

逆周期银政企信用关系构建问题研究

——基于市场失灵、政府失灵和差别准备金动态调整机制视角

中国人民银行郑州中心支行货币信贷管理处课题组^①

摘要：一个完整的经济周期包括繁荣、衰退、萧条、复苏四个阶级。在繁荣阶段，一方面银行盲目乐观，争相争夺客户资源，过度投放信贷。另一方面企业获取金融资源相对容易，资金来源充足，易于盲目扩大投资。因此，在繁荣时期，容易积聚产能过剩和信贷风险。在经济下行的衰退和萧条阶段，银行相继抽贷、惜贷，企业融资难、融资贵问题突出。正是银行和企业这种顺周期的银企关系加剧了经济的周期性波动。同时，也在繁荣时期就埋下了金融风险。这种顺周期银企关系的实质是市场失灵的表现，如果政府能在经济周期的不同阶段采取适当的措施，打造良性的逆周期银政企合作关系，将会大大减少经济的周期性波动，促进经济平稳健康发展。因此，打造逆周期银政企合作关系具有重要的现实意义。此外，针对当前经济下行背景下银行、政府、企业在融资过程中的互信危机问题深入研究，也具有深刻的现实意义。

本文在进行相关理论及文献综述的基础上，对我国银政企顺周期关系的存在性和表现形式进行了计量检验和调查研究分析，介绍了我国逆周期货币信贷调控的实践——差别准备金动态调整机制引入及发展完善过程，在深入总结逆周期银政企信用关系构建的国际经验的基础上，给出了逆周期银政企关系构建的完整框架。

关键词：逆周期关系 市场失灵 政府失灵 差别准备金动态调整机制

^① 课题主持人：翟向祎；

课题组成员：许艳霞、李伟、李玉欣、沈志宏、乔斐、雷杰。

第一章 导 论

一、研究背景与意义

一个完整的经济周期包括繁荣、衰退、萧条、复苏四个阶段。在繁荣阶段,一方面银行容易盲目乐观,形成过度信贷投放。另一方面企业获取金融资源相对容易,易于盲目扩大投资。因此,在繁荣时期,容易积聚产能过剩和信贷风险。在经济下行的衰退和萧条阶段,银行相继抽贷、惜贷,容易造成资金紧张,企业融资难、融资贵问题突出。正是银行和企业这种顺周期的银企关系加剧了经济的周期性波动。同时,也在繁荣时期就埋下了金融风险。这种顺周期银企关系的实质是市场失灵的表现,如果政府能在经济周期的不同阶段采取适当的措施,打造逆周期的银政企合作关系,将会大大减少经济的周期性波动,促进经济平稳健康发展。因此,打造逆周期银政企合作关系具有重要的现实意义。

二、研究思路

首先梳理国内外有关逆周期银政企关系的研究理论,基于理论综述,运用实证研究和调查分析的方法,分析银企信贷关系和政府行为的顺周期性及其现实表现;其次介绍我国逆周期调控操作实践——差别准备金动态调整机制的产生、发展过程,并对差别准备金动态调整机制与逆周期调控的有效性进行实证检验,为下文分析奠定现实基础;最后介绍国外逆周期调控成功经验,为构建逆周期调控框架提供经验借鉴,随之给出进一步完善差别准备金动态调整机制、构建逆周期银政企信用关系的完整框架。

三、可能的创新点

一是研究内容。现有研究多是集中在银企信贷关系顺周期性方面,而本文提出了银企信贷关系顺周期性这一问题的主要矛盾是政府失灵,引入了政府行为的顺周期性,提出构建逆周期的银政企信用关系,这在目前研究中还比较新颖。

二是研究视角。同时基于市场失灵和政府失灵的角度,来研究银企信贷关系和政府行为顺周期性,这是本文另一个可能的创新点。

三是政策操作。提出从差别准备金动态调整机制入手,来构建逆周期银政企信用关系,并对我国差别准备金动态调整机制进行了详细的介绍,这也是目前研究中比较少见的政策切入点。

第二章 文献综述

一、银企关系顺周期（信贷顺周期）研究

在西方发达国家的金融系统中，顺周期性的存在较为普遍。许多学者认为，银行等金融机构天生具有顺周期性的倾向，这一理论最早由伯南克（Bernanke）和盖特勒（Gertler）在1986年提及，并在1996年正式提出。查尔斯·古德哈特（Charles Goodhart, 2004）等人指出，金融自由化加剧了银行的顺周期性。查尔斯·古德哈特（Charles Goodhart, 2004）等人研究发现，监管也增加了银行的顺周期性倾向。琳达·艾伦和安东尼·桑德斯（Linda Allen 和 Anthony Saunders, 2004）认为，金融监管对整体宏观经济所带来的影响无疑加剧了经济周期的波动，这是一种风险资本要求的顺周期性调整。卡什亚普和斯坦（Kashyap 和 Stein, 2004）利用美国1998—2002年贷款违约概率，马克·伊林和格雷顿·波林（Mark Illing 和 Graydon Paulin, 2005）利用加拿大1984—2003年银行系统的数据，分别进行了理论上的模拟后均发现，资本监管导致了银行系统和银行个体更大的顺周期性。

