

# 金融支持、不良贷款与内生金融产权

姜 烨

(北京大学 中国经济研究中心,北京 100871)

**摘 要:**中国的金融体系在经济转轨过程中起到了重要作用,但同时也付出了一定的代价,一来银行体系中的巨额不良贷款积累了大量风险,二来滞后的金融市场化改革逐渐成为经济转轨的最大障碍之一。本文通过建立一个政府与银行间的两阶段动态博弈模型,分析蕴涵在其中的真正机理:由于存在政策性贷款和商业性贷款的分离,带来了信息不对称和预算软约束问题,从而使银行无动力改善经营,政府为解决信息问题带来的负面影响又不得不进一步提高对银行的产权份额。解决这些问题的根本途径是从真正意义上消除政策性贷款和商业性贷款的差别,惟此才能硬化预算约束,才能矫正内生金融产权对银行激励机制的扭曲。

**关键词:**金融支持;政策性贷款;商业性贷款;不良贷款;内生金融产权

**中图分类号:**F832.2 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2004)08-0018-10

## 一、引 言

来自银行体系的金融资金支持曾经是中国转轨不可或缺的坚实后盾,也是银行所具有的动员储蓄的金融功能的体现。然而,目前我国的银行体系却因巨额不良贷款,一方面自身的金融风险日益积累,另一方面通过银行体系进行的资源配置效率低下,使得银行体系的金融支持功能逐渐弱化。从1994年到2000年,我国四大国有银行的不良贷款年均增长3.2个百分点,1995年四大国有银行的不良贷款比例为21.4%,以后逐年增加,2000年末达到29.2%。2001年,中国的四家国有银行首次实现了不良贷款率的净下降,截止年底,不良贷款余额下降了907亿元,不良贷款率降至25.4%。即便如此,目前我国银行业仍存在的5000亿~6000亿美元的巨大不良贷款,是我国金融体系的最大风险。与此同时,中国经济的市场化改革在农业、工业等其他

收稿日期:2004-04-26

作者简介:姜 烨(1977—),女,陕西榆林人,北京大学中国经济研究中心博士。

各个领域取得了显著成效,然而金融体系的市场化进程却推进得非常缓慢,国有金融产权的垄断地位一直难以打破,近年来更有不断集权化的体制复归趋势<sup>①</sup>。那么,产生这些现象的根源是什么?它们之间是否存在一定的内在联系?中国金融改革的动力究竟何在?为什么市场化改革在金融体系中未能有效推进,反而有进一步垄断集权的趋势?是否存在最优化的金融产权制度安排?本文试图通过建立一个政府与银行间的两阶段动态博弈模型,来剖析蕴涵在其中的机理,并对这些问题加以解释。

许多经济学家认为,中国无效的金融体系,尤其是巨额的不良贷款是由于集权化的金融体系造成的。比如 Dewatripont、Maskin 和 Roland (1995, 1998)等,他们所建立的经典的 D-M 模型以及后来扩展的 D-M 模型,其核心思想是分权化的金融体系能防止道德风险和逆向选择的发生,从而使坏项目不进入市场,因而分权化的金融体系比集权化的金融体系更有效;也就是说,以市场为主导的、分权化的金融体系能够在一定程度上硬化预算约束,从而能更有效地保护技术创新,促进经济增长与转轨。由此产生的政策建议是改革集权化的金融体系为分权化的金融体系。不可否认,他们看到了其中的一些症结,比如过度的国有垄断带来了项目选择的无效率性。然而,事实上中国这种国有垄断的集权化金融体系本身是内生于经济转轨的过程中,它是政府为了实现经济的平稳转轨对金融体系加以控制的结果。因此,金融产权所具有的这种内生性使得我国的金融改革如果直接从分权化入手,往往会陷入周而复始的“改革—体制复归—再改革—再体制复归……”的“死循环”中。还有一些经济学家则认为,中国金融体系过度依赖于银行体系,这是造成金融风险不断积累的根本原因。例如 Franklin Allen 和 Jun Qian (2002)认为,在充满不确定性的世界里,银行具有跨期分散风险的机制,消费者虽然也可以从中获得更高的效用,但市场还可以提供更多的管理风险的工具。中国的金融体系过度依赖于银行,使得金融市场管理风险的功能难以发挥,我国金融体系的风险不断集中到银行体系中,形成巨额的不良贷款。基于此,国内外一些经济学家和业界人士认为,目前中国金融发展极度不平衡,应该大力发展金融市场。事实上,这种银行、尤其是国有银行主导的金融体系同样是保证经济转轨所需的金融支持的内生的结果。用内生的结果解释现实中存在的问题在逻辑上显然是不可信的。

