

转轨时期 国有银行脆弱性的理论 分析与实证研究

陈 华 / 著



经济科学出版社

转轨时期国有银行脆弱性的 理论分析与实证研究

陈 华 著

经济科学出版社

责任编辑：吕 萍 于 源

责任校对：杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：战淑娟

**转轨时期国有银行脆弱性的
理论分析与实证研究**

陈 华 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：[www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件：[esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

富达印刷厂印刷

海跃装订厂装订

880×1230 32 开 8 印张 250000 字

2006 年 1 月第一版 2006 年 1 月第一次印刷

印数：0001—3000 册

ISBN 7-5058-5295-7/F·4562 定价：15.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序

陈华博士的新著《转轨时期国有银行脆弱性的理论分析和实证研究》，是一本具有理论价值和现实意义的专著。

转轨时期国有银行脆弱性是金融领域的一个热点问题，特别是对中国这样一个制度变迁的发展中国家来说，国有银行脆弱性问题显得更为突出。中国银行改革选择了渐进式的制度变迁之路，以牺牲金融效率为代价获得了暂时的金融稳定，但也积累了许多矛盾和问题。国有银行脆弱性到底到了什么程度，制度根源何在，如何预防和化解，中国目前仍缺乏系统、全面的深入研究。因此，转轨时期国有银行的脆弱性研究具有深远的理论价值和积极的现实意义。

银行脆弱性引发的银行危机越来越频繁，涉及范围越来越广，持续时间越来越长，处置难度越来越大，处置成本也越来越高。银行脆弱性具有马太效应的负外部性，造成金融市场失灵，资源配置效率受损，难以实现帕累托优化配置。再加上银行脆弱性具有传染性，可以从一家银行传染给另一家银行，甚至从这个国家的银行传染给另一个国家的银行，显现“放大性”、“羊群效应”等，造成可怕的后果。可见，银行脆弱性威胁着银行的生存与发展，不利于金融稳定和金融可持续发展；不利于动员国内外储蓄，造成财政政策和货币政策的扭曲和失灵；银行脆弱性不仅对经济有严重的不利影响，而且有可能引发经济危机甚至社会危机。必须站在可持续发展和国家安全的高度来认识银行脆弱性，无论怎样强调其重要性都不为过。金融是现代经济的核心，

银行是金融体系的核心，银行安全是国家安全的核心。研究银行脆弱性，是为了预防银行危机的发生，提高银行配置资金的效率；提倡正视银行脆弱性，是为了解决中国银行面临的困难，帮助其早日走出困境。因此，作者研究银行脆弱性，充分发挥金融对经济的“催化剂”、“助推器”等能动作用，确保国家经济安全、政治稳定、社会安定，具有重要的现实意义。

国际经验表明，金融不稳定和金融危机会造成极为严重的、破坏性的危害，表现在经济、政治和社会各方面，因此应当引起中国的警觉。中国目前经济金融处于大幅度变革阶段，不确定因素增加，尤其是加入 WTO 后，中国经济金融对外开放步伐加快，体制性风险加大，维护金融体系的稳定和发展成为关系到今后中国经济能否继续稳定发展的一个大问题。

作者认为，银行脆弱性理论是新兴的解释银行危机理论，这种理论不同于从经济基本面来解释银行危机的传统观点。它强调银行体系内在的脆弱性，从银行体系自身寻找银行危机的原因，认为银行业的特点决定了银行具有内在的不稳定性和市场的不完善性。银行作为经营货币金融业务的特殊企业，其行业特点和经营对象的特殊性决定了银行内在的脆弱性。作者的出发点是论证银行脆弱性，首先对银行脆弱性理论进行梳理，以期从转轨和制度合约角度找出其原因，然后对银行脆弱性进行量化和实证分析。其落脚点是国有银行脆弱性预警模型及其分散化解路径选择。提出了多重制度缺损假说来解释我国银行体系异常脆弱的原因，不仅重视对影响银行脆弱性的共同的一般因素的分析，而且特别重视我国经济转轨过程中影响银行脆弱性的产权制度和政府行为等特殊因素的分析。最后就提高我国银行稳健性，提出了一些建议，主要包括：一是产权制度改革；二是股份制改造建立现代公司治理制度，三是加强内控机制和风险管理制度建设，这是针对单个银行而言的。就整个银行体系而言，应该加强金融监管

等外部治理机制的建设和完善，为银行运行创造一个好的金融经济环境和平台，包括法律制度、信用制度和会计制度等一系列基本制度的建设。此外要为银行塑造一个良好的宏观经济环境，实现经济和金融发展的良性互动。

