

一等奖

论治理我国通货紧缩的对策

中国人民银行货币政策司 钱小安

一、引言

有人认为,冷战、生产能力过剩、放松管制、技术创新、经济全球化以及大多数中央银行反通货膨胀政策等因素综合影响,使世界经济进入了一个高生产力、高效率的年代,商品和劳务供给增加,其价格下降,从而出现通货紧缩迹象。

也有人认为,“通货紧缩不再是风险”而成为“现实的危机”估计 2000 年世界经济衰退可能会成为通货紧缩的触发器。

在我国,据国家统计局公布,到 1999 年 5 月底,我国商品零售物价和居民消费物价已分别从 1997 年 10 月和 1998 年 4 月开始,出现连续 20 个月和 14 个月的下滑。按照国外通行的通货紧缩定义,我国经济已进入通货紧缩时期。

我国通货紧缩是如何形成的?它有什么危害?如何治理?是当前我国宏观经济调控迫切需要解决的重大问题。

二、什么是通货紧缩?

通货紧缩是与通货膨胀相对立的一个概念,它是指一般物价的持续下跌。通常用 CPI(消费物价指数)作为度量指标。应该指出的是,单个商品或劳务价格的下降并不形成通货紧缩,只有一般价格水平的持续下跌才称为通货紧缩。

通货紧缩是一种普遍的经济现象。据统计,英国自 1800 年以来共发生了 78 次通货紧缩,瑞典自 1830 年以来发生了 44 次通货紧缩,美国自 1864 年以来发生 34 次通货紧缩。此外,阿根廷、日本、德国、法国、新加坡、香港特区等国家和地区也发生过程度不同的通货紧缩。

20 世纪初以来发生的两次严重的通货紧缩令人记忆犹新:一是,第一次世界大战后消费物价的全面下跌,造成通货紧缩;二是,30 年代大危机期间出现一般价格的全面下跌,严重的通货紧缩加剧了经济衰退。

有人认为,通货紧缩是指物价下跌,同时伴随经济衰退、货币供应减少。这一定义是错误的,它完全忽视了 30 年代以前发生的一般通货紧缩的特征,而只不过是把 30 年代美国经济大危机昵称为通货紧缩而已。这从根本上混淆了通货紧缩与经济衰退之间的区别。

值得注意的是,把通货紧缩等同于经济衰退的观点是十分有害的。国内有一种观点认为,尽管目前我国物价持续下跌,但经济继续保持增长,货币供应增长适当,因而不存在通货紧缩。这种观点具有很大的危害性:从理论上,拒绝接受我国出现通货紧缩的现实,容易忽视通货紧缩给我国经济所带来的严重后果;从政策上,在不承认通货紧缩的前提下,缺乏制定有针对性的治理通货紧缩的对策,容易使通货紧缩加剧,并最终造成严重经济衰退。

通货紧缩会对经济活动产生消极影响，并可能最终通过经济危机或经济衰退表现出来。从这方面讲，那种否定我国已经出现通货紧缩的观点，无疑有些像“掩耳盗铃”。这对我国经济的可持续发展会产生破坏性作用。

还有人把通货紧缩理解为货币政策紧缩，其理由是：“通货”即货币，通货紧缩即是货币政策紧缩。这种观点是很肤浅的。虽然通货紧缩与货币政策紧缩之间有一定的联系，但不存在绝对的因果关系。从含义上讲，通货紧缩作为通货膨胀的对立面，是指一般物价的持续下跌；而货币政策紧缩，则主要是指利率上调和货币供应减少。即使货币主义在把一切经济现象都归结为货币供应的结果时，也不得不把货币的概念扩展到具有广泛意义的社会财富，并把经济预期等因素添加进来。^①所以，简单地把通货紧缩看成是货币政策紧缩，不过是断章取义而已。

总之，通货紧缩表现为一般物价的持续下跌，似乎成为“货币现象”，但它不一定是货币政策引起。我们不能用 30 年代美国大危机时期货币政策紧缩导致通货紧缩、经济衰退的例子，推演出通货紧缩是由货币政策紧缩引起。

三、通货紧缩的原因

一般来说，通货紧缩的原因是多种多样的。从近 200 年来世界各国发生的通货紧缩来看，它可能与货币政策有关，但更多地与有效需求不足、政府支出缩减、汇率制度僵硬、技术进步和放松管制、金融体系效率较低、不良贷款严重等因素有关。具体来说：

第一，通货紧缩可能与货币政策有关。如果中央银行采取紧缩的货币政策，使大量商品流向货币，可能产生物价的持续下跌。30 年代美国的通货紧缩便是典型的货币政策引起的通货紧缩。

第二，通货紧缩可能由投资和消费预期变化引起。例如，当预期实际利率进一步降低时，消费和投资会出现有效不足，进而导致物价的持续下跌，造成通货紧缩。

第三，通货紧缩可能与政府削减支出有关。政府为了降低赤字，大量削减公共开支，减少转移支付，这便使社会总需求趋于减少，加剧商品和劳务市场供求失衡，促使通货紧缩形成。

第四，通货紧缩可能与汇率制度有关。如一国采取对强币钉住的汇率制度时，货币币值高估，导致出口下降，并削弱国内企业的对外竞争力，促使消费需求趋减，便会出现物价的持续下跌。1997 年 8 月东南亚金融危机使得这些国家货币至 1999 年 5 月末贬值 35% 左右。这样，一些货币保持相对稳定的国家和地区出现了通货紧缩现象，如香港特区等。

第五，通货紧缩可能因生产能力过剩而引起。东南亚金融危机表明，生产能力过剩产生了供过于求，并出现物价的持续下跌。此外，较低的融资成本和上扬的资产价格，使资本形成的成本趋于下降，出现过量的资本设备，加剧了生产能力的进一步过剩，形成新的通货紧缩压力。

第六，通货紧缩可能由技术进步和放松管制引起。技术进步使生产力有所提高，放松管制使生产成本出现下降，这两者通常导致物价出现下跌。如 19 世纪最后 30 年中，随着铁路的延伸和工业技术进步，制成品的生产成本剧烈下降，使美国的消费物价下降近 50%。而同期经济增长率年平均为 4% 以上。再比如，近几年计算机技术发展很快，1997 年花 25000 元买一台个人电脑，到 1999 年初，花费不到 8000 元。但如果这种价格大幅下降，导致一般价格水平的下跌，便会出现通货紧缩。