中国的一些学者通过研究发现，中国经济的一些金融变量在近年来也逐渐呈现出一定程度的顺周期性。于泽（2008）指出，中国的 M_2 目前呈现顺周期性，货币政策没能逆风向而动。周助新、胡王婉（2009）利用中国1953—2008年的数据进行分析后认为，中国的信贷数量存在着顺周期性。巴曙松（2010）认为，中国房地产业的“助涨助跌”加剧了金融的顺周期性，进而加剧了中国经济周期的波动。曾刚（2009）指出，并不是说资本监管框架导致了银行信贷以及其他金融变量和经济运行的周期性波动。李文泓（2011）采用实证分析和规范分析相结合的方法研究了资本监管、贷款损失准备和公允价值会计准则等外部规则导致的顺周期性形成机制，并提出了一个较为完整的逆周期监管框架。

二、政府失灵和宏观调控问题研究

国外学者对政府话题所展开的经济学分析较早。18世纪70年代，亚当·斯密就对政府在经济中的角色进行了定位。为应对市场失灵集中爆发引发的危机，约翰·梅纳德·凯恩斯建立国家干预理论。布坎南指出在政治市场中官员同样会追求个人权力、地位和威望等利益，政治世界并非是完美的。图洛克研究指出，在不完全竞争市场中，会造成社会利益的损失。肯尼斯·阿罗通过研究发现著名的“不可能定理”。查尔斯·沃尔夫从政府供给与需求两方面对政府缺陷

进行了分析,他指出,成本与收入相分离导致政府运行高成本、低效率,而追求内在性的组织目标则会使政府难以通过履行公共职能来追求社会福利最大化。约瑟夫·斯蒂格利茨通过研究后认为不完全信息、激励不足、浪费及私人部门对公共项目反映难以预见是造成政府失灵的主要原因。

胡祖六(1998)认为亚洲银行体系的脆弱性根源于更深层的体制和政策层面,普遍存在的政府对银行过度干预和政府担保,扭曲了银行的经营动机,使银行贸然扩张信贷,承担过度的风险。张国庆(1998)指出,政府公共政策的滞后、失误以及缺乏足够的前瞻性,政府公共行政能力的弱化以及缺乏足够的坚定性,是造成东南亚金融危机的主因。林毅夫(1999)认为,政府对银行信贷的干预、为举借外债提供担保、不恰当的金融自由化政策等,诱发了风险增大和危机发生。魏遥(2003)认为,政府的自利倾向导致的寻租行为增加了银行的不良债权。

三、宏观审慎监管方面的研究

目前国内外对宏观审慎监管的研究主要是规范性研究,重要的研究有,Borio(2003)清晰地界定了宏观审慎监管的内涵,比较了其微观审慎监管的差异。Brunnermeier等(2009)对系统性风险的产生原因以及如何监管做了理论上的分析,指出基于单个银行的微观审慎监管是金融系统脆弱性的重要源泉。Kashyap, Rajan 和 Stein(2010)指出了为什么仅仅依靠微观审慎监管会导致金融系统的脆弱性,并列举了一系列宏观审慎监管政策工具。Naoyuki Yoshinot(2009)等人从理论视角分析了如何根据各国具体国情及经济周期的变化情况来构建动态资本,实现资本监管的逆周期。Benanke(2009)认为建立前瞻式的拨备制度是缓解顺周期性可行方法。

危机发生后,国内学者也对宏观审慎监管做了相当多的研究。周小川认为,对金融机构尤其是对银行业金融机构的监管中,资本充足率要求是最重要的约束机理之一。为了克服现有资本充足率的周期性,可以让负责整体金融稳定的部门发布季度景气与稳定系数,金融机构和监管机构可以使用该系数乘以常规风险权重后得到新的风险权重,进而得出资本充足率要求和其他控制标准来反映整体金融稳定的逆周期要求。对于银行逆周期监管工具专门和系统的研究,目前的文献还较少。

四、货币政策非对称性研究

在20世纪30年代西方发达国家反经济危机的实践中,人们认识到了货币政策只对反通胀有效而对反经济萧条无效的非对称性问题。Chami 和 Cosimano

(2001)认为银行资本监管会造成货币政策效果的非对称性,这取决于货币政策属于扩张性还是紧缩性。在实行扩张性货币政策时,贷款需求增加会产生单一的“金融加速器”效应(Bernanke等人,1996),造成银行净利息收益的上升,促使银行扩张贷款和资本。在货币政策紧缩时,他们认为除了存在“金融加速器效应”外,还存在第二种效应——银行资本加速器(Bank Capital Accelerator)效应。罗伯特·R.布里斯和乔治·G.考夫曼(Robert R Bliss和George G Kaufman,2003)在分析美国的货币政策和资本监管时也指出,信贷紧缩的可能性以及抑制繁荣的货币政策往往比刺激复苏的货币政策更有效。Bliss和Kaufman(2003)指出,在经济高涨期和紧缩性货币政策条件下,中央银行可以通过控制银行的准备金对银行产生有效的约束,在刺激银行信贷扩张方面,资本约束将会限制货币政策的有效性,货币政策稳定经济的能力是非对称的。

