

银行重组、金融稳定和软预算约束:中国经济转型时期的国家-银行关系及其政策含义*

施华强

[摘要]本文区分了银行软预算约束和非金融企业软预算约束、银行重组和软预算约束、制度性和政策性软预算约束、软预算约束和“太大不能倒闭”等概念,讨论了银行软预算约束的内涵和外延,总结了中国的银行软预算约束的特点,为讨论中国的银行问题提供一个软预算约束的视角和理论框架。本文认为:(1)银行软预算约束揭示了国有商业银行改革的内在逻辑。1994年以来,国家主导的一系列国有商业银行重组和改革本质上是对银行软预算约束政策的补充和强化。从这一逻辑出发,转型以来国有商业银行重组和改革的特征可以概括为“软预算约束下的银行改革”。(2)银行软预算约束解释了中国在国有商业银行长期处于技术性破产状态下仍然得以实现银行体系稳定的主要原因,是中国在没有建立正式存款保险制度、中央财政控制能力下降的情况下,得以实现银行体系稳定的一个关键性制度安排。中国的金融稳定模式可以概括为“软预算约束下的金融稳定模式”,银行软预算约束对于讨论转型时期中国金融稳定的成本-收益、是否具有普遍借鉴意义等问题具有重要的政策含义。(3)银行软预算约束体现了国家-国有商业银行关系的本质,是讨论国有商业银行改革和发展必需关注的制度环境和分析前提,对于进一步讨论国有银行体制、政府-企业关系、政府作用和定位等具有重要的理论和政策含义。

关键词:软预算约束 太大不能倒闭 国有商业银行 银行改革

JEL 分类号:G2 G21 G33

一、引言

在2005年之前,中国工商银行、中国农业银行、中国银行和中国建设银行这四家国有商业银行^①(以下简称国有商业银行)虽然一直资不抵债、处于技术性破产状态,但是,借助国家的一系列重组和救助,得以持续经营。根据软预算约束理论,陷入财务困境的商业银行借助外部救助而得以继续生存和发展的现象是典型的软预算约束,本文称为银行软预算约束。

银行软预算约束是渐进式改革思路在金融领域的体现,为中国国有商业银行的改革赢得了时间,揭示了1994年以来国家对国有商业银行实施一系列改革的内在逻辑。注资、不良贷款的政策性剥离、成立资产管理公司等国家主导的一系列国有商业银行改革和重组本质上都是对银行软预算约束政策的补充和强化。从这一逻辑出发,转型以来国有商业银行改革的特征可以概括为“软预算约束下的银行改革”。软预算约束是中国在国有商业银行长期处于技术性破产状态且没有建立

* 中国社会科学院博士后流动站(金融研究所)博士后,中国农业银行总行办公室职员,中国人民大学经济学博士和日本早稻田大学博士。

① 作为一个整体,国有商业银行在中国银行业中处于寡头垄断地位,在产权结构、市场结构和转型路径上高度同质,在资产、负债、存款、贷款、机构、从业人员占比等方面具有高度的可比性,同时集寡头垄断、国有、转型经济和发展中经济等特点于一体,具有独特的样本意义。虽然从2004年开始,四家国有商业银行已陆续转变为“国家控股商业银行”,但是,鉴于本文的分析仅针对四家银行,为了行文方便,仍然使用“国有商业银行”一词。

正式存款保险制度、中央财政控制能力下降的情况下,得以实现银行体系稳定的一个关键性制度安排。从这一角度出发,中国的金融稳定模式可以概括为“软预算约束下的金融稳定模式”。因此,软预算约束体现了转型时期中国的国家-国有商业银行关系的本质特征,是讨论中国银行改革和发展必须关注的制度环境和分析的前提条件,对于进一步讨论中国的金融稳定模式、政府-企业关系、政府的作用和定位等具有重要的政策含义。2008年次贷危机以来,国际上通过公共财政注资救助银行的频率不断增加,政府介入的程度不断加深,“太大不能倒闭(too big to fail)^①”等软预算约束现象日益受到广泛的关注和讨论(Andrew Ross Sorkin, 2009)。因此,对中国国有商业银行软预算约束的研究具有普遍的现实意义和借鉴意义。

长期以来,软预算约束研究主要关注非金融企业,对银行等金融中介软预算约束研究不多且重点放在最后贷款人、存款保险、特殊的破产重组机制等方面,对注资、不良贷款的剥离、监管宽容等问题也多从防范系统性金融风险等公共利益角度去讨论。本文在已有研究的基础上,通过区分银行软预算约束和非金融企业软预算约束、银行重组和软预算约束、制度性和政策性软预算约束、软预算约束和“太大不能倒闭”等概念,进一步讨论了银行软预算约束的内涵和外延,总结了我国国有商业银行软预算约束的特点和问题,指出了软预算约束理论对于进一步讨论中国银行业改革的政策含义,从而发展了软预算约束理论,为分析中国的银行改革提供一个软预算约束的理论视角。

二、软预算约束和银行软预算约束:理论模式和概念界定

(一)软预算约束理论

1994年以来,在没有建立存款保险制度的前提下,中国四家国有商业银行的高不良贷款率及技术性破产并没有引发系统性银行危机。借助国家的一系列救助^②,四家国有商业银行得以继续经营,为中国的经济发展、国有企业改革和银行业发展提供了稳定的宏观经济环境。根据软预算约束理论,这种陷入财务困境^③的经济组织借助外部力量的救助而得以避免市场退出^④的现象是典型的软预算约束^⑤(soft budget constraints)。

① 由于银行破产或倒闭具有很强的外部性,商业银行规模越大,其破产或倒闭所产生的负外部性就越强。为了防止出现系统性风险,即便推崇自由市场经济的国家也不得不对规模大的金融机构等进行注资等救助措施,避免其破产倒闭,这一现象被称为“太大不能倒闭”。“太大不能倒闭”的现象非常普遍,著名的“太大不能倒闭”例子包括美国在20世纪80年代对储贷协会(the Saving and Loan Association)的援助、对大陆伊利诺银行的救助、20世纪90年代对美国长期资产管理公司(the Long Term Capital Management Investment Corporation)的救助、2008年对AIG集团的救助等。对太大不能倒闭现象的描述和讨论参见Andrew Ross Sorkin(2009)。

② 相关的英文概念包括Support、Rescue和Bailout等,对应的中文表达有重组、救助、援助、解救、支持等。科尔奈、马斯金、罗兰(2002)认为,虽然Support、Rescue和Bailout三个概念存在区别,但都是为了帮助问题机构尽快走出财务困境,因而可以视为相同的概念。

③ 与一般企业相比,由于特殊的资产负债结构,商业银行的财务困境既包括清偿能力问题,也包括流动性问题。

④ 市场退出是一个笼统的概念,具体包括重组、破产、清算、兼并、收购等形式。“破产”和“清算”在法律意义上并不完全不同。清算不完全源于破产。对于银行而言,清算分为两种。一种是非破产清算,一般不经过法院,由银行自身组织清,带有行政色彩,监管当局对清算过程实施监管。如中国的《商业银行法》第69条规定:“商业银行解散的,应当依法成立清算组,进行清算,按照清偿计划偿还本金和利息等债务。”在撤销(或关闭)的方式下,由监管当局组织成立清算组。《商业银行法》第69条规定:“商业银行因吊销经营许可证被撤销的,中国人民银行应当依法及时成立清算组,进行清算,按照清偿计划及时偿还存款本金及利息等债务。”另一种是破产清算。在对破产清算管理人的任命上,日本和英国由法院任命,并负责组建,与普通企业没有太大区别。为了提高银行市场退出的效率,美国、马来西亚等国家授权监管当局任命破产清算管理人,不经过法院,与非金融企业的清算不同。正式破产程序分为自愿或非自愿两种。美国1978年的《破产改革法案》(Bankruptcy Reform Act Of 1978)规范了企业正式破产的处理,将正式破产分为清算过程(法典的第7章)和重组过程(法典的第11章)。该法典第11章的主要目的在于搞活财务困境的企业,重组手段包括自动冻结、管理者签署重组计划的独占权和主控债务人的新融资等(参见贾罗、马斯科西莫维、津巴,2007)。

⑤ 本文认为国家对四家国有商业银行实施无差别的软预算约束政策。理论上而言,只有当四家国有商业银行同时陷于财务困境,而国家无力同时救助的极端情况时,才能确定政府对四家银行实施软预算约束的偏好。

