

# 政府干预视角下的地方金融：一个文献综述<sup>\*</sup>

郭 峰

**〔摘要〕**近20年中国地区金融扩张速度很快,城市商业银行、村镇银行等地方金融机构纷纷成立,政府干预是金融扩张和金融机构运行的重要影响因素。本文评述了影响政府干预金融的主要动机和后果。在中国式的分权权威制之下,地方政府对地区金融扩张和地方性金融机构的干预是我们理解中国金融发展的重要视角。地方政府和官员围绕经济增长开展的政治锦标赛,财政分权改革导致的地方财政资源不足,以及地方政府的金融干预之手与中央政府的金融监管之手的互动,是理解地方政府对辖区金融干预的重要逻辑。

**关键词:**金融扩张 地方金融 政治干预 金融监管

**JEL分类号:**G21 G28 H77

## 一、引言

近年来,中国金融中介扩张的速度非常引人瞩目,金融规模随着实体经济的增长不断扩大。至2015年年末,经济中的广义货币存量(M2)达到139.23万亿元,是1995年的23倍;金融机构各项人民币存款和贷款余额分别达到139.8万亿元和99.4万亿元,是1995年的26倍和19.7倍。以M2/GDP衡量的中国货币化率从1990年的82%增加到2000年的136%,再增加到2015年的206%,远高于主要发达国家和新兴经济体的平均水平<sup>①</sup>。

金融深化对国民经济发展具有重要影响。早在20世纪初,Schumpeter(1911)就对金融发展进行了开创性的研究,认为金融中介的发展为企业家借贷创造了更多便利,从而可以促进人均收入水平的提高。这一观点也得到了后来文献的继承(McKinnon,1973;Guiso et al.,2002)。金融发展水平由此被King and Levine(1993)称为一个未来经济增长、资本积累和技术变化的指示器。当金融融资更加便捷时,人们创造财富就主要依靠新的技能、创新思维以及更加努力工作,而不是依赖已有的财富(Rajan and Zingales,2003)。因此研究金融扩张和金融深化的决定和影响因素就具有重要的现实意义<sup>②</sup>。

认识到金融发展的重要性之后,我们会自然注意到各国、各地区的金融发展水平存在巨大差异。美国、英国等国的金融发展水平明显高于其他发达国家,更高于发展中国家。同时,中国不同地区之间金融发展的不平衡状况也非常突出,地区金融发展表现出典型的“二元”特征。金融中介主要集中于东部发达地区,中西部欠发达地区金融发展则较为缓慢,金融机构的数量和规模也明显偏低。例如,2012年年末,广东、北京、江苏、上海、浙江和山东六省市银行业资产总额占到全国

<sup>\*</sup> 郭峰,北京大学国家发展研究院,博士后研究人员,上海新金融研究院研究员。本文得到国家自然科学基金青年项目、中国博士后科学基金(批准号:2015M580901)和国家社会科学基金重大项目(批准号:12&ZD074)的资助。

<sup>①</sup> 原始数据来自于国家统计局和中国人民银行,作者计算得出。

<sup>②</sup> 当然,也有Lucas(1988)等认为经济学家们过分强调了金融因素在经济增长中的作用。他们认为,经济发展会创造对金融服务的需求,这种需求导致金融部门的发展,因此是经济增长带动金融发展,而不是相反。显然这两种观点都有一定的道理,金融发展和经济增长存在相互促进的关系。

的 49.4%<sup>①</sup>。

什么因素导致了金融体系发展本身的区域差异?为什么经济发展水平相近的国家(或者一国内的不同地区),金融发展水平却可能出现很大的差异?从 1990 年代末开始,理论界围绕不同国家金融发展水平差异的内在原因,进行了广泛的讨论,并且从经济学、法学、政治学和社会学等不同角度出发进行了阐述,也基于国别数据进行了大量的实证研究,例如法律方面(La Porta et al., 1997, 1998, 2000)、社会规范方面(Coffee, 2001)、文化和宗教方面(Stulz and Williamson, 2003),等等<sup>②</sup>。很显然,在这些因素之外,政府和官员在影响一国和一地区金融发展上也发挥着重要的作用。在本文,我们就主要关注政府干预对金融发展影响的文献,特别是地方政府的干预对地区金融扩张和地方金融机构的影响。在中国式的分权权威制(Regionally Decentralized Authoritarian System)之下(Xu, 2011),地方政府对地区金融扩张和地方金融机构经营的干预是我们理解中国金融发展模式的重要基础。地方政府和官员围绕经济增长开展的政治锦标赛、财政分权改革导致的地方财政资源不足,以及地方的金融干预之手与中央的金融监管之手的互动,则是理解地方政府对辖区金融干预的重要视角和逻辑路径。

## 二、政府干预金融的动机和后果

在全球大多数国家中,政府对金融机构,特别是对银行的控制都是非常普遍的现象(La Porta et al., 2002)。20 世纪 60~70 年代,亚洲、非洲和拉美的众多国家都推动了本国银行的国有化改革,发达国家的银行业也受到一定的影响。至 20 世纪 70 年代末,在发达国家,政府持有 40% 的国内最大银行资产,而在发展中国家这一比例则高达 65%(Yeyati et al., 2007)。尽管经历了 20 世纪 80~90 年代的私有化浪潮,政府对银行的所有权在世界范围内依然普遍存在,根据 World Bank (2001)的统计,在 20 世纪 90 年代,全世界 40% 的银行资产由政府所控制,而在前社会主义等转轨国家当中,这一比例更高。并且,政府对银行的控制可能会长期存在,因为在全球范围内,银行的私有化还非常少见(Meggison and Netter, 2001)。并且,在 2008 年金融危机之后,政府对银行的控制甚至又进一步增强。2008~2009 年金融危机期间,冰岛政府将该国的五家最大私有银行全部国有化,2008 年,英国也对该国部分银行实行了国有化,其他多个国家也有类似举动。

对于政府干预金融的后果,不同的文献得到了不同的结论。Mian(2003)基于 100 多个新兴经济体商业银行的分析,发现政府银行运行效率低于私人银行。Iannotta et al.(2007)基于更大的样本,同样发现相对于私人银行,政府银行利润率更低,贷款质量更差,破产风险更高。Cornett et al.(2008)对 16 个远东国家 1989~1998 年的样本进行了研究,发现国有银行的资本充足率、流动性和管理效率都较低,信用风险则较高,而其盈利能力则显著低于私有银行。Baum et al.(2010)基于土耳其银行业的研究也发现了相似的结论。Shen and Lin(2012)基于较近时期(2003~2007 年)的跨国样本,也同样发现政治干预导致政府控制的银行比私人银行效率更低。

与此同时,也有文献发现了相反证据。例如 Detragiache et al.(2005)对低收入国家样本进行的研究表明,政府掌握银行的所有权有助于提高银行的经营效率。Shen et al.(2014)更细致的讨论则发现并不是所有政府控制的银行的运行效率都比私人银行差,在他们的分类当中,只有因为政治原因收购破产银行的政府银行,运行效率才低,而那些收购正常银行,或者没有收购其他银行的国有银行,运行效率并不低。一些基于国别的研究,也发现国有银行效率更高,例如德国(Altunbas et al.,

