

地方政府干预银行业：内在逻辑与经验证据*

姚耀军 彭璐

〔摘要〕源于财政分权与晋升激励的制度安排，地方政府成为推动地方经济发展的主角。在“为增长而竞争”的过程中，地方政府对银行业进行干预以攫取廉价的金融资源。分税制改革削弱了地方政府的财政能力，增强了地方政府对银行业进行干预的动机。借助于各种行政手段，尤其是通过对地方金融机构的操控，地方政府对银行业的干预得以实现。地方政府干预导致大量信贷资金财政化，将带来明显的通货膨胀后果。地方政府干预推动了地方性金融机构的崛起。尽管地方性金融机构崛起有助于打破银行业由国有大银行所主导的高度垄断局面，但由于地方政府对地方性金融机构的深度干预，地方性金融机构崛起对银行中介效率的提升作用十分有限。

关键词：地方政府 银行信贷 通货膨胀 地方性金融机构 银行中介效率

JEL 分类号：E31 G21 G28

一、引言

经济上的分权与政治上的晋升激励构成了地方政府发展经济的内在动力，使得地方政府扮演的角色更像是一个企业的经营者而不是公共服务的提供者。与此同时，长期的金融抑制使得信贷资金价格被低估，因此地方政府在“为增长而竞争”（张军，2005）的过程中，自然对攫取汇聚于银行系统的金融资源十分感兴趣。1994年分税制改革让地方政府面临财政能力弱化的窘境，这更是增强了地方政府争夺金融资源的动机。在1998年之前，国有银行“条块管理，以块为主”的管理体制为地方政府控制银行金融资源大开方便之门。随着国有银行商业化改革的深入推进，地方政府借助人管渠道直接干预国有商业银行信贷配置的情况在1998年及以后不复存在。然而只要地方政府“为增长而竞争”，只要信贷资金一直是廉价的，则地方政府干预银行的努力就不会消失。

地方政府干预银行业的直接后果体现在信贷规模与信贷市场结构两个方面，而当前正受到广泛关注的地方融资平台就是一个缩影^①。截至2013年6月末，地方政府融资平台贷款余额为9.7万亿元；地方政府融资平台客户数量达到10932家^②。由于地方政府的推动，地方性银行机构在融资平台贷款中迅速崛起。到2010年，城市商业银行等地方性银行机构的融资平台贷款约达2.4万亿，基本上与四大国有银行融资平台贷款总额度持平（党均章和王庆华，2010）。同样截至2013年6月末，城市商业银行平台贷款客户已达3431家，占银行业金融机构平台贷款客户总数的31%^③。从逻辑上看，地方政府干预银行业所带来的信贷规模扩张应该具有通货膨胀效应，而信贷市场结

* 姚耀军，浙江工商大学金融学院，教授，管理学博士；彭璐，浙江工商大学金融学院硕士研究生。本文为教育部人文社会科学研究规划基金课题（13YJA790138）与浙江省哲学社会科学规划项目（11ZJQN056YB）的前期研究成果。作者感谢浙江省高校人文社科重点研究基地（金融学）与浙江之江青年社科学者计划的资助。

① 所谓地方融资平台，是指地方政府通过划拨土地等资产，迅速包装出一个资产和现金流均可达融资标准的公司，形成一个银行融资载体（沈明高，2009）。

② 参见《21世纪经济报道》：财政存款为筹码，地方政府博弈银行“平台贷”，2013.10.7。

③ 参见《21世纪经济报道》：财政存款为筹码，地方政府博弈银行“平台贷”，2013.10.7。

构改变将对信贷市场的效率带来重要影响。本文阐释了上述两个逻辑判断,并对其进行了实证检验。

本文可能的贡献在于,首先,大量文献主要以地方政府弱化的财政能力为切入点,来讨论地方政府干预银行业的动机。但本文认为,在利率管制背景下,被低估的资金要素价格对“经济增长型”地方政府具有极大的吸引力,由此内生出地方政府干预银行业以攫取金融资源的动机。而分税制改革所导致的地方财力弱化为地方政府追逐廉价信贷资金又增添了更多的动力。其次,尽管信贷资金财政化饱受学界诟病,但较少有文献对信贷资金财政化的经济后果进行严肃的实证检验。在当前通货膨胀预期高企之际,本文对信贷资金财政化的通货膨胀效应进行实证检验具有明显的现实意义。最后,由于地方性金融机构出现冲击了曾经由国有大银行“一统天下”的银行业市场结构,因此地方性金融机构之崛起对中国金融发展的积极效应被学界寄予厚望。但本文指出,由于地方性金融机构和地方政府千丝万缕的联系,地方性金融机构的积极作用不能被高估。文章随后的实证分析表明,地方政府干预确实显著稀释了地方性金融机构发展对银行中介效率的提升作用。文章余下结构安排是,第二部分讨论了地方政府干预银行业的内在逻辑,并提出待检验的理论假说;第三部分是实证模型设定及其对指标与数据的说明;第四部分是实证结果分析;第五部分是结论性评价。