第七，通货紧缩可能因为金融体系效率低而产生。如果金融机构不愿意贷款或片面提高贷款利率，便会出现“信贷紧缩”，并有可能进一步形成通货紧缩。例如，在日本，银行业存在严重不良贷款问题，需要重新增加资本金，防止银行倒闭，因而导致日本银行业不愿发放贷款，提高信贷标准，

^①钱小安：《中国货币政策的形成与发展》，上海人民出版社、上海三联书店，1999 年。

这倾向于减少社会总需求，形成通货紧缩，并最终产生经济衰退。

第八，通货紧缩可能由于信贷过度扩张导致不良投资。如果信贷扩张过快，不良投资增加迅猛，一旦这种增长趋势出现停滞甚至信贷出现萎缩时，便会出现物价走低、经济陷入衰退。

1998年5月以来，我国消费物价指数持续下跌，按照国际通行标准，我国出现了明显的通货紧缩，其原因何在？

需要指出的是，我国出现的通货紧缩不是由货币政策所引起。据统计，1999年前4个月货币供应量 M_2 增长 17.8%，该数字高于同期 GDP（GDP 没有月度数，但可以拟合算出估计数）与物价上涨之和的 12—13 个百分点。因此，我国目前出现的通货紧缩不是由货币政策所引起。美联储主席格林斯潘也提出：“通货紧缩从根本上说，不一定是货币现象。”^①

那么，造成我国当前通货紧缩的原因究竟何在？简单地说，有三条：一是，生产能力相对过剩；二是体制性因素导致消费需求不足；三是外部需求萎缩。

首先，关于生产能力相对过剩问题。改革开放 20 多年来，我国生产力得到较快发展，出现大部分商品供过于求的局面，相对于居民的购买欲望而言，现阶段我国生产能力过剩的矛盾较为突出。其实，目前生产能力过剩的矛盾不是中国独有，而是世界性的。美国有一位学者梅金（J. M. Makin）指出，当前世界经济存在生产能力过剩问题，致使美国面临通货紧缩压力。由于中国经济已经逐步融入国际经济循环之中，暂时出现生产能力相对过剩也是不可避免的。

其次，关于体制因素导致消费需求不足问题。以往个人住房、养老、医疗、保险、教育全部由国家“包”起来，这是计划经济“计划到每一个人”的重要表现。制度改革之后，居民自行安排现在和将来的个人支出，这既有利于社会资源的优化配置，又有利于提高国家对宏观经济的调控能力。所以，新制度的建立是我国经济体制改革的重要步骤，也是建立社会主义市场经济体制不可逾越的阶段。

然而，正是由于制度变迁和转型，居民的消费行为发生了深刻变化，即期支出大量地转化为远期支出，“少花钱，多储蓄”日渐成为一种趋势。加上就业压力、收入预期减少以及物价看跌等因素，消费需求出现严重不足。

最后，关于外部需求萎缩问题。东南亚金融危机之后，这些国家货币比危机前贬值 10%—70%，5 月底，东南亚国家（印、韩、马、菲、新、泰）货币平均贬值 34.8%，18 个有代表性的亚、非、东欧、拉美国家和地区货币平均贬值 25.5%，这使我国出口竞争压力增大。此外，日本经济衰退，欧洲经济增长缓慢，致使我国外部需求出现暂时下降，1999 年 4 月外贸出口比上年同期下降 7.3%。

上述三方面的压力导致我国经济活动中供求矛盾加剧，并通过物价的持续下跌表现出来。

四、通货紧缩的危害

通货紧缩的危害很容易被人忽视，因为表面上看，一般价格的持续下跌会给消费者带来一定的好处，而且在低利率和低物价增长的情况下，人们的购买力会有所提高。

然而，通货紧缩的历史教训是非常深刻的，最典型的通货紧缩发生在 30 年代大危机期间。通货紧缩与通货膨胀一样，会对经济发展造成不利影响，会加速实体经济进一步紧缩。因此，通货紧缩既是经济紧缩的结果，又反过来成为经济进一步紧缩的原因。通货紧缩一旦形成，且不能及时处理好，便可能会带来如下一系列严重问题：

1. 通货紧缩可能形成经济衰退

钱小安：《金融期货的理论与实践》，商务印书馆，1997 年。

通货紧缩是经济衰退的加速器。通货紧缩增加了货币的购买力，使人们更多地储蓄，更少地支出，尤其是耐用消费品的支出。这样，通货紧缩使个人消费支出受到抑制。与此同时，物价的持续下跌会提高实际利率水平，即使名义利率下降，资金成本仍然比较高，致使企业投资成本昂贵，投资项目变得越来越缺乏吸引力，企业因此减少投资支出。此外，商业活动的萎缩会导致更低的就业增长，并形成工资下降的压力，最终造成经济衰退。

2. 通货紧缩会加重债务人的负担

在通货紧缩的情况下，企业负债的实际利率较高，而且产品价格出现非预期下跌，收益率也随之下降，企业进一步扩大生产的动机随之减弱。生产出现停滞，企业归还银行贷款的能力有所减弱，这便使银行贷款收回面临更大的风险。一旦银行资产质量变坏，居民更倾向于持有现金，从而出现“流动性陷阱”。

如果企业要持续降低产品价格，而且产量难以保证，企业就会减少就业，减少资本支出，消费者因此产生的第一反应是减少消费。这样，降低成本成为企业继续生存的手段，竞争导致价格下跌，再下跌，从而形成通货紧缩。

3. 通货紧缩对消费的影响

初看起来，通货紧缩对消费者是一件好事，因为消费者只需支付较低的价格便可获得一定数量和质量的物品。但是在通货紧缩条件下，就业预期、价格和工资收入、家庭资产趋于下降，消费者会因此而缩减支出，增加储蓄。综合来说，通货紧缩使消费总量趋于下降。

