关系国计民生的重大战略性行业的持续发展中发挥着重要作用, 对大型国有控股商业银行及股份制银行均具有显著的引导功效。

结合中国国家开发银行、中国农业发展银行、中国进出口银行的功能定位, 本文分别选择绿色信贷余额、贷款余额、净利润作为其绿色发展的测度指标。2016 年末, 中国国家开发银行绿色信贷余额达 15716 亿元, 占所考察的 22 家商业银行绿色信贷余额之和的 36.22%。在公平维度, 涉农贷款是衡量金融普惠性的具体指标之一。中国农业发展银行 2016 年贷款余额达 41155.80 亿元, 占所考察的 22 家商业银行总额的 87.79%。在效率维度, 中国进出口银行 2016 年的净利润为 50.23 亿元, 占所考察 22 家银行净利润之和的 0.37%。

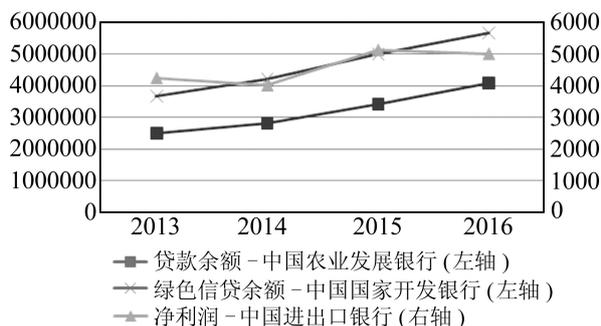


图1 政策性银行样本数据变化情况(单位:百万元)

2. 针对大型国有控股商业银行与股份制商业银行的分析

本文使用 12 个变量 (含 2 个虚拟变量) 的样本数据对国有金融资源配置的绿色指数进行测算。

在环境维度, 截止 2016 年 12 月 31 日, 22 家银行^①绿色信贷余额累计达到 43386.71 亿元, 在同期贷款余额总量中占 6.09%。在样本期内, 单个银行绿色信贷余额最高达 9785.60 亿元 (中国工商银行 2016 年的数据), 最低为 1.22 亿元 (厦门国际银行 2011 年的数据)。图 2 描绘了不同银行绿色信贷余额及其占比的变动情况, 呈现两个显著特征: 第一, 大型国有控股商业银行绿色信贷的余额普遍高于股份制商业银行 (兴业银行除外^②); 第二, 大型国有控股商业银行绿色信贷余额及其占比具有逐年增加的趋势, 而在股份制商业银行中, 绿色信贷余额与占比基本维持水平态势, 部分有上升 (渤海银行、兴业银行、江苏银行) 或下降趋势 (浦发银行、招商银行、南京银行)。上述特征既体现了大型国有控股商业银行的规模优势, 亦在一定程度上证实了本文的第一个研究假设, 即国有金融资源配置在环境维度具有绿色化倾向。发行或承销绿色债券, 是另一个利用传统金融市场推进绿色发展的重要渠道, 本文通过设置虚拟变量对其进行测度 (发行或承销为 1, 未从事该项活动为 0)。据统计, 中国银行 (2015 年、2016 年)、中国农业银行 (2015 年、2016 年)、中国工商银行 (2016 年)、交通银行 (2016 年)、兴业银行 (2016 年)、浦发银行 (2016 年) 发行或承销了绿色债券, 即大型国有控股商业银行对于绿色债券市场的探索先于股份制商业银行。碳市场有机结合了市场在资源配置中的决定性作用及政府的功能, 是应对气候变化和环境问题的创新性举措。我国于 2011 年设立并在 2013 年陆续启动了七个碳排放交易试点项目, 在 2017 年 12 月 18 日发布《全国碳排放权交易市场建设方案 (发电行业)》, 正式启动全国性碳市场。在所考察的

^① 由于三家政策性银行已公布的数据与大型国有控股商业银行、股份制商业银行存在统计口径不一致、数据缺失严重等问题, 故此处的分析未将其纳入。

^② 兴业银行异质性的成因包括两个方面: 其一是统计口径的差异, 与其它样本银行不同, 兴业银行在可持续发展报告中公布的是绿色金融融资余额, 既包含绿色信贷余额, 也包括非信贷余额; 其二是兴业银行作为境内首家赤道银行, 在与 IFC 等国际金融机构的合作、能效融资等方面开展了大量的工作。

