

[俄]亚历山大·利布曼 [俄]安娜·阿巴里亚 俞晓帆 著
胡珍铭 黄冬冬 胡泽红 刘 芬 译

金砖四国开发性 金融发展状况



013029306

F831.2
68

[俄]亚历山大·利布曼 [俄]安娜
胡珍铭 黄

金砖四国开发性 金融发展状况



北航

C1638254

上海人民出版社

F831.2

68

图书在版编目(CIP)数据

金砖四国开发性金融发展状况/(俄罗斯)利布曼,
(俄罗斯)阿巴里亚,俞晓帆著;胡珍铭等译. —上海:
上海人民出版社,2013

ISBN 978-7-208-11218-6

I. ①金… II. ①利… ②阿… ③俞… ④刘… III.
①融资-金融机构-研究-巴西 ②融资-金融机构-研究-
俄罗斯 ③融资-金融机构-研究-印度 ④融资-金融机
构-研究-中国 IV. ①F831.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 015941 号

责任编辑 王舒娟

封面装帧 甘晓培

金砖四国开发性金融发展状况

[俄]亚力山大·利布曼

[俄]安娜·阿巴里亚 著

俞晓帆

胡珍铭 黄冬冬 译

胡泽红 刘 芬

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.cc)

世纪出版集团发行中心发行

上海商务联西印刷有限公司印刷

开本 635×965 1/16 印张 10.25 插页 4 字数 130,000

2013 年 4 月第 1 版 2013 年 4 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-208-11218-6/F·2156

定价 26.00 元

亚历山大·利布曼 撰写引言，第 1、2、3、4 章，结论，
并负责协调整个项目。

安娜·阿巴里亚 撰写第 6 章。

俞晓帆 撰写第 5 章。

引 言

财政资源对经济发展至关重要——这一说法直截了当,且已在相关理论和实证文献中得到了广泛认可。然而如何使得财政资源为不同经济主体所利用也是十分重要的。大多数发展中国家并不能单靠支持金融市场的规范发展来解决财政资源缺乏这一问题——或者说,至少是不能为那些决定经济发展的关键领域提供支援,尤其是基础设施建设和中小企业发展。而直接从中央财政预算中提供财政资源不失为一种次最优的解决方式。这样一来,设立开发性金融机构(DFI)就变得十分重要了。在这项研究中,我们分析了巴西、俄罗斯、印度以及中国发展开发性金融机构的经验,旨在比较四国发展开发性金融机构过程的主要异同,并对开发性金融机构的成效进行评定,从而找出最佳解决策略。

本书的内容安排如下:第一章我们讨论的是开发性金融的理论基础,为之后的分析提供一个理论框架。本书的目的并非是研究全面的理论研究方法,所以我们只阐述开发性金融理论的主要观点,并尝试为开发性金融机构的发展描绘出一张蓝图。此后从第二章到第五章,我们将分别分析金砖四国开发性金融的发展状况,重点探讨三个方面的问题:第一,开发性金融机构在中小企业(SME)兴起与发展过程中的影响。中小企业的兴起与发展影响重大,是各国向市场经济转型,提高在当今世界的竞争力,并逐步超出传统的大规模生产模式的重要因素。第二,开发性金融机构在基础设施建设中的作用。第三,

开发性金融机构在缩小地区差异方面的作用。

因为金砖四国人口众多,国土辽阔,经济发展不平衡,这样就使得其中的第三个问题尤为重要。我们主要研究专门的开发性金融机构,但有时我们也会涉及公共预算所囊括的一些特殊机构,只要这些机构的目标与开发性金融机构的兴起相关。在第六章中,我们将研究多边开发性金融机构在金砖四国所发挥的作用。这样,本书就囊括了开发性金融的三个方面:国内区域(地区性差异以及不同地区的发展模式)、国家以及国际(多边开发性金融机构)。我们的目标在于讨论各开发性金融机构的策略,评定其财政资源、人力资源,并分析约束其运转,影响其效率的各种因素。

