

微金融理论研究的发展

黄宪 曾冉*

摘要: 微金融理论研究在金融中介理论体系中具有重要地位,它的最大特点在于其研究基础——微金融机构对待小微企业信息认知的异质性上,而作为微金融主体的“关系型”贷款是解决小微企业信息不对称异质性的有效途径。本文基于研究范式以及研究思路的演进,对微金融的研究发展进行了系统梳理,并对该领域的前沿研究进行了追踪。研究表明,所谓“关系”的建立和对“软信息”的技术处理是微金融机构存在的基础与核心竞争力,尽管环境变化下金融业的竞争会导致微金融机构的竞争优势有所下降,并使其业务边界发生移动和变化,但它们处理“软信息”的技术优势仍将使其保持强劲的生命力。

关键词: 微金融 软信息 关系型贷款

金融中介理论基于交易成本和信息不对称“两大基石”,并依据罗伯特·默顿提出的“功能观”的视角和逻辑来解释金融中介的存在和竞争优势。近年来,金融中介理论拓展了传统的分析范式,研究涉及到非对称信息下的银行信贷配给、资本约束下的信贷行为等领域。然而,存在一个一直困扰着各国实务界、在理论上也未得到系统解释的现象,即“小微企业贷款难^①”。随着金融业内信息化、技术化、风险度量和控制技术的巨大变化,交易成本和信息不对称对企业融资的环境障碍得到极大改善,银行业作为金融中介的代表获得了快速发展,服务范围大为拓展。然而,“小微企业贷款难”的问题在许多国家并没有得到很好的解决,特别在我国,银行越来越多、越办越大,但小微企业融资环境却没有根本性改善,近年来甚至还不断恶化。银行业的快速发展与为小微企业提供融资的功能逐步弱化这两个似乎矛盾的现象不禁使人们提出如下疑问:大中型银行作为金融中介整体的一部分是否能有效地承担起对小微企业提供信贷的功能?在间接融资体系中,专门服务于小微融资层次的金融机构独立存在是否更为合理或必需?不同规模的金融中介是否具有各自特质性的相对技术优势,从而产生业务边界的划分?对于这些问题的回答,在我国不仅有重要的理论价值,而且有助于政府和监管部门深刻理解小微企业融资特性、更加准确地制定扶持小微企业发展的金融政策。

在梳理学术界如何在理论上解释这些现象之前,我们先将上述疑虑转换为更具有针对性和具体性的问题。即:小微企业贷款难的核心问题是什么?换个角度,大银行具有“歧视小微企业”倾向的普遍现实性,到底是大中型银行社会道德的缺失,还是它们内在运行机制对处理小微企业贷款的“不兼容”?对这些问题的回答属于微金融理论或微金融经济学研究的范畴。

微金融经济学(Micro Finance)最早是由孟加拉国吉港大学发展经济学教授穆罕默德·尤诺斯博士在1976年提出并发起研究,而后在发展中国家普遍实施。这个概念源起于孟加拉国的农户小额信贷,主要服务对象是该国个人,特别是其中的贫困农户。针对以城市和工业化为服务对象的传统金融机构,世界银行在20世纪70年代将这个学术界和实务界都认同的概念拓展到随后出现的那些专门为小微企业提供金融服务的微型金融机构。微金融的广义概念近年来在全球得到了迅速发展,在理论上由于其更具一般经济学意义而成为中介理论的分支,在实务中则由于其能有效解释和指导缓解小微企业融资困境而成为许多国家丰富金融机构层次的理论依据。基于一般的经济学理论的角度考虑,本文以拓展的微金融概念作为分析对象,对

* 黄宪,武汉大学经济与管理学院,邮政编码:430072,电子信箱:hxian@whu.edu.cn;曾冉,武汉大学经济与管理学院,邮政编码:430072,电子信箱:zengran@whu.edu.cn。

本文属于2012年国家社会科学基金重大招标课题“宏观金融调控体系研究”(项目编号:12&ZD046)的阶段性成果。同时感谢匿名评审专家的意见,当然文责自负。

①我们认为,“中小企业贷款难”的表述并不准确。随着发达国家金融市场、特别是资本市场的发展,中型企业早已成为银行业的重要战略客户。在社会现实中,真正贷款难的是小微企业。

该领域的经济学理论研究进行剖析和梳理^①。

由于我国金融市场组织结构长期以来并不存在专门服务于小微企业的微金融机构层次,因此并不具有理论研究的基础。尽管学术界对这个问题的理论探讨起步较早,但一直比较分散,缺乏系统性的梳理。我们希望对企业信息特征的细分为分析的逻辑起点,在理论层面上对相关研究进行梳理,并试图通过追踪其前沿领域,从微金融核心功能或相对技术优势的角度来厘清该理论发展的脉络,以及探讨它们在各国对实践的指导。微金融理论的研究是基于小微企业的信息特质性在“信息不对称”和“交易成本”这两大金融中介理论基石上的拓展,因此小微企业信息特征的识别分析及与此相适应的贷款技术优势成为我们理论追踪的起点。在讨论了微金融存在的合理性之后,我们则需要对其功能承担的主体进行分析,即对该贷款技术最优承担机构的分析。因此,微金融机构与大中型金融机构的比较优势分析会成为本文的重点。然而,随着经济环境、特别是技术上的进步,传统大中型金融机构具有了向小微企业领域渗透的动力,那么微金融机构的存在基础是否会动摇呢?或者说在竞争及技术环境的变化下,两类特性金融机构的相对竞争优势和它们之间的业务边界将产生什么变化?本文最后也将对这一前沿问题的研究进行剖析。本文将遵循功能差异,功能的机构最优承担者,竞争中各类机构业务边界如何移动和变化这一逻辑线条进行理论梳理和分析。