22家银行中,中国银行于2015年最早通过在碳市场上购买碳排放配额,来抵消总行四个分支机构的碳排放量,兴业银行、浦发银行于2016年也分别参与了碳市场的金融创新(远期代理、配额出售与回购)。环境维度的数据表明,在传统的信贷和债券市场,大型国有控股商业银行兼具先行特征、规模优势和绿色化的长期趋势;在新型的碳市场,大型国有控股商业银行虽率先进行探索,但后劲不足,股份制银行的创新性更加显著。

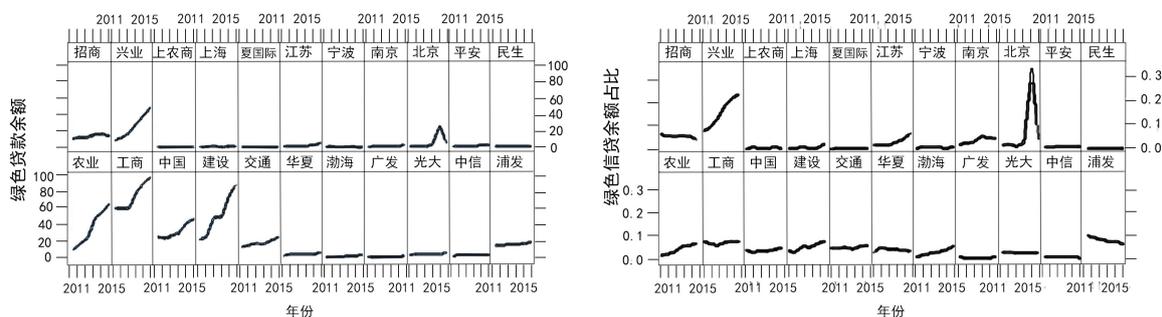


图2 绿色信贷余额及占比(单位:百亿元;%)

注:数据来源于各银行2011-2016年发布的企业社会责任报告。其中,兴业银行与中国国家开发银行的数据源于各自对应年份的可持续发展报告。本图由笔者用Eviews软件绘制。图2-图6同此,不再出注。

在公平维度,大型国有控股商业银行涉农贷款余额的绝对值高于股份制商业银行。其中,中国建设银行的绝对数值最高,占比也相对较高,但2016年开始呈现下降趋势;中国工商银行、中国银行、中国农业银行及交通银行的余额呈现上升趋势。涉农贷款余额占比大多在处于稳定水平,建设银行、浦发银行、上海农商银行、厦门国际银行下行趋势明显(见图3)。

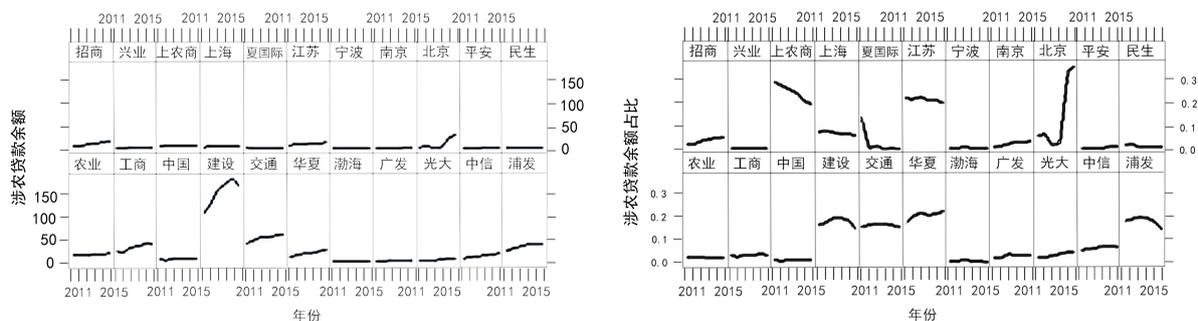


图3 涉农贷款余额及占比变动情况(单位:百亿元;%)

小微企业贷款余额及占比数据显示,大型国有控股商业银行的绝对数值远高于股份制商业银行,且在短期的下降之后均呈现上扬的长期趋势;占比数据维持平稳或在短期下降之后维持平稳(见图4)。

