

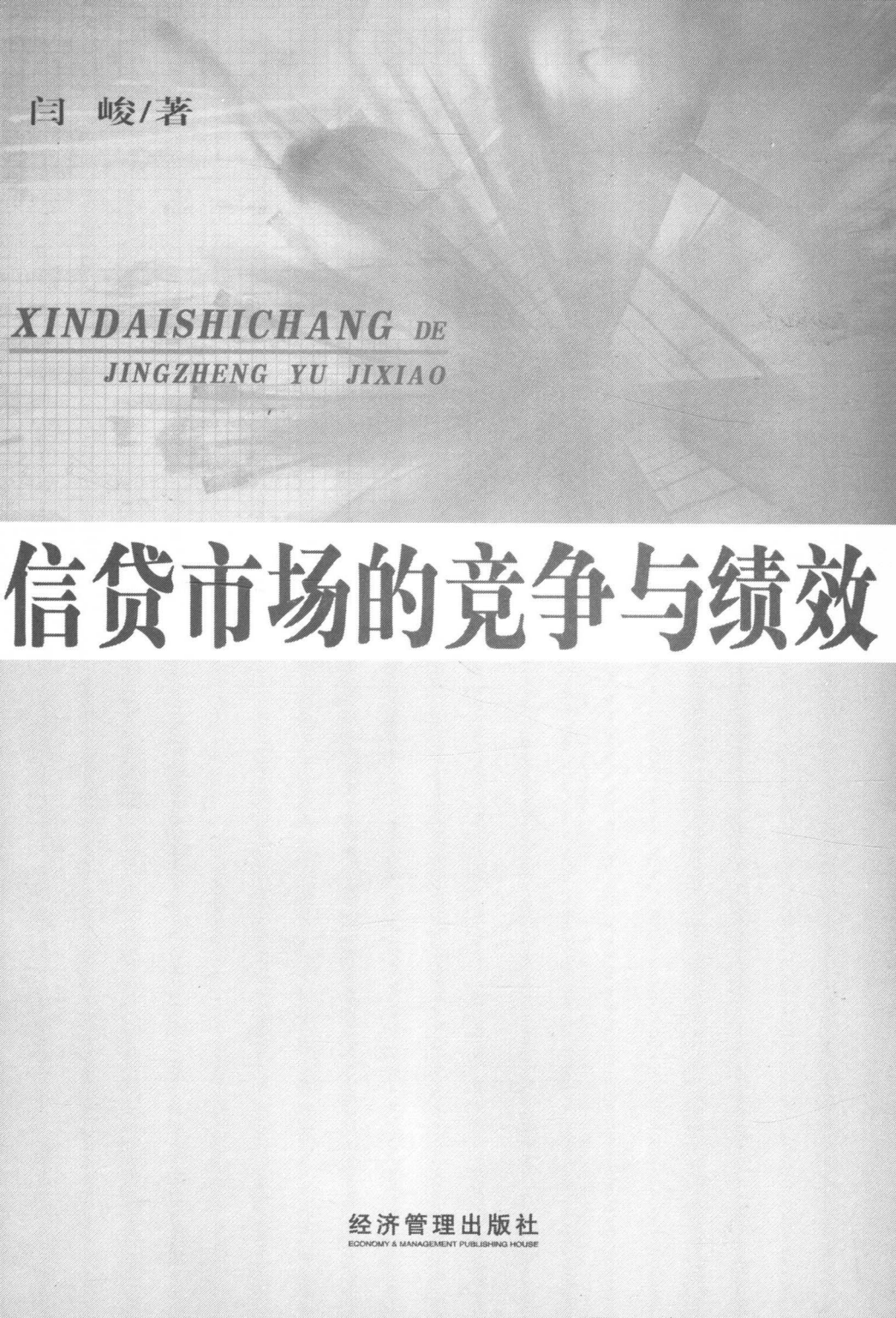
闫 峻/著

XINDAISHICHANG DE
JINGZHENG YU JIXIAO

信贷市场的竞争与绩效



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE



闫 峻/著

XINDAISHICHANG DE
JINGZHENG YU JIXIAO

信贷市场的竞争与绩效

经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

信贷市场的竞争与绩效/闫峻著. —北京: 经济管理出版社, 2006

ISBN 7-80207-743-5

I. 信... II. 闫... III. 信贷管理—研究—中国
IV. F832.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 127441 号

出版发行: 经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602

邮编: 100038

印刷: 北京银祥印刷厂

经销: 新华书店

责任编辑: 勇 生

技术编辑: 杨 玲

责任校对: 超 凡

880mm×1230mm/32

7.375 印张 183 千字

2006 年 11 月第 1 版

2006 年 11 月第 1 次印刷

印数: 1—3000 册

定价: 22.00 元

书号: ISBN 7-80207-743-5/F·618

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974 邮编: 100836



闫峻，男，1970年10月生，河南省郑州市人。1992年、1995年和2004年，分别于天津大学精密仪器与光电子工程学院、南开大学国际商学院和中国社会科学院研究生院获得工学学士、经济学硕士和经济学博士。在金融领域有着10多年从业经历，并长期从事信贷业务一线工作，具有丰富的经营管理经验。先后就职于中国工商银行总行工交信贷部、营业部，历任总行营业部副处长、处长，负责结构金融及国际信贷产品，对国内外信贷市场具有多年实际经验并有着深刻的理解。

闫峻博士的主要研究领域为中微观金融问题，包括公司金融、债务市场工具、结构金融、金融产业组织及金融企业竞争力等，他还当选为中国企业管理研究会理事，并在各类刊物发表许多学术文章。