① 数据来自中国人民银行发布的《2012 年中国区域金融运行报告》。

② 参见郑志刚(2007)对金融发展决定因素的综述。

2001)、印度(Bhattacharyya et al.,1997;Shanmugam and Das,2004)、俄罗斯(Karas et al.,2010),等等。

而对于政府控制银行的宏观后果,Barth et al.(2000)利用全球66个国家的面板数据,发现国有银行比重越高的国家,经济发展水平就会越差。Barth et al.(2004)使用全球107个国家的数据,同样发现银行的政府所有权与银行行业发展呈显出显著的负相关关系,尽管当考虑到不同监管环境的影响时,这一结果就变得不再稳健,但没有什么证据表明政府拥有银行的所有权,有什么积极效应。La Porta et al.(2002)发现政府控制银行不利于一国的经济增长。Berger et al.(2004)发现在发展中国家,政府拥有银行的所有权对经济增长有显著的抑制作用。Beck and Levine(2002)也没有发现政府控制银行会对经济增长有任何正面效应。此外,还有文献认为政府控制银行不仅阻碍金融深化和经济增长,更严重的是导致更高的金融危机发生概率(Caprio and Peria,2000)。不过,Micco and Panizza(2006)却发现政府控制的银行比私人银行的信贷投放遭受宏观经济冲击的程度更低。La Porta et al.(2002)发现虽然政府控制银行不利于金融深化和经济增长,但却使得金融体系更加稳定。也有文献认为政府控制有利于经济增长,例如Andrianova et al.(2009)使用1995~2007年的跨国样本,发现即使考虑到制度环境的影响,政府对银行的所有权比例越高,长期经济增长的速度也会越快。

不同文献得到不同结论的一个重要原因是不同国家的政治体制、经济发展水平差距太大,而政府是否控制银行,及其影响的后果均依赖于该国政治体制和经济发展水平。例如,Micco et al.(2007)研究发现发展中国家的政府银行比私人银行利润率更低,成本更高,而发达国家这一关系并不明显。Levy-Yeyati et al.(2004)仔细考察了现有文献后指出,很难利用跨国样本检验出政府银行的行为究竟反映了政府的什么目的。Körner and Schnabel(2011)也认为政府控制银行的后果要看具体的制度背景。

事实上,对政府控制银行影响的准确评估,首先要梳理清楚政府控制银行的主要动机。在这一方面,目前文献主要有两个观点,即发展观和政治观(La Porta et al.,2002)。支持政府对银行控制的“发展观”认为,政府控制银行所有权有助于弥补私人银行的市场失灵,满足社会公共性质的目的(Stiglitz and Weiss,1981;Greenwald and Stiglitz,1986)。实际上这些观点还可以追溯到Lewis(1950)、Gerashchenko(1962)等早期发展经济学家。这种观点认为私人银行可能无法满足那些社会回报高,但私人回报低的领域的投资(Stiglitz,1993)。假如市场发生失灵,政治家需要救助,此时政治家更喜欢依赖政府银行,而不是私人银行(Hainz and Hakenes,2007)。

然而,政府特别是控制政府的政治家,并不一定将其控制的银行用于满足社会公共利益,而可能用于实现其政治目的。这种“政治观”也得到了众多文献的重视(如Kornai,1979;Shleifer and Vishny,1994;Shleifer,1998)。并且,由于银行的经营信息具有更为严重的不对称特征,政治家隐藏信贷行为背后的政治动机就更加容易,因此,政府对银行的干预较普通企业可能更为严重(Dinc,2005)。例如,来自巴基斯坦的证据表明,有政治关联的企业从政府银行中获得了更多的贷款,支付更低的利率,且有更高的违约率(Khwaja and Mian,2005)。

如果要更深刻地理解政府控制金融机构的动机和后果,不仅需要基于政府整体层面的考虑,还应该将研究视角从政府层面深入到官员层面。因为作为一个集体组织,政府是由一个个官员所组成,政府行为实际上是官员行为“汇总”后的结果,政府的决策事实上就是政府主要官员的决策(杨其静和聂辉华,2008;周黎安,2008;钱先航等,2011)。但是如何设定官员的目标函数,历来是经济学争论的焦点。根据新古典经济学的逻辑,地方政府并不是中性的,地方官员也是理性的经济人,也追求自己现实的经济利益(Brennan and Buchanan,1980;Buchanan,1995;杨其静和聂辉华,2008)。

在研究政府官员对银行干预的文献当中,有多篇论文运用周期性选举作为政府官员干预银行

的度量指标,基于不同的情形设计,考察政治选举年份(周期),银行信贷的变动。Dinc(2005)基于跨国大样本分析,发现在选举年份,相对于私人银行,政府银行投放了更多的信贷。而Brown and Dinc(2005)则发现在选举年份之前,银行被吊销营业执照或被兼并的可能性更低。Cole(2009)基于印度的研究发现,银行农业信贷在选举年份会高出5%~10%。Englmaier and Stowasser(2014)基于德国地方选举周期,也发现了这种信贷投放的政治周期现象。不过,Chen and Liu(2013)在对中国台湾地区地方银行的研究中,则发现台湾地区的私人银行在选举年份收益率和贷款增速,比政府银行和外资银行更高。不过,Baum et al.(2010)对土耳其银行业的研究,却没有发现国会选举对政府银行与私人银行或外资银行有不同的影响。

如同其他转轨国家一样(Vernikov, 2011; Jackowicz et al., 2013),中国政府在银行业中的控制地位也非常突出。Jia(2009)发现中国的股份制商业银行比国有商业银行经营更精明,但改革后的国有商业银行也进步明显。李青原等(2013)的研究表明地方政府对金融体系的干预会妨碍其对地区实体经济资本配置效率改善功能的有效发挥。然而,赵昌文等(2009)发现在中国商业银行当中,政府持股比例与银行业绩之间存在显著的倒“U”型关系,既不单纯支持政府股东的“发展观”,也不单纯支持政府股东的“政治观”。政府与市场的关系必须置于经济发展的“连续变化谱”中予以动态考虑。在实践中,政府和市场之间的有效边界不仅随着经济发展的客观进程而持续变迁,同时也随不同国家和经济体的“国家禀赋”特征而呈现出显著差异(马勇和陈雨露, 2014)。与众多国家不同的是,中国的行政制度有其特殊性, Xu(2011)将之描述为“分权威权制”,地方政府在经济发展中扮演重要角色。因此探讨中国政府和银行关系的文献,往往集中于地方政府以及地方官员对辖区银行的干预。

