

ZHENGCEXING JINRONGLUN

政策性金融论

王学人◎著

ZHENGCEXING JINRONGLUN



 中国金融出版社

政策性金融论

王学人 著



中国金融出版社

责任编辑：张智慧 赵晨子

责任校对：孙蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

政策性金融论 (Zhengcexing Jinronglun) / 王学人著. —北京: 中国金融出版社, 2014. 9

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7590 - 4

I. ①政… II. ①王… III. ①金融业—研究—中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 146473 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 15.5

字数 281 千

版次 2014 年 9 月第 1 版

印次 2014 年 9 月第 1 次印刷

定价 33.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7590 - 4/F. 7150

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

目 录

1 导论	1
1.1 选题意义	1
1.2 文献述评	3
1.2.1 国外研究述评	3
1.2.2 国内研究述评	10
1.3 研究思路与方法	17
1.3.1 研究思路	17
1.3.2 研究方法	18
1.4 内容与结构	20
1.4.1 主要内容	20
1.4.2 结构安排	22
2 政策性金融的本质特征与构成要素	25
2.1 经济发展与政策性金融的产生	25
2.1.1 市场经济的发展与政府的介入	25
2.1.2 经济发展过程中金融的兴起	29
2.1.3 金融体系中政策性金融的出现	34
2.2 政策性金融的定义及特征	38
2.2.1 定义	38
2.2.2 主要特征	40
2.3 政策性金融的构成要素	42
2.3.1 政策性金融的组织形式	42
2.3.2 政策性金融的运行机制	44
2.3.3 政策性金融的主要业务	48
2.3.4 政策性金融的法制基础	49
2.4 政策性金融的经济功能	51
2.4.1 一般职能	51

2.4.2 特有职能	52
3 政策性金融形成中的制度均衡	55
3.1 问题的提出	55
3.2 政策性金融的制度需求	55
3.2.1 金融市场缺陷	55
3.2.2 市场与社会目标的分歧	59
3.2.3 需求主体	60
3.2.4 环境	61
3.3 政策性金融的制度供给	64
3.3.1 组建国有金融机构	65
3.3.2 与商业性非国有金融机构开展合作	67
3.3.3 运用公共财政手段	68
3.3.4 设立国有专业政策性金融机构	69
3.3.5 设立非国有专业化政策性金融机构	72
3.4 政策性金融的制度选择	74
3.4.1 制度选择主体	74
3.4.2 环境与初始条件	76
3.4.3 不同制度安排预期的成本收益比较	76
3.4.4 影响政策性金融体系运行边界动态调整的主要因素	78
3.5 结论：制度均衡的形成	80
4 政策性金融的运行失序与治理	83
4.1 政策性金融体系运行中的主体行为的互动	83
4.1.1 政策性金融体系中的行为主体	83
4.1.2 政策性金融体系中主体间的互动关系	85
4.2 政策性金融运行中的主体行为及由此产生的干扰	86
4.2.1 政府部门行为及其产生的干扰	86
4.2.2 政策性金融机构行为及其干扰	88
4.2.3 政策性金融服务需求者行为及其干扰	88
4.3 政策性金融体系运行中的失序	89
4.4 政策性金融运行失序问题的治理	90
4.4.1 法治型政府	93
4.4.2 治理机制	95
4.4.3 机构建设	96