在效率维度,大型国有控股商业银行和股份制银行的净利润均呈现稳中向上的变化趋势,但加权平均净资产收益率在期初短暂上升或持平之后,均呈现明显的下行倾向;大型国有控股商业银行的不良贷款率在样本期间快速上升,并于2015年开始趋于稳定,而股份制银行的上升趋势仍然明显;由于统计口径的转变,两类银行资本充足率波动均在2013年出现显著下降,而后的走势并未呈现相对一致的趋势(见图5、图6)。上述信息表明,大型国有控股商业银行的盈利能力在减弱,即金融资源配置在效率维度并未显现绿色化的趋势,其潜在原因可能包括:第一,利率市场化进程加快所带来的利差收入的缩减;第二,证券、保险等金融行业的创新行为对传统的银行盈利渠道(如贷款、理财等)的“挤出效应”;第三,互联网金融平台的兴起,灵活多样的投融资形式,对银行业传统零售业务的盈利能力形成负面冲击。

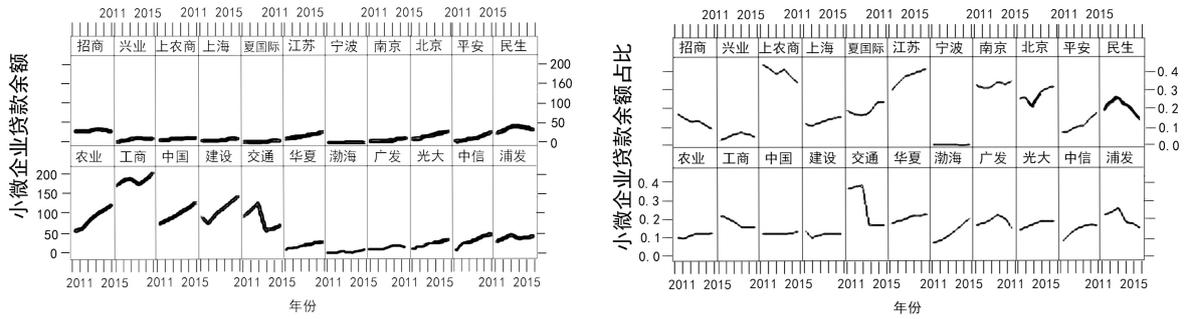


图 4 小微企业贷款余额及占比变动情况(单位:百亿元;%)

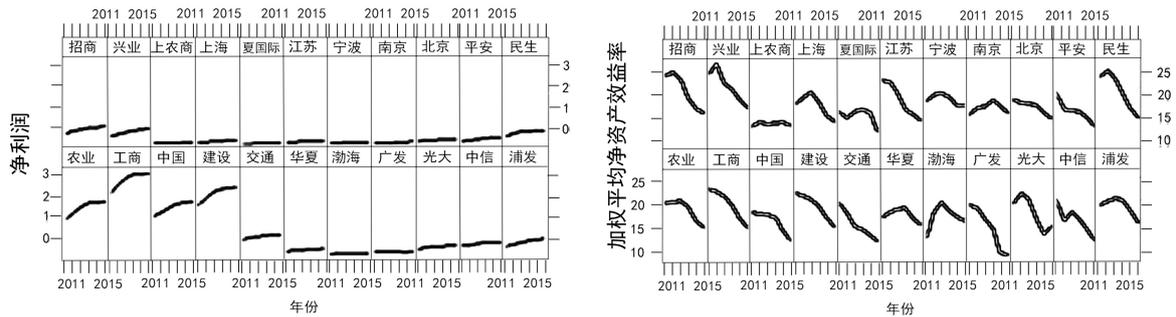


图 5 净利润和加权平均净资产收益率变动情况(单位:百万;%)

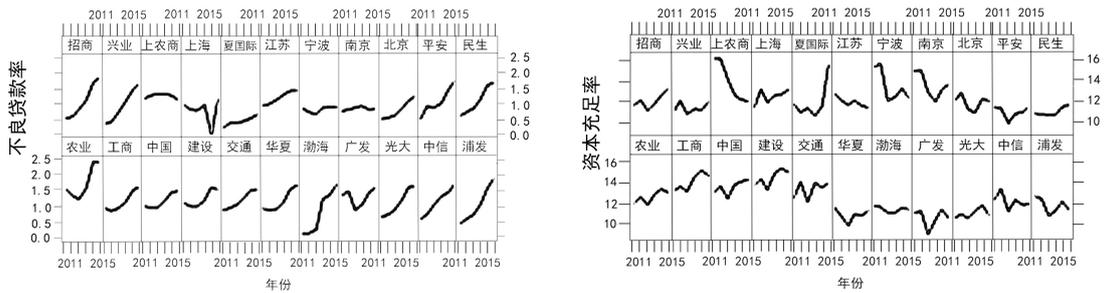


图 6 不良贷款率及资本充足率指标变动情况(单位:%)