“软预算约束”是科尔奈(Janos Kornai, 1980和1986)在研究匈牙利经济时首先提出的概念,指计划经济中当国有企业出现亏损时,国家(或政府^①)通过追加投资、减少税收、提供财政补贴、增加贷款等措施实施救助的现象。“软预算约束”的基本参照是“预算约束”(budget constraints),指实际可支配收入,即一个人或一个经济体所拥有的资源与其售价的乘积。新古典经济学假设,在市场经济中,生产者和消费者的经济活动都受自身资源的预算约束,当超过自身资源的约束时,经济主体只能实施破产清算。预算约束是新古典经济学的一个基本假定。崔之元(2000)指出,预算约束是亚当·斯密“看不见的手”分析范式的另一种表述。

从作为软预算约束的基本参照的角度而言,“预算约束”等同于“硬预算约束”(hard budget constraint),即破产威胁可信。基于上述理解,所有削弱了破产威胁机制可信度的制度、政策或实践本质上都属于软预算约束。科尔奈(1980)认为,以下五个条件是判定企业预算约束“完全硬性”的充分必要条件:(1)企业是其投入品和产出的价格接受者。(2)国家税收制度建立在可观测的硬性标准之上,在税收征收数额或征集日期上没有任何企业可以获得豁免。(3)企业内部不存在用以弥补日常开支费用的国家或其他方面的无偿拨款。(4)企业须完全依赖本身的资金,并且所有交易必须使用现金。(5)企业投资不存在外部资金来源。科尔奈进一步指出,如果满足(2)和(3)两个条件,而其它三个条件尚未充分满足,即当企业能在一个狭小的范围内定价、或能够按照传统的原则取得资金、或能够依据硬性条件从外部取得用于投资目的的资金时,可以认为预算约束近似于硬性。

直观上尽管软预算约束的含义非常清楚,但仍然缺乏统一的认识和定义,可以从不同的角度进行理解和阐述。科尔奈(2002)将软预算约束定义为“计划经济中由政府或其它权威机构事后支付(至少将额外支付部分外部化)个体经济组织超额支出这种曾经普遍存在、明显不同于市场经济的做法”。因而,从政府的角度而言,软预算约束可以理解为政府不去解救亏损国有企业的承诺不可信的现象。而从个体经济组织的角度而言,软预算约束可以理解为国有企业即便持续亏损也能生存下来,因为国家总是不断地、仓促地给予救助这样一种状态。科尔奈的定义强调了国家和市场主体之间长期而稳定的特殊关系,并认为这是软预算约束的本质特征。对软预算约束的其他定义和理解大都强调了软预算约束某方面的成因或经济后果。例如,从软预算约束对经济主体预期的影响出发,软预算约束被理解为经济组织的管理部门在发生亏损时对政府援助预期的大小或这种情况发生的主观概率(科尔奈,2003);从货币时间价值出发,软预算约束被理解为向企业提供资金的机构(政府或银行)未能坚持原先的商业约定,导致提供资金的机构使企业的支出途径越出了其将来收入的现值所确定的限度(平新乔,1998);从软预算约束的经济后果出发,软预算约束被理解为企业使用资金时因缺乏约束而偏好于大量借债,并且资金的使用效率极低的现象(胡竹枝、李明月,2002)等。

现在,软预算约束已不再被认为是计划经济、国有体制特有的现象,而被视为一种具有一般意义的激励机制,被广泛用于解释转型经济中诸多的经济现象,对其重要性和实用性的认识都超出了社会主义经济的范围(Roland,2000)。但是,研究也表明,在计划经济和转型经济中,软预算约束现象更为普遍和严重。科尔奈(2003)指出,当东欧和前苏联国家在1989年至1990年陆续向后社会主义转型时,“到处弥漫着软预算约束综合症”,软预算约束综合症深嵌于这些经济体的政治、经济、法律框架及经济人的行为之中。

自科尔奈以来,软预算约束研究主要朝着两个方面发展。一是实施软预算约束的动因(C.-E. Bai和Y. Wang,1998;I.R. Segal,1998;D.D. Li和M. Liang,1998),二是实施软预算约束的经济后果(Stijn Claessens和R. Kyle Peters,1997;E. Bertero,和L. Rondi,2000;E. Berglöf,和G. Roland,1997)。Dewatripont、Maskin和Roland(2002)以及Maskin(1996)都对软预算约束的研究进行了系统的文

^① 虽然“国家”和“政府”这两个概念存在区别,但是本文没作进一步的区分。

献综述。软预算约束的经验研究也非常丰富,如 Aanderson、Korsun 和 Murrell(1997)、Bonin 和 Schaffer (1995)、Claessens 和 Perters(1997)、Earle 和 Estrin(1998)、Perotti 和 Carare(1996)、Raiser(1994)、L. D mitrov (1999)、S. Djankov 和 B. Hoekman(2000)、J. Konings 和 H. Vandebussche (2000) 等。针对中国企业软预算约束的研究主要有林毅夫及其合作者(1999)、平新乔(1998)、郑江淮(2001)等。

(二)软预算约束的约束体-支持体模式

软预算约束同时需要软预算约束体和软预算约束支持体,这被科尔奈、马斯金、罗兰(2002)概括为“预算约束体-支持体模式”。这一分析模式强调了软预算约束支持体和约束体都是机构(organizations)的情况,是分析软预算约束的基本模式。软预算约束体(budget constraint organization,以下简称约束体)指以自身的禀赋和收入为限,当支出大于收入时,如果不借助外部救助就无法继续存续的组织;支持体(surporting organization,以下简称支持体)指当预算约束体处于财务困境时可以直接转移资源、从而向其提供全部或部分支持的组织^①。

从预算约束体-支持体模式出发,软预算约束的研究对象既包括企业、银行及其他金融中介机构,也包括学校、医院等非赢利机构,还包括政府、国际金融机构或国际金融团体等。科尔奈、马斯金和罗兰(2002)根据约束体不同,将软预算约束分为5类:

(1)企业的软预算约束。关注的是金融机构之外的一般工商企业、特别是国有企业的软预算约束,是传统上软预算约束研究的主要对象。

(2)银行及其他金融中介机构的软预算约束。

(3)学校、医院等非赢利机构的软预算约束(Kornai and Eggleston, 2001; Duggan, 2000)。

(4)中央政府对面临破产的地方政府实施的软预算约束(Moesen and Van Cauwenberge, 2000; Wildasin, 1997)。

(5)国际层面的软预算约束。身处金融危机或外债高筑的国家经常得到国际金融机构或国际金融团体对的援助(Fischer, 1999),这也是一种软预算约束。

基于上述分类,本文将软预算约束体为一般工商企业的软预算约束称为“非金融企业软预算约束”(以下简称企业软预算约束),将软预算约束体为金融中介的软预算约束称为“金融中介软预算约束”。商业银行作为一种主要的金融中介,是本文研究软预算约束的主体,称为“银行软预算约束”。

(三)银行软预算约束和企业软预算约束

银行软预算约束与企业软预算约束的区别主要表现在四个方面(见表2)。

1. 在支持体-约束体模式中的角色不同

对银行软预算约束而言,软预算约束体是银行,支持体则包括政府或其它金融机构,例如中央银行^②、财政部门、监管当局或存款保险公司等(Aghion, Bolton and Fries, 1999; Berglof and Roland, 1998; Mitchell, 1998, 2000; Tornell, 1999)。当中央银行向陷于困境的商业银行提供流动性或注资、使商业银行免于倒闭时,中央银行就是商业银行软预算约束的支持体;当监管当局实施监管宽容时,监管当局事实上充当了商业银行软预算约束的支持体。如果涉及国际间的流动性,则国际货币基金组织(IMF)等国际金融组织也可能充当商业银行软预算约束的支持体^③。当然,商业银行由于负债比资产更具流动性,如果存款人挤兑,则银行将无法生存。从这一意义上而言,存款人是银行最终意义上的软预算约束支持体。

