

地方偏好、银行信贷与金融稳定

苗文龙

摘要: 在中国当前的制度安排下,建立地方政府、商业银行、中央银行的决策函数并求解均衡,解释证明以片面的经济增长率考核政绩会激励地方政府争夺银行资源、同时逃废前期银行债务;银行目标不再是简单地追求正常经营收益,而是将注意力更多地放在提升“游说能力”、欺诈中央银行和监管者、获取欺诈收入上,为了提升“游说能力”易于与地方政府形成联合与中央政府(或中央银行)讨价还价,不但积累了金融风险、使金融稳定与货币稳定冲突,而且使投资过热、经济调控效果减弱;改进地方政府政绩考核方法、强化金融体系独立性、健全保险救助制度及银行破产制度是解决这些问题的的重要途径。

关键词: 地方偏好 银行信贷 金融稳定

一、引言

金融稳定这一历久课题在 20 世纪 90 年代世界各国频繁发生金融危机并带来惨重损失和社会动荡后重新引起人们的极大关注。中央银行在维护金融稳定中扮演着“天然的角色”,继瑞士中央银行、欧洲中央银行赋予中央银行履行保持金融稳定的职责后,各国纷纷效仿。我国在《中国人民银行法》中明文规定,中国人民银行负有“制定和执行货币政策、防范化解金融风险、保持金融稳定”的责任。但随着研究的深入,学者们大多认为中央银行并不是万能的,维护金融稳定需要由许多不同的机构来承担相应的职责。

在现代市场经济的条件下,影响金融稳定的因素更为复杂。Davis(2002)在借鉴债务和金融脆弱性、不确定性、信息不对称等理论的基础上概括了金融不稳定的 3 种典型表现形式——基于贷款或交易损失的银行失败(如日本银行危机);预期逆转后的市场价格急剧波动(如 1987 年美国股票市场崩盘);市场流动性和证券发行的崩溃(如 1998 年俄罗斯的债券违约事件)。Krugman(1979、1998)、Diamond 和 Dybvig(1983)、Obstfeld(1994)和 Mishkin(1999)等相继提出了国际收支模型、预期模型和道德风险模型等,关注金融体系面临的内外冲击及其蔓延传导引发的金融危机。Smets(1994)、Valdes(1997)、Masson(1998)、Pristker(1999)、Reinhart(2000)等提出了有关金融不稳定传导的贸易溢出、金融溢出、季风效应和净传染效应等理论观点。比利时中央银行(2002)认为,对金融稳定构成的冲击来自国际环境、国内环境和银行系统,并通过银行间风险传递的连锁反应、信息因素导致的信心崩溃和顺经济周期的银行信贷行为等传导机制引发了金融不稳定。Houben、Kakes 和

Schinasi(2004)进一步整合和发展了上述分析思路,尝试分析影响金融稳定的政策性因素。Das、Quintyn 和 Chenard(2004)等选取了有关宏观经济环境、银行体系结构、制度和治理环境的数据进行回归分析,研究发现监管治理与金融体系稳定之间存在明显的正相关性,即监管治理与金融体系的稳健密切相关,并由此影响金融稳定。

我国金融稳定又有其特殊的影响因素,如地方政府为了提升政绩进行干预,甚至争夺金融资源、直接或间接逃废银行债务,以及现实中商业银行具有苟合地方政府套取中央政府救助的倾向。我们试图从这一角度分析当前游戏规则下其决策均衡的内在逻辑及对金融稳定的影响,并提出改进措施。

二、理论模型

(一)地方政府偏好与最优选择

20 世纪 80 年代以来财政分权成为风靡全球的话题,在发展中国家和转轨国家中,公共部门的分权作为打破政府的垄断以改进经济绩效的手段而受到欢迎。财政分权不仅包括中央直接管理的企业下放给地方管理,以及相应的财权下放,而且包括公共投资权限的下放和投资资源的下放,地方政府将支配更多的投资资源,选择投资项目和投资规模的自主权扩大。财政责任下放给更低级的政府可以提高预算选择对“地方”需求和偏好的敏感性,以便达到借助地方政府的力量提高投资效率的目的。中国的改革便遵循了一条放权让利式的渐进道路。同时,国内生产总值(GDP)的增长率被当作评估地方官员政绩举足轻重的指标,决定了地方官员的升迁成败。GDP 增长率的激励与投资资源自主权的扩大使地方政府面临的主要问题就是千方百计地提高本辖区经