4. 通货紧缩对银行业的影响

通货紧缩可能使银行业面临困境，当银行业面临系统恐慌时，一些资不抵债的银行便会因存款人“挤提”而被迫破产。

通货紧缩一旦形成，便可能形成“债务—通货紧缩陷阱”。此时，货币的内在价值有所上升，债务则因货币成本上升而相应上升。虽然名义利率未变甚至下调，但实际利率仍然较高，债务实际负担会有所加重，而企业经营的困难，会最终体现在银行的不良资产上。因此，通货紧缩对于银行业来说，容易形成大量的不良资产。

五、治理通货紧缩的对策

通货紧缩是经济健康运行的“顽敌”，有时，通货紧缩的治理要比通货膨胀的治理更为困难。由于通货紧缩条件下，一般物价低于合理的水平，治理通货紧缩的政策目标，就是要综合利用各种政策措施，促使一般物价上升到合理水平。

要解决当前我国出现的通货紧缩问题，必须综合运用财政政策、货币政策、汇率政策等进行治理。

1. 实行“再通货膨胀”政策

通货紧缩实际上是物价水平处于通货膨胀的“另一端”，它与通货膨胀一样，违背了经济平稳发展的要求，并可能最终导致经济衰退。为此，需要实行“再通货膨胀”政策，使一般价格水平回到原有的均衡水平，以减轻债务人负担，增加消费支出。在货币政策方面，制定有效措施，努力增加货币供应量，提高货币流通速度。

“再通货膨胀”政策的直接目标就是力求使一般物价回到经济发展所需要的均衡水平。这里，不是提倡通货膨胀政策，而是要对下跌的物价水平“膨胀”到合理水平。这种方法是专门用于治理通货紧缩的短期政策措施。由于70年代高通货膨胀带来了资本主义经济的“滞胀”，所以这里提到“再通货膨胀”容易产生误解。事实上，物价过高或过低，都会对经济发展产生不利，经济可持续发

展是以相对稳定的物价为基础的。

我国目前的经济困境是 通货紧缩将危害我国的经济增长 因此 有必要采用‘再通货膨胀’政策，使物价回升到合理的水平。其政策含义就是要：采取积极的财政政策和稳健的货币政策

积极的财政政策和稳健的货币政策两者对于当前防范通货紧缩缺一不可。积极的财政政策可以有效增加公众对经济增长的预期，尤其是积极的财政资金支持和贴息对于民间投资会产生连带效应而稳健的货币政策通过采取防止通货紧缩、防范金融危机、适当增加货币供应量的措施 并为经济发展提供可靠的资金支持 促进国民经济的持续、快速、健康发展。

2. 积极的财政政策

一般来说，积极的财政政策容易理解为扩大财政支出。但这只说到了问题的一半，即财政支出的总量概念；另一半 是财政支出的结构 它影响到财政支出的‘乘数效应’。这个‘另一半’至关重要，因为财政资金投向哪一行业或哪一部门，对于财政政策产生作用的大小和时滞有重要影响。

正确理解并贯彻执行积极的财政政策，要把握好以下四个方面：

第一 积极的财政政策不是对中长期‘适度从紧’财政政策的否定 而是对它的灵活变通、短期微调。有效的宏观经济政策应该做到适时、灵活调节 否则自由市场经济的‘失灵’会导致频繁的经济衰退。30年代以前世界各国通货紧缩、通货膨胀频繁发生就是由宏观调控不力所造成。

扩大财政支出，可以发挥政府支出在社会总支出中的作用，弥补个人消费需求不足造成的需求减缓，从而使财政政策起到“稳定器”的作用。目前，我国利用财政政策扩大支出仍有一定的空间，即使按照谨慎的财政标准（一般为3%），我国扩大财政支出还有一定的潜力。尤其是在当前我国经济处于迫切需要扩大内需的时候，扩大财政支出，是一种必要的政策选择。

据报道 欧盟允许个别成员国（如意大利）2000年预算赤字可以略高于其“欧洲标准”这就充分地体现了财政预算标准不是一成不变的，而需要灵活调节。因此，要正确地理解中央提出的积极的财政政策，灵活掌握财政预算，并在一定时期内进行弹性预算。

第二，积极的财政政策要求对财政支出结构作出合理安排，使财政支出产生最大的效应。1998年我国增发1000亿元国债 专项用于基础设施投资 这对1998年经济增长达到7.8%起了重要作用。1999—2000年财政支出结构如何优化？要进一步拓展思路，充分发挥积极的财政政策的作用，如在继续加大对基础设施和农林水利建设投资的同时 加大对‘小城镇’建设的支持。这样 不但对当期投资和消费需求的增加会产生积极影响，而且对于增加长期需求、促进国家现代化建设、缩小城乡差别具有重要意义。

第三，积极的财政政策要求在财政政策的操作方式上进行创新。财政支出能否带动企业（或私人部门）投资决定了财政政策的效应及其对经济增长贡献率的大小。为此，要转变观念，更新财政支出的形式，如可以考虑通过贴息的方法对企业（或私人部门）进行科技创新投资给予资金支持。要增加对再就业工程的支持，除了使用已沿用的财政拨款之外，要更多地采用贴息的方法，使财政资金与银行资金相互配合，促进再就业工程的有效开展。此外，财政资金对外贸出口的支持也要注重提高操作效率 改革支持方式 如有效使用出口信贷基金 增强我国出口企业的国际竞争能力 提高出口对国民经济增长的贡献率。

第四，积极的财政政策要与稳健的货币政策密切配合，使宏观经济政策充分地发挥作用。为了协同解决货币政策传导过程中出现金融中介弱化的问题，要增加财政对商业银行进行金融资产剥离和金融资产管理公司运作给予支持的力度，以建立稳健的金融制度。为了进一步增强公众对中小金融机构的信誉 要在财政资金上对中小金融机构建立‘存款保险制度’给予支持 促进金融体系的健康发展。

总之，积极的财政政策要动态地看，而不能固守财政预算，要灵活地用，而不能承袭传统方式。要通过优化结构，创新形式，加强协调，使积极的财政政策在防范通货紧缩中发挥重要作用

