

国有银行制度市场化路径： 资产市场化与增量改革*

郭梅亮 徐璋勇 刘佳俊

〔摘 要〕经过资本市场化改革后,国有银行的发展呈现两种典型现象:一是从银行层面看,其业绩呈爆发式增长;二是从宏观层面看,存差持续扩大和债权结构失衡等现象反映出其金融活动与实体经济日益脱节。这表明资本市场化改革在使国有银行微观绩效改善的同时并不必然带来宏观整体效率的增进。本文认为国有银行制度市场化的核心在于功能市场化,即由财政替代功能转向市场金融功能;对于国有银行功能演进而言,资本市场化改革只是必要条件而非充分条件,从长期而言,更需要国有银行资产市场化改革的推进。未来国有银行市场化改革中,增量改革比存量调整更为重要,其功能转化将取决于新市场金融要素的成长速度与竞争压力程度,其中内生性金融力量的成长对于国有银行乃至整个金融制度改革有着更为重要的意义。

关键词:国有银行 制度市场化 银行功能

JEL 分类号:G21 G23 G32

自 20 世纪 90 年代以来,随着中国经济市场化改革的全面推进,国有银行的市场化改革问题也受到管理层与学者们高度关注,并就此进行了广泛而富有建设性的争论。一部分学者基于市场结构理论分析,强调银行市场竞争的重要性(于春良和鞠源,1999;林毅夫等,2001,2006 等);而另一部分学者则从产权论的角度强调国有银行产权改革的重要性(易纲,2002;刘伟和黄桂田,2002 等)^①。这两种观点是关于国有银行市场化改革的两种思路,也是整个经济体制改革中增量改革与存量调整之争在金融领域中的延续。

就事后选择的改革路径而言,2003 年起的这一轮国有银行市场化改革最终选择了产权结构调整,即着重于存量改革,将国有独资商业银行改造为国有股份制商业银行。这些改制措施中,最受关注的是国有银行软预算约束问题,因为转型以来国有银行的改革特征可以概括为软预算约束下的银行改革(施华强,2010)。为解决软预算问题,此次改革与以往不同,国家专门设立了中央汇金公司,由隐性转为显性,行使出资人权力,通过市场化注资来调整国有银行产权结构。本文对这轮围绕国有银行资本结构调整和上市而展开的市场化改革称之为资本市场化改革^②。

* 郭梅亮,兴业银行,经济学博士;徐璋勇,西北大学中国西部经济发展研究中心副主任,西北大学经济管理学院教授,博士生导师,经济学博士;刘佳俊,中国社会科学院财经战略研究院,助理研究员,理学博士。本文得到陕西省重点学科“国民经济学”专项资助。感谢张杰教授在本文写作过程中的悉心指导,感谢第十届中国金融论坛、第十三届中国经济学会年会与会专家的评论,特别是匿名评审专家的宝贵修改意见和编辑老师的辛勤工作,本文仅为个人学术思考,文责自负。

① 国内学者殷小斌(2009)等曾对此进行过专门综述,本文将不再累述。目前监管机构已经将工农中建交等原先的国有银行统称为大型商业银行,为了行文方便,本文仍沿用“国有银行”原有称呼。

② 当然除了剥离不良资产,注资外还进行了其他配套性措施改革如设立“新三会”(股东大会、董事会和监事会)及加强信息披露等,但在这些措施中首当其冲的还是在资本的改革,此后的一系列改革措施基本上是基于这样的基础之上而展开,所以本文将这一轮国有银行改革归为资本市场化改革,并重点分析。

此次资本市场化改革对国有银行制度乃至整个中国银行业发展都产生了深远影响,改革后的国有银行“焕然一新”,微观绩效提升明显^①。尽管曾有学者对这种以注资为主导的资本市场化改革路径提出质疑,认为国有控股将导致较高的道德风险(陆磊,2006),甚至指出单一的注资行为将导致国有银行对原有制度结构的重复与放大,通过增大“市场行为”的外部性而不断“内生”出国家对金融控制的需要,最终国有银行改革将面临市场化与金融控制的两难困境(张杰,2008)。但目前国内绝大部分研究仍集中在用 DEA、SFA 等计量工具对国有银行改革后的微观绩效进行测算(如王聪和邹鹏飞,2006;黄宪等,2008;张建华和王鹏,2009;姚树洁等,2011),强调产权结构调整对国有银行微观绩效的正面效应。不可否认,产权改革对于整个国有银行改革确实起到了重要作用,但我们更关注的是通过资本市场化改革后的国有银行,其微观绩效的提升是否实现了整体上的制度有效,即是否实现了从财政替代功能向市场金融功能的转型。具体而言,就是是否实现了由以往服务于政府意愿向服务于企业金融需求的转型,以及国有银行作为商业银行的储蓄转化、资源配置、风险分散等核心市场功能是否得到了更为有效的发挥。已有的文献日益局限在使用各种复杂计量手段对微观绩效的讨论上,而对于国有银行市场化改革后所遭遇的宏观性问题的研究却显得相对薄弱。那么应如何看待改革后的国有银行绩效?国有银行制度市场化改革是否已经获得成功?应如何评判国有银行制度的市场化改革?对这些问题的回答既是本文研究的出发点,也是研究的目的所在。

本文其他部分的安排如下:第一部分对国有银行此次资本市场化改革的历程及绩效进行分析;第二部分指出了国有银行在微观绩效提高的同时却出现了存差扩大、债权结构失衡的宏观背离现象;第三部分针对这种现象,重新反思国有银行市场化改革的衡量标准,提出市场化改革的核心在于功能市场化,而不是仅局限于资本市场化;并用银行存差、存贷比、资产结构等指标对国有银行资本市场化改革后的功能变化进行论证分析;第四部分是对国有银行资产结构市场化改革路径的分析;最后是本文结论与政策含义。

一、国有银行市场化改革:注资与绩效

(一)国有银行的注资历程

长期以来,中国国有银行资本充足率长期低于巴塞尔协议的要求,国有银行资本充足率从1989年的6.34%一直下降到1995年的最低点3.01%,1998年财政部发行特别国债注资后达到最高点7.34%,但遗憾的是这次注资只是简单的引“资”,而非引“制”,随后又一度下降到2001年的低点5.03%,如图1所示。

若按照国际监管标准来看,20世纪90年代后期的中国国有银行早已是“技术性破产”^②,之所以能够继续保持超稳定状态,关键就在于国家的声誉担保。但随着地方政府介入国有银行的负外部性以及国有银行自身机会主义行为所产生的外部风险越来越大,而且这种以“身家信誉”为担保的方式也逐渐偏离国家的效用函数;特别是1998年亚洲金融危机爆发进一步增强了国家对这种担保模式下金融风险的意识。与此同时,财政分权式改革后,经济快速增长下国家财政能力得到提升,尤其是中央财政能力的迅速恢复也使得国家日益关注各种金融风险,更加注重“自身声誉”(郭梅亮,2013)。于是国家开始剥离国有银行不良资产并实施了大规模的注资行动。特别是2003年对国有银行资本市场化改革以来,剥离不良资产和注资举措更加频繁且规模更大(见表1)。

^① 后文将予以进一步说明。

^② 特别是1997年亚洲金融危机后,国有银行不良贷款问题更是引人注目,其中1998年到2001年间的不良贷款比重最高,4年间平均达33.84%,其中2000年更是达到37.16%的历史最高值。

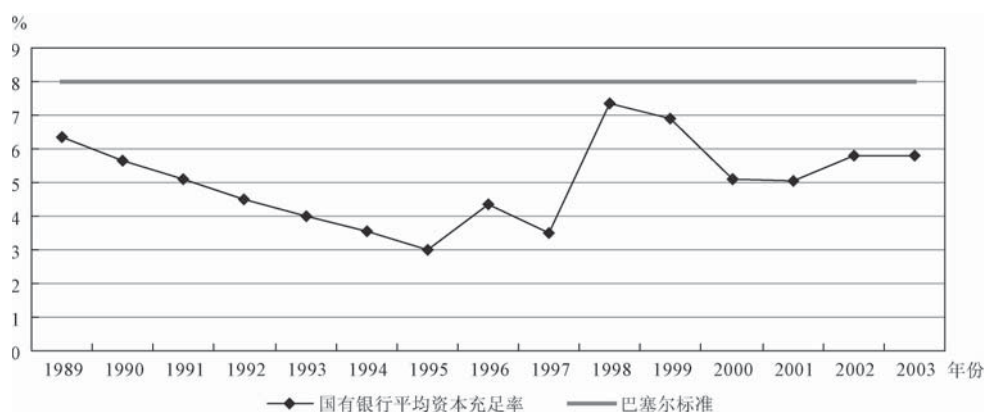


图 1 国有银行充足率(1989~2003)

注:其中 1989~1994 来自于世界银行(1996),引自张杰(1998);1995~2003 年数据来源于陈华(2006):《转轨时期国有银行脆弱性的理论分析与实证研究》,经济科学出版社。转引自施华强(2010)。