### 三、理解地方政府金融干预的逻辑

#### (一)政府间竞争机制

地方政府围绕金融资源开展激烈竞争的重要背景是中国的官员考核机制导致地方政府和官员围绕经济增长开展激烈竞争。改革开放以来,中央开始致力“以经济建设为中心”,强调“发展是硬道理”。因此,地方官员的考核、晋升标准也由过去的思想表现为主转变为经济绩效为主,形成了到目前仍很流行的政绩观。在行政集权和自上而下的官员任命和考核中,上一级政府会根据下一级官员在任职期间的经济绩效作为依据,选拔有能力的官员。因此,在这一政绩观之下,地方官员为了获得晋升,就会致力于推动辖区的经济增长(Li and Zhou, 2005; Xu, 2011)。对于这种政治晋升激励模式,周黎安(2004, 2007)概括为“晋升锦标赛”;张军(2005, 2007)概括为“为增长而竞争”;王贤彬和徐现祥(2008)则概括为“经济增长市场论”,其实这三种表述的内在逻辑都是一致的。

在相对绩效标尺下为发展辖区经济进行竞争,地方政府必然有动力调动一切可以调动的资源,与竞争对手开展竞争,从而导致地方政府行为存在策略互动。为促进经济增长而出现的地区间竞争,现有文献已经强调了税收(郭杰和李涛, 2009)、财政支出(李涛和周业安, 2009; Caldeira, 2012)、基本建设支出(尹恒和徐琰超, 2011)、教育支出(周亚虹等, 2013),以及制度环境(汪伟等, 2013)等。然而,对于促进经济增长的另一个重要资源——金融资源的争夺上,却关注较少。

根据这一逻辑,官员围绕晋升开展的竞争,就主要表现为围绕政绩间的竞争,而政绩竞争又主要落脚到围绕经济增长开展的竞争。同时,考虑到投资在促进经济增长上具有更为直接的作用,围绕经济增长的竞争就又表现为围绕投资的竞争,而围绕投资的竞争最终又要靠来自金融资源的支持,因此这必然激起了地方政府干预辖区金融机构,或建立地方金融机构的积极性(巴曙松等,

2005;钱先航等,2011;李维安和钱先航,2012;纪志宏等,2014)。因而,地区间围绕发展和壮大金融机构开展竞争,将导致地区间金融扩张出现正相关关系(郭峰和胡军,2016),以及相邻地区在地方金融机构设立上存在攀比效应(郭峰,2014)。

从具体机制而言,在“晋升锦标赛”压力下,为增加地方投资,地方政府会努力打通各种融资渠道。例如,地方政府会通过出让国有土地的使用权进行融资,或者以国有土地使用权为抵押,为地方融资平台公司等融资。总之,地方政府既可以通过对银行施加压力要求其向辖区内的企业发放贷款,也可以通过地方融资平台向银行大量贷款。2008年金融危机爆发以来,地方政府为了稳定经济增长,纷纷通过地方融资平台大量借贷,其中来自银行的贷款就占据了很大份额(刘煜辉和沈可挺,2011)。

## (二)金融财政化机制

地方政府自身的财政状况也是理解地方政府干预辖区金融扩张的另一个重要视角。各地地方政府为了实现投资增长,一方面依赖于地方财政投入,另一方面则依赖于金融资源的投入。从1980年代开始,中国实行“分权让利”的财政管理体制。财政分权改革下,地方政府获得了财政剩余所有权。这为地方政府推动地方经济发展提供了市场化的激励,这种分权方式被概括为“市场维护型的财政联邦主义”,并被认为是中国经济成功的一个关键保障(Weingast,1995;Qian and Weingast,1997)。不过,在不同阶段,中国的财政分权体制的具体安排也不尽相同。1994年之前,中国的财政分权体制主要表现为财政包干,即中央和地方财政上“分灶吃饭”。但是,在实行财政包干的十几年中,财政收入分配上越来越有利于地方,而不利于中央,导致全国财政收入中的中央财政收入比重从改革开放之前的近100%下降到1993年的约40%。强化中央政府的财政能力是1994年分税制改革的直接动机。

1994年的分税制改革对中国财政分权进行了制度化,中央政府和地方政府的收入和支出有了明确的分配规则。中央政府与地方政府的财政收入分配格局在分税制改革之后发生逆转,中央财政收入占比大幅上升,但支出分配格局却未发生明显变化,因此分税制改革虽然增强了中央财力,但却削弱了地方政府的财政自主能力(张军,2007)。赵文哲等(2010)统计了1980~2006年中国省级地方政府的赤字规模,发现在“分税制”改革之前,地方政府的预算基本持平;而在“分税制”改革之后,地方政府的财政支出规模和赤字规模持续升高,到2006年地方政府财政赤字的名义值已经高达12127.75亿元。而省以下基层政府的财政缺口更大(贾康和阎坤,2005)。财政资源的不足,必然迫使地方政府寻找其他可替代资源,如金融资源。谢平和徐忠(2006)对贵州地区的调研就发现,如果公共财政资源缺位,为了扶持农业部门发展,农村金融机构(主要是农村信用合作社)就会承担部分财政职能。

由于银行信贷与政府支出和投资的高度互补性,因此有文献发现分税制改革加大了地方政府对辖区内银行系统贷款决策与贷款行为的干预(张军和金煜,2005;姚耀军和彭璐,2013)。不过,虽然地方政府财政自主能力影响地区金融扩张的机制较为清晰,但并不代表现实表现就如此简单。首先,根据大量跨国文献的研究,一国财政赤字的扩张,对该国金融扩张的影响在实证上仍是不确定的。例如,Ismihan and Ozkan(2012)的理论模型表明如果一国政府成为国内信贷市场的主要借款人,那么公共部门债务的增加会挤出私人部门所能获得的信贷,从而不利于金融业的发展。Hauner(2008,2009)实证上的结论也与此一致。在国内文献中,姚耀军和彭璐(2013)发现地方政府财政赤字显著刺激了地区银行信贷扩张,特别是地方金融机构的信贷扩张。但方文全(2011)又发现财政赤字与银行部门信贷扩张负相关,而财政收入分权与地方金融扩张没有显著相关关系。此外,豆晓利和王文剑(2011)认为,财政自给率高的地区,金融发展水平也相对较高,而财政自给率较低的西部地区,金融发展水平也相对较为落后。祝继高等(2014)发现省级地方政府财政压力是

影响城商行信贷资源配置的重要因素,具体而言,省级政府财政压力越大,省内城商行投向地方国有经济部门的贷款比例越高,同时这些贷款也有更高的不良贷款率和更差的会计业绩。