作者在国内较早将计量分析和制度分析这两种主流的分析方法结合起来就中国国有银行脆弱性问题进行了全面深入分析。对银行脆弱性的生成机理进行了理论研究，对其成因进行了量化分析，找出了导致中国国有银行脆弱性加剧的关键因素，有效识别了银行脆弱性的来源。使理论研究和数量分析上了一个层次。作者的研究具有一定的理论价值和较好的应用价值。提出的化解既有的国有银行脆弱性，防止银行脆弱性状况进一步累积造成银行危机的对策建议，对进一步推进银行改革具有较好的参考价值。

总的来看，国有银行脆弱性问题是一个全新的课题，也是我国当前经济与金融改革中一个十分重要的问题，本书是一种有益尝试。作者对该问题进行了深入研究和剖析，提出了一些具有创新性的观点。本书语言平实，思路清晰，方法先进，结构合理，具有一定的理论和政策价值。当然，也存在一些不足之处，希望作者进一步完善和跟踪研究。

陈华博士是我校引进的人才，读其论文受益良多，颇感这是一本很好的学术专著，故乐为之序。

山东经济学院党委书记、教授、博士生导师 张体勤

目 录

序	1
 导论	1
1.1 概念界定	1
1.2 选题背景	4
1.3 研究现状和评价	6
1.4 研究的基本思路和方法	11
1.5 论文的结构及其主要内容	13
1.6 主要创新和不足之处	14
 银行脆弱性理论及其评析	17
2.1 马克思主义的银行脆弱性理论	17
2.2 银行体系的内在脆弱性假说理论	19
2.3 银行机构的内在脆弱性：不对称信息理论	25
2.4 银行挤提模型理论	29
2.5 金融主体行为的有限理性	34
2.6 金融资产价格的内在波动性	36
 银行脆弱性的负外部性	39
3.1 外部性和金融市场无效率	39
3.2 银行脆弱性的负外部性之一：脆弱性传染对 整个银行体系的影响	41

3.3	银行脆弱性的负外部性之二：对实体经济的影响	42
3.4	银行脆弱性的负外部性之三：对货币政策的影响	47
3.5	银行脆弱性的负外部性之四：对财政政策的影响	48
3.6	银行脆弱性的负外部性之五：对国际收支平衡和汇率的影响	50
3.7	结论	54
	中国经济的转轨与国有银行脆弱性	56
4.1	经济转轨和制度变迁的基础理论	56
4.2	转轨国家银行体系缘何更加脆弱	59
4.3	转轨时期国有银行脆弱性的原因分析	64
4.4	结论	87
	中国经济制度缺陷与国有银行脆弱性	89
5.1	制度合约分析的理论基础	89
5.2	中国金融市场合约化的过程：中国式不完全合约	93
5.3	国有银行准合约关系探微：以不良贷款为例	98
5.4	国有银行制度演进与其脆弱性的堆积	100
5.5	国有银行脆弱性的深层原因：多重制度缺陷假说	102
5.6	结论	124
	国有银行脆弱性的表现、测度及其成因实证分析	126
6.1	国有银行脆弱性表现的主要指标分析	126
6.2	国有银行体系脆弱性综合判断（1978 ~ 2000 年）	139

6.3 国有银行脆弱性成因实证分析	159
 国有银行脆弱性分散和化解的制度安排	168
7.1 国有银行制度变迁生正逢时	168
7.2 国有银行改革传统观点述评	172
7.3 国有银行脆弱性预警制度安排	182
7.4 国有银行脆弱性分散和化解的制度安排	196
7.5 实施金融多元化战略, 分散和化解国有银行 脆弱性	214
7.6 国有银行实行股份制改造, 分散和化解国有 银行脆弱性	218
7.7 结论	227
主要参考文献	228
后记	241

导 论

1.1 概念界定

1.1.1 银行危机、货币危机与金融危机

按照国际货币基金组织的定义，所谓银行危机，是指现实或潜在的银行挤兑或银行失败引致银行停止偿还负债，或迫使政府通过提供大量援助进行干预以防止这种情况出现的情形。货币危机是指对一国货币的投机导致该种货币贬值或迫使货币当局通过急剧提高利率或耗费大量储备保卫货币的情况。金融危机是指对金融市场的严重破坏损害了市场有效发挥功能的能力，对实体经济造成巨大的负面影响。