表 1 国家对国有银行不良资产剥离及注资的历次行为

时间	具体事件描述
1998	财政部发行特别国债补充四大国有银行资本金 2700 亿元。
1999	四大资产管理公司收购四大国有银行不良资产 13939 亿元。
2003	专门成立中央汇金公司代表国家行使出资人权利,同年汇金公司以 450 亿美元外汇注资中行、建行,约合人民币 3725 亿元,以补充资本金。
2004	中行、建行分别核销资产损失 1795 亿元和 1075.5 亿元;信达资产管理公司购买中建交行不良资产 1659 亿元。
2005	汇金公司以 150 亿美元外汇注资工行,财政部以等值人民币注入,共折合人民币约 2484 亿元;2460 亿元损失类贷款进入汇金和财政部“共管账户”,通过各种方式予以核销;央行购买工行可疑类贷款 3213 亿元,工行向华融资产管理公司剥离不良贷款 2460 亿元;建行抵免税收 216 亿元,国家对建行累计投入超过 4600 亿元。
2006	中行资产净增值 200 亿元,工行免税 200 亿元。
2008	汇金公司注资农行 190 亿美元,约合 1300 亿元,与财政部并列为农行第一大股东。

资料来源:根据历年各行网站公告和《1979~2006 中国金融大变革》(李利明和曾人雄,2007)相关资料整理。

(二)资本市场化改革下的微观绩效考察

始于 2003 年的这次股份制改革可以称得上是自 1979 年我国市场经济改革以来国家在金融领域推行的历史上“最昂贵”的注资行动。经过一系列注资、财务重组、成立股份制公司、引进战略投资者及上市等措施,从 2003 年到 2010 年,国有银行微观绩效都达到了最佳水平。这期间,国有银行净资产回报率、净权益回报率、人均净利润、净利润年均增长率、人均净利润增长率等增速远远超过了以往任何时期,长期以来社会普遍关注的不良贷款率也显著下降,资本充足率也都超过了巴塞尔协议的要求(如表 2 所示)。

换一个角度进行横向比较(见表 3),我们会发现,2004~2010 年期间,除了权益回报率外,国有银行在人均利润、总资产回报率等指标上明显提升,不良贷款率显著下降^①。

① 即使是从国际上进行比较,也同样如此,根据《The Banker》2010 年全球千家大银行排名中,工农中建四大国有银行已跻身全球银行总市值前 10 位。在一级资本排名上,工行、中行、建行和农行分别排在第 7、14、15、28 名;在总资产排名上,工行、建行、农行和中行分别排在第 11、18、20、22 名;在税前利润排名 25 强的银行中,工行、建行、中行和农行分别排在第 1、2、7 和 14 名。

表 2 国有银行股份制改革以来的微观绩效变化(2003~2010)

年份	总资产 (亿)	所有者 权益 (亿)	税后净 利润 (亿)	净资产 回报率 (%)	净权益 回报率 (%)	人均净 利润 (万)	不良贷 款率 (%)	净利润 增长率 (%)	人均净利 润增长率 (%)	资产增 长率 (%)
2003	160512	6509	598.01	0.37	9.19	4.07	18.85	-	-	-
2004	179817	7637	1035.68	0.58	13.56	8.07	15.57	73.19	98.36	12.03
2005	210050	9579	1222.80	0.58	12.77	9.39	10.49	18.07	16.40	16.81
2006	242364	13540	1615.79	0.67	11.93	11.00	9.22	32.14	17.12	15.38
2007	285000	15824	2466.00	0.87	15.58	16.53	8.00	52.62	50.30	17.59
2008	325751	19608	3542.20	1.09	18.07	23.88	2.80	43.64	44.50	14.30
2009	407998	21962	4001.20	0.98	18.22	26.56	1.80	12.96	11.22	25.25
2010	468943	28611	5151.20	1.10	18.00	33.34	1.30	28.74	25.52	14.94

注:这里的国有银行是指包括交行在内的工农中建交五大国有银行。2003年至2006年的税后净利润取自《中国金融年鉴》(2004~2007)相关银行的年报;由于资料限制2003年不良贷款率中不包括交通银行,其余数据均从《中国银监会年报》(2006~2010)整理计算而得。

表 3 三种类型银行微观绩效对比(2004~2010)

指标	银行类型	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
人均利润 (万)	银行业金融机构	8.84	10.90	12.37	16.57	21.46	23.50	30.06
	国有银行	11.48	11.98	13.44	16.53	23.88	26.56	33.34
	股份制商业银行	13.54	20.75	36.79	40.33	50.13	46.80	57.26
	外资银行	30.99	37.08	34.50	19.40	42.86	19.84	21.60
权益回报率 (%)	银行业金融机构	15.92	15.23	15.09	14.70	15.39	15.04	15.42
	国有银行	19.31	16.29	14.59	15.58	18.07	18.22	18.00
	股份制银行	15.39	21.65	22.80	16.64	19.06	16.40	16.63
	外资银行	4.76	5.86	7.72	5.19	8.39	3.85	4.20
总资产回报率 (%)	银行业金融机构	0.64	0.68	0.77	0.84	0.92	0.84	0.94
	国有银行	0.82	0.74	0.81	0.87	1.09	0.98	1.10
	股份制商业银行	0.48	0.65	0.80	0.78	0.95	0.78	0.91
	外资银行	0.40	0.51	0.62	0.49	0.89	0.48	0.45
不良贷款率 (%)	主要商业银行	13.20	8.90	7.50	6.70	2.40	1.60	1.15
	国有银行	15.57	10.49	9.22	8.00	2.80	1.80	1.30
	股份制商业银行	4.94	4.22	2.81	2.10	1.30	1.00	0.70
	外资银行	-	1.05	0.80	0.50	0.80	0.90	0.50
资本充足率达标银行数(家)		30	53	100	161	204	239	281
资本充足率达标资产占比(%)		47.5	75.1	77.4	79.0	99.9	100.0	100.0

注:本表数据根据《中国银监会年报》(2006~2010)整理而得。由于外资银行数据限制,2004~2006年本表利润是指税前利润,2007~2010年利润是指税后利润,尽管这会带来一定的差异性,但这里主要是横向之间的比较,因此并不会影响基本判断。其中2004年的年报银行业金融机构和国有银行利润数据与前后年份差异明显,笔者根据《中国金融年鉴》(2005)进行了相应调整。本表国有银行包括工、农、中、建、交五大行;股份制商业银行是指包括招商银行在内的12家银行;主要商业银行是指国有银行和股份制商业银行。

二、国有银行市场金融功能弱化:存差扩大与债权“失衡”

针对早期学术界关于金融中介与金融市场之间的争论,Merton and Bodie(1993;1995)提出了一种新的分析视角,即功能主义金融观(functional perspective),其核心思想可概括为金融功能具有时空上的相对稳定性,金融基本功能的发挥决定了金融机构的演变,金融市场的创新在客观上促进了金融功能的效率提升;金融机构的变化是由金融功能所决定,金融机构之间的竞争与创新最终将使得金融功能更有效率。在这一思路下,Levine(1997、2002)进一步提出了著名的“金融服务观”,强调了金融服务于经济发展的职能,将金融系统功能进一步划分为五个基本子功能:(1)动员储蓄;(2)配置资源;(3)监督管理者,改善公司治理;(4)交换、规避、分散和聚集风险;(5)便利商品、服务和金融合约的交换。因此就金融功能观而言,金融体系作为一种独特的制度安排,其最基本功能是在不确定性条件下,实现资金在盈余主体与赤字主体之间跨时间和跨空间的优化配置,即实现储蓄向投资的转化和风险分散,这种功能的实现程度可以直观的通过银行的贷存比及债权结构得以反映。

(一)国有银行存差持续扩大

关于存差的性质^①,学界的一个主流视角是从信贷约束的角度予以分析。总体而言,许多研究是基于政策层面分析,对其内在演进逻辑分析较少。然而国有银行存差问题并不是简单的微观现象,正如江其务(2003)所指出,对于银行存差,应该跳出单个银行的微观视角,考虑存差所隐含的宏观效应。相比较而言,张杰(2003)在对国有银行存差演进逻辑分析时提出了一个令人信服的观点,即信贷约束实际上只是银行存差存在的实现条件,而国有银行的特殊资本金结构才是必要条件,正是“国家声誉与居民存款巧妙结合下的特殊资本结构决定了国有银行对存款的过量需求”。存款实际上具有资本金功能,国家存差在一定意义上是国家、国有银行和储户等利益相关者博弈的结果。

我们可以对此思路做进一步的分析。随着 2003 年对国有银行实施资本市场化改革,国家花费巨资力图从国有银行中赎回无形资本,让国有银行“自主经营,自行承担风险”。那么已经“商业化”了的国有银行,作为一个理性经济人,自然会追求边际存款所带来的最佳收益,因为这些存差剩余是要支付相应成本的。但遗憾的是,这样的局面并没有出现,从 2003 到 2010 年间,国有银行存差已累积 60 多万亿,至 2010 年国有银行存贷比只有 61.76%,存差与 GDP 之比从 1995 年的 3.12% 一直上升至 2010 年的 34.03%,而且存差与贷款总量之比也超过了 60%。若与同期的股份制银行横向比较^②,这种现象表现更加明显,从 1996 年到 2010 年,主要股份制银行存差累积为 12.76 万亿,但存贷比有所上升,1996 年为 71.76%,2010 年达到 73.13%;存差与贷款总量之比也基本保持平稳,2010 年为 36.73%(如表 4、图 2、图 3 所示)。

存差现象作为国家控制金融的一种副产品,它实际上包含着准确评判国有银行市场化改革进

① 银行的存款减去贷款,当小于零时称之为贷差,当大于零时即是存差。改革开放以来在曾经很长的一段时期中我国国有银行一直保持着贷差,从 1985 年到 1994 年累计贷差达 29168 亿,然而随着 1994 年实行资产负债比例管理,规定银行的贷存比不得超过 75%。贷差局面得到了根本性扭转,随之而来的是存差出现,并且犹如滚雪球一样越来越大,目前存贷比存废问题已经成为学术界争论的焦点。