一、软信息、关系型融资与微金融

小微企业的信息特征是微金融理论的研究核心与起点,与此相匹配的则是在此信息特征上与之相适应的小微金融机构的贷款技术优势。

(一) 软信息、关系型融资的定义及概述

鉴于借款者具有不同的信息特征,经济学将来自于贷款客户的信息分为两大类:第一类是那些以真实财务报表、抵押和担保、信用评级等可精确量化、可查证、便于传递为基础的信息,被称为“硬”信息;第二类是通过过去与本地市场客户交往所获得的关于其个人品质和嗜好、家庭结构及稳定性等,并以此为基础形成对其未来风险和收益预期评估的信息,这些难以数量化、不便于传递的以“质量”为基础的信息被称为“软”信息。

为降低贷款过程中的交易成本以及信息不对称所引致的逆向选择和道德风险,银行业形成和开发了各种贷款技术。Berger 和 Udell(2002)将借款企业信息的性质与银行所对应的贷款技术概括为四大类:财务报表型贷款、资产保证型贷款、信用评分贷款这三类贷款技术被称为交易型贷款,对应着“硬”信息,第四类被称为关系型贷款(Relationship Lending),对应的是“软”信息,具有较高的信息私密性和通过多次交往而建立的“关系”构成了后者的核心。

就目前流行的观点来看,“小企业贷款难”现象普遍存在的主因是它们信息不透明、财务管理不规范、数据可信度低及缺乏抵押品和担保等。正是这些先天性的不足,使得以硬信息为基础而设计业务运行和风险控制模式的大银行很难在持续盈利状态下参与对小微企业的贷款。然而,对风险和盈利机会理解理念的差异,以及独特的业务运行、风险控制机制和模式,使得微金融机构或利基银行(Niche Banks)在处理、量化以及传输“软”信息方面的技术和能力上具有独特优势。因此,微金融经济学认为,由于大型银行对借款者信息偏好及信息处理的内在机制和系统与小额借款者信息类型严重不匹配,因此造成以大银行为主导的银行体系在贷款上天然“歧视小企业”,这是小企业融资难现象普遍存在的根本原因。

(二) “关系”与关系型融资

由于对小微企业“软”信息的获取和识别相对困难,金融机构必定在业务中会面临较高的信息获取成本,这也是小微企业融资困境的核心问题之一。那么,微金融机构在面对较高的信息成本时是如何针对“软”信息特征通过关系型贷款方式来获得收益,即关系型融资的核心竞争力是什么呢?我们将看到,在小微企业与小微金融机构的融资中,随着借贷双方“关系”的建立,那些伴随着大银行交易型贷款,相对固定的利率(收益)将被关系型融资交易中未来不确定但较高的利率(预期收益)所取代,而这种预期收益在借贷双方的融资成本管理、风险定价、市场优势等多个层面上将发挥重要作用。

作为关系型融资理论的核心部分,“关系”的价值自然成为该理论研究的起点,这种价值不仅体现在借贷双方交易成本的降低,也是小微金融机构利润的来源之一。最早的相关研究则可追溯到其对借款者价值的影响上。Fama(1985)的研究可以被看作针对性较强的相关研究的“源头”,他提出,银行在融资关系中对于信息的处理是在“内部”进行的,能够将所获取的借款人的各类信息进行贷前筛选和风险评估,并将其作

^①由于早期的微金融概念具有明显的扶贫性质,因此并不具有一般概念上的经济学意义,而以市场导向为基础的以小微企业为服务对象的微金融机构则具有一般经济规律上的研究价值。因此,本文以更具经济理论含义的世界银行提出的拓展概念作为微金融经济学的定义。

为有利的“私有信息”防止外界“搭便车”,且信息的质量与企业与银行的关系正相关。故,企业与银行的“关系”能增加借款企业的价值。但随着研究的发展,理论界就“关系”在对企业融资成本的影响中的作用却存在两种截然相反的观点。Diamond(1989)认为,在银企关系早期,企业被要求支付较高的利率;但随着“关系”的持续,银行获得了企业真实的专有信息后,会主动对信贷合同进行调整,企业的贷款成本将随着银企关系的持续而降低。Sharpe(1990)则认为,由于银行处于借款企业的信息垄断者地位,银行随着“关系”的持续可能反而要求更高的利率,因为企业若去寻找别的银行将面临较高的“转换成本”,从而产生“锁定效应”。尽管当时对“关系”的研究并不特定针对关系型融资,但却为随后的研究奠定了基础,并在这一新型融资方式中得到淋漓尽致的体现。

