

JINRONG JIGOU SHICHANG
TUICHU ZHONG DE
GUOJIA JIUSHU FALÜ ZHIDU YANJIU

教育部人文社会科学研究一般项目资助（批准号10YJA820109）



金融机构市场退出中的 国家救助法律制度研究

中国应对问题金融机构国家救助制度改革，制订《问题金融机构国家救助法》，就国家救助的指导思想、实施国家救助的主体、被救助金融机构、救助标准、救助时机、救助方式、资金来源、救助后续相关问题处理、救助监管和法律责任等规定。

巫文勇 著



中国政法大学出版社

教育部人文社会科学研究一般项目资助（批准号10YJA820109）

金融机构市场退出中的 国家救助法律制度研究

巫文勇 著



中国政法大学出版社

2012·北京

图书在版编目 (CIP) 数据

金融机构市场退出中的国家救助法律制度研究 / 巫文勇著. — 北京: 中国政法大学出版社, 2012. 5

ISBN 978-7-5620-4272-3

I. ①金… II. ①巫… III. 金融机构-法律援助-研究-中国 IV. ①D922.280.4

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第074199号

- 书 名 金融机构市场退出中的国家救助法律制度研究
- 出版发行 中国政法大学出版社(北京市海淀区西土城路25号)
北京100088 信箱8034分箱 邮政编码100088
邮箱 fada.sf@sohu.com
<http://www.cuplpress.com> (网络实名: 中国政法大学出版社)
(010) 58908433(编辑室) 58908285(总编室) 58908334(邮购部)
- 承 印 固安华明印刷厂
- 规 格 720mm×960mm 16开本 23.5印张 400千字
- 版 本 2012年5月第1版 2012年5月第1次印刷
- 书 号 ISBN 978-7-5620-4272-3/D·4232
- 定 价 58.00元

- 声 明
1. 版权所有, 侵权必究。
 2. 如有缺页、倒装问题, 由印刷厂负责退换。

序 言

2007~2009 年的世界金融危机以及 2010 年至今的欧债危机，引发了一系列金融危机救助行动，救助对象突破了西方传统问题金融机构救理论设立的边界，从个别救助到普遍性救助，从救助机构到与救助市场相结合；救助方式由非系统性危机时期的单个国家的独立救助转为国际联合性救助，并且其救助规模也超过了以往任何危机时期的水平。虽然国内外民众和学者对问题金融机构的国家救助，特别是对本次金融危机采取的普遍性救助有着种种评价与责难，但是国家对问题金融机构的救助，无论是经营失败之后的市场退出中的清偿性救助还是对问题金融机构陷入流动性危机或偿债不能时所进行的经营性救助，对金融市场，乃至整个经济、社会的稳定至关重要，也为各国金融监管机构所认同。

自有金融机构开始，就有金融机构经营失败和倒闭，但是现代意义上对问题金融机构的国家救助则是从 20 世纪 80 年代开始的，美国 and 欧洲的一些国家对经营失败的金融机构权衡利弊之后，采取各种救助措施，也包括提供资金进行救助。其中有以存款保险基金为主的金融消费者基金的救助，也有中央银行的最后贷款和中央财政的公共资金援助。与此相适应的是各国经济学家不断从理论上探讨国家对问题金融机构救助的必要性和合理性，这些理论囊括了金融发展理论、金融脆弱性理论、金融危机理论、最终贷款人理论、公共利益理论，反之，这些理论也为问题金融机构的国家救助发展提供了坚实的理论基础。而法学家则从法律的层面进行研究，为问题金融机构的国家救助提供法理依据和法律规范。

与美国和其他西方金融大国相比，中国的金融市场是以银行为主，商业银行数量较少，机构普遍庞大，其他的金融机构如证券公司、保险公司和期货公司所提供的金融服务和金融产品较为有限，尚未形成金融市场的主流气候。因此，虽然在改革开放之后的三十余年中发生过一些金融机构经营失败案件，如海南发展银行、南方证券公司、郑州市城市合作银行和部分农村信用社破产救助等，但由于中国对金融机构实行隐性全面的国家担保制度，因此中国金融机构实行破产退出市场的可能性远比其他发达国家小得多，但这