目 录

1 引 言

1 第一章 开发性金融的理论基础

11 第二章 俄罗斯开发性金融:近年来努力不断但成功有限

11 第一节 开发性金融机构的兴起与运作

35 第二节 开发性金融和区域不对称性

40 第三章 印度开发性金融:从国家引导增长到小额贷款

40 第一节 印度计划经济中开发性金融机构的出现

44 第二节 传统开发性金融机构和自由化

50 第三节 印度开发性金融机构新浪潮:小额信贷和中小企业

58 第四章 巴西开发性金融:小额信贷和地区差异

58 第一节 开发性金融机构的产生和发展

61 第二节 作为巴西主要国有开发性金融机构的 BNDES

65 第三节 开发银行和地区发展

70 第四节 巴西的小额信贷

75 第五节 三种开发性金融机构模式的比较

78	第五章 中国经济中开发性金融的地位:地区融资多样化和中小企业融资
78	第一节 引言
79	第二节 中国的经济差异和开发性金融
82	第三节 中国的地区金融体系
87	第四节 区域金融多样化和中小企业融资
101	第五节 结语
105	第六章 金砖四国多边开发银行
105	第一节 介绍
105	第二节 作为开发融资工具的多边开发银行
107	第三节 多边开发银行的金砖四国成员关系
113	第四节 金砖四国获得借贷窗口的资格
116	第五节 金砖四国多边开发银行的运作
122	第六节 由部门分配的多边开发银行贷款及其有效性
135	第七节 政策含义
137	结论
139	缩略词表
142	参考文献

第一章 开发性金融的理论基础

金砖四国(BRIC)对开发性金融机构的需要,可以解释为金融市场矛盾的产物。一方面,我们必须解决金融市场的低效问题,以促进经济发展,推动现代化进程。尽管在经济学中,以金融界的发展带动经济发展的必要性受到了质疑,但人们还是承认金融界是经济发展的关键因素(世界银行,2008)。从促进现代化的角度来看,我们需要谈到金融市场的两方面问题。首先,几乎世界上所有国家的金融市场都存在不完整、低效率情况,而市场失灵则是导致财政资源分配失衡的重要因素。制度性基础设施建设能解决金融市场失灵问题,然而任务十分艰巨(特别是考虑到非正式金融机构效率低下,而且整体经济转型本就不可行,制度的互补性更是限制了特定经济领域的转型,见 Libman, 2008),因此从短期来看,建立专门的开发性金融机构显得十分必要。特别需要处理的就是“期限转换”的问题,要让这些机构起到金融中介的作用,因为大部分发展中国家的长期贷款很少,给小企业提供长期贷款则更为罕见(Caprio and Demirguc-Kunt, 1997)。其次,即使金融市场能平衡资源配置,也不一定能激励经济创新,推动现代化,即不能提高经济动态效率。后者也就说明可能会在一些具有潜在重要性但是前景并不明朗的领域进行风险投资,这样开发性金融机构又显示出了其重要性(因为可以将它们视为干预殊价财的机构,见 Grinberg and Rubinstein, 2000)。开发性金融机构之所以重要就是因为经济发展中缺乏管理技能,因此我们需要将其集中于一个特定

的机构(Mayer, 1989)。

另一方面,仅仅通过公共预算中财政资源重置很难完成这些任务。从理论上讲,运用公共财政促进经济发展是可行的——事实上,一直以来,工业政策的制定至少有一部分原因是为了促进经济发展。然而,问题在于公共预算通常是短期的(这是民主国家政府调控不可避免的一个特征),而且容易受到各种游说团体的影响。另外,公共预算——按照其定义——还有其他与发展无关的目标,如为实现社会目的进行的再分配。从这一方面看,在特定机构中区分不同的发展目标是一个不错的解决方式。这一方式最开始是运用于公共融资,但也不受限于目前的政治程序。建立开发性金融机构则正好能实现这一目的。从管理技能来看,将开发性金融机构与其他政府机关分离开来也是一个比较明确的目标,因为这使得银行能够吸引到合格的专业人士而不受公共事业的约束(货币方面也是一样——尽管这自然是寻租的主要来源)。