国内学者对这一问题的研究始于1998年的通货紧缩,2000年后有日益增多的趋势。陆磊(2005)把非对称性货币政策假说称为中国货币理论面临的革命。赵进文和闵捷(2005)研究发现,在1993年第一季度至2004年第二季度,我国货币政策在效果上表现出明显的非对称性,具有很强的非线性特征。因而,他们认为,在今后继续执行稳健的货币政策中,更应从政策体制的连续性、政策结构的均衡性等方面给予关注,尤其应着力研究转换的拐点对宏观经济的冲击。刘明(2006)研究得出,中国货币政策的非对称性和“阈值”的存在是由于微观信贷市场的信贷配给造成的。曹家和(2004)探讨在货币政策效应存在非对称性的情况下,如何实施货币政策以更好地发挥货币政策效应。

第三章 银政企信贷关系顺周期性及其表现

第一节 银企信贷关系顺周期性及其表现(市场失灵问题)

一、银企信贷关系顺周期存在性的实证检验

(一) 研究变量与模型介绍

1. 研究变量选取。本文的数据时间窗口为1998—2014年,研究对象为我国国内生产总值(GDP)增长率和银行贷款余额(Loan)增长率的季度数据,数据来源于国家统计局。本文所选用的研究变量如下:(1)人民币贷款同比增长率(季度)(Loan),反映国内金融机构信贷投放量同期相比的增长程度;(2)国内生产总值同比增长率(季度)(GDP),说明宏观经济总量同期相比的

增长速率; (3) 人民币贷款同比增长率的变动 (季度) (DLoan), 反映国内金融机构信贷投放量同期相比的增长程度的变化; (4) 国内生产总值同比增长率的变动 (季度) (DGDP), 说明宏观经济总量同期相比的增长速率的变化。引入了实证模型 VEC 模型进行参数估计。本文所有的实证分析均通过 Eviews6.0 来进行实现, 下面就将所涉及的实证模型介绍如下。

2. 向量误差修正模型 (VEC)。VAR 模型虽然解决了 OLS 模型的序列自相关问题, 但同时也忽略了 OLS、VAR 模型都没有考虑误差修正项, 因而也忽略了前期均衡误差的影响。一般来说, 若非平稳序列经过一阶差分处理后变成平稳序列, 则原始序列就为一阶单整序列; 若两个非平稳序列之间存在一个平稳的线性组合, 则这两个序列就具有协整关系: 若两个序列之间存在协整关系, 那么它们之间就存在着长期均衡关系。而在短期内出现的失衡, 就是均衡误差。通过均衡误差可以把短期波动和长期均衡联系起来。Engle 和 Granger (1987) 证明了若两时间序列是协整序列, 那么一定存在一个误差修正表达式; 反之, 若存在一个误差修正表达式, 则可推得两时间序列是协整序列。进而他们提出了基于具有协整关系的双变量向量误差修正模型, 即:

$$DLoan_t = C_{loan} + \lambda_{loan} Z_{t-1} + \sum_{i=1}^n \beta_{loan,i} DLoan_{t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_{loan,i} DGDP_{t-i} + \varepsilon_{loan,t} \quad (1)$$

$$DGDP_t = C_{gdp} + \lambda_{gdp} Z_{t-1} + \sum_{i=1}^n \beta_{gdp,i} DGDP_{t-i} + \sum_{i=1}^n \theta_{gdp,i} DGDP_{t-i} + \varepsilon_{gdp,t} \quad (2)$$

在 (1) (2) 式中, Δ 表示各时间序列数据均经过一阶差分处理, C_{gdp} 、 C_{loan} 均为常数项, Z_{t-1} 为误差修正项, VEC 模型与 VAR 模型相比, 增加了一个误差修正项, 它是一个平稳的线性组合, 而 λ_{gdp} 、 λ_{loan} 分别是误差修正项的回归系数, 它们可以被解释为误差修正因子的调节速度, 测度每个市场对偏离长期均衡状态以多快的速度作出修正回调反应。它们的符号代表修正的方向, 正号表示正向修正机制, 反之则为负向修正机制。系数的数值大小衡量了市场恢复均衡状态速度的快慢, 数值越大则表征恢复速度越快, 反之越慢。

(二) 实证分析

1. 平稳性检验。由于国内生产总值同比增长率 (季度) (GDP)、人民币贷款同比增长率 (季度) (Loan) 时间序列数据非平稳, 因此在进行模型估计前, 对数据进行一阶对数差分运算。数据处理的结果通过 ADF 平稳性检验, 结果如表 3-1 所示: 在 1% 的置信水平、5% 的置信水平下, DGDP、DLoan 序列零假设可以被拒绝, 说明 DGDP、DLoan 序列是平稳的, 即 GDP、Loan 是一阶单整序列。由以上平稳性检验可知, 该回归模型的所有变量经过相应的数据处理后, 都表征出平稳时间序列的数据特征 (见表 3-1)。

表 3-1 Augmented - Dickey—Fuller 平稳性检验结果

研究变量	ADF 统计量	1% 显著性 水平临界值	5% 显著性 水平临界值	10% 显著性 水平临界值	平稳性
DLOAN	-6.71231	-3.533204	-2.90621	-2.590628	平稳
DGDP	-5.55623	-3.533204	-2.90621	-2.590628	平稳