并不意味着中国就没有国家对问题金融机构的救助实践行为。据不完全统计,中国为提高各类金融机构的资本金,对陷入流动性危机的金融机构和代经营失败的金融机构清偿债务花费总计5万多亿元人民币,这其中还没有包括2007~2009年世界金融危机中国政府所支付的4万亿元人民币。

中国全面隐性的国家救助制度有其特定的历史发展背景,也有其政府对社会、对经济肩负的使命,更有其稳定压倒一切的指导思想,甚至还隐含有政府对金融机构过度透支的还债,但是中国全面隐性、非市场化的救助方式所引发的批评却显现一边倒的趋势,普遍认为存款保险制度的缺位和其他金融消费者保险基金,如证券投资者保护基金、期货投资者保障基金和保险保障基金的不完善使得国家对问题金融机构的救助缺乏效率,非市场化的行政救助对资源配置实现了非帕累托效应,并且引发了市场的不公平竞争;而对中央银行的最后贷款人职责和中央财产动用公共资金对问题金融机构进行救助缺乏明确的法律标准,随意性过大,则增加了相关机构和人员寻租的可能性,无标准、非规范化的救助决策和救助行为引发更多的博弈,增大了国家救助成本和道德风险。

中国正在对包括国家救助制度在内的金融监管制度进行改革,这不但是经济和金融发展的需要,也是迎接金融业开放、挑战的必然结果。美国是当今世界问题金融机构国家救助立法最为成熟、实践经验最为丰富的国家。这是因为自1929年以来,美国历史上先后爆发的多次金融危机造就了美国较为成熟的问题金融机构救助体系和完善的国家救助制度,并且其制度为世界其他市场经济国家所仿效。2007~2009年金融危机后,美国通过对危机产生的原因和监管缺陷的反思,对金融监管及救助制度进行全方位的改革,以图进一步完善问题金融机构的国家救助体系和破产清算程序。本书就是在研究以美国为首的西方金融大国对问题金融机构救助法律制度的基础上,借鉴其有益经验,总结中国本身对问题金融机构国家救助的教训,从中探寻适合中国国情的国家救助制度改革的有效途径,审时度势推行国家救助制度改革与创新。

本书围绕上述问题从以下几个方面展开论述:

第一,问题金融机构国家救助的理论分析。通过对已有理论研究成果的综述与评析,说明对问题金融机构实行国家救助发展与创新的理论基础和实践动力。①很多学者从不同的角度对问题金融机构的国家救助进行了研究。由于每个学者所处的国别、经济环境、社会制度、法律完善程度,以及研究问题的思路、出发点的不同,他们所得出的结论和理论观点并不完全一致。

本书主要对金融机构风险与金融危机、问题金融机构市场退出和问题金融机构国家救助的国内外理论进行了介绍，并顺着风险危机——市场退出——国家救助这一逻辑思维对国内外相关理论进行评价与分析。^②国家救助有两种基本模式：显性限额救助和隐性全面救助。救助的主体主要有金融消费者保险机构、中央银行和财政部，但是无论哪一种机构的救助，也无论是采取显性的限额救助或隐性的全面救助均可能会产生道德风险，但相比较而言，世界各国更倾向于选择市场化的显性限额救助。

第二，主要金融大国国家救助法律制度比较。从各主要金融大国国家救助法律制度来看，虽然其制度的本质基本相同，但是在具体的制度设计上仍存在较大差异。目前世界范围内存在以美国为代表的“最低成本和风险最小模式”、以欧盟为代表的“公平竞争模式”和以日本为代表的“监管卡特尔模式”，他们各有特色。实际上，这三种国家救助方式之间并非完全排他性的，这些国家在对金融机构进行救助时，经常从如何有利于问题金融机构的处置，以达到处置成本最低、风险最小，有利于市场公平竞争等方面进行考量。除此之外，不同政治经济利益团体的现实存在也是各国政府进行救助的重要决策因素。

