

制度改革与金融的市场化

王明华

摘要: 大多学者认为渐进改革的内涵在于增量改革,其运行逻辑是对改革失利者进行某种补贴以维护改革的稳定运行。本文认为,当前制度改革应突破增量特性,更注重存量调整,并按市场原则重塑利益补偿机制;以金融改革滞后和制度性风险累聚为代价的“金融补贴”机制是两个理论误导合成的结果。基于金融的新定义,本文以为要从根本上解决当前困境,须据市场金融的原则进行制度改革。

关键词: 制度改革 金融补贴 金融分配 市场化

一、渐进改革的内涵及运行逻辑

回顾改革历程,我们认为,中国确实走了一条渐进改革之路。关于中国改革之渐进性的说法,虽曾引起理论界的广泛讨论,但最终还是为大多数学者所接受。关于中国的渐进式改革,国内学者林毅夫、蔡昉、李周(1993)较早进行了全面综述,他们把我国改革的基本特征总结为:(1)增量改革。(2)试验推广。(3)非激进改革。樊纲(1996)则对渐进改革的内涵进行了较为深入的分析。认为渐进式改革的基本涵义就是增量改革,即在体制存量改不动的时候,先通过增量改革来发展新体制,随着增量改革的积累,逐步改革整个经济的体制结构,为存量的最终改革创造条件。而原苏联、东欧国家之所谓激进式改革,则以直接从存量改革入手来促进新体制增量的成长。正是从这种意义上,他认为用诺思的概念“incremental reform”表示渐进式改革比用更多具有速度涵义的“gradual reform”概念更为准确。应该说这种关于渐进改革的解说是比较符合中国从传统的集中计划经济(或称统制经济)向市场经济变迁的实际的。但我们同时注意到,这种解说也容易使人产生一些似是而非的认识,即认为渐进改革的逻辑就是重增量改革,轻存量调整。表现在实践中,就是将主要精力集中于体制外增量上,并通过某种机制(对此,后文将详细论述,此处存而不论)以体制外增量对体制内存量实施“补贴”,籍以维持体制内产出的稳定和增长。这种增量式推进的改革在渐进改革的初期取得了一定的成功,但同时也累聚了巨额的制度风险。我们认为,增量改革也有一个临界点,当改革推进到这个临界点时,就必须寻求一种突破,实现从增量改革到存量调整的转换。增量改革只是存量调整的前期准备工作,前者服务于后者,渐进改革的最终落脚点还是在于实施产权改革,进行存量调整,明晰财产权。除非想复归和固化旧的体制,这种突破和转换就必须出现,否则改革就会流入“制度性陷阱”即传统的旧体制存量会将增量改革的成果稀释掉,一旦体制外增量发展到了某种极限,难以继续支撑存量的平稳,制度风险就有可能大规模爆发,使改革归于失败。

为了更清楚地论述这个问题,我们试图从人际利益的角度来分析这种渐进改革的逻辑。

通过分析制度经济学的代表人物所下的“制度”的定义,我们不难发现他们不约而同地强调的是制度的利益因素。由此,我们可以给制度下一个更简明、更一般的定义:制度不过是人们之间的一种相对稳定的利益约束协调机制。因而制度的变迁,实质上意味着一种利益格局的重新分化组合或者说人们之间利益边界的重新划定。利益边界的调整一方面使一些利益主体从中获利成为改革的支持者和推动者,另一方面会从一定程度上触动一些利益主体的既得利益,这些

利益主体可能形成阻力集团(或压力集团),阻碍、抵制改革的推行。这不仅会使改革的摩擦成本加大,造成资源的浪费和效率的耗损,甚至会影响社会稳定,使改革最终归于失败。

可见,寻求一种补偿机制对改革的失利者进行一定程度的补偿对渐进改革而言是相当重要的。因为如果能对受损失的人进行某种形式的补偿或“赎买”,减少他们受损失的程度,以使改革的阻力减少,其减少额大于付出的赎金,就是合算的(樊纲,1996)。