二、地方政府干预银行业的内在逻辑与研究假说提出

从1980年起,中国开始实行“分权让利”的财政管理体制,经济分权改革之帷幕由此拉开。经济分权制度安排硬化了地方政府的预算约束,为地方政府推动地方经济发展提供了市场化激励(Qian and Weingast, 1997; Qian and Roland, 1998)。然而经济分权还不足以构成地方政府发展经济的全部激励。Blanchard and Shleifer(2001)从中国和俄罗斯的比较出发,指出中国的成功在于经济分权与行政集权相结合。在以GDP为核心的政绩考核体制下,为了政绩进而获得晋升的机会,地方政府官员有非常强的政治动力促进地方经济快速发展(周黎安, 2004),形成一种基于上级政府评价的“自上而下的标尺竞争”(张晏和龚六堂, 2005)。

经济分权和行政集权构成了中国式分权的核心内涵(傅勇和张晏, 2007)。与此同时,中国经济转轨还存在一个显著特点,那就是非对称的市场自由化改革。这里的非对称是指产品市场自由化被快速推进,而要素市场扭曲却长期存在(Huang, 2010)。在要素市场扭曲中,资金要素价格低估尤为明显。如果以民间利率为市场均衡利率,则官方利率往往比市场均衡利率低一半甚至更多。以民间金融发达的温州为例,图1显示,以一般社会主体借贷利率衡量的民间利率大大高于银行贷款加权利率与一年期贷款基准利率。“为增长而竞争”的地方政府(张军, 2005)自然会追逐十分廉价的信贷资金,于是内生出对辖区内银行的信贷决策进行干涉的动机与行为。

由经济分权衍生出的分税制改革显著削弱了地方政府的财政能力,这更是增强了地方政府干预银行业以争夺金融资源的动机。在1994年之前,经济分权表现为财政包干制度,即所谓中央和地方“分灶吃饭”。在实行财政包干制度的十几年间,包干办法越来越有利于地方,导致中央财政收入占全国财政收入的比重从改革开放之前的几乎100%下降到1993年的40%。中央政府财政能力的弱化直接催生了1994年分税制改革。分税制改革对财政分权进行了制度化,使中央和地方政府有了明确的收入和支出分割界线。中央与地方财政收入格局在分税制改革后发生了逆转,但支出格局却未发生明显的变化,见图2,因此分税制改革增强了中央财力,削弱了地方财力。由于银行信贷与政府支出和投资的高度互补性,分税制改革实际上加大了地方政府对区域内银行系统贷款决策与贷款行为的干预动机和影响力(张军和金煜, 2005)。