2. Johanson 协整检验。协整检验是用来刻画非平稳经济变量长期均衡关系的重要工具,存在协整关系的非平稳性经济变量的非均衡误差应该是平稳的。本文采用 Johansen 协整检验(迹统计量),对于贷款投放同比增速与国内生产总值同比增速这对时间序列组进行检验,实证分析结果见表 3-2。

表 3-2 Johanson 协整检验结果

研究变量	原假设	特征值	迹统计量	5% 显著性 水平临界值	P 值
LOAN 与 GDP	None	0.135672	14.50719	15.49471	0.0700
	At most 1 *	0.074466	5.030010	3.841466	0.0249
DLOAN 与 DGDP	None *	0.321771	46.10724	15.49471	0.0000
	At most 1 *	0.282624	21.25796	3.841466	0.0000

之前进行了 ADF 检验,发现两个变量均为一阶单整,并且具有共同的趋势成分,具备进行协整检验的前提。我们用 Eviews6.0 软件中的 Johansen 协整检验,选择第四个假设方程,即序列的协整方程既有确定性时间趋势又有截距,同时滞后两阶。可以看出,Loan 与 GDP 在 5% 显著性水平存在协整关系,DLOAN 与 DGDP 在 1% 显著性水平存在协整关系,这说明 Loan 和 GDP 之间、DLOAN 与 DGDP 存在长期稳定关系,具有共同的随机趋势。

3. 格兰杰因果检验。本文将被解释变量与解释变量因子进行格兰杰因果检验,考量贷款余额同比增速与国内生产总值(GDP)同比增速的格兰杰因果关系,则相应的检验结果如表 3-3 所示。检验结果显示,贷款规模波动与经济增长变动存在双向因果关系。

表 3-3 格兰杰因果检验结果

原假设	F - 统计量	P 值
LOAN does not Granger Cause GDP	2.92806	0.0611
GDP does not Granger Cause LOAN	4.45276	0.0157
D (GDP) does not Granger Cause D (LOAN)	3.82478	0.0273
D (LOAN) does not Granger Cause D (GDP)	6.65986	0.0024

4. 银企信贷关系顺周期存在性模型的参数估计

(1) VEC 模型最佳滞后阶数的确定。滞后期的判别有 5 种标准, 即 LR 准则、FPE 准则、AIC 准则、SC 准则和 HQ 准则, 综合评定选择最小最佳的滞后阶数。五种标准一致显示, 最优滞后期为 2 期。

表 3-4 确定 VEC 模型滞后期的各统计量的值

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	266.7886	NA	7.14e-07	-8.47705	-8.339816	-8.423168
1	357.4346	169.5959	4.36e-08	-11.27208	-10.99762	-11.16432
2	367.7588	18.65008 *	3.56e-08 *	-11.47609 *	-11.06439 *	-11.31444 *
3	369.8720	3.681049	3.79e-08	-11.41522	-10.86629	-11.1997
4	371.2132	2.249883	4.14e-08	-11.32946	-10.64329	-11.06005
5	372.4088	1.928381	4.55e-08	-11.23899	-10.41559	-10.9157
6	376.4073	6.191158	4.58e-08	-11.23895	-10.2783	-10.86177

(2) 模型参数估计。VEC 模型的参数估计结果显示, 两者之间存在正相关关系, 即当经济形势向好时, 贷款总额增速也随之相应增长, 而当经济增长减速时, 贷款总额增长率也会出现相应下滑, 说明银行存在信贷顺周期性。同时, 误差修正项系数为正, 说明在信贷投放与宏观经济运行具有正向调整机制, 即当宏观经济呈现繁荣时, 银行的信贷投放会倾向于增加; 宏观经济萧条时, 银行的信贷投放倾向于收缩, 这也从一个侧面反映了银行信贷顺周期的存在性, 具体见表 3-5。

表 3-5 银企信贷关系顺周期存在性的模型参数估计结果

Error Correction:	D (GDP)	D (LOAN)
CointEq1	-0.060619	0.216402
	(0.03106)	(0.09399)
	[-1.95168]	[2.30250]
D (GDP (-1))	0.108817	-1.326354
	(0.12400)	(0.37520)
	[0.87758]	[-3.53502]
D (GDP (-2))	0.115036	-0.189665
	(0.12981)	(0.39279)
	[0.88620]	[-0.48287]

续表

Error Correction;	D (GDP)	D (LOAN)
D (LOAN (-1))	0.063255	0.351119
	(0.04193)	(0.12686)
	[1.50874]	[2.76770]
D (LOAN (-2))	0.016387	0.200735
	(0.04183)	(0.12657)
	[0.39176]	[1.58597]
C	-4.62E-06	-0.000361
	(0.00095)	(0.00288)
	[-0.00485]	[-0.12534]
R-squared	0.193622	0.341403
Adj. R-squared	0.125284	0.285590
Sum sq. resids	0.003480	0.031866
S. E. equation	0.007680	0.023240
F-statistic	2.833328	6.116875
Log likelihood	227.4075	155.4383
Akaike AIC	-6.812537	-4.598103
Schwarz SC	-6.611825	-4.397390
Mean dependent	-3.08E-05	-0.000542
S. D. dependent	0.008212	0.027496
Determinant resid covariance (dof adj.)		3.19E-08
Determinant resid covariance		2.62E-08
Log likelihood		382.8546
Akaike information criterion		-11.34937
Schwarz criterion		-10.88104