问题在于,我们在寻求和建立补偿机制时应遵循何种原则,即是以维护双轨制的稳定为己任,还是以为尽快实现向市场机制的转轨创造条件为己任。我们认为,首先,这种补偿机制必须以服务于改革的继续推进为原则,否则不符合渐进改革的逻辑。其次,既然我们的改革是以市场经济为取向的,那么这种补偿机制就应按照市场经济的原则建立,而不应囿于传统体制框架,过分依赖原有路径去寻求,否则可能使改革被锁定在被动状态下,恶性循环,形成“制度性陷阱”。

二、渐进改革中的“金融补贴”两个理论误导的合成

中国的渐进改革是从长期被压抑的部门入手的,在传统的体制外发展非国有经济,形成体制外增量。伴随改革的推进,体制外增量获得了迅速的发展,非国有经济成为改革的主要受益者。

而国有经济一方面因为传统体制的弊端,另一方面更多地承担了经济体制转轨的成本,所以从总体上看是改革的失利者。为了减少改革的摩擦成本,须对失利者从一定程度上给予利益补偿。

这种利益补偿一开始主要包括对国有企业的直接亏损补贴。价格补贴(比如国有企业可以从其他国有企业那里以低于市场价格的计划价格获得部分非劳动投入品)以及制度补贴(限制其他非国有企业进入)等。随着改革的逐步推进,财政补贴的力度逐步下降,通过金融渠道对国有企业的隐性补贴(即金融补贴)迅速上升,并渐居主要地位(张杰,1998)。

关于渐进改革中的“金融补贴”问题,张杰(1998)作了较为详尽的分析,他认为与其他转轨经济国家相比,中国在改革以来一直保持着较高的国内储蓄率,同时,国家也拥有较强的控制经济的能力,前者为经济提供了可观的金融剩余,后者则使金融剩余中的绝大部分通过国有银行用于支持体制内的产出增长,而体制内产出的平稳增长是渐进改革之所以能够成功的关键因素。他还通过一个考虑了金融补贴的体制内增长模型导出一个结论:在一个包含金融补贴的体制内产出增长模型中,必须同时包含一个国有银行体系因素,国有金融体制改革的滞后本身无疑是渐进改革逻辑之中的一

个内生变量。国有商业银行的过早商业化改革本身并不符合渐进改革的逻辑。

我们认为,如果张杰是从实证研究的角度来揭示改革的运行轨迹,那么他的描述是比较符合实际的。但是他的结论具有明显的价值判断,显然是从实证的角度提出这个观点的。我们认为这种分析逻辑是似是而非的。国有金融体制改革滞后并不必然是渐进改革逻辑中的内生变量。渐进改革之所以会被导入靠金融补贴维持体制内产出增长的路径主要是两个理论误导合力的结果。

理论误导之一是企图以不触动传统体制实质的方式建立对改革失利者的利益补偿机制。通过第一节的分析我们知道,利益补偿机制的建立应以有利于市场机制的建立为原则。而以金融补贴的方式对国有企业进行补偿,非但无益于新的市场机制的建立,反而起到了固化传统体制的作用,增加了继续改革的难度。金融补贴机制的直接后果就是形成“国有企业资金陷阱”。其理论含义即相当部分国有企业在市场价格体系中经营亏损,为了防止过多失业和工人工资相对过低,政府利用国家银行以低利率贷款予以支持;但低利率贷款并没有根本扭转国有企业亏损局面,反而刺激企业更大的贷款需求,以寻求与生产经营无关的“利差”。因此,国有企业作为一个利益集团迫使国家银行给予过多的低利率贷款,另一方面贷款资金又从这些企业涌出,形成了一个“资金陷阱”(谢平,1995)。国有银行体系“软资产,硬负债”,形成了大量不良贷款。虽然由于国家信用的支持,不致出现全面性的支付危机,却累聚了巨大的制度性风险,使改革陷入一种两难的困境。