实证证据上的不确定性跟地方政府财政自主能力在影响地区金融扩张时存在的内生性问题有关。首先,分权理论文献没有提供最优的度量指标,而是仅仅指出分权程度可以从“收入”、“支出”及“财政自主度”等角度加以度量,然而,不同的分权指标背后实际上代表着不同的经济机制(陈硕和高琳,2012;徐永胜和乔宝云,2012)。并且,虽然分税制是中央制定的政策,地方政府只能遵从,但无论是财政收入还是财政支出,地方政府都有很大的自由裁量权,也与地方的经济发展水平等密切相关,从而财政分权具有较大的内生性。例如,经济越落后的地区,可能越依赖于上级的财政转移支付,财政自主度不足,而同时经济越落后的地区,金融发展水平也可能越低,从而可能形成财政自主度与金融发展水平正相关的“假象”。郭峰(2015a)利用农村税费改革分批分次推动的“自然试验”作为县市政府财政自主度的工具变量,发现县市政府财政自主度越低,当地金融扩张越高。

### (三)央地互动机制

我们将地方政府的财政资源和金融资源的互动概括为金融财政化机制,但实际上,这也涉及到了央地关系,特别是中央政府和地方政府的财政关系。作为单一制国家,中央政府对地方政府债务的隐形兜底,放大了地方政府负债的激励(钟辉勇和陆铭,2015),自然也就刺激了地方金融的扩张。然而,在央地财政关系之外,欲完整理解中国金融发展的模式,我们还要关注中央政府的金融监管之手与地方政府金融干预之手的互动。例如,地方官员在晋升激励下,会刺激城商行加大信贷投放(钱先航等,2011;纪志宏等,2014)。有研究显示,随着官员任期的增加,城商行信贷投放也更多(钱先航,2012)。然而,城商行2003~2013年贷款资产比表现为下降趋势(刘冲等,2015)。这表明仅仅考察地方政府对地方金融机构的干预,在理解地方金融机构行为上是不够的,还应该同时考虑中央政府对地方金融机构的监管之手。

银行监管的必要性来源于多个方面(江春和许立成,2005;类承曜,2007;谢平和邹传伟,2010),比如保护存款人、规范银行经营行为的微观审慎监管目的(Dewatripont and Tirole,1994),以及防范银行经营的高杠杆、高传染性特征导致银行体系不稳定时出现宏观经济风险的宏观谨慎性监管目的(Borio,2003;Barth and Levine,2004;White,2006;李妍,2009),等等。中国金融监管体制的另一个重要使命就是防范地方政府对辖区金融机构的过度干预,因为中国金融运行风险的一个重要诱因就是地方政府对辖区金融机构的干预。例如谭劲松等(2012)发现中国银行不良贷款等经营风险的一个重要原因就是地方政府对辖区银行的干预。此外,与美国等联邦国家的部分金融业态施行中央(联邦)政府和地方(州)政府双层监管体系不同(Agarwal et al.,2014),中国主要金融机构的监管系统施行垂直化管理,人财物均不受地方节制。根据Agarwal et al.(2014)的研究,地方政府监管者会倾向于给地方金融机构更高评级,因为其更关心本地区经济增长。然而地方监管者高估本地金融机构评级的行为也产生了严重后果,由于地方金融机构评级未能反映其经营状况,因而地方监管者对问题金融机构的治理措施不及时,使得辖区金融机构破产率更高。中国集权式金融监管模式通过对监管部门的垂直化管理以及监管官员的异地交流、任期等治理制度,起到防范监管官员被地方俘获的风险,有效激励监管官员恪尽职守,维护中央在货币政策和系统性、区域性金融风险防范上的主导权。

此外,对金融监管的研究还可以超越基于监管指标(如资本充足率)的分析,深入到监管官员,因为作为中国政治体系的一员,监管官员也面临着和地方官员类似的晋升激励(和压力)。刘冲等(2015)在统一的晋升激励框架下研究了代表地方干预力量的市委书记和代表中央监管力量的银监局局长对银行信贷行为的影响,发现市委书记任期增长会刺激城商行信贷扩张,而银监局局长

任期的增长则会抑制城商行信贷扩张。同时,书记任期和局长任期交互项的系数表明,局长任期的增长还会抑制书记任期对信贷扩张的刺激作用,形成了一种权力制衡的效应。

#### 四、中国地方政府干预金融体系模式的变迁

##### (一)干预国有金融机构的当地分支行

在不同阶段,地方政府治理模式不同,金融改革也逐步推进,因此地方政府对金融资源的干预也就表现出不同形式。在投融资体制改革之前,地方政府完全没有动力控制辖区金融机构,因为在集权经济体制下,财政资源远远比金融资源更重要。

从20世纪80年代初开始,中央财政能力不断下降,不能继续承担投资建设所需资金,而地方政府在财政包干制下,也开始有意识地减少征税力度,使得基本建设投资体制不得不进行由财政拨款转为银行贷款的“拨改贷”改革。而投融资体制改革之后,也使得地方政府更加关注金融体系,特别是银行。而在当时,与其他国有企业一样,国有商业银行也仍是政府的附属物,其贷款经营权仍根据行政区划等级按照省、地、县(市)等进行分权。这就给地方政府可乘之机,促使其利用金融管理体制上的缺陷,直接通过行政干预,从国有金融机构在当地分支行获得大量金融资源。在此一时期,银行产权虽然属于中央政府,但实际上的使用权却很大程度上属于地方政府(巴曙松等,2005)。周立(2003)将此一阶段金融的这一特征概括为地方政府的“第二财政”。

然而,到1990年代,国有银行经营已经出现很大问题,甚至被认为技术上已经破产。因此,中央政府启动了国有银行的财务重组计划,通过注入资本剥离不良贷款,改善了国有银行的经营效率(谢识予和刘冲,2013)。并开始了银行系统的商业化改革,加强了国有商业银行经营行为的商业化和风险控制。特别是在1990年代后期,国有商业银行体系进行了垂直化管理体制改革。1998年,为了防范和化解金融风险,中央政府采取了一系列措施加强了对金融资源管理和监管上的中央集权,例如取消中国人民银行地方分支机构的放款权、设立跨行政区的大区分行、上收国有商业银行分支机构信贷审批权,等等。通过系统调控,使国有商业银行基层分支行的贷款权限与可用资金被大幅度上收,其原有的贷款发放与资金调拨自主权也在一定程度上被削弱。因此,随着国有商业银行管理体制不断改革和内控体系的不断完善,地方政府对国有商业银行当地分支行的控制力和影响力就越来越小,迫使地方政府开始谋求建立自己所能控制和干预的地方金融机构。

##### (二)构建地方金融体系

在地方层面,最早成立的地方金融机构实际上并不是银行,而是非银行金融机构。1980年在之前中国国际信托投资公司成立经验基础上,中国人民银行系统试办信托业务,各地政府也纷纷成立了信托公司或信托投资公司。1981~1984年全国就成立了13个地方非银行金融机构(李志辉,2008),其中主要就是信托公司,如上海信托、北京信托、天津信托等。

在资本市场层面,20世纪80年代末和90年代初,相当部分的证券公司,乃至证券交易所等,都是地方政府主导成立的。1980年代中期之后,各地纷纷设立地方证券交易中心和为公司发行股票和路边证券交易大开绿灯。各省级政府基本上都成立了其主导的证券公司。1992年,上海和深圳地方政府就已经各自颁布和实施了规范本地股市运作的地方性法规,总体而言,此一阶段的证券市场仍然是相对分割的(胡汝银等,2008)。