二、银企信贷关系顺周期性的现实表现

本部分基于河南省中小企业担保圈担保链贷款风险发生发展、蔓延及救助等分析银企信贷关系顺周期的表现。选取河南省内担保圈担保链问题比较突出的许昌、新乡、焦作、安阳、洛阳、周口、南阳7个地市进行重点调查,调查对象为卷入担保圈担保链问题的企业。本次调查基本情况:调查样本企业45家,收回有效调查表和调查问卷45份。以下基于收回的调查表分析河南省金融机构顺周期信贷行为的表现。

(一) 经济繁荣时, 贷款条件较为宽松, 银行过度授信

为应对国际金融危机的不利影响, 2009 年国家开始实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策, 宏观调控开始全面转向扩张, 对银行信贷规模不再实施硬约束。在此背景下, 河南省金融机构在内部考核机制的激励下, 逐步加大信贷投放力度, 放松信贷授信条件, 互保、循环担保等担保条件被银行接受并逐步流行起来, 至此河南省中小企业担保圈担保链贷款风险发生发展并蔓延开来。从调查情况看, 在河南省担保圈担保链贷款问题初期 (即 2009 年初至 2012 年末), 金融机构对企业贷款需求的满足状况较好, 企业的贷款申请和贷款需求满足程度较高, 贷款利率较为优惠。同时, 贷款担保条件较宽松: 一是担保条件较简单, 企业只要有合适的担保机构或抵质押物即可获得银行贷款; 二是贷款抵质押条件较为宽松, 银行贷款的抵押率 (每单位抵押物获得的银行贷款) 较高; 三是银行逐步接受企业互保、循环担保等形式的担保条件; 四是企业资产负债比例趋于上升 (见表 3-6)。

表 3-6 经济繁荣时的授信条件 (2009—2012 年)

	平均数	中位数	众数	最大值	最小值
利率	1.2	1.2	1.2	1.8	1
抵押率	59.32%	52.32%	40.00%	95.73%	32.26%
负债比例	49.02%	50.01%	57.44%	64.28%	22.40%

注: ①抵押率 = 贷款金额/抵押物评估价值;

②负债比例 = 负债金额/资产金额。

表 3-7 经济周期不同阶段银行贷款担保及附加条件

时期	经济繁荣时期 (2009—2012 年)	经济下行时期 (2013—2015 年)
贷款担保要求	单一担保条件: 信用、担保、抵押 (三者之一即可) 接受互保联保贷款	不接受无抵押或担保的信用贷款 不接受仅提供担保的保证贷款 不接受互保、联保形式的贷款
贷款附加条件	以全部或部分贷款开立银行承兑汇票、存入保证金存款	开立银行承兑汇票; 收取中间业务费; 先归还已有贷款才可以获得新的授信

(二) 经济下行时, 贷款条件趋于严格, 银行信贷紧缩

2013 年, 我国经济形势平稳向好、稳中有进, 同时存在一定的物价上行压力。人民银行稳健货币政策转向“稳中偏紧”, 同时, 保持定力, 精准发力, 坚定总量稳定的政策取向, 控制货币信贷和社会融资总量增长偏快势头。2014 年, 全球经济和中国经济发展步入“新常态”, 全球经济进行深刻的再平衡, 我国经

济由中高速增长转变为中低速增长，金融领域中被高速增长掩盖下的风险逐步暴露，银行不良贷款持续暴露，金融机构授信趋紧，前期积累的中小企业担保圈担保链贷款风险逐步显现并蔓延，金融机构开始竞相抽贷。同时，进一步收紧对中小微型企业的信贷条件，小微企业贷款需求满足率下降：一是对小微企业的贷款定价普遍提高，小微企业融资难、融资贵问题更为突出；二是贷款担保条件更为严格，担保条件更多，贷款企业仅提供合适担保机构一般是得不到银行贷款的，银行通常还会要求贷款企业提供合适的抵质押品。同时，金融机构对担保链上的授信客户开始解链，一方面是收回已有的授信，另一方面银行不再接受企业互保的贷款条件；三是在此过程中贷款抵押率趋于下降，每单位价值的贷款需要企业提供更多的抵质押物；四是在此过程中由于银行贷款较难获得，企业的负债比例趋于下降（见表3-8）。

表3-8 经济下行时的授信条件（2013—2015年）

	平均数	中位数	众数	最大值	最小值
利率	1.3	1.3	1.3	1.9	1
抵押率	45.78%	50.00%	30.00%	79.26%	12.90%
负债比例	41.63%	43.81%	43.81%	57.00%	24.82%