理论误导之二就是受金融分配论的影响。金融分配论是传统计划经济造成的一个重大理论误区,它把金融错误地置于社会再生产的分配环节,与财政一并作为国家分配资金的一个渠道(江其务,1994)。这一理论观念是与传统的计划经济体制相适应的。因为在传统的国有产权制度基础上所形成的经济体制中,国家事实上是整个社会所有经济资源的配置和利用,这里面当然包括作为金融资源的信贷资金。这样,一方面,国有专业银行承担大量政策性资金供应,弥补各类亏损就成为顺理成章的事。另一方面,即使非政策性的资金借贷,也只会成为国家有计划分配资金的一种形式。因为在中国采用计划和行政手段来统一决定资源配置的经济体制中,是不可能真正的借贷或信用活动的。如果说有“信用”活动,那也必然只是政府分配经济资源的行政行为,或者说是国家“自己借自己的钱,自己同自己进行借贷活动”的“虚拟”的信用活动,而不可能是真正意义上的借贷行为。正因为如此,传统的金融体制必然要完全按国有制计划经济体制来设计和运行,信用也必然被认为是国家有计划分配资金的一种形式。金融仅仅是按照国家的计划提供资金(包括货币和信贷)或按国家计划动员并分配闲置资源的工具(江春,1998)。

金融范畴的错误定位从而导致对金融运行的认识扭曲。按照金融分配论的思路,金融运行规律往往会被扭曲地理解为充分吸收社会再生产过程各环节的闲散资金并转化为生产资金以促进生产的更快发展,无条件支持生产发展和经济增长成为金融制度的主要职责,而金融自身的性质(即交换性和市场性)和运行规律(即完整的信用资金循环流程)则被计划经济理论所裁剪。在理论上,“生产—资金—生产”这一本不属于金融运行规律的循环过程替代了“资金—生产—资金”这一金融运行的固有循环过程而成为金融运行的基本公式(江其务,1994)。在现实中,就使盲目上项目和“赖债文化”有了理论依据。客观上则造成产品积压,资金阻滞,信用膨胀,不良债权累聚和微观经济的低效运行。

三、当前的困境与金融的市场化改革

撇开国外部门的影响不论(不是不需要,而是鉴于本文论述重点)。当前制约经济增长的主要因素就是“货币沉淀”,即一方面居民消费需求不足,储蓄倾向加强,从而形成大量的金融剩余。另一方面,由于体制性的信贷萎缩,储蓄不能顺利转化为投资而滞留下来形成“货币沉淀”,导致投资需求不足。两方面合成的结果就是总需求相对萎缩,从而使经济的进一步增长缺乏拉动力。

如果从深层次体制因素探究这种困境的根源,我们认为,其恰恰在于利益补偿机制失误,金融范畴定位错误和金融运行规律扭曲这些积弊日深,矛盾显现的结果。

从消费需求方面看,由于过去过多地依靠“财政补贴”而后是“金融补贴”机制,而忽视了更符合市场经济体制原则的社会保障机制的建立,使得整个经济体系尚不能按市场经济原则运作。当渐进改革稍有突破,从一定程度上出现存量调整,国有经济逐步退出竞争性行业之时,伴随着住房、养老、医疗、教育改革,机构精简,下岗分流,减员增效等方面的力度加大,而完善的社会保障机制尚未建立,人们未来生活的不确定性增加,预期不明加重了后顾之忧,使得居民收入的未来生活保障性储蓄倾向强化,从而出现消费需求不足。

从投资需求看,由于长期对金融范畴和金融运行规律的错误认识,金融实际上替代了财政充当了对国有企业实施补贴的角色。大量无效、低效贷款使得银行资产质量急剧恶化,不良债务比率过高,加大了银行的经营风险。为了控制不良债权的增加,防范金融风险,金融机构不得不将压缩坏债作为首要目标,从体制上进一步导致“银行惜贷”,通货紧缩。同时,金融体系中又缺乏一个与非国有经济发展相适应的非国有银行体系,结果使得,一方面,国家银行已不愿对一些国有企业增加贷款,又不能、不愿向非国有企业增加贷款;另一方面,在经济中又缺乏非国有的中小金融机构为非国有的中小企业提供信贷,结果是货币当局不断地采取放松银根的措施,而经济中却继续存在着“信贷萎缩”(樊纲,1999)所以出现投资需求萎缩的态势。