随着信息类型在理论上进行了细分,特别是 Berger 和 Udell(2002)提出“两大类贷款”的划分后,对“关系型贷款”的研究突破了单一信息类型的隐含假设,基于“软”信息为基础对银企“关系”价值的研究在多个层面上逐渐拓展和深化,且主要体现在以下两个方面:

1. 关系型融资与企业融资成本的关系。关系型融资对企业是否具有融资成本上的优势是微金融机构竞争优势的焦点问题之一。Berger(2006)在信息细分的基础上进行了比较分析后认为,关系型贷款一般会收取比交易型贷款更高的利率,因为交易型贷款对应着客户较低的风险、成本和较强的市场权力,关系型贷款则对应着更长久、更具独占性的客户关系,与客户功能性距离更短的直接接触以及高附加值的产品。

如果关系型融资意味着更高的定价,那么借款者为何愿意支付比交易型贷款更高的利率来获取关系型贷款呢? Petersen 和 Rajan(1994), Berger 和 Udell(1995)认为既有理论没有考虑到“关系”对企业存在的长期价值,他们从预期角度提出,由于关系对不确定性的缓解,银行基于客户弱势市场权力或者未来租金收益等方面考虑,可能会救助那些暂时陷入财务危机的企业,而获得资金救助企业的市场价值可能会提升,未来融资成本有可能下降。该理论还指出,原有理论中存在一个隐含假设,即企业时常面临的是短期流动资金不足的情况,只要投资或运行项目的潜在总收益大于总借贷成本,则可对企业放贷。这意味着,即使关系型贷款定价较高,银行和小企业间的信贷关系也会发生,特别是发生在缓解小企业短期流动资金不足的情况下。因此,这类研究普遍认同,“关系”的建立能够使借款者,特别是小微企业融资的成本下降,只是在对小企业首次贷款利率与获取融资的小企业综合价值提升后的贷款利率之间有着两个维度不同的衡量标准差异而已。

2. 关系型融资与借款者期望收益的关系。当借款者通过“关系”的建立能获得某种优势或垄断势力时,其提供关系型贷款的目的之一则是凭借这种势力在长期获得租金。Boot 和 Thakor(2000)指出银行通过与借款者发展密切的关系,可以便利其对企业监控和筛选,并解决信息不对称问题。银行在发放贷款、贷款定价与借款者监控等活动中将产生私有信息,这种信息优势将阻止贷款的市场化并构成关系型银行的长期信息租金来源。假定出资者不拥有信息优势,那么只要它们凭借“关系”拥有市场地位的优势,也可望将来获得投资的净收益。Petersen 和 Rajan(1995)则就上述观点从成本的分担角度进行了论证,该理论认为,当贷款者可以通过融资行为建立“关系”并获得市场地位的优势时,它们可凭借这种市场优势地位的垄断,在各个时期均匀分担融资成本。这使得贷款者在短期低利率条件下也有积极性提供融资,因为这种初期低利率所带来的高成本可在更长期限内得到补偿。

二、微金融竞争优势理论和假说

由于是企业的信息异质性引致贷款技术的差异化细分,所以银行异质性是贷款技术功能差异化承担的研究前提。金融中介理论的主流研究曾强调,大型银行在风险分散、规模经济以及业务多样化上具有比较优势。而兴起的微金融理论研究则认为,以社区银行为代表的小型地方金融机构在以软信息为主的小微企业贷款上具有技术和比较优势,应该作为该功能承担的主体。那么,微金融机构是如何获取和保持在这个领域的竞争优势呢?对该问题诠释的本质可理解为微金融机构存在的经济学解释。这个诠释以小型金融机构竞争优势理论或优势假说为代表,主要由三大类理论或假说构成。

(一) 结构绩效假说

最早提出的是“结构绩效假说”(Structure - Performance Hypothesis——SP 假说),它认为,银行绩效和银行的市场结构之间存在一定的关系。这一假说又有两个分支,即“结构引致绩效假说”(Structure - Conduct - Performance Hypothesis——SCP 假说)和“有效结构假说”(Efficient - Structure Hypothesis——EFS 假说)。两者的关系是,前一假说试图解释小微金融机构的存在基础,而后一假说则试图解释一种现象。基于本研究的主要目的,我们仅重点阐述和分析第一种假说。SCP 假说认为,由于地方性小银行或社区银行的经营范围相对较小,从而基于在区域内业务的高集中度来获得“垄断”租金,即高集中度带来高收益。这个假说的本质是认为由于微金融机构具有的小规模性及地方性或者说草根性特征,其较小的市场范围使得其

在本地细分市场中具有垄断优势,由此带来了垄断利润。在对 SCP 假说是否成立的实证研究中,Hannan (1991) 通过实证检验得出的结论是,银行的贷款利率和存款利率与在区域市场的集中度分别呈正向和反向关系,市场集中度和银行绩效具有正相关因果关系。Akhigbe 和 McNulty(2003) 的实证结论也对这一假说给予支持,认为社区银行在其经营范围内面临的市场竞争一般较弱,从而能收取较高的贷款利率和支付较低的存款利率。