虽然经历“脱媒”的巨大挑战，信贷市场依然在金融体系中发挥重要的作用。在以往，对于信贷的宏观经济效应分析以及信贷工具技术和风险度量等宏观与微观的研究已经很多，但近年来，信贷市场竞争力及战略定位、信贷市场的规制与放松准入、信用信息体系的建立与共享等中观问题，更为实务界所关注。本书通过综合运用各种现代理论观点，着重研究了金融机构在信贷市场中的竞争活动及绩效，从而为分析解答上述问题提供了指南。

— 前 言 —

近年来，对于信贷市场的竞争及绩效问题，成为国内外实务界的关注点。从金融机构角度看，信贷是一项传统的业务，从债务人角度看，信贷是一项传统的融资工具。但是，传统与经典的理论却无法解答这一问题，因为在主流理论的假设中，“信贷”这一不完全信息下的产物就根本不会存在，而企业同质性的假设也否认了金融机构竞争力的差异。因此，对这一看似传统金融领域的研究，反而必须从最为现代的理论中找到答案。

一、选题的意义

这一研究具有重要的现实意义：

1. 信贷市场是我国绝大部分企业投融资的主要资金来源，是引导资源配置的重要因素。随着金融体制改革的深入，作为信贷市场供给面的信贷机构成为市场竞争的主体，其产业组织状况直接关系到产业投资与融资的效率水平。

2. 我国当前经济领域中许多重要的现实问题都与信贷市场有着密切的关联，例如，巨额的银行不良贷款、中小企业融资难和国有银行改革问题，等等。对于这些问题的把握，如果没有信贷产业组织层面的深入研究，就不能做出正确的判断。

3. 信贷市场是我国金融体系中最核心的领域之一，是金融总量中的最主要构成，也是当前我国金融产业的最主要盈利来源。因此，此研究对于金融机构的发展战略的确定，以及政府及监管当局相关金融政策的制定和实施，也具有重要的意义。

该项研究也具有重要的理论意义：

1. 虽然信贷市场具有重要作用，但相对于资本市场成为理论研究中的关注热点，具有更为重要作用的信贷市场的研究却十分不足。

2. 虽然信贷是最传统的金融范畴，信贷机构和信贷活动是金融产业和金融市场中最传统的领域，但传统的金融理论假设甚至不能解释信贷市场的存在，更无法解释信贷市场的各种现象。尤其是近十年来，信贷产品、信贷市场和信贷机构都正在发生巨大变化，也需要从全新的视野阐述“信贷”概念以及信贷市场特征，并在此基础上重新审视、完善和发展以往理论。

3. 关于信贷市场的研究还主要集中在宏观经济政策（如货币政策和金融体系风险）和微观经营活动（如风险管理技术和借贷行为）这两极，对于中间层面（如信贷市场结构、机构行为等）的研究则十分滞后。

