

转轨经济中的信息、不确定性 与贷款决策机制

——一个将制度性信息内生化的贷款决策模型

高洪民

(上海财经大学 金融学院, 上海 200433)

摘要:文章在批判吸收相关文献合理成分的基础上,分析了贷款直接决策者所面临的包括制度性信息在内的各类信息及其不确定性,并且认为转轨经济中的贷款决策主要是贷款直接决策者在上述信息和不确定性的约束下,根据概然性的推断作出的。文章在对 Heiner 和 Vercelli 的模型进行必要的修正后,建立了一个含有制度性信息内生变量的、对转轨经济中的贷款决策行为具有较强解释力的、较为宽泛的理论模型,并据此阐释了在中国渐进式改革过程中的结构性信贷配给机制。

关键词:不确定性;制度性信息;贷款决策;信贷配给

中图分类号:F062.5, F830.5 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2005)05-0040-13

一、文献评析与问题的提出

以 Stiglitz 等为代表的新凯恩斯主义者在信息不对称假设下提出的均衡信贷配给理论^①,促使关于金融微观运行机制及其影响的理论研究取得了实质性进展。此后,国内外众多学者对信贷配给的甄别机制和内生机制进行了深入研究,特别是针对广受关注的中小企业融资难问题,国内外学者也投入了大量研究资源和精力(参见王霄、张捷,2003)。但是,综观这些研究,其一个共同的缺陷是:大多立足于发达市场经济背景,将贷款决策者简单地视为一个独立的“银行中介机构”,而不是将其视为有着自身独立偏好的银行中介机构中的个人或集体;同时秉承纯经济主义范式和新古典范式中的理性预期和银行利润最大化假设,将银企双方的行为完全置于“纯粹的”的市场机制环境下进行抽象演绎;另外,对银行贷款决策者所面临的各种信息和不确定性也缺乏深入的分析,或者仅仅将银行所获取的关于借款人的信息作为银行贷款决策的依据,从而将社会经济制度、思想观念、银行和企业治理结构、贷款规则和惯例等影响贷款决策的重要内生变量排除在分析之外。因此,这些已有的理论就

收稿日期:2005-01-10

作者简介:高洪民(1967—),男,江苏铜山人,上海财经大学金融学院博士生。

难以全面而恰当地解释中国转轨经济中商业银行的贷款决策行为及其变化特点,以及由此形成的特有的结构性信贷配给机制。由此,也自然地造成了即使是国内的研究也多倾向于强调对中小企业的信贷配给问题,而忽视了对中国货币政策和经济波动有着更为重要影响的一般中间型企业和大型优质企业的信贷融资问题。笔者通过分析后认为,中国商业银行对中小企业的信贷配给的确与发达市场经济国家有相似之处,但更重要的是,在经济环境变化的不同阶段,大量的一般中间型企业经常处于尴尬的被动地位,在经济紧缩或银行贷款规则变化时,极易成为银行贷款的配给对象,而大型国有稳定型企业、大型优质私营企业和政府项目经常存在着超额贷款供给。这种现象的出现,在很大程度上是由中国转轨经济所特有的制度环境和信息特征所决定的。

二、中国转轨经济中影响贷款直接决策者的主要信息和不确定性

为了明晰在银行贷款决策中起着重要作用的信息和不确定性的概念和范围,我们必须重点考察支配或影响贷款直接决策者的主要信息及其不确定性。因为一旦了解了支配贷款直接决策者的那些信息及其不确定性,以及由此决定的贷款决策机制,那么,在追溯和理解整个银行中介机构贷款变化的原因及其影响时,就变得相对容易了。

贷款直接决策者是指那些对借款申请有权予以否决的人,既可以是个人,也可以是集体。这里的信息,专指那些能够对其贷款决策行为产生影响的材料,不仅包括对潜在借款人所了解和掌握的那些材料,而且包括会影响乃至支配其决策行为的所有其他材料,这两种材料综合构成了其关于贷款决策的一切想法和行动的基础。