尽管在1980年代和1990年代初期中央政府在金融领域有所退让,地方性的农村信用社、城市信用社、信托公司、证券公司等纷纷成立,但地方银行的建立,才标志着中国地方金融体系的构建达到一个新的水平。以1986年交通银行的重新组建为标志,开始建立了一批股份制商业银行。而多家股份制商业银行的设立就以地方政府为主导(李志辉,2008)。不过,随着股份制银行逐渐市

场化运作和跨区域经营,目前最具代表性的地方金融机构还是城市商业银行。

早在1980年代开始,各地就纷纷鼓励成立各种类型的信用合作社,特别是城市信用合作社。然而由于体制非常僵化,一部分城市信用社在经营中逐渐背离审慎经营的原则,并且城市信用社还存在股权结构不合理、管理成本高、内控体制不健全等问题,因此经营风险日益凸现,很快陷入僵局(苑小雪,1999)。为了化解和防范中小金融机构的风险,进一步深化金融体制改革,1995年9月国务院决定在撤并城市信用社的基础上,在35个大中城市分期分批组建由地方财政投入股并吸纳城市企业、居民参股的地方性质的城市合作银行。1996年6月,城市合作银行的组建范围由35个大中城市进一步扩大到之外的60个地级城市。1997年12月,根据95个城市合作银行的组建进程,国务院又批准在东莞等58个地级城市继续开展城市合作银行的组建工作<sup>①</sup>。根据当时国务院的正式文件,城商行成立后,主要任务是“融通资金,为本地区经济的发展,特别是城市中小企业的发展提供金融服务”(郭峰,2015b)。然而,在政府主导背景下,城商行的经营行为受到了地方政府的严重干扰(巴曙松等,2005;钱先航等,2011;李维安和钱先航,2012;纪志宏等,2014;祝继高等,2014)。到2013年年底,中国已有城市商业银行145家<sup>②</sup>。

最近几年,在农村金融机构改革上,除成立农村商业银行、农村信用合作银行外,还设立了村镇银行、贷款公司、农村资金互助社等地方金融机构(郭峰,2015a)。这些农村新型金融机构的设立是为了弥补农村金融的短板。20世纪90年代末,国有商业银行从农村地区批量撤出之后,农村信用合作社就成为农村地区最主要的金融机构(刘民权等,2005)。但是,虽然开展了多轮农信社改革,但农村地区金融短缺问题依然没有得到有效解决(谢平,2001;刘民权等,2005;谢平等,2006)。并且,农村邮政储蓄的迅猛发展也加剧了农村金融资源的外流(谢平和徐忠,2006)。国家鼓励成立以村镇银行为代表的新型农村金融机构,就是在中国农村金融资源严重短缺的情况下,根据包容性金融或普惠性金融原理开展的重大创举(Sarma and Pais,2011;郭峰,2014)。

改革开放后逐渐成立的地方金融机构控制权多掌握在地方政府手中。例如,即便股份制商业银行经营范围已经走向全国,股权有所分散,但部分银行高级管理人员的人事任免权仍主要掌握在地方政府手中。对于城商行,其本来就是由地方政府或地方国有企业所控股(李维安和曹延求,2004;黄建军,2010)。并且,地方政府对地方金融机构的控制并不仅限于占据控股权。很多情况下,地方政府虽然仅仅是辖区地方金融机构的小股东,却仍能有效控制这些地方金融机构。例如,2013年1月份,仅持有北京银行8.84%股权的北京市国资委就在部分董事反对的情况下,强行更换了该行监事长<sup>③</sup>。而农村地区的农村信用合作社等传统金融机构也就具有明显的官办色彩(陆磊,2003;张雪春,2006)。即便是村镇银行等新兴农村金融机构,政府完全不参股,但其设立仍由地方政府所主导。一个直观例子就是在某地村镇银行成立前,往往会成立以县市主要领导为负责人的“领导小组”、“协调小组”等来主导村镇银行的筹备事宜<sup>④</sup>。甚至一些民营金融机构在实际运行中,也会受到地方政府的干预。例如,虽然是民营银行,浙江民泰商业银行仍被杭州市政府邀请参加所谓银企融资对接会,以帮助当地企业解决融资问题<sup>⑤</sup>。

### (三)监管体制的相应变化

在中国金融监管体制上,随着地方金融机构的纷纷设立,中央在金融监管体制上做出了一系

<sup>①</sup> 1998年3月13日,经国务院同意,人民银行与国家工商行政管理局联名发出通知,将城市合作银行统一更名为城市商业银行。

<sup>②</sup> 最近数年,城商行合并趋势明显,因此历史上累计成立的城商行要多于145家(郭峰,2015b)。

<sup>③</sup> 《21世纪经济报道》,2013年1月16日。

<sup>④</sup> 例如北京市房山区:<http://www.bjfs.gov.cn/zwgk/zfwj/95555.html>。

<sup>⑤</sup> 中国金融网,2009年5月14日。



列调整,以制衡地方政府对辖区金融机构的干预和支配。早在1990年代中期之后,中央就加强了金融监管上的中央集权。例如,资本市场方面,为了制约地方政府对证券公司,乃至证券交易所的过度干扰,中央政府对资本市场监管力度越来越集中,最终在1997年正式成立证监会,统一集中监管资本市场(胡汝银等,2008)。1998年年底,中央对中国人民银行管理体制实行改革,撤销省级分行,跨省设置九家分行。这一改革增加了中央银行在货币政策上权威性,也增强中央政府在金融监管的集权性,有利于金融监管的统一和协调,摆脱地方政府干预,在跨省范围内统一调度监管力量。

对于银行业金融机构而言,其先后归中国人民银行和中国银监会监管。2003年中国银监会成立,专司存款类金融机构监管。中国银监会主要职责是:审批银行业金融机构及其分支机构的设立、变更、终止及其业务范围,对银行业金融机构实行现场和非现场监管,依法对违法违规行为进行查处,会同财政部、中国人民银行等部门提出存款类金融机构紧急风险处置的意见和建议。2003年银监会设立后,对银行监管效率不断提高。银监会对银行的监管在两个方面约束了其信贷扩张能力,一是资本监管,既有研究表明资本监管会迫使资本充足率较低的银行为了监管达标而减少信贷投放(黄宪等,2005;温信祥,2006;赵锡军和王胜邦,2007;戴金平等,2008);二是存贷比监管,通过限制银行贷款占存款的比重来约束其信贷扩张<sup>①</sup>。