(二) 信息优势假说

“信息优势假说”(Information - Advantage Hypothesis——IA 假说)受到学术界更多的认同。IA 假说认为,银行绩效和信息传递效率之间存在一定的关系,它们体现在两方面:第一,地方性小银行更容易从本区域客户获得信息;第二,信息在小银行内部传递的损耗和成本更低。在信息获取方面,单一银企关系往往会带来信息垄断优势。Nakamura(1994) 通过对结算账户的研究表明,大银行往往与拥有多种银企关系的大公司交易,而地方性小银行和社区银行与企业的关系对后者来说在大多数情况下是唯一的,因此地方性小银行可以通过监控该企业的存款账户来获得企业销售和费用情况、优化贷款决策,而大银行与区域内小企业疏远的关系使得其缺乏这种信息优势。Hauswald 和 Marquez(2000) 认为,大银行的决策单元往往与区域内小企业潜在借款者的地理距离较远,使其获得“软信息”的成本增加;而地方性小银行由于具有地域性和社区性地理优势,可长期和借款者密切接触,从而低成本地获得各种“软信息”。Stein(2002) 运用“控制权安排的激励——GHM”理论考察了金融机构的组织结构和信息生产之间的关系,指出大银行的管理层级较为复杂,不利于“软信息”的传递,而地方性小银行或社区银行集中性、扁平化的组织结构能有效缓解这些问题。有些学者还基于长期博弈的考虑,提出地方性小银行对于小企业存在竞争优势的新解释。

(三) 关系发展假说

“关系发展假说”(Relationship - Development Hypothesis——RD 假说)认为,地方性银行的绩效和银企关系的程度之间存在一定关联。Petersen 和 Rajan(1995) 从“关系”形成角度的研究认为,小银行由于地域性和草根性等特征,更容易与借款企业形成长期稳定的关系,当银行成为企业的信息垄断者后,二者之间实际就形成了长期稳定的隐形契约关系。借款者为了能持续获得条件优惠的贷款,就必须考虑声誉效应,从而降低了银行的监督成本。

综上所述,由于不同类型信息在收集和传递上具有较大差异的特征,从而使得不同规模和贷款技术特征的金融机构在对信息处理成本的高低或竞争优势上不能简单比照。那些大中型规模、区域分布广阔的银行,在应对来自于真实财务报表、可量化的“硬”信息的企业融资需求时将取得信息处理成本优势;那些地方性、草根性小银行,在面对以“软”信息为主的小微企业融资时具有信息处理的成本优势,而这些小银行的组织结构和业务程序,使得它们在对借款客户信用甄别的准确性上和贷款业务运作效率上具有明显的比较优势。

三、竞争环境下微金融的比较竞争优势和业务边界的变化

长期以来,小型金融机构对“软信息”技术处理的比较优势使得它们在贷款领域有着自己相对稳定的业务边界。然而,业务边界的划分永远是相对的和变化的。随着金融监管的放松、信息技术的进步和竞争的加剧,在直接融资体系与间接融资体系之间、在银行业各种金融机构之间的业务边界都在发生着移动和变化。那么,在环境变化下,大中型商业银行对微金融业务领域的延伸或渗透是否必然?各类金融机构业务边界移动的特性和主要表现形式是什么?关系型信贷模式以及微金融机构是否还能保持其相对优势而继续生存?对上述问题的回答构成了近年来微金融经济学最前沿、最引人关注的研究。尽管这类研究的研究范式或理论基础纷杂,但我们将其归纳为两大类:第一,基于传统产业组织理论,考察环境变化对微金融比较竞争优势的影响;第二,从微观主体入手,分析在变化环境下大中型银行与微金融机构之间“交易型融资”与“关系型融资”业务边界的变动状态和机理。

(一) 竞争对微金融比较竞争优势的影响

金融业竞争对微金融比较竞争优势影响研究的逻辑起点是对微金融存在的合理性解释,而对这一问题研究的分析框架则建立在竞争对微金融机构业务、组织结构等形式变化的影响和竞争对微金融核心竞争优势(关系机制价值)的影响这两个层面或路径上。

1. 竞争对微金融机构业务、组织结构的影响

De Young、Hunter 和 Udell(2004) 从业务类型选择的角度来研究银行如何通过选择单位业务成本和产品区别程度的组合来决定其经营模式。在经历了金融监管放松以及合并潮之后,确实有更多的银行从原来的个性化服务模式逐步朝着高容量、低成本“金融商品化”的模式转化,但产品的标准化又使其面临更大压力的价格竞争,因此众多小规模社区银行依旧可以保持着低容量、高成本、“高附加值”的模式。他们的研究认为,关系型贷款并未由于信息科技进步和放松监管而受到实质性影响,因为若将社区银行处理软信息的优势

植入大银行内部,必然存在“结构性不经济”。此外,由于对小企业贷款契约的高频率再谈判和事后监督的客观性,它们也不大可能被标准化和证券化。Deyoung 和 Duffy(2004)的研究也得出相似的结论,他们认为,对于地方性小银行和社区银行来说,它们传统、也是最重要的竞争力就是为本地经济和居民提供金融服务,而其中主要以本地小企业为代表,因为物理距离和便利性依然是小企业选择银行的最重要因素。