针对总需求与总供给的矛盾,采取积极的财政政策和货币政策是必须的。但是要从根本上解决当前的困境,就必须走出理论误区,以市场取向思考我们的金融改革,重新认识市场经济条件下金融的涵义及其运行规律。正如格利和肖(1988)所言:“经济学家研究金融,合乎逻辑的方法是把它作为市场问题来研究。”

如果引入财产权的概念,我们认为,在市场经济条件下,金融的实质涵义就是拥有独立财产权的财产所有者在各自收入与支出不平衡的情况下,通过财产借贷来实现效用或收益最大化,从而最终实现各自财产利益的最大化的一种交易(江春,1998)。从这个角度来理解金融,我们认为实现金融市场化必须至少明确以下几点,并以此为出发点:

第一,金融实质是一种财产借贷活动,借贷双方必须是独立的财产所有者。在传统的国有产权框架内,是不可能存在真正意义上的金融活动的,而充其量不过是虚拟的金融活动。因为如果产权没有一个人格化的主体,就难有激励和约束促使其最大限度地实现国家财产的高效利用和不断增值。一方面,作为产权贷方的银行(银行与企业都可以是财产权的借方,也可以是贷方,为论述方便起见,此处假定企业是借方,而银行是贷方),其公有金融产权就会出现“公有地悲剧”。因为金融资源总是相对稀缺的,这会诱使各方利益主体竞相争夺那一块没有界定产权边界的国有信贷资金,结果导致产权经济学所谓“租值耗散”。表现为信贷规模的扩张和财产资源的无效配置。另一方面,作为产权借方的企业,其既然不是从经济利用的角度借入产权,就难有激(下转第 77 页)

板市场采取过于宽松的准入标准,以为这样一来便可吸引较短缺的资金转换成风险资本。从实践的结果看,事与愿违。虽然从宽的准入制度短期吸引了较多资金介入风险投资,但同时市场上道德风险和逆向选择也滋长蔓延,最终还是不利于风险资本长期稳定发展。(2)严格的信息披露制度。信息不对称是道德风险和逆向选择的源泉。在风险资本市场上,信息不对称和不完备又是风险资本特殊的系统风险与风险分布的必然结果。在这种情况下,市场的“三公”(公正、公平、公开)原则难以真正贯彻实行。因此,政策强力介入,为市场配置严格的信息披露制度十分重要。(3)做市商交易制度。由于风险资本的风险一般投资者较难作出准确估计,其投资决策就容易失误,这种失误也构成为市场振荡和效率损耗的源泉。为此,推出理性机构投资者为主导的“做市商制度”,以平抑与价值无关的价格运动,是吸引更多投资者集约式参与风险投资活动的关键。

注释:

格林沃尔德:《现代经济词典》,中文版,469页,北京,商务印

书馆,1981。

熊彼特:《经济发展理论》,中文版,73~76,129页,北京,商务印书馆,1990。

Mueser, R., Identifying technical innovation. IEEE Trans. on Eng. Management 1985 (11):98-101.

转引自董景荣:《技术创新过程管理——理论、方法及实践》,65页,重庆,重庆出版社,2000。

吴树青、卫兴华、洪文达主编:《政治经济学(资本主义部分)》,182页,北京,中国经济出版社,1992。

Arrow, K., 1962: Economic Welfare and the allocation of resources for inventions, Princeton University Press.

Freeman, 1982: The economics of industrial innovation, Printers Publishers.

11 保罗·萨缪尔森、威廉·诺德豪斯:《经济学》,第16版,中文版,157、158~159页,北京,华夏出版社,1998。

10 张军:《现代产权经济学》,182~187页,上海,上海三联书店,1991。

(作者单位:武汉大学经济系 武汉 430072)

(责任编辑:金萍)

(上接第73页)励和约束从保值增值的角度去合理利用财产资源,也就很难遵照借贷信用的原则还本付息。所以要发展市场金融,就必须重塑金融市场的微观基础。

为此,应通过产权改革,将我国传统的国有产权制度进行三个方面的根本性改革:(1)实现财产所有权的分散化,明确界定财产权。(2)使任何财产所有者的财产都得到法律明确而有效的保护。(3)允许财产所有者进行自由选择。产权改革从而产权制度的合理化会创造出理性的所有者或市场主体。这些财产所有者会在竞争机制、供求机制、价格机制的作用下,组建具有现代公司治理结构的生产企业和金融企业。