济增长率。

一个地区的产出可以简化为柯布 - 道格拉斯生产函数,即 $Y=AL^{\alpha}K^{\beta}$, $0<\alpha\beta<1$ 。其中, A 为技术进步及其他制度因素, L 为劳动投入数量, K 为资本投入规模。根据马克思的资本有机构成理论,在一定时期、一定技术水平上资本投入与劳动投入的比例为常数。在此我们假定资本 K 与劳动 L 的比值为 T ,那么 $Y=A(TK)^{\alpha}K^{\beta}=AT^{\alpha}K^{\alpha+\beta}$ 。由于 1995 年《中华人民共和国预算法》规定“地方各级政府预算按照量入为出、收支平衡的原则编制,不列赤字。除法律和国务院另有规定外,地方政府不得发行地方政府债券。”因此,地方政府资本投入就局限在财政支出、银行信贷和吸引外资上,我们分别表示为 G 、 B 、 FI 。所以,产出函数转化为 $Y=AT^{\alpha}(G+B+FI)^{\alpha+\beta}$ 。

熊彼特 (1912)、莱文 (1997)、卡林 - 梅耶 (2002)、许成钢等 (2003) 等学者研究表明银行通过甄别并提供资金给那些最具有新产品开发和生产能力的企业,不但促进研发投入,而且影响技术进步,并得出两者之间的正相关和因果关系。毋庸置疑,引进外资通过学习效应、外溢效应等渠道促进技术进步。财政研发投入则从根本上促进了本地区技术的进步。因此,我们假定技术进步同三者之间存在正相关关系,即 $A=a(G+B+FI)^{\tau}$,产出函数则转化为 $Y=a(G+B+FI)^{\tau}T^{\alpha}(G+B+FI)^{\alpha+\beta}$ 。我们注意到,财政支出、引进外资等资本投入并不需要偿还,而银行贷款却必然涉及到前期本息偿还问题,这对于地方政府来讲减少了资本投入量。我们假设偿还前期银行贷款本息数量为 $\sum_{i=1}^n B_{t-i}(1+r)^i$,那么地区 p 的产出函数应为 (1):

$$Y_p = aT^{\alpha}(G+B + \sum_{i=1}^n B_{t-i}(1+r)^i + FI)^{\alpha+\beta+1} \dots\dots\dots (1)$$

我们对函数 (1) 求解导数,得出每届地方政府追求的 GDP 增长率目标函数 (2):

$$\max\{y_p = aT^{\alpha}(\alpha + \beta + 1)(g + b + \sum_{i=1}^n b_{t-i}(1+r)^i + f_i)\} \dots\dots\dots (2)$$

由于 a 、 T 、 α 、 β 为常数,经济增长率现在就取决于财政支出增长率 g 、银行信贷增长率 b 、外资增长率 f_i 和偿还银行贷款本息增长率 4 个因素。而 g 、 f_i 变量主要由经济发展水平决定,一般以较为平稳的水平增长,短期内不能大幅度提升。此时,地方的 GDP 增长率主要决定于该地区银行信贷规模的增长率和还贷增长率上。求解 b 一阶导数得:

$$\begin{cases} \frac{dy}{db} = aT^{\alpha}(\alpha + \beta + 1) > 0 \\ -\frac{dy}{db_{t-i}} = -aT^{\alpha}(\alpha + \beta + 1) < 0 \end{cases}$$

地方政府最优选择就是持续争取高居不下的银行贷款增长率,同时拖欠、逃废前期银行贷款,使两者之差极大限度地接近最大值,以谋取最高的经济

增长率。

由此我们得出命题 1: 以片面的经济增长率考核政绩的制度安排,激励地方政府不懈努力的去争夺银行金融资源,同时逃废、拖欠前期银行债务。

(二) 中央银行目标与金融稳定政策

2003 年修订的《中国人民银行法》在保留货币政策目标——“保持货币币值稳定,并以此促进经济增长”的同时,强调了中国人民银行“维护金融稳定”的任务。中央银行维护货币稳定、金融稳定而进行决策时,其决策函数刻画为 (3):

$$V_c(V_{m_p}, V_{m_f}) = \lambda_1 [\pi(V_{m_p}, V_{m_f}) - \bar{\pi}]^2 + \lambda_2 \min^2[v_c(V_{m_f}|S), v_n(S)] \dots\dots\dots (3)$$

其中, $[\pi(V_{m_p}, V_{m_f}) - \bar{\pi}]^2$ 是货币稳定目标, $\min^2[v_c(V_{m_f}|S), v_n(S)]$ 是金融稳定目标; $\pi(\Delta_{m_p}, \Delta_{m_f})$ 是实际通货膨胀率, $v_c(V_{m_f}|S)$ 是中央银行在现有金融监督制度 S 下干预支付体系的波动, $v_n(S)$ 是仅凭金融监督制度支付体系的波动; Δ_{m_p} 是中央银行稳定货币而增减的货币供给, Δ_{m_f} 是中央银行执行金融稳定职能而增减的货币供给; 函数模型还满