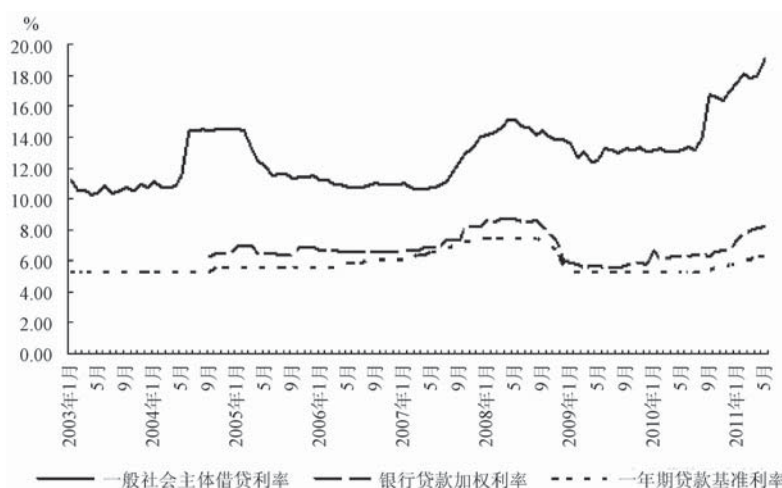


图1 温州一般社会主体借贷利率、银行贷款加权利率与一年期贷款基准利率走势

数据来源:中国人民银行温州中心支行,《温州民间借贷市场报告》,2011.07.21。

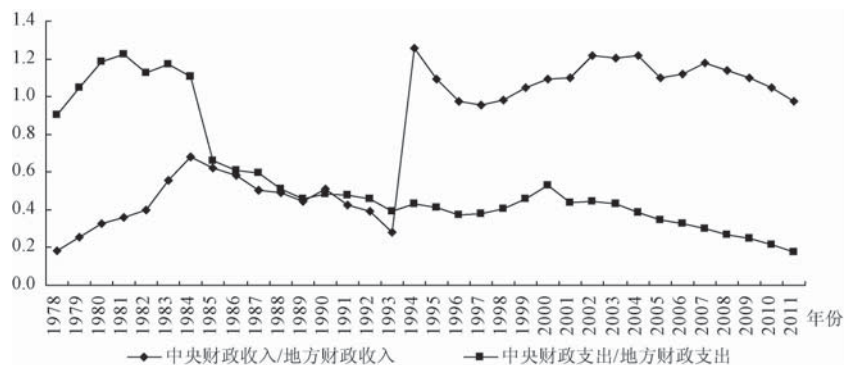


图2 中央与地方财政收支比较

数据来源:《2012年中国统计年鉴》。

在1998年之前,国有商业银行分支行在人事上受总行与地方政府共同领导,分支行的党组织关系留在地方,因此地方政府可以借助人管理渠道对国有商业银行的信贷配置进行干预。在1997年亚洲金融危机爆发后,地方政府干预银行信贷配置所隐藏的金融风险引起中央政府高度重视,这直接推动了1998年银行系统人事管理体制的重大改革。从1998年开始,人民银行和各商业银行成立党委,对干部实行垂直管理。同时,人民银行撤销原来的省级分行,跨行政区域设立9家分行。于是地方政府借助人管理渠道直接干预国有商业银行信贷配置的情况不复存在。再经过8年来的酝酿,《中资商业银行行政许可事项实施办法》由中国银监会在2006年正式颁布。此《办法》明确规定,“地方政府不得向股份制商业银行投资入股,不干预银行的日常经营”。通过这一系列改革举措,地方政府对银行的干预在制度上逐渐得到约束。

然而地方政府对银行业干预的努力是内生的,地方政府总有动力通过各种手段来规避制度约束,以保护地方利益。这些常见的手段包括^①:一些地方政府对地方企业各种逃避银行债务的不法行为持默许态度,暗中给逃债企业撑腰,致使银行的资产不能保全;地方政府滥用行政权力对商业

^① 参见2008年7月由世界自然基金会与中国人民银行金融研究所联合发表的《迈向可持续发展的银行业战略:中国银行业改革进程和发展趋势报告》。

银行或金融机构开展税费及各类执法检查,迫使银行妥协于地方政府的某种目的;地方政府调配财政事业单位存款等行政资源,诱使银行就范;地方政府通过行政命令,阻碍信贷资金在商业银行内部统一调度和地区之间横向流动,人为地制造市场封锁和地区分割。暂不论这些难登大雅之堂的手段,更重要的是,2006年颁布的《办法》并未堵死地方政府干预银行业的所有渠道,在某些方面,该《办法》甚至为地方干预银行业提供了依据。例如,该《办法》规定,如果原城市信用合作社股东权益不足以冲销城市商业银行历史上累积的经营亏损,则不足部分由原股东或地方政府以现金方式补足。承担损失者得其利,既然地方政府要承担城市商业银行的损失,则其插手城市商业银行的运作就不可避免了。事实上,该《办法》在对于设立城市商业银行法人机构的申请人的资质要求中,并未包括地方政府不得干预这一条,显然这是对地方政府干预城市商业银行具有正当性的默认。目前的情况是,部分地市级政府能控制城市商业银行,县级政府开始向村镇银行注资。地方政府对地方性金融机构进行资本介入,给予各种扶持,其背后折射出的是地方政府对这些中小金融机构的控制欲和利益诉求。

由于地方政府干预,银行尤其是地方性中小银行向地方政府所偏好的项目注入了大量的信贷资金。在政府主导的城镇化正快速推进之际,尤受地方政府所青睐的城市基础设施建设这些公益或者准公益项目其资金需求胃口大大超过了地方财政所能提供的资金支持,而所形成的财政缺口亟需信贷资金来填补。以农村中小金融机构为例,截至2010年8月末,农村中小金融机构公益性和准公益性平台贷款余额占全部平台贷款的65%。部分省区如海南、宁夏、甘肃、辽宁、山东、河南仅公益性贷款占比就超过80%^①。还需指出的是,地方政府手中除了有政府干预这只“棒”外也有“胡萝卜”。一方面,地方政府是大量资源(如土地、经营特许权等)的垄断者,如果将这些资源按照市价估值,则地方政府仍是信贷市场上最大的净资产所有者,这不但可以为银行贷款提供隐性担保,还可以提供显性担保(沈明高,2009),因此厌恶风险的商业银行对有地方政府背景的项目仍趋之如鹜。另一方面,地方政府也常常通过物质奖励的方式来诱导商业银行对地方经济发展进行信贷支持。很多地方政府依据当年某个商业银行对本地的信贷投放量,通过财政系统直接给予该商业银行相关人员“信贷专项奖励”,而这已成为公开的秘密。

“大棒加胡萝卜”,再借助地方融资平台这类独特的制度安排,地方政府以较少的财政资金撬动数倍的巨额信贷资金流向本区域。地方政府通过信贷途径创造货币来满足地方财政支出的需要,本质上相当于货币创造功能由中央政府向地方政府分散转移,于是我们提出第一个实证研究假说:

假说1:地方政府干预推动银行信贷资金向本区域集聚,加速了货币创造过程从而导致区域通货膨胀水平的提高。

地方政府干预银行业带来了信贷资金的财政化,这是一个不利的后果。然而在另一方面,地方政府对地方性金融机构的各种扶持也推动了地方性金融机构的崛起,改变了银行业结构。以城市商业银行为例(见图3),在2003年,城市商业银行总资产约为1.46万亿元,占银行业金融机构总资产的比重约为5.3%。到了2012年,城市商业银行总资产约为12.35万亿元,9年间增长了7倍多,占银行业金融机构总资产的比重约为9.2%。