② 需要说明的是,《中国金融年鉴》(1995~2011)中的股份制银行存贷款数据并不完整,特别是早期数据更难以获取,故只能选取 1996~2010 年的数据,其中 1996~1999 年主要股份制银行包括招行、兴业、浦发、广发和平安(深发展);2000~2010 年则覆盖了招行、兴业、浦发、广发、平安(深发展)、中信、民生、光大和华夏等 9 家主要股份制银行。尽管早期资料受限,但我们认为这不会影响分析的基本结论。

表 4 国有银行与股份制银行存差描述

年份	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
国有银行存差(亿)	-108.15	1951.1	5098.88	6620.81	7211.18	12898.74	18960.33	22847.47	27783.31
股份银行存差(亿)	-	-	447.19	591.16	758.14	936.68	2437.4	3967.86	5403.03
年份	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
国有银行存差(亿)	32513.14	40804.5	51894.12	63426.27	85157.38	105169.7	121627	136548.16	
股份银行存差(亿)	6029.08	7845.43	9360.77	11247.17	13452.15	16068.24	20466.25	28590.69	

资料来源:根据《中国金融年鉴》(1995~2011)整理计算,股份制银行数据缺失部分由各银行相应年报补充。

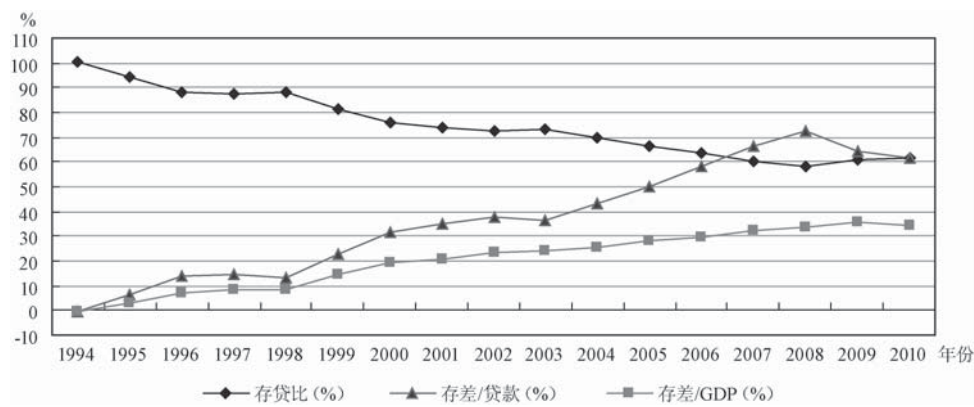


图 2 国有银行存差趋势

资料来源:存贷款数据来源与表 4 相同,GDP 数据来源于《中经统计数据库》。

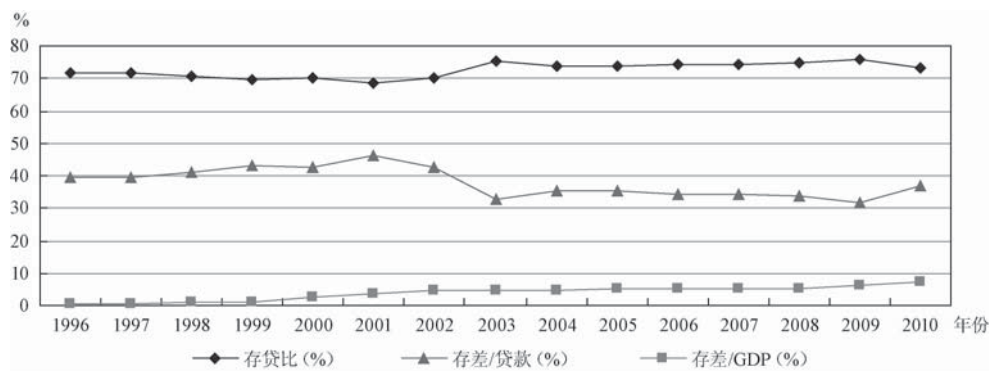


图 3 股份制银行存差趋势

资料来源:存贷款数据来源与表 4 相同,GDP 数据来源于《中经统计数据库》。

行的某些重要信息(张杰,2003)。存差现象持续扩大,在某种程度上说明了国有银行实现储蓄向投资转化功能的弱化,也说明了对国有银行资本市场化改革并没有如国家所愿,国有银行本应具备的市场金融功能属性并没有得到有效发挥。事实证明,注入了国家声誉的无形资本在国有银行资本金结构中即使可以做到“分割”,但却无法实现真正的“分离”,这种交易并没有带来风险的有效置换。目前,国有银行的资本已经市场化,但从其负债方的存差现象继续扩大似乎表明,单方面的资本重组只是市场化的“表象”,并不能真正实现国有银行功能的市场化,即实现国有银行与一般意义上的商业银行功能一致性,按照市场交易规则,有效发挥储蓄转化、风险分散等市场金融功能属性。

(二) 国有银行债权结构“失衡”

若说国有银行负债方中存差扩大只是表明资本重组下的国有银行仍受着国家的金融控制,在功能市场化方面与商业银行的本质要求差距甚远,其资产方的资产配置则更是表明了国有银行的资本市场化改革并没有使其财政替代功能得到弱化,反而却进一步强化。

表 5 国有银行资产结构变化(单位:%)

年份	国外资 产(1)	储备资产 (2)	央行债券 (3)	对政府债 权(4)	对金融部 门债权 (5)	对非金融 机构债权 (6)	对其他居 民部门债 权(7)	对公权部门 债权(8)= (2)+(3)+(4)	对非生产 部门债权 (5)+(8)	对生产部 门债权 (6)+(7)
2002	7.08	8.81	0.43	6.18	8.86	60.19	-	15.43	24.29	60.19
2003	5.36	8.64	1.63	5.76	10.70	61.64	-	16.03	26.73	61.64
2004	6.21	8.77	3.91	6.55	7.92	59.97	-	19.23	27.15	59.97
2005	6.92	8.19	6.45	5.70	9.90	51.68	-	20.34	30.24	51.68
2006	6.95	9.62	5.55	10.68	11.86	43.05	7.23	25.85	37.71	50.28
2007	5.24	12.27	6.36	10.37	10.82	40.24	9.32	29.00	39.82	49.55
2008	4.05	14.88	5.55	10.30	11.81	37.41	8.92	30.73	42.54	46.33
2009	2.03	13.24	5.65	12.02	10.65	39.22	10.46	30.90	41.55	49.68

资料来源:根据《中国金融年鉴》和国研数据库整理计算,本表没有将资产结构中的其他资产项目比重列出,所以各项部门加总之和并不等于百分之百。

如表 5 所示,2002~2009 年间,国有银行对政府部门债权的比重由 6.18% 上升到 12.02%,对金融部门债权由 8.86% 提高到 10.65%。我们将对储备资产、央行债券和对政府债权理解为公权部门,其债权比重占到了 30.9%。将公权部门和金融部门看成是非生产性部门,其比例由 24.29% 增加到 41.55%。与此同时,国有银行对非金融机构债权(实体部门)由原来的 60.19% 下降到 39.22%,即使加上 2006 年开始计算的其他居民部门债权,整个生产部门债权比重也只占到 49.68%。在同时期的股份制银行资产结构中,除了对金融部门债权比重明显上升外,对政府部门债权比重则由 7.69% 下降至 4.17%,对公权部门债权整体比重基本平稳,2009 年为 19.66%,远低于同期的国有银行比重;对非生产性部门债权比重上升幅度也低于国有银行。特别是对生产部门债权比重也基本保持稳定,2009 年为 56.65%,而同期国有银行该比重却呈下降趋势^①(如表 6 所示)。

因此,从债权结构上看,国有银行“市场化”表现出了非均衡状态,金融系统与实体经济相脱节现象表现得越来越明显,金融服务于实体经济的投资功能在资本市场化改革后不但没有增强反而逐渐减弱。由此可见,国有银行不仅通过负债方的存差方式继续将金融风险与国家信誉牢牢拴住,而且还想尽办法将其资产与政府保持着千丝万缕的联系。这意味着国有银行市场化改革进程中,国有银行与国有经济部门或公权部门间的金融联系非但没有松弛,反而更加紧密;国有银行的财政替代功能不但没有弱化,反而进一步强化。如此格局出现,可能反映出三个方面的问题:一是在经济发展的新阶段,国有银行作为金融中介优化资源配置以服务实体经济发展的市场功能衰

^① 2010 年中资大型银行资产结构中,对公权部门、非生产部门和生产部门债权比重分别为 26.30%、39.41% 和 52.61%,而股份制中资中型银行资产结构中,这三个比重分别为 16.87%、35.37% 和 60.55%。但由于 2010 年开始按照资产规模划分为中资大型银行(以传统意义上的国有银行为主)和中资中型银行(以传统意义上的股份制银行为主),统计口径有所变化,故表中不再列出。即使是如此,两种类型银行这种差异性的趋势也仍较为明显。

表 6 股份制银行资产结构变化(单位:%)