第三，中国现行国家救助制度对金融业的影响。中国人民银行从1995年10月对中银信托投资公司实施接管开始至今，花费了数以万亿的问题金融机构处置成本。这种主要以国家行政救助为主的处理方式，在特定的历史阶段，有其合理性，因为金融机构，特别是国有金融机构，如银行、证券公司、信托公司曾为国家承担了许多政策性职能。但是，由于中国缺失其他国家那样明确的国家救助法律体系，更多的是依赖灵活性强的政策以及政府部门之间、监管机构与被监管机构的协商结果，所以政府危机救助行为在民众中实现了“金融机构不倒闭”、“最弱者仍能生存”的心理预期的同时，损害了金融市场环境，改变了优胜劣汰的自然生成法则，加大了金融机构及其管理层的道德风险，损害了中国金融机构的生存能力。

第四，中国国家救助法律制度的具体设计。西方金融大国对问题金融机构的国家救助虽然备受争议，但是基本上能实现对金融机构处置成本最低化和风险最小化，体现市场原则和法制原则。究其根本的原因是：政府在实行国家救助时，有一整套的操作程序和规则。因此，中国也应加强国家救助法律制度研究，适时地制定国家救助法律法规，健全国家救助体系，对现行的金融监管体系和金融机构退出机制进行改革。首先是制订《问题金融机构国家救助法》，就国家救助的指导思想、实施国家救助的主体、被救助金融机

构、救助标准、救助时机、救助方式、资金来源、救助后的相关问题处理、救助监管和法律责任等进行规定；其次是建立与健全显性金融保险机制，将中国现阶段以国家行政救助为主的救助体制逐步转向社会、国家救助并重的救助体制；最后是改革中国金融监管体制，推出金融机构破产市场退出以实现金融市场良性循环的市场机制。

第五，跨国金融机构的国家救助与破产问题。当今世界面临财务困难的金融机构通常不只在在一个国家开展业务和存在利益，更多的是在境外建立子公司、分公司，或开设代办处，从事一定范围的金融业务。负责监管的机构可能是母国的金融监管机构，也可能是东道国的政府。国家救助的目的是保证本国金融体系的稳定，而跨国金融机构的破产往往影响着不同国家金融体系的稳定，所以国家救助是否涉及境外机构，或者东道国是否应该考虑救助境内的外资金融机构，不同的处理方式将最终影响跨国金融机构的风险处置和救助效力。除此之外，一旦跨国金融机构破产，因其机构属于不同的国家，所以破产管辖权的分配、准据法的选择都与传统的国内金融机构破产不一样，也会严重影响各国金融消费者和其他债权人的利益。

本书作者 1997 年西北政法大学经济法硕士研究生毕业后，一直在证券行业从事法务工作至 2002 年初，然后进入江西财经大学法学院从事金融法律的教学与研究，在 2005 年至 2009 年间又在武汉理工大学经济学院攻读博士，从事金融工程研究。呈现在读者目前的这本《金融机构市场退出中的国家救助法律制度研究》是作者作为主持人申报的国家教育部 2010 年度人文社会科学课题（课题号：10YJA820109）的研究成果。本书所涉及的领域是多方面的，既有金融理论的阐述，也有金融法律制度和破产法律制度方面的独特观点与看法。本书在尊重前人或他人的研究成果的基础上，根据时代和国情的要求提出了自己的一些见解，尽量把问题放到一定的理论高度，并结合实际提出一些解决问题的方案。本书的内容不仅包含理论上探索，也有实务上的经验总结。作者在学习研究中成长，其中一些观点和看法也许对中国问题金融机构国家救助立法、执法和研究具有一定的参考价值。当然，限于自己的知识水平，其中的某些观点和结论可能是有缺陷甚至是错误的，在此作者敬请各位专家学者和读者批评指正！