足下列条件: $\frac{\partial \pi}{\partial V_{m_p}} = \frac{\partial \pi}{\partial V_{m_f}} > 0$, $\frac{\partial^2 \pi}{\partial V_{m_p}^2} = \frac{\partial^2 \pi}{\partial V_{m_f}^2} > 0$, $v'(V_{m_f}) < 0$, $v''(V_{m_f}) < 0$ 。

当然,中央银行还遵从信息约束: $V_{m_f} = f[V_t, v_{t+1}^e]$ 。其中, V_t 是中央银行预测 t 期的流动性缺口,即 $V_t = \bar{V}_t - l$, v_{t+1}^e 是中央银行对 $t+1$ 期金融体系波动的预测。若金融稳定的货币投放与流动性缺口线性相关,并且是金融波动预期 v_{t+1}^e 的递增凸函数,那么

信息约束函数满足条件: $\frac{\partial V_{m_f}}{\partial V_t} > 0$, $\frac{\partial^2 V_{m_f}}{\partial V_t^2} = 0$, $\frac{\partial V_{m_f}}{\partial v} > 0$, $\frac{\partial^2 V_{m_f}}{\partial v^2} > 0$, 中央银行的目标求解函数 (3) 的最小值。

如果不存在信息约束且中央银行独立决策性较强,中央银行根据社会总体金融风险 and 物价水平实施货币政策和金融稳定政策,选择最优 Δ_{m_p} 、 Δ_{m_f} 函数 (3) 的一阶条件为方程组 (4):

$$\begin{cases} \frac{\partial V_c}{\partial V_{m_p}} = 2\lambda_1 [\pi(V_{m_p}, V_{m_f}) - \bar{\pi}] \frac{\partial \pi}{\partial V_{m_p}} = 0 \\ \frac{\partial V_c}{\partial V_{m_f}} = 2\lambda_1 [\pi(V_{m_p}, V_{m_f}) - \bar{\pi}] \frac{\partial \pi}{\partial V_{m_f}} = 0, \\ \text{if}[v_c(V_{m_f}|S) > v_n(S)] \\ \frac{\partial V_c}{\partial V_{m_f}} = 2\lambda_1 [\pi(V_{m_p}, V_{m_f}) - \bar{\pi}] \frac{\partial \pi}{\partial V_{m_f}} + 2v' = 0, \\ \text{if}[v_c(V_{m_f}|S) < v_n(S)] \end{cases} \dots\dots\dots (4)$$

由联立方程组,可得强势独立中央银行不受信息约束情况下最优的稳定货币的 $\Delta_{m_p}^*$ 和稳定金融的 $\Delta_{m_f}^*$ 。此时,中央银行能够将稳定货币与稳定金融两者有机结合,统一于波动最小的目标通货膨胀框架之下。

由此我们得出命题 2: 若信息非常充分且中央银行独立性很强, 中央银行能够有效控制货币供给、保持金融稳定和币值稳定。

(三) 商业银行收益最大化下的行为扭曲

商业银行特别是国有商业银行分支机构, 我们设计其反应函数包含“羊群效应”导致的社会通货膨胀成本 $\int_1^+ \infty C_i(l_i) d$ 和信息隐藏欺诈监管收入 $E_i(h_i, eh)$: 其行为倾向可刻画为函数(5):

$$U_i(l_{di}, p_i) = f_i(R_i) + E_i(h_i, eh) + R_i[l_{di}] (S, Vm_f), ev(p_i) - C_i(l_i) - C(R_i) - \int_1^+ \infty C_i(l_i) d \cdots (5)$$

其中: $f_i(R_i)$ 是商业银行正常经营收益, $C(R_i)$ 为其经营成本。商业银行多有投资高收益、高风险项目的取向, 由于监管制度要求投资高风险项目必然有较高的法定流动性, 若商业银行隐瞒重要的风险信息, 必然在获取数目可观的高风险投资收益的同时降低了监管资本成本。在此我们视为一项收益——隐瞒风险信息收入 $E_i(h_i, eh)$ 。伴随商业银行获取收益的过程, 必然不断地积累金融风险。中央银行和金融监管机构虽然知道商业银行从事高风险投资、且没有保证相应的流动性资本金, 但无法从量上精确计算金融系统的风险究竟有多大。而且出于金融稳定的考虑, 对面临破产的商业银行还要提供必要的救助, 商业银行便利用有利因素“游说”中央银行。 $R_i[l_{di}] (S, Vm_f)$, $ev(p_i)$ 便是中央银行维护金融稳定给商业银行 i 所带来的转移收入, $ev(p_i)$ 是基于“游说能力”的预期波动, $l_{di} (S, Vm_f)$ 是在当前金融监管强度 S 和中央银行金融稳定“救济” Δm_f 下极力虚报的流动性; $f_i(l_i)$ 是商业银行 i 符合金融监管制度时所获得的安全收益; $C_i(l_i)$ 是 i 履行监管要求所付出的经营成本; $\int_1^+ \infty C_i(l_i) d$ 是整个商业银行体系在当前监管制度和中央银行金融稳定政策下的流动性引发的通胀成本, 它取决于“投机取巧”商业银行假报的流动性 l_{di} 和个数 k , 以及商业银行的实际流动性 l_i 和个数 n , 当多数商业银行向中央银行虚报军情而获得救助收入时, 会引发通货膨胀, 承担相应的挤兑风险成本。 $l = l(l_i, l_{di}, k, n)$ 。并且函数(5)满足条件: $f' > 0$, $f'' > 0$, $R'_p > 0$, $R''_p > 0$, $R'_l > 0$, $R''_l > 0$ 。

