

经济学系列丛书

ary Economics Series

主编 陈昕

中国经济转型时期 信贷配给问题研究

当代
经济学
文库

文远华 著

上海三联书店
上海人民出版社

当代经济学系列丛书

Contemporary Economics Series

主编 陈昕

上海三联书店
上海人民出版社

中国经济转型时期 信贷配给问题研究

文远华 著



图书在版编目(CIP)数据

中国经济转型时期信贷配给问题研究/文远华著.

—上海:上海人民出版社,2005

(当代经济学系列丛书.当代经济学文库/陈昕主编)

ISBN 7-208-05532-7

I. 中... II. 文... III. 信贷管理—研究—中国

IV. F832.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 009434 号

责任编辑 李 娜

装帧设计 敬人设计工作室

吕敬人

中国经济转型时期信贷配给问题研究

文远华 著

生活·读书·新知

三联书店上海分店

上海绍兴路5号

世纪出版集团

上海人民出版社

200001 www.ewen.cc

上海福建中路193号

世纪出版集团发行中心发行

上海三联读者服务公司排版

上海商务联西印刷有限公司印刷

2005年3月第1版

2005年3月第1次印刷

开本:850×1168 1/32

印张:11 插页:6 字数:222,000

印数:1-3,250

ISBN 7-208-05532-7/F·1243

定价:24.00元

作者近照



作者简介

文远华,1970年生于湖南澧县。1991年毕业于华东地质学院物探系,获工学学士学位。1993年考入首都经济贸易大学数量经济系,1996年获经济学硕士学位。1999—2003年在中国社会科学院研究生院学习,师从吴敬琏,获经济学博士学位;期间(2002年3月到12月)在加拿大麦基尔大学管理学院访问研究。曾先后任职于中国核工业总公司航测遥感中心、中信实业银行广州分行等单位,现在中信实业银行总行公司银行业务总部工作,任综合管理部总经理。1994年以来在一级刊物上公开发表经济学和管理学论文多篇;曾组织或参与多项银行改革方案的设计和实施工作。工作之余主要从事有关信贷市场和银行改革等方面的研究。

出版前言

为了全面地、系统地反映当代经济学的全貌及其进程,总结与挖掘当代经济学已有的和潜在的成果,展示当代经济学新的发展方向,我们决定出版“当代经济学系列丛书”。

“当代经济学系列丛书”是大型的、高层次的、综合性的经济学术理论丛书。它包括四个子系列:(1)当代经济学文库;(2)当代经济学译库;(3)当代经济学教学参考书系;(4)当代经济学新知文丛。该丛书在学科领域方面,不仅着眼于各传统经济学科的新成果,更注重经济前沿学科、边缘学科和综合学科的新成就;在选题的采择上,广泛联系海内外学者,努力开掘学术功力深厚、思想新颖独到、作品水平拔尖的“高、新、尖”著作。“文库”力求达到中国经济学界当前的最高水平;“译库”翻译当代经济学的名人名著;“教学参考书系”主要出版国外著名高等院校的通用教材;“新知文丛”则运用通俗易懂的语言,介绍国际上当代经济学的最新发展。

本丛书致力于推动中国经济学的现代化和国际标准化,力图在一个不太长的时期内,从研究范围、研究内容、研究方法、分析技术等方面逐步完成中国经济学从传统向现代的转轨。我们渴望经济学家们支持我们的追求,向这套丛书提供高质量的标准经济学著作,进而为提高中国经济学的水平,使之立足于世界经济学之林而共同努力。

我们和经济学家一起瞻望着中国经济学的未来。

上海三联书店
上海人民出版社

序言

经济学家对信贷市场的关注和研究几乎贯穿经济学的整个发展过程。20 世纪 70 年代以来,不完全信息理论被应用于信贷市场,信贷配给问题成为经济学家视野中的经典问题。在韦斯和斯蒂格利茨 1981 年那篇关于信贷配给的经典论文中,信贷市场是信息不对称下的不完全市场,信贷配给问题是市场不完全条件下“逆向选择”的结果。随着近几十年来金融创新活动的迅猛发展,西方金融市场上信贷融资在整个社会融资中的比例大大减少,现实中融资者面对的信贷配给问题往往可能通过其他融资方式解决;经济学家对信贷配给问题的兴趣似乎在逐渐减弱,20 世纪 90 年代以来有关信贷配给的文献相对减少就是一种表现。