4.4.4 金融生态环境	98
4.5 菲律宾开发银行的案例分析与启示	99
4.6 结论	101
5 政策性金融的变迁	102
5.1 传统政策性金融的发展演变模式	102
5.1.1 欧美国家政策性金融的发展演变模式：自然淡出	102
5.1.2 发展中国家的政策性金融发展演变模式：压力下的改革	104
5.1.3 后起新兴国家的政策性金融发展演变模式：职能转换	106
5.2 传统政策性金融的演变路径	110
5.2.1 继续保留高政策性传统的政策性金融机构	112
5.2.2 面向“高政策性、较高金融性”金融机构转型	113
5.2.3 面向“低政策性、高金融性”金融机构转型	116
5.2.4 小结	116
5.3 政策性金融制度变迁的理论分析	118
5.3.1 生产力的发展与世界各国经济发展阶段的变化	120
5.3.2 经济全球化的影响	121
5.3.3 金融自由化进程的影响	122
5.3.4 原有运作模式的弊端日益彰显	123
5.3.5 一国的基本经济制度模式及其变迁态势	124
5.4 结论与启示	125
5.4.1 坚定对发展政策性金融体系的信心	125
5.4.2 政策性金融发展变迁的主要启示	128
6 我国政策性金融发展状况及面临的主要问题	134
6.1 早期发展	134
6.2 政策性银行的组建	137
6.3 我国政策性银行概况	139
6.3.1 国家开发银行	139
6.3.2 中国农业发展银行	141
6.3.3 中国进出口银行	142
6.4 我国三家政策性银行的发展与绩效	143
6.4.1 国家开发银行的发展与绩效	143
6.4.2 中国农业发展银行的发展与绩效	145
6.4.3 中国进出口银行的发展与绩效	146

6.5 我国政策性银行的问题	148
6.5.1 政策性金融法规制度不健全	148
6.5.2 政策性银行与政府其他宏观管理部门的关系未理顺	149
6.5.3 融资和国家财政担保制度不完善	150
6.5.4 考核评价机制的难题未解决	151
6.5.5 软预算约束问题突出	151
6.5.6 监管机制远未到位	153
6.5.7 微观治理机制不健全	154
6.5.8 小结	155
6.6 我国政策性银行面临的新挑战	157
6.6.1 经济全球化	157
6.6.2 我国经济发展进入新阶段	158
6.6.3 金融制度变迁与国际政策性金融的改革潮流影响	159
6.7 结论	160
7 发展我国政策性金融的对策建议	162
7.1 我国政策性金融改革的目标模式选择	162
7.2 政策性金融的规模及其控制	167
7.3 政府对政策性金融机构的管理体制的确定	169
7.4 业务范围的界定、调整与区隔制度	171
7.5 政策性金融机构融资制度的完善与规范	175
7.5.1 资金来源问题	176
7.5.2 资金成本问题	177
7.5.3 资本金问题	178
7.6 业绩考核评价机制的完善	179
7.7 预算约束的硬化	181
7.8 加强对政策性金融机构的监管	183
7.9 微观治理机制的完善	187
7.10 加快政策性金融立法进程	191
8 中国政策性银行的转型与未来	194
8.1 分析框架	194
8.1.1 政策性金融转型的缘起与目的	194
8.1.2 政策性金融转型的基本模式	196
8.1.3 政策性金融转型的路径	198

8.1.4 我国政策性金融转型的总体原则	199
8.2 国家开发银行的转型	201
8.2.1 国家开发银行转型的背景	201
8.2.2 国家开发银行转型的目标	202
8.2.3 国家开发银行转型的具体措施建议	203
8.3 中国农业发展银行的转型	206
8.3.1 中国农业发展银行转型的背景	206
8.3.2 中国农业发展银行转型的目标	207
8.3.3 中国农业发展银行转型的具体措施建议	209
8.4 中国进出口银行的转型	211
8.4.1 中国进出口银行的发展瓶颈及转型背景	211
8.4.2 中国进出口银行转型目标的确定	212
8.4.3 中国进出口银行转型的具体措施建议	213
8.5 中国政策性金融的转型进展与未来展望	215
8.5.1 转型进展	215
8.5.2 组织构架	218
8.5.3 政策性金融功能	219
8.5.4 政策性金融机构市场竞争力	222
参考文献	224
后记	238

1 导 论

1.1 选题意义

政策性金融通常是指在一国政府支持下创立、以国家信用为基础、不以盈利为目的、专为配合政府社会经济政策和意图而在特定业务领域内直接或间接从事为实现政策目标服务的资金融通活动。它也常被视为市场性与公共性、财政性与金融性、微观性与宏观性、有偿性与无偿性、直接管理与间接管理、市场运作与政府干预的巧妙结合与统一，发挥着政府发展经济与促进社会进步，以及完善宏观经济调控的积极作用。鉴于政策性金融的特殊性质和独特功能，对政策性金融的理论和实践进行深入的研究，无论是对政策性金融自身的发展，还是对加强和改善宏观经济调控，都具有重要的现实意义。