可能存在商业银行 i 和 j 都没有“谎报军情”取得“诈骗收入” $R_i[l_{di}] (S, Vm_f)$, $ev(p_i)$, 那么上面的反应函数则不存在第三项和第五项, 但这种均衡很快会被打破。因为, 若 i 虚报流动性而获得中央银行金融稳定的“救济收入”, j 没有虚报流动性不但因此而失去“救济收入”, 而且承担 Δm_f 可能引发的通胀或挤兑风险, 对于 j 来说极不公平, 必然产生仿效 i 的动机, 以期获得“公平的收入”。因此, 商业银行都具有谎报“军情”取得隐藏信息收入的偏好, 相应的反应函数必然为函数(5)。

由此我们得出命题 3: 信息约束、救助制度不完善使银行行为扭曲, 其目标不再是简单地追求正常

经营收益, 而是将注意力更多地放在提升“游说能力”、欺诈中央银行和监管者、获取欺诈收入上, 并助长了投资高风险项目的倾向。

(四) 商业银行—地方政府联合与金融稳定

面对地方政府的成长偏好、金融资源破坏性争夺和中央银行的稳定政策, 国有商业银行很容易识别合规经营和与地方政府联合两种不同选择的利弊, 最理性选择就是既要支持地方政府长久不衰的投资热情、与其联合提升自身“游说能力”共同对中央讨价还价获取救助, 又要利用中央强化其独立性有选择地投资地方政府的项目。中国的银行破产问题较国外要复杂得多, 这不仅仅是银行破产造成关联企业融资困境、停产, 更在于为数极多的小额储户的存款被“凭空剥夺”后, 储户与破产银行员工、关联企业下岗人员已形成联合波动造成社会矛盾激化。中央政府决不会轻率地让一个国有商业银行破产。国有商业银行正是观察到这一点, 料定即使有巨额坏账也会有人买单, 加强了支持地方政府投资冲动、积累金融风险的决心。加上别的个体可能会联合地方政府“讨价还价”获得“诈骗收入”, 而自己则白白承担整体流动性风险加大的成本, 不可避免地产生通过政银联合提升自身“游说能力”夸大风险、获取“诈骗收入”的动机。因此他们在获得“合法收入” $f_i(R_i)$ 的前提下尽可能多地获得中央银行救济性“诈骗收入” $R_i[l_{di}] (S, Vm_f)$, $ev(p_i)$ 。但商业银行投机的同时也承担了相应的风险成本, 履行监管要求的成本 $C_i(l_i)$ 、经营成本 $C(R_i)$ 自不必多言, 重要的是 $\int_1^+ \infty C_i(l_i) d$ 。求解函数(5)的一阶条件为:

$$\begin{cases} \frac{\partial U_i}{\partial l_{di}} = f'_i(R_i) l_{di} + R'_i l_{di} - C'_i l_{di} = 0 \\ \frac{\partial U_i}{\partial p_i} = f'_i(R_i) l_{di} + R'_i p_i - C'_i p_i = 0 \end{cases} \cdots \cdots (6)$$

由方程组(6)可解得商业银行个体的最优值 l_{di}^* 和 p_i^* 。此时, 商业银行个体最优决策将满足当前金融监管制度而获得的收益视为外生前提, 把大量的注意力集中在充分利用“游说能力” p 、尽力隐瞒自身信息虚增实际流动性水平 l_{di} 上。若信息完美且中央银行强势独立, 自然不会为商业银行和地方政府的“游说”而改变原来的最优决策, 此时货币稳定与金融稳定仍然统一于目标通货膨胀框架之内, 选择决策 Δm_p^* 和 Δm_f^* 。若存在信息约束或中央银行弱势独立, 迫于种种“压力”和“威胁”, 稳定货币币值的货币调控 Δm_p^* 理论上不变, 但金融稳定的货币调控 Δm_f 外生取决于商业银行的行为, 均衡解 Δm_f^* 必然改变为 Δm_f^{**} 。此时最大限度地满足了商业银行产生“道德风险”获取“诈骗收入”, 并提高了整个通货膨胀水平, 使货币稳定政策屈服于商业银行决定的金融稳定政策之下。Kent 和 Lowe (1997) 以及 Brousseau 和 Detken (2001) 均认为, “一个着眼于长期货币稳定的货币政策, 不可能避免短期内通货膨胀