年份	国外资 产(1)	储备资产 (2)	央行债券 (3)	对政府债 权(4)	对金融部 门债权 (5)	对非金融 机构债权 (6)	对其他居 民部门债 权(7)	对公权部门 债权(8)= (2)+(3)+(4)	对非生产 部门债权 (5)+(8)	对生产部 门债权 (6)+(7)
2002	5.74	12.78	0.68	7.69	5.40	57.16	-	21.15	26.55	57.16
2003	3.73	12.26	0.75	7.20	5.93	61.68	-	20.20	26.13	61.68
2004	3.51	12.13	3.35	6.36	5.53	60.77	-	21.85	27.37	60.77
2005	3.29	9.88	2.78	5.93	7.03	59.87	-	18.59	25.62	59.87
2006	2.67	12.54	4.18	5.32	12.32	51.47	6.96	22.05	34.37	58.42
2007	1.86	12.42	6.74	4.92	15.21	43.28	9.83	24.08	39.29	53.11
2008	1.81	13.32	4.82	4.36	16.71	44.19	9.40	22.50	39.21	53.59
2009	1.30	11.89	3.60	4.17	16.52	46.00	10.64	19.66	36.18	56.65

资料来源：根据《中国金融年鉴》和国研数据库整理计算，本表没有将资产结构中的其他资产项目比重列出，所以各项部门加总之和并不等于百分之百。

退，对剩余存款缺乏足够的市场支配能力，无法在市场中甄别筛选出有投资价值的实体项目；二是已经作为“理性人”的国有银行发现对公权部门和非生产部门投资带来的收益远远超过了对生产性部门投资的回报，说明政府的需求意愿仍是国有银行投资决策的重要依据；三是在市场化改革下，各相关利益集团在国有银行改革问题上经过博弈达成了一种妥协与“共识”，国有银行在相当程度上依然发挥着财政替代功能。

三、国有银行功能市场化的关键：资产市场化

正如默顿和博迪(2005)所强调，金融活动的功能应视为制度的“基点”，金融功能理论框架内可以推导出金融体系的制度结构及其变迁。银行制度变迁实际上就是参与主体行为、参与规则和参与信念转变的过程，具体表现为银行结构变迁(组织结构和产品结构等)和银行运行机制(法律法规与基础设施等)转换，这些最终将归结为银行功能结构拓展与银行功能演进。因而国有银行制度市场化核心在于功能市场化，即弱化原先服务于国家财政需求与政府意愿为导向的财政替代性功能，而强化服务于企业等市场主体金融需求的市场金融功能。

2003 年对国有银行资本结构重组实质上是对风险和资本的置换，尽管实现了银行短期绩效的明显提升，但如前文所分析，国家的无形资本仍留在国有银行中而使得风险还是抛给了国家。股份制改革之前的国有银行与国有(公有部门)部门发生联系，可理解为国家意志下的被动行为，取决于国家的战略发展需要。国有银行作为一种财政替代的制度安排，保证了体制内的平稳发展，支持经济增长，即“金融支持”。但 2003 年之后的表现却是国有银行的主动行为，已经实现资本市场化的国有银行仍想尽办法与国家声誉保持着密切联系，这对于国有银行而言无可厚非，但对于正面临着经济转型的中国而言，显然增加了转型成本。

面对国有银行不良资产激增及其造成的金融风险，若政府仅试图通过对国有银行注资的改革方式，一味的强调资本充足率要求不仅不能很好的反映银行面临的全部风险，而且还可能会增加风险，干预信贷的有效配置，影响银行行为(斯蒂格利茨和格林沃尔德，2002)。事实上，国内学者对于这种单方面的银行注资行为效果也提出了疑问。在国家作为最后风险承担者的情况下，国家试

图通过以真实资本来“赎回”声誉的方式,与国有银行彻底清算风险的做法是不可置信的承诺(张杰,2004;林毅夫等,2005;施华强,2010)。说到底,金融业区别其他企业的特殊之处就在于它是完全基于信息与信任的合约安排,只要有国家担保,哪怕是“技术上”早应关门破产,但只要居民对国家信誉和能力的信任,那么金融机构照样可以稳定的持续下去;若是失去了信任,引起市场的恐慌,居民储户挤兑行为照样可以挤垮资本充足率“完全达标”的现代银行^①。因而,对国有银行资本结构的重组实质上是国家与国有银行之间进行资本与风险互换的一种“交易”,由于国家信誉无法切割,所以不存在理想状态下的“切点解”,而只能是 0 或 1 的“角点解”。此次交易之后,国家声誉资本仍然留在国有银行,而银行资本市场化行为所产生的各种风险自然也都由国家来担保。可见,通过资本市场化改革,难以克服国有银行的软预算约束与道德风险,特别是难以解决由于不良贷款的激增而引发的金融风险问题。

因此,本文认为国有银行风险大小不在于其有多少资本,而在于其所拥有的资产结构与质量。我们用 R 表示银行风险^②, E 表示真实资本金,其增长率为 g_e ; D 表示存款,增长率为 g_d , r 表示国家声誉系数; L 表示不良贷款,不良贷款增长率为 g_l ,其中对国有企业单笔贷款的不良贷款增长率为 g_{ls} ,对非国有企业单笔贷款的不良贷款增长率为 g_{lp} , w 表示对国有企业贷款比重。由于对国有企业贷款中考虑各种政策性因素较多,而且一些贷款项目往往是基于社会效益而非经济效益,在政府介入下国有银行考虑更多的是信贷规模而非信贷质量,削弱了对贷款的监督激励,因而单笔贷款中投放到国有企业不良率增长更快,即 $g_{ls} > g_{lp}$ 。银行风险 R 与不良贷款 L 成正比关系,与资本金 C 成反比,在其他条件不变的情况下:

$$R = \frac{L(1+g_l)}{E(1+g_e)+rD(1+g_d)} = \frac{L[1+(1-w)g_{lp}+wg_{ls}]}{E(1+g_e)+rD(1+g_d)} \quad (1)$$

经过整理可得

$$R = \frac{L[1+g_{lp}+w(g_{ls}-g_{lp})]}{E(1+g_e)+rD(1+g_d)} \quad (2)$$

我们分两种情况进行讨论:

第一种情况,经过资本市场化改革后的国有银行作为新古典意义上的商业银行存在时,银行没有国家声誉做担保,存款与资本金没有关联,即声誉系数 $r=0$,于是 $R = \frac{L[1+g_{lp}+w(g_{ls}-g_{lp})]}{E(1+g_e)}$ 。此时

作为经济理性的银行,将考虑到资本金越高,意味着经营成本越大,所以只要其满足监管要求时,就不会再增加。也就是说在这种情况下,真实资本金 E 的增长速度 g_e 会比较低,我们假设为不变水平 $\overline{g_e}$,这样 $R = \frac{1}{E(1+\overline{g_e})} L[1+g_{lp}+w(g_{ls}-g_{lp})]$,把 $\frac{1}{E(1+\overline{g_e})} L$ 记为 S 。于是 $R = S[1+g_{lp}+w(g_{ls}-g_{lp})]$,因

为 $g_{ls} > g_{lp}$,在 g_{ls} 与 g_{lp} 都保持一定水平的情况下,银行风险 R 与对国有企业贷款比重 w 密切相关,对国有企业贷款比重越高,那么银行在经济意义上的风险将越大。

第二种情况,只要国家以其声誉作为担保,而国家声誉又为存单持有者所信任,那么银行吸收的存款就可以近似于银行的资本金,即 $E=rD$,那么与国家声誉下的银行存款相比,真实资本金就显得“无足轻重”。

① 如 21 世纪初始于西方发达国家金融危机中就有明证,2007 年的北岩银行(Northern Rock)倒闭之前,总资本充足率达 11.6%,核心资本充足率也有 8.5%,远远超过了巴塞尔协议规定的总资本充足率 8%、核心资本充足率 4%的要求,但在公众对其失去信心和信任的“危机”下仍难逃破产的厄运。

② 需要提醒注意的是这里的风险主要是指由于各种因素导致国有银行不良贷款增加,出现经济损失甚至破产的各种可能性,这里的表述不完全等同于经典文献中所讨论的银行挤兑风险。

这样,(2)式就可改写成

$$R = \frac{L[1+g_p+w(g_s-g_p)]}{rD(1+g_d)} \quad (3)$$

把 $\frac{L}{D}$ 记为 K , (3)式可以写成 $R=K \frac{[1+g_p+w(g_s-g_p)]}{r(1+g_d)}$, 同理 $g_s > g_p$, 在 g_s 与 g_p 都保持一定水平

情况下,国有银行风险主要与国有银行贷款权重 w 成正比,与国家声誉系数 r 、存款增长率 g_d 成反比。这说明从动态意义上而言,银行风险不在于其资本,更多的与其资产结构关联密切。就中国的国有银行而言,其风险与信贷资产在不同性质企业的配比相关,对国有企业贷款越多,那么其经济意义上的风险越大,因此国有银行应当逐渐控制对国有企业贷款规模^①。同时,国有银行风险与国家声誉成反比,国家声誉关系着国有银行风险,只要存款者对国家充分信任,即当 $r=1$ 时,

那么(3)式可以进一步写成

$$R = K \frac{[1+g_p+w(g_s-g_p)]}{(1+g_d)} \quad (4)$$

公式(4)说明,国有银行风险与存款规模成反比,存款规模越大,国有银行与国家的关联就越密切,国有银行倒闭的社会负外部性就越大,国家就越可能以其声誉为国有银行担保,这种情况下,“理性”的国有银行将继续不计“成本”的吸收存款以降低其风险。前文所阐述的关于国有银行资产负债表结构中存差规模持续扩大现象正好为本模型提供了经验上的证据。