地方性金融机构的崛起冲击了由国有大银行所主导的银行业高度垄断局面,给中国银行业带来了竞争与活力。银行业同其他产业一样,只有保持合理的市场结构,避免形成高度垄断的局面,社会公众才能得到优质的金融服务,金融工具品种才会增多,银行业的中介功能才能得到有效的

^① 参见《中国银监会办公厅关于农村中小金融机构政府融资平台贷款风险提示的通知》,银监办发[2010]346号。

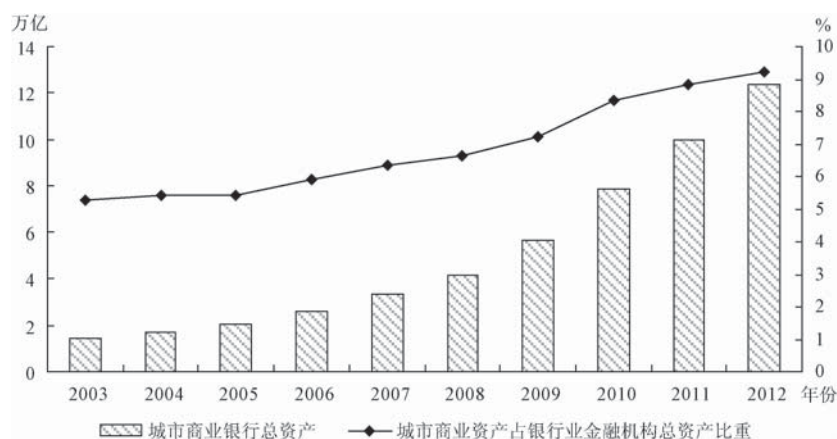


图3 城市商业银行总资产及其占银行业金融机构总资产的比重

数据来源：中国银行业监督管理委员会网站。

发挥。然而考虑到地方政府对地方性金融机构的深度干预,我们也不能过高估计地方性金融机构崛起对银行中介效率提升的积极作用,其原因在于,在政府干预下,地方性金融机构有相当大的一部分资金流向了城市基础设施建设这类公益或者准公益项目。这些项目多数自身不能产生经营性收入,因此主要依靠财政资金、通过当地政府或人大出具保函以财政预算收入作为还款来源。在当前财政预算体系下,地方政府融资平台财务不透明,银行业机构无法全面掌握地方政府融资总量、负债规模、可持续财税收入等情况,因此地方政府真实财力难以得到准确的评估,贷款面临较大的代偿性风险。目前来看,信贷风险已开始在一些地区暴露。以农村中小金融机构平台贷款为例,部分省(区)农村中小金融机构平台贷款不良占比已相对较高,如内蒙古、甘肃、黑龙江、湖南、海南、山东等省在2010年8月末的不良率依次达到14.48%、5.57%、6.54%、4.45%和4.02%。此外由于平台贷款合同期限长,大部分贷款的风险暂时尚未暴露,预期不良贷款额和不良率还会进一步上升^①。另外一方面,受地方政府节制的地方性金融机构难免存在政府“兜底”的预期,因此其降低经营成本、控制风险与提高效率的动力也会有所降低。基于以上分析,本文提出第二个实证研究假说:

假说2:地方政府干预推动地方性金融机构发展,然而地方性金融机构发展对银行中介效率的提升作用负向依赖于地方政府的干预力度。

三、实证模型设计

为了检验地方政府干预对银行信贷流向的影响及其所带来的通货膨胀后果,我们建立如下两个省级面板数据模型:

$$LOAN_{i,t} = \beta_1 GOV_{i,t} + \beta_2 GDP_{i,t-1} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 SOE_{i,t} + \beta_5 TOI_{i,t} + \beta_6 FDI_{i,t} + \beta_7 Year2008 + \beta_8 Year2009 + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$INF_{i,t} = \alpha_1 GOV_{i,t} + \sum_{j=0}^1 \alpha_{2+j} LOAN_{i,t-j} + \sum_{j=0}^1 \alpha_{4+j} GOV_{i,t-j} \times LOAN_{i,t-j} + \alpha_6 GROW_{i,t} + \alpha_7 TI_{i,t} + \alpha_8 IMPORT_{i,t} + \alpha_9 TINF_t + \alpha_{10} Year2008 + \alpha_{11} Year2009 + v_i + \eta_{i,t} \quad (2)$$

^① 参见《中国银监会办公厅关于农村中小金融机构政府融资平台贷款风险提示的通知》,银监办发[2010]346号。

在(1)式中, $LOAN$ 是金融机构贷款总额占GDP的比重; GOV 是政府预算支出与预算收入之差占GDP的比重。 GOV 反映了地方政府财政收支压力。由于财政收支压力越大,地方政府越有动力通过信贷资金来弥补财政缺口,因此本文参照潘洪波等(2008)与马连福等(2011)等文献,以 GOV 来衡量政府干预银行业的力度; GDP 是人均实际GDP(1978年价格),代表经济发展水平^①; $SIZE$ 代表企业规模,用规模以上企业总产值与企业数量之比衡量; SOE 是国有及国有控股企业资产占规模以上企业总资产的比重,用来衡量国有经济比重; TOI 是固定资产投资额与劳动人数之比,用来衡量要素密集度(林毅夫和徐立新,2012); FDI 是外商直接投资实际利用额占GDP的比重; $Year2008$ 与 $Year2009$ 是两个反映2008~2009年国际金融危机的虚拟变量; μ_i 是非观测固定效应; $\varepsilon_{i,t}$ 是误差项, i 与 t 分别表示省份与时间。