超过可接受的水平,因为金融体系内不稳定的潜在因素使得短期内必须接受超额的通胀。[※]金融稳定与货币稳定的冲突,首先来自于对陷入困境的机构的救助可能使通胀率偏离目标,从而使货币当局在问题出现时处于尴尬的两难境地”(王自力,2005)。

由此我们得出命题4:银行(包括其分支机构)为了提升“游说能力”易于与地方政府形成联合与中央政府(或中央银行)讨价还价,不但使地方投资过热、积累了金融风险,而且使金融稳定与货币稳定产生冲突。

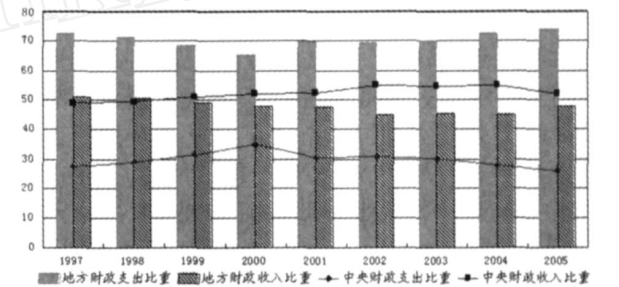
三、实证分析

(一) 金融制度变迁与地方政府争夺金融资源手段转化

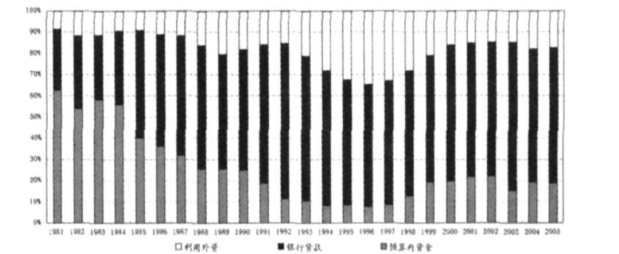
信息约束使中央政府直接控制全部社会投资的效率大为降低,因此试图通过财政分权、利用地方政府积极性提高效率。中国从计划经济体制过渡到市场经济体制,财政分权经历了3次(胡书东,2001)。每次分权在加强地方利益独立性的同时,也在一定程度上减少了地方财政收入比重,但其支出比重却平稳上升(如图1所示),这就更刺激了地方追求本地区总产出最大化的欲望。为了实现最大化,除了与中央政府讨价还价争取更多的财政拨款以外,最有效的措施就是利用自己掌握的资源组织生产。为了更多地掌握资源,争夺国有银行资金、积极引进外资成为首要选择。二十多年的中国金融改革,实质上也反映了地方政府为争夺金融资源其手段不断变化的过程。从1978年改革开放伊始到当前,我们以1994年中央银行独立性加强、银行商业化改革和1998年银行体系垂直化管理、中央开始大规模化解金融风险为两个界点,将这一时期分为3个阶段:1978-1993年、1994-1997年、1998年至今。1978-1993年,中央不断扩大地方政府事权、财权,扩大企业生产经营自主权,扩大大中城市管理权。这使地方政府的权限得到扩张,一方面提高了地方发展本辖区经济的积极性,另一方面也为他提供了通过行政手段介入银行系统、争夺银行资金的便利条件,不同程度地加强了控制国有银行的能力。这一时期,地方政府争夺银行资源的竞争表现为不同地区金融机构的竞争和金融规模的“高增长”。1994-1997年,地方政府一方面难以割断争夺国有银行贷款的情结、对其施加影响,另一方面积极控股城市商业银行,利用城市商业银行资金作为国有银行的替代补充。1994年,在中国人民银行部署下2194家城市信用社、农村信用社城镇部分和部分地方金融机构重组改制为城市商业银行。依据《城市商业银行暂行管理办法》规定,地方财政为最大股东,持股比例在30%左右,单个法人股东的持股比例不超过10%,单个自然人持股比例不能超过总股本2%。“这便造成了地方政府事实上处于‘一股独大’的控股地位”(巴曙松,2005)。这种行政控制,使城市商业银行依附于地方政府,逐渐成为背离当地实情和