二、研究对象与方法

产业组织理论既是从不完全竞争的角度研究经济，也是从供给的角度研究经济。虽然在本书中，我们将信贷市场的广度推至一个包括所有经济组织间借贷关系的市场（即“广义信贷市场”），但作为对广义信贷市场的部分替代，商业银行、金融公司等具有信贷功能的金融机构（即信贷机构）无疑是这一市场的主

体，也是这一市场中最主要的“供给方”，因而也是本书的主要研究对象。

在整体结构方面，本书各部分划分的主要依据是 SCP 范式，内含的主逻辑线索是信贷市场绩效的探索、发现和应用过程。同时，本书还隐含着两条辅助线索：一条是信贷机构与信贷市场、信贷市场与其他金融市场的竞争、替代与互补的动态关系；另一条就是多重因素共同作用下，信贷机构的市场势力的成因、作用和强度，以及对于市场绩效的影响。

三、观点及创新点

通过研究本书认为：

1. 信贷市场势力和市场结构依赖于市场的信息结构。由于信贷具有不确定性、不完全信息和不完全合约的特征，信贷市场必然是不完全的，并主要反映为不透明性和稀薄性，而这一特性又依赖于信贷市场的信息结构。由于不同信息结构所造成的不透明和稀薄的程度不同，信贷市场的市场势力的状况也不相同，甚至同一因素在不同的信息结构下，可能对市场势力产生完全不同的作用。从长期看，这一作用就必然导致相应类型的市场结构，而由于信贷市场信息结构的多样性，信贷市场结构也必将呈现多种类型。换言之，如果没有政策因素等外生因素的影响，信贷市场从垄断到完全竞争的各种状态都是正常和无可厚非的，因为信息结构本身就奠定了其存在的合理性。

2. 信贷市场内生的市场势力有助于提高市场绩效。如果仅从信贷的资本观出发，信贷市场就仅仅是资本交易与转移的工具，就需要以完全竞争状态为目标，对任何因素所导致的市场势力都

持排斥的态度，从而实现最大数量、最低成本的信贷供给。但是，由于信贷和信贷市场具有前述特征，就需要我们重新认识信贷市场的功能，并由此形成新的价值观。建立在这一新价值观基础上的市场绩效标准，更多地关注于实现经济增长和稳定性的终极目标，并减少对于信贷配给这类过程性指标的关注程度，这就使得在许多情况下，信贷市场内生的市场势力显现出积极意义。进而言之，对于信贷机构而言，内生的信贷市场势力既是其经济合理性的体现，也是其利用自身优势更有效地克服市场缺陷的结果；对于信贷机构可能具有的经济利润而言，内生的信贷市场势力既是其长期动态效率的体现，也是对其提高社会福利的一种激励。因此，信贷市场内生的市场势力不仅是正常的，同时也是必要的，或者说，市场势力对于不完全的信贷市场而言，至少是一种次优的制度安排。

3. 综合以上两个结论，并结合我国目前实际，我们还可以做出以下判断：相对于大型信贷机构，中小型信贷机构只有在信息完全程度较低的信贷市场（如中小企业信贷市场）中，才可能具有市场势力，因而主要定位于这一市场，而较低的信息完全程度将导致较低的竞争程度，在极端情况下，甚至可能出现垄断；对于大型信贷机构，在信息完全程度较高的信贷市场中（如大型企业信贷市场），却根本无法形成垄断，因为较高的信息完全程度无法对进入者形成真正的壁垒。这就意味着，如果不存在过度的外生因素影响（如利率管制），我国“四大银行”主要经营信贷市场将比小型银行主要经营信贷市场具有更强的竞争性，即使某一信贷市场存在垄断，垄断者也更可能是小型银行！这与当前国内的主流观点完全相反。但是，仅凭这一点，也并不能构成政府直接干预的理由，因为超额利润正是对其在高度不完全信息下更有效筛选的奖励，并使得其中的一些好项目有了实施的可能性；同时，项目的成功将提高借款人的信息的完全程度，因而从