首先，它有助于我们借鉴国外政策性金融实践中的成功经验，促进我国政策性金融快速健康发展。从全球范围来看，早期的政策性金融机构出现于 19 世纪末期，如 1894 年法国政府通过法令建立的一批专门为农业经营者提供优惠流动资金的金融机构——“农业信贷互助地方金库”，而 20 世纪 30 年代则是各国政策性金融蓬勃发展的时期，但政策性金融真正引起各国理论界的重视则是在“二战”以后至 20 世纪 50 年代，在此期间各国的政策性金融得到迅速发展，并且对经济发展尤其是金融发展起到了极为重要的推进作用。特别是自然禀赋较差的日本能在“二战”后短短的二十多年里迅速崛起，成为当今世界仅次于美国的第二经济大国，其国内的政策性金融功不可没。与国外相比，我国政策性金融的起步要晚得多。我国政策性金融体系的正式建立，是以 1994 年先后成立国家开发银行、中国进出口银行和中国农业发展银行为标志的。回顾我国政策性金融发展至今十余年的历程，它在调整国家经济结构、优化资源配置、弥补市场缺陷、促进国民经济协调发展等方面都发挥了不可替代的重要作用。但也应看到，我国政策性金融体系在运行过程中也出现了一系列问题。这些问题之所以出现，一个重要原因在于我国政策性金融体系作为一种新生事物，其运行的时间较短，缺少足够的管理和运营经

验。为此,通过总结和借鉴国外政策性金融实践中的成功经验,从中把握其具有共性的规律与原则,用于我国,正是后起国家的一种优势所在,有助于我们少走弯路。

其次,由于政策性金融的主要目的在于服从和服务于国家的整体利益及长远利益,是国家实施宏观调控的重要手段之一,因此,加强对政策性金融发展规律的研究,也有助于我们不断提高政策性金融的运行效率,并使政府在促进经济增长、调整地区和产业结构、维护国际收支平衡等方面的调控目标能更好地得以实现。事实上,在未来相当一段时期内,受生产力水平和国际经济环境变化的制约,我国仍将处于欠发达状态。为了维护我国产业和经济安全(王学人等,2005),推动经济跨越式发展,我国也需要充分借鉴日本等国的起飞和成长经验,充分发挥政策性金融在扶持弱势产业或战略性产业、促进我国出口升级、支持我国企业实施“走出去”战略,以及促进地区平衡发展等方面所起到的难以替代的作用。

此外,为应对“入世”和经济发展的挑战,我国急需改革传统的国有商业银行,增强其市场竞争力,这就需要尽快将其原先承担的政策性业务剥离出来,让政策性金融机构或其他机构来承担,从这个意义上讲,我国国有商业银行改革的推进也离不开政策性金融体系的相应支撑。但在我国现阶段,政策性金融机构在制度设计、运行模式和外部环境支持等方面还存在诸多问题,其运行效率还有待提高。因此,要深化我国金融改革,提高金融体系整体竞争力,就不能不同时重视政策性金融的健康发展。事实上,党中央、国务院对政策性银行的改革高度重视,早在“十一五”规划纲要中,就明确提出要“合理确定政策性银行职能定位,健全自我约束机制、风险调控机制和风险补偿机制”。2007年年初,全国金融工作会议确定,国家开发银行将在三家政策性银行中率先进行改革。国家开发银行将按照建立现代金融企业制度的要求,全面推行商业化运作,自主经营、自担风险、自负盈亏,主要从事中长期业务。2013年11月召开的十八届三中全会上,又提出了“推进政策性金融机构改革”的要求。如何进一步深化改革,更好地发挥政策性银行的作用,又成为了各界关注的新课题之一。

综上所述,基于政策性金融的特殊性质和我国当前经济发展的实际,对政策性金融展开较为系统的理论和实践探讨,无论对于促进我国政策性金融体系发展,还是支持我国金融系统的改革以及提升我国宏观调控的水平,都具有重要的现实意义。