2. 竞争对微金融核心竞争优势——“关系机制”价值的影响

如果说以上环境变革在某种程度上对关系型融资的技术优势有影响,那么这种变化是否会影响关系型融资的核心竞争力——“关系机制”的价值,从而影响到微金融以处理“软信息”和“关系”贷款为技术优势的生存基础?这个问题引起了学术界更多的关注和研究。Boot(2000)的研究认为,如果金融业竞争使得银行预期“关系”的生命周期缩短,那么它们将会降低对处理“软信息”和“关系”的投资,关系型贷款将减少;但竞争的另一作用又可能通过影响贷款的跨期定价来加强关系型贷款,这是由于金融业竞争迫使贷款利率降低,银行一旦发现难以通过对借款者的短期“补贴”来换取长期收益,跨期定价的补偿机制失灵,那么它们就可能通过提高“关系融资”的比重来维持一定盈利水平。由于关系型贷款具有某种缓解纯粹价格竞争的作用,所以银行业会因竞争的加剧而增加关系型贷款。

正是由于金融业竞争所带来的双重效应的不确定性,研究就转向了不同条件下竞争对“关系机制”在关系型融资各层面的影响。学者们对此研究的基本结论为,竞争不会严重影响“关系机制”价值,其主要观点是,如果银行主要的竞争优势是凭借“关系”来获取信息优势或信息垄断地位、并得到租金正收益,则这类竞争不太可能对关系型融资产生很大影响。如 Rajan(1992)的研究,如果在初次借贷合约中就有较多的借款企业在契约中采用了排他性的限制本企业其他融资渠道的条款,则竞争对“关系型”银行业务量的影响十分有限。Dinç(1997)的研究也指出,虽然竞争可能减少银行从关系型融资中获得的收益,但由于竞争对交易型贷款具有更强的冲击,那么这种收益将比关系型融资收益下降得更快。因此,关系型银行从机理上更有积极性进行关系型融资。总之,竞争对银行提供关系型融资的动力取决于借贷双方的市场力量以及贷款方式的可替代性。

(二) 竞争环境下“关系与交易贷款”边界的移动

既然微金融研究的逻辑起点是分析不同金融机构的贷款技术相对优势与各类企业信息的特质性是否具有适配性,它研究的逻辑推理自然是各类银行针对不同的信息特质性的企业会形成自身技术优势和相对竞争力,从而自动形成相对稳定的业务边界,并能可盈利的持续发展。随着金融环境的变化,各类金融机构在业务边界移动以及盈利模式等方面自然会变化,而这些变化的趋势、形式和特征成为了金融学术界目前的关切点。基于理论分析框架层面的考虑,我们仅选择最有代表性的研究及结论予以阐述。

Boot 和 Thakor(2000)首先建立了一个包括资本市场、银行交易型贷款市场和银行关系型贷款市场的三市场模型。根据市场之间以及借贷双方成本收益的不同,不同市场的相互竞争与银行业内的竞争将导致不同融资渠道的成本与附加值的变化,而这种变化将导致三者之间业务边界的移动。该研究的结论表明:(1) 银行间竞争水平较低时,银行业内交易型贷款的比重很高,而关系型贷款比重不高;(2) 技术进步和银行间竞争的加剧将迫使更多银行进入关系贷款领域,从而增加了关系型贷款的供给,且对于借款者来说,每笔关系型贷款的附加值(利率)将降低;(3) 资本市场竞争的加剧将减少银行业的总贷款量,关系型贷款的数量也随之降低,但每笔关系型贷款对借款者而言将伴随着更高的附加值。

Hauswald 和 Marquze(2000)针对银行业内部竞争对关系型贷款选择的影响构建了新的分析思路,他们在研究中引入了衡量银行获取企业信息的难易程度的“信息距离”概念,从信息垄断方面考察竞争对银行业务选择偏好的影响。该研究指出,在重复博弈条件下,银行通过信息距离的长短来决定其对不同信息距离的企业开展不同类型的业务,竞争和信息技术的进步将通过对“信息距离”的改变来影响银行业务类型选择的变化。随着信息距离变短,(1) 具有处理“软信息”优势的银行将从关系型贷款的业务中获取正利润,而从事交易型贷款业务的银行获取的利润接近为零;(2) 信息距离与关系型贷款获取的利润负相关,借款者的信息区别和差异程度与利润正相关;(3) 竞争的加剧迫使银行将从事关系型贷款的范围缩小,即逐步扩大部分交易型贷款业务。必须指出,该文作者认为,在环境变化和竞争中,大型银行的信息处理技术会有变化,从而处理关系型贷款的能力会有所改变。

尽管 Boot 和 Thakor 以及 Hauswald 和 Marquze 极富创见地建立了不同规模银行贷款技术优势决定其信贷业务边界划分的分析思路,但对这种边界区分的微观基础解释仍显不足。Goetz(2010)对 Stein(2002)的银行信息传递模型进行了扩展,以信息偏好作为分析两类贷款区分的微观基础,并把银行的组织结构、贷款技术优势与其贷款风险承担进行挂钩。该研究通过区别不同类型银行信贷员的偏好来考察竞争对不同银行行为偏好的影响,并认为由于竞争所带来的行为偏好的改变,可能会对银行市场结构、两类贷款边界移动以及风险承担的变化产生影响。这项研究的逻辑推论是,当银行跨区域进行扩张时,将偏好于贷款给那些具有