3. 稳健的货币政策

稳健的货币政策的核心是“两防一促”即从防止通货紧缩、防范金融风险出发，适当增加货币供应量，促进国民经济持续、快速、健康地发展。

为了执行稳健的货币政策，要做好以下几方面工作：

一是，要力求使物价上涨水平回到一个合理的区间，防止通货紧缩（如 RPI 零售物价指数）为 2%—4%，CPI（消费物价指数）为 1%—2%。通货紧缩与通货膨胀一样，对经济发展不利，它使债务人负担加重，使投资愿望受到打击，并可能导致经济衰退。为此，要根据国际国内经济形势变化，适时调整货币供应量，确保物价合理上涨。

二是，及时做好货币政策的预调、微调，防止信贷紧缩。要密切关注金融机构的贷款行为，注重货币政策灵活调节，促使金融机构有效增加贷款。为此，要理顺货币政策的传导机制，消除商业银行增加贷款的制度性约束，通过制定利润目标，增强发放贷款的积极性，防止货币乘数下降。

三是，要从增加贷款入手，防范、化解金融风险。降低不良贷款比率，要通过增加贷款，优化贷款存量来实现。要通过“窗口指导”引导银行进行贷款开发，促使金融机构改革金融服务，密切银企关系，更好地运用货币信贷杠杆，扩大国内需求，促进经济发展。要增加对基础设施的贷款，扩大住房、汽车等消费信贷，支持进出口贸易。与此同时，在银行贷款风险加大、收息率下降的情况下，可以考虑逐步放开金融机构贷款利率管理，通过扩大银行决定贷款利率水平的自主权来增加贷款投放。

四是，协调货币政策与财政政策及其他宏观经济政策之间的关系，促进经济增长。要根据积极的财政政策要求，在利率政策、基础货币供应等方面作出相应调整，充分发挥财政政策及其他宏观经济政策的作用。如建立“风险投资基金”时，要适当放松银行对“风险投资”的贷款支持，允许相关贷款的利率具有更大范围的浮动等。此外，货币政策要与税收政策、对外贸易政策、产业政策密切配合，使各种政策工具实现有效组合。

4. 增加汇率制度的灵活性

固定汇率制度容易导致通货紧缩的输入，使出口面临下降的困难。自 1997 年 8 月以来，在我国贸易伙伴大都贬值 35% 左右的情况下，人民币兑美元汇率保持基本稳定，但是，贸易加权平均则有较大幅度的升值。要继续保持人民币汇率稳定，不过，汇率稳定的指标应确定为一揽子货币，而不是某单一货币（如美元）。

增强汇率制度的灵活性，可以减轻人民币升值的压力，促使国内价格回升，降低实际利率预期，有利于摆脱通货紧缩的陷阱。因此，要努力通过汇率的灵活调整使我国经济摆脱通货紧缩的困境。

5. 建立存款保险制度

在通货紧缩的情况下，金融机构稳健性已经受到严峻挑战，目前，我国出现的存款大量向国有大银行“搬家”的情况，要引起足够的重视，并迫切需要努力提高金融机构的信誉，尤其是中小金融机构的信誉。为此，要从保持金融体系功能和健全出发，从保护存款人的利益出发，尽快建立存款保险制度，提高金融机构抵抗风险的能力，增强我国金融机构的稳健性，为金融机构实现安全性、流动性和盈利性的高度统一提供条件。

最后，为了有效治理通货紧缩，还要配合使用微观经济政策，如调整经济结构，刺激居民消费等，使之与“再通货膨胀”政策密切配合，确保物价回升到一个合理水平。

结束语

通货紧缩与通货膨胀一样，对于经济发展来说，会带来灾难性的后果。通货紧缩的原因可能多种多样，不一定与货币政策有关，而更多地与有效需求不足、政府支出缩减、技术进步和放松管制、汇率制度僵硬、金融体系效率较低、不良贷款较多等因素有关。

防范通货紧缩的根本方法就是要实施‘再通货膨胀’政策，目的不是提倡高通货膨胀政策，而只是要防止物价严重下滑产生经济衰退，把过低的通货膨胀率激活起来，使之回升到合理的水平。为此，要增加财政支出，扩大货币供应量，采取灵活的汇率制度，完善金融机构体系的安全性，充分发挥金融中介功能。

论委托代理理论与提高对国有银行 经营者监管的有效性

中国工商银行浙江省分行 赵勇

一、前言

国有银行在向商业银行转轨过程中，国有银行面临着不良资产、市场利率变化等金融风险，理论界对这些风险论述较多，但对国有银行经营者引致的金融风险（如经营者贪污受贿、违规经营、以权谋私等问题）关注较少。本文从经济学的角度，利用委托代理理论的分析框架来探讨导致目前国有银行经营者引致的金融风险问题。通过分析认为，国有银行经营者引致的金融风险的根源在经营者的道德风险，委托人与代理人效用目标不一致、信息不对称、合同不完全是国有银行经营者道德风险产生的基本因素，国有银行产权结构与内部治理结构不完善、缺乏经营者有效激励机制、经营者“双重”身份、人情关系文化与寻租行为、内控机制不完善、市场竞争的监督约束作用弱等是导致国有银行经营者道德风险的特殊因素，本文最后提出降低经营者道德风险，防范经营者引致的金融风险的思路，以提高对经营者监管的有效性。

二、委托代理理论

（一）委托代理关系。现代企业多表现为复杂的多层次层级组织，即从企业内部结构看，企业是由若干个行政层次组成的组织。在各个层次之间，存在着委托代理（Principal Agent）关系。现代企业先后采用过三种内部的层级组织结构：H型结构、U型结构和M型结构。无论何种形式的管理层级制，都存在一个上级对下级的关系问题。在现代企业理论中，这种关系被称为委托代理关系或代理关系。它指的是一种契约，一个或一些组织（委托人）委托其他人（代理人）根据委托人利益来从事经济活动，并给予代理人一定的权与利，共同实现委托人与代理人效用目标的契约关系。委托人与代理人的权利与义务均在双方认可的合同（契约）中加以明确。

（二）委托代理关系风险。委托代理理论认为，委托代理关系存在一定的风险。该理论的假设条件是每个人都为私利所推动（不管是委托人还是代理人）。使企业利润最大化的共同行为与个人私利行为不一致时，就会产生代理问题，即委托代理风险。委托代理风险的存在使企业效率受损，利润最大化不能实现，甚至亏损、破产。关于产生委托代理风险的原因，委托代理理论认为有三：