可见,即使仅仅是从对国有银行金融风险分散化的角度而言,资本改革只是对金融风险存量在短期的缓解或控制。原因在于在国家声誉无法实现“切割”的条件下,国家声誉仍无法做到有效赎回,仍将继续承担着国有银行不良贷款最终买单者的角色。若要从动态或长期上分散国有银行的金融风险,其有效途径是对国有银行的资产结构进行相应调整,使其资产配置行为市场化,即从增量上进行风险控制。

我们认为国有银行改革的目的不是为市场化而“市场化”^②,而是在于适应整体经济发展的需要。外部经济制度条件变化,将对国有银行所承担的功能产生不同需求,随着整体改革推进,中国经济转型需要国有银行逐渐摆脱原有的财政替代功能而发挥市场金融功能。国有银行制度市场化的核心在于功能市场化,由“市场金融功能”逐渐取代“财政替代功能”。在这功能演进过程中,以市场化方式注资来调整国有银行产权结构和国有银行上市为主要特征的资本市场化改革只是必要的环节,我们不能就此认为国有银行市场化改革已经获得成功。国有银行功能的真正转型,应体现为国有银行资产结构的调整。因为从银行功能的视角看,资产结构能更客观的反映出国有银行的真实行为,并更好的刻画出国有银行制度市场化的本质内涵;同时,资产结构的增量变动更能准确的反映出银行功能演进的轨迹特征。只有如此,资产市场化改革后国有银行微观绩效的改善才会在宏观上同时实现社会资源配置效率的整体增进。国有银行资产配置行为的市场化意味着其将按市场效率原则进行资源配置,努力降低金融风险。也就是说,对于国有银行功能演进而言,资本市场化的改革只是必要而非充分条件,而且可能更多的表现为短期或静态意义;从长期来看,国有银行功能

① 需要特别提醒注意的是,这里是就软预算约束角度而言,考虑由于各种政策干预而追加对一些本应该破产或低效益的国有企业继续实施信贷支持,行政干预下将造成对国有企业放贷的不良率更高,那么经济理性的国有银行就应该寻找对那么没有政策干预的非国有企业项目(并不等同是中小企业)进行信贷支持。对于没有政策干预的国有企业项目若确实是好项目,那么 $g_s < g_p$, 作为经济理性的国有银行当然也应该对国有企业项目授予更多的信贷。不论怎样,这还是支持了本文关于国有银行绩效或风险更多的都与其资产结构以及分布密切相关的论点。当然,我们在下文中还将考虑政治银行家个人效用下,国有银行的“政治理性”行为下会增加对国有企业贷款,这已经不是从纯粹意义上的经济风险角度考虑,这是需要在阅读本部分时加以区分的,否则容易引起混淆。

② 这种改革所导致的结果将很可能是国有银行形式上很“标准”,但却“好看而无用”。

成功转型则更需要通过资产配置行为的市场化来实现,最终体现为国有银行资产结构的调整。

四、国有银行资产市场化:路径分析

(一)“双重理性人”约束下的国有银行信贷行为分析

如前所述,国有银行制度市场化核心在于功能市场化,仅通过资本市场化改革仍难以实现,还应从资产的角度出发,通过资产市场化来完成,即形成以市场化为导向的资产配置行为,通过市场竞争实现国有银行资产结构的调整。与国有银行资产紧密联系的是企业,那问题的焦点就转换为如何使更具有市场力量的非国有经济部门迅速成长,并成为国有银行资产配置的重点领域。对此,目前主要有两种思路:第一是通过进一步的市场化改革降低国有经济成分,让国有经济适当退出为非国有经济提供更大的发展空间;第二是重新塑造国有银行资产结构,即削减国有银行对国有经济的信贷比例,扩大对非国有经济的信贷投放力度,为非国有经济发展提供金融支持。

减少国有经济比重理应是中国经济市场化改革的必然选择。但不得不承认渐进式改革至今,剩下的国企基本是各级政府名下“巨无霸”式的特大型企业,而且随着时间推移逐渐形成了一个强大的利益集团以阻挠对其改革,改革的动力正在逐渐递减,对其进一步改革或让其自行退出变得愈加困难^①。除非能形成一个足够强大并能打破现有利益集团约束的政府力量,稳健推进市场化改革进程,否则,来自于现有利益集团的改革阻力难以突破。

另一方面,让国有银行主动与民营经济或是中小企业建立普遍联系,以促进非国有经济部门成长,从实践来看似乎也只是一个好的“愿望与诉求”,因为中国的现实经济也难以支持这样的路径。表 7 显示了从 1999~2010 年期间非国有经济部门在国民经济中重要性的总体变化趋势。

表 7 国有与私营经济部门占工业中的比重变化(单位:%)

年份	私营 总产值	国有 总产值	私营工业 增加值	国有工业 增加值	私营利润 总额	国有利润 总额	私营总资 产贡献率	国有及国有控股 总资产贡献率	工业企业总 资产贡献率
1999	4.46	48.92	3.74	56.26	5.31	43.61	-	-	-
2000	6.09	47.34	5.19	54.25	4.32	54.82	-	-	-
2001	9.18	44.43	7.68	51.72	6.60	50.46	-	-	-
2002	11.69	40.78	9.87	48.30	8.47	45.52	-	-	-
2003	14.75	37.54	12.81	44.86	10.31	46.01	-	-	-
2004	17.42	34.81	15.13	42.36	11.99	45.71	-	-	-
2005	18.99	33.28	17.81	37.65	14.33	44.04	13.85	11.87	11.82
2006	21.24	31.24	20.57	35.78	16.36	43.51	14.95	12.92	12.74
2007	23.21	29.54	22.54	34.15	18.61	39.75	17.18	13.79	14.09
2008	26.88	28.38	-	-	27.16	29.66	19.67	11.77	13.96
2009	29.55	26.74	-	-	28.02	26.89	18.33	11.29	13.44
2010	30.54	26.61	-	-	28.47	27.78	20.82	13.63	15.68

注:本表根据国研网数据库计算整理,并对个别数据在《中经统计数据库》和《中国统计年鉴》(2000~2010)进行相互验证。其中国研网只提供了 2004 年的工业企业总资产贡献率 9.19%,没有提供相应的国营和私营经济部门数据,故没有列出;从 2008 年开始统计年鉴不再提供工业增加值数据;总资产贡献率=利润总额+税金总额+利息支出/总资产。

^① 近年来,我们可以看到各“级别”国有企业迅速扩张,重新进入了各种竞争性行业,这明显违背了 1998 年对国有企业改革中提出的从一般竞争性行业中退出的初衷。市场经济的改革时有反复,在一些领域甚至出现“国进民退”现象。

整体而言,私营经济在总产值、增加值、利润总额等各项指标中所占比重显著提高。特别是从2005年开始统计的综合衡量指标总资产贡献率中,私营部门的贡献远远超过了国有部门。尽管私营经济在国民经济中的重要性越来越突出,但其所获得的贷款份额却没有相应增加,相反却出现下降趋势。

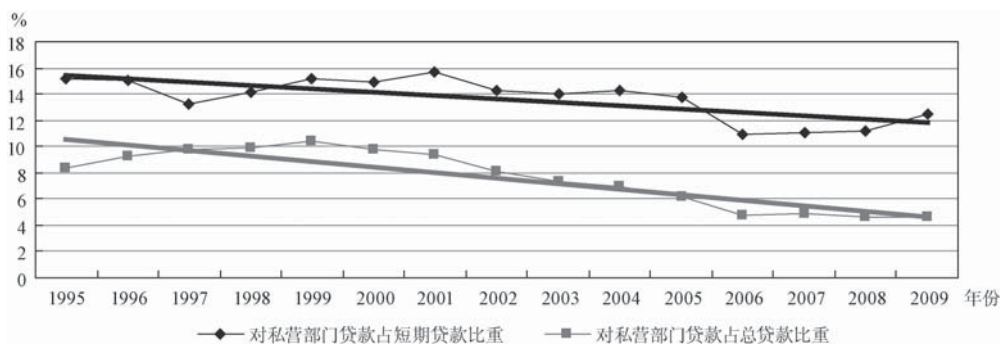


图4 国有银行对私营部门贷款比重(1995~2009)

注:本表数据根据国研网数据库计算整理。私营部门贷款是指短期贷款中乡镇企业贷款、私营及个体企业贷款和三资企业贷款之和。

由于官方没有正式公布银行对私有经济部门的贷款规模,本文只能对1995~2009年国有银行对非国有经济部门的贷款份额进行测算^①(如图4所示)。1995~2009年间,在国有银行短期贷款中,私营部门获得贷款平均为13.67%,若以2003年国有银行资本市场化改革为界,发现从1995~2002年私营部门获得贷款的比例平均为14.68%;从2003~2009年私营部门获得贷款的平均比重下降到12.51%,同样对私营部门贷款占总贷款的比重也表现出一致性趋势。这与张杰(1998)对1985~1996年期间的研究一致,即尽管非国有经济对经济增长的贡献上升,但并没有从国有银行获得与其相对应的金融支持。相反,作为理性的国有银行在2003年后还进一步削减了对非国有经济部门的贷款规模。那为何会出现这种“背离”现象?主要基于以下两方面的因素:

一是国有银行基于自身成本-收益的考虑,这是其“经济人理性”的表现。金融中介交易本质上是一种“熟人关系”的交易,由于非国有经济部门经营历史往往较短,与银行也没有长期的交易关系,这导致了银行获取该企业资质和项目的信息成本比较昂贵,放贷风险较高。而国有企业经营时间较长,且与银行保持着较长的交易记录,因此对于国有企业项目处理的信息成本更低(Loren and Hongbin, 2003)。并且在规模效应下,国有银行也更愿意与大型国有企业发生交易,而忽视中小企业或非国有经济的贷款需求。所以源于信贷的信息管理成本及风险差异,大型金融机构倾向对国有企业或大型企业部门提供贷款,而较少的为中小企业或非国有经济部门融资(林毅夫等, 2009)。