但中国的情况却是另外一番景象。从计划经济体制向市场经济体制转型的过程伴随着金融深化的过程,包括信贷市场在内的金融市场正在逐步建立和完善。和国内其

他金融市场相比,信贷市场的发育相对走在前面。21世纪初信贷融资在整个社会融资中的比例高达90%左右,信贷市场在金融市场中处于举足轻重的地位。随着改革的深入,信贷正逐步渗入人们日常的消费、生产和投资活动,并以前所未有的力度影响货币市场和资本市场。经济学家对中国宏观经济的观察和研究往往以信贷市场为重要对象,政府机构对宏观经济的判断和调控也要立足于信贷市场的表现,各方对信贷市场的关注正处于方兴之时。在这一现实背景下,本书选择了中国经济转型时期的信贷配给问题作为研究对象,在对该问题按照经济学中的实证(positive)方法进行解释之后,以信贷配给问题为线索,研究了与信贷市场相关的一些现实问题,以期对既有的理论研究作进一步的延伸,并为政策的制定提供理论参考。

本书在导言之后共分为九章。导言部分阐述了信贷配给的含义以及本书的背景和意

义等。第1章描述了1998—2002年间中国信贷市场上的信贷配给现象,说明了在行政管制的缝隙中逐渐生长起来的市场机制无法出清失衡的信贷市场,在此基础上提出本书将要研究的问题。第2章对解释信贷配给现象的理论文献进行了简要综述。从20世纪50年代在美国盛行的信贷“可能性学说”到70年代中期之后不完全信息下的信贷市场理论,信贷配给理论在西方已经绵延了半个多世纪,理论经济学的发展在信贷市场上的应用构成了信贷配给理论的脉络。第3章考察了1998—2002年间中国银行业发放信贷的业务流程,对经济转型时期信贷市场中的管制与反管制、法治环境、市场分化以及银行目标函数偏离等问题进行了描述和分析,指出以现代市场经济为背景的信贷配给理论一定程度上适合于中国,但中国经济转型时期的信贷配给现象还需要特别的解释。第4章以银行行为特征为基础建立了一个模型,该模型探讨了下列因素和中国信贷配给现象之

间的联系,商业银行对信贷风险的态度变化,商业银行对与法治环境相关的交易成本和抵押物清偿价值的日渐关注,宏观经济紧缩时期资产价格下降,近几年金融业改革过程中商业银行目标函数从偏离到逐渐回归,市场分化,经济周期波动等等。第5章分析了利率管制和信贷配给之间的关系,结论为:利率市场化使商业银行的存贷利差至少在一段时间内缩窄,利差缩窄可能加重信贷配给的程度;在利率市场化条件下,弱势借款者,包括中小企业,遭受信贷配给的程度可能得到缓解,但支付的贷款利率水平将会升高。第6章探讨了银企关系、抵押物与信贷配给的关系,主要结论有:中国银行业正在经历从关系银行业到价格银行业的转变,这一转变将使银行贷款向风险低、收益高的借款者或项目倾斜;只有当银行和企业的公司治理结构都比较健全时,银企关系才可能在很大程度上被交易合同中的利率变化所替代,也只有在这种情况下,利率市场化才能使银行有可能