不过,最近一些年,金融监管体制,特别是金融日常监管和风险处置的央地责任划分上又面临一些难题。2000年以来,随着市场经济的快速发展和金融管制的逐渐放松,我国金融创新快速推进,涌现了诸如P2P网络借贷、股权众筹、金融交易所、股权投资基金、第三方理财、融资担保、融资租赁、商业保理、典当、小额贷款等大量新兴金融业态。这些新兴金融业态为地方经济的发展和 innovation,提供了金融支持,这些地方金融机构和新型金融机构往往游离在现行金融管理体制边缘,风险频发,侵害金融消费者权益,也对地方金融经济乃至社会稳定带来挑战。在最近十多年的实践上,这些新型金融业态当中,如果没有被明确划归“一行三会”进行垂直监管,则统统划归地方政府来进行分权化的日常监管。而且,十八届三中全会提出要“界定中央和地方金融监管职责和风险处置责任”,地方政府在这些中小型地方金融机构和新型金融机构的监管上,承担了越来越多的责任。甚至一些监管责任“明确”的传统金融机构,一旦发生风险,出于维稳考虑,地方政府也往往被动承担风险处置的主体责任。

## 五、结 语

本文评述了政府干预金融的主要动机和后果,特别是地方政府对地方金融的干预。我们主要基于地方政府和官员围绕经济增长开展的晋升锦标赛的政府间竞争机制、财政分权改革导致地方财政资源不足,进而促使地方政府干预辖区金融的金融财政化机制,以及地方政府金融干预之手和中央政府金融监管之手互动的金融央地关系机制等三个角度来理解地方政府对地方金融干预的逻辑。

当然,虽然现有文献已经对地方政府干预地方金融进行较为充分的研究,但仍有一些主题仍有待进一步探讨。从宏观角度而言,地方政府对地方金融机构干预产生的宏观后果,值得进一步深入研究。例如地方政府对地方银行的干预可能会妨碍货币政策的信贷传导机制,影响货币政策的有效性和独立性。从微观角度而言,地方金融机构在地方政府干预下,信贷投放、风险特征有何规律也可以进一步梳理。例如政府干预下的信贷投放的领域、行业呈现的规律;地方金融机构信贷风

<sup>①</sup> 2015年《商业银行法》修订后,存贷比由法定监管指标转变为流动性风险监测指标。

险的规律等等。此外,受限于数据的可得性,目前关于“地方金融”的研究,仍然只能限于银行业金融机构等“传统”金融机构,而对于小额贷款公司、担保公司、商业保理、典当、互联网金融等新兴金融机构和准金融机构,则考察较少。而这又是最该加强研究的金融机构,因为在目前监管体制下,这些新兴的金融机构和类金融机构,正是划分给了地方政府来监管的。

## 参考文献

- 巴曙松、刘孝红、牛播坤(2005):《转型时期中国金融体系中的地方治理与银行改革的互动研究》,《金融研究》,第5期。
- 陈硕、高琳(2012):《央地关系:财政分权度量及作用机制再评估》,《管理世界》,第6期。
- 戴金平、金永军、刘斌(2008):《资本监管、银行信贷与货币政策非对称效应》,《经济学(季刊)》,第2期。
- 豆晓利、王文剑(2011):《中国区域金融发展差异、变动趋势与地方政府行为》,《上海金融》,第2期。
- 郭杰、李涛(2009):《中国地方政府间税收竞争研究:基于中国省级面板数据的经验证据》,《管理世界》,第11期。
- 郭峰(2014):《地方性金融机构设立的内生条件和攀比效应——基于村镇银行的空间 Probit 模型分析》,《金融季刊》,第2期。
- 郭峰(2015a):《地方政府财政自主度与地区金融扩张:来自农村税费改革的证据》,《金融评论》,第2期。
- 郭峰(2015b):《地方金融机构与地区经济增长:来自城商行设立的准自然实验》,上海新金融研究院工作论文。
- 郭峰、胡军(2016):《地区金融扩张的竞争效应和溢出效应》,《经济学报》,第2期。
- 方文全(2011):《财政赤字、金融发展与经济增长:省级面板数据实证研究》,《金融评论》,第3期。
- 黄建军(2010):《我国城市商业银行与地方政府关系》,《财经科学》,第5期。
- 胡汝银等(2008):《中国资本市场的发展与变迁》,格致出版社,上海人民出版社。
- 黄建军(2010):《我国城市商业银行与地方政府关系》,《财经科学》,第5期。
- 黄宪、马理、代军勋(2005):《资本充足率监管下银行信贷风险偏好与选择分析》,《金融研究》,第7期。
- 纪志宏、周黎安、王鹏、赵鹰妍(2014):《地方官员晋升激励与银行信贷》,《金融研究》,第1期。
- 贾康、阎坤(2005):《完善省以下财政体制改革的中长期思考》,《管理世界》,第8期。
- 江春、许立成(2005):《金融监管与金融发展:理论框架与实证检验》,《金融研究》,第4期。
- 类承曜(2007):《银行监管理论——一个文献综述》,《管理世界》,第6期。
- 李涛、周业安(2009):《中国地方政府支出竞争研究》,《管理世界》,第2期。
- 李青原、李江冰、江春、Huang, K.(2013):《金融发展与地区实体经济资本配置效率——来自省级工业行业数据的证据》,《经济学(季刊)》,第2期。
- 李维安、曹廷求(2004):《股权结构、治理机制与城市银行绩效:来自山东、河南两省的调查证据》,《经济研究》,第12期。
- 李维安、钱先航(2012):《地方官员治理与城市商业银行的信贷投放》,《经济学(季刊)》,第4期。
- 李妍(2009):《宏观审慎监管与金融稳定》,《金融研究》,第8期。
- 李志辉(2008):《中国银行业的发展与变迁》,格致出版社,上海人民出版社。
- 刘冲、郭峰、乔坤元(2015):《市委书记、银监局长与城商行放贷行为》,上海新金融研究院工作论文。
- 刘民权、徐忠、俞建拖、周盛武、赵英涛(2005):《农村信用社市场化改革探索》,《金融研究》,第4期。
- 刘煜辉、沈可挺(2011):《中国地方政府公共资本融资:问题、挑战与对策》,《金融评论》,第3期。
- 陆磊(2003):《以行政资源和市场资源重塑多层次农村金融服务体系》,《金融研究》,第6期。
- 马勇、陈雨露(2014):《经济开放度与货币政策有效性:微观基础与实证分析》,《经济研究》,第3期。
- 钱先航(2012):《官员更替与贷款增长:基于城市商业银行的实证研究》,《世界经济文汇》,第3期。
- 钱先航、曹廷求、李维安(2011):《晋升压力、官员任期与城市商业银行的贷款行为》,《经济研究》,第12期。
- 谭劲松、简宇寅、陈颖(2012):《政府干预与不良贷款》,《管理世界》,第7期。
- 汪伟、胡军、宗庆庆、郭峰(2013):《官员腐败行为的地区间策略互动:理论与实证》,《中国工业经济》,第10期。
- 王贤彬、徐现祥、李郁(2009):《地方官员更替与经济增长》,《经济学(季刊)》,第4期。
- 温信祥(2006):《银行资本监管对信贷供给的影响研究》,《金融研究》,第4期。
- 谢平(2001):《中国农村信用合作社体制改革的争论》,《金融研究》,第1期。
- 谢平、徐忠、沈明高(2006):《农村信用社改革绩效评价》,《金融研究》,第1期。
- 谢平、徐忠(2006):《公共财政、金融支农与农村金融改革》,《经济研究》,第4期。
- 谢平、邹传伟(2010):《金融危机后有关金融监管改革的理论综述》,《金融研究》,第2期。