^① 政府既是经济组织,也是政治组织。软预算约束支持体通常是受政府控制的组织。

^② 严格而言,有些国家的中央银行,例如美国的联邦储备银行,实际上独立于政府,直接对国会负责。

^③ 例如,1997年,当亚洲爆发金融危机时,国际货币基金组织向受影响国家和地区提供了救助,事实上扮演了银行软预算约束支持体的角色。

对企业软预算约束而言,约束体是金融中介之外的一般工商企业,支持体则主要包括财政、银行等。当财政向企业提供财政补贴或减免税收、从而使之继续生存时,财政部门就是支持体;当商业银行向亏损企业或已经没有履行约定还款条件的企业继续发放新的融资时,商业银行就是软预算约束支持体。

上述分析表明,在软预算约束的支持体-约束体模式中,银行既可能作为软预算约束体,又可以作为非金融企业软预算约束支持体,可以同时扮演两种角色(科尔奈、马斯金、罗兰,2002);比较而言,非金融企业作为支持体角色的例子非常有限,通常以约束体的角色出现。

2. 表现形式不同

科尔奈、马斯金、罗兰(2002)将非金融企业软预算约束的表现形式归纳为五种。(1)财政补贴,这是计划经济时代研究软预算约束的主要的观察指标;(2)软税收,例如软税收规则、对不同的企业实施不同的免税规则、对拖欠税款的行为宽容等。斯卡福(1998)认为,一些转轨经济增加了对企业的税收拖欠宽限,说明政府仍在一定程度上继续容忍和实施软预算约束;(3)软银行信贷约束。科尔奈(2002;2003)指出,软银行信贷是后社会主义国家(特别是东欧国家)实施软预算约束最重要的一种手段。软银行信贷的一个重要形式是企业亏损时仍能得到商业银行政策性贷款。一个国家商业银行的不良贷款率越高,则企业软预算约束就可能越强;(4)软商业信用。非自愿的商业信用在后社会主义国家存在,且作用日趋加大(科尔奈,2003);(5)工资拖欠。科尔奈等(2003)在对相关研究进行梳理的基础上,还归纳了观察企业预算约束软/硬的主要观察指标(见表1)。

上述五种手段可能同时采用,互相补充或替代,支持体通常相机选择阻力最小的手段。罗兰(1998)认为,企业软预算约束还包括私有部门对银行信贷依赖的程度等。Schaffer(1997)在观察东欧国家经验的基础上,认为软税收和软银行信贷是实施企业软预算约束的主要形式。

比较而言,银行软预算约束表现形式更为多样,除了最后贷款人制度、存款保险制度、特殊的破产制度等普遍存在的软预算约束形式外,中央银行向处于财务困境的商业银行提供长期流动性支持、监管宽容、公共财政注资、不良贷款剥离等方式也屡见不鲜。下边在区分政策性软预算约束和制度性软预算约束时将对此作进一步的分析。

3. 普遍程度上存在差异

计划经济时代,企业软预算约束普遍存在,并被视为计划经济的一个重要制度特征。但是,经济转型以来,企业软预算约束得到了不同程度的硬化(科尔奈,2003)。市场经济中,企业软预算约束则仅限于少数大企业^①或有选择的部分企业^②。

比较而言,银行软预算约束则更为普遍。不仅中央银行、存款保险等软预算约束形式普遍存在,“太大不能倒闭”、公共财政注资等形式也普遍存在。即使较多运用破产机制的市场经济国家,如美国,当银行等金融机构陷入财务困境时,也都首先着眼重组,尽量避免银行的破产倒闭。例如,1980~1996年在美国联邦存款保险公司(FDIC)处理的1629例濒临倒闭的银行案中,真正运用破产方式的只占18.29%。从20世纪80年代到90年代,在24个发达国家的120家银行中,有2/3的银行直接或间接得到政府公共资金的救助(钱小安,2000)。

(四) 银行的重组和软预算约束

当银行陷入财务困境时,为了防止银行倒闭引发系统性风险,经常实施重组,手段主要包括合并和/或收购、分离好银行/坏银行、成立过渡银行(bridge bank)、暂时实施国有化等。从本文的银行软预算约束定义出发,银行重组是银行软预算约束重要的表现形式和实现手段。但是,银行的重组

① 例如美国80年代对克莱斯勒公司的救助等。

② 例如中国对国有企业实施的“抓大放小”政策等。

表 1 企业预算软/硬约束指标

衡量指标	相应研究
软预算约束方式	
(1) 补贴或其他形式的政府救助 -与 GDP 或政府总预算的比例 -受救助企业的比例	EBRD(1997); Gao and Schaffer(1998); Raiser(1994,1996) Earle and Estrin(1998), EBRD(1999)
(2) 软税收 -延迟纳税额占 GDP 或政府总预算的比例 -享受延迟纳税企业的比例 -对软税收现象了解的调查	Djankov and Kreacic (1998); EBRD (1997); Frydman, Gray, Hessel and Rapaczynski(2000); Pinto, Drebensov and Morozov(2000); Schaffer (1998); Sjöberg and Gang (1996) EBRD(1999) Tóth(1998)
(3) 银行软贷款 -对困境企业信贷配置的偏好 -“不良”贷款 如: 占发放在外总贷款的比率 -迟延还贷 如: 迟延还贷比率 -非正常债务/权益比率或资产负债率 -非正常现金流/债务比率 -对主观评价的调查	Brana, Maurel and Sgard (1999); Budina, Garretsen and de Jong(2000); Gao and Schaffer (1998); Schaffer (1998) Bonin and Schaffer(1995); EBRD (1997,1998); Gao and Schaffer (1998); Cull and Xu (2000); Dobrinsky(1994); Frydman, Gray, Hessel and Rapaczynski(2000); Gao and Schaffer (1998) Perotti and Carare(1997) Budina, Garretsen and de Jong(2000); Majumdar(1998); Gao and Schaffer(1998) Pohl, Anderson, Claessens, Djankov and(1997) Tóth(1998)
(4) 过度的商业信贷 -逾期商业信贷占 GDP 或总资产的比率 -对主观评价的调查	Bonin and Schaffer(1995); EBRD(1997); Frydman, Gray, Hessel and Rapaczynski (2000); Gang and Sjöberg (1996); Pinto, Drebensov and Morozov(2000) Schaffer(1998) Tóth(1998)
(5) 对救助的预期 对救助预期的主观可能性调查	Anderson, Korsun and Murrell(2000)
(6) 退出机制的特点 金融困境中组织的生存 如: 亏损者所占的比重	Claessens and Peters (1997); EBRD (1997); Gao and Schaffer (1998); Li and Liang (1998)
(7) 有记录的并切实执行的企业破产及清盘频率	Bonin and Schaffer(1995); EBRD(1997); Mitchell(1998)
(8) 救助的频率	Li and Liang(1998)

资料来源: 科尔奈, 马斯金, 罗兰(2002):《解读软预算约束》,《比较》,第4期,中信出版社。

并不必然等同于银行软预算约束, 本文认为, 同时满足以下条件的银行重组才是软预算约束:

一是银行重组成本的外部化。从软预算约束的约束体—支持体模式出发, 软预算约束体自身并不承担重组成本, 重组成本得以实现外部化。

实施银行重组时, 重组成本的分担方式主要有六种: (1) 依靠银行未来的现金流弥补历史损失。当银行本身经营上不存在问题、因受传染而陷入财务困境时, 可以通过这一方式实施重组;

表2 银行软预算约束和企业软预算约束的区别

软预算约束体		软预算约束支持体	主要表现形式	实施原因	普遍程度
银行软 预算约 束(金融 中介软 预算约 束的主	商业 银行	中央银行; 公共财政; 存款保险公司;存款人 国际货币基金组织 (IMF)等国际金融组织	公共财政注资; 账面不良资产剥 离;监管宽容;国 家长期流动性支 持等。	太大不能倒闭;扮演 着企业软预算约束 支持体的角色;国家 所有导致的父爱主 义等。	商业中央银行、存款保险公司、有 限公司制等软预算约束形式普遍 存在(制度性软预算约束);太大不 能倒闭、公共财政注资、不良贷款 剥离等软预算约束形式也普遍存 在(政策性软预算约束)。
企业 软预 算约 束	金融 中介 之外 的一 般商 业企 业	上级领导机构、商业银 行、公共财政等	财政补贴;银行 政策性贷款;对 拖欠税款的宽容 等	政策性负担;国家所 有导致的父爱主义; 沉没成本等。	有限公司制度这一软预算约束 形式普遍存在(制度性软预算 约束)。在计划经济时代,财政 补贴、拖欠税款宽容、软银行信 贷约束等软预算约束形式(政 策性软预算约束)曾经普遍存 在。但是,市场经济中偶有发 生,但并不普遍。