比较优势、进行盲目投资的工具,成为地方政府的第二财政。1998年开始,银行体系实施垂直化管理改革,中央政府通过上收中央银行分支机构的放款权和国有银行分支机构的信贷审批权、设立大区行、强化系统内控等措施,使银行体系独立性大为增长。地方政府也不得不放弃直接行政干预的手段,进而转化为协助、纵容、默许本辖区企业逃废银行贷款来争夺金融资源,如纵容企业借转制悬空银行债务、“赢了官司输了债”等形式(巴曙松、刘孝红,2005)。

因此,地方政府在改革之初便开始了争夺金融资源的攻坚战,即使在今天仍然通过控股商业银行、纵容企业逃避银行债务。表1刻画了这一水涨船高的变迁过程。在促进经济增长的财政支出、银行贷款、引进外资3项资本投入中,银行贷款比重最高便顺理成章了。图2刻画了这一特征。命题1得到很好的证明。



资料来源:2006年《中国统计年鉴》。
图1 地方财政、中央财政收支比重变化



资料来源:中国人民银行综合信息服务系统中经卫星专版, <http://11.129.2.143/index/index.asp>。

图2 财政支出、银行贷款、外资比重

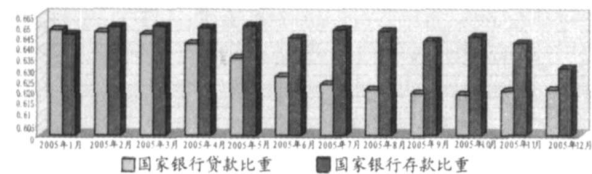
表1 金融改革与地方争夺金融资源手段

	金融改革内容	地方政府争夺金融资源手段
1978-1993	国有银行专业化改革	通过行政手段直接介入银行系统
1994-1997	国有银行商业化改革	既对国有商业银行施加影响又积极控股城市商业银行
1998至今	银行体系垂直化管理改革	协助、纵容、默许辖区企业“逃废”银行债务

(二) 中央银行救助、地方偏好合力下的银行选择与金融风险

1. 国有银行“大而不倒”与中央银行宽容救助
由于特定的社会制度背景,国有银行始终占据老大的地位。图3较为客观地描述了2005年国有银行存贷款占金融机构总存贷款的比重,这一比值一直徘徊在64%左右。这些对金融稳定、经济稳定甚至

社会稳定具有举足轻重影响的银行机构,即使效益很低,国家也只能想方设法化解金融风险,而不能轻言关闭。银行“大而不倒”理论在国际上基本取得共识,我国再次印证了这一解说。



资料来源:同图2。

图3 国有银行存贷款占总存贷款比重

当中央受到银行和地方政府联合体的游说,为了兼顾金融稳定,常常采取了“不科学”的救济措施,以增发基础货币来弥补金融机构的流动性不足,使原来合理的货币稳定政策偏离目标。“金融稳定与货币稳定的冲突,首先来自于对陷入困境的机构的救助可能使通胀率偏离目标,从而使货币当局在问题出现时处于尴尬的两难境地”(王自力,2005)。据中国人民银行2004年统计,金融稳定支出(1.4万亿元存量)占基础货币投放的30%左右,并通过货币乘数^①引发广义货币供给大幅上升。因此,我们说中央银行在信息约束经济中,被动地发行货币,使货币稳定政策屈服于金融稳定政策,并可能导致较高的通货膨胀,银行机构获取收益、地方政府赢得政绩,都从通胀中分得一杯羹。表2是中央银行清理整顿信托投资公司、城市信用社、农村基金会、城市“三乱”、注销国有银行不良资产等对金融机构再贷款的不完全统计,因此而增发基础货币的金额也不言自明。

表2 中国人民银行1999-2005金融稳定性救助不完全统计

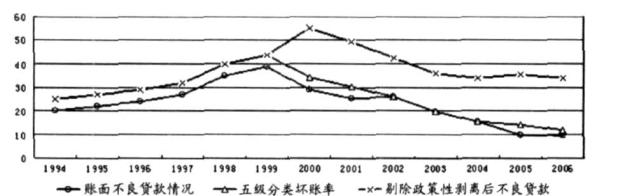
目的	手段、时间及对象	金额(亿元)
国有商业银行不良资产剥离	1999-2001年第一次不良资产剥离,用于收购四大有银行和国家开发银行不良资产,对华融、长城、东方、信达四大资产管理公司	6 041
	2004年第二次不良资产剥离,按50%名义价格收购中、建、交三行3201亿元可疑类贷款,对信达资产管理公司	1 604.84
	2005年第三次不良资产剥离,按100%名义价格收购工行4590亿可疑类贷款,对四大资产管理公司	4 590
关闭地方金融机构,地方财政担保	1998-2002被关闭的城市信用社、信托投资公司、农村基金会等金融机构的债权人	1 411
农村信用社改革	专项票据核销不良资产	1 000
总计		约1.4万