注：①抵押率 = 贷款金额 / 抵押物评估价值；

②负债比例 = 负债金额 / 资产金额。

第二节 政府行为顺周期性及其表现（政府失灵问题）

一、政府行为顺周期的表现

在我国，政府行为顺周期的表现主要在于：

一是政府常常干预市场行为，即为了实现经济发展目标，制定一些不适宜的发展战略或规划，推动经济步入上升和繁荣阶段。随着资产价格提高，信贷风险降低，企业预期收益上升，信贷需求增加；银行倾向于放松信贷条件，发放更多贷款。受现有的财政预算体制影响，积极财政政策下政府的高投资需求往往转化为政府主导的各类项目对信贷资金的巨额需求。为了支持地方重点项目建设，政府常常介入银行的信贷活动。银行根据地方政府财政收支状况和偿还能力作出判断，忽视了对具体贷款的债项评级，弱化了对项目收益和风险的甄别与控制。相当一部分信贷资源被投向并不具备市场竞争力的行业和企业，甚至以平台贷款的形式转为地方政府的“第二财政”。随着信用风险敞口不断扩大，信贷资产风险迅速膨胀。

二是在信贷风险暴露时不能及时介入、有效解决问题。经济下行和衰退时期,家庭收入和企业现金流减少,实体经济财务状况恶化,可用于抵押和担保的资产价值下降,银行贷款成本和违约率上升,信贷风险明显增加。银行倾向于增加资本、提高信贷条件和收缩信贷,加剧企业和个人的资金紧张程度。政府部门应对不及时或行动滞后于事态发展,往往错过最佳时机,降低政策效果。当银行风险有向危机演化的可能时,政府出于社会稳定和短期利益考虑,通过直接或间接财政补贴维护银行业稳定。从中国近年来对出现危机金融机构的处置看,大多采用行政救助、牺牲财政利益换取银行业发展,利用市场退出的方式很少,缺乏化解风险的配套措施。政府非理性地介入风险处置过程,导致一些本应破产倒闭的银行勉强维持经营。银行对政府形成依赖,产生道德风险,扭曲并破坏了优胜劣汰的生存竞争规则,金融生态环境趋于恶化。

二、政府行为顺周期的现实表现——以河南省为例

新常态下,受经济下行压力加大、产能过剩问题突出、社会资金供需失衡、投融资渠道狭窄等多重因素影响,河南省担保圈担保链问题在多个地区暴露,银行业风险防控面临较大挑战。2015年,河南省政府工作报告要求“坚决制止、打击非法集资活动,妥善化解部分行业特困企业和金融、房地产、地方债务、社会领域积累的风险,坚决守住不发生区域性系统性风险底线”。在担保圈担保链问题发生、发展和蔓延的过程中,政府的监管和救助也存在缺位和越位的现象,主要表现在:

第一,政府通过行政手段干预企业发展。数据表明,近年来河南省上市公司非关联担保大幅增加,这种担保不是发生在有控制或从属关系的企业之间,带有浓厚的行政色彩,连带责任风险不断上升。河南省曾为非关联方提供担保的上市企业中,新野纺织的控股股东是新野县财政局,银鸽投资的实际控制人是漯河市财政局,太龙药业的最终控制人是巩义市竹林镇政府。部分企业自身经营出现亏损,但仍在政府的协调下为其他企业提供担保,最终受互保问题牵涉,陷入更加困难的境地。

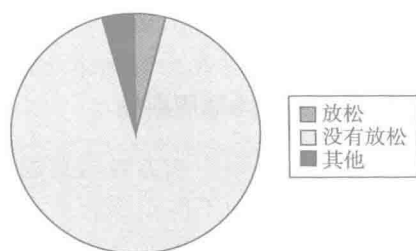
第二,政府没有尽到事前监管责任。根据对河南省45家卷入担保圈风险企业的调查,有97%的企业认为应该在刚刚出现风险苗头或风险还未暴露时提前介入。但是,从河南省的情况看,政府在出现区域性担保链风险、银行普遍抽贷后才出面协调,此时,地方政府已经没有办法掌控局面,外地金融机构纷纷抽回贷款,政府没有能力有效协调解决问题了。因此,据被调查企业反映,直至目前,政府的救助并无实质性解决问题的措施,比如政府性担保公司在担保链风险暴露后、企业融资更加困难时并没有放松担保费用、反担保等担保条件

(见表 3-9)。

表 3-9 地方政府协调解决担保链风险问题最佳时机满意度

地方政府最佳介入时间		地方政府实际介入时间		地方政府解决问题不力原因	
提前介入	33.33%	能够及时介入	12.50%	没有能力	4.17%
刚出现风险苗头时	62.50%	介入时间滞后	83.33%	成本太大	62.50%
出现地区性风险时	4.17%	目前尚无实质救助行为	4.17%	介入滞后失去解决问题能力	33.33%

第三,政府部门职能交叉与监管真空并存,监管效果受到影响。2008年,全球金融危机导致中小企业经营和融资陷入困境,信用担保机构代偿率(代替企业偿还银行贷款)不断上升。随着中央财政弥补担保机构损失、工信部要求发展担保业并加大对中小企业的支持力度,河南省担保机构迅速发展。至2010年底,获得省工信厅备案证的担保机构多达1383家。由于担保公司、典当行、小额贷款公司分属工信厅、商务局和金融办监管,职能交叉与监管真空并存,缺乏整体的发展规划和明确的行业规范,部分担保机构无序竞争、非法集资、高息放贷,最终导致资金链断裂,引发挤兑风波。截至2014年9月12日,河南省拥有融资性担保机构经营许可证的企业减少至343家(见图3-1)。



