



金融博士论丛

第六辑

非均衡

信贷合约市场的微观基础

Feijunheng Xindai
Heyue Shichang de Weiguan Jichu

周明 著



中国金融出版社

金融博士论丛
JINRONG BOSHI LUNCONG
第六辑

非均衡信贷合约市场 的微观基础

周 明 著



中国金融出版社

责任编辑：古炳鸿

责任校对：孙蕊

责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

非均衡信贷合约市场的微观基础/周明著. —北京：中国金融出版社，2004.11

(金融博士论丛. 第六辑)

ISBN 7-5049-3415-1

I. 非…

II. 周…

III. 信贷管理—研究—中国

IV. F832.4

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 098691 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

市场开发部 (010) 63286832 (010) 63287107 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com> (010) 63365686

读者服务部 (010) 66070833 (010) 82672183

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 三河市欣欣印刷有限公司

尺寸 148 毫米 × 210 毫米

印张 7.375

字数 190 千

版次 2004 年 11 月第 1 版

印次 2004 年 11 月第 1 次印刷

印数 1—2000

定价 16.00 元

如出现印装错误本社负责调换

作者简介

周明，男，1970年4月生，安徽定远县人。任职于新疆财经学院金融系，副教授，硕士研究生导师。1992年毕业于新疆师范大学，获理学学士学位，1999年、2003年毕业于西北大学经济管理学院，先后获经济学硕士和博士学位。目前为复旦大学经济学院理论经济学博士后流动站在站博士后。在《经济问题》、《社会科学研究》、《生产力研究》等刊物上发表学术论文50余篇，主持和参与了5项课题研究工作。研究领域主要有金融投资理论、信托理论和实务以及企业经济学。

· 序(一) ·

— XI —

均衡与非均衡是经济总量运行所表现出的根本特征,经济均衡性与非均衡性的研究是当代经济学基础理论研究中的一个重要领域。从1936年凯恩斯出版《就业、利息和货币通论》一书开始,宏观经济学就是非均衡经济学,以后又经过许多经济学家数十年的努力,逐步形成了一套较为系统的非均衡理论。在这些原理之上搭建的非瓦尔拉宏观经济学框架,是非均衡理论的主要内容。可以说,非均衡理论是经济学摆脱牛顿力学影响的成果之一,是思维方式、哲学基础和经济理论的一大进步。

在作者周明同志的博士学位论文选题过程中,我提出了如下几点要求:一是要选择现实性较强而又具有理论意义的问题进行研究;二是选题要新颖,力争在理论上有所创新;三是要有较高的起点和理论层次,力争使研究成果达到较高的水平;四是要选择有利于发挥自身优势的问题进行研究。在充分酝酿的基础上,作者把论文题目定为《信贷合约市场的微观基础》,运用非瓦尔拉均衡理论来研究非均衡的信贷市场的运行情况。研究提纲拟出后,以开题报告会的形式,多名专家审查了他的选题和研究计划,提出了许多宝贵的意见。在此基础上,作者经过修改,并最终形成了他的博士论文。毕业这一年来,宏观经济环境又发生了巨大的变化,作者在其博士论文的基础上,经过补充、修改,使论文的质量又有了明显的提高。

纵观周明同志的这部新作,具有以下特点:

第一,作者在占有大量非均衡理论和信贷市场运行机制等方面资料的基础上,能深入理解和正确评价前人的研究成果,从而力争能在理论上有所突破。

第二,该书把分析的重点放在体制转轨时期我国信贷市场的宏观非均衡运行特征及其微观基础上,这既有理论价值,又具有非常重要的实践意义。作者在书中提出了不少值得重视的新观点和新思路。

第三,在研究信贷市场运行机制这一中观层次的问题时,作者运用非瓦尔拉均衡理论作为分析工具,而不是像传统经济分析那样将其作为微观分析工具。作者试图运用目前经济学的前沿分析工具,具体用合约经济学的分析视角,从信贷合约当事人之间的博弈行为入手,探求信贷市场的微观运行机制。精心构造的经济模型与系统严密的数理推导贯穿全书,这种分析经济问题的方法完全符合现代经济学的研究规范,说明作者已经基本掌握了现代经济学的基本分析方法。