1.2 文献述评

1.2.1 国外研究述评

William Diamond (1957) 认为, 政策性金融机构最早出现于法国, 即 1852 年组建的两家法国银行——the Crédit Foncier 和 the Crédit Mobilier。设立它们的初衷在于专门为铁路和工业的发展提供大量较低利率 (相对于同期的市场利率而言) 的贷款, 从而推动这些在国民经济中具有重要地位的关键部门的发展, 同时, 也减少政府对它们的补贴。自那以后, 一些西欧国家也陆续组建了类似的机构。进入 20 世纪尤其是两次世界大战的战后时期, 为了达到尽快恢复生产的目的, 更多的国家组建了各种类型的政策性金融机构, 使之日渐成为国家金融体系中不可或缺的组成部分。在政策性金融机构不断向前演进的过程中, 许多专家和学者对于这一新生事物, 从不同角度展开了各式各样的思考, 总结出许多真知灼见, 为增进人们对它的理解和进行深入的研究打下了基础。

1.2.1.1 政策性金融的概念及特点

一些经济学家认为, 较早出现的“开发银行”或“投资银行”的重要特征就在于专门侧重于“提供长期性信贷”。这也正是 Olmstead (1972) 将 the Crédit Foncier 和 the Crédit Mobilier 归类为政策性金融机构的原因。此外, Olmstead 还指出, “开发银行”的另一个显著特点是, 要对所融资的项目提供类似于企业家要素的投入, 即开发银行的银行家们, 还要积极参与对所融资项目的规划, 并且常在已融资企业中发挥类似于普通公司董事所需提供的参谋、咨询、指导和控制等功能。从这种意义上讲, Olmstead 认为, 其实美国早在 19 世纪上半叶时就出现了政策性金融机构, 因为当时的纽约城市互助储蓄银行正具有以上提到的一些重要特征。

日本学者小滨裕久、奥田英信等人则提出^①, 政策性金融是指“为了实现产业政策等特定的政策目标而采取的金融手段”, 也即为了培育特定的战略性新兴产业, 在利率、贷款期限、担保条件等方面予以优惠, 并有选择地提供资金。政策性金融并不仅仅是由开发金融机构提供资金 (即狭义的政策金融), 商业金融机构在政府干预下为特定产业政策提供资金也包括在内 (即广义的政策金融)。

从上述定义来看, 国外的“政策性金融”这一概念实际上包含有比较广泛的内涵。它既可以指某种特殊的金融机构, 也可以指某类独特的金融工具。而

^① 小滨裕久, 奥田英信, 池田洁, 饱启一郎. 韩国的工业化与政策性金融 [J]. 世界经济评论, 1994 (10).

将两者纳为一起的共同点就在于其与政府之间具有的相似关系——受控于并服务于特殊的政府目的。

1.2.1.2 政策性金融的产生机理

通常认为，政策性金融从本质上讲是市场失效以及由此导致的政府介入的结果。Stiglitz 和 Weiss (1981)，Santomero (1989) 和 Diamond (1984) 指出，基于信息不对称而产生的市场不完善是真实的，并且能够带来市场失效。在 Antonio Vives 和 Kim Staking (1997) 看来，这种市场失效主要体现在以下几个方面：(1) 信息不对称，即指金融交易中的贷款人为了获得作为放款依据所需掌握的信息（如借款人的诚信度），必须支出一笔为数不菲的费用，并且任何一个贷款人得到了这一信息后，其他潜在的贷款人可以通过观察当前贷款人的行为而免费地获得那些信息，从而就会出现“搭便车”的现象，最终使所有贷款人都没有积极性去率先收集特定借款人的信息，而由于没有任何一个贷款人愿意在信息收集和监控方面作出投资，特定的借款人就将受到金融市场的排斥。此外，信息不对称还会导致逆向选择和道德风险问题。(2) 外部性，即指贷款方对某些专门活动的融资将会对国民经济的其他部门带来正向的溢出效果。这种说法常用来证明政府对科技、农业、中小企业以及一些示范性项目支持的正当性。(3) 新兴市场中信贷或其他金融市场的普通失效。如缺乏长期资本市场以及必要的风险规避工具，或者说贷款方因为处于有利的垄断地位而收取高价，抑制了金融市场的正常发育。要克服以上这些市场失效现象，就需要借助政府的力量。这种看法其实是从“社会利益论”的角度论证了政策性金融产生的原因，即西方微观经济学理论中的两个假设条件（即完善的市场和完全的竞争）是不可能在现实社会中存在的，因而市场失灵也就是不可避免的，这样的话，金融市场中也必然存在市场失灵问题，如信息不充分、信息不对称、垄断、公共品、规模经济递增和外部性等。而这些问题又会对社会整体利益带来不利的影响，为了维护社会（国家）的整体利益，政策性金融便应运而生。