必须特别指出的是,为了实现渐进改革的有效突破和顺利推进产权改革,必须按照市场经济的原则建立合理的利益补偿机制对改革的失利者(暂时的和相对的)给予一定程度的补偿(所需资金必要时可以通过出售一些国有资产存量筹措)。其中关键的是健全配套的社会保障体系,包括住房、医疗、养老、失业、教育等各方面的改革和完善。

第二,既然借贷双方都是独立的财产所有者,那么借贷交易的客体便具有市场性和商品性,借贷关系就应该是建立在价值规律和供求规律基础上的产权交易关系(通常表现为资金融通),而借贷的价格则是通过市场合力形成的市场均衡利率,只有这样,才能充分有效地反映市场信息,促进产权的合理配置。而且实践也充分证明,过于严格的利率管制会对宏观经济产生一系列不良影响,诸如影响货币政策的传导机制,降低货币政策效应,以及影响政府的决策目标和决策机制,加剧预算约束软化和引发寻租行为等。

第三,拥有独立财产权的财产所有者参与金融活动的最终动因在于实现各自利益的最大化。既然是关系到产权主体的自身财产利益,借贷行为就应由借贷双方自主决策并对自己决策的后果承担责任,而不应以行政命令或其他措施“强借强贷”。

有人可能会产生这种担心:基于市场化与分权化改革,地方力量与拥有自身“私人利益”的国有银行便会各行其是,利用其逐步获取的信贷支配权把信贷资金投向更符合其自身利益的方向(主要是非国有部门),从而对国有部门的金融资源供给不足,造成体制的产出的下降(张杰,1998)。我们认为,在政策性贷款业务和商业性贷款业务明确分工后,政策

性贷款应由政策性银行负责,而拥有独立财产权的商业银行不再是国有企业的保姆,作为一个利益主体,其按照“三性”(流动性、安全性、赢利性)的原则经营,追求自身利益是无可厚非的。目前,非国有经济作为社会主义市场经济的重要组成部分已明确写入宪法。无论是国有部门还是非国有部门,国有商业银行都应一碗水端平,实行非歧视的信贷政策。其实,随着配套改革措施的逐步建立和完善,国有企业改革的逐步推进和突破,如果国有企业改革后的效益好转,只要其资金需求符合“三性”原则,同样会受到商业银行的青睐。至于那些信誉差,亏损严重,不能清偿到期债务且毫无发展前景的企业,应坚决实施破产还债,维护信用秩序。优胜劣汰本是市场经济的题中应有之义。

当然,制度改革与金融的市场化是个浩大而繁杂的系统工程,远非一篇论文或一本专著所能包容。这里所做的只是对理论和实践中的一些问题以及金融改革的导向进行了探讨性的论述,但这项工作并非是可有可无的,它对我国的金融乃至制度改革具有导向性、关键性的意义。

参考文献:

1. 林毅夫、蔡昉、李周:《论中国经济改革的渐进式道路》,载《经济研究》,1993(9)。
2. 张杰:《中国金融改革的检讨与进一步改革的途径》,载《经济研究》,1995(5)。
3. 张杰:《中国的货币化进程、金融控制及改革困境》,载《经济研究》,1997(8)。
4. 张杰:《渐进改革中的金融支持》,载《经济研究》,1998(10)。
5. 樊纲:《渐进改革的政治经济学分析》,上海,上海远东出版社,1996。
6. 樊纲:《克服信贷萎缩与银行体系改革》,载《经济研究》,1999(1)。
7. 江春:《产权制度与金融市场》,武汉,武汉大学出版社,1998。
8. 江其务:《市场经济与金融改革研究》,西安,陕西人民出版社,1994。
9. 谢平:《中国的货币化进程与国有企业资金陷阱》,见《银行企业债务重组问题研究》,北京,中国经济出版社,1995。
10. [美]约翰·G·格利、爱德华·肖:《金融理论中的货币》,中文版,上海,上海三联书店,1988。

(作者单位:华中科技大学博士生 武汉 430077)

(责任编辑:陈永清)