长期看，信贷机构也无法长期保持这一超额利润。

4. 上述观点表明市场机制是信贷市场资源配置的最有效途径，但这并不意味着政府应该无所作为。由于信贷市场的特征也使其存在着一些内生缺陷，例如，难以避免借款人、公众和信贷机构的道德风险，就需要政府提供必要的公共物品，其中最主要的就是作为交易规则的法律制度和作为公共监督的金融监管。但即使如此，对于信贷市场的内生缺陷，政府的规制政策也无法完全消除，同时，不恰当的规制还可能带来其他非意图的副作用，包括形成新的市场势力，而在许多情况下，这一政策外生的市场势力可能对信贷市场绩效造成损害。

本书的理论创新点包括以下方面：

1. 研究领域方面，本书丰富了具有更为重要作用但在研究中又往往被忽视的信贷市场的研究成果，弥补了现有信贷市场研究中的宏观与微观研究之间的中观研究空白，从而为信贷市场的宏观作用与微观活动的分析建立了桥梁，使信贷市场的研究进一步呈现出完整性。

2. 在研究角度方面，本书摆脱了以往的信贷资本观的束缚，提出了更具现代意义和更符合现实性的信贷和信贷市场的特征，深化了理论界对于信贷与信贷市场的认识，有助于更为准确地把握信贷市场的真实规律。

3. 在研究方法方面，本书以具有明确竞争关系的信贷机构作为研究对象，并将产业组织理论、微观金融理论、博弈论与信息经济学、制度经济学、合约理论等现代理论有机地结合起来，从而不仅有助于其他金融市场乃至整个金融市场的产业组织研究，而且丰富了产业组织理论的研究范围与研究手段。

4. 在研究工具方面，本书在微观金融理论和信息经济学的基础上，尝试构造了一个信贷市场势力的分析模型，对今后就信贷

市场的进一步研究有一定的借鉴价值。

5. 在研究结论方面, 本书的观点不仅改变了以往对于信贷市场势力和市场结构的单一化认识, 而且深化了对于信贷市场竞争充分性问题的看法。

目 录

导论 / 1

第一章 风险、信息与合约观点的信贷市场 / 23

- 1.1 从信贷的资本观到现代观点 / 23
- 1.2 信贷市场的构成与不完全性 / 36
- 1.3 信贷市场产业组织的基本特征 / 40
- 1.4 信贷的需求、成本、收益与供给 / 48
- 1.5 配给下的信贷市场均衡 / 68

第二章 信贷机构的组织功能与市场绩效标准 / 77

- 2.1 信贷脱媒与信贷机构无用论 / 78
- 2.2 信贷机构的存在依据与组织功能 / 85
- 2.3 信贷市场的绩效标准 / 97

第三章 信贷市场势力与市场结构 / 107

- 3.1 信贷市场的进入与退出 / 107
- 3.2 信贷市场的集中度与市场势力 / 113
- 3.3 信贷机构的成本收益与市场势力 / 118
- 3.4 信贷市场的市场势力与市场结构 / 140

3.5 信贷机构的组织类型与市场势力 / 147

3.6 信贷市场势力与市场绩效 / 149

第四章 信贷机构的策略与行为 / 155

4.1 建立长期关系 / 156

4.2 共同融资 / 164

第五章 政府规制与信贷市场绩效 / 171

5.1 信贷市场的内生缺陷 / 172

5.2 信贷市场的结构政策 / 180

5.3 信贷市场的行为政策 / 187

5.4 信贷市场缺陷与政府失灵 / 194

结论与启示 / 199

参考文献 / 203

后记 / 221

图表索引

- 图 0-1 信贷市场与具有信贷功能的组织 / 14
- 图 0-2 传统的 SCP 范式 / 18
- 图 0-3 本书采用的 SCP 范式 / 18
- 图 1-1 广义的信贷市场构成 / 36
- 图 1-2 狭义的信贷市场构成 / 37
- 图 1-3 信贷机构的经营过程 / 41
- 图 1-4 向后弯曲的信贷供给曲线 / 64
- 图 1-5 借款人和银行的利润函数与投资现金流关系 / 66
- 图 1-6 存在利率上限的信贷配给 / 72
- 图 1-7 均衡信贷配给 / 73
- 图 1-8 信贷市场的多种均衡 / 74
- 图 2-1 一般均衡中的信贷机构 / 81
- 图 2-2 信贷市场的绩效标准构架 / 103
- 表 3-1 20 世纪 90 年代美国银行的集中度变化 / 115
- 表 3-2 一些发展中国家和地区银行市场集中度 / 116
- 图 3-1 信贷机构作为中介的委托监督 / 123
- 图 3-2 直接与中介借贷的委托监督成本 / 125
- 表 3-3 成本收益的规模经济性对市场势力的影响 / 130
- 表 3-4 我国信贷机构的规模经济背离 / 132
- 表 3-5 数据还原后我国信贷机构的规模经济比较 / 134