资料来源:于宁:《细解央行再贷款》,载《财经》,2005-07-25。

2. 银行选择与金融风险

信息约束、救助制度不完善使银行行为扭曲,其目标不再是简单地追求正常经营收益,更具有联合地方政府投资高风险项目、欺诈中央银行和监管者、获取欺诈收入的倾向。这种行为必然不断积累金融

风险,并成功地逃避了金融监管机构和中央银行部门的监督。城市商业银行为地方政府所控制,与地方政府联合、投资高风险项目、共同游说中央获取救助收入的行为较四大有银行更明显。“据2003年有关调查,全国110家城市商业银行中,73%的银行利润为零,不少商业银行技术上早已破产,一些银行不良贷款率仍高达50%以上,单一客户贷款率高达惊人的几百、上千倍,110家银行没有一家银行资产利润率超过1%”(巴曙松、刘孝红,2005)。在风险积累到一定程度,中央政府认识到问题的严重性,为了金融稳定便两害取其轻,增发货币实施救助,1998-2002年对城市商业银行、农信社实施救助2411亿元。这种救助“不但解决不了通货膨胀和金融流动性风险,反而助长了物价水平上升和金融波动,出现通货膨胀与金融流动风险并存的局面”(苗文龙,2007)。从图4我们可以分析出中央银行向“危险”金融机构提供的救助性贷款并没有从本质上降低不良贷款,没有解决银行降低不良资产、提高信誉的激励问题。“调整后的国有商业银行不良贷款率和不良贷款余额表明,近年来,虽然国家对国有商业银行采取了多种积极的改革措施,从2002年起,国有商业银行的账面资产不良贷款率和不良贷款余额连续数年实现了‘双降’的监管目标,但是,如果剔除两次政策性剥离和贷款分类方法改变的影响,国有商业银行的不良贷款率并没有显著下降,不良贷款余额也没有显著减少”(施华强,2005)。由此,我们说金融机构并没有主动地从内部降低流动性风险,而是紧紧缠住国家中央银行这一“有求必应”的摇钱树,以获取“救助收入”。图4刻画了中央银行采取注销国有商业银行不良资产措施前后不良资产变动情况。



资料来源:1996-2004年数据采用施华强(2005)依据五级分类不良贷款法、国内外研究文献、国有企业负债间接推算和典型调查等方式计算获得的数值,2005年、2006年数据笔者利用相同方法计算得出。

图4 坏账率变动图

(三)经久不衰的地方投资冲动与金融风险螺旋
在这种游戏规则下,地方政府不用为银行坏账而负任何责任,反而促进了本辖区经济增长率,赢得了政绩、声誉,便利了将来升迁。逐渐地,这种谋求发展的冲动转化为简单的投资冲动并直接导致投资过热。目前出现投资过热的项目大都与各地发展“形象工程”、“面子工程”、“政绩工程”的冲动有关;中央三令五申地控制固定资产投资、重复建设、稳定房产发展,地方政府却联合起来形成强大力量抵御中央控制力。近年来房产市场发展便是该分析的真实写照。“2003年6月5日人行出台121号文件认

为我国出现经济较热、房价过高的苗头,准备实施适度从紧的货币政策”(江其务,2003),但建设部同年出台的18号文件^②鼓励商业性房产发展后,“不少书记市长急着通过提高房价来提高GDP和为城市的形象工程增加‘资本’,将增长就是硬道理奉为信条,把房产作为促进经济增长的国民经济支柱产业”(沈晓杰,2007),使1998年开始发展比重占80%经济适用房^③的房改政策^④变味成80%的商品房政策。1998-2003年的6年时间每平方米房价上涨了348元,而2004年就上涨了352元,2005年、2006年房价上涨率都在20%左右。地方的市长、书记们则认为这是促进本地经济发展千载难逢的好机会,鼎力支持本地区房产发展。拆了盖、盖了拆,计划50年寿命的建筑不到20年就被拆迁,各地区GDP增长率自然呈现“百花齐放”景象。商业银行在“涨声一片”、巨额房贷差和地方政府压力下,迫不及待地^⑤将贷款压在这一触即发的炸药桶上。房产商、地方政府的投资冲动使房产施工面积远远高于完工面积和销售面积,银行却一如既往地追加赌注,金融风险不断增加(参见图5、图6)。