接下来我们将开发性金融机构定位为为经济发展提供资金的机构,属于以促进长远发展为目标机构,而不是仅仅追求当前利益最大化的机构。但是以下三点需要提请注意:第一,开发性金融机构不仅仅只是公共机构,也包括各种有明确发展目标的私有机构(如信用合作社)。不过,在大多数发展中国家,社会资金赤字使得开发性金融机构无论如何都在开发性金融方面占有重要地位。第二,对于开发性金融机构来讲,经济发展和现代化比当前利益重要,这并不是说开发性金融机构就忽视它们自身的财政稳定。相反地,开发性金融机构并不是“慈善”机构,因为开发性金融机构也为那些明显有望盈利的工程提供资金;而且在许多情况下,开发性金融机构是有利益最大化这一目标的。然而,开发性金融机构的策略选择还是受限于发展这一目标。这表现在:开发性金融机构专攻的是那些纯粹追逐利润的机构不会涉足的领域,而且其追求利益的行为也是服务于经济发展的。第三,开发性金融机构只是一些发展机构组成的小团体,这些机构的主

要目的是融资,而不是提供信息服务或咨询(尽管一些开发性金融机构也提供这类服务),因此,我们不涉及那些纯粹的“智囊团”或者是其他类似的机构,即使它们也集中关注发展问题。

开发性金融机构有四项主要任务:第一,重点支持创新以及似创新(如落实国外研发技术的运用)。第二,投资基础设施建设(如交通运输)。第三,支持与经济发展相关的特定产业的发展(如农业),实现传统工业政策的目标,这样开发性金融机构进入的通常是没有其他金融机构涉足的市场区间(如出口融资、金融租赁、长期贷款等)。第四,开发性金融机构的一个既定目标就是缩小经济发展的区域差异,然而,这样一来开发性金融机构与其他公共预算机构之间的界限往往就消失了。开发性金融机构特有的一个目标就是支持中小企业发展:此目标意义重大,因为中小企业在经济发展过程中作用重大(正如下面讨论所述的)。另外还有一种公共融资机构有时也被归为开发性金融机构,但也不一定要作为开发性金融机构对待——这些机构为重要的社会目标提供资金,但不一定与经济发展相关。从这一方面,我们可区分出以下几种类型的开发性金融机构(见表 1.1)。

表 1.1 主要开发性金融机构类别

活动区域	通 用 的	专 门 的
没有限制	通用开发银行	
个别行业	工业发展银行	专门基金与机构
国际贸易	进出口银行	出口保险机构
应用创新	创新基金	专业创新基金
战略创新	战略技术发展机构	
区域发展	区域发展基金	
中小企业		小额信贷银行

资料来源:取材于 Solntsev, Khromov and Volkov, 2009,有所延伸。

我们可以比较直观地看出上表所提到的机构大多数是由政府设立的。最显著的开发性金融机构则非开发银行莫属,包括国家级的、超国家级的(见第六章),甚至是联邦次国家级的。开发银行主要通过

两种途径为经济发展提供资金。第一,使用通过自身的借贷机制获得的资源。这里银行使用的方式主要是长期借贷,而短期借贷只用于特殊情况(如为长期借贷提供“辅助贷款”或是为农业这一极具季节性的行业融资),其他的方式还包括资产证券化、组织银团贷款以及证券投资。第二,支持私有资金流入以促进经济发展,集中于在特定领域减少私有金融机构的风险;这一途径在此类开发性金融机构中相比第一种更为重要。这里的典型方式则是各种信贷担保和险途护航。此外,开发银行还为私营部门提供咨询服务,以减少关键项目的风险。从负债来看,开发银行有两类:一级银行执行“标准”银行的吸储职能;二级银行只能采取特定的方式,如发行债券或利用国家补贴。