在(2)式中, INF 是GDP缩减指数,用GDP名义增长率与实际增长率之差衡量;为了反映银行信贷对通货膨胀的滞后影响,我们将 $LOAN$ 的当期值与滞后一期值作为解释变量;为了刻画政府干预的通货膨胀后果,我们不仅将 GOV 引入模型,同时也将交互项 $GOV \times LOAN$ 作为解释变量^②; $GROW$ 是实际GDP增长率; TI 是第三产业产值占GDP的比重; $IMPORT$ 是进口额占GDP的比重; $TINF$ 是GDP缩减指数的全国水平。各个地区共同面临着基础货币扩张这类通胀影响因素的冲击,我们希望指标 $TINF$ 将囊括这些共同因素的影响。其余符号标识含义明显,因此不再详加说明。

为了检验地方政府干预与地方性金融机构发展的关系及其相应的银行中介效率后果,我们建立如下两个省级面板数据模型:

$$STRU_{i,t} = \phi_1 GOV_{i,t} + \phi_2 NSOE_{i,t} + \phi_3 SIZE_{i,t} + \phi_4 TOI_{i,t} + \phi_7 Year2008 + \phi_8 Year2009 + \pi_i + \zeta_{i,t} \quad (3)$$

$$NONP_{i,t} = \varphi_1 GOV_{i,t} + \varphi_2 STRU_{i,t} + \varphi_3 GOV_{i,t} \times STRU_{i,t} + \varphi_4 GDP_{i,t} + \varphi_5 LAW_{i,t} + \varphi_6 COMP_{i,t} + \varphi_7 Year2008 + \varphi_8 Year2009 + \omega_i + \xi_{i,t} \quad (4)$$

在(3)式中, $STRU$ 是城市商业银行资产与农村金融机构资产之和占金融机构总资产的比重,用来衡量地方性金融机构的发展水平(林毅夫等,2008)。 $NSOE$ 是民营化水平,用1-国有经济比重(SOE)衡量;其余符号标识前文已作解释或者含义明显,故不予赘述。

在(4)式中, $NONP$ 是商业银行不良资产率,被作为银行中介效率的逆指标(姚耀军和曾维洲,2011)。为了反映地方性金融机构发展与政府干预对银行中介效率的影响,我们不仅引入 GOV 与 $STRU$ 两个变量,还引入了交互项 $GOV \times STRU$ 。 LAW 是生产者合法权益保护指数(樊纲等,2011),用来衡量法治水平; $COMP$ 是金融业竞争水平指数(樊纲等,2011);其余符号标识前文已作解释或者含义明显,在此不予赘述。

本文模型(1)与(2)的样本分析期为1998~2011年。由于有关地方性金融机构发展与商业银行不良资产率的系统性数据在2005年及以后才被相关统计资料提供,而樊纲等(2011)所提供的法治水平指数与金融业竞争水平指数到目前为止只更新到2009年,因此模型(3)与(4)的样本分析期为2005~2009年。相关基础数据根据《金融运行报告》、《中国银行业监督管理委员会年报》、《中国统计年鉴》、《新中国60统计资料汇编》与《中国市场化指数》(樊纲等,2011)整理。由于很多数据缺失,西藏自治区从样本中剔除。表1总结了相关变量的定义及其描述性统计结果。

四、实证结果与分析

本文采用固定效应估计和随机效应估计两种方法对模型进行了估计,然后再根据Hausman

① 人均实际GDP被滞后一期以控制内生性。

② 由于银行信贷对通货膨胀的影响一般具有滞后性,因此交互项 $GOV \times LOAN$ 也相应进行了滞后。

表 1 变量定义与描述性统计

符号	定 义	均值	标准差	最小值	最大值
<i>LOAN</i>	金融机构贷款总额占 GDP 的比重	1.037	0.307	0.101	2.252
<i>INF</i>	GDP 缩减指数,用 GDP 名义增长率与实际增长率之差衡量	3.418	4.206	-8.067	16.531
<i>STRU</i>	城市商业银行资产与农村金融机构资产之和占金融机构总资产的比重	20.702	6.460	4.431	36.826
<i>NONP</i>	商业银行不良资产率	5.520	5.753	0.570	24.740
<i>GOV</i>	政府预算支出与预算收入之差占 GDP 的比重	8.678	6.740	0.166	46.911
<i>GDP</i>	人均实际 GDP(1978 年价格)	0.386	0.288	0.062	1.448
<i>SOE</i>	国有及国有控股企业资产占规模以上企业总资产的比重	62.570	19.355	13.998	95.088
<i>NSOE</i>	1-SOE	37.430	19.355	4.912	86.002
<i>SIZE</i>	规模以上企业总产值与企业数量之比	1.108	0.814	0.108	4.906
<i>TOI</i>	固定资产投资额与劳动人数之比	1.269	0.570	0.350	4.264
<i>FDI</i>	外商直接投资实际利用额占 GDP 的比重	3.167	2.711	0.087	15.166
<i>TINF</i>	GDP 缩减指数的全国水平	0.039	0.036	-0.014	0.087
<i>GROW</i>	实际 GDP 增长率	0.116	0.026	0.051	0.238
<i>TI</i>	第三产业产值占 GDP 的比重	38.557	6.669	28.600	76.100
<i>IMPORT</i>	进口额占 GDP 的比重	15.136	23.383	0.513	141.837
<i>LAW</i>	生产者合法权益保护指数	3.838	1.890	-0.460	10.000
<i>COMP</i>	金融业竞争水平指数	5.392	2.673	-0.670	12.410