(一)经济制度性信息

人生活 在社会中,一个社会的政治、经济制度对人们的思想和行为时刻发生着影响。中国二十多年的成功改革实践在整体上是一个具有相对连续性和稳定性的动态过程。尽管这一过程是客观的,但由于下述因素的作用,又不免使生活在其中的个人或集体在对其认识和判断上带有某种主观性:(1)现实世界有着广泛的复杂性,动态的改革过程本身又在不断地增加着现实世界的复杂性。在转轨经济中,计划经济遗产的退出和市场经济新要素的进入,有些是按计划进行的,有些是随机的,其在社会经济系统中的作用过程大多是非线性的,我们可以将由此造成的不确定性称为客观上的不确定性。(2)人的认识能力虽然从哲学意义上来说有着不断深化的可能,但就现实世界的某一时点来看,则存在着某种上限,这既是由人的认识能力的有限性所决定的,在很大程度上也是由知识、技术的积累和运用能力有限所决定的。因此,就人的认识能力来说,还存在着主观上的不确定性。(3)在认识过程中,人的理性和非理性又是相互交织的,即使我们对非理性这种根植于人类本性中的、本身就是不确

定性种子的因素略而不论,由于上述两点的限制,完全理性预期式的认识在实际中也很难做到。

但是,上述结论并不妨碍人们对改革过程的性质和特征作出概然性的推断,并在动态的改革过程中随时判断自身在这一社会之权利分配和权利结构中所处的位置,从而决定自己的偏好及效用函数。按照阿罗的理解,行为理性可以根据偏好对不同的选择方案进行排序,人们可以最低限度地利用可以获得的知识来做出判断^②。例如,不稳定的改革可能造成巨大的社会成本,而多年渐进式改革的实践和成功经验促使政府坚持渐进式推进改革的态度和承诺,这可能会帮助人们做出这样的推断:下一步的改革过程仍将是相对稳定的,极其不稳定的可能性较小。改革过程将会继续是相对稳定的,客观上就暗含着原计划经济体制下形成的某些制度性规则和模式将会继续对人们的思想和行为产生影响和约束,从而影响人们的偏好和效用函数。这也正是一定的政治和行政手段在转轨经济中仍能有效发挥作用的原因。

(二) 贷款制度性信息

这里我们把贷款制度概括为关于贷款决策行为的各种制度性规定,包括这样一种从上到下的逻辑层次:法规、原则、规则、细则或职业道德守则等等。它们既可能是由国家权力机构和银行监管者制订的,也可能是银行内部不同层次的部门和机构制订的。如《商业银行法》、《贷款通则》都属法规之列;而原则只有法规的精神和实质,却不像法规那样死板固定。当现实世界的复杂性不能纳入法规这种死板固定的形式时,运用原则就可以使判断有较多的自由。规则更多的适用于一家银行机构内部对贷款决策行为的规定或约束,既有硬性的成文规则,也有软性的不成文规则。贷款惯例就是具有代表性的软性规则,虽然用不着专门制订,但对贷款直接决策者却有一种无形的约束力,只有在拥有足够的理由时,才能摆脱它的束缚。规则产生的依据既可能来源于已有的贷款经验或已有的理论成果,也可能迫于政府或监管部门的要求或压力。

虽然上述各种层次和种类的制度性规定在形式上对各级贷款决策部门和决策者构成了交织在一起的网络性规定,但是,只要贷款决策者具备了基本的专门知识和技术,一般都不会违反那些可能招致严厉处罚的规定。而只要想一想贷款直接决策者所面临的各种不确定性,特别是考虑到威廉姆森所称的那种行为上的不确定性时^③,就会理解在贷款决策中,决策者的判断能力和偏好、贷款规则和惯例、方法主义等因素在具体的贷款决策中所处的重要地位。为限制本文的研究范围,这里假设贷款直接决策者之间的能力不存在大的差异。方法是从诸多可能的办法中选择出来的一种常用的办法,方法主义主要是根据方法而不是死板的规定或个别细则来决定行动。惯例这一范畴与方法主义虽然在精神实质上有较大的重叠,但它更加强调当以前反复处理过的相似情况再次出现时,按“成为习惯的老规矩^④”办事更为有利。由于不确定性

的存在,并且各种不确定性相互交织,又处于不断变化之中,因此,在某些情况下,在贷款决策中的方法主义比惯例更为适用,因为前者的另一个优点是,当条件有所变化时有更多的灵活性和较多的自由,便于按照概然性的推断找到适用的方法。