硬信息特征的借款企业,而单一性小银行在区域内进行扩张时则偏好于贷款给具有软信息特征的借款者。银行两类扩张后的风险状态将根据自身的初始信贷偏好和扩张模式的不同会出现增大或者降低。该研究最后特别指出,单一性小银行即使通过跨区域进行业务扩张,也难以凭此来实现多样化效应降低风险。

从以上研究结论我们看到,竞争所产生的各类银行业务边界的移动并不必然使得关系型贷款技术变强或变弱,而只是使得在处理不同特质信息具有技术优势的银行在竞争中逐渐逼近业务的最佳边界或者临界点上,但关系型贷款的存在价值或竞争优势在本质上几乎没有改变。

(三) 竞争与信息技术革命下融资渠道与贷款技术变化新趋势

虽然在前期的微金融研究中,学术界高度认同企业信息的特质性对不同金融机构的相对竞争优势具有适配性,在后续的研究中一般也以这个结论作为前提假设。但随着信息技术的改变和竞争的加剧,世界各国的大中型银行通过对“降级版”硬信息贷款技术的使用,都在积极拓展小企业贷款的领域。特别在中国,政府还积极推动大型国有控股银行成立专门的“小企业事业部”,并且对小企业贷款业务似乎也“很有成效”。这个现实值得理论界高度关注,并且需要回答,这是否是金融业竞争的必然趋势?即大银行是否可以拥有同时兼容交易型贷款技术和关系型贷款技术的运行模式和机制?如果存在,是否意味着小型金融机构的存在基础将会消失?

Berger 和 Black(2011)认为,在传统研究中并未将交易型贷款技术进行严格细分,当考虑到多种硬信息技术应用之间的细分和变化时,大银行使用不同硬技术所获得的比较优势也并不能严格地随公司规模扩大而增加,即硬信息技术内部也存在不同的边界,当银行所采用的技术发生大的变革时将导致原有的交易型贷款边界发生变化。该研究结论还指出,如果大银行借助信息技术的发展,发挥其多样化技术和产品及规模经济的优势,则将很可能使其业务边界进一步发生移动。Torre 等(2010)研究指出,竞争的加剧使得对小企业贷款业务的盈利空间相对更大,这是大银行涉足小企业贷款领域的根本原因。他们的研究认为,关系贷款并不是银行扩展对小企业金融业务的唯一方式,大银行正在将原来那些保持一定物理距离、带有某些关系型元素的、多种多样的传统交易型贷款技术,逐步应用在对小企业贷款上,以拓展交易型贷款技术应用的边界。大银行还可以凭借其规模经济及多样化产品的竞争优势,通过提供一篮子服务来分担其融资成本、提高服务竞争力,从而使得与其性质相适宜的业务边界也发生移动。

如果说以上研究只是就边界的单向移动进行了分析,Elsas(2005)、Degryse 和 Ongena(2007)则对在不同条件市场集中度下的关系型融资变化进行了实证研究,其研究结论表明市场集中度和“关系贷款”之间存在一个 U 型的效应。然而 Presbitero 和 Zazzaro(2011)的研究则指出,这种非单调性边界移动并非是简单发生的,它要考察当地信贷的市场组织结构来解释。具体地说,在一个由大型银行和非本地银行占主要地位的市场中,银行间竞争强度的任何增加对关系贷款都是有害的。相反,在关系贷款的技术已经被广泛使用并且由大量小型公共银行组成的市场中,竞争的增加会促使银行进一步建立与顾客广泛全面的联系。因此,在不同的环境前提下,竞争对边界的移动的影响具有不确定性。

针对我国大型商业银行在经营小额贷款业务时普遍通过抵押担保公司或者联保方式来完成软信息到硬信息转换的做法,洪正(2011)通过不同贷款技术的比较得出,小型金融机构存在的根本原因得益于高效的直接监督技术,而这种监督技术优势则来源于之前所论述的组织结构、信息垄断等比较优势。黄宪等(2012)在大量实地调研基础上的研究中明确指出,出现在我国的大型商业银行与小额贷款公司之间大量发生的“打包交易”的做法,以及股份制银行采取“供应链金融”和要求企业采取“互联互保”的方式来扩大对小企业的贷款,表面上看来大银行的贷款技术似乎也可运用于基于软信息的小微企业,但仔细分析,其本质上还是承认了大银行的运行系统与小额贷款公司在处理企业信息特质性和贷款管理程序上的“不兼容”。这种运作方式在降低大银行自身风险的同时,也转移了对中小企业贷款的事前和事后的风险管理。从功能观的视角来分析,这些运作方式的实质属于大银行对小微企业贷款的“系统性放弃”,而“供应链金融”和企业“互联互保”的实质仍然没有进入“软信息”的核心,只是交易型贷款的变种。然而,这些发生在中国的对小企业贷款的金融创新,是我国各类金融机构在现有监管环境下的理性选择,是市场机制引导的必然结果,值得深思。

四、总结及前景展望

早期微金融理论研究的特点是从“功能观”的视角进行分析,假定金融机构的规模和与之相匹配的特质性是外在给定的,通过比较它们对“软”、“硬”信息处理的技术优势以及与它们相适应的机构组织形态、激励约束机制和运行模式,给予微金融机构存在的经济学解释。这类研究的基本结论是,关系型贷款技术是应对小微企业软信息特性的有效解决途径,小型金融机构对软信息的处理及与此相匹配的贷款技术比大银行基于硬信息的贷款技术有优势。尽管金融业的竞争会在一定程度上影响小型机构的传统技术优势,但不会使