原则上讲，银行危机、货币危机与金融危机是一组不同序列的概念。货币危机侧重于描述金融危机在货币流通、货币购买力和汇率等方面的表现。银行危机侧重描述金融危机在支付体系等方面的表现。金融危机具有更宽泛的含义，它不仅包含了货币危机、银行危机的全部内容，而且更多地强调了金融信用关系和金融资产市场等方面出现的问题。在银行危机与货币危机的关系中，系统性银行危机可能涉及货币危机，但是货币危机并不必然

导致国内支付系统的严重破坏。

但有的经济学家将银行危机等同于金融危机。国际货币基金组织经济学家桑德拉扬和巴里诺认为，对那些银行是金融体系主体的国家而言，银行危机与金融危机可以互相通用。如果银行危机导致整个支付系统失灵，并损害了实体经济，银行危机就是狭义的金融危机^①。

1.1.2 金融风险、金融脆弱性与金融危机

金融风险这一概念被广泛使用，但在理论上并没有一个明确的表述。如阿瑟·威廉等人认为，“风险是结果的潜在变动”，马可维茨、夏普等人把风险看做“事件期望结果的变动”^②。综合起来对于金融风险的界定表现在以下几个方面：（1）不确定性。金融活动是在一种不确定的环境中进行的，正是由于当事人不能准确预期未来，才有可能产生金融风险。（2）或然性。金融风险的存在及发生服从某种概率规律，但亦非确定不移因果律，而是以一种或然规律存在和发生着。因而常用统计学上的方差来代表并计算风险。（3）损益性。由于预期结果与目标值的偏离，金融活动可能给经济带来损失或收益，在多数情况下讨论风险只考虑其所带来的损失方面。（4）扩散性。金融成为现代经济的核心，金融风险也不是某种孤立的系统性风险，而必然扩散、辐射到经济运行的各个方面。可见，金融风险指经济主体在从事金融行为时，由于结果与预期的偏离而造成资产或收入损失的可能性。

金融脆弱性即金融制度或金融体系的脆弱性，是指由于外因

① 国际货币基金组织：《金融体系稳定性的宏观审慎指标》，中国金融出版社2001年版。

② 夏普：《证券投资理论与资本市场》，山东大学内部教学使用，1999年。

和内因的作用使子系统功能耦合，互相适应的金融体系稳健性状态受到破坏，金融制度结构出现非均衡导致风险积聚，金融体系丧失部分或全部功能的金融状态。

金融风险与金融脆弱性意义相通，但着重点不同。金融风险，严格说来是指潜在的损失可能性。金融脆弱性是一个很宽泛的概念，涵盖了金融体系的全部风险，不仅包括可能的损失，还包括已经发生的损失，外延大于金融风险。不过，对于风险的使用已经广泛化了，常常与脆弱性难以明确区分。

金融脆弱性与金融危机的关系是原因和结果的关系。金融脆弱性是内在的，是常态，而金融危机是这种常态的一种结果，金融脆弱性并不必然导致金融危机，需要一系列条件和前提，需要经历一个复杂的过程。同样金融脆弱性有别于金融风险，金融脆弱性是金融风险累积的状态或者结果。一条线索就是不确定性—金融风险—金融脆弱性—金融危机，这可以解释金融危机的可能性和必然性。金融危机最根本的原因在于金融脆弱性，冲击等外部因素归根结底都要通过内因起作用。金融危机是金融体系病态的最终结果和表现。金融体系脆弱性的累积为金融危机的最终爆发提供了内在依据。金融危机是金融体系病入膏肓，脆弱得无以挽救的结果，通过金融危机这种破坏性极大的强制性方式进行自我调整从而达到重生的结果。金融危机实质是金融体系重生和再造的一种方式，是整个金融体系的一次彻底破产。这是一种高成本的不可取的方式。金融脆弱性理论和现代冲击理论结合可以解释金融危机。金融脆弱性理论强调的是金融危机爆发的内在依据，现代冲击理论强调的是金融危机发生的外在条件，依据马克思的理论观点，内因是依据和根本，外因是条件。两者结合起来可以较好地解释金融危机的爆发。金融体系的天生脆弱和后天脆弱是金融危机爆发的内在依据，俗话说“苍蝇不叮无缝的蛋”，如果把金融体系比作一个鸡蛋，金融体系的脆弱就相当于鸡蛋中

的裂缝，苍蝇（作为外部冲击的代表）的外部冲击造成金融危机正是建立在内部脆弱的基础上，是内因和外因综合作用的结果，但是最根本的是内因，是金融体系的脆弱性决定了危机早晚爆发，外部冲击加剧了金融危机的爆发，成为金融危机爆发的催化剂和加速器。解释金融危机的理论很多，金融脆弱性理论只是其中一种具有较好解释力的理论，尤其是对于新兴的金融危机而言具有更好的解释力，强调的是内因而不同于传统的外因论。