但是，Antonio Vives 和 Kim Staking (1997) 同时也强调，市场失效只是政府介入金融市场的必要条件而非充分条件，除非政府能够证明它的介入能够纠正市场失效或外部性，或者它有能力比私营部门更有效地解决好信息问题，否则，政府的干预理由仍然不充分。他们指出，将政府失效与市场失效区分开来是重要的。因为普通的商业银行之所以不愿给特定部门贷款，或许是出于法律方面的约束或管制方面的限制，比如司法系统不愿或不能保护合同的执行，以及政府曾强制银行对某些部门免除债务或在旧账未了的前提下继续提供新贷款。他们认为，如果是属于这类情况，政府应做的就是消除那些不当的限制，而不是将一只手直接伸进银行。

应当承认, Antonio Vives 和 Kim Staking (1997) 的看法是很有见地的, 他们的观点比简单的“社会利益论”又前进了一大步, 而且指出了政府干预可能正是导致市场失效的罪魁祸首。但是, 这种观点并没有论证清楚政策性金融存在的充分性。事实上, 国内一些研究^①已经指出了各国政策性金融制度有着巨大的差异, 那么, 这其中的原因何在? 对于不同的政策性金融制度, 它们各有何优劣之处? 笔者认为, 只有把这些问题分析清楚, 才能更加深入地从理论上把握政策性金融制度产生和确立的内在逻辑, 政策性金融制度的多样性现象也才能得到更为准确的解释。

Corrigan (1997) 认为, 从日本、韩国及其他一些国家通过金融手段去支持特定部门的经验来看, 我们有理由推断, 只要符合一定的条件, 任何国家的发展史上都会出现这样一个时刻, 此时需要政策性信贷或其他形式的信贷干预来发挥作用, 以将资金输送给某些从社会经济的整体角度看有必要支持但市场却不能或不愿供给资金的那些经济活动, 并且政府不大可能轻易停止这种干预。

1.2.1.3 政策性金融的作用

虽然许多文献也曾笼统地从理论角度抽象地分析过政策性金融的作用, 但这种分析在笔者看来总有点在自圆其说中兜圈子的味道。能够真正说明问题的是来自对实践的总结。

Dietrich (1935) 对英国自 1919 年以来引入的具有显著的政策性金融特征的出口信贷保险计划的分析表明, 该计划的价值是不容低估的。首先, 对出口商而言, 该计划既方便了其获取信贷和票据贴现, 又有助于为其提供中长期贷款; 其次, 对政府而言, 该计划也达到了促进英国出口贸易的目的。因此, 随着时间的推移, 英国已将其作为国家对外经济政策中一个固定的组成部分。

Fergusson (1948) 对 1944 年 10 月成立的加拿大工业开发银行 (The Industrial Development Bank of Canada, IDBC) 的运行实践的分析表明, 该银行的成立, 适时地满足了“二战”后中小型工业企业为实现生产转型 (从战时工业转为平时工业) 和现代化改造等所需的长期性资本需求。自其开通业务以后, 该银行的业务量不断扩大, 以致在短短的三年后, 该银行就不得不再向加拿大银行申请追加资本金。

Dimitri Vittas 和 Akihiko Kawaura (1995) 在这方面结合日本的实践展开了分析。他们认为, 在“二战”后日本的经济建设过程中, 政策性金融对于新企业

^① 如: 白钦先, 曲昭光. 各国政策性金融机构比较. 中国金融出版社, 1993; 白钦先, 薛誉华. 各国中小企业政策性金融体系比较. 中国金融出版社, 2001; 白钦先, 徐爱田, 欧建雄. 各国进出口政策性金融体制比较. 中国金融出版社, 2003; 白钦先, 王伟. 各国开发性政策性金融体制比较. 中国金融出版社, 2005.