(2)原有的股东承担损失^①; (3)引入新股东,增资扩股^②; (4)央行提供临时性救助,向陷入流动性危机的金融机构提供抵押贷款、票据贴现、短期透支等紧急的资金援助^③; (5)由存款保险体系承担重组成本; (6)运用公共资金^④。

按照重组成本的性质,上述6种重组成本可分为公共财政资金和私人资金两大类。公共财政的最终成本由纳税人承担^⑤,包括央行的最后贷款人支持、存款保险和公共财政资金救助等方式;私人资金包括银行依靠自身现金流自救、原有股东承担损失^⑥、增资扩股^⑦等。因此,重组成本得以外部化的重组才是银行软预算约束,本文强调分析国有商业银行软预算约束时,重组成本由公共财政资金承担这一情况。

二是重组使被救助银行形成了稳定的救助预期。软预算约束强调银行重组过程中“当企业出现亏损时,企业管理人员就期待得到援助,并且这种预期将决定管理层的行动”(科尔奈,2002)这一特征。软预算约束预期的形成受重组次数的影响,重组次数越多,被救助银行获得救助的预期就越稳定。科尔奈等(2002)指出:“软预算约束综合症不仅局限于一次性救助^⑧。软预算约束综合症中

① 例如,1996年4月,当日本的太平洋银行发生财务危机时,樱花银行、富士银行、东海银行和三和银行这四大股东联手进行救助。

② 新股东既包括国内股东,也包括国外股东。例如,1997年,当英国的霸菱银行(Baring Bank)由于交易员里森投机衍生产品失败而陷入资不抵债的境地时,被荷兰银行集团(ING)成功收购。亚洲金融危机之后,日本和韩国都在一定程度上开放了原先封闭的国内金融市场,允许国外投资者参股或收购国内的金融机构。

③ 例如,丹麦的银行法明确规定中央银行只能救助暂时出现流动性困难的银行,不能支持陷入清算、破产状态的银行。

④ 例如,上世纪90年代,为了救助陷于破产境地的里昂信贷银行,法国政府向里昂信贷银行“输血”35亿法郎,增加注资49亿法郎;巴西政府为了救助巴西银行,运用公共资金向巴西银行进行了注资。

⑤ 《全球银行破产倡议》强调,银行获得公共援助的一个根本原则是:使用公共资金对银行重组时,银行自身必须承担相应的责任,只有在问题银行现有的所有者吸收过去积累的全部亏损之后才能获得公共资金的注资。

⑥ 不包括国有商业银行。因为对于国有商业银行而言,原有股东就是国家,“原有股东承担损失”等同于“国家承担损失”。

⑦ 不包括政府运用公共财政资金向国有商业银行增资扩股的情况。

⑧ 科尔奈等(2002)认为“救助往往是单一的行为。例如向溺水的人扔下救生圈。在经济领域也类似:某组织身处财务困境,如果给予一次性救助就能继续生存。但软预算约束综合症却不仅限于一次性救助。软预算约束综合症中的预算约束体长期困于财务危机而需要得到长期的救助”。“这个概念(软预算约束)有时会被误解,因此政府对国有企业的一次性援助也被看作是预算约束的软弱无力。实际上,政府对企业不断地—而不是一次性地—实施救援才能算作软预算约束”(科尔奈,2003)。

的预算约束体长期困于财务危机而需要得到长期的救助。这就象是一位依靠生命维系系统生存的垂死病人。诸如此类的长期救助毫无疑问是软预算约束综合症的一部分”。

三是被救助银行借助外部救助得以继续生存。经过财务重组,处于财务困境的银行可能继续作为法律实体继续生存和发展,也可能是银行法人身份的解体、部分经营活动继续或仍然难以为继、必须实施清算破产^①。银行重组的效果既取决于外部组织实施救助的意愿、能力和救助方式的选择,也取决于外部许多外部因素。从银行软预算约束的定义出发,软预算约束强调了重组使得救助机构得以继续生存这一结果。

三、银行的政策性软预算约束和制度性软预算约束

崔之元(1999)从另一个角度将软预算约束区分为政策性软预算约束和制度性软预算约束,认为在现代市场经济中,虽然有限责任公司、中央银行和破产重组制度这三种制度性软预算约束普遍存在,但是“看不见的手”分析范式不能解释他们存在的合理性。因而,软预算约束并非只是局部或临时的现象,而是现代市场经济的本质特征。本文将支持体依据法律或制度规定的授权向处于财务困境的商业银行提供救助的制度安排称为“制度性软预算约束”,将没有法律或制度上的授权、没有明确的实施标准和条件,而由支持体相机实施的软预算约束称为“政策性软预算约束”。在一定程度上,由于制度性软预算约束普遍存在,政策性软预算约束可以理解为比制度性软预算约束更“软”的软预算约束形式。

软预算约束本质上是一种重要的激励机制(G. Roland, 2000)。区分制度性和政策性软预算约束的意义在于对约束体的激励程度的不同。由于制度性软预算约束的实施通常依据明确的标准和规则,因而软预算约束事前得以形成稳定的软预算约束预期;反之,由于政策性软预算约束缺乏明确的实施条件,因而约束体事前通常无法形成稳定预期。不过,制度性软预算约束与政策性软预算约束之间并非总是泾渭分明。例如,在许多情况下,由于“太大不能倒闭”长期且普遍得以实施,已经成为公开的信息,大银行及所有的利益相关者已经形成稳定的软预算约束预期。因而,事实上已成为一种制度性软预算约束^②。反之,虽然中央银行制度一般被认为是制度性软预算约束,但是,当中央银行超出相关法律授权选择性地相机向陷入财务困境的商业银行提供流动性支持时,约束体无法形成稳定的预期,事实上成为政策性软预算约束。

(一) 银行的制度性软预算约束

对商业银行而言,制度性软预算约束的形式除了有限公司制度^③外,还普遍存在中央银行制度、存款保险制度、特殊的破产清算机制等形式。

1. 中央银行制度及最后贷款人职能(lender of last resort)

中央银行的作用在于防止银行业出现系统性风险,避免个别银行的问题影响到金融体系。当商业银行等金融机构陷入流动性困境时,可以通过向中央银行的最后贷款人贷款而避免破产倒闭。Bagehot(1873)研究了中央银行在防止银行挤兑和恐慌中的重要作用,认为仅凭市场机制不足以向商业银行提供防范流动性冲击的能力。实践证明,当可能出现系统性风险时,中央银行是防止银行恐慌性挤兑、从而引发系统金融风险的一种有效手段。

2. 特殊的破产机制^④

① 例如,1998年6月,虽然中国人民银行对海南发展银行实施了一系列重组,但是,最终还是予以关闭。

② “太大不能倒闭”只是相对而言的概念。不同的国家、地区和不同时期对“太大”的理解存在很大的差异。

③ 有限责任公司制使得企业所有人在企业亏损时得以不承担全部责任(参见崔之元,1999)。

④ 伊藤隆敏(2009)认为,在当前国际金融监管中,正是由于各国金融机构破产程序差别大,从而导致了从事高风险投资且投资失败的国际活跃银行的破产。因此,应就广泛参与国际金融交易的大型银行破产程序达成国际协定(转引自王永中,2009)。

由于银行特殊的资产-负债结构,银行倒闭或破产所产生的不良后果远比非金融企业严重。当银行破产时,破产制度不仅要规范利益相关方的利益冲突,而且要保护公共利益和金融体系的稳定。为确保维护金融体系稳定、支付和结算体系的平稳运作、保护存款利益以及保持信用中介职能,金融监管当局一般不轻易对商业银行等金融机构实施破产,与市场经济中企业破产或倒闭大量存在的事实形成鲜明对比。因此,尽管公司破产的大多数原则也适用于银行,但是许多国家,如美国,对银行破产实施了特殊的制度,主要表现在两个方面:

一是将对有关程序的控制权从法庭转移给银行监管当局,赋予银行监管当局绝对的权力。非金融企业只要资不抵债或不能偿还到期的债务,就可以实施破产。但在大多数经济体里,商业银行无论采取解散、撤销(或关闭)、购并还是破产的方式退出市场,通常都需要在事前获得监管当局的同意^①。例如,美国的破产法律规定,联邦存款保险公司(FDIC)对问题银行破产与否拥有很大的决定权;《日本国普通银行法》第46条规定,法院对银行的清算、破产、和解、整顿、改进等手续,需要征求大藏大臣的意见,或委托其检查或调查”。中国《商业银行法》第69条和第71条明确规定:“商业银行因分立、合并或者出现公司章程规定的解散事由需要解散的,应向中国人民银行提出申请,并附解散的理由和支付存款的本金和利息等债务清偿计划,经中国人民银行批准后解散”。“商业银行不能支付到期债务,经中国人民银行同意,由人民法院宣告其破产”。

二是银行市场退出的规则和程序一般不同于非金融企业,许多国家都制定了规范银行市场退出的法律。例如,在美国,法人或自然人破产的主要依据《美国破产法典》(The Bankruptcy Code),而银行的市场退出则依据专门制定的《联邦存款保险法》。此外,除了购并方式外,银行的自动解散、关闭、撤销、破产等市场退出方式通常要经过特殊的清算程序。

3. 存款保险

30年代经济大萧条时,美国实施的存款保险制度保证了存款人在银行破产清偿顺序中的优先地位。1993年8月颁布的《全国存款清算顺序法》规定的清偿顺序为清算费用、存款保险保护范围内的存款、银行其他优先负债和一般负债、附属债务、存款机构的交叉担保以及股东权益^②。自美国实施存款保险制度之后,许多国家予以效仿,商业银行破产倒闭数量得以大幅度下降。实践证明,存款保险制度消除了存款人潜在的敦促监管机构采取行动的压力(Allen and Saunders, 1993, 转引自林捷瑞恩、加西亚、萨尔(1997)),成为一种普遍存在的制度性软预算约束。中国虽然尚未设立正式的存款保险制度。但是,近年来成立存款保险公司的呼声一直很高。

(二)四家国有商业银行政策性软预算约束的主要表现

自1994年四家国有商业银行实施商业化转型以来,中国的银行软预算约束不断强化,主要表现在政策性软预算约束方面。第一,多次进行公共财政注资和账面不良贷款的政策性剥离,对部分大企业实施了债转股;第二,中央银行提供了长期流动性支持;第三,监管当局的监管宽容。

1. 公共财政注资和账面不良贷款的政策性剥离

(1)注资

在1997年至2005年期间,国家向四家国有商业银行注资约9000亿元人民币。其中,1997年,财政部发行了30年期的2700亿元特别国债;2004年,国家再次分别对建行和中行分别注资450亿美元,2005年再次对工行注资450亿美元,2009年再次对农行注资500亿美元。

(2)政策性剥离

^① 与此相对应的是监管破产。为了保证对处于财务困境的商业银行有序和高效的处置,许多国家规定,一旦一家银行的净财务头寸低于规定,即使从资产负债表的角度看没有破产,监管当局也可以直接取得对该银行的控制权,该行也可能受到破产程序的制约(参见《全球银行破产倡议》)。

^② 与此类似,中国的《商业银行法》第71条规定“当商业银行破产清算时,在支付清算费用、所欠职工工资和劳动保险费用后,应优先支付个人储蓄存款的本金和利息”。

1999年,财政出资400亿元成立了中国华融资产管理公司、中国长城资产管理公司、中国东方资产管理公司和中国信达资产管理公司四家金融资产管理公司,集中剥离了工、农、中、建四家国有独资商业银行14000亿元左右的账面不良资产。2004年以来,国家再次先后对建行、中行和工行的不良贷款进行第二次政策性剥离,剥离了近2万亿账面不良贷款。两次政策性剥离共集中剥离了3万多亿元账面不良贷款。

国际上,资产管理公司通常按照评估价值直接购买,折价出售损失由相关银行使用呆帐准备金予以冲销。由于资产管理公司由国家财政全资所有,因此,1999年实行政策性剥离时,资产管理公司按帐面价格向相关国有商业银行支付银行等额的财政担保债券,不良贷款的处置损失最终由国家承担。

2. 中央银行最后贷款人职能的异化^①

虽然中央银行最后贷款人职能本身就是一种制度性软预算约束形式,但是,大多数国家严格限制了最后贷款人职能的实施条件,规定中央银行不能向陷入清算、破产的银行提供流动性支持,只能向面临暂时性流动困难的银行提供流动性支持的条件。且再贷款利率一般应高于市场利率,再贷款的时间不能太长。但是,在中国,再贷款不仅直接用于救助资不抵债金融机构,而且再贷款的期限长、再贷款利率低于同期贷款利率。截至2006年底,中国人民银行的再贷款余额近2万亿元,成为国家实施国有商业银行软预算约束的一个重要手段。

(1) 再贷款被用作救助陷于财务困境的金融机构的手段

由于最后贷款人贷款的根本性目的在于向经营稳健的商业银行提供临时性流动性支持,中央银行一般只能向提供了抵押、具有清偿能力的金融机构提供再融资贷款。因而,被救助商业银行具有清偿能力是中央银行提供流动性支持的前提条件。但是,转型以来,虽然国有商业银行一直处于技术性破产状态,但是,中国人民银行的再贷款大量用于国有商业银行的救助和重组,成为国家实行政策性软预算约束的工具,主要表现在:

第一,1999年~2000年,为剥离四大银行不良资产,央行向华融提供947亿元再贷款,向长城发行3458亿元再贷款,向东方发行再贷款1162亿元,向信达发行再贷款30亿元。共向四大资产管理公司发行了6041亿元的再贷款;

第二,从2000年开始,央行向信达资产管理公司发放了445亿元再贷款,用以收购中国建设银行和国家开发银行的445亿元不良贷款;

第三,2004年6月30日,央行向信达资产管理公司发放为期5年的再贷款1604.84亿元;

第四,2005年6月27日,央行向四家资产管理公司发放为期5年的4590亿元再贷款,用以剥离工行4590亿元可疑类贷款。

1999年以来,国家对四家国有商业银行的政策性剥离不良贷款总额达3万亿元。其中,占政策性剥离总额47%的不良贷款由中央银行再贷款支持。仅2000年,中央银行为剥离四大国有商业银行不良资产而向资产管理公司发放用于收购不良贷款的再贷款达5350亿元,成为当年最主要的基础货币投放渠道(李扬、彭兴韵,2001)。

(2) 再贷款期限长

由于再贷款的基本功能是向经营稳健的银行提供临时性的流动性支持。因而,期限通常为一个月,最长不超过三个月^②。如果一家商业银行对最后贷款人贷款的依赖超过了一个月,则表明该

^① 中国习惯上将中央银行的最后贷款人贷款称为“再贷款”。1998年之前,中国人民银行一直将再贷款作为调控基础货币、控制信贷的重要手段,1998年以后才将再贷款从控制银行信贷转向金融稳定。汤凌霄(2005)研究了经济转型时期中国最后贷款人职能异化的现象。认为中央银行的最后贷款人角色必须按照市场要求进行规范和约束,在救助中应采用多种措施组合、限定救助对象、提高贷款利率、缩短贷款期限、提高救助过程的透明度、加大惩罚力度等。

^② 例如,阿根廷的中央银行法规定最后贷款人贷款不得超过30天,延长贷款期限必须征得央行董事会绝大多数成员同意;智利的中央银行法规定最后贷款人贷款不得超过90天;香港金管局规定,对银行流动资金的救助不能超过30天,但在一定条件下可延长30天。

银行可能已经资不抵债。但是,国有商业银行再贷款成为满足国有商业银行长期流动性需要的政策工具,期限通常长达5年或10年。中国最初对再贷款每年签一次合同,后来改成每季度签合同。通过循环使用,实际上等于没有明确期限。

(3)再贷款利率低于银行同期贷款利率

最后贷款人制度的目的是满足稳健经营商业银行的临时性流动性需求,而不是为资不抵债商业银行提供资金来源。因而,为防止金融机构滥用或用于套利、减少商业银行对中央银行的依赖和道德风险,检验困境中的银行是否真正具有清偿力,是否在市场上仍然保持了较好的信誉,最后贷款人贷款通常实行高于同期的市场利率惩罚性利率,以鼓励商业银行首先充分利用市场流动性,以提高金融系统资源配置的效率^①。例如,香港金管局规定最后贷款人贷款利率为基础利率加反映市场状况的利率差;加拿大银行规定,最后贷款人贷款利率不得低于同期商业银行利率;美联储规定,最后贷款人贷款利率在任何情况下都不得低于基本贴现率加0.5%。但是中国再贷款利率却长期低于贷款利率,从而导致再贷款成为中国实施政策性软预算约束得工具,导致了商业银行对再贷款进行套利和过度需求。