注：其他指被调查企业未与政府性担保公司合作过。

图 3-1 政府性担保公司协调解决担保链风险问题时是否放松担保条件

第四,风险处置不力,市场惩戒机制缺失。在担保圈风险化解过程中,地方政府承担了重要的协调和处置工作。但企业间关系错综复杂、交织渗透,区域内多个重点企业和金融机构牵涉其中,债权人多、涉案金额大。由于担心查封企业导致破产,激化矛盾,政府主要以维稳和引导为主,没有严格追究企业法律责任。贷款展期、续贷、“债务平移”、引入战略投资、建立“风险池”等措施,没有触及担保圈实质,只是延缓风险集中爆发的时间。市场惩戒机制缺失,违约成本较低,企业间相互拖欠贷款、挤占资金、随意担保的行为没有得

到根本遏制。被调查企业认为,政府对担保链风险处置不力的原因开始是没有意识到问题的严重性,后期是风险持续蔓延后化解问题的成本过高甚至超出地方政府的能力范围等。

第四章 银政企信贷关系顺周期性的外在动因

第一节 基于市场失灵的分析(银企信贷行为顺周期性)

一、有限理性导致银企信贷行为顺周期性

商业银行信贷行为,简单地说,就是商业银行通过调控其资产负债表中的贷款类资产组合,实现其安全性、流动性、收益性的三者之间不同组合的偏好,具有趋利性本能。建立在现代微观经济学基础上的商业银行理论认为,商业银行是经营货币资金业务的特殊企业,其经济人本能决定信贷行为的基本动因是追求利润最大化。现代经济博弈论和信息经济学认为,商业银行本质从事的是一种特殊的市场契约,其功能在于吸收和控制信息,发挥中介作用,降低借贷双方的交易成本,并从中获得自身生存所必需的资金,信贷行为所追求的就是利润。同样,由于商业银行信贷行为执行人员的有限理性,信贷行为可能表现出顺周期。

二、信息不对称导致银企信贷行为顺周期性

信息的不对称是指在经济市场活动中双方对信息的获取能力存在差异,从而使得其中一方处于相对的劣势,从而不能正确而全面地认清经济的发展变化和变化,而导致错误决策的产生,引发经济活动交易效率的降低。在通常情况下,商业银行为了降低信贷的风险性,会同时结合信贷者的信用评估、资产水平与当前经济市场的整体形势来综合判断,即可以表述为,在经济呈上升状态时,商业银行采取扩张的信贷政策,其信贷标准随之降低,一些原本不具备信贷资格和能力的信贷者可以顺利地获得信贷;反之,商业银行采取限制性的信贷政策,其信贷标准随之提高,一些原本具备信贷资格和能力的信贷者往往难以取得信贷。

三、经济周期波动的外部影响导致银企信贷行为顺周期性

商业银行信贷活动由于和市场经济的发展息息相关,因此本身即存在着周期性。在整体经济市场呈发展上升趋势的过程中,市场的整体经济水平较为乐

观, 银行的资金储备充足, 贷款企业和个人盈利能力相对较强, 还贷能力较为乐观, 贷款违约率较低, 相对于利益的获取, 银行对资金储备量并不过度重视。而在经济衰退阶段, 市场的整体经济水平都不容乐观, 贷款者违约率上升, 盈利能力降低, 大量不良资产出现, 银行出于自身风险性考虑, 需要足够的资金储备量来维持其资金流动能力, 防止其整个经营运作出现吃紧, 因此往往采取相对紧缩的信贷政策。

第二节 基于政府失灵的分析（政府行为顺周期性）

一、经济繁荣时, 政府对过度信贷投放存在“漠视”

（一）地方政府职能越位导致政府对银企信贷关系顺周期存在“漠视”

在资源稀缺情况下, 由于个体利益与集体利益之间的冲突, “经济人”政府同样存在外部性和“搭便车”行为, 导致出现“个体理性与集体非理性”的局面, 这是一种政府失灵的表现。具体表现为在我国目前的经济体制和政治体制格局下, 地方政府主导辖区经济增长的最优选择是以破坏宏观经济的平稳运行和持续发展为代价追求地方经济的高速增长。这种行为选择对于地方政府而言, 是一种理性的选择, 是对自身利益的最大化追求。但从全国而言, 从中央政府的角度思考, 地方政府的这种理性行为导致“集体的非理性”（见表 4-1）。

表 4-1 一次横向博弈下各地方政府的支付矩阵（个体理性与集体非理性）

		地方政府 B	
		鼓励投资和贷款	抑制盲目投资和贷款
地方政府 A	鼓励投资和贷款	(0.5, 0.5)	(1, 0)
	抑制盲目投资和贷款	(0, 1)	(1, 1)

（二）政府行为的短期化导致政府对银企信贷关系顺周期存在“漠视”