- 谢识予、刘冲(2013):《国有银行财务重组政策效果研究》,《上海经济研究》,第9期。
- 徐永胜、乔宝云(2012):《财政分权度的衡量:理论及中国1985-2007年的经验分析》,《经济研究》,第10期。
- 杨其静、聂辉华(2008):《保护市场的联邦主义及其批判》,《经济研究》,第3期。
- 姚耀军、彭璐(2013):《地方政府干预银行业:内在逻辑与经验证据》,《金融评论》,第4期。
- 苑小雪(1999):《城市信用社经营风险的现状、原因及对策》,《管理世界》,第2期。
- 尹恒、徐琰超(2011):《地市级地区间基本建设公共支出的相互影响》,《经济研究》,第7期。
- 张军(2005):《中国经济发展:为增长而竞争》,《世界经济文汇》,第4期。
- 张军(2007):《分权与增长:中国的故事》,《经济学(季刊)》,第1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。
- 张雪春(2006):《政府定位与农村信用社改革》,《金融研究》,第6期。
- 赵昌文、杨记军、夏秋(2009):《中国转型期商业银行的公司治理与绩效研究》,《管理世界》,第7期。
- 赵文哲、杨其静、周业安(2010):《不平等厌恶性、财政竞争和地方政府财政赤字膨胀关系研究》,《管理世界》,第1期。
- 赵锡军、王胜邦(2007):《资本约束对商业银行信贷扩张的影响:中国实证分析》,《财贸经济》,第7期。
- 郑志刚(2007):《金融发展的决定因素:一个文献综述》,《管理世界》,第3期。
- 钟辉勇、陆铭(2015):《财政转移支付如何影响了地方政府债务》,《金融研究》,第9期。
- 周立(2003):《改革期间中国金融业的“第二财政”与金融分割》,《世界经济》,第6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。
- 周黎安(2007):《中国地方官员的晋升锦标赛模式研究》,《经济研究》,第7期。
- 周黎安(2008):《转型中的地方政府:官员激励与治理》,格致出版社,上海人民出版社。
- 周亚虹、宗庆庆、陈曦明(2013):《财政分权体制下地市级政府教育支出的标尺竞争》,《经济研究》,第11期。
- 祝继高、岳衡、饶贵贵(2014):《地方政府财政压力与银行信贷资源配置效率》,中国经济学学术资源网工作论文, No.W749。
- Agarwal, S., D. Lucca, A. Seru and F. Trebbi (2014): “Inconsistent Regulators: Evidence from Banking”, *The Quarterly Journal of Economics*, 129, 889-938.
- Altunbas, Y. and P. Molyneux (2001): “Bank Ownership and Efficiency”, *Journal of Money, Credit and Banking*, 33, 926-954.
- Andrianova, S., P. Demetriades and A. Shortland (2009): “Is Government Ownership of Banks Really Harmful to Growth?”, Working Paper No. 09-05, Centre for Economic Development & Institutions, Brunel University.
- Barth, J., Jr. G. Caprio and R. Levine (2000): “Banking Systems Around the Globe: Do Regulation and Ownership Affect Performance and Stability?”, SSRN Working Papers.
- Barth, J., Jr. G. Caprio and R. Levine (2004): “Bank Regulation and Supervision: What Works Best?”, *Journal of Financial Intermediation*, 13, 205-248.
- Baum, F., M. Caglayan and O. Talavera (2010): “Parliamentary Election Cycles and the Turkish Banking Sector”, *Journal of Banking & Finance*, 34, 2709-2719.
- Beck, T. and R. Levine (2002): “Industry Growth and Capital Allocation: does Having a Market- or Bank-based System Matter?”, *Journal of Financial Economics*, 64, 147-180.
- Berger, A., N. Hasan and L. Klapper (2004): “Further Evidence on the Link between Finance and Growth: An International Analysis of Community Banking and Economic Performance”, *Journal of Financial Services Research*, 25, 169-202.
- Bhattachayya, A., C. Lovell and P. Sahay (1997): “The Impact of Liberalization on the Productive Efficiency of Indian Commercial Banks”, *European Journal of Operational Research*, 98, 332-345.
- Brennan, G. and J. Buchanan (1980), *The Power to Tax: Analytical Foundations of a Fiscal Constitution*, New York: Cambridge University Press.
- Brown, C. and I. Dinc (2005): “The Politics of Bank Failures: Evidence from Emerging Markets”, *Quarterly Journal of Economics*, 120, 1413-1444.
- Borio, C. (2003): “Towards a Macro prudential Framework for Financial Supervision and Regulation?”, BIS Working Papers.
- Caldeira, E. (2012): “Yardstick Competition in a Federation: Theory and Evidence From China”, *China Economic Review*, 23, 878-897.
- Caprio, Jr. G. and S. Peria (2000): “Avoiding Disaster: Policies to Reduce the Risk of Banking Crises”, In: Cardoso, E., A. Galal (Eds.), *Monetary Policy and Exchange Rate Regimes: Options for the Middle East*, Cairo: The Egyptian Center for Economic Studies.
- Chen, P. and P. Liu (2013): “Bank Ownership, Performance, and the Politics: Evidence from Taiwan”, *Economic Modelling*, 31,

578–585.

Cole, S. (2009): “Fixing Market Failures or Fixing Elections? Agricultural Credit in India”, *American Economic Journal: Applied Economics*, 1, 219–250.

Coffee, J. (2001): “Do Norms Matter? A Cross-country Examination of Private Benefits of Control”, Columbia University Law School Working Paper.

Cornett, M., L. Guo, S. Khaksari and H. Tehrani (2008): “The Impact of Corporate Governance on Performance Differences in Privately-owned versus Government-owned Banks: An International Comparison”, Working Paper, Boston College.

Detragiache, E., P. Gupta and T. Tresse (2005): “Finance in Lower-income Countries: An Empirical Exploration”, IMF Working Papers.

Dewatripont, M. and J. Tirole (1994): *The Prudential Regulation of Banks*, Cambridge: MIT Press.

Dinc, S. (2005): “Politicians and Banks Political Influences on Government-owned Banks in Emerging Markets”, *Journal of Financial Economics*, 77, 453–479.

Englmaier, F. and T. Stowasser (2014): “Electoral Cycles in Savings Bank Lending”, Munich Discussion Paper No. 2014–14, Department of Economics, University of Munich.

Greenwald, B. and J. Stiglitz (1986): “Externalities in Economies with Imperfect Information and Incomplete Markets”, *Quarterly Journal of Economics*, 101, 229–264.