目 录

序 言	1
第一章 导论	1
第一节 研究背景、目的和意义	1
一、研究背景	1
二、研究目的	2
三、研究意义	2
第二节 国内外相关研究综述	3
一、金融机构风险与金融危机理论	3
二、问题金融机构市场退出理论	9
三、问题金融机构国家救助理论	12
第三节 研究内容和研究方法	16
一、主要研究内容	16
二、基本观点和创新	18
第四节 研究思路和研究方法	18
一、研究思路	18
二、研究方法	19
第二章 金融市场公平竞争与国家救助悖论	21
第一节 金融机构的国家救助与市场稳定	21
一、现代金融制度发展与金融业创新	21
二、现代金融体系蕴含的危机与风险	29
三、国家救助对金融市场的稳定影响	32

第二节 国家救助与金融市场的公平竞争	37
一、市场公平竞争的一般性法律规定	37
二、国家救助对金融市场竞争的影响	45
第三节 金融大国对问题金融机构的处置	51
一、非系统性危机下问题金融机构处置	51
二、系统性危机下问题金融机构的处置	58
三、两种危机模式下国家救助的差异性	63
第四节 金融大国国家救助实践与评析	65
一、美国等金融大国国家救助实践	65
二、金融大国国家救助特征与评价	74
 第三章 中国国家救助法律制度检视与反思	79
第一节 中国现行国家救助制度综述与评价	79
一、中国救助金融机构的历史回顾	79
二、中国对金融机构全面救助的原因	84
第二节 中国现行国家救助制度性缺陷	96
一、国家全面救助加剧金融市场道德风险	96
二、国家全面救助对宏观经济的负面影响	102
三、国家全面救助影响金融体系稳定性	107
第三节 中国金融环境与国家救助制度改革	111
一、国家救助制度改革经济条件已经形成	111
二、国家救助制度改革符合中国金融战略	113
三、国家救助制度改革遵循国际组织要求	118
四、国家救助制度改革顺应市场发展趋势	125
第四节 中国国家救助制度改革模式选择	128
一、国家救助制度改革的制度性障碍	128
二、国家救助制度改革目标模式选择	132

第四章 中国国家救助法律制度基本架构设计	136
第一节 国家救助的政策目标与基本原则	136
一、国家对问题金融机构救助的目标	136
二、国家对问题金融机构救助的原则	142
三、有效国家救助制度应具备的条件	147
第二节 国家救助主体制度与救助对象	151
一、国家救助决策与实施主体	151
二、国家救助对象的主体资格	170
第三节 国家救助方式选择与决策程序	174
一、国家对问题金融机构的救助方式	174
二、国家救助方式选择规则与相机抉择	183
三、国家对问题金融机构救助决策程序	188
第四节 国家救助的后续监管与法律责任	193
一、国家救助后续监管目标与机构	193
二、国家救助失误的法律责任承担	198
三、国家救助机构问责性规则发展	206
第五章 中国国家救助的相关法律制度完善	218
第一节 金融消费者保险法律制度	218
一、中国金融消费者保险制度发展现状	218
二、中国金融消费者保险制度的完善	225
三、中国金融消费者保险基金的重构	237
第二节 中国问题金融机构的私力救助	243
一、国外私力救助的立法与实践	243
二、中国私力救助的立法与实践	247
三、中国私力救助的发展与完善	252
第三节 中国问题金融机构的行政退出与破产	254
一、问题金融机构的行政强制退出	254
二、问题金融机构的破产市场退出	261