第二类开发性金融机构在过去的10年中经历了经济快速发展的过程,主要用于支持创新。尽管说开发银行通常是国有的(或者说至少决策权在政府),但在支持创新方面,开发性金融机构与私营部门机构事实上是没有区别的。如果整体的经济结构不能够为新兴的高科技公司提供足够资金,那么我们可以说开发性金融机构的出现或者是因为金融部门开发度不够,或者是因为金融部门模式不适当,这些都可能导致风险资金发展不充分(例如在一些市场经济协调发展的国家,它们的大银行占据主导地位且风险投资政策十分谨慎)。开发性金融机构既能在创新发展的研发初期发挥作用(如卓越中心、科技转移中心),也能在新兴企业商业化之前起到帮助(诸如企业孵化器、种子资金、企业天使)。这一部分采取的主要方式包括:拨款(这是最适用于支持研发的方法)、直接投资、资本参与(如同一般的风险投资)、担保以及特殊贷款(如直到创新成功才减量的贷款)。有这样一群特殊的创新型机构,它们是由策略型技术发展机构形成的。一方面,这些机构集中于支持主要满足政府需求的领域的研究与发展(如军事设备);另一方面,这些机构在关系国家安全的关键领域运营。然而,这样的话,开发性金融机构与专门的政府机构就没有了明确的界限。

在对开发性金融机构的研究中,微型信贷,尽管可以说是我们所知道的最古老的发展融资方式,也可能是最受欢迎的一种方式,尤其因为它不一定与政府的支持紧密相连(这一点与我们前面所谈到的开发性金融机构不同)。微型信贷就是向发展中国家的新兴企业提供小额贷款。通常,出于固定成本的考虑,以及提供抵押品的规定,一般的银行不能提供小额贷款。因此,在高度贫穷的国家发展中小企业会面临极大的财政约束,而且会产生利息极高的经营贷款业(利息可能每月高于100%),这就使得小型融资与微型信贷尤为重要。微型信贷的兴起可以追溯到欧洲的方济各会修道院,更确切地说是19世纪欧洲的信贷机构运动。在现代的讨论中,孟加拉的葛拉敏银行被当作微型信贷的典型,它为这一行业的发展确定了一个标准,形成了一系列专用于小型企业(通常是家庭企业)的风险管理办法。一般来讲,四类小型融资机构需要提及:非正式金融服务提供者(这类机构可能最不引人注目,但确是经济发展最重要的推动力);成员所有机构;非政府机构;专门的正式银行(Helms, 2006)。尤为重要的是开发银行、创新支援机构以及小型融资机构的意识形态差异。

一、开发银行与公共投资

开发银行的概念相对简单,它们通常是作为特定领域公共投资的来源——无论是直接的还是间接的。因此,大家对开发性金融机构褒贬不一主要是源于对公共投资效率的讨论。总体而言,人们支持经济发展中的公共投资主要有以下四个方面的原因:

(1) 微观经济效应——提供公共财以及特价财,这些通常必须得到政府的财政支持才能得到;

(2) 宏观经济效应——生产与消费阶段公共投资倍增,同时促进整体经济稳定发展的能力得到提高;

(3) 制度效应——公共投资能通过减少交易成本间接推动不同划定市场间的竞争(铁路网络就是最好的例子);

(4) 国际贸易效应——支持初生工业,建立民族产业,继而形成

战略性贸易政策理论(见 Libman, 2006)。

19 世纪赶超中欧现代化的举措主要是源于政府对经济发展的强烈干预,特别是受公共投资(也包括与国家最大银行的公共联系)的影响(见 Gerschenkron, 1962)。