和扩张企业克服外部金融抑制问题上发挥了非常关键的作用，尤其是对那些与居于主导性放款地位的大型商业银行缺少联系的企业而言更是如此。政策性金融的作用是通过如下的方式实现的，即政府组建起一些专业性的政策性金融机构，由它们作为中介负责把邮政储蓄资金输送给政府指定的企业，这些被指定的企业通常要么属于政府优先发展的产业，要么属于正处在现代化和结构调整过程中的产业，要么属于出口部门，要么仅是与大型产业财团没有联系的中小规模企业。

Charles W. Calomiris, Charles P. Himmelberg (1995) 通过对战后日本机床业的实证分析发现，政府的管理信贷政策的确有助于促进投资。他们通过对这些贷款进行仔细地微观计量得出的结论是，政府贷款对总投资及净投资都具有巨大的、积极的影响。统计数据也表明了这一影响的重大，以3年累计效益计算，其政府来源的贷款每增加1元，带来的固定资本资产投资则增加2美元以上。但他们对于这一发现的正确性和可信度有多高并不是很有把握。因为他们意识到，实证分析中所涉及的只是一个产业内的企业，而没有估算到与此同时剥夺的原本可以流向其他部门的资金而带来的社会成本。这样一来，如果从社会全局的角度来看，管理信贷政策所带来的综合结果或许并不一定值得乐观，而且还要考虑到管理信贷政策受到政治操纵的可能性，特别是在建设基础设施和公共健康等项目上，这种可能性是有的。

Horiuchi 和 Sui 于1993年对日本开发银行的指导性贷款在20世纪60年代促进私人投资中所起的作用进行了研究 (Horiuchi Akiyoshi, Sui Qing - yuan, 1993)。当时日本开发银行是对大中型企业进行政策性贷款的主要机构。他们的抽样调查包括了1965年在东京股票交易所上市的477家中型企业，得出的结论是：(1) 日本开发银行借款使投资出现净增长。(2) 日本开发银行发放贷款促使私营银行借款额增加，这说明日本开发银行贷款没有挤占私营银行贷款。(3) 企业从私营银行借款的增加是在企业接受日本开发银行以后，这就增加了企业从非“核心”银行获得贷款的能力 (日本的企业通常与一系列银行有业务关系)。这一研究表明，政策贷款似乎的确起到了信号和保险机制的作用。

世界银行 (1994) 在其著名的《东亚奇迹》报告中则指出，东亚国家政府政策贷款的结果是好坏参半的。该报告认为，发放给出口企业的贷款是促进经济发展的有利因素。如韩国工业之所以能实现迅速发展，与制造业出口上升所产生的带动效应是紧密相关的 (Cho 和 Kim, 1993)。而其他更为具体的指导性贷款计划则利弊兼具。另外，尽管对韩国和日本政策贷款目标和结果分析研究得出的结论是，政府贷款项目发挥了积极的协作作用，但是在其他一些如国家，如印度尼西亚、马来西亚和泰国的大多数政策贷款并未达到预期目标。因而，这些国家政府放弃了许多这样的计划。

Antonio Vives 和 Kim Staking (1997) 等则认为, 要想知道政策性金融是否得不偿失是不可能的。对于政策性信贷的效果和需求仍将存在广泛争议。

以上诸多研究表明, 如果仅仅从政策性金融的直接收益来看, 它应当是对经济发展有积极的促进作用的, 但是, 它毕竟也会给经济造成一定的扭曲。另外, 就政策性金融本身而言, 它只不过是一种政策工具, 能否取得预期的效果还要看各国如何来具体运用和执行它。