1. 委托人与代理人间的效用目标不一致。委托人与代理人的效用目标函数通常并不完全一致，存在着利益上的冲突，产生了激励不相容或目标不一致问题。

2. 信息不对称。委托人与代理人掌握的企业信息和有关代理人本身情况的信息不对称。企业的经营绩效由代理人行为和一些不确定性因素共同决定，但委托人关于代理人行为或关于代理人工作努力程度的信息是不完全的，导致委托人无法准确地辨别企业的经营绩效是由代理人工作的努力程度还是由一些代理人不能控制的因素所造成的，信息的不对称加上效用目标的不一致，代理

人可能产生机会主义思想 通过“隐藏行动”而不完全承担其行为的全部后果 代理人有动机又有可能欺骗委托人, 损害委托人的利益, 侵占委托人的资产, 而且委托人还很难监督和约束代理人。

3. 契约的不完全不完全合同理论认为, 委托代理关系是一种契约关系, 但由于不确定性的存在, 委托人与代理人间不可能在事前签订一个完全合同来约束代理人的行为, 这有可能使代理人侵害委托人

委托代理风险有二: 一是逆向选择问题, 指委托人不了解代理人的信息, 从而导致委托人选配代理人失误, 造成企业经营重大损失; 二是道德风险问题, 指代理人从事经济活动时作出不利于委托人利益的行动。委托代理风险 也就是代理成本 委托人与代理人间因“道德风险”和“逆向选择”而存在非协作、非效率的损失。委托人为了自己的效用目标而对代理人的经济行为进行激励、监督约束必须付出激励费用、监督约束费用 两者与上述的“效率损失”一起构成代理成本。

(三 代理人风险的控制。委托代理理论的要点在于研究各种控制制度的设计 在控制、降低代理人风险的同时, 实现委托人的利益最大化。

1. 激励机制设计。委托代理理论的目标就是设计一种机制或合同, 能给代理人提供刺激和动力, 使他按有利于委托人的目标努力工作, 即提供一个在委托人与代理人之间安排风险、收益和动力相分享与承担的制度。给予代理人报酬并使报酬取决于企业的经营绩效, 能够为代理人提供刺激和动力, 报酬属显性激励机制。用产权学派的观点来说, 在享有企业剩余控制权的同时代理人须享有剩余索取权, 剩余控制权与剩余索取权相匹配, 有助于对代理人的激励和道德风险行为的抑制。也就是说, 把经营结果在委托人与代理人之间进行最优的分配, 由双方共同承担经营风险, 使得代理人效用最大化的目标与委托人效用最大化的目标相一致, 实现两者的激励相容。归根结底, 给予代理人恰当的报酬(不管何种形式), 其实是对代理人人力资本这种非物质资产的正确定价。只有对人力资本的正确定价, 才能使这种资产完全投入企业的经营管理中, 并对代理人形成较强劲动力, 才能使代理人能自我抑制自身道德风险行为。激励机制包括对代理人经营绩效的评估体系和对代理人的激励体系。评估体系是委托人根据可观测到的经营结果来推测代理人的行为, 激励体系则是委托人根据代理人所实现的委托人的目标来对代理人进行支付。激励体系的有效性依赖于评估体系, 评估体系越有效, 激励体系就越有效。现代企业在实际运作中, 采用多种方法对代理人进行报酬激励 如高额年薪、股权、股票期权、退休金计划等。同时也不断完善对代理人的考核评估体系。

2. 监督制度的设计。监督的作用也是委托代理理论的重要内容。委托代理理论认为, 如果代理人经营管理效率低, 或为抑制可能的道德风险, 委托人会增加在监督系统上的投入, 以增加对代理人的信息掌握, 并将代理人的报酬多少与监督系统反馈的信息相联系。监督被视作对代理人的一种惩罚而不是奖励。不断改善监控系统能力, 可以达到削弱代理人信息优势, 使委托人与代理人在信息上趋于平衡。委托人可采用不同的监控系统, 一是委托人直接从某一设定的监控系统中直接收集信息 监控评价代理人的行为和业绩 二是由代理人编制业绩报告 呈递委托人 委托人据此对代理人实施监控、考评。

3. 企业治理结构的制度安排。现代企业在其发展进程中 相应形成委托人、董事会、监事会、职工间的一套制度安排 包括如何配置和行使控制权 如何监督和评价经营人员、职工和如何设计、实施激励机制 形成企业内部的激励监督约束机制 以控制代理人(经营者)的道德风险。

4. 竞争的作用。竞争理论认为, 竞争是最有效的激励源泉。只有在市场竞争的前提下, 利润是衡量代理人经营努力程度和经营绩效的激励指标。竞争属“隐性激励机制”。代理人市场、资本市场和产品市场上的竞争能够产生约束代理人行为的信息。在竞争的代理人市场, 代理人的市场价

值收入)决定于其取得的经营业绩。从长期看,代理人必须对自己的行为负完全的责任,即使没有显性激励,代理人也会积极努力工作,因为只有这样才能改进自己在代理人市场上的声誉,从而提高自己在市场上竞争力和未来的收入。在资本市场,企业的股价升降直接可以看出代理人的业绩、经营能力,从而体现代理人的市场价值;产品市场也具有同样的作用。市场竞争对控制代理人风险、降低代理成本起重要作用,因而能解决激励问题。

三、我国国有银行的委托代理关系及代理人风险问题

我国国有银行属国有独资企业,实行的是一种层级组织结构,即一级法人、三级经营的组织体制:总行→一级分行→二级分行→(县、市)城区支行。围绕国有资产这一资产纽带,国家与总行、总行与一级分行,一级分行与二级分行,二级分行与(县、市)城区支行间相互形成了委托代理关系。国家是初始委托人,(县、市)城区支行是最终代理人,总行、一级分行、二级分行既是代理人又是委托人。

在国有银行一级法人、三级经营的组织体制中,二级分行是基本经营核算单位。一级分行作为二级分行直接的监督管理组织机构,一级分行与二级分行间形成的委托代理关系具有典型关系,因为这种委托代理关系的特征存在的问题,同样适合于总行与一级分行,二级分行与(县、市)城区支行间的委托关系,基于以上两点考虑,本文主要分析一级分行与二级分行间的委托代理关系,二级分行代理人风险以及对其风险控制问题。