3. 监管宽容(Regulatory Forbearance)

银行监管的根本目的是保护存款人利益。当商业银行可能危及存款人的利益时,监管当局通常责令限期改正,不允许继续发展,以避免波及健康银行、保护存款人利益。但是,监管者可能对有问题金融机构实施监管宽容,包括监管当局迁就问题银行,放松事前约定的监管标准等。IMF(2000)认为,监管当局不关闭资不抵债银行这一行为本身就是监管宽容^②。因此,银行软预算约束一定包括监管宽容。

1994年以来,监管当局允许长期资不抵债的国有商业银行继续生存和发展。资本充足率代表着商业银行应对风险、保护存款人的能力,有助于抑制银行道德风险,降低破产倒闭的可能性(Diamond, 1984; Mishkin, 2001),是国际通用的监管手段。《巴塞尔协议》提出了全球银行业最低的资本金监管标准。对资本充足率没有达到监管标准的商业银行,监管者通常实施限制性监管措施。例如,1991年美国颁布的《联邦存款保险改进法案》(FDICIA)等法律授权联邦存款保险公司采取“即时矫正行动(prompt corrective action)”,规定当商业银行资本充足率下降到某一门槛或出现危及存款人的利益时,监管当局至少可以采取9种监管措施,要求经理人、股东采取诸如限制业务自由处置权、禁止从事支付股息或赎回股本的资本分配、限制主管人员的报酬、要求撤换和重新选任董事或高级主管等惩罚性措施、禁止进入新的行业、要求出售或终止某些业务、要求与其它银行合并、限制总资产的增长等措施避免问题银行持续恶化等。如果持续恶化,监管者有权予以接管,使其处于受监护状态,并适时出售、合并、重组或清算。当一家银行资本充足率低于2%时,即被认为“资本严重不足银行(critical undercapitalized banks)”,联邦存款保险公司有权将其关闭,而不必等到真正资不抵债。金融转型以来,中国积极推行资本充足率监管。1994年中国人民银行《关于对商业银行实行资产负债比例管理的通知》、1995年的《商业银行法》和1996年中国人民银行颁布的《商业银行资产负债比例管理监控、监测指标和考核办法》等都明确要求商业银行的资本充足率不得低于8%。但是,1994年以来,虽然国有商业银行资本充足率一直低于8%(见表3),但存款、贷款以及其他业务都得到了快速的发展^③,属于典型的监管宽容。此外,监管当局的监管宽容还包括容忍四家

① 当然,利率太高也可能引发银行经理人的逆向选择和道德风险,加重银行危机。

② 对于监管者为何实施监管宽容,Kane(1990)认为,监管者出于长期职业生涯的考虑,倾向于推迟披露被监管机构的问题。国际货币基金组织(2000)认为,监管者更关心监管工作的社会声誉,希望银行问题能够自我解决或将问题掩盖下来由他人将来再去处理,因而对问题机构实施监管宽容。

③ 监管宽容同样适用于中小股份制商业银行。例如,在相当长一段时间里,国家一直对同样长期资不抵债、处于技术性破产状态的中国光大银行等实施了监管宽容。

国有商业银行假账和假表盛行、容忍各种违规问题的屡查屡犯等^①。

表 3 国有商业银行的资本充足率(1995~2006) (单位:%)

年份	工行	农行	中行	建行	平均资本充足率
1995	2.98	3.31	4.77	4.81	3.01
1996	4.35	3.49	4.84	4.81	4.37
1997	3.3	2.53	3.39	3.95	3.52
1998	4.68	3.67	4.64	4.22	7.34
1999	6.21	5.91	8.03	4.80	6.88
2000	5.52	4.62	9.81	4.40	5.09
2001	5.76	3.44	8.30	6.78	5.03
2002	5.54	2.98	8.15	6.91	5.81
2003	5.52	3.01	6.98	6.51	5.78
2004	17.4		10.04	11.29	
2005	9.89		10.42	13.57	
2006	14.05		13.59	12.11	

数据来源：1995~2003 年数据来源于陈华(2006)，2004~2006 年数据根据各行数据整理。

四、中国银行软预算约束的特点

(一)双重软预算约束和国有商业银行的双重角色

计划经济时代,国有企业软预算约束曾普遍存在(Kornai,1986)。经济转型以来,即使许多转型经济对国有企业进行了私有化改革,软预算约束现象仍然在一定程度上存在(World Bank,1996)。郑江淮(2001)通过考察1996~2000年间“对企业亏损补贴”、“增拨企业流动性资金”、“对企业亏损补贴”这三个反映政府对国有企业软预算约束的观察指标数据的变化后,认为通过财政对企业、特别是国有企业实施软预算约束的程度有所减弱,但是政府对国有企业实施软预算约束的动机仍然比较强烈,许多本应破产的国有企业得以长期亏损经营并对软预算约束形成稳定预期。平新乔(1998)通过对10年间91个样本单位的46个变量的面板数据的实证分析、林毅夫等(2004)通过对1978年以来国有企业融资行为和一些财务指标的实证分析,都证明中国的企业软预算约束现象并没有得到实质性的改变,只是企业软预算约束支持体由财政变为商业银行。

因此,经济转型以来,中国同时实施着企业软预算约束和银行软预算约束,施华强(2004)称为“双重软预算约束”。在双重软预算约束中,国有商业银行替代国家财政成为企业软预算约束的主要支持体,同时扮演银行软预算约束体和企业软预算约束支持体这双重的角色,成为维系中国双重软预算约束的核心和关键。

(二)政策性软预算约束预期的不断强化

科尔奈等(2003)认为,软预算约束反映了“一个组织的管理部门在发生亏损时对政府援助预期的大小或这种情况发生的主观概率”。经济转型以来,以下2个原因导致中国的银行软预算约束预期不断强化。一是1997年以来国家不断扩大政策性软预算约束的实施范围。例如,股份制银行中,除海南发展银行被行政关闭外,深圳发展银行、光大银行等虽然长期处于技术性破产状态,但是,仍然得以继续经营并发展。2003年以来,国家实施救助的范围从中小金融机构进一步扩大到

^① 在一定程度上,差别化监管政策也属于监管宽容。例如,当外资银行在中国设立营业性分支机构时,监管当局对其母行的资本充足率、不良资产率、盈利指标都有明确的要求。而当国有商业银行设立分支机构或开办新业务时,则实施不同的标准。

证券公司等。政策性软预算约束实施范围的扩大使得软预算约束的软预算约束预期不断强化;二是国家不再救助的承诺不可信。例如,1997年,国家对四行注资2700亿元以及1999年剥离14000亿元不良贷款和注资后,有关监管部门曾多次公开宣布将不再对国有商业银行帐面不良贷款进行政策性剥离,由各行自行消化^①。但是,2004年和2005年国家再次对中行、建行和工行大规模的注资和剥离,直接导致不再救助的承诺不可信,从而强化了国有商业银行的软预算约束预期。经济转型以来,虽然对信用社、股份制商业银行等的局部挤兑事件时有发生,但是,对国有商业银行挤兑的事件几乎没有,在一定程度上证明了存款人对国家实施银行软预算约束的稳定预期。

(三)政策性软预算约束的制度化倾向和制度性软预算约束的政策化倾向

对制度性软预算约束和政策性软预算约束的分析表明,中国国有商业银行的软预算约束存在两个显著的倾向。一是中央银行最后贷款人贷款等制度性软预算约束实践经常超出法定授权和国际惯例,成为事实上的政策性软预算约束,存在制度性软预算约束政策化的倾向,二是政策性软预算约束的制度化。国有、“太大不能倒闭”等特点导致国家多次注资、不良贷款政策性剥离以及长期的监管宽容等政策性软预算约束存在制度化的倾向。

(四)国家实施银行软预算约束的动因复杂

国家对四家国有商业银行的绝对控股和四家国有商业银行在中国银行业的寡头垄断地位,决定了国家对国有商业银行实施软预算约束时既有“太大不能倒闭”这一具有普遍意义的动因,也有父爱主义以及国有商业银行作为国有企业软预算约束支持体等特殊动因(施华强,彭兴韵,2003)。