在官员任期制度和政绩考核制度作用下, 政府行为表现出很强的“短期化”倾向。在以 GDP 等经济指标考核政绩优劣的前提下, 新官员上任后, 出于自己政治前途和政治命运的考虑, 总是热衷于那些具有很强的“政绩或业绩”显示功能的项目, 通常这些项目是短期化, 不持续或长期成本极高的。但更为关键的是, 由于政府短期化行为的“收益与成本不对称分担”机制, 本届政府享有了短期行为所带来的收益却不会承担任何对应的成本, 更加剧了政府的“短视”和政府行为的“短期化”倾向。例如地方政府为追求短期经济效益和辖区 GDP

的快速增加,短期内会漠视甚至鼓励辖内企业过度负债、过度投资、盲目扩张以及重复建设等不利于经济长期发展的行为(见表4-2)。

表4-2 一次纵向博弈下历届地方政府的支付矩阵(收益与成本不对称分担)

		下届政府	
		鼓励投资和贷款	抑制盲目投资和贷款
本届政府	鼓励投资和贷款	(0.5, 0.5)	(1, 0)
	抑制盲目投资和贷款	(0, 1)	(1, 1)

二、经济下行时,政府失去对信贷紧缩的调控能力

(一) 有限知识导致政府失去调控信贷顺周期的有利时机

信息是决策的前提和基础。在政府干预经济的行为中,其决策是否科学、有效,首先取决于政府是否充分了解经济运行的情况,其次则取决于政府是否具有处理信息的能力。然而,由于政府游离于微观经济活动中,对经济活动结果没有切实的利益关系,以及决策程序和决策层级的冗杂,导致政府在决策中面临诸多信息不充分的约束,如政府的信息敏感度低、信息传递速度慢、信息处理能力低、对信息的关切度不够等问题。在政府决策的信息基础出现偏差的情况下,即使政府干预经济的愿望是良好的,也难以保证政府决策的科学性和政府行为的理性,难免会出现“政府失灵”的局面。在信贷扩张过程中,政府由于有限知识或有限能力造成不能正确识别信贷扩张的泡沫程度,因而无法在正确的时机出手干预信贷行为,致使银企信贷关系的顺周期性无法及时纠正。

(二) 有限能力导致政府失去调控信贷紧缩问题的能力

由于信息不完全、信息质量问题以及预期和信息的不对称,政府往往无法做出正确有效的决策以应对经济下行所引发的复杂局面,不能对信贷紧缩进行良好的控制,进而加剧信贷投资的泡沫风险。经济下行时,企业经营和财务状况出现困难,银行为了控制风险、防止信贷资产损失,就会对贷款企业进行集体“抽贷”,对申请贷款企业“惜贷”。另外,我国信贷市场上银行、企业与政府之间的预期和信息的不对称性,特别是政府信息方面的局限性,应对突如其来的信贷紧缩时,无法准确把握时机采取针对性措施,所出台政策往往也会缺乏差别性和针对性,对突如其来的下行局面失去控制能力,以致加速经济下行和信贷紧缩的速度。

第五章 差别准备金动态调整机制与逆周期调控

第一节 差别准备金动态调整工具与逆周期调控

一、差别准备金动态调整工具简介

(一) 差别准备金动态调整工具的定义

差别准备金动态调整是指将金融机构存款准备金与其资本充足率、资产质量状况等指标挂钩,在确定差别存款准备金缴纳标准时,主要基于银行信贷投放与社会经济主要发展目标的偏离程度,以及具体金融机构对整个偏离的影响,同时考虑金融机构的系统重要性和各机构的稳健状况及执行国家信贷政策情况,根据资本充足率、动态拨备率、杠杆率和流动性比率等监管指标,按月测算及实施差别存款准备金。差别准备金动态调整重在引导并激励金融机构自我调整信贷投放,保持稳健经营。

(二) 差别准备金率的基本计算公式及计算方法

1. 基本计算公式及指标解释

$$\text{基本公式: } Ri = \alpha i C \times i - Ci$$

其中, Ri 是 i 银行的差别准备金率, Ci 为金融机构实际资本充足率, αi 为稳健性调整参数,主要依据以下因素确定并赋值:一是银行稳定性状况。根据流动性、不良贷款、拨备等符合监管指标的情况,并参考年度审计结论、信用评级、内控水平、支付及案件等因素赋值。二是信贷政策执行情况。结合金融机构的信贷结构、信贷投向,特别是对“三农”和中小企业的信贷投放等情况加以确定和调整; $C \times i$ 为按宏观审慎要求测算出的资本充足率。

按宏观审慎要求测算出的资本充足率($C \times i$)

= 最低资本充足率要求 + 系统重要性附加资本 + 资本缓冲要求

其中,最低资本充足率要求为8%或4%(农信社在起始阶段按4%掌握);系统重要性附加资本根据金融机构的系统重要性程度,在0.5%~1%之间赋值。具体测算时,以纳入差别准备金实施范围的资产规模最大的金融机构为参照机构并赋值为1%,其他机构按与参照机构的资产规模比值情况相应赋值,基本公式为:

i 行系统重要性附加资本 = $0.5\% + (1\% - 0.5\%) \times i$ 行资产规模 / 最大行资产规模

如某银行资产规模是最大银行资产规模的60%,其系统重要性附加资本为 $0.5\% + 0.5\% \times 60\% = 0.8\%$ 。