当然,该书也有一些不足之处,作者在最后一部分也指出了这一点。我希望作者以此书为新的起点,继续刻苦钻研,不断探索,争取有更多的作品问世。

何好成谨序

2004年6月9日于西大新村

· 序(二) ·

— XII —

随着我国社会主义市场经济体制的建立与逐步完善,我国理论界和实业界对金融相关理论的研究也越来越深入。金融是现代经济的核心,弄清楚市场经济下金融运行机制的规律就显得格外重要,周明同志这本专著的选题和研究内容就是基于此目的而进行的。

20 世纪 70 年代以来,随着信息技术的突飞猛进,各国的金融管制政策逐渐放松,金融创新浪潮席卷整个世界,利率市场化和金融自由化已成为当代国际金融业发展的主旋律,这些变化有力地冲击着原有的金融格局。面对经济环境和金融环境的巨大变化,传统的金融理论受到了极大的挑战,人们需要重新审视原有的金融理论体系。市场有效理论、金融合约理论、行为金融理论、金融约束理论、银行再造理论等相继问世,这些学说和理论不仅注重宏观金融背景分析,而且更注重微观金融决策与管理的研究。

近些年又涌现出了一些新的研究方向,如对金融泡沫、金融风险传染机制、银行体系的不稳定性、金融行为心理学、金融地理学的研究等。在这些研究中,大量运用了微观分析方法和心理学、博弈理论、预期理论、计量经济学、信号理论以及动力学、混沌理论的方法,对现实金融问题进行了深入细致的分析与探讨,取得的成果具有非常强的实用价值,有力地推动了金融理论的创新与发展。

现代合约经济学是 20 世纪 80 年代兴起的,它是当代

经济学最前沿的研究方向之一。实际上经济学从诞生之日起,就开始对人们在经济交易中的合约关系进行了研究。进入 20 世纪后,随着数学在经济学中的应用越来越广泛,这一领域的发展开始把经济活动中的合约关系研究微观化。到 20 世纪 80 年代,逐步建立起了现代合约经济学。现代合约经济理论在金融研究中得到了最广泛的应用,推动了金融合约理论的发展。市场经济实际上是一种合约经济,人们的经济交易行为都是在合约的约束下进行的。金融交易更是如此,因此,从这个意义上来说,站在合约的视角来审视市场经济体制下微观经济主体之间的金融交易行为,可谓是抓住了金融交易的本质。

周明同志毕业后,继续从事博士后研究工作,在进站的这段时期,除了完成博士后课题的研究工作以外,作者一直在对其博士论文进行修改、充实。从选题来看,作者以转轨时期我国金融体系的核心——商业银行的信贷市场作为研究对象,分别考察了不同经济体制下信贷市场的运行机制,比较了西方市场经济发达国家信贷市场的运行。以此为参考,重点考察了处于转轨时期我国信贷市场的运行机制。尤其需要说明的是,作者是从信贷合约以及信贷合约当事人之间的博弈行为这个微观角度来考察信贷市场宏观非均衡运行规律及特征的,视角新颖、独特,抓住了事物的本质,得出了有益的结论,给我们以研究视角和方法论等方面的启迪。

熊政金

2004 年 8 月 18 日

· 摘 要 ·

== ZHANYAO ==

改革开放以来,中国的国民经济获得了快速增长,资本要素尤其是银行的信贷资本在其中发挥了极其重要的作用,通过银行中介投放的巨额资金有力地推动了中国经济的发展。但是到了 20 世纪 90 年代中期,我国信贷市场首次出现了“存差”现象,尤其是近几年,商业银行对中小企业特别是中小民营企业的“惜贷”现象越来越严重,使得符合贷款条件、在国民经济中起着越来越重要作用的中小企业,特别是中小民营企业难以获得银行的资金支持,严重影响了我国国民经济的健康发展。在这种背景下,本书以转轨时期我国信贷市场的非均衡运行特征为研究对象,从一个新的角度——非瓦尔拉均衡视角进行分析。具体的方法是从信贷合约当事人双方的博弈行为出发,通过构造理论模型,重点探讨造成这种非均衡运行特征的微观机理,目的在于更好地发挥银行信贷对国民经济发展的推动作用。全书的核心内容可以归纳为三个方面:

1. 在研究信贷市场的运行机制前,首先要弄清楚信贷合约的性质,即要弄清楚信贷合约(市场)是如何产生的问题。通过对西方学者研究成果的归纳,得出结论:信贷合约(市场)是人们在经济交易活动中满足流动性约束调节以及节约交易成本的产物。从信息的角度分析,信贷合约交易机制的出现在一定程度上减少了初始金融交易者双

方的信息不对称,其生产信息的成本远远低于单个投资者的成本,它的存在符合效率原则。

经济转轨初期,我国信贷合约(市场)的产生实际上是政府外生推动的结果,但是这种外生性信贷合约的效率却不高。随着市场化改革的深入,我国信贷合约的性质逐步由政府推动的外生性为主向节约交易成本(如面子成本)的市场内生推动为主转化。

2. 当交易信息在合约当事人双方——银行和借款企业之间呈对称分布时,信贷合约是一种完全合约,单个合约中的利率是随着借款企业投资项目的实际收益而制定的。在对称信息条件下,由于竞争机制和竞争威胁机制的存在,使得整个信贷市场逐渐形成了均衡信贷利率,在这个均衡利率的调节下,信贷市场的资金供求双方实现了均衡,信贷市场得以出清。

但是在现实的信贷交易活动中,交易信息在合约双方当事人之间的分布是非对称的,在这种情况下,信贷市场呈现出一种非瓦尔拉均衡状态,贷款利率不能使资金供求双方实现均衡,市场不能够自动出清,即信贷市场处于一种数量配额的短边均衡——“信贷配给”状态。这种状态产生的根源在于信贷合约当事人双方之间信息分布的非对称性造成的信贷市场上的逆向选择、道德风险行为以及贷款人事后的审计成本等原因。

3. 转轨时期我国信贷市场呈现出非均衡的运行特征,但是在不同的信贷管理制度下,表现出来的具体特征不尽相同。在信贷规模控制制度下,信贷市场呈现出计划

信贷配给的运行特征。到了取消信贷规模控制,商业银行实行资产负债比例管理制度以后,我国的信贷市场呈现出总量和结构性的非均衡状态。本书从信贷合约当事人双方的博弈行为出发,通过构造理论模型,分析造成这种现象的微观原因,主要是近年来商品市场的价格持续走低,企业群体信用的缺失,地方政府的行为不规范以及担保、抵押品信息甄别机制难以发挥作用以及不同规模企业信息的非对称性和交易成本的差异等原因加大了商业银行的风险预期,同时,商业银行信贷风险内控制度的实施更加强化了风险预期。

此外,本书对当前我国非均衡信贷市场的效率问题以及加入世贸组织后我国信贷市场的发展趋势问题进行了分析,并提出了若干对策和建议。

内容简介

该书探讨了信贷合约的产生问题,认为信贷合约是人们在经济交易活动中满足流动性约束及节约交易成本的产物,而我国信贷合约市场的产生则是政府外生推动的结果。重点阐述了信息非对称条件下信贷合约市场的信贷配给状态,并系统分析了该状态产生的原因,主要包括信息非对称造成的道德风险、逆向选择及贷款人事后审计成本等因素;论述了我国信贷市场非均衡运行特征在不同信贷管理制度下的不同表现及原因。该书还探讨了我国非均衡信贷市场的效率问题及加入世界贸易组织后的发展趋势,提出了具参考价值的对策和建议。

· 目 录 ·

序(一)	.....	(1)
序(二)	.....	(1)
摘 要	.....	(1)
I 导 论	.....	(1)
1.1 选题的背景与意义	.....	(1)
1.2 文献回顾及评述	.....	(2)
1.2.1 西方学者的研究成果	.....	(2)
1.2.2 西方学者的研究成果与我国现实的差距	.....	(6)
1.2.3 国内学者的研究成果及评述	.....	(7)
1.3 研究的角度及方法	.....	(11)
1.3.1 研究的角度	.....	(11)
1.3.2 研究的方法	.....	(12)
1.4 本书的结构安排及主要内容	.....	(14)
1.4.1 本书的结构安排	.....	(14)
1.4.2 本书的主要内容	.....	(16)