“太大不能倒闭”是政府对国有商业银行实施软预算约束的一般动因。商业银行的破产或倒闭具有很强的负外部性。在信息不对称的情况下,商业银行的破产或挤兑可能引发一系列的银行挤兑或倒闭的“多米诺骨牌效应”,引发系统性金融风险。政府救援的不及时、意愿或能力减弱迹象都可能引发银行挤兑乃至银行危机。对国有商业银行而言,“太大”的含义有两方面。一是四行在中国银行业中处于寡头垄断的地位。按照多种口径,每一家行的规模在国际上都名列前茅;二是四行具有高度的同质性,被市场认为是一个统一的整体,进一步加大了破产倒闭的负外部性。

政策性负担是对国有商业银行实施软预算约束的特殊动因^②。经济转型以来,国有商业银行承担的政策性负担除了冗员、价格扭曲等非金融企业也普遍承担的政策性负担外,还承担了为国有企业融资、为不发达地区提供支付结算、就业、社会稳定等政策性负担。由于市场退出机制不完善,在金融机构的退出实践中,国有商业银行事实上承担着金融稳定的责任^③。此外,作为宏观经济调控主体,还需要配合国家的宏观经济调控。因而,当国有商业银行陷入财务困境时,由于信息不对称,

^① 例如,2001年11月1日,时中国人民银行行长戴相龙在“2001不良资产处置国际论坛”演讲时曾明确表示,为防止道德风险,国务院已决定今后不再对国有独资商业银行剥离不良贷款,现有不良贷款由商业银行依法处理(人民日报)。2004年6月22日,在“中国不良资产市场发展研讨会”上,中国人民银行行长周小川也明确表示,商业银行不良资产将不太可能再进行剥离,尤其不可能按账面值剥离,将更多地采取市场化方式处理,政府鼓励民营经济和外资参与不良资产处置(新华网);2004年9月22日,中国人民银行行长周小川表示,中国央行将不会再提供任何额外的金融援助帮助国有商业银行减轻坏账负担(人民网)。

^② 林毅夫等(2004)认为,政策性负担是造成企业预算软约束问题的根本原因。中国的国有企业普遍存在两方面的政策负担,一是在传统的赶超战略影响下,“投资于我国不具备比较优势的资本密集型产业或产业区域所形成的负担;二是社会政策性负担,则是由于国有企业承担过多的冗员和工人福利等社会性职能而形成的负担。这都是中国推行重工业优先发展的产物。政府对企业政策性负担所造成的亏损负有责无旁贷的责任,为了让其生存,必须对其保护和进行补贴,但由于信息不对称问题的存在,政府无法确知政策性负担亏损金额多大,也分不清一个企业的亏损是政策性负担造成的还是由于企业自身的管理不当或企业经理人员的道德风险造成的。在激励不相容的情况下,企业经理人员会将各种亏损,包括政策性亏损和道德风险、管理不当等造成的亏损全部归咎于政策性负担,在政府无法分清这两种亏损的差别,也不能推脱政策性负担所造成的亏损责任的情况下,就只好把企业所有的亏损责任都负担起来,在企业亏损形成以后又予最后的补贴,因此,形成了企业的预算软约束。

^③ 例如,1997年1月4日中国人民银行依法关闭中国农村发展信托投资公司,由中国建设银行予以托管;1998年6月,国务院、央行决定关闭海发行,由中国工商银行予以托管。

政府无法区分亏损是政策性负担造成还是企业自身管理造成(林毅夫,2004),只好承担起所有的亏损责任,实施软预算约束。政策性负担表明,商业银行作为非金融企业软预算约束支持体强化了国有商业银行的软预算约束预期。银行软预算约束和企业软预算约束相互强化,相互支持,互为因果。

五、从银行软预算约束视角讨论中国金融问题的政策含义和 需要进一步研究的几个问题

经济转型以来,银行软预算约束现象日益引起关注。科尔奈(2003)指出:“当政府把银行从金融危机中解救出来时,通常也会出奇不意地引起公众的注意。在大多数案例中,政府援助是为防止灾难性的挤兑效应而采取的一种措施。这些行动包括向银行注入巨额的、直接或间接地来源于纳税人口袋的资金。很多后社会主义国家都存在这种现象,并且其中有些国家的情况比以前更严重了”。

2008年发生次贷危机以来,市场经济国家通过实施公共财政注资等救助银行的频率不断增加,银行“太大不能倒闭”等软预算约束受到广泛的关注和讨论(Sorkin,2009)。因此,对银行软预算约束的讨论具有普遍的现实意义。本文对银行软预算约束的研究表明,银行软预算约束的内涵和外延远较“太大不能倒闭”更为广泛。“太大不能倒闭”强调的仅是实施银行软预算约束的一个重要的成因,其他的成因包括父爱主义、政治控制、政策性负担等。从实施的形式上看,银行软预算约束不仅包括太大不能倒闭,也包括“太多不能倒闭^①”、“太重要不能倒闭”等情况;从实施的手段上看,软预算约束不仅包括不允许倒闭这一被动的措施,而且包括制度性软预算约束和提供长期流动性支持、公共财政注资等事前主动实现的政策等。

从软预算约束视角讨论中国的银行改革和发展尤具现实意义。一方面,银行软预算约束是中国得以实现银行体系稳定的一个关键性制度安排,揭示了国家对国有商业银行实施一系列改革措施的内在逻辑;另一方面,银行软预算约束体现了中国的国家-国有商业银行关系的本质特征,是讨论经济转型时期中国银行改革和发展时必须关注的制度环境和前提条件。因此,从银行软预算约束的视角讨论中国的金融稳定、政府-企业关系、政府的作用和定位等问题都具有非常重要的政策含义:

(一)是评价和讨论中国银行稳定模式的关键。1994年以来,中国实现金融稳定的模式可以概括为“软预算约束下的金融稳定模式”。银行软预算约束是中国在国有商业银行长期处于技术性破产状态下仍然得以实现银行体系稳定的主要原因,是中国在没有建立正式存款保险制度、中央财政控制能力下降的情况下,得以实现银行体系稳定的一个关键性制度安排,为国有商业银行的进一步改革赢得了时间和试错机会,为中国经济改革提供了稳定的金融环境,为世界金融稳定提供了中国的经验和案例。问题在于,这种金融稳定模式是否具有普遍的借鉴意义?通过银行软预算约束实现金融稳定的模式是否可持续?

(二)是进一步评价和讨论软预算约束政策成本-收益的基础。新古典经济学认为,硬预算约束是市场经济有效运行的必要条件之一。只有实施硬预算约束,亏损企业才会破产,并为必要的经济更新和增长创造条件(伊萨克森,1996)。许多研究认为软预算约束损害了纳税人的利益、导致竞争环境不平等、市场纪律无效、滋生了银行道德风险、加剧了银行业的集中和垄断等。施华强,彭兴韵(2003)在研究了我国实施国有商业银行软预算约束的经济后果和软预算约束的形成机理后,认为硬化商业银行的软预算约束是化解金融风险、进而提高中国银行业效率的必要措施,建议在推进国有商业银行产权改革的同时,应着眼于银行的软预算约束的硬化,对中国银行业进行全面的改革。但是,银行软预算约束普遍存在的事实表明,软预算约束的存在又具有一定的合理性。崔之元

^① 例如,美国政府对储贷协会(S&L)的救助就属于这种情况。

(2000)梳理了对有限责任公司、中央银行和破产重组这三种制度性软预算约束的争论和美、英两国确立这些制度的历史,认为虽然这三种制度会导致软预算约束,但是,这些制度对应对不完全市场非常重要,应该确立次优定理在政治经济学中的关键地位。正如科尔奈指出的那样:如果软预算约束的经济后果总是不好的,为何软预算约束长期且普遍存在?上述问题需要进一步从政治、经济乃至社会的角度分析实施银行软预算约束的成本—收益^①。

(三)是讨论国有商业银行行为选择的关键性激励和约束条件。作为一种本质上与市场约束机制完全不同的激励机制,软预算约束对约束体的选择产生深远的影响,约束体的行为将发生扭曲。特别是,在中国双重软预算约束政策组合中,国有商业银行既是银行软预算约束体,又是非金融企业软预算约束支持体,扮演着双重角色。银行软预算约束不仅强化了自身的软预算约束预期,也影响了商业银行对企业实施软预算约束的激励。