北京大学中国经济研究中心发展课题组的《中国金融体制改革的回顾和展望》一文,全面分析了中国金融改革历程中的成就及问题。他们认为金融体系风险不断积累的原因是由于存在信息不对称的问题,银行有激励将由于自身的管理不善所造成的亏损与由于承担了政策性贷款任务造成的亏损混在一起,使得政府无法识别亏损的类别,这样政府无法追究其责任,并且银行也可以以此向政府要更多的补贴。而信息不对称产生的根源则在于银行背负了与

国有企业同样的政策性负担,即为不具备自生能力的国有企业进行政策性贷款。一方面,由于国有企业缺乏自生能力,银行贷给国有企业的政策性贷款往往难以收回,银行的政策性亏损不断积累;另一方面,银行可以将经营性亏损转嫁为政策性亏损,银行缺乏改善经营的动力,更有甚者以权谋私,通过发放无效贷款牟取私人利益,于是经营性亏损也不断增加。由此一来,银行的不良贷款日益积累是显而易见的。1994年是我国国有银行商业化改革的开始,建立了三家政策性银行,目的是剥离国有银行的政策性贷款,使国有银行真正开始依照商业银行的要求选择贷款。在理论上,可以说这一举措实现了“政策性贷款”和“商业性贷款”的分离,不良贷款应该有所下降。然而,事实并非如此。商业银行在分离了“政策性贷款”之后,却仍然争做“政策性贷款”,政策性银行也争做“商业性贷款”,银行的不良贷款仍然居高不下,在现实中根本没有实现“政策性贷款”和“商业性贷款”的真正分离。张杰(1997,1998)的分析深刻地揭示了其中的个中缘由。他认为银行体系的不良贷款是中国渐进改革总体逻辑链条上不可或缺的一环,是中国经济的渐进转轨在金融体系中付出的必要代价。而不良贷款产生的根源则是银行与企业、政府,尤其是与地方政府之间的利益冲突相互斗争与妥协的结果。但是,在银行不良贷款形成的过程中,由于各参与方之间的关系过于错综复杂,很难通过建立一个统一的模型将其中的各种机制加以描述和分析。为了建模的方便,本文从其中最为核心的博弈部分入手,即试图通过建立一个政府与银行间的两阶段动态博弈模型,来分析蕴涵在我国金融体系中的问题所产生的机理。

## 二、模型的环境描述

本文所建立的博弈模型有两个参与者,其一是政府,其二是银行。他们在金融体系中的博弈过程是两阶段的动态博弈:政府是先动者,即由政府事先确定经济增长所需的金融支持规模  $D$  以及对银行的产权份额  $h$ , 银行随后行动,在确定的  $D, h$  下选择自己的贷款数量  $d$  和努力程度  $e$ 。在对称信息的模型当中,政府能够观察到银行的利润、努力程度和贷款类型,银行知道政府能观察到这些信息,即这些是参与各方的共同知识。在不对称信息模型中包括两种类型:类型一政府无法观察到银行的努力程度( $e^c$  和  $e^s$ ),即为隐藏行动模型;类型二政府无法甄别银行的贷款类型,即为隐藏信息模型。

政府和银行各自的目标函数分别如下:

首先,政府目标(效用)函数(这里的效用是指来自金融体系的效用)为:

$$\text{Max } U[d_c, kd_g, h \sum \pi_i] - v(\sum d_i \cdot r_i)$$

其中,  $U' > 0$ ,  $U'' < 0$ ;  $V' > 0$ ,  $V'' > 0$ 。可见政府是一个风险厌恶的主体。它的含义在于:政府从金融体系得到的正效来自两个方面,其一是来自银行部门的利润分成,分成越多政府的效用越大;其二是银行对经济的两种不同的