(一) 国有银行二级分行代理人^①风险。从国有银行一级分行与二级分行的委托代理关系中,我们也可发现二级分行的经营者存在的道德风险问题,主要表现在:

1. 经营者采取私立账户、转移资产、违反规定等手段,挪用贪污银行资产;
2. 经营者过度职务消费,挥霍公款,奢侈浪费,腐化堕落;
3. 经营者工作不努力、精神萎靡不振,决策不负责任,经营行为短期化,忽视银行的长远发展;
4. 操纵银行财务报表,提供虚假的或者隐瞒重要事实的财务会计报告、统计报告等,使上级行误认其业绩,从而获取正常或超额的利益收入;
5. 违规经营,如向关系人发放信用贷款,高息揽存,违规账外经营,自办公司,以及采用其他不正当手段发放贷款等,造成银行经营重大损失;
6. 收受关系人的贿赂等;
7. 因管理混乱,制度松弛,用人不当,对下级机构负责人监督不力等引发案件,造成银行重大损失。

(二) 形成国有银行二级分行经营者道德风险的一般与特殊原因。委托代理关系中天然存在委托人与代理人效用目标不一致、信息不对称、合同不完全的因素,从而引致代理人道德风险,这同样适合于我国国有银行,也是引致国有银行二级分行经营者道德风险的基本因素。但在我国国有银行中还存在特殊的导致经营者道德风险的原因。

1. 国有银行单一公有金融产权结构与治理结构的缺陷。我国国有银行的产权制度实行国家所有制产权,即单一公有金融产权。单一公有金融产权使国有银行从总行到基层行的各级分支行的产权主体或产权代表的非人格化。产权主体的非人格化,使各级经营者权利与风险不一致,可能导致上一级行经营者对下一级行经营者监督管理约束弱化,因为对上级行经营者来说,上级行资产的

这里的“代理人”指的是国有银行二级分行经营者,两者的含义相同。在实际运作中,国有银行“代理人”、“经营者”就是我们平常所说的“银行行级领导”、“行级领导干部”。如无特别指出,本文出现的国有银行“代理人”即指“经营者”。

非己性 会减弱对财产的保值、增殖的关切程度。

由于单一公有金融产权，最终属于国家所有，虽然国有银行总行属一级法人，拥有经营自主权，独立盈亏，但金融产权属国家所有的单一性质，决定了国有银行除追求利润最大化目标外，还不得不承担大量的非经济性的国家政策目标。政策性负担顺理延伸到各级分行的经营者身上。政策性负担的存在使对经营者的业绩考核评估的准确性大为降低，而这极易引起各级行经营者的道德风险。

单一公有金融产权结构，使国有银行的治理结构存在缺陷。企业治理结构是指外在于企业的财产所有者对企业经营者为确保其财产实现而对经营者有效监督而设置的制度结构，通常有董事会、监事会、股东大会等。单一公有金融产权结构形成国有银行治理结构只有经营者（上级行）监督经营者（下级行）缺乏董事会、监事会、股东大会等机构的监督。监督的弱化使经营者产生道德风险的可能性增大。虽然偶尔有国家审计部门的专项或全面审计来监督，但这种监督力量还是很弱的，有时会产生审计人员与经营者“合谋”现象，使审计流于形式而无多大作用。

银行职工有一定动力对经营者监督约束，但职工也会存在“搭便车”的问题，甚至有可能与经营者“合谋”共同对待上级行，损害委托人的利益。如经营者虽有贪污腐败行为，但经营者此时正为职工谋福利（例如造职工宿舍），那么职工不一定会举报经营者的道德风险行为。

2. 有效激励机制的不完善。经营者道德风险的存在归根到底就是为了谋求自身利益而侵害了委托人的利益，道德风险行为给经营者带来的额外收益越大，其道德风险的程度越高。委托代理理论主要关心的是设计一种支付结构，这种结构能为代理人提供强有力激励，有效控制、降低代理人风险。委托代理理论主张用给予经营者全部或大部分剩余索取权的方法来解决经营者的有效激励问题。现实中，西方企业经营者往往通过工资、奖金、股权、退休金计划等利益的获取得到激励，不仅有短期的，又有长期的报酬激励。相反，国有银行的经营者除了工资，一定的奖金获得外，其余的物质利益比较少，甚至是受到限制的。虽然在职的经营者可获得工资报酬、地位、名誉等，但当他们从职位上退下来时，什么都没有了，“59岁现象”的发生也不足为奇了，因为他们没有得到长期性的激励报酬。我们不能仅靠良心与思想觉悟的提高去解决经营者的私利。国有银行存在经营者直接的利益分享与其承担的巨大责任不相称问题，而且他们对银行经营控制权又较大，虽然直接收益较少，但有可能通过控制企业而间接获得灰色甚至黑色收入。与银行的风险企业性质不一致的是，国有银行经营者的收入水平往往不高（经济学常识认为，高风险意味着高收入），如果收入水平越高，则经营者从事道德风险行为的成本就越大，因此，他越没有动机冒险，“高薪养廉”的观点正源于此。这就是导致国有银行经营者道德风险的一个重要原因，即国有银行经营者激励机制存在缺陷。

3. 监督管理二级分行经营者的上级分行经营者的“双重”身份决定的。作为二级分行的上级行经营者既作为二级分行经营者的委托人，又是总行的代理人，因此上级行经营者本身也存在道德风险问题。在一定情况下，他们可能弱化对二级分行经营者的监督约束；上级行经营者与二级分行经营者有可能产生“合谋”行为，为经营者自己或为职工谋利益，导致国有资产的流失。因为国有银行资产对一级、二级分行经营者来说均为非己资产，而现代企业的生命力首先来自于资产所有者（委托人）对自己资产保值、增殖的关切程度，对上级分行来说，资产的非己性，作为委托人（代理人）有可能不会对二级分行经营进行有效监督约束，甚至产生“合谋”行为。