二是资本市场化后的国有银行政策性负担依然存在,国家仍要求其承担着繁重的政府责任,这也决定着国有银行在未来一段时期内将继续以某种形式提供服务于政府目标的政策性金融支持,承担相应的财政职能。况且,承担各种政策性任务对于国有银行的经营者而言也是“理性的选择”。当前,国有银行的经营者首先表现出的仍是政治银行家角色,其次才可能是银行企业家角色,即兼具有“政治人”和“经济人”双重角色。作为政治银行家,其贷款目的就具有复杂性,包括货币收益与诸如权力、职位升迁、政治地位、社会名望等各种非货币收入^②。目前政治银行家的绩效主要是

① 该测算借鉴了北京大学中国经济研究中心课题组(CCER, 2000)对金融机构贷款中的短期贷款划分方法,即将其中的乡镇企业贷款、私营及个体企业贷款和三资企业贷款归为非国有经济部门贷款。

② 如对大型国有银行经营管理者给予“副部级待遇”级别,而且在监管者与被监管者之间可以相互频繁调动,这说明这些机构管理者的政治银行家色彩,离真正的银行企业家经理人市场还有相当长的距离。

由上级政府部门评定,因而不论是出于主观还是客观原因,他们首先会考虑上级领导的政治需要,一些短平快的“轰炸式”项目往往能够得到他们的有力支持。若成功则可以归为自身高水平的努力;若不幸失败,则归咎于体制上的原因,当作是“必要的学费”,由社会承担成本^①。

如图5所示,纵轴 L_p 表示私营经济部门贷款,所需总贷款量为 L_{pt} ;横轴 L_s 表示国有经济部门贷款,所需总贷款量为 L_{st} ;U代表国有银行在不同信贷

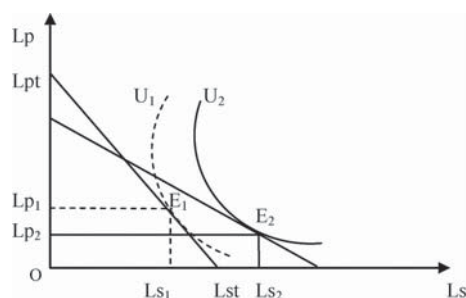


图5 双重理性下的信贷歧视

组合上的效用曲线^②。在经典意义的市场中,由于信息不对称等因素导致信贷配给现象,对于经济理性的国有银行而言,不会满足借方的所有信贷需求,在 E_1 点时,国有银行实现效用最大化,此时私营经济部门仅获得贷款量 L_{p1} ,国有经济部门获得贷款量 L_{s1} 。但现实中考虑到国有银行政治银行家出于政治前途或政治风险等其他效用因素,特别是国有银行管理者职位晋升已纳入政府官员序列,多给国有企业贷款在政治上也更为“安全”。因此国有银行效用最大化信贷组合点实际上最终是 E_2 点,而不仅仅停留在 E_1 点,国有银行获取的综合效用(经济效用和政治效应)实际上是 U_2 ,超过只存在经济效用 U_1 水平,此时私营经济部门获得的贷款进一步下降为 L_{p2} ,而国有经济部门获得的 L_{s2} 却超过其实际需要的信贷总量 L_{st} 。所以,国有银行“经济人理性”导致的私营经济部门信贷缺口为 $(L_{pt}-L_{p1})$ ，“政治人理性”导致的缺口为 $(L_{p1}-L_{p2})$,总缺口为 $(L_{pt}-L_{p2})$,而国有经济部门获得的贷款却超过其实际需求,贷款过剩为 $(L_{s2}-L_{st})$ 。由此可见,在国有银行双重理性下,更具有市场力量的私营经济部门获得的信贷支持更加萎靡,金融资源市场配置行为被扭曲。正是信贷资金过多的投放于缺乏效率的国有企业中导致了国有银行资金配置效率的低下(卢锋和姚洋,2004;张军和金煜,2005)。

因而,具有双重理性的国有银行将会优先给国有企业等大客户信贷支持,特别是在经济不景气时,将会优先保证国家支持的重要客户需求,而“理性的掐断”对私营经济部门特别是中小企业贷款。与此同时,国有企业出现资金充裕尤其是剩余时,又做起银行“买卖”,充当金融中介职能,即相继成立各种名义的投资公司,将手中持有的剩余资金转对其他经济部门投资放贷,从中获取利差,成为资金“掮客”。这也是中国独特的通过资金漏损效应^③,将金融资源从国有部门流向私人部门的一种变相方式,但这样的行为无疑加剧了社会寻租现象,进一步增加经济运行成本。

这种现象表明资本市场化改革后的国有银行难以对手中握有的巨额资金剩余进行优化配置以满足实体经济发展的需要,换句话说,仅依赖资本市场化改革并不能保证国有银行市场金融功能的有效发挥。除非更高级别政府强行介入,或非国有部门也“学会”支付额外费用,但是这将导致

① 注资改革下往往也存在着国有银行将商业性贷款损失归咎为政策性贷款损失的道德风险,国有银行将其利润减少说成是政府指定的政策性贷款太多导致的,国有银行商业性不良呆账是国家对其进行市场化改革中所付出的不必要代价(张杰,2003)。

② 为简化起见,我们不考虑信贷成本等其他因素,但这并不影响分析的基本结论。当然我们在该图分析中实际上是把国有银行“经济人”和“政治人”双重理性角色分开加以讨论,实际上 E_1 效用点并不存在而是直接在 E_2 效用点上,这里是将信贷组合变化的过程刻画出来,便于更加直观理解。现实中的国有银所体现的更多应是两者的结合,达成一种“均衡”或有效组合,其行为具有更丰富的内涵,但这种分开说明的方式并不会削弱我们对现实国有银行信贷行为的理解。

③ 资金漏损渠道主要有两种:一种是通过“三角债”方式;另一种是国有企业通过多种方式将其资产和投资转移到私人部门,但这两种方式大多是违法行为。随着中国法律日趋完善,资金漏损渠道的成本将越来越大,意味着私人部门继续依靠这种方式获得资金支持的可能性越来越低。也正是在这个意义上,卢锋和姚洋(2004)对La Porta等人的法与金融观点提出了质疑,认为在金融压抑的体系中,单纯的改善法治并不能促进金融的全面发展,因此它阻碍了金融资源从无效的国有经济部门流向有效率的私人部门,而这对私人部门成长起相当大的负面作用。

更深层次的社会负效应,即“全民寻租”,市场规则将遭到彻底破坏。正如钱颖一(2000)所言,在政府信贷干预下,稀缺的资金将被配置到那些受政府庇护的企业,损害了更有效率但缺乏相应关系的企业,从而降低整个社会对商业精神和经理人职业能力的追求^①。

(二)异质性竞争与国有银行资产市场化

后渐进式改革需要对前期积累的改革成本特别是金融风险加以分散,除了对国有银行资本结构做出必要调整外,更为关键的在于提高国有银行资产配置的市场化能力,这样才能保证金融风险被分散而不是分割,而这需要通过足够的外部竞争约束来实现。正如诺思(1981)在国家模型中提到,只要本国选民的机会成本或者竞争国家的相对实力没有变化,停滞国家便可以生存。若邻国更有效率,那么效率较低的所有权便会受到威胁,结果促使其努力降低交易费用和提高增长率。

显然,国有银行金融规模如此庞大甚至是“过剩”,在很大程度上是因为经济中尚未形成一个相对规模足够大且能提供私人金融产品的商业银行制度。对国有银行产权结构的改造只是改变了其内部的激励,但并不能保证金融资源配置效率的提高,因为国有银行资源配置效率提升的重要前提是存在一个有效竞争的外部市场环境。若不存在外部竞争条件,仅对国有银行进行单一的产权结构调整,只是把国家控制下的行政垄断逐渐转变为国有银行的市场垄断^②。因此,国有银行制度市场化的关键在于在国有金融产权之外,能否成长起与其具有对等谈判能力的新的金融产权力量,从而形成有效的竞争格局。图6显示了异质性竞争压力下银行业的静态和动态效应。

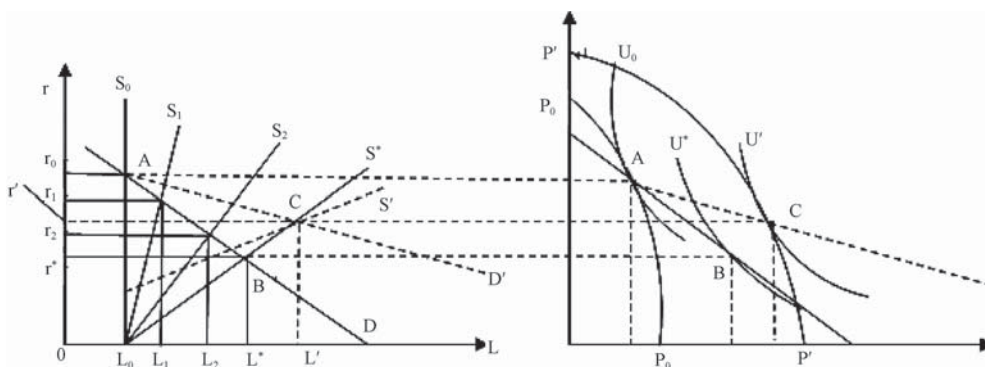


图6 异质性竞争下的静态和动态效应

我们结合图6分析银行异质性竞争所产生的竞争效应^③。横轴L表示信贷规模,纵轴利率r表示信贷成本水平,S表示信贷供给,D表示信贷需求。

(1)当市场上只有一家银行时,整个市场中信贷规模和利率完全由供给决定即为 S_0 ,表现出无利率弹性,信贷均衡点为A点,利率和信贷规模为 (r_0, L_0) ,在这一信贷水平上,与之相对应的生产可能性边界为右图的 P_0 ,全社会福利效用为 U_0 ,整个信贷市场的实际需求水平 L^* 无法得到有效满足。