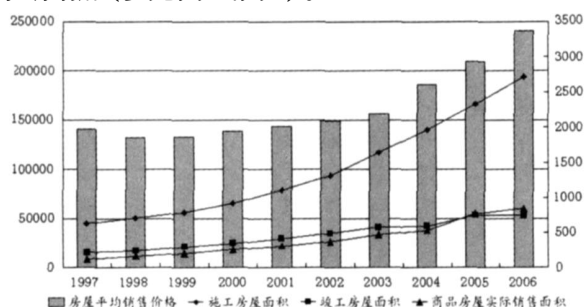


图5 房产规模变动趋势

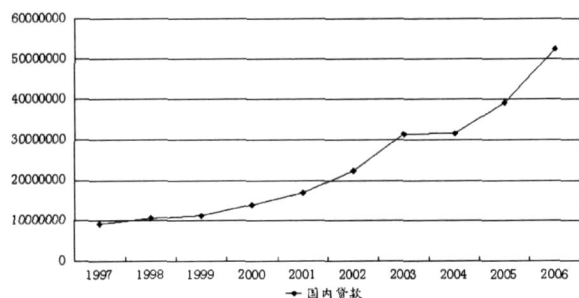


图6 房产贷款变动趋势

地方政府一次次通过争夺银行资源、努力提升经济增长率,中央银行一轮轮地进行注资救助、利用通货膨胀缓解金融稳定,商业银行一如既往地支持投资冲动、积累金融风险,这三者合力便构成了争夺资金 - 投资过热 - 金融风险 - 中央银行救助 - 商行再投资……的金融风险螺旋。

四、结论

依据我国改革以来的制度安排及变迁,建立地方政府、商业银行与中央银行决策函数并推理求解,在此基础上利用二十多年来的经济数据进行实证,我们初步得出如下结论:(1)以片面的经济增长率考

核政绩的制度安排,激励了地方政府不懈努力地去争夺银行金融资源,同时逃废、拖欠前期银行债务;(2)信息约束、救助制度不完善使银行行为扭曲,其目标不再是简单地追求正常经营收益,而是将注意力更多地放在提升“游说能力”、欺诈中央银行和监管者、获取欺诈收入上,助长其投资高风险项目的倾向;(3)银行(包括其分支机构)为了提升“游说能力”易于同地方政府形成联合与中央(或中央银行)讨价还价,不但使地方投资过热、积累了金融风险,而且使金融稳定与货币稳定产生冲突;(4)改进地方政府绩效考核方法、强化金融体系独立性、健全保险救助制度及银行破产制度是解决这些问题的重要方案。

注释:

①广义货币乘数2001-2005年据估计在11~13之间。见崔建军:《中国货币政策有效性问题研究》,142页,北京,中国金融出版社,2005。

②2003年8月12日建设部起草的《关于促进房地产市场持续健康发展的通知》。

③1998年7月13日《国务院关于进一步深化城镇住房制度改革加快住房建设的通知》(国发[1998]23号文件)规定,消福利分房、最低收入家庭由政府或单位提供廉租房、中等收入家庭购买经济适用房、高收入家庭购买商品房的。

参考文献:

- 巴曙松等:《转型时期中国金融体系中的地方治理与银行改革的互动研究》,载《金融研究》,2005(5)。
- 陈利平:《货币存量中介目标制下我国货币政策低效率的理论分析》,载《金融研究》,2006(1)。
- 蔡志刚:《中央银行独立性与货币政策》,北京,中国金融出版社,2004。
- 崔建军:《中国货币政策有效性问题研究》,北京,中国金融出版社,2005。
- 张洪涛等:《金融稳定有关问题研究综述》,载《国际金融研究》,2006(7)。
- 胡书东:《经济发展中的中央与地方关系——中国财政制度变迁研究》,上海,上海三联书店、上海人民出版社,2001。
- 卡尔·E.瓦什:《货币理论与政策》,中文版,北京,中国人民大学出版社,2001。
- 陆磊:《非均衡博弈、央行的微观独立性与最优金融稳定政策》,载《经济研究》,2005(8)。
- 苗文龙:《信息约束博弈、央行独立性与货币、金融稳定政策》,载《经济评论》,2006(6)。
- 施华强:《国有商业银行账面不良贷款、调整因素和严重程度:1994-2004》,载《金融研究》,2005(12)。
- 汤凌霄:《我国经济转型期隐性最后贷款人问题研究》,载《金融研究》,2005(12)。
- 王自力:《金融稳定与货币稳定关系论》,载《金融研究》,2005(5)。
- 于宁:《细解央行再贷款》,载《财经》,2005(15)。
- 周小川:《保持金融稳定,防范道德风险》,载《金融研究》,2004(4)。
- Bergman, U.M. and Hansen, J., 2002. “Financial Instability and Monetary Policy: The Swedish Evidence.” Riskbank Working Paper Series No. 137, June.
- Bordo, M.D. and Wheelock, D.C., 1998. “Price Stability and Financial Stability: The Historical Record.” Federal Reserve Bank of St. Louis Review, September/October. (以下文献略)

(作者单位:中国人民银行西安分行 西安 710075)
(责任编辑:彭爽、刘成奎)