4. 人情关系文化与寻租行为的影响。中国不同于西方的一大社会特点是“人情关系网”文化的存在，人们常寻求和维护人情关系来增进个人效用。在市场经济不发达的中国，关系投资更能产生较长期的预期收益（个人收益）。而国有银行经营者不能排除在人情关系文化的网络之外，在一定的人情关系网中，如果一个第三方试图以贿赂手段来影响经营者的话，那么他可能向经营者支付一

笔钱(物)第三方的支付有可能使委托人的目标受到损害,经营者却为了“面子”为了人情关系而收下这笔钱(物)

同样,在国有银行内部,一级分行与二级分行经营者除了存在委托代理关系外,同时因长期的合作关系也会形成一定的人情关系,当二级分行经营者存在道德风险时,上级行可能因此弱化对有道德风险行为的经营者惩罚的力度。理论上讲,对经营者道德风险行为的惩罚程度越高,则经营者人道德风险行为中获得的效用就越小,如果打击力度不够,则道德风险就会上升。一级分行各职能部门负责人与二级分行经营者也会形成人情关系,从而降低一级分行各职能部门对二级分行经营者道德风险的监管力度。

5. 内控机构建设滞后。国有银行内控机制是银行管理层为了保证经营目标充分实现而制订并实施的对内部门部和人员业务活动进行风险控制的制度、措施、程序和方法,它包括内部会计控制和内部管理控制两类。内控机制不仅对具体业务人员,更主要的是对经营者道德风险控制的重要途径对国有银行管理来说,内控机构刚被认识、引入、工作刚刚开始,因此国有银行内控机制建设相对薄弱,对经营者道德风险控制还较弱。以稽核组织结构为例,国有银行内部稽核部门(内部审计部门)是关键的内控部门。但现行的稽核部门作为同级行的内设机构而存在,独立性不大;稽核人员的人事又处于同级行经营者的管理下,稽核权威性不够,这两个因素在一定程度上可能使稽核部门对经营者存在的道德风险行为的监督有效性下降。假如一旦进行严格有效监督,经营者极有可能对稽核人作出不公正的惩罚,因为现行体制是行长(经营者)负责制。

6. 市场机制的监督约束作用较弱。市场机制是国有银行外部形成的最主要的对经营者的激励约束监督机制,能够对经营者发挥激励作用的市场,包括产品市场、资本市场和经营者市场。但市场机制发挥对经营者激励约束作用是有条件的,即要求市场必须是发育成熟,竞争充分和规范。而我国正处于向市场经济转轨的过程中,市场的发育程度不高,大量的不公平竞争、非规范竞争使市场的信息识别能力较弱。因此,市场竞争对国有银行经营者的监督约束作用是有限的。

四、提高对二级分行经营者监管有效性的思路与方法

(一) 国有银行金融产权结构改革与股份制改造,完善银行治理结构。借鉴国有企业股份制改造的经验,在国有银行二级分行中实行股份制改革试点。改变二级分行单一产权结构,在保证一级分行对其控股(即保证国家控股)的条件下,积极引进其他资本或私人资本,实现股权多元化。同时按股份制公司的规范设立治理结构,从而达到强化对二级分行经营者的监督管理。时机成熟时,对二级分行进行包装上市,成为上市公司,一是可以吸纳更多的银行外部资产,提高二级分行的资本充足率,更有重要意义的是可由市场来衡量、激励监督约束二级分行经营者。同时,可实行二级分行职工持股计划和经营者持股。通过职工自己的资金、人力资本参股的途径,使职工具有双重所有者的身份,直接分享部分剩余,从而增强职工作为二级分行主人的地位和责任心,形成职工监督二级分行经营者的动力和积极性。经营者持股,有利于稳定经营者,使经营者看到其未来收益的高低取决于他们本身的努力程度、经营绩效的高低,使银行在获得长期效率保证的同时,降低经营者的道德风险行为。二是董事会、监事会、股东大会等制度的设立,可以增强对经营者从事道德风险行为的监督效率。这一思路可以推广到总行及一级分行,以改变现行一级法人、三级经营的产权结构与经营管理体制,形成国有银行全系统的股份制改造,确定以总行为控股的商业银行产权运作体系。

(二) 建立切实可行的激励——约束监督、风险——收益相对称的委托代理契约制度。首先要改革只注重对经营者的精神奖励而忽略了其物质需求的状况,否则经营者的动力问题、道德风险问

题难以解决。改革传统的报酬制度，建立新的报酬激励机制势在必行。新型报酬激励机制的核心是要使经营者享有国有银行经营的剩余索取权，剩余索取权指的是经营者除了一般的工资、奖金之外，还能获取保险基金、股权、股票期权、退休金计划等长期收入。这种机制就是要使经营者的贡献与回报达到均衡，真正体现经营者人力资本的价值，并体现人力资本的资本化。为使机制激励的持久化，剩余索取权以“内部账户”的形式存于银行，作为对银行的投资。银行经营效益的提高，则其“内部账户”资产也随之提高，反之则减少。与自身切身利益相关的剩余索取权价值的升降必然会增强降低经营者从事道德风险的可能性。经营者“内部账户”资产的获取不仅要与其经营绩效挂钩，而且同对经营者从事道德风险行为的惩罚相统一。一经发现经营者从事道德风险行为，要给予严惩。试行银行经营者年薪制也是一种较好的报酬激励方法。西方企业大都采用这一方式。我国曾于 1992 年开始试点，但中间又被取消。虽然年薪制在操作上有一定的难度，但只有试行，不断完善这一制度，才能成功。年薪制是经营者享有剩余索取权的表现，一般来说，基本年薪、增殖年薪可年度发放，奖励年薪可采用股权、退休金计划等方式给予，以保持经营者的长期激励与动力，奖励年薪可采取“内部账户”的形式操作。

（三）改革现行的干部管理制度。一是要建立竞争性的经营者市场，成熟的经营者市场的存在，一方面可以降低寻找经营者的成本，另一方面可以使现任经营者面临银行内外潜在的经营者的竞争压力。竞争性经营者市场的存在同时可以提供更为全面的经营者的信息，防止选拔经营者过程中存在“逆选择”问题，以防“次货充斥好货市场”。二是要改变现行的对国有银行经营者管理方式。国有银行向商业银行转轨过程中，其经营方式已是市场化，但对经营者的管理仍沿用管理党政官员的方式，按行政级别来给经营者定价，按行政方式来选择经营者。同业务领域的商业化、市场化相比，管理经营者方面也相对滞后。不在这方向上有所突破，导致的后果有二：一是业务发展上不去；二是经营者的道德风险难以控制。