检验结果来选择恰当的估计结果。表 2 汇总了对模型(1)与(2)所进行的估计。Hausman 检验支持对两个模型进行固定效应估计,因此我们余下的讨论皆根据固定效应估计结果进行。

模型(1)的估计结果表明,政府干预(*GOV*)与银行信贷(*LOAN*)存在显著的正向联系,这与“地方政府干预推动银行信贷资金流向本区域”的假说相一致。在控制变量中,经济发展水平(*GDP(-1)*)越高的地方其信贷环境一般也更好,信贷需求也更大,因此经济发展水平与银行信贷存在显著正向联系是符合预期的;企业规模(*SIZE*)与银行信贷存在显著的负向联系,我们的解释是,企业规模越大,则企业将更多地从资本市场融资;国有经济比重(*SOE*)越高的地区将显著获得更多的银行贷款,这与大量文献的研究结果相一致。企业资本密集度(*TOI*)与银行贷款存在显著的负向联系,这暗示正如林毅夫等(2012)所认为,劳动力密集型企业更多地依赖于银行信贷获取外部融资;FDI 与银行信贷存在显著的正向联系,这可以被认为是 FDI 与银行中介发展具有互补关系而不是替代关系的证据;*Year2008* 与 *Year2009* 所对应估计系数皆为负,且前者显著。表面来看,此实证结果似乎和 2008 年以及 2009 年出现天量信贷这一事实不相符。然而,在控制了其他因素之后,我们认为该结果正是金融危机期间“金融加速器效应”出现的有力证据^①。

为了检验地方政府干预不仅推动银行信贷资金向本区域集聚,而且将进一步带来通货膨胀后果的理论假说,我们建立了模型(2)。估计结果表明,*LOAN(-1)*所对应估计系数显著为正,这表明银行信贷对通货膨胀的影响是滞后的;交互项 *GOV*×*LOAN(-1)*所对应估计系数显著为正,这表明

① 在信贷市场不完善的情况下,企业信贷融资的可获性依赖于资产负债表状况。当负面冲击出现时,企业资产负债表恶化,则银行将收缩信贷,从而加深了企业的融资困境。

表2 政府干预与银行信贷的关系及其通货膨胀后果

	模型(1)		模型(2)	
	固定效应	随机效应	固定效应	随机效应
<i>GOV</i>	0.011*** (0.003)	0.014*** (0.003)	0.182 (0.171)	0.026 (0.117)
<i>GDP(-1)</i>	0.548*** (0.101)	0.706*** (0.087)		
<i>SIZE</i>	-0.063*** (0.020)	-0.086*** (0.019)		
<i>SOE</i>	0.003*** (0.001)	0.005*** (0.001)		
<i>TOI</i>	-0.111*** (0.022)	-0.085*** (0.021)		
<i>FDI</i>	0.019*** (0.006)	0.018*** (0.006)		
<i>Year2008</i>	-0.136*** (0.027)	-0.141*** (0.027)	1.326** (0.526)	1.408*** (0.526)
<i>Year2009</i>	-0.030 (0.031)	-0.051* (0.031)	1.247* (0.657)	1.576** (0.629)
<i>LOAN</i>			-1.219 (1.629)	-1.003 (1.479)
<i>GOV×LOAN</i>			-0.108 (0.156)	-0.082 (0.125)
<i>LOAN(-1)</i>			3.315** (1.393)	2.613** (1.333)
<i>GOV×LOAN(-1)</i>			0.217*** (0.079)	0.185** (0.078)
<i>TINF</i>			73.430*** (6.424)	72.385*** (5.860)
<i>GROW</i>			21.338*** (7.862)	28.141*** (6.994)
<i>TI</i>			-0.129*** (0.039)	-0.077** (0.034)
<i>IMPORT</i>			-0.046** (0.023)	0.003 (0.012)
常数项	0.708*** (0.119)	0.526*** (0.106)	-0.885 (2.340)	-2.643 (1.658)
Hausman 检验	$\chi^2=27.85^{***}$		$\chi^2=19.41^*$	