其核心竞争力消失。近期的相关研究则视关系型贷款的存在为给定,讨论与关系型贷款功能相适应的承担机构的特质性和环境巨变下的“软”、“硬”信息界定的交集区的弹性,对“软”、“硬”信息技术处理优势的可变性以及传统业务边界移动的影响。这类研究强调,竞争会使得“交易型”与“关系型”这两类贷款以及银行市场结构的边界发生移动,但研究结论依然认为,在环境变化下地方性小银行跨区域经营以及进入交易型贷款领域后,它们在风险控制上并不优于地方性银行的社区经营以及仅从事关系型贷款的绩效。

在对微金融理论的整个脉络和分析框架的梳理中我们注意到,前期的微金融研究结论存在两个明显缺陷:(1)其研究基本停留在对传统的“小银行优势”理论分析框架进行修正,而并未建立起严谨的微观金融分析范式;(2)未就企业信息异质性和银行处理异质性信息的技术优势给予精确区分和深度剖析,从而使得对微金融在环境变化下变化缺乏令人信服的解释。然而,在近期的研究中,我们发现学术界对微金融的研究有五大特点和趋势:第一,微金融的研究开始强调对其微观基础一般性或规律性的提炼,并试图以此构建分析信息类型细分与银行业市场结构变动的研究基础;第二,将信息异质性与各类银行在处理异质性信息的技术优势纳入研究中,并将其数理模型化;第三,构建了银行业与金融市场之间、银行业内部不同规模层级的机构之间对于交易型与关系型两大类贷款技术优势所确定的业务边界划分的理论,同时对两大类贷款业务边界在竞争环境下的移动规律和机理的讨论成为近期关注的焦点;第四,对信息技术进步和竞争环境下,银行业对硬信息与软信息划分的相对性与转换的可能性研究有了突破;第五,这类研究视关系型贷款的存在为给定,通过正视金融业竞争的巨大压力和信息技术革命变化的现实环境,承认各类银行“自由选择”贷款类型的行为,研究重点逐步转向环境变化下各类金融机构通过主动技术变革而增加业务范围变动的弹性。这些研究使得微金融理论分析框架变得更为完整和严谨。

参考文献:

1. 黄宪、曾冉、李旭东、刘珂、张清江、田宇. 2012.《小微企业贷款难问题的中国式解答——对小微贷款调查报告》,《中国金融》第6期。
2. 洪正. 2011.《新型农村金融机构改革可行吗?——基于监督效率视角的分析》,《经济研究》第2期。
3. Akhigbe, A., and J. E. McNulty. 2003. "The Profit Efficiency of Small US Commercial Banks." *Journal of Banking and Finance*, 27(2): 307-325.
4. Berger, A. N. 2006. "Potential Competitive Effects of Basel II on Banks in SME Credit Markets in the United States." *Journal of Financial Services Research* 29(1): 5-36.
5. Berger, A. N., and G. F. Udell. 1995. "Relationship Lending and Lines of Credit in Small Firm Finance." *The Journal of Business*, 68(3): 351-381.
6. Berger, A. N., and G. F. Udell. 2002. "Small Business Credit Availability and Relationship Lending: The Importance of Bank Organizational Structure." *The Economic Journal*, 112(447): 32-53.
7. Berger, A. N., and L. K. Black. 2011. "Bank Size, Lending Technologies, and Small Business Finance." *Journal of Banking & Finance*, 35(3): 724-735.
8. Boot, Arnoud W. A. 2000. "Relationship Banking: What Do We Know?" *Journal of Financial Intermediation* 9(1): 7-25.
9. Boot, Arnoud W. A., and A. V. Thakor. 2000. "Can Relationship Banking Survive Competition?" *The Journal of Finance* 55(2): 679-713.
10. Degryse, H., and S. Ongena. 2007. "The Impact of Competition on Bank Orientation." *Journal of Financial Intermediation*, 16(3): 399-424.
11. DeYoung, R. 2003. "Whither the Community Bank? A conference summary." *Chicago Fed Letter* May(189a).
12. DeYoung, R., and D. Duffy. 2004. "The Challenges Facing Community Banks." *Society* 41(2): 42-52.
13. DeYoung, R., W. C. Hunter, and G. F. Udell. 2004. "Whither the Community Bank?" *Journal of Financial Services Research*, 25(2): 81-84.
14. Diamond, D. W. 1989. "Reputation Acquisition in Debt Markets." *Journal of Political Economy* 97(4): 828-862.
15. Dinç, I. S. 1997. "Bank Reputation, Bank Commitment, and the Effects of Competition in Credit Markets." *The Review of Financial Studies*, 13(3): 781-812.
16. Elsas, R. 2005. "Empirical Determinants of Relationship Lending." *Journal of Financial Intermediation*, 14(1): 32-57.
17. Fama, E. F. 1985. "What's Different About Banks?" *Journal of Monetary Economics*, 15(1): 29-39.
18. Goetz, M. 2010. "Bank Organization, Market Structure and Risk Taking: Theory and Evidence from U. S. Commercial Banks." Federal Reserve Bank of Boston Working Paper May.
19. Hannan, T. H. 1991. "Foundations of the Structure-Conduct-Performance Paradigm in Banking." *Journal of Money, Credit and Banking* 23(1): 68-84.
20. Hauswald, R., and R. Marquez. 2000. "Relationship Banking, Loan Specialization and Competition." Indiana University Working Paper February.
21. Nakamura, L. I. 1994. "Small Borrowers and the Survival of the Small Bank: Is Mouse Bank Mighty or Mickey?" Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review November: 3-15.
22. Petersen, M. A., and R. G. Rajan. 1994. "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data." *The Journal of Finance* 49(1): 3-37.