图 3-3 组织成本对中介监督盈余的抵消 / 138

表 3-6 2002 年末英国市场消费信贷及抵押信贷市场占比 / 143

表 3-7 市场势力成因对绩效的影响 / 150

表 3-8 市场结构对绩效的影响 / 152

图 5-1 信贷市场的崩溃与福利损失 / 174

导 论

一、现实背景

信用是一个古老的概念，信贷是一个传统的行业。

虽然“脱媒”对这一传统行业构成极大的挑战，但至少在目前，我们仍必须在很大程度上依赖信贷、信贷市场与信贷机构，债务融资尤其是信贷市场中的间接债务融资仍居主导地位，也是绝大部分企业投资的主要资金来源。如在 2003 年，我国企业证券市场市值为 4.3 万亿元，当年市场融资额 1358 亿元，但商业银行、信用社等各类信贷机构同期的贷款余额达到 17 万亿元，当年仅增加额就达到 3 万亿元（尚不包括具有信贷性质的担保、承兑业务）。同时，对于绝大部分国内企业来说，证券市场尚不是主要的融资渠道。因此，信贷市场状况直接关系到产业投资与融资的效率状况，信贷市场依然是在资金面引导资源配置的最重要因素。相对于证券市场成为关注的热点，具有更大影响力的信贷市场反而被大大冷落，是我们研究中的一个重要空白。这就是本书研究的第一个现实背景。

本书研究的另一现实背景，就是近年来在我国，商业银行尤其是国有大型银行正在受到来自多方面的指责，其中最多的批评

归结于它们的信贷业务。巨额的不良贷款、中小企业借款难，等等，摆在我们面前的，似乎是一个问题重重的信贷市场，是一个衰败的信贷业，也是一个需要彻底革新的信贷业。如果说上述说法可以被称为问题的话，那么像“惜贷”、“寡占”这样原本不属于是非范畴的批评竟也成为众多问题中的组成部分，这就不能不使得信贷机构进一步生存在问题中。在这些问题中，以下几个方面成为议论的焦点，但却往往缺乏真正的判断依据：

1. 信贷机构如何在愈加激烈的竞争中取得优势？对于国内信贷机构而言，完善内部信贷风险控制体系的主题似乎告一段落，信贷市场竞争的问题摆在了面前。即使“关系营销”、“一站式服务”可以称之为一种“利器”（虽然在理论和实践中仍存在争议），但充其量也只是一种微观的竞争手段，而决定信贷机构生存与发展的战略定位，或者更为根本的，信贷机构的生存依据与价值，是思考与回答这些现实问题的基础，也是更有效地集成信贷理念、商业模式及作业流程的基础。

2. 如何使中小企业获得有效的信贷支持？这里首先要明确：是不是让所有中小企业获得信贷（哪怕是必须的）是信贷机构的任务？据统计，在美国，中小企业成立6年内有63%的失败率，因此，部分的拒绝（包括在经济状况不佳或缺乏完善的法律设施时的大范围拒绝）会不会对整个社会的福利更大？在目前的制度环境和信息结构的背景下，也许不能解决这一问题不仅不能说明是我们的信贷机构或信贷市场出了问题，反而是运作正常的表现？

3. 是否要通过建立新的机构使得信贷市场更具有竞争性？对于这一问题，需要首先考虑的却是：尽可能趋于完全的竞争性是不是我们在信贷市场中需要追求的目标？实现这一目标会不会使我们失去其他更为重要的目标？

4. 采取哪些措施促成遏制不良贷款的良性机制？在政策、制