注:括号内数值为标准误;***、**和*分别表示在1%、5%和10%统计水平上显著。

政府干预放大了银行信贷所产生的滞后通货膨胀效应,因此理论假说与数据是完全一致的。在控制变量中,全国通胀水平(*TINF*)代表各地区所面临的共同通胀冲击,其与地区通胀水平的显著正向联系符合预期;经济增长(*GROW*)会显著提高通货膨胀率,这符合标准的菲利普斯曲线理论;第三产业产值占GDP比重(*TI*)所对应估计系数显著为负,按照杨晓光等(2011),这是由于第三产业发展可以降低上游原材料价格波动所引起的通胀波动;进口(*IMPORT*)所对应估计系数显著为负,按照王家玮等(2011),这是由于我国的进口产品主要以中间投入产品为主,因此进口增加会提高本国生产要素的供给量,降低原材料成本。*Year2008*与*Year2009*所对应估计系数显著为正,这暗示我国经济在金融危机期间表现出滞胀状况。

表3汇总了对模型(3)与(4)所进行的估计。Hausman检验支持对模型(3)进行随机效应估计,对模型(4)进行固定效应估计。我们余下的讨论根据这两个估计结果相应而进行。

表3 政府干预对地方性金融机构发展及其银行中介效率的影响

	模型(3)		模型(4)	
	固定效应	随机效应	固定效应	随机效应
<i>GOV</i>	0.210*** (0.073)	0.269*** (0.065)	-1.422*** (0.342)	-0.235 (0.210)
<i>NSOE</i>	0.235*** (0.047)	0.172*** (0.036)		
<i>SIZE</i>	1.746*** (0.270)	1.859*** (0.267)		
<i>TOI</i>	0.013 (0.793)	-0.243 (0.763)		
<i>Year2008</i>	-0.339 (0.410)	-0.254 (0.415)	-6.201*** (0.943)	-5.891*** (0.741)
<i>Year2009</i>	-0.221 (0.450)	-0.232 (0.454)	-5.675*** (1.340)	-6.163*** (0.914)
<i>STRU</i>			-0.584*** (0.183)	-0.176 (0.129)
<i>GOV</i> × <i>STRU</i>			0.039*** (0.014)	0.005 (0.009)
<i>GDP</i>			-1.804 (6.638)	-4.931* (2.624)
<i>LAW</i>			-0.032 (0.348)	-0.320 (0.274)
<i>COMP</i>			-0.026 (0.532)	-0.615* (0.316)
常数项	5.113** (2.003)	7.544*** (2.083)	28.289*** (4.687)	22.247*** (3.257)
Hausman 检验	$\chi^2=7.26$		$\chi^2=32.99^{***}$	

注:括号内数值为标准误;***、**和*分别表示在1%、5%和10%统计水平上显著。

模型(3)的估计结果表明,政府干预(*GOV*)与地方性金融机构所占银行业资产份额(*STRU*)存在显著的正向联系,这与假说“地方政府干预推动地方性金融机构发展”相一致。在控制变量中,民营化比率(*NSOE*)与地方性金融机构发展存在显著的正向联系,这与林毅夫和孙希芳(2008)的研究相一致;企业规模(*SIZE*)与 *STRU* 存在显著的正向联系,这出乎我们的预料。按照林毅夫和姜烨(2006)的观点,银行业中存在一种基于规模的专业化分工,即大银行主要向大企业提供贷款,而小银行主要给小企业贷款,因此我们原来预期企业规模将与地方性金融机构发展呈负向的联系。这个反预期实证结果暗示,资产规模较小的地方性金融机构并未考虑有效地分散资产风险,更愿意授信于资金需求额度大的大企业。

模型(4)考察了银行中介效率的决定因素。变量 *GOV* 与变量 *STRU* 分别对应的估计系数皆显著为负,而交互项 *GOV*×*STRU* 所对应的估计系数显著为正。注意到 *NONP* 是银行中介效率的逆指标(姚耀军和曾维洲,2011),因此上述证结果表明,单从政府干预与地方性金融机构发展本身来看,两者皆有助于银行中介效率的提高,然而两者的交互效应是对银行中介效率有负面影响的。我们对这个实证结果的解释分为三个层面:首先,政府干预水平提高反映了更高的财政分权水平,而财政分权导致生产率的提高和经济增长的加速(张军等,2005)。考虑到金融发展内生于经济发展之中,因此这将带来银行中介效率的提高;其次,地方性金融机构发展逐渐打破银行业长期以来的垄断局面,有利于提高银行中介效率;最后,地方政府对地方性金融机构的干预将降低地方性金融机构对金融中介效率的提升作用,这正如前文假说二所言,“地方性金融机构发展对银行中介效率的提升作用负向依赖于地方政府的干预力度”。关于其他控制变量,经济发展水平(*GDP*)、法治水平(*LAW*)与银行业竞争水平(*COMP*)所对应估计系数其符号符合预期,然而皆不显著;*Year2008* 与 *Year2009* 所对应估计系数显著为负,这暗示金融危机期间银行业加强信贷资产质量管理带来了明显的效果。