本书主要研究转轨时期中国四大国有商业银行的脆弱性。同样地，对那些银行是金融体系主体的国家，比如中国，银行风险、银行脆弱性和银行危机分别可以与金融风险、金融脆弱性和金融危机通用，前三者的关系与后三者的关系基本相似。

1.2 选题背景

转轨时期国有银行脆弱性是金融领域的一个热点问题，特别是对中国这样一个制度变迁的发展中国家来说，国有银行脆弱性问题显得更为突出。一方面，我国很多人没有认识到国有银行问题这么多，即使知道存在一些问题，但也未必认识到问题的严重程度；另一方面，国有银行脆弱性到底到了什么程度，制度根源何在，如何预防和化解，中国目前仍缺乏系统、全面的深入研究。因此，转轨时期国有银行脆弱性研究具有深远的理论意义和积极的现实意义。

银行脆弱性引发的银行危机越来越频繁，涉及范围越来越广，持续时间越来越长，处置难度越来越大，处置成本也越来越高。银行脆弱性具有马太效应的负外部性，造成金融市场失灵，资源配置效率受损，难以实现帕累托优化配置。再加上银行脆弱性具有传染性，可以从一家银行传染给另一家银行，甚至从这个

国家的银行传染给另一个国家的银行，显现“放大性”、“羊群效应”等，造成可怕的后果。可见，银行脆弱性威胁着银行的生存与发展，不利于金融稳定和金融可持续发展；不利于动员国内外储蓄，造成财政政策和货币政策的扭曲和失灵；银行脆弱性不仅对经济有严重的不利影响，而且有可能引发经济危机甚至社会危机。而中国的银行系统特别是四大国有商业银行存在的问题，不论是不良资产率、资本充足率，还是盈利水平和竞争能力，都与发达国家有非常大的差距，处理不好要出大问题。必须站在可持续发展和国家安全的高度来认识银行脆弱性，无论怎样强调其重要性都不为过。金融是现代经济的核心，银行是金融体系的核心，银行安全是国家安全的核心。研究银行脆弱性，是为了预防银行危机的发生，提高银行配置资金的效率；提倡正视银行脆弱性，是为了解决中国银行面临的困难，帮助其早日走出困境，因此，研究银行脆弱性，充分发挥金融对经济的“催化剂”、“助推器”等能动作用，确保国家经济安全、政治稳定、社会安定，具有重要现实意义。

国际经验表明，金融不稳定和金融危机会造成极为严重的、破坏性的危害，表现在经济、政治和社会各方面，因此应当引起中国的警觉。的确，在长达 30 多年的时间里，日本和印度尼西亚一直都被许多国家视为经济发展的典范，备受人们的推崇。但是近年来日本的金融不稳定和印度尼西亚的金融危机所造成的严重后果已使他们过去的辉煌传奇黯然失色。

中国目前经济金融处于大幅度变革阶段，不确定因素增加，尤其是加入 WTO 后，中国经济金融对外开放步伐加快，体制性风险加大，维护金融体系的稳定和发展成为关系到今后中国经济能否继续稳定发展的一个大问题。银行改革是中国金融改革的重中之重，银行体系的稳健与否事关整个金融体系的安全与稳定。中国银行业的脆弱性水平已经到了十分危险和严重的程度，有人

甚至提出了中国金融崩溃论,对我国银行体系潜在的危机表现出了极大担心。目前关于银行脆弱性问题的研究越来越多,但是大多数都停留在一个比较肤浅和零散的层次,还没有专门的理论化和系统化的研究成果,尤其是专门研究国有银行脆弱性问题的著作尚是空白。

1.3 研究现状和评价

关于银行体系脆弱性问题的研究最早可以追溯到马克思^①,针对 1877 年经济危机中银行大量倒闭的现象,他提出了“银行体系内在脆弱性假说”,认为银行体系加速了私人资本转化为社会资本的进程,但同时由于银行家剥夺了产业资本家和商业资本家的资本分配能力自己也成为引起银行危机的最有效工具,加之其趋利性,虚拟资本运动的相对独立性为银行信用崩溃创造了条件。这是从信用制度的角度来分析银行脆弱性,其见解是十分深刻的。美国经济学家凡勃伦^②进一步发展了该假说,1904 年他提出了“金融不稳定假说”。费雪^③根据对 1929~1933 年金融大危机的亲身体会,进一步发展了凡勃伦等的假说,1933 年提出了“债务—通货紧缩理论”。他认为银行体系的脆弱性与宏观经济周期密切相关,尤其是与债务的清偿紧密相关,是由于过度负债引起债务—通货紧缩过程的金融事件引起的。按照费雪的观点,银行体系脆弱性在很大程度上源于经济基础的恶化,这是从实体

① 马克思:《资本论》第三卷,人民出版社 1975 年版,第 570 页。

② Veblen (1904): The Theory of Business Enterprises, New York: Charles Scribners and Sons.