三、金融机构破产债权平等受偿修正	272
四、《企业破产法》与金融机构破产	284
第四节 中国金融机构破产责任追究制度	289
一、问题金融机构股东加重责任	289
二、问题金融机构处置成本分摊	294
三、问题金融机构管理人员责任	295
第六章 跨国金融机构的国家救助与合作	298
第一节 跨国金融机构的风险与监管	298
一、跨国金融机构的风险及产生原因	298
二、跨国金融机构监管与监管合作	301
第二节 问题跨国金融机构危机与救助	312
一、问题跨国金融机构国家救助的特点	312
二、问题跨国金融机构国家救助的原则	315
三、问题跨国金融机构国际救助管辖权	319
第三节 跨国金融机构破产与法律选择	323
一、跨国金融机构破产管辖权选择	323
二、跨国金融机构破产的法律适用	331
三、跨国金融机构破产的国际合作	335
第四节 中国跨国金融机构救助与破产	337
一、中国跨国金融机构的救助与破产立法	337
二、跨国金融机构救助与破产立法取向	340
第七章 总结与展望	349
一、全书总结	349
二、研究展望	352
参考文献	354
后 记	360

第一章 导 论

第一节 研究背景、目的和意义

一、研究背景

20 世纪 70 年代，世界经济的快速发展与信息技术的创新，为金融业的发展和创新提出了要求、创造了条件。世界经济一体化的加快，金融全球化的发展以及金融自由化浪潮的出现，在为金融机构提供发展机遇的同时，也使得各类金融机构在产品和服务方式上展开激烈的竞争。其中金融混业经营制度模式和金融创新显示出自身独特的活力，已经为世界各国所认可。这些国家的金融监管当局在内外动力和压力的推动下纷纷对本国金融制度进行改革，采取自由化措施，放松管制，不断地进行产品和服务创新，允许资本、产品和服务的跨国界自由流动。

但是，这一时期以美国为首的市场经济国家，在进行以自由竞争和金融自由化为基调的金融创新的同时，也在进行金融风险的积累与创造。这一点可以从美国的“两房”公司的国有化、雷曼公司的破产和其他的一系列金融机构倒闭事件中得到验证。在 2007 ~ 2009 年期间，这些国家问题金融机构数量急剧上升，据统计，经由美国联邦存款保险公司处置的问题银行就达 288 家，其中包括全美银行、美林银行和信托公司、美国工厂保险协会信用卡服务国民机构、美国银行俄勒冈州分行、美国银行罗德岛分行、美国银行、美国银行加利福尼亚州分行、美林美国银行、花旗银行、花旗集团信托公司、百货公司国民银行等。这些银行总资产达 3.8 万亿美元，其中以营业性救助方式挽救的银行 13 家，救助资金来源于 2008 年 10 月财政部联合美联储和联邦存款保险公司启动的 7000 亿美元问题资产救助计划。上述仅是对问题银行的救助，还没有包括对房利美、房地美等一系列投资银行和美国国际集团等保险公司的国家救助。

无论是美国的“保尔森计划”和英国式注资或中国式救助,还是2010年迄今的欧盟及世界各国对希腊、意大利等国主权债务危机的救助,均是各国政府为了避免金融危机的传染性使得更多金融机构陷入流动性危机或经营失败,以维持金融市场的稳定所采取的措施。虽然中国在这场金融危机中陷入不深,但是也被美国、欧洲等国家裹挟而不得不出资4万亿人民币参与对国内外金融机构的救助。但相较于美国等资深金融大国的金融救助,中国历次对金融机构和金融市场的救助或是不救、如何救,更显得无章可循;在对每一个问题金融机构的处置上,中国政府更显示出包揽一切的大度,随意性更强。

二、研究目的

对问题金融机构的国家救助,长期以来是一个有争议的话题。但是,2007~2009年世界性金融危机能在较短的时间内平息,与各国政府的通力合作救助密不可分。

本书希望在总结国内外相关理论和实践经验的基础上,对问题金融机构的国家救助制度进行较全面、系统的研究。通过其研究,试图构建中国国家问题金融机构救助机制、救助模式、组织结构和法律制度。其目标是改革中国目前的国家全面隐性担保模式,使之逐步转向国家、社会和私力救助相结合,经营性救助和清偿性救助相结合,资金救助与非资金救助相结合的市场化救助体制。