(四)实证检验结果与讨论

按照既定的技术路线,本文使用 Eviews8.0 对样本数据进行主成分分析,计算环境、公平、效率三个维度的指数值,并进一步合成了绿色指数。根据本文对“绿色化”内涵的界定,绿色指数越高说明该银行在本年度绿色发展的水平越高,绿色指数在样本期间内呈现持续上升的趋势,则可认定为该银行的资源配置在样本期间内具有绿色化的倾向。

1. 绿色指数的特征分析

(1) 政策性银行的绿色指数。以环境、公平、效率三位一体的绿色发展内涵作为标准,结合政策性银行的分工及可得数据,本文选择 2013-2016 年中国国家开发银行的绿色信贷余额作为环境维度的测度指标,选择中国农业发展银行的贷款余额作为公平维度的指标,选择中国进出口银行的净利润作为效率维度的指标,按照等权重的方法构建政策性银行的绿色指数,研究结果如图 7 所示。在样本时间区间内,政策性银行的资源配置呈现绿

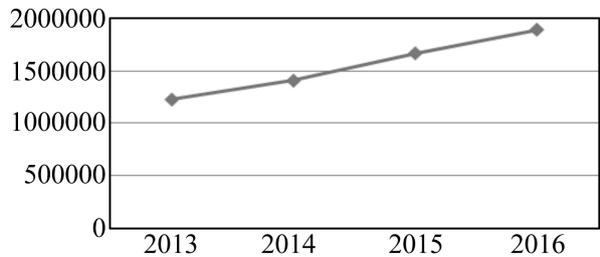


图 7 政策性银行绿色指数变动情况

在样本时间区间内,政策性银行的资源配置呈现绿

色化的倾向。

(2) 商业银行的绿色指数。由于金融机构资源配置的绿色化需要同时兼顾环境、公平、效率三个层面,故本文采用等权重法对三个维度的合成指标进行赋权,得到不同商业银行 2011 年至 2016 年的绿色指数(见图 8)。大型国有控股商业银行在样本期间绿色指数呈现显著的上升趋势,为本文的第一个研究假设提供了经验证明,即国有控股商业银行金融资源配置具有典型的绿色化倾向。此外,大型国有控股商业银行的绿色指数显著高于股份制商业银行,表明金融机构的规模经济优势在绿色发展维度依然存续,为驳斥“国有经济低效论”提供了有力证据。股份制商业银行绿色指数亦普遍呈现的上升趋势表明股份制商业银行在样本期间具有绿色化的倾向。

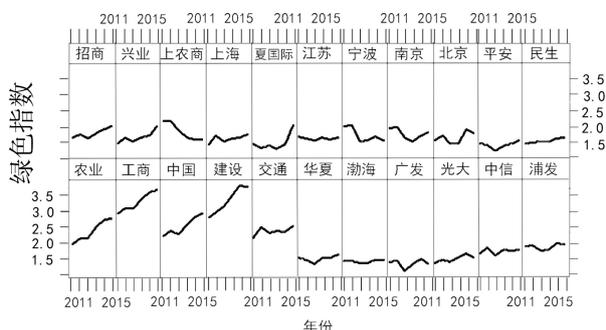


图 8 不同商业银行绿色指数变动情况

为了考察整个银行业绿色发展的时变特征,本文以不同商业银行相应年份总资产的占比作为权重,通过加权平均,计算 2011 年至 2016 年的绿色指数(见图 9)。测算结果表明,“十二五”规划启动以来,商业银行积极履行社会责任,通过调整信贷标准、丰富业务种类与产品体系、大力推进金融创新等举措,在金融资源的配置方面实现了相对稳定的绿色化发展。为进一步考察绿色指数内部三个维度的结构特性,本文分别计算了环境指数、公平指数和效率指数。其中,环境指数、公平指数呈现平稳的增长趋势,但其贡献度相对较低;效率指数对绿色指数的影响最大,且波动性相对较高。

绿色指数的内部结构与我国现阶段经济发展的特征以及绿色发展所处的初级阶段密切相关,集中体现在三个方面:第一,我国经历了近 30 年的经济快速增长之后,逐步进入由高速度向高质量发展的新阶段。然而,经济主体对效率指标的关注具有一定的惯性,尤其是经济面临新常态,如何保持乃至提升效率被部分商业银行视为关键议题;第二,美国退出《巴黎协定》之后,中国在全球绿色发展的浪潮中所扮演的角色由最初的参与者演变为引领者,但绿色发展还处于建章立制的摸索阶段,以绿色债券为例,我国 2016 年发行的绿色债券总量位居世界第一,但仍未构建统一的绿色债券标准体系;第三,由于期限错配、风险收益不匹配等因素,金融资源缺少流向环境维度和公平维度的动力,致使环境指数与公平指数对绿色指数的贡献度相对较小。