金融支持(即贷款),支持的规模越大,效用越大。但由于银行体系存在的风险,政府由此而产生负效用。这样设定的合理性在于政府总是基于银行体系的特殊性的考虑,即传染效应强,一旦发生危险将波及整个经济,不愿意由于银行风险的存在而损害整个经济。这里的  $k > 1$ ,其含义在于政策性贷款给政府带来更大的效用,比如在选择一些具有战略和社会意义的项目时,商业性贷款不会投向这些项目,只有政策性贷款才会完成这一使命。此外,  $d_i$  是来自银行的金融支持规模(贷款),  $i=c$  或  $g$  分别表示商业性贷款和政策性贷款;  $\pi$  表示银行的利润;  $h$  表示政府对银行的产权份额(也是本文中银行市场化程度的重要衡量指标);  $r(0 < r < 1)$  为银行不良贷款比率,那么  $d \cdot r$  为不良贷款额,用来衡量金融风险。

其次,与此相对,银行目标函数为:

$$\text{Max}_{(e^i, d_i)} (1-h) \sum_i \pi_i(d_i, e^i) - \sum_i k d_i \cdot c(e^i) \quad (i=c \text{ 或者 } g)$$

银行最初仅仅是政府的金融代理人,商业化改革使其开始具有双重身份,即政府的金融代理人 and 自主经济主体。其中,  $d$  表示银行所选择的贷款量,  $d_c$  表示商业性贷款量,  $d_g$  表示政策性贷款量;  $e$  表示银行的努力程度,  $e^c$ 、 $e^g$  分别是银行在进行商业性贷款和政策性贷款时的努力程度,假设  $e^c > e^g$ ,即银行会为商业性贷款付出更大的努力;此外,  $c(\cdot)$  是单位贷款的努力成本函数,它是  $e$  的增函数,即  $\frac{\partial c}{\partial e} > 0$ ,则有  $c(e^c) > c(e^g)$ 。当  $e = e^g$  时,  $k = 1$ ; 当  $e = e^c$  时,  $k > 1$ ,  $k$  的不同反应了为不同贷款而努力的成本差异,不妨假设单位商业性贷款的努力成本更大。

银行的利润函数的形式为:  $\pi(d, e) = d \cdot (1 - r(e)) \cdot p$ , 其中,  $r(e)$  同前面政府目标函数,表示不良贷款比率,是  $e$  的减函数;  $p$  表示单位贷款的利润率,  $0 < p < 1$ 。由于银行利润  $\pi$  是努力程度  $e$  的增函数,则在贷款  $d$  相同的情况下有  $\pi(d, e^c) > \pi(d, e^g)$ 。又由于  $r$  是  $e$  的减函数,则  $r(e^c) < r(e^g)$ ,同时利润是  $e$  的增函数,则政府更偏好银行进行商业性贷款来作为  $D$  的来源。

### 三、基本模型

#### (一) 模型出发点

中国金融改革的初始状态是完全国有的金融体系,完全国有的银行体系。此时,银行的利润完全归国家所有和由国家支配,银行仅仅作为国家财政的出纳机构,无任何商业性行为。随着经济市场化改革的推进,国民经济结构发生了国家向居民的转变,金融体系和银行的地位也随之不断发生变化。事实上,这一过程反应在金融体系上是政府和银行博弈的开始,即由最初的单方优化决策开始考虑对方的激励相容问题,在现实中,1994年开始的国有银行商业化改革是我国金融体系迈向市场化的转折点。

在金融体系市场化改革之前,一方面,对政府而言,它的目标是在保证既定经济增长率所需的金融支持规模  $D^*$  的约束下,选择  $h$  来最大化目标函数。事实上,最初政府并不考虑银行的行为,因此不存在银行的参与约束和激励相容约束,而银行的行为也完全是政策性行为。因此,对于政府来说选择一定的行为以从金融体系获得效用仅仅是一个单向决策问题。模型如下:

$$\text{Max}_{(h)} U[kd_g, hg\pi] - v(d_g \cdot r_g) \quad \text{s. t. } d_g \geq D^* \quad 0 \leq h \leq 1$$

通过求解这一决策问题,显然我们可以得出这样一个结论:当政府最初面对决策问题(事实上非博弈问题)时,会选择  $h=1$ 。这一结论的现实解释是:在转轨和金融体系改革之初,政府通过对银行的完全所有权来保证既定经济增长和目标函数最大化。