五、结论性评价

财政分权与晋升激励使得地方政府成为地方经济发展的直接推动者,参与对廉价银行信贷资源的争夺,由此导致中国银行业发展始终未能摆脱地方政府的干预之手。一方面,地方政府干预推动银行信贷资金本区域集聚,导致大量信贷资金财政化,这本质上等价于地方政府获得了部分的货币创造功能,于是政府干预与区域通货膨胀内在的逻辑联系由此建立;另一方面,地方政府干预推动了地方性金融机构发展。尽管地方性金融机构崛起有助于打破银行业由国有大银行所主导的高度垄断局面,有助于银行中介效率的提升,然而考虑到地方政府对地方性金融机构的深度干预,地方性金融机构崛起对银行中介效率的提升作用被稀释。

基于上述论断形成两个实证假说,本文然后利用省级面板数据模型进行了实证检验。实证结果表明,有关“地方政府干预推动银行信贷资金向本区域集聚,加速了货币创造过程从而导致区域通货膨胀水平的提高”及其“地方政府干预推动地方性金融机构发展,然而地方性金融机构发展对银行中介效率的提升作用负向依赖于地方政府的干预力度”这两个实证研究假说与数据完全一致。本文研究其政策含义主要包括以下三点:

第一,转变政府职能是银行业健康发展的前提。地方政府应由“经济增长型”政府转变为“公共服务型”政府,并且按照市场经济的“公共财政”原则,收缩财政的生产建设性领域,集中财力于民生建设项目。在此过程中,应进一步理顺财税体制,使其向“事权财权相匹配”的方向演进,以缓解

地方政府收支压力,遏制其金融资源饥渴症。

第二,加快利率市场化改革步伐是银行业健康发展的关键。一方面,利率市场化有利于资金要素价格得到真实反映,有助于平衡资金供需缺口,促进投资驱动型经济增长方式发生转变,营造良好的金融生态环境;另一方面,利率市场化将重塑银行部门经营行为模式,促使其从消极的法定利差获得者转变为积极的金融资源分配者,提高银行中介效率。

第三,推进金融体制改革是银行业健康发展的保障。在现行金融体制下,国家信用的隐性担保催生了国家控股银行与地方政府进行合谋的道德风险。而地方性金融机构在成立之初也往往奠定了地方政府的主导地位,这大大增加了地方性金融机构蜕变为地方政府发展地方经济的“提款机”之可能(刘煜辉和沈可挺,2008)。因此,应进一步深化金融体制改革,以让商业银行成为真正的商业化银行。

参考文献

- 党均章、王庆华(2010):《地方政府融资平台贷款风险分析与思考》,《银行家》,第4期。
- 樊纲、王小鲁、朱恒鹏(2011):《中国市场化指数:各地区市场化相对进程2011年报告》,经济科学出版社。
- 傅勇、张晏(2007):《中国式分权与财政支出结构偏向:为增长而竞争的代价》,《管理世界》,第3期。
- 林毅夫、姜烨(2006):《经济结构、银行业结构与经济发展—基于分省面板的实证分析》,《金融研究》,第1期。
- 林毅夫、孙希芳(2008):《银行业结构与经济增长》,《经济研究》,第9期。
- 林毅夫、徐立新(2012):《金融结构与经济发展相关性的最新研究进展》,《金融监管研究》,第3期。
- 刘煜辉、沈可挺(2008):《地方政府行为模式及其对地区金融生态的影响》,《中国金融》,第3期。
- 马连福、曹春方(2011):《制度环境、地方政府干预、公司治理与IPO募集资金投向变更》,《管理世界》,第5期。
- 潘红波、夏新平、余明桂(2008):《政府干预、政治关联与地方国有企业并购》,《经济研究》,第4期。
- 沈明高(2009):《警惕“信贷财政化”》,《财经》,第12期。
- 王家玮、孙华妍、门明(2011):《人民币汇率变动对通货膨胀的影响—基于进口非竞争型投入产出表的分析》,《国际金融研究》,第10期。
- 杨晓光、程棵、黄德龙、祝坤福、王会娟、屈妍(2011):《“十二五”期间物价走势判断和政策建议》,《中国金融》,第20期。
- 姚耀军、曾维洲(2011):《长三角地区银行中介发展:特征与态势》,《上海金融》,第12期。
- 张军、金煜(2005):《中国的金融深化和生产率关系的再检测:1987-2001》,《经济研究》,第11期。
- 张军(2005):《为增长而竞争:中国之谜的一个解读》,《东岳论丛》,第4期。
- 张晏、龚六堂(2005):《分税制改革、财政分权与中国经济增长》,《经济学(季刊)》,第4期。
- 周黎安(2004):《晋升博弈中政府官员的激励与合作——兼论我国地方保护主义和重复建设问题长期存在的原因》,《经济研究》,第6期。
- Blanchard, O and A. Shleifer (2001): “Federalism with and without Political Centralization: China versus Russia”, IMF Staff Papers, 48, 171-179.
- Huang, Y. (2010): “Dissecting the China Puzzle: Asymmetric Liberalization and Cost Distortion”, *Asian Economic Policy Review*, 5, 281-295.
- Qian, Y. and G. Roland (1998): “Federalism and the Soft Budget Constraint”, *American Economic Review*, 88, 1143-1162.
- Qian, Y. and B. Weingast (1997): “Federalism as A Commitment to Preserving Market Incentives”, *Journal of Economic Perspectives*, 11, 83-92.

(责任编辑:周莉萍)