③ Fisher (1933): The Great Deflation Theory of Great Depressions, Econometrica, 337 - 335.

经济中的经济周期问题来解释银行体系脆弱性问题。认为经济基本面的变化是银行体系脆弱性的根源，这基本上代表了早期研究人员的观点^①。

但是，人们公认系统的提出金融体系（包括银行体系）不稳定假说的是美国经济学家明斯基^②。他认为，银行内在脆弱性是银行业的本性，是由银行业高负债经营的行业特点所决定的。以商业银行为代表的私人信用创造机构和借款人的相关特性使金融体系具有天然的内在不稳定性。金融不稳定假说阐述了由资本主义不断发展而产生的一种金融风险生成机制，这为把握宏观金融风险的形成提供了一个理论依据。但是明斯基的解释缺乏微观基础，在很大程度上依赖于准心理学的判断来解释经济主体的非理性行为。

沿着明斯基的研究方向，J. A. Kregel 从银行角度研究信贷市场的脆弱性，提出了“安全边界说”，指出银行不恰当的评估方法是信贷市场脆弱的主要原因。其理论强调的是影响存款人信心的因素。Diamond 和 Dybvig^③ 提出了著名的 D—D 模型，认为银行提供期限转换机制，借短贷长，这种独特的经营使得银行可能处于“挤提式”平衡之中。该研究指出存款者对银行的高度信心是银行部门稳定性的源泉，认为银行系统脆弱性主要源于存款者的流动性要求的不确定性以及银行的资产较之负债缺乏流动性。顺着这条思路，Jacklin and Bhattacharya^④ 研究了由于生产回

① 陈华、伍志文：《银行体系脆弱性：理论及基于中国的实证分析》，载《数量经济与技术经济研究》，2004 年第 9 期。

② Minsky (1985): The Financial Instability Hypothesis, Arestis and Skouras, Sussex; Wheatsheaf Books.

③ Diamond, D. and P. Dybvig. (1983). Bank Runs and Deposit Insurance. Journal of Political Economy 91, 401 - 419.

④ Jacklin, C. and S. Bhattacharya. (1988). Distinguishing Panics and Information-based Bank Runs: Welfare and Policy Implication. Journal of Political Economics 96, 568 - 592.

报不确定性带来的银行体系的脆弱性，明确提出了可能引起挤兑的因素，并认为挤兑是由经济上相关指标的变动引起的“系统性事件”。Corton^①则研究了“噪声”指标是如何导致银行挤兑的。Dowd 继续这一研究，认为银行资本充足的话，公众没有理由害怕资本损失，不会参与挤兑。但是多少资本充足率才能有效防止挤兑呢？目前没有科学的研究结论。这些研究总体上强调的是影响存款人信心的因素，对银行系统脆弱性原因缺乏令人信服的解释！

最近随着信息经济学和博弈论以及行为金融学的兴起，越来越多的研究则强调了投资者所能获取的信息及其预期对于解释金融市场行为的意义，形成了金融机构的内在脆弱性理论。该假说认为金融机构是金融体系的核心，金融机构所面临的风险是金融体系所面临的主要风险。在金融交易中由于信息不对称信息不完全，存在严重的逆向选择和道德风险问题。Stiglitz & Weiss^②的研究表明，相对于贷款人，借款人对其贷款所投资的项目的风险拥有更多的信息，从而产生了信贷市场上的逆向选择和道德风险。Guttentag 和 Herring 将信息不对称方面的理论扩展到可能采取的信贷配给做法上，指出信贷配给现象随着不确定水平和银行体系的脆弱性的提高而增加。Mishkin 强调了导致逆向选择问题的放款人和借款人之间的信息不对称。正是因为存在着信息不对称所导致的信贷市场上的逆向选择和道德风险，以及因信息不对称所产生的存户“囚徒困境”引起的存款市场上的存款挤兑，因此金融机构具有内在的脆弱性。

1997 年亚洲金融危机之后对银行脆弱性问题的研究出现了一

① Gorton G. (1998). Banking Panics and Business Cycle. Oxford Economic Papers 40, 751 - 781.

② Stiglitz & Weiss (1981). Credit Rationing in Markets with imperfect Information, American Economic Review, P71.