另一方面,对国有银行而言,在既定的  $h$  的前提下选择努力程度和自身的贷款量来最大化目标函数。模型如下:

$$\text{Max}_{(e, d_g)} (1-h)\pi(d_g, e) - kd_g \cdot c(e) \quad \text{s. t. } d_g = D$$

$$\pi(d, e) = d \cdot (1 - r(e)) \cdot p$$

求解上述模型可以得到:在政府对银行的完全所有权( $h=1$ )下,银行选择  $e=0$ ,即银行无任何动力去努力获取收益以及由此降低不良贷款比率。其现实解释是:在政府完全拥有银行产权份额的情况下,银行没有付出努力的激励。银行零努力的结果导致银行经营绩效低下,金融风险日益积累,进而政府目标受到损害,所以政府对银行完全的所有权是非理性的,政府不得不通过选择  $h < 1$ ,即降低对银行的产权份额来提高自身的效用。这事实上揭示了我国金融体系市场化改革的动力所在。

## (二)对称信息的博弈模型

我国金融体系的转轨过程(即市场化过程)事实上是由政府单一决策到政府与银行(企业)之间的博弈均衡的动态演进过程。一旦把银行追求自身目标函数最大化的自利行为引入模型,真正的金融市场化改革就开始了。

首先,在对称信息下,由于政府能够甄别银行努力程度和贷款类型,政府只要使银行的参与约束得到满足后<sup>②</sup>,即可设定最有利于自身的  $e$ 、 $D$  和  $h$ ,此博弈问题可表述如下:

$$\begin{aligned} & \text{Max}_{(h, d_c, d_g, e)} U[d_c, kd_g, h\sum\pi] - v(\sum_i d_i \cdot r_i) \\ & \text{s. t. } (1-h)\pi(d_c, e) - kd_c \cdot c(e) \geq 0, 0 \leq h \leq 1 \\ & \pi(d, e) = d \cdot (1 - r(e)) \cdot p \end{aligned}$$

其中,  $d \in \{d_c, d_g\}$ ,  $d_c + d_g \geq D^*$ 。由于政府是风险厌恶的,而银行是风险中性的,银行最终将承担全部的金融风险。其现实解释是:我国银行体系巨额不良贷款产生的根源之一在于风险厌恶的政府在追求银行的金融支持功能之时将风险全部转嫁给银行,从而导致银行的高不良贷款比率,下文将进一步对

此展开论述。

其次,对于银行来说,面对政府已经选择的最优  $h$  与  $e, d$ , 当  $h = 1 - kc(e)/(1-r(e))p$  时,  $\partial U/\partial d = 0$ , 无论银行选择政策性贷款还是商业性贷款, 其效用都为 0。此时银行贷款多少, 贷何种类型的款是无差异的。当  $h > 1 - kc(e)/(1-r(e))p$  时,  $\partial U/\partial d < 0$ , 银行有压低贷款的动机, 但压低有一定的界限, 即要保证政府所要求的信贷支持规模; 当  $h < 1 - kc(e)/(1-r(e))p$  时,  $\partial U/\partial d > 0$ , 银行有过度放贷的激励。我们前面假设, 由于银行在为政策性贷款努力时的成本低于商业性贷款的成本(通过  $k$  来反应), 可知政策性贷款对  $h$  阈值的要求高于商业性贷款, 这不仅表明政策性贷款对  $h$  的依赖性更强, 而且表明政策性贷款更容易使条件  $h < 1 - kc(e)/(1-r(e))p$  得到满足, 而商业性贷款更容易使  $h > 1 - kc(e)/(1-r(e))p$  得到满足。

总结上述分析, 我们可以得出这样的结论: 银行在发放政策性贷款时有更大的可能过度放贷, 而在发放商业性贷款时则有更大的可能压低贷款, 这取决于政府对银行的产权份额(即银行的市场化程度), 同时表明政策性贷款有更大的风险性。

### (三) 不对称信息的博弈模型

由于银行可以选择不同的贷款类型和努力水平, 当政府无法观察到贷款类型或努力水平时, 就会带来道德风险和逆向选择的不对称信息问题。

1. 类型一: 隐藏行动的道德风险模型。当政府无法甄别银行的努力水平  $e^c$  和  $e^g$ , 但可以甄别贷款类型  $d_i$  时, 我们可以通过两阶段动态博弈来描述这种情形。使用后推法来进行求解。