1.2.1.4 政策性金融的成本

引入政策性金融是要付出代价的。一些研究者如 Cho Yoon J (1997)、Santomero (1997)、Vittas (1997) 已经指出, 许多东亚国家通过管理信贷政策等方式而取得的经济上的相对成功, 是以阻滞了更加完善的金融市场的发展为代价的。如世界银行 (1993) 所指出的那样, 大量高补贴的政策贷款的成本也很高 (见表 1.1), 并很可能随着经济的发展继续增加。这些政策贷款使银行也背上了贷款无法回收这个包袱, 妨碍了金融体制的有效运行, 阻碍了金融储蓄的增长, 有时甚至危及宏观经济的稳定。

表 1.1 若干东亚及其他发展中国家的政策贷款的实际利率

国家或地区	政策贷款 (%)	非政策贷款 (%)
印度尼西亚, 1981—1983 年, 流动贷款	-1.7 ~ 4.8	—
日本, 1951—1960 年	0.5 ~ 3.8	3.1 ~ 4.6
韩国, 1970—1980 年, 工业	-2.7	2.9
出口	-6.7	2.9
中国台湾, 1980—1989 年, 工业	1.9 ~ 3.9	4.6
1984—1985 年, 出口	1.5	4.6
巴西, 1987 年	-23.5	—
哥伦比亚, 1981—1987 年, 工业	1.5	13.5
印度, 1992 年	-2.5 ~ 4.0	7.0
墨西哥, 1987—1988 年	-24.0	6.0
土耳其, 1981 年, 工业	-4.0 ~ 15.0	13.9
1980—1989 年, 出口	-14.0	13.0

注: — 数据不详。

资料来源: JDB/JER (1993); 世界银行数据。转引自: 世界银行, 《东亚奇迹》(中译本), 中国财政经济出版社, 1994 年版: 第 195 页。

毫无疑问, 当政府被迫通过管理分配的方式来确定信贷政策时, 肯定会有许多不尽完善之处。仅从政府特有的激励结构这一点, 就可以看出不应由政府部门提高效率抱有太高期望。另外, 政府对资源分配不当的可能性也是相当大

的,这或许是受信息不充分的限制,或许是受寻租行为的影响。当这些成本似乎已在日本得到控制时(Shibata, 1997),一个关于韩国经验的初步评估却显示,干预的成本实际上是很高的(Cho, 1997)。

最后,还应考虑到前面已提及的政策性金融所带来的社会成本(Calomiris 和 Himmelberg, 1992)。对此, Antonio Vives 和 Kim Staking (1997) 作了一个大致的归纳。他们将相关的潜在成本划分为三类:一是政府干预的直接成本,如用于支付直接补助或利率补贴的资金,以及政府干预对相关金融市场所造成的扭曲等,如因向那些不具有竞争力的企业或者没有政府支持可能退出市场的企业提供融资时所带来的机会成本。二是信贷干预政策得不到正确实施所带来的成本,如政策性金融机构内部管理水平低下,或无法保持应有的抗政治干扰能力,导致资源得不到有效配置,以及寻租活动盛行所带来的相关成本。三是对金融市场发展所产生的金融抑制的影响,如当政府主宰了对工业或主要出口商的长期信贷供给时,那么其他经济主体就缺少足够的动力去发展那些更加现代的金融工具和技术,包括多层次的资本市场、机构投资者、风险资本专家以及其他类似的机构或工具等,金融市场的发展也必然受到抑制。

总的来看,以上研究尽管指出了政策性金融体系所产生的各种负面影响,但是,它并没有深入分析这些影响是如何实现的。另外,上述研究尽管隐晦地指出了政府和政策性金融机构两大主体在导致政策性金融运行失效中的作用,但是并没有深入分析并指出其原因何在,并且也没有揭示出政策性金融体系内各相关主体的行为动机及其相互联系形式。然而在笔者看来,这一点对于我们理解政策性金融体系的运行却是至关重要的,因为政策性金融体系的运行成败和得失正是由这些主体的目标和行为所决定的。