然而,对公共投资的辩护也受到了至少两方面的指责,使得经济方针难以得到理论支撑。首先,公共投资与其他任何形式的公共活动一样受制于信息分散这一问题,而且这个问题不是发展市场机制就能解决的。对于标准公共预算下产生的传统公共财,这一问题不可避免,对于开发银行,问题就更加尖锐了:因为我们不可能或者说很难找到开发银行真正重要的“投资领域”是哪一个。其次,将开发性金融机构与其他政治机构区分开来并不能完全隔离两者的活动,也不能使它们远离说客们的影响,结果就是开发性金融发展为寻租工具。事实上,世界上许多开发性金融机构以及其他国有(商业)银行都出现了这一问题(Caprio and Honohan, 2001)。而透明度缺乏更是加剧了这一问题(这事实上很有可能成为将开发性金融机构与公共预算分离开来的消极面),甚至于一些规格要求更高的多边开发性金融机构也存在透明度缺乏的问题(尤其在技术援助领域,见 te Velde and Warner, 2007)。上面谈到的这些问题,加上财政稳定性这一因素(对公共预算不怎么重要,却与开发银行息息相关),会导致开发银行内部产生极难调和的矛盾。

第一,开发银行的目的是支持那些关系社会进步和经济发展的项目,主要提供长期贷款,这自然就会损害其金融稳定性。因此,许多开发银行在借贷过程中遭受巨大损失而向政府寻求额外资助也就不足为奇了。开发银行这一弱势的主要原因包括:宏观经济状况不稳定(开发银行弹性有限无法解决)、融资的政治目的强(如贪污腐败,将开发银行资源用于政治竞赛)、风险评估方法不适当(公营银行没有巨大的市场压力促使其提高工作质量,因而此类问题不可避免)。

第二,开发银行对经济发展往往不能产生很大的作用。首先是因

为开发银行选错了行业发展优先顺序(而集中发展特定的活动更是恶化了这一状况)。其次是因为开发银行忽视了其他行业的潜在赤字,从而导致整体经济发展的瓶颈。再次,寻租行为又是一个重要原因。最后,银行做事总是“慎之又慎”,开发银行的借贷标准定得过高,使得其财政资源如同私有银行一样难得。

开发银行最大的问题不仅仅在于它们不能实现既定目标,而是它们改变了市场价格体系,提供了错误的动机,这反而阻碍了经济发展。最典型的例子就是挤出效应,指的是公共银行将私营银行挤出市场。解决这一问题的办法有多种,比如说现在许多开发银行注重二线融资,明确以私营银行影响不大的领域为目标,因势利导私有投资,而不直接使用自己的资金,最终扩大其运营范围。不过,这类开发性金融机构最关键的劣势在于被当作是为整体经济创造良好制度环境的替代品。机构改革与产业政策的关系并不简单,正如两项措施的支持者所说,一方面机构改革极为缓慢,更主要的是往往这一改革是不可能完成的(如非正式机构的转型),这就意味着在完成初始发展目标之后再行进行机构改革会比较容易一些。然而,另一方面,如果制度环境很差,开发银行最终也难逃成为冗余机构的命运,对经济发展毫无建树。显然这些问题的存在并非偶然,也就是说不可能所有开发银行都能彻底解决这些问题,不过努力学习较为成功的实践,寻找普遍的失误也是很重要的。而这正是本书的目的。

最后需要注意的是如果开发性金融机构为其他国家提供资金(如日本国际合作银行或德国复兴信贷银行),或者是牵涉多边机构,开发性金融机构的作用会稍有不同。从根本上说,此类开发性金融机构的目的是促进资本接受国的经济转型并推动其发展(George and Prabhu, 2000)。这些开发性金融机构的积极效果之一则是为“软区域”(包括公共管理)的机构移植以及知识转移提供财政诱因,这往往是发展中国家的一个重要问题——当然还得先满足各种需求(世界经济论坛,2006)。它们对本国政府的依赖性减弱,自主性从而得到加