首先是第二阶段。Nash 均衡是给定政府的选择  $(h, d_i)$ , 银行进行如下决策:

$$\text{Max}_{(e^i)} (1-h) \sum_i \pi_i(d_i, e^i) - \sum_i dk_i \cdot c(e^i)$$

其中,  $\pi(d_i, e^i) = d_i \cdot (1-r(e^i)) \cdot p$ 。解此优化问题得到反应函数:  $e^* = e^c$  或  $e^g$ , 取决于  $(1-h)\pi(e^c, d) - kd \cdot c(e^c)$  和  $(1-h)\pi(e^g, d) - d \cdot c(e^g)$  的大小。当  $d = d_c$  时, 即在政府选择商业性贷款的情况下, 如果有  $(1-h)\pi(e^c, d_c) - kd_c \cdot c(e^c) > (1-h)\pi(e^g, d_c) - d_c \cdot c(e^g)$ , 即  $h < 1 - \frac{kc(e^c) - c(e^g)}{[r(e^g) - r(e^c)]p}$ , 则  $e^* = e^c$ , 即银行选择付出高的商业性贷款努力水平, 反之  $e^* = e^g$ 。当  $d = d_g$ , 即在政府选择政策性贷款时, 如果  $(1-h)\pi(e^c, d_g) - kd_g \cdot c(e^c) > (1-h)\pi(e^g, d_g) - d_g \cdot c(e^g)$ , 即  $h < 1 - \frac{kc(e^c) - c(e^g)}{[r(e^g) - r(e^c)]p}$ , 则  $e^* = e^c$ , 反之  $e^* = e^g$ 。很显然, 当  $h \geq 1 - \frac{kc(e^c) - c(e^g)}{[r(e^g) - r(e^c)]p}$  时, 即政府对银行的产权份额高于一定值时, 此优化问题关于  $e$  的解为: 无论银行选择何种贷款, 他都将付出低的努力, 即  $e^* = e^g$ 。

由此我们可以得出,在政府无法甄别银行的努力程度的情况下,当政府对银行的产权份额高于  $h^0 = 1 - \frac{kc(e^c) - c(e^g)}{[r(e^g) - r(e^c)]p}$  时,银行无论是在进行商业性贷款还是政策性贷款时都选择低水平的努力程度  $e^g$ ,且政府对银行不良贷款损失承担得越多( $a$  越小),银行越可能选择低水平的努力程度  $e^g$ 。

其次是第一阶段。从前面分析知道政府更偏好银行选择  $e^c$ ,原因在于  $e^c$  高于  $e^g$ ,从而政府可获得更高的银行分成利润和更低的风险。但政府知道银行的反应函数  $e^* = e^g$ ;政府为解决这一道德风险问题,需要面对的问题变为:

$$\begin{aligned} & \text{Max}_{(h)} U[d_c, kd_g, h \sum \pi] - v(\sum d_i \cdot r_i) \\ & \text{s. t. } 0 \leq h \leq 1 \\ & (1-h)\pi(d_c, e^c) - kd_c \cdot c(e^c) \geq 0 \\ & (1-h)\pi(d, e^c) - kd \cdot c(e^c) \geq (1-h)\pi(d, e^g) - d \cdot c(e^g) \\ & d_c + d_g \geq D^* \end{aligned}$$

求解这一问题的关键在于  $h$ ,最优的  $h$  的选择能够使银行在满足激励相容条件和参与条件的情况下,无论是进行政策性贷款还是商业性贷款,努力水平均为  $e^c$ 。解的结果为:  $h^* = 1 - \frac{kc(e^c) - c(e^g)}{[r(e^g) - r(e^c)]p}$ 。如果第三个约束式不满足,道德风险的产生,银行的低水平努力使得  $r$  变大,利润变小,政府在放松的约束条件下只有通过提高  $h$  才能弥补由低努力带来的低利润和高风险的效用损失。

由此可见,在政府无法观察到银行的努力水平时,为防止银行只付出低水平努力的这种道德风险问题,政府将通过提高对银行的产权份额,即牺牲银行的市场化程度来加以实现。

2. 类型二:隐藏信息的逆向选择模型。当政府无法甄别银行的贷款类型  $d_c$  和  $d_g$ ,但可以甄别努力水平  $e^c$  和  $e^g$  时,采用后推法进行求解。