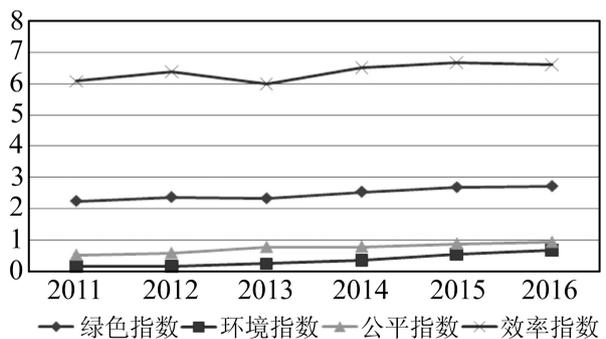


图 9 2011 年-2016 年商业银行绿色指数变动情况

2. 政府持股比例高的商业银行对低的商业银行在金融资源配置中的引致效应

本文按照持股比例的排序将样本数据分为两组,政府持股比例相对较高的商业银行(H)与政府持股比例相对较低的商业银行(L)^①,并对两组数据进行格兰杰因果关系检验。研究发现:政府持股比例相对较高的商业银行的绿色发展不是政府持股比例较低的商业银行的格兰杰成因,相反,政府持股比例较低的商业银行是政府持股比例较高的商业银行的格兰杰成因,即第二个研究假设的第二部分内容不成立。

格兰杰检验的结果表明:虽然大型国有控股商业银行的绿色化水平显著高于其它股份制商业银行,

① 本文采用多种分组方法进行稳健性检验,所得结论与文中列示的相同。

但并未对后者的行为选择产生引导作用,反之,后者对前者具有助推作用。实证检验与理论假设存在背离可能源于:其一,在大数据时代和互联网金融快速发展的背景下,政府持股比例较高的商业银行,其行政效率及创新性相对较低,其较高的绿色化水平更多是政策性职能的体现,实际上其并未探索出兼具可操作性与盈利性的途径,因此对政府持股比例较低的商业银行的借鉴意义有限;其二,政府持股比例相对较低的商业银行在产品开发、业务推广等维度的试错成本相对较小,更容易探索出绿色发展的路径,从而助推整个商业银行体系的绿色化。

四、结论

在我国环境与资源负荷接近甚至达到上限的背景下,本文以五大发展理念为指引,以企业社会责任理论与国有企业的特有属性作为理论基础,以银行业作为考察对象,按照国有成分由高到低的次序构建由政策性银行、大型国有控股商业银行、股份制商业银行组成的多层次金融资产框架,从环境、公平、效率三个维度重新界定“绿色发展”与“绿色化”的内涵,并以此为基础构建绿色评价指标体系,采用主成分分析方法对12个具体指标进行降维、合成,使用等权重的方法对三个维度的指标进行加权平均。通过理论分析与实证检验,本文得出如下基本结论:

第一,金融资源配置具有绿色化倾向。

第二,大型国有控股商业银行,其绿色化水平高于股份制商业银行。

第三,政府持股比例较高的商业银行并未对持股比例相对较低的商业银行产生引致效应,相反,后者对前者具有一定的助推功能。

第四,在绿色指数的内部结构中,银行业在环境、公平、效率三个维度的绿色水平依次递增,表明金融机构在资源配置的优化过程中,对效率与公平的关注仍然高于对环境的关注。

建议金融机构以五大发展理念为指引,抓住国家建设绿色金融改革创新试验区的契机,通过加快绿色金融发展的基础设施建设、积极参与碳市场、创建绿色金融产品体系等举措,认真践行国有企业的社会责任,尤其是环境责任,提高自身的绿色化水平。具体可以结合市场金融需求的特性,就如何更好地发挥金融服务实体经济的功能,从满足开发性需求、投融资需求、风险分散的需求等三个层面优化商业银行的行为:

第一,针对开发性需求,建议充分发挥三家政策性银行(尤其是国家开发银行)在市场开发、信用增进、制度构建等金融基础设施建设方面的优势,按照“政府入口—开发性金融孵化—市场出口”的运作机制,以政府资本作为杠杆,以PPP等多种方式吸引民间社会资本进入,积极探索绿色发展的盈利途径,提高市场的活力和韧性。

第二,针对投融资需求,建议以绿色信贷作为基础,健全信贷标准,积极开展产品与业务创新,大力发展绿色债券、碳金融等新型业态;加强与第三方支付、社交平台的合作,利用数据挖掘技术,在风险可控的前提下,增强对小微企业及农户信贷的支持力度;利用资产证券化业务,盘活存量,释放信贷空间。

第三,针对分散风险的需求,建议守住不发生系统性风险的底线,适度有序地对传统产业进行改造和优化升级;借助绿色保险、绿色发展基金等新产品为新兴产业的投资保驾护航;通过引入风险资本、战略投资者等方式拓宽投资者范围,利用金融市场对不同投资者承担的风险进行科学定价,从而满足风险偏好不同的投资者的投资诉求,同时实现绿色发展风险的分散化。

参考文献

- [1] 黄茂兴,叶琪.马克思主义绿色发展观与当代中国的绿色发展——兼评环境与发展不相容论.经济研究,2017,(6).
- [2] 王福成.绿色发展理念与马克思主义关于人和自然关系的原理.经济学家,2016,(7).
- [3] 郑红霞,王毅,黄宝荣.绿色发展评价指标体系研究综述.工业技术经济,2013,(2).
- [4] 俞岚.绿色金融发展与创新研究.经济问题,2016,(1).

- [5] 张连国. 论绿色经济学的三种范式. 生态经济, 2013, (3).
- [6] Eleonore Loiseau, Laura Saikku, Riina Antikainen et al. Green Economy and Related Concepts: An Overview. Journal of Cleaner Production, 2016, (12).
- [7] 李晓西, 夏光. 中国绿色金融报告 2014. 北京: 中国金融出版社, 2014.
- [8] T. N. Roopa, N. Rajan, Nisha et al. Green Finance –The Trends and Opportunities. Asia Pacific Journal of Management & Entrepreneurship Research, 2012, 1(2).
- [9] 丁晓钦, 陈昊. 国有企业社会责任的理论研究及实证分析. 马克思主义研究, 2015, (12).
- [10] 黄群慧, 彭华岗, 钟宏武等. 中国 100 强企业社会责任发展状况评价. 中国工业经济, 2009, (10).
- [11] 睢立军, 董竹, 朱茵焯. 企业社会责任与金融机构股权结构的实证研究. 东北师大学报(哲学社会科学版), 2016, (1).
- [12] 张天华, 张少华. 偏向性政策、资源配置与国有企业效率. 经济研究, 2016, (2).
- [13] 陈诗一, 陈登科. 中国资源配置效率动态演化——纳入能源要素的新视角. 中国社会科学, 2017, (4).
- [14] 权小锋, 吴世农, 尹洪英. 企业社会责任与股价崩盘风险: “价值利器”或“自利工具”? 经济研究, 2015, (11).
- [15] 杜莉, 张云, 王凤奎. 开发性金融在碳金融体系建构中的引致机制. 中国社会科学, 2013, (4).

Relationship between the State-ownership Ratio & the Resource Disposition of Financial Institutions and Its Greenization

Evidence from Chinese Banking Industry

Du Li & Zhou Jinyu (Jilin University)

Abstract The past research has focused on two dimensions of green development, that is, economic efficiency and environment. There is less concern about the relationship between the state-ownership of financial institutions and their green behavior. It is important to redefine the “green development” and “greening” from the three dimensions of environment, fairness and efficiency, and build a green evaluation index system based on it. Evidence from Chinese banking industry shows that since the “12th Five-Year Plan” was launched in 2011, the allocation of financial resources has been greening typically; the level of greening of large state-ownership commercial banks is significantly higher than that of common joint-stock commercial banks; the former can not induce the behavior of the latter. The environmental index is placed less emphasis than fair index, while the fair index is placed less emphasis than efficient index.

Key words state-ownership ratio; the resources disposition of financial institutions; greenization; banking industry

■ 收稿日期 2017-10-11

■ 作者简介 杜莉, 经济学博士, 吉林大学经济学院教授, 吉林大学国有经济研究中心专职研究员; 吉林 长春 130012。

周津宇, 吉林大学经济学院博士生, 国泰君安证券股份有限公司研究所研究员。

■ 责任编辑 李媛