三、研究意义

金融全球化为金融市场的稳定提出了更高的要求。为了维护金融体系稳健有效地发挥作用,保证市场经济的健康、有序发展,对问题金融机构的国家救助是一个十分重要的社会与经济问题,也是一个法律问题。虽然金融机构破产在世界每个角落都在发生,并且广为人知,开始逐渐被纳入学术研究的视野,但是由于金融机构破产涉及面广,其结果会引发金融动荡,所以在实践中,各国往往优先考虑的是通过政府的直接投资、税务减免、监管容忍、贷款担保和专项存款、资产购买等财政与非财政支持,或中央银行进行再贷款,对发生支付危机的金融机构进行拯救,允许其继续经营,以期恢复清偿能力。

中国2007年6月1日开始实施的《企业破产法》将金融机构的破产问题纳入其调整范围,标志着金融机构的市场退出问题在立法理念上有了根本性

进步。该法 134 条规定, 商业银行、证券公司、保险公司等金融机构符合法律规定的, 监管机构可以向法院提出对该金融机构进行重整或者破产清算的申请。监管机构依法对出现重大经营风险的金融机构采取接管、托管措施的, 可以向法院申请中止以该金融机构为被告或者被执行人的民事诉讼程序或者执行程序。《商业银行法》第 71 条、《保险法》第 90 条、《期货交易管理条例》第 19 条也做了相类似的规定。但是, 以《企业破产法》为首的法律仅对金融机构破产进行了原则性规定, 缺乏可操作性, 特别是金融机构破产前或破产过程中的重整与国家救助问题缺乏法律规定。虽然自 20 世纪 90 年代中期以来, 存在大量问题金融机构通过各级政府行政支助得以继续生存或由政府承担破产债务退出市场的行为, 但那仅是实践层面的操作, 缺乏制度约束, 也缺乏理论支撑。大多数学者主要还是着眼于预防措施的谨慎监管, 也强调“太大不能倒”所产生的系统性风险, 并且也开始关注金融机构的破产问题, 但对于实践中作为一种惯例的国家救助法律制度的研究却较少。相比较而言, 欧盟、美国等对问题金融机构的国家救助条件、程序、时机和救助方式、法律责任等理论研究更为深入, 制度规定也较为明确, 所实施的国家救助行为负面影响较小。

第二节 国内外相关研究综述

一、金融机构风险与金融危机理论

国内外金融学家和法学家有关金融风险与金融危机的理论主要有:

1. 债务——通货紧缩金融危机理论。美国经济学家 Fisher (1933) 在 Veblen (1904)、Hawtrey (1926) 的债务通货紧缩理论的基础上, 进一步发展了该理论。他认为, 金融危机是周期性的, 其根本原因是债务和货币单位的购买力与持续稳定的经济发展不相匹配。经济的繁荣会导致价格及利率的上升, 从而刺激公众通过债务融资进行更多的投资, 并引发货币的高速流通, 使得企业、公众过度负债。过度负债的后续阶段是, 债务人为清偿债务而廉价销售产品, 导致物价水平下降, 企业可供使用的货币存款减少, 企业净资产下降, 利润下降, 最终破产。Minsky (1975, 1986) 在 Fisher 的理论基础上提出了“金融不稳定假说”, 他认为“经济既可以处于稳定的融资状态下, 也可以处于不稳定的融资状态下; 随着经济繁荣的延续, 金融体系会从一种