这里,我们还想进一步强调按照概然性的推断进行决策在现实的贷款决策中所处的重要地位。因为虽然上述各种制度性规定和方法主义、惯例等时刻影响着贷款直接决策者,但在到处都充满着不确定性时,他们也不得不根据概然性的推断进行决策。如果是集体决策,则通常的情况是根据某个(或某些)在经验、知识或信息方面具有优势的决策成员的主导性意见进行决策,因为集体的行为经常受到人们之间的学习、模仿、同化、相互传染和信息的传递等因素的影响;但是,即使在这种情况下,根据概然性的推断进行决策仍然适用,因为贷款决策集体从根本上说仍然无法摆脱客观的和主观的不确定性的约束。当然,集体决策在一定的置信度之下可能获得更大的置信区间。

(三)企业类别信息

中国银行业在贷款投向上“重国有大企业、轻中小企业”的行为,虽然在一定的程度上可以由“大一统”的银行体制和银行业缺乏竞争机制加以解释,但我们认为,要作更深一层的理解,可以从不确定性的角度加以阐释。“交易是在一定的社会环境——顾客的习惯及社会风俗等等——中进行的;因此,从一种文化背景下的交易转变到另一种文化背景的交易,必须考虑这种文化背景的作用”(威廉姆森,2002:37)。在转轨经济中,除了要考虑威廉姆森所说的顾客的习惯和社会风俗这类文化背景之外,更重要的还要考虑制度变迁及上文所说的客观和主观上的各种不确定性的影响。如果我们为简化分析,只是将转轨经济中的企业简单地分为具有代表性的国有企业和非国有企业,下列现象和分析足以说明这些影响的重要性:

1. 对于两个不相关的贷款申请者,一个为国有企业,一个为非国有企业,当这两个企业的其他条件都相同且贷款决策者只能给其中的一个企业贷款时,前者将更可能得到贷款。如果仅从纯经济主义的角度来判断,这两家所有制不同的企业可能会给银行带来相同的预期收益,但对贷款决策者本身可能带来的负效用(如贷款损失时可能受到的惩罚)来说,前者可能小于后者。贷款决策者之所以作此判断,既可能是根据以往的观察和经验,也可能来自对转轨经济本身特征的理性分析。

2. 与非国有企业相比,经济系统中的国有企业个数所占的比例和对经济增长的贡献度越大,上述结论越是适用。虽然我们不同意经济人具有完全理性这一新古典经济学假设,但即使贷款决策者具有阿罗所说的行为理性,他们也可能形成如下判断:国有企业在经济系统中的地位越是重要,满足其贷款要求时可能对贷款决策者本身带来的负效用就越小,因为可能对其施加惩罚的

人(如政府或其监管代理人,或本银行内部的上一级管理者)在这一社会经济系统中受着相似规律的支配,他们的“任免权(同样)仍然牢牢控制在党的手中”(青木昌彦、钱颖一,1995:127),而国有企业的状况在改革、稳定与发展的整体平衡中处于中心地位。由此,我们可能得出的一个逆向推论是,随着国有经济布局的调整和重组退出机制的建立,以及非国有经济在整体经济中地位的日渐突出,贷款决策者对非国有企业的贷款会越来越重视。

3. 对于两个其他条件相似且贷款额度相同的企业,规模较大的国有企业更容易得到贷款。除上述(1)、(2)两点得出的结论可以说明这种现象之外,规模越大的国有企业(特别是劳动密集型企业),与转轨经济的整体稳定性之间的联系越是密切,贷款风险及损失对贷款决策者带来的负效用就可能越小。

4. 经济系统中的产权制度和财务制度越是不健全,信息的透明度越差,与同等条件的非国有企业相比,国有企业越是易于得到贷款。之所以如此,除上述三点结论与此相关外,一方面是因为通常认为的搜寻非国有企业的信息成本高昂所造成的;但是,我们认为,另一个常被忽视的原因是,这是贷款决策者在主观上规避道德风险的一种主动性选择。因为在信息不透明时,对于两个看起来差不多的贷款申请人,如果贷款决策者选择了非国有企业,往往被认为可能有与其职位相关的寻租行为之可能性。如果这一道德风险所带来的负效用大于贷款给这一国有企业所可能带来的负效用(贷款产生损失时可能受到的惩罚),那么决策者将会把贷款发放给国有企业,而不是非国有企业。