（四）加强内控机制建设，减少信息非对称。对二级分行经营者监督管理有效性的提高，主要在于增强上级行对下级行经营者各种信息的掌握、了解程度。信息越对称，越有助于抑制经营者的道德风险。内控机制的建设与完善，有助于控制经营者的道德风险。内控机制除了在科学决策制度、授权授信制度、岗位责任制度、业务操作制度及电脑化管理上下功夫完善外，关键之一要对稽核体制进行改革。因为对上级行来说，二级分行经营者信息的获得主要靠稽核评价。稽核评价监督制度的有效性则来源于稽核组织结构是否严密有效以及稽核行为独立性程度如何。从组织机构讲，必须把二级分行稽核部门独立出来，直接受一级分行领导，不再受二级分行经营者管辖。从人事、工资讲，也须从二级分行中独立出来，由一级分行人事部门与稽核部门管理，从而保证稽核的独立性与权威性，并对二级分行经营者权力产生实质性制约，提高对二级分行经营者的监管力度，关键之一是要完善财务会计控制体系。财务会计部门是银行内部的第一监控部门，必须赋予二级分行财务会计部门负责人以特别的权力和地位，如二级分行的财务、会计部门负责人应受总行、一级分行的双重领导，负责审查二级分行的报表、财务状况和银行的放贷及客户的用款情况等，二级分行财务、会计部门负责人不仅要二级分行经营者负责，还必须对总行、一级分行负责，以加强对二级分行经营者的监管。

从内控机制的性质来讲，对二级分行经营者道德风险的内控机制建设须侧重于以预防为主的事前控制，就是说各项制度的制订须有前瞻性，能预测到经营者道德风险，在经营者发生道德风险行为之前设置预防制度；以查处为主的事中控制和以补救为主的事后控制主要对经营者道德风险行为起威慑和治理的作用。我们必须充分理解事前与事中、事后内控的关系，才能真正建设好内控机制，控制经营者道德风险。

主要参考资料：

- (1)张维迎著：《博弈论与信息经济学》上海三联书店、上海人民出版社，1996年版。
- (2)张维迎著：《企业的企业家——契约理论》上海三联书店、上海人民出版社，1995年版。
- (3)贝多广主编：《证券经济理论》上海人民出版社，1995年版。
- (4)闫伟：《国有企业经理道德风险程度的决定因素》，《经济研究》，1999年第2期。
- (5)徐传湛著：《论企业家行为激励与约束机制》，经济科学出版社，1997年版。
- (6)张军著：《特权与优惠的经济学分析》立信会计出版社，1995年版。
- (7)费方域著：《企业的产权分析》上海三联书店、上海人民出版社，1998年版。

建立风险收益系数体系防范和化解信贷审查风险

中国工商银行青岛市分行 尹骞翮

近年来,商业银行的“一逾两呆”贷款越来越多,使得银行资产的质量不断下降,这已严重地妨碍我国银行进一步向现代商业银行的发展。为了解决银行资产质量下降的局面,各商业银行加强了对信贷风险管理,从信贷政策、信贷发放程序及信贷管理等多个方面入手,企图化解新的信贷风险。其中,在贷款审批环节上,通常采用信贷审查委员会制度,力图从贷款源头上防范和化解信贷风险。然而,通过长期的实践证明,效果还是并不理想,新的信贷风险还是不断出现,银行的“一逾两呆”贷款的比重还是没有明显的减少,这迫使我们不得不去反思我们过去在信贷风险管理上的做法是否科学。笔者认为,现行的为一般商业银行所采用的信贷审查委员会的工作机制就存在许多并不科学、合理的地方,甚至还存在着一些致命的缺陷,并不能从贷款源头上真正减少信贷风险。因此值得我们去探索新的管理工具,去加强信贷审查委员会的工作机制,从贷款源头上化解信贷风险。

一、过去的信贷审查制度存在着严重的缺陷

长期以来,商业银行在审批贷款时,通常采用信贷审查委员会制度。信贷审查委员会的成员一般由银行信贷总管和信贷、资金管理、财务、法律等部门主管组成,由信贷总管组织召集。审贷会上,由评估负责人介绍评估分析报告,委员们进行广泛讨论,最后由召集人整理归纳出审贷的结论性意见。通常的情况是采取无记名表决方式得出是否贷款的意见,并做好备忘录,然后按自下而上的程序报行长签批。行长审阅后,如有异议可否决审贷意见(但现在有些行规定,行长一概无权否决信贷审查委员会的否定性意见)。但行长一般不能直接决定贷款,所有贷款都必须经审贷委员会审议决定,以期在银行的信贷审查上形成一种制衡机制。我国现在的商业银行的这种信贷审查机制充分说明,银行的信贷审查委员会在避免银行新增贷款的风险方面起着举足轻重的作用,信贷审查委员会的决策水平的高低直接影响到银行新增贷款的质量。

商业银行建立这种信贷审查制度,其目的是为了集思广益,充分发挥委员会各成员的智慧及他们各自的丰富经验,使银行的信贷决策更加科学合理,信贷决策水平更加提高,同时在银行内部形成一种制衡机制,杜绝官僚主义作风、“一言堂”现象及腐败行为,从而在信贷的源头上消灭或确实减少新增贷款风险,真正地优化银行的信贷资产质量。然而在我国现行的政治和经济体制之下,市场经济健康发展所要求的各种条件并不成熟,因而这种信贷审查委员会制度不可能运行得一帆风顺,必然会遇到许多波折和困难。而且更为严重的是,在许多地方,这种信贷审查制度几乎是流于形式,信贷审查委员会形同虚设,不能有效地从信贷源头上堵住新增贷款的信贷风险。这种制度在当前暴露出的主要弊端是:

1. 决策的民主化程度不够。信贷审查委员会成员表面上是由银行信贷总管和信贷、资金管理、