稳定状态转向一种不稳定状态。因为随着经济的繁荣,乐观预期的增强,在套期保值融资主导的金融结构中,投机融资和庞兹融资会增加。如果经济中相当可观的投机融资主体正处于一种膨胀状态,而货币当局试图紧缩经济时,投机融资者会变成庞兹融资者,资产的净值会迅速蒸发。缺乏现金流的经济主体不得不出售资产改变金融头寸,这很容易导致资产价格的崩溃。”^[1] Minsky 对金融危机的分析,侧重于制度安排,而 Tobin (1980) 和 Wolfson (1996) 则认为,金融机构在金融危机中起着关键作用。因为在过度负责的情况下,由于经济、金融扩张所积累的风险逐渐增大并暴露出来,以银行为首的金融机构为了避免破产,则提高利率,减少贷款,甚至提前收回贷款,从而引发金融危机。

2. 货币主义的金融危机理论。Friedman 和 Schwartz 在他们的著作《美国货币史:1867~1960》中论述,金融业恐慌的破坏性主要是通过影响货币供给进而影响经济活动。金融动荡的根源在于货币政策,金融机构的破产会引发社会公众对金融市场失去信心,使得公众增加持有通货,这不仅会降低存款/通货比例,而且将会迫使银行增加存款准备金,引起金融业的恐慌。为了应对流通性的大量需求,金融机构不得不降价处理资产,导致大批金融机构破产。

3. 金融机构失范危机理论。杨松在其所著的《银行法律制度改革与完善研究》(2011)中论述,金融高增长会掩盖金融监管的缺失,相反金融监管的缺失会造就暂时的金融高增长。当金融增长积累到一定的程度就会冲蚀金融业的稳定,逆转金融增长,形成爆发式的负面影响。她以美国次贷危机为例,认为其产生的根源是美国的分权与制衡的政治制度,而且表症原因一是双规体制下的监管竞次与法律竞争;二是分业多头监管与高度混业经营存在明显的错配;三是多头监管造成金融监管不均衡;四是缺乏控制金融系统性风险的监管。

除此之外,有关金融风险与金融危机的理论还有:

第一种观点,金融风险主要是金融系统存在脆弱性。持这种观点的代表性人物有:戴蒙得(Diamond)、蒂威格(Dybvig)、克瑞格(J. A. Kveget)和卡布林(Caplin)等。

(1) 戴蒙得和蒂威格的银行挤兑理论。他们认为,银行提供期限转换机

[1] 陈雨露、汪昌云:《金融学文献通论·宏观金融卷》,中国人民大学出版社2006年版,第527页。

制,借短贷长,这种独特的经营使得银行可能处于挤提式的平衡之中。该研究指出,对银行的高度信心是银行部门稳定性的源泉,银行系统的脆弱性主要源于存款者对流动性要求的不确定性,以及银行资产流动性的缺乏。在此研究基础上他们得出结论,银行和其他金融机构由于三方面的原因而存在较大的脆弱性:一是短借长贷和部分准备金制度导致了金融机构内在的非流动性;二是在资产负债表中,主要是金融资产而不是实物资产,致使其在金融机构之间相互依赖;三是因为银行系统本身具有的脆弱性而引发客户的挤兑。^[1]

戴蒙得和蒂威格的银行挤兑模型解释了银行作为一种金融中介机构,其基本功能是将不具有流动性的资产转化为流动性资产。但是,这种功能使得银行具有较低的资本比例和现金资产比例,这种高杠杆率极容易引发公众预期的不确定性,加上银行经营失败涉及相关利益者人数众多,使得存款人信心大伤,引发金融恐慌和挤兑,从而威胁整个银行体系,乃至整个金融体系。