首先是第二阶段。Nash 均衡是给定政府的选择( $h, e$ ),银行进行如下决策:

$$\begin{aligned} & \text{Max}_{(d)} \{[(1-h)\pi(d_c, e) - kd_c \cdot c(e)], [(1-h)\pi(d_g, e) - d_g \cdot c(e)]\} \\ & \text{s. t. } d_c + d_g \geq D \end{aligned}$$

定义  $h_c^* = 1 - \frac{kc(e)}{(1-r(e))p}$ ,  $h_g^* = 1 - \frac{c(e)}{(1-r(e))p}$ ,很显然前者小于后者,  $h$

与二者的对比可以得到与前面一致的结论。由于商业性贷款带来的成本高于政策性贷款,那么在相同数量的贷款下(收益相同),银行从政策性贷款得到的效用值高于商业性贷款,所以此优化问题为  $d = d_g$ ,即银行选择的是政策性贷款,然后根据目标函数来选择满足条件的最优政策性贷款规模。这就体现出,当政府无法观察到银行贷款的类型时,银行的最优行为是选择政策性贷款,而非商业性贷款。

其次是第一阶段。由于政府更偏好银行选择  $e^c$ , 在努力水平可观察的情况下政府选择  $e^c$  来最大化其效用, 同时政府知道银行基于自身的考虑更愿意选择政策性贷款。如前所述, 政策性贷款很有可能被过度发放, 具有高风险性, 政府要解决这一逆向选择问题, 需要进行如下求解:

$$\begin{aligned} \text{Max}_{(h, e)} U[d_c, kd_g, h \sum \pi] - v(\sum_i d_i \cdot r_i) \\ \text{s. t. } 0 \leq h \leq 1 \\ (1-h)\pi(d_c, e) - kd_c \cdot c(e) \geq 0 \\ (1-h)\pi(d_c, e) - kd_c \cdot c(e) \geq (1-h)\pi(d_g, e) - d_g \cdot c(e) \\ d_c + d_g \geq D^* \end{aligned}$$

求解这一问题:  $e^* = e^c$ ,  $h^* = 1 - \frac{kc(e^c)}{(1-r(e))p}$ , 如果第三个约束式不满足, 产生逆向选择的问题, 此时的  $h < h^*$  ( $h = 1 - \frac{kd_c - d_g}{d_c - d_g} \cdot \frac{c(e^c)}{(1-r(e))p}$ ), 这表明了政府会以更高的银行产权份额来减少逆向选择的发生。

可见, 当政府无法识别商业性贷款还是政策性贷款时, 为防止银行选择政策性贷款的这种逆向选择行为, 政府通过提高对银行的产权份额, 即牺牲银行的市场化程度来加以实现。

#### 四、结论及政策建议

通过以上分析, 我们可以回答前面提出的问题, 即我国金融体系改革的动力何在? 为什么会在银行体系积累大量的不良贷款? 国有垄断的金融产权为什么收缩之后又出现新的集权倾向? 此外是否存在最优的金融产权?

(1) 金融改革的初始点问题。我国的金融改革是附属于经济转轨的, 金融改革的初始点是计划的、国有集权的金融体系, 银行是国有经济的出纳员。政府推行赶超的发展战略要求有大量的资金支持和配合, 由于银行在动员资金方面存在比较优势, 政府有完全控制银行的强烈偏好。这就是本文基本模型的出发点所在。

(2) 风险承担问题。在中国的金融体系中, 风险厌恶的政府把全部的风险转嫁给风险中立的银行。由于银行存在国家对其的担保, 它可以忽视风险的存在而进行贷款, 事实上这种“风险外部化, 收益内部化”的金融体制是我国巨额不良贷款产生的根源之一。与此同时, 不良贷款的积累形成的金融风险给政府带来越来越多的负效用, 政府不得不通过降低对银行的产权份额来激励银行改善经营和降低风险。这里揭示出我国金融改革的动力所在。

(3) 道德风险问题。从本文的不对称信息博弈模型的分析可以看出, 当政府无法甄别银行的努力程度但可以甄别贷款类型时, 无论是政策性贷款还是商业性贷款, 银行都将只付出政策性贷款时的低努力水平。这种低水平的努