(2)当市场中进入新的银行时,信贷规模和利率不再由一家银行决定,在竞争压力下,信贷供给曲线为 S_1 。与 S_0 相比,其向右上方倾斜,即金融市场的供给曲线变得具有一定弹性,市场信贷规模增加到 L_1 ,但信贷成本利率下降为 r_1 ,此时的均衡水平为 (r_1, L_1) 。

① 以上分析也表明了国有银行功能转型成功也需要国有银行经营者由政治银行家角色转向银行企业家角色,即要从制度上隔绝“市场式”的政治利益交易,促使管理者由“政治人”向“经济人”转变。

② 所不同的是,前者是莱宾斯坦(Leibenstein, 1966)所提出的X低效率和资源配置低效率并存,而后者是X有效但配置仍为低效率(张杰, 1998)。

③ 本文所指的异质性竞争,是指不同产权形式的银行之间所形成的竞争,由于不同类型的银行所具备的要素禀赋不同,因而在不同范围内各具其优势,但就总体而言,异质性竞争将增强信贷市场的竞争性格局。

(3)随着更多的银行进入信贷市场,信贷供给曲线越来越平坦,如供给曲线 S_2 对利率更加敏感,更富有弹性,即在相同的利率水平上,竞争性的银行愿意提供更多的信贷,或者说在相同的信贷规模上,愿意以更低的利率提供信贷支持,如 (r_2, L_2) 。

(4)当金融市场是完全竞争,并进入的银行达到足够多的数量时,银行提供的信贷规模将完全满足信贷市场的需求,即供给曲线 S^* ,形成新的信贷均衡点 B 点,利率和信贷规模为 (r^*, L^*) 。此时,与最初完全垄断的银行相比,竞争性市场中的借贷成本下降了 $(r_0 - r^*)$,而信贷规模却增加了 $(L^* - L_0)$,在新的信贷规模下,生产可能性边界将得以扩大,在 B 点上的社会福利效用水平达到 U^* ,超过了原先效用水平 U_0 。

随着进入信贷市场的银行数量增多,外在的竞争压力下将迫使原先的银行改变自身信贷行为,以使其更具有市场竞争性。从完全垄断格局的 A 点到竞争充分的 B 点这一过程,也是生产可能性边界扩大与社会福利效用水平提高的过程。不过,这仅是静态意义上,或者说是理论意义上的均衡点。若是从动态或长期来看,最终市场上的供给曲线是 S' 、需求曲线是 D' ,原因在于信贷需求也对利率水平变得更加敏感,与原先的曲线 D 相比发生向上移动,变得更加平坦;同理,供给曲线将由 S^* 向 S' 移动,最终形成的均衡点将是 C 点,形成的利率水平和信贷规模为 (r', L') ,信贷规模得到进一步扩大^①。最终形成的生产可能性边界将达到 P' ,全社会福利效用水平增加至 U' ,超过了原先的静态竞争均衡点 B 点。

一些学者使用较为复杂的计量方法也得出了一致性结论,即银行业结构若与经济结构相匹配,那么将有利于促进经济增长,否则将起阻碍作用(林毅夫和姜烨,2006;贾春新等,2008)。王玉茹和苗润雨(2011)在对民国时期 1918~1936 年的研究也发现,在相对自由的市场环境中,竞争性银行业结构更适合经济发展。

引入新的银行组织,能够促进国有银行资产配置行为的市场化,调整资产结构,这有利于其市场金融功能发挥。但我们还需进一步考虑这种竞争性市场结构是否也有助于提高国有银行微观绩效,若两者呈正相关效应,则意味着竞争性市场结构的形成将有助于实现宏观层面资源配置效率提升与国有银行微观层面绩效改进的双赢,国有银行也将以更加积极的态度适应市场竞争压力所带来的制度结构变化,最终实现财政替代功能向市场金融功能的转换。目前大量的文献主要集中在银行业结构与经济增长方面,关于国有银行绩效与银行业结构之间关系的讨论还比较缺乏。由于数据资料等限制,本文仅对 1991~2010 年期间两者的关系进行协整分析,以验证两者之间是否存在长期稳定正相关关系以及因果关系^②。

我们将国有银行绩效用平均资产收益率(ROA)表示,即等于净利润除以银行总资产;异质性竞争程度,用银行业结构表示,通过 CR4 方法计算得出,即非国有银行金融机构贷款占银行业金融机构总贷款的比例(BF);数据均从《中国金融年鉴》(1992~2011 年)以及工农中建四大行相关的年报中整理计算获得。根据协整理论,做协整检验之前先对 ROA 和 BF 进行平稳性检验(结果见表 8)。ROA 和 BF 原序列均不平稳,一阶差分后数据平稳,即一阶单整,两者之间可能存在协整关系。

通过使用无约束的 VAR 模型,根据 AIC 和 SC 值准则可确定 ROA 和 BF 的最佳滞后期为 1 期。我们采用 Johansen 协整检验法,根据 AIC 和 SC 最小准则,在 5 个协整方程形式中,选择第 3 种方程形式,即序列有确定性线性趋势,方程只带截距项,得到如下协整检验结果(见表 9 所示)。

① 这里要注意的是,经过一番竞争后,一些经营能力较差的银行将退出市场,但由于金融业特殊的特许权价值(franchise value)存在,信贷市场上最终形成的利率水平将高于完全竞争性市场水平。也就是说动态 C 点上形成的均衡,意味着现实银行业的异质性竞争并不必然等同于完全竞争,而是一种有效竞争格局,正如 Stiglitz and Greenwald(2002)所强调由于获得信息存在沉没成本,信贷市场本质上不是完全竞争的。

② 虽然这里没有使用复杂的计量模型,但这简单的计量方法已经足以回答所提出的问题。

表 8 ROA 和 BF 平稳性检验

变量	ADF 检验值	1%临界值	5%临界值	10%临界值	P 值	结论
ROA	-0.748196	-3.959148	-3.081002	-2.681330	0.8046	不平稳
D(ROA)	-6.181986	-4.616209	-3.710482	-3.297799	0.0006	平稳
BF	-0.831704	-3.959148	-3.081002	-2.681330	0.9908	不平稳
D(BF)	-5.575888	-4.728363	-3.759743	-3.324976	0.0025	平稳

表 9 表明,在国有银行绩效与银行业结构之间存在长期稳定的关系,并整理得到如下的协整方程:

$$\text{ROA}=0.10582\text{BF}-3.805645 \\ [-4.98303]$$

表 9 ROA 和 BF 协整关系检验结果

原假设: 协整个数	特征值	迹统计量	5%的临界值	P 值	最大特征根 统计量	5%的临界值	P 值
0 个	0.578560	16.47884	15.49471	0.00355	16.41748	14.26460	0.0225
至多有 1 个	0.003224	0.061353	3.841466	0.8044	0.061353	3.84166	0.8044

注:迹统计量和最大特征根统计量均显示在 0.05 显著性水平下存在一个协整关系方程。

上述方程表明,国有银行绩效与银行业结构有正相关关系。对其协整后的残差项进行单位根检验,序列残差项平稳,表明在 1991~2010 年期间,银行业结构与国有银行绩效之间确实存在着长期稳定的正相关关系。为判断两者间是否具有因果关系,我们进一步选择滞后期为 1 进行 Granger 因果关系检验,检验结果如表 10 所示。

表 10 ROA 和 BF 的 Granger 因果关系

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.	结论
BF does not Granger Cause ROE	19	15.3155	0.0012	拒绝
ROE does not Granger Cause DK		0.62805	0.4397	接受

由表 10 可以看出,银行业结构变化是国有银行绩效变化的 Granger 原因,但国有银行绩效不是银行业结构变化的 Granger 原因。这表明竞争加剧将使得国有银行倾向于模仿私人银行行为以提高竞争力。我们的研究表明在异质性银行的竞争压力下,尽管国有银行规模可能会收缩,但盈利能力并不一定会下降。两者的正相关关系意味着异质性竞争对国有银行绩效提升有显著正效应。正是这种竞争和模仿效应,将提升国有银行市场化的资产配置能力,并通过调整资产结构,保持一定的市场竞争力,最终有助于国有银行市场金融功能有效发挥。可见,不同类型的银行对于不同规模 and 不同性质的企业提供金融功能时具有不同的比较优势,它们之间并不是简单的替代关系而更多的是互补关系,通过银行间的竞争与合作有利于整个金融市场上资源的有效配置。因而异质性银行的发展,不仅仅体现在对经济增长的贡献方面,而且还改变国有银行的外部基础制度结构,一定的竞争压迫感是实现国有银行市场化,保持市场竞争力的重要条件。