1.2.1.5 政策性金融成功运行的经验

如何才能控制政策性金融的成本,使政策性金融得到有效运转呢?在这方面,日本开发银行是一个值得关注的成功典型。它作为主要的政府贷款人,在1951—1955年的平均贷款注销坏账率仅为0.09%;而在1956—1965年是0.01%,这比当时主要从事短期贷款且业务更加多样化的商业银行和信托银行的注销坏账率还要低。日本开发银行(JDP, 1994)在总结这一非凡业绩的成因时所给出的答案是,必须做到以下三点:其一,是对市场经济的尊重,即要有一个充分按市场法则运转的民营经济体系。这其中也包括一个占主导地位的私营金融机构体系。其二,是使政府意图与民间愿望保持充分的协调。即政府产业政策不是凭空制定的,而是经过与民间部门的充分沟通和协调后制定的,这样体现政府意图的政策性金融机构在确定其资金配置的优先次序时,就不会与民间部门产生冲突。其三,则与政策性金融机构自身的情况有关,即要求政策性金融机构具有健全的内部机制和先进的管理理念,并且其内部管理的自主权

受到尊重。如 JDP 就是凭借其较高的专业化水平、中立性和公正的评估系统，自主地作出资金投放决策，并取得良好绩效的。

Vittas 和 Cho (1994, 1995) 在对中国、日本、韩国以及印度等国的信贷政策进行考察后，归纳出了这些国家的一些经验：(1) 信贷项目必须量小，集中于较为狭窄的领域，并且持续时间是有限的（伴随有明确的项目终止条款）；(2) 信贷补贴必须较低，以使对激励扭曲最小化；(3) 信贷计划资金必须来自于长期资金以防止通货膨胀和宏观经济不稳定，除了在发展的早期阶段要靠中央银行的帮助才能推动经济增长进入起步阶段以外，应当避免向中央银行求援；(4) 信贷政策应致力于取得显著的正外部效应（或避免负的外部效应）；(5) 信贷政策应促进工业化和具有国际竞争力的竞争性私营部门的出口导向；(6) 信贷政策应当是一个可信的以促进增长和收入平等的经济发展远景的一部分，而且应当包括一个完善的金融体制的长期战略；(7) 政策导向型贷款应该通过具有良好资本结构和管理能力较强、为享有自主权的经理人所实行专业化管理的金融机构来输送给借款人；(8) 信贷政策应当基于清晰的、目标明确的、容易付诸监督的原则之上；(9) 信贷项目应当努力实现良好的偿还记录和尽量少的损失；(10) 信贷政策应当依赖有效连接公有部门和私营部门的沟通和协调机制，同时也包括对基本的市场信息的收集和散发的依赖。

Cho, Yoon - Je 和 Thomas Hellmann (1994) 的研究则指出，信贷政策能否取得成功，在很大程度上取决于这些政策被怎样执行以及有何种制度环境来给予支持。即使不同的国家瞄准相同的产业和借款人，但结果仍可能大为不同，这主要依赖于信贷政策的实施是否得到了紧密的监控；另外，信贷政策的有效性也取决于是否瞄准了正确的借款者群体；更为重要的是，要取决于其所处的制度环境，即有关政府、企业和金融机构关系的正式和非正式的各种制度安排。这一观点在 M. A. Taslim (1995) 的研究中也得到了强调。他指出，当负有确保合同义务得以履行的制度或机构不是十分健全或根本匮乏时，就会出现故意违约的动机，而那些由公共投资金融机构所提供的贷款就更是如此。这种现象已在孟加拉国得到证实，在 20 世纪 70 年代末至 80 年代，该国的贷款违约问题就达到相当严重的程度。

世界银行 (1993) 的研究指出，与大多数试图运用政策性贷款而又失败了的国家相比，日本、韩国之所以能够取得成功，似乎正是因为它们在项目设计、评估和监督方面有很强的机构执行能力。由于这一点，其政策性贷款通常是给予那些资信状况好且有活力的项目。更重要的是，这也是与许多发展中国家形成鲜明对比的地方，其政策性资金一般都实际用于配置的目的，则使其贷款偿还率很高，且损失很少。

总之，以上研究表明，某些国家政策性金融的成功绝非是偶然的，它需要