力使得原本低风险(低不良贷款率)的商业性贷款也具有了高风险。为抵消高风险带来的负效用,政府将以更大的金融产权份额来获得更多的银行分成利润。这在一定程度上可以解释为什么我国的金融国有产权一直难以打破,金融市场化改革迟迟难以推进的现象。

(4)逆向选择问题。在政府无法甄别贷款的类型时,银行只选择高风险的政策性贷款,结果来自银行的金融支持风险渐高,越来越难以发挥为经济增长而进行融资的功能,经济转轨所需要的金融支持资金越来越难以保证。为此,政府试图另辟新径,从金融市场中寻找金融支持的来源,于是证券市场在政府的意愿下诞生了。此外,政府可以通过提高对银行的产权份额来防止逆向选择的发生,这也在一定程度上解释了国有垄断金融产权未得到改善,反而加剧的现象。

(5)解决上述问题需要从其根源入手。从模型的分析中我们可以看到,产权在对称信息的情况下直接决定着银行的激励机制,此时,金融改革的关键在于降低政府对银行的产权份额,这样不仅可以提高银行的经营效益和降低风险,还可以有效地改善风险承担机制。然而,更为现实的情况是存在不对称信息,即政府无法观察到银行的贷款类型和努力水平。此时产权改革并非良药,有时反而会雪上加霜。问题的根源在于银行存在两种类型的贷款以及由此而形成不同的努力水平,这样,银行在政府不能辨别贷款类型和努力水平时,有把商业性贷款伪装成政策性贷款的动机和付出低水平努力的激励,政府则须对政策性贷款进行负责,由此带来银行的预算软约束问题和机会主义行为。因此,解决这些问题的根本途径是从真正意义上消除政策性贷款和商业性贷款的差别和银行的政策性贷款的负担问题,惟此才能硬化预算约束,才能矫正内生金融产权对银行激励机制的扭曲。

\*感谢导师林毅夫教授的悉心指导,在此谨表谢忱。当然,文责自负。

**注释:**

①1998年后资产负债比例管理以及信贷的总行负责制后更加明显。

②即进行商业性贷款的净利润大于零,前面分析知道政府更偏好银行进行商业性贷款。

**参考文献:**

- [1] Dewatripont, Maskin. Credit and efficiency in centralized and decentralized economies [J]. Review of Economic Studies, 1995, 62: 51~555.
- [2] Dewatripont, Roland. Soft budget constraints, transition and financial systems[M]. Planning, Shortage and Transformation, MIT Press, 1999.
- [3] Franklin Allen, Jun Qian. Comparing China's financial system [OL]. Http://www2.bc.edu/~qianju/research.html.
- [4] Mas-Colell Whinston, Jerry R Green. Microeconomic theory[M]. Oxford University

Press, 1995.

[5] Fudenberg Drew, Jean Tirole. Game theory[M]. MIT Press, 1995.

[6] 林毅夫, 章奇, 刘明兴. 金融结构与经济增长[J]. 世界经济, 2003, (1).

[7] 中国经济研究中心经济发展战略研究组. 中国金融体制改革的回顾和展望[Z]. 北京大学中国经济研究中心内部讨论稿(No. C2000005), 2000.

[8] 张杰. 国有银行的不良债权与清债博弈[J]. 经济学家, 1997, (6).

[9] 张杰. 中国金融制度的结构与变迁[M]. 太原: 山西经济出版社, 1998.

## Financial Support, Non-performing Loans and Endogenous Financial Property Right

JIANG Ye

(China Center for Economic Research, Peking University, Beijing 100871, China)

**Abstract:** China's financial system has played an important role in the process of economic transition in China, but also paid certain price at the same time: first, the substantial non-performing loans have accumulated great financial risk; second, the stagnant market-oriented financial reform has become one of the greatest handicaps for economic transition. Through building a two-stage dynamic game model between government and banks, it analyzes the real mechanism behind these phenomena. It shows that the separation between policy loans and commerce loans has caused information asymmetric and soft budget constraint problems, which discourages bank's performance. In order to offset the negative effect, the government has to raise the property share in banks. The ultimate approach to resolving these problems is to remove the separation between policy loans and commerce loans, which is the only way to harden budget constraint and rectify the distorted incentive mechanism of banks.

**Key words:** financial support; policy loans; commerce loans; non-performing loans; endogenous financial property right