强。不过我们不能忽视援助国的政治因素(有时可能包括国际政治因素)也能产生影响,因为出于政治经济的考虑,有可能再次扭曲财政分配。

二、创新支援

信息分散以及寻租行为也会影响创新融资,不过情况好很多。首先许多形式的创新支援都呈现公共财的特征(如果在发展初期完成投资的话);其次创新支援有明确的基础,即处理高风险项目以改善市场低效率状况。而且,与开发银行提供的传统的公共支援(如基础设施建设)不同,创新支援的重点不在大型企业。因为大型企业能迅速地与政府建立联系从而导致寻租问题;创新支援的主要目的是支持小型的高科技公司,它们是促进创新最为突出的经济活动(Stiller and Libman, 2004),事实上中小型高科技企业对促进经济发展的作用远远超过了一些大项目的积极作用。然而,创新支援也是存在一些问题的。公共机构在创新融资方面失败的主要原因包括以下几点:

(1) 过度的公共监管(通常形式上的规定使得小型私有企业的加盟行不通)。

(2) 缺乏专门的知识:创新以及高科技领域的投资对人力资源要求非常高,因此会超过建立金融机构可获得的资源。

(3) 知识问题:对于公共机构来说,在创新方面选择最有吸引力的领域比制定产业政策更难(尽管说市场的存在并不能减轻这种情况下的难度,而且政府的知识问题比私有部门的零投资要好)。

(4) 企业家诱因:过多的公共支持会产生高风险策略选择的诱因,而加上开发性金融机构专门知识的缺乏就会将其转变成税收优化机构或是一个庞氏骗局。

(5) 在这一周期的所有阶段——从研发到快速发展——缺少系统的赞助:这个问题可能导致,比如说,产生大量相对成功的创意,却又不能转换成实际应用的创新方法(Solntsev, Khromov and Volkov, 2009)。

然而,总体而言创新融资的几个问题也很明显,即使是此领域的私营企业也是如此。一部分问题能够通过创新投资的分类管理以及理性的国家政策得到解决。比较难的是评定高科技投资的初期产量。高科技这个词在社会讨论以及政治游说中听起来自然是非常好而且有前景的,但是有些国家就是缺少此类投资所需的先决条件(如社会教育水平低下的国家)。这样的话,以创新为中心就会造成资金配置不合理。过高的期望如同过度谨慎的方法一样也会适得其反,很多情况下真正重要的是促进似创新的发展(运用现有的技术),而不是试图实践定性的新方法。

三、小额信贷

与以上提到的两类方式不同,小额信贷未必会遇到知识问题(因为其活动没有事前约束),以及寻租行为。(一方面因为其主要的接受者是极为贫困的团体,另一方面因为政府不一定是其资金的主要来源——还有可能是来自某个社会网络或非政府组织。近来,小额信贷的商业化趋势也是一个重要因素,这指的是小额信贷从传统的非政府组织融资转变为商业报价,部分由那些发现微额信贷机构新利润机会的银行执行。参考 Christen and Drake, 2001。)小额信贷在推动市场兴起和改善市场体系方面的作用是不言而喻的。而且,微额信贷机构对减轻发展中国家收入不平衡状况意义重大(Kai and Hamori, 2009)。虽然如此,此类机构促进发展的能力还是受到了批评。

首先,因为小额信贷的重点是贫困团体(更常见的是对妇女的性别特异趋势),与在基础设施建设和推动创新领域的投资相比,小额信贷在社会目标和发展目标间的界限变得更难区分了。不同的小额贷款机构采取各自的办法来解决这一难题(如著名的团体责任通道或垄断结构以及最贫困借款人的声誉价值,见 Mersland, 2005; Kovalik, 2009; Kai, 2009; Kundu, 2009, 以及 Mersland and Strom, 2007, 了解此领域中公司治理的重要性)——因而它们在没有援助者(如国际组织或非政府组织)的情况下各自的生存能力也是不尽相同的。这可