新型银行的进入,一般是基于一定的特殊地理优势或信息优势,以满足非国有经济部门及中小

企业的融资需求;而且从动态看,随着这些基于市场力量而成长起来的企业规模扩大,中小银行提供的金融服务将难以满足其需求,它们将会倾向和规模更大的银行组织建立交易关系,这相当于为国有银行培育了潜在的金融需求主体。但此时国有银行面对的微观基础已经发生了巨大变化,一旦这种更具有市场性的交易关系普遍建立,就意味着国有银行资产结构的市场化调整得以实现,国有银行资源配置能力也将获得提升。也就是说,如果更有效率的市场金融力量出现,面对外部的竞争压力,国有银行将主动或被动的做出调整,提升市场化的资产配置能力,改善资产分布结构,以增进金融资源配置效率。特别是当非国有银行的市场份额日益增大时,游戏规则将被改变,面对着竞争性的市场环境,国有银行的行为也将随之改变。因而异质性银行的竞争具有补缺效应和示范效应,有助于带动整个银行业资源配置效率的提高。从这个意义上说,国有银行资产结构市场化的推进,要害在于外部竞争环境的形成,取决于新的市场金融要素的成长速度与竞争压力程度。

五、结论性评语

本轮以资产市场化为主要特征的国有银行市场化改革后,从微观层面看,银行业绩爆发式增长,改革成效显著,但对国有银行改革还应当统一到促进中国经济转型的宏观目标上,其成效的评价应考虑市场金融功能的发挥及整体的制度性效率。若国有银行与其所处的制度结构需求相去甚远,那么这种微观绩效提高就只具有短期意义,未必就能带来其市场金融功能的真正改善以及社会资源配置效率的整体增进。特别是在当下,一方面是国有银行掌握规模如此庞大的金融资源,却难以将其有效投入到未来中国经济实现转型和持续性发展的实体经济中;另一方面却是非国有经济或中小企业部门资金匮乏、“嗷嗷待哺”。这种激烈的冲突表明国有银行微观绩效的提升并不必然产生宏观整体效应,增量上的金融风险仍在积聚。尤其是近年来非正规金融组织的“问题”更加突出^①,这与西方国家中金融市场对银行中介的市场性替代有着本质差异,中国式的“金融脱媒”现象实际上是内生于经济中的市场金融力量的一种“无奈”的诉求形式。

随着整体改革的推进,中国经济转型需要国有银行由原先的财政替代功能转向市场金融功能,国有银行制度市场化的核心在于功能市场化,而不仅仅是资本市场化。对于国有银行功能演进而言,资本市场化的改革只是必要而非充分条件,从长期来看,国有银行功能成功转型更需要通过资产行为的市场化来实现。这不仅需要政府适当削弱过于强大的国有经济力量,从制度上隔绝“市场式”的政治经济利益交易,促使国有银行管理者由政治银行家向银行企业家转变,更需要政府为国有银行市场化改革创造良好的微观经济基础,即通过异质性银行的不断引入,形成有效地竞争环境来完成。

未来在推进国有银行市场化乃至整个金融市场化改革过程中,增量上的资产改革比存量上的产权结构调整更为重要。改革的重点在于保障金融体系中新的市场力量顺利进入,通过异质性银行的市场竞争来渐进“压缩”国有银行无法支配的过剩金融规模,进而优化市场结构^②。异质性银行的进入不仅有助于改善国有银行资产结构,而且在竞争效应和学习效应下,也有助于形成竞争性互补的局面,从而激发银行整体制度活力,提升整个银行业的资源配置效率。

长期而言,国有银行产权结构调整有助于金融市场中有效价格体系的形成,但这只是其中的一步,问题的要害更在于产权形成的具体过程。有效的产权结构最终需要通过市场竞争而实现,而

① 如曾受到普遍关注的“吴英案”,事实上这并不是个案,而具有一定的普遍性和长期性,与其说是“人为”因素,倒不如说是这种“体制”的一种必然性。

② 若国有银行规模得不到“有效收缩”,那么不排除曾对中国经济增长做出巨大贡献的国有银行制度成为未来经济增长的“滞后”因素的可能性。如当年为日本经济奇迹中发挥重要作用的“主银行制度”,一家银行陷入困境将给整个经济造成严重的冲击,成为日本经济实现转型的制约因素。

不在于“突变式”调整,这也将决定着国有银行制度调整将是一个各方利益集团长期博弈演变的过程,不可能毕其功于一役。在未来,基于非国有经济部门的需求而成长起来的内生性金融力量对于整个金融制度改革有着更为重要的意义,对其应当具有包容性态度,在一定范围内应容忍其试错而导致各种失败的可能性。如果说已有的改革中对非国有经济部门的包容性和开放性有力支持了中国渐进式改革并取得了成功的话,那么下一个阶段在银行制度中提高对新进入的金融组织的包容性和开放性,将是中国成功转型的重要保障。

参考文献

- 北京大学中国经济研究中心经济发展战略研究组(2000):《中国金融体制改革的回顾和展望》,工作论 No.C2000005。
- 诺思,道格拉斯(1981):《经济史中的结构与变迁(中译本)》,上海三联书店,1994年版。
- 黄宪、余丹、杨柳(2008):《国有商业银行X效率研究——基于DEA三阶段模型的实证分析》,《数量经济技术经济研究》,第7期。
- 郭梅亮(2013):《中国国有银行改革进程中的效率变迁分析:金融功能视角》,《金融监管研究》,第3期。
- 贾春新、夏武勇、黄张凯(2008):《银行分支机构、国有银行竞争与经济增长》,《管理世界》,第2期。
- 江其务(2003):《关于中国金融系统“存差”的金融分析》,《财贸经济》,第4期。
- 陆磊(2006):《中国国有银行改革的理论与实践问题》,《金融研究》,第9期。
- 林毅夫、李永军(2001):《中小金融机构发展与中小企业融资》,《经济研究》,第1期。
- 林毅夫、李志赞(2005):《中国的国有企业与金融体制改革》,《经济学季刊》,第3期。
- 林毅夫、姜烨(2006):《经济结构、银行业结构与经济发展——基于分省面板数据的实证分析》,《经济研究》,第1期。
- 林毅夫、孙希芳、姜烨(2009):《经济发展中的最优金融结构理论初探》,《经济研究》,第8期。
- 卢锋、姚洋(2004):《金融压抑下的法治、金融发展和经济增长》,《中国社会科学》,第1期。
- 刘伟、黄桂田(2002):《中国银行业改革的侧重点:产权结构还是市场结构》,《经济研究》,第8期。
- 默顿,罗伯特;兹维,博迪(2005):《金融体系的设计:金融功能和制度结构的统一》,《比较》,第17辑。
- 钱颖一(2000):《市场与法治》,《经济社会体制比较》,第3期。
- 施华强(2010):《银行重组、金融稳定和软预算约束:中国经济转型时期的国家—银行关系及其政策含义》,《金融评论》,第1期。
- 王聪、邹鹏飞(2006):《基于资本结构和风险考虑的中国商业银行X—效率研究》,《管理世界》,第11期。
- 王玉茹、苗润雨(2011):《经济发展与中国近代银行业结构的演化——基于1918~1936年市场集中度的实证分析》,《财经研究》,第6期。
- 姚树洁、姜春霞、冯根福(2011):《中国银行业的改革与效率:1995~2008》,《经济研究》,第8期。
- 于良春、鞠源(1999):《垄断与竞争:中国银行业的改革和发展》,《经济研究》,第8期。
- 殷小斌(2008):《产权、市场结构与国有银行改革文献综述》,《金融理论与实践》,第11期。
- 易纲、郭凯(2002):《中国银行业改革思路》,《经济学季刊》,第4期。
- 斯蒂格利茨,约瑟夫;布鲁斯,格林沃尔德(2002):《通往货币经济学的新范式(中译本)》,中信出版社,2005年版。
- 张健华、王鹏(2009):《中国银行业前沿效率及其影响因素研究——基于随机前沿的距离函数模型》,《金融研究》,第12期。
- 张杰(1998):《中国金融制度的结构与变迁》,山西经济出版社。
- 张杰(2003):《经济变迁中的金融中介与国有银行》,中国人民大学出版社。
- 张杰(2004):《注资与国有银行改革:一个金融政治经济学视角》,《经济研究》,第6期。
- 张杰(2008):《市场化与金融控制的两难困局:解读新一轮国有银行改革的绩效》,《管理世界》,第11期。
- 张军、金煜(2005):《中国的金融深化和生产率关系的再检测:1987~2001》,《经济研究》,第11期。
- Leibenstein, H. (1966): “Allocative Efficiency VS. X-Efficiency”, *American Economic Review*, 56, 392-415.
- Loren B. and L. Hongbin (2003): “Bank Discrimination in Transition Economies: Ideology, Information or Incentives?” *Journal of Comparative Economics*, 31, 387-413.
- Levine, R. (1997): “Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda”, *Journal of Economic Literature*, 7, 668-726.
- Levine, R. (2002): “Bank-based or Market-based Financial Systems: Which is Better?”, *Journal of Financial Intermediation*, 11, 398-428.
- Merton, R. and Z. Bodie (1993): “Deposit Insurance Reform: A Functional Approach”, in Meltzer, A. and C. Plosser. eds., *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 38.
- Merton, R. and Z. Bodie (1995), “A Framework of Analyzing the Financial System”, in Crane et al. Eds., *The Global Financial System: A Functional Perspective*, Harvard Business School Press.
- Markus S. and D. Liebeg (2007): “Determinants of Bank Interest Margins in Central and Eastern Europe”, *Financial Stability Report*, 14, 68-84.

(责任编辑:周莉萍)