(2) 克瑞格的安全边界理论。安全边界可理解为银行收取的风险报酬,包含在借款人向银行支付的贷款利息中。对于贷款人和借款人,最重要的环节是仔细研究投资计划项目书和预期利润报告。与借款企业比较,银行对整体市场环境和潜在竞争对手更不熟悉。虽然银行不缺乏理性,但对未来市场状况的把握仍是不确定的,贷款风险仍然存在。因此,银行的信贷决定还主要是看借款人过去的信贷记录,而不用太关注未来预期。这种注重历史,不管未来的做法,实际上是假定未来是过去的重复,经济扩张使商业银行和企业有了更多想法,有良好信用记录的借款人越来越多,安全边界也相应地降低,尽管有些投资决策可能是错误的,但被市场的繁荣景象所掩盖。由于银行赋予借款人正面信用记录的权力提高了,相应地降低了安全边界,时间一长,先前不能从银行家那里获得借款或者被要求很高安全边界的借款人,也逐渐能够获得借款。经济扩张,安全边界与信用记录权力的相互配合,使得银行家没有发现信用风险正扩大。

借款人那一方也会经历类似银行的过程,在经济稳定扩张时,随着时间的推移,实际情况越来越多地印证投资收益甚至超过预期,使得借款人越来越对自己的投资决定充满信心。

结果,借款人和银行都变得很自信,安全边界也就不断地被降低,即便有银行对半真半假的预期收入说明书有所怀疑。他也会因其他银行的行为而

[1] 闻岳春、严谷军:《西方金融理论》,商务印书馆2006年版,第351页。

打消这种怀疑,因为不这样做,市场份额就会被抢占。在这里,银行对整体市场特性的竞争状况被大大抑制了,使得他们未能发现不断扩大的信用风险敞口和渐渐产生的金融风险。就是那些缓慢的、难以觉察的对安全边界的侵蚀,增大了金融脆弱性,当安全边界减弱到最低程度时,即使经济现实仅仅略微偏离预期,也会引起借贷关系的紧张。结果,债务紧缩过程开始,继而金融危机发生。

克瑞格指出,对于金融脆弱性,“即使你很努力,也不能防止他。事实上,这种努力是非理性的。这是资本主义制度理性运作的自然结果”。^[1]不过,如果银行不是仅仅看过去,而且还慎重考虑了未预见事件的影响,就会降低脆弱性的程度,这也就是为什么即使发生了系统性的银行危机,仍然会有部分银行幸免于难,处于危机之中的各家银行的受灾程度也不尽相同。

(3) 施蒂格勒的信息不对称理论。施蒂格勒(Stigler)在1961年发表了《信息经济学》一文,奠定了不对称信息经济学的基础。随着信息经济学和博弈论的发展,经济学家对金融机构的行为模式有了较深刻的认识,金融市场是信息不对称理论运用得最广泛、最成功的领域之一。

古典经济学一般是假设储蓄者、金融机构、借款人和投资者之间的信息是充分对称的。但是,我们发现在现代金融市场中这一假设与现实越来越不符,信息的不对称、不充分是一种基本现象。因为市场的多样化,金融的创新导致金融产品设计得更加精巧,金融服务方式包含着更多的科技含量,这就使得金融市场主体,特别是广大金融消费者、中小投资者缺乏时间和精力去辨别和收集信息。^[2]

金融市场参加者只有在完善的市场体制和信息条件下才能对价格信号作出及时的反映,实现其利益最大化。由于信息的不对称性,作为贷款人的金融机构对借款人的筛选和监督并不能保证高效率,甚至会失败,使得资产质量恶化。金融机构要有效地筛选借款人,就必须对借款人的投资项目和借款人的资信状况有充分了解。但是,借款人为了获得借款机会,往往会隐瞒自身的资信状况,夸大所投项目的获利能力。在金融市场上,逆向选择和道德风险总是存在的。这种逆向选择和道德风险使金融机构无法有效地将资金导向那些拥有最佳生产性投资机会的企业。

[1] 唐旭主编:《金融理论前沿课题》(第二辑),中国金融出版社2003年版,第37页。

[2] [美]施蒂格勒:《信息经济学》,转引自宋清华、李志辉主编:《金融风险与管理》,中国金融出版社2003年版,第23。