Gerashchenko, A. (1962): *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Cambridge: Harvard University Press.

Guiso, L., P. Sapienza and L. Zingales (2002): “Does Local Financial Development Matter?”, NBER Working Paper No.8922.

Hainz, C. and H. Hakenes (2007): “The Politician and His Banker”, CESifo Working Paper No.2153.

Hauner, D. (2008): “Credit to Government and Banking Sector Performance”, *Journal of Banking & Finance*, 32, 1499–1507.

Hauner, D. (2009): “Public Debt and Financial Development”, *Journal of Development Economics*, 88, 171–183.

Jackowicz, K., O. Kowalewski and Ł. Kozłowski (2013): “The Influence of Political Factors on Commercial Banks in Central European Countries”, *Journal of Financial Stability*, 9, 759–777.

Jia, C. (2009): “The Effect of Ownership on the Prudential Behavior of Banks—The Case of China”, *Journal of Banking & Finance*, 33, 77–87.

Karas, A., K. Schoors and L. Weill (2010): “Are Private Banks more Efficient than Public Banks: Evidence from Russia”, *Economics of Transition*, 18, 209–244.

Khwaja, A. and A. Mian (2005): “Do Lenders Favor Politically Connected Firms? Rent Provision in an Emerging Financial Market”, *Quarterly Journal of Economics*, 120, 1371–1411.

King, G. and R. Levine (1993): “Finance, Entrepreneurship, and Growth: Theory and Evidence”, *Journal of Monetary Economics*, 32, 513–542.

Kornai, J. (1979): “Resource-constrained versus Demand-constrained Systems”, *Econometrica*, 47, 801–819.

Körner, T. and I. Schnabel (2011): “Public Ownership of Banks and Economic Growth: the Impact of Country Heterogeneity”, *Economics of Transition*, 19, 407–441.

Iannotta, G., G. Nocera and A. Sironi (2007): “Ownership Structure, Risk and Performance in the European Banking Industry”, *Journal of Banking & Finance*, 31, 2127–2149.

Ismihan, M. and F. Ozkan (2012): “Public Debt and Financial Development: A Theoretical Exploration”, *Economics Letters*, 115, 348–351.

La Porta, R., F. Lopez-de-silanes, A. Shleifer and R. Vishny (1997): “Legal Determinants of External Finance”, *Journal of Finance*, 52, 1131–1150.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. Vishny (1998): “Law and Finance”, *Journal of Political Economy*, 106, 1113–1155.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes and A. Shleifer (2002): “Government Ownership of Banks”, *Journal of Finance*, 57, 265–301.

La Porta, R., F. Lopez-de-silanes, A. Shleifer and R. Vishny (2000a): “Investor Protection and Corporate Governance”, *Journal of Financial Economics*, 58, 3–27.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer and R. Vishny (2000b): “Agency Problems and Dividend Policies Around the World”, *Journal of Finance*, 55, 1–33.

Levy-Yeyati, E., P. Martinez and S. Schmukler (2004): “Market Discipline in Emerging Economies: Beyond Bank Fundamentals”, in Borio, C., W. Hunter, G. Kaufman and K. Tsatsaronis, *Market Discipline across Countries and Industries*, Cambridge: MIT Press.

- Lewis, A. (1950): *The Principles of Economic Planning*, New York: Allen and Vnwin Press.
- Li, H. and L. Zhou (2005): "Political Turnover and Economic Performance: The Incentive Role of Personnel Control in China", *Journal of Public Economics*, 89, 1743–1762.
- Lucas, R. (1988), "On the Mechanics of Economic Development", *Journal of Monetary Economics*, 2, 3–42.
- McKinnon, R. (1973): *Money and Capital in Economic Development*, Washington, DC: Brookings Institution.
- Meggison, W. and J. Netter (2001): "From State to Market: a Survey of Empirical Studies on Privatization", *Journal of Economic Literature*, 39, 321–389.
- Micco, A. and U. Panizza (2006): "Bank Ownership and Lending Behavior", *Economics Letter*, 93, 248–254.
- Micco, A., U. Panizza and M. Yanez (2007): "Bank Ownership and Performance. Does Politics Matter?", *Journal of Banking & Finance*, 31, 219–241.
- Mian, A. (2003): "Foreign, Private Domestic, and Government Banks: New Evidence from Emerging Markets", Mimeo, University of Chicago.
- Qian, Y. and B. Weingast (1997): "Federalism as a Commitment to Preserving Market Incentives", *Journal of Economic Perspectives*, 11, 83–92.
- Rajan, G. and L. Zingales (2003): "Saving Capitalism from the Capitalists: Unleashing the Power of Financial Markets to Create Wealth and Spread Opportunity", Crown Business, Random House.
- Sarma, M. and J. Pais (2011): "Financial Inclusion and Development", *Journal of International Development*, 23, 613–628.
- Schumpeter, A. (1911): *A Theory of Economic Development*, Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Shen, C. and C. Lin (2012): "Why Government Banks Underperform: A Political Interference View", *Journal of Financial Intermediation*, 21, 181–202.
- Shen, C., I. Hasan and C. Lin (2014): "The Government's Role in Government-owned Banks", *Journal of Financial Services Research*, 45, 307–340.
- Shleifer, A. and R. Vishny (1994): "Politicians and Firms", *Quarterly Journal of Economics*, 109, 995–1025.
- Shleifer, A. (1998): "State versus Private Ownership", *Journal of Economic Perspective*, 12, 133–150.
- Shanmugan, R. and A. Das (2004): "Efficiency of Indian Commercial Banks During the Reform Period", *Applied Financial Economics*, 14, 681–686.
- Stiglitz, E. (1993): "The Role of the State in Financial Markets", Proceedings of the World Bank Annual Conference on Economic Development, Washington DC, International Bank for Reconstruction and Development/World Bank.
- Stiglitz, E. and A. Weiss (1981): "Credit Rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, 71, 393–410.
- Stulz, M. and R. Williamson (2003): "Culture, Openness and Finance", *Journal of Financial Economics*, 70, 313–349.
- Vernikov, A. (2011): "Government Banking in Russia\_Magnitude and New Features", IWH Discussion Papers, No. 13.
- Weingast, B. (1995): "The Economic Role of Political Institutions: Market-Preserving Federalism and Economic Development", *Journal of Law, Economics and Organization*, 1, 1–31.
- White, W. (2006): "Procyclicality in the Financial System: Do We Need a New Macro Financial Stabilisation Framework?", BIS Working Papers.
- World Bank (2001): *Finance for Growth: Policy Choices in a Volatile World*, New York: Oxford University Press.
- Xu, C. (2011): "The Fundamental Institutions of China's Reform and Development", *Journal of Economic Literature*, 49, 1076–1151.
- Yeyati, L., A. Micco and U. Panizza (2007): "A Reappraisal of State-Owned Banks", *Economia*, 7, 209–259.

(责任编辑:罗 滢)