以产权改革为中心的国有商业银行综合改革的效果,将在很大程度上取决于银行改革设计中的政府(中央政府、地方政府)、国有商业银行和国有企业等利益主体的激励、约束兼容程度和政府破产威胁的可置信度(施华强,彭兴韵,2003)。相关的问题包括:软预算约束将对银行决策产生何种影响?这种影响又如何影响商业银行对企业的软预算约束?上述问题对解释国有商业银行诸多特殊行为和选择具有重要的意义。

(四)对于讨论商业银行的国有体制、国家绝对控股和国有化等问题提供了一个软预算约束的视角。对于国有商业银行而言,当国家动用公共财政实施政策性软预算约束时,国家同时扮演着公共管理者和产权所有者两种角色,存在潜在的利益冲突。一方面,国家作为国有商业银行产权所有者,具有产权意义上的救助义务,另一方面,也有防范系统性金融风险、维持金融体系稳定的义务。因此,当国家为了维护公共利益而对国有商业银行实施政策性软预算约束时,软预算约束体现的是政府—银行关系;而当国家作为国有商业银行产权所有者而对国有商业银行实施软预算约束时,软预算约束体现了所有人的利益。对政府而言,两种角色存在潜在的利益冲突。对这一问题的深入讨论对于进一步理解银行的国有体制、国家对银行绝对控股以及国有化等具有重要的意义。正如青木昌彦(1997)指出的那样:“把政府的利益因素揭示清楚,并分析它对政府与民间部门相互关系的影响对于理解东亚经济具有重要的意义”。

(五)对于讨论政府在经济中的作用和定位、国家—银行之间的关系等都具有重要的意义。本质上,预算软约束体现了政府—企业或政府—商业银行之间的关系(Kornai, 1986)。经济转型实质是政府在资源配置中作用的转变。新古典经济经济学认为,市场配置资源的根本机制是市场约束。市场通过亏损企业的破产,得以“优胜劣汰”,引导资源向最有效率的部门流动,政府的作用仅限于弥补市场的不足^②。软预算约束表明中国的国有商业银行改革只是有限的市场化尝试,政府在金融资源配置中的作用并没有发生根本性的变化。因此,银行软预算约束是进一步讨论国家和银行关系、政府的职能定位、政府在经济转型中作用的制度前提以及国有商业银行改革等问题。

参考文献

- 陈华(2006):《转轨时期国有银行脆弱性的理论分析与实证研究》,经济科学出版社。
 崔之元(2000):《“看不见的手”范式的悖论》,经济科学出版社。
 国际货币基金组织(2000):《银行稳健经营与宏观经济政策》,中国金融出版社。
 胡竹枝、李明月(2002):《国有企业负债与软预算约束》,《中央财经大学学报》,第9期。

^① 在一系列重要的研究中,科尔奈一再强调,各国软预算约束的表现形式和经济后果也不尽相同。他对软预算约束的分析只针对匈牙利的情况,在应用于其他经济体时需作具体分析。

^② 市场失灵的观点认为被普遍认可,但是,对于政府能否弥补市场失灵,则存在不同的认识,一种观点认为,政府也存在政府失灵。

- 贾罗、马斯科西莫维、津巴(2007):《金融经济学手册》,世纪出版集团,上海人民出版社。
- 科尔奈(2003):《后社会主义转轨的思索》(中译本),吉林人民出版社。
- 科尔奈、马斯金、罗兰(2002):《解读软预算约束》,《比较》,第4期,中信出版社。
- 林捷瑞恩、加西亚、萨尔(1997):《银行稳健经营与宏观经济政策》(中译本),中国金融出版社。
- 李扬、彭兴韵(2003):《中国货币政策分析》,载于《中国经济前景分析》(刘国光主编),社科文献出版社。
- 林毅夫(2004):《自生能力、经济发展与转型:理论与实证》,北京大学出版社。
- 林毅夫、李志赟(2004):《政策性负担、道德风险与预算软约束》,《经济研究》,第2期。
- 林毅夫、刘明兴、章奇(2004):《政策性负担与企业的预算软约束:来自中国的实证研究》,《管理世界》,第8期。
- 刘威、王书伟(2003):《软预算约束:国有商业银行改革困境的一种描述》,《西安金融》,第1期。
- 马斯金、许成钢(2002):《软预算约束理论:从中央计划到市场》,《经济社会体制比较》,第4期。
- 平新乔(1998):《“软预算软约束”的新理论及其计量验证》,《经济研究》,第10期。
- 青木昌彦、金滢基、奥野-藤原正宽(1998):《政府在东亚经济发展中的作用》,中国经济出版社。
- 《全球银行破产倡议》(2005):载于《国际标准与准则汇编》(金琦主编),中国金融出版社。
- 钱小安(2000):《信贷紧缩、银行重组与金融发展》,上海人民出版社。
- 施华强(2004):《中国国有商业银行不良贷款的内生性:一个基于双重预算软约束的分析框架》,《金融研究》,第6期。
- 施华强、彭兴韵(2003):《商业银行软预算约束和国有商业银行改革》,《金融研究》,第10期。
- 世界银行(1997):《1997世界发展报告:从计划到市场》,中国财政经济出版社。
- 世界银行(2001):《1999:东亚的复苏与超越》,中国人民大学出版社。
- 汤凌霄(2005):《转型时期中国隐性最后贷款人分析》,《金融研究》,第12期。
- 王永中(2009):《美国金融危机与国际金融新体系:日本学者观点综述》,《比较》,第2期,中信出版社。
- 许罗丹、梁志成(2000):《软预算约束与社会主义国家的经济转轨》,《经济科学》,第4期。
- 伊萨克森(1996):《理解市场经济》(中译本),商务印书馆。
- 郑江淮(2001):《国有企业软预算约束硬化了吗》,《经济研究》,第8期。
- Anderson, J., Korsun, G. and Murrell, P. (1999): “Ownership, Exit and Voice after Mass Privatization Evidence from Mongolia”, *Economics of Transition*, 7, 215-243.
- Berglöf, E. and Roland, G. (1997): “Soft Budget Constraints and Credit Crunches in Financial Transition”, *European Economic Review*, 41, 807-817.
- Berglöf, E. and Roland, G. (1998): “Soft Budget Constraints and Banking in Transition Economies”, *Journal of Comparative Economics*, 26, 18-40.
- Bertero, E. and Rondi, L. (2000): “Financial Pressure and the Behavior of Public Enterprises under Soft Budget Constraints: Evidence from Panel Data”, *Journal of Public Economics*, 75, 73-98.
- Bai, C. and Wang, Y. (1998): “Bureaucratic Control and the Soft Budget Constraint”, *Journal of Comparative Economics*, 26, 41-61.
- Bonin, J. and Schaffer, M. (1995): “Banks, Firms, Bad Debts and Bankruptcy in Hungary 1991-94”, *Közgazdasági Szemle*, 43, 93-113.
- Claessens, S. and Peters, K. (1997): “State Enterprise Performance and Soft Budget Constraints: The Case of Bulgaria”, *Economics of Transition*, 5, 305-322.
- Dewatripont, M. and Maskin, E. (1995): “Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized Economies.” *Review of Economic Studies*, 62, 541-556.
- Dewatripont, M., Maskin, E. and Roland, G. (1999): “Soft Budget Constraints and Transition”, in Maskin, E. and Simonovits, A. (eds.), *Planning, Shortage, and Transformation*, Cambridge, MA: MIT Press.
- Dewatripont, M. and Maskin, E. (1995): “Credit and Efficiency in Centralized and Decentralized Economy,” *Review of Economic Studies*, 62, 541-555.
- Djankov, S. and Hoekman, B. (2000): “Market Discipline and Corporate Efficiency: Evidence from Bulgaria”, *Canadian Journal of Economics*, 33, 190-206.
- Dmitrov, L. (1999): “Budget Constraints in Bulgarian Enterprises: 1996-97”, Centre of Economic Reform and Transformation Discussion Paper, 99/15.
- Earle, S. and Estrin, J. (1998): “Privatization, Competition, and Budget Constraints: Disciplining Enterprises in Russia”, SITE

(责任编辑:罗 滢)
(下转第 122 页)