2	一般均衡理论与非均衡理论的比较研究	(19)
2.1	一般均衡理论的主要内容与基本观点	(19)
2.1.1	马歇尔的局部均衡理论	(20)
2.1.2	瓦尔拉的一般均衡理论及其发展	(21)
2.2	非瓦尔拉均衡理论的主要观点	(23)
2.2.1	市场的非出清:对一般均衡理论的批判	(23)
2.2.2	非瓦尔拉均衡理论的发展脉络	(24)
2.2.3	非瓦尔拉均衡理论的主要内容	(27)
2.3	几点评论	(33)
3	信贷合约的性质	(37)
3.1	合约的产生与性质	(37)
3.1.1	交易的产生与合约的出现	(37)
3.1.2	合约的界定与性质	(40)
3.2	简单金融市场的主体与初始金融 合约的效率	(43)
3.3	金融交易行为与信贷合约的产生	(46)
3.3.1	信贷合约的法律特征及其理论 发展综述	(46)
3.3.2	流动性偏好、流动性约束与	

存贷合约	(49)
3.3.3 搜寻、核实成本与信贷合约	(53)
3.3.4 监控、审计成本与信贷合约	(55)
3.4 转轨时期我国信贷合约的性质	(58)
3.4.1 转轨经济的金融动员:两部门 模型	(58)
3.4.2 转轨时期我国信贷合约的性质	(60)
3.5 小 结	(63)
 4 对称信息下的均衡信贷市场及其微观基础	(65)
4.1 信息与对称信息	(65)
4.2 对称信息下的信贷合约	(67)
4.2.1 对称信息下信贷合约的完全性	(67)
4.2.2 对称信息下的最优信贷合约	(68)
4.3 对称信息下信贷市场的均衡分析	(70)
4.4 对称信息下均衡信贷市场的微观基础	(73)
4.4.1 喊价人模型及重订合约模型评论	(74)
4.4.2 竞争模型	(75)
4.4.3 竞争威胁模型	(77)
4.5 小 结	(79)

5	非对称信息下的非均衡信贷市场及其微观基础	···(80)
5.1	信贷合约交易中的非对称信息	·····(80)
5.1.1	非对称信息及其类型	·····(80)
5.1.2	非对称信息产生的根源	·····(82)
5.1.3	信贷合约交易中的非对称信息	·····(83)
5.2	非对称信息下信贷市场的非均衡分析	·····(87)
5.2.1	非对称信息下信贷合约的不完全性	·····(87)
5.2.2	非对称信息下的标准信贷合约	·····(89)
5.2.3	非对称信息下信贷市场的非均衡分析	·····(93)
5.3	非对称信息下非均衡信贷市场的 微观基础	·····(96)
5.3.1	信用的可获性	·····(97)
5.3.2	拖欠风险与利率控制	·····(98)
5.3.3	隐含性的信贷合约	·····(101)
5.3.4	逆向选择和道德风险行为	·····(103)
5.3.5	审查成本	·····(111)
5.3.6	其他非价格机制	·····(112)
5.4	评论与启示	·····(115)

6	转轨时期中国信贷市场的非均衡及其微观基础	(117)
6.1	信贷规模控制制度下的非均衡信贷 市场及其微观基础	(118)
6.1.1	信贷规模管理体制	(118)
6.1.2	信贷规模控制下的非均衡信贷市场	(120)
6.1.3	微观经济主体的信贷配给与投资竞争 博弈模型	(122)
6.2	资产负债比例管理制度下的非均衡信贷 市场及其微观基础	(127)
6.2.1	资产负债比例管理制度	(127)
6.2.2	资产负债比例管理下的非均衡信贷 市场	(130)
6.2.3	资产负债比例管理下非均衡信贷 市场的微观基础	(136)
6.3	非均衡信贷市场的效率	(161)
6.3.1	“惜贷”行为造成的效率损失:一个 理论模型	(161)
6.3.2	信贷市场的效率损失	(165)
6.4	加入世贸组织后我国非均衡信贷 市场的发展趋势	(170)
6.4.1	不同市场结构下的非均衡信贷市场	(170)