(下转第160页)

36. Shi Lei ,Cao Yong – qin ,and Li Ze – xiang. 2007. “Poverty and Inequality Are the Byproducts of Asymmetric Monetary Policy.” International Conference on Management Science and Engineering ,Harbin ,China 20 – 22 Aug.
37. Thorbecke ,W. 1997. “Disinflationary Monetary Policy and the Distribution of Income.” Levy Institute Working Paper ,No. 165.
38. White ,W. 2012. “Ultra Easy Monetary Policy and the Law of Unintended Consequences.” Federal Reserve Bank of Dallas ,Working Paper ,No. 126.
39. William ,R. 2009. “African American and White Differences in the Impacts of Monetary Policy on the Duration of Unemployment.” *American Economic Review: Papers and Proceedings* 98(2) : 382 – 386.
40. Zoran ,B. 2008. “Monetary Inflation’ s Effect on Wealth Inequality: An Austrian Analysis.” *Quarter Journal of Austrian Economics* , 11(1) : 1 – 17.

A Review of the Effect of Monetary Policy on Economic Inequality

Lian Yonghui and Zhang Lin

(College of Economics ,Nankai University)

Abstract: Economic inequality is a global problem , which contains income inequality and wealth inequality. Literature review shows that monetary policy can affect income inequality and wealth inequality through various channels . on the one hand , monetary policy can affect economic inequality through long – term inflation , volatility of aggregate demand and economic growth in the long run; on the other hand , monetary policy can also affect economic inequality through real variables such as unemployment , national income structure and price variables such as interest rate , inflation rate , and asset prices in the short run. Moreover , due to its process property , expansionary monetary policy has contributed to the “Matthew effect” , and the asymmetric effect of monetary policy on output also led to economic inequality accumulates in the alternative implementation of expansionary and contractionary monetary policy. Taking all the above effects into consideration may help us to answer the question that whether monetary policy is fit for narrowing economic inequality.

Key Words: Monetary Policies; Economic Inequality; Income Inequality; Wealth Inequality

JEL Classification: E52 ,D31 ,E59

(责任编辑: 陈永清)

(上接第 153 页)

23. Petersen ,M. A. , and R. G. Rajan. 1995. “The Effects of Credit Market Competition on Lending Relationship.” *The Quarterly Journal of Economics* 110(2) : 407 – 443.
24. Presbitero ,A. F. , and A. Zazzaro. 2011. “Competition and Relationship Lending: Friends or Foes?” *Journal of Financial Intermediation* 20(3) : 387 – 413.
25. Rajan ,R. G. 1992. “Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arm’ s – Length Debt.” *The Journal of Finance* , 47(4) : 1367 – 1400.
26. Scott ,J. A. 2004. “Small Business and Value of Community Financial Institution.” *Journal of Financial Services Research* 25(2 – 3) : 207 – 230.
27. Sharpe ,S. A. 1990. “Asymmetric Information , Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships.” *The Journal of Finance* 45(4) : 1069 – 1087.
28. Stein ,J. C. 2002. “Information Production and Capital Allocation: Decentralized vs. Hierarchical Firms.” *The Journal of Finance* , 57(5) : 1891 – 1921.
29. Torre ,Augusto de la ,María Soledad Martínez Pería ,and Sergio L. Schmukler. 2010. “Bank Involvement with SMEs: Beyond Relationship Lending.” *Journal of Banking & Finance* 34(9) : 2280 – 2293.
30. Udell ,G. F. 2008. “What’ s in a Relationship? The Case of Commercial Lending.” *Business Horizons* 51(2) : 93 – 103.

The Development of the Micro Finance Theory

Huang Xian and Zeng Ran

(School of Economics and Management ,Wuhan University)

Abstract: There is an important position of micro financial theory in the financial intermediation theory framework ,and the most special character is its research basis – the cognitive heterogeneity of small financial institutions to the soft information. And the relationship lending is an effective way to solve the problem of asymmetric information with small enterprises. This paper reviews the development of the research paradigm and ideas. We find that the technical processing of the establishment of the so – called “relationship” and “soft information” are the reasons of the exist of small financial institutions and their core competitiveness. Although the competition among financial industry will have a deep impact on the competitive advantage of small finance institutions and make their business market border move and change ,but their special technique of handling soft information will also make them keep a strong vitality.

Key Words: Micro Finance; Soft Information ; Relationship Lending

JEL Classification: E51 ,G14 ,G21 ,G32 ,H81

(责任编辑: 陈永清)