用提高利率来补偿贷款风险;提高社会诚信环境,明晰产权并完善财产交易制度,有助于缓解信贷配给状况。第7章分析了信贷配给在宏观层面的影响,结论为:信贷配给延缓了经济增长的速度;过多借款与信贷配给现象是一个硬币的两面,过多的借款会撑死企业;遭受信贷配给的市场和未遭受信贷配给的市场并存会造成贫富不均的社会问题;信贷资金从弱势市场向强势市场的流动将使整个社会的福利受损,使两个市场间的投资边际回报差距更加扩大,从而使整个金融体系更加不稳定。第8章分析了信贷配给对货币政策传导的影响,主要结论有:信贷渠道在中国是传导货币政策的主要渠道;1998—2002年间中国货币政策传导“受阻”以及“松货币”和“紧信贷”现象并存的主要原因是由于经济转型时期的体制性原因使商业银行独立于货币政策配给信贷;如果商业银行的公司治理结构和国家对商业银行的管理体制不能从根本上有所改变,则美国

式的货币政策在中国难以有效。第9章是全书的结语,对时下关心的一些现实问题提出了一些政策性建议。

本书的初稿及主要结论形成于2002年末,其中的一些观点在2003—2004年的经济加速增长时期已经得到验证。例如,书中第4章证明了一个命题:当经济周期性上扬时,信贷作为“金融加速器”(financial accelerator)会大幅增长。2003年全年到2004年上半年,伴随着经济增长加速,信贷总量如洪水般迅猛增长给经济界人士留下了深刻的印象。又如,书中第8章指出,当经济周期从萧条期反转,增长速度再度飞扬时,中国经济转型时期的体制性问题将使美国式的货币政策,特别是公开市场政策,无法达到预期的效果,宏观调控只能回头寄望于信贷规模控制等行政干预手段。2004年上半年人们也看到了这一幕:国家发改委、银监会对钢铁、电解铝、水泥、房地产开发等行业的信贷发布限制政令,对信贷市场加大行

政干预力度^①；政府对土地使用发布限制规定；中央要求各级官员统一思想，抑制经济过热等等。

当然，书中更多的结论有待将来的改革实践来检验。例如，对时下政府谈论较多、民间期许较大的利率市场化问题，书中认为只有当经济主体（银行和一般企业）的公司治理结构健全时，利率市场化才能达到使资金资源更好配置的效果；对时下进行中的银行体制改革，书中认为针对中国市场分化的现实，在一段时期内应该建立区域性银行以减轻市场分割之弊。

按常规，应该请师长为拙作写序，以其高屋建瓴的眼光指明文章的成绩和不足；但虑

① 2004年4月份以来，政令频出：2004年4月25日，国务院发出通知，决定提高钢铁、电解铝、水泥、房地产开发等固定资产投资项目的资本金比例；2004年4月30日，中国人民银行、国家发改委、银监会联合下发了《关于进一步加强产业政策和信贷政策协调配合，控制信贷风险有关问题的通知》；等等。

及作序实乃劳神费力之事，遂自为之。

是为序。

文远华

2004年7月16日于北京亚运村寓所

ABSTRACT

Since the end of 1970's, the extent to which the credit market runs according to market rules has been improving, but the special characteristics of China's credit market in the transformation process of economic regime also exist. From 1998 to 2002, the credit-rationing phenomenon has been found in China. On one hand, many people and enterprises in rural area and middle-western area have been complaining that it is difficult for them to get credit from banks; on the other hand, a lot of money stagnates in banking system. From the Availability Doctrine in 1950's to the asymmetric information of credit market after the middle of 1970's, the credit rationing theory that provides the micro-basis of credit rationing has been lasting for more than half of a century. The application process of economics development in credit market constitutes the outline of the credit rationing theory. To some extent the credit rationing theory, which grew under the background of modern market economy,

works in China, but the credit-rationing phenomenon in China has to be explained by other special factors relating to the transformation process of China's economic regime.

The model of this book explores the links between the following factors and the credit rationing in China. The change of banks' attitude to credit risk may lead to credit rationing; banks give much more emphasis on the trade cost and the payable value of collateral, which may give rise to credit rationing; the decreasing of asset price during economic stagnation produces credit rationing; the bias of banks' objective function from the maximization of profit and the transformation of the function relating to the reform of the financial system cause credit rationing; if different parts of the whole markets are not integrated, the credit in the part with low capital return ratio will be rationed. During economic recession, banks tend to ration the credit in the high-risk market ; the removing of