上述前三大类信息,都与转轨经济的特征密切相关,它们对贷款直接决策者形成了一种带有不确定性和软性特征的信息约束,是中国转轨经济与“纯经济主义”两种条件下贷款决策的主要不同之处。对于这类信息,我们可以称之为“转轨特征信息”。当这种制度性信息对转轨经济中的贷款决策者不断地发生着影响,成为其贷款决策中的重要变量时,我们就认为它们是内生的。

(四)贷款申请人信息

我们可以说,在贷款决策中,是上述“转轨特征信息”与贷款申请人本身的信息综合地构成了贷款决策的主要前提,上文所说的“其他条件相同”,主要的就是指贷款申请人本身的相关信息相同。但是,对贷款申请人本身的信息来说,同样包含有客观和主观上的不确定性。纯经济主义条件下的财务报表、抵押、信用评分等易于编码、量化和传递的信息,一般被归入硬信息(hard information)范畴,而关系型贷款中具有人格化特征的信息通常被归入软信息(soft information)范畴。但在转轨经济条件下,由于在财务制度、法律制度、信息系统的建立及数据积累等方面存在严重缺陷,这些所谓的硬信息在很大的程度上被“软化”,成为贷款决策中不确定性的重要组成部分。单就信用评分技术来说,就有很大的不确定性。下面是某国有银行一级分行现行的对贷款申请者的信用评分标准(见表1)。

表 1 某国有银行分支机构客户信用评分标准

指标项目	标准分	指标项目	标准分
A. 市场竞争力 C	20	C. 管理水平 M	20
A1. 经营环境	5	C1. 主要管理人员素质和经验	5
A2. 经营设施先进性	5	C2. 管理结构合理性	5
A3. 质量管理体系	5	C3. 资产报酬率	5
A4. 市场开拓和销售渠道	5	C4. 贷款本息按期偿还率	5
B. 流动性 L	20	D. 其他	20
B1. 流动比率	5	D1. 资产负债率	5
B2. 速动比率	5	D2. 销售收入	5
B3. 应收账款周转率	5	D3. 行业的稳定性和前景分析	5
B4. 利息保障倍数	5	D4. 重大事项分析	5

说明:该标准由某国有银行直接参与贷款决策的人员提供,并经过适当简化。

这种信用评级技术在目前中国的银行贷款业务中具有较强的代表性,是发放贷款前掌握贷款申请者信息的一种专门技术,虽然处于不断完善过程中,但从中可以得到如下判断:(1)这种经过量化了的信息,虽然可以在一定程度上缓解信息和不确定性问题,但由于受到调查人员素质、财务制度、信息系统以及数据积累等方面因素的制约,这项技术给贷款决策者提供的信息还只能是初步的,仍然带有很大的不确定性。例如,A1、A2、A3、A4、C1、C2、D3、D4等项指标,在所设指标项目和权重上都占到50%的比重,其得分情况在很大程度上都取决于初始贷款调查人员的主观判断,这些判断与调查者的知识、经验、努力程度、个人偏好、寻租意识等密切相关;(2)即使其他项目主要涉及到已经量化的财务指标,但这些信息往往是威廉姆森所称的那种行为上的不确定性的主要来源,现实中贷款决策者也经常采取批判的态度利用这些信息。

三、Heiner 和 Vercelli 的贷款决策模型及在中国转轨经济条件下的修正与运用

Heiner(1983)曾建立了一个在不确定性条件下的贷款决策模型,其主要结论是:很多贷款行为是根据规则作出的(rule-governed)。1991年 Vercelli(转引自 Penny Neal, 1996)又对这一模型进行了修正。由于该模型在思想上与本文的观点有一定的相似之处,因而具有较大的借鉴意义。

(一) Heiner 模型与 Vercelli 的修正模型

Heiner(1983)认为,传统的选择理论都是假设银行中介的能力与其所面对问题的困难之间不存在差距,亦即最大化理论都假设银行中介拥有完全信息或确知随机变量的概率分布,在此前提下最大化自己的预期收益。事实上,银行中介既难以掌握完全的信息,亦无充分的能力处理其所得到的信息,因为在一维的时间空间中对未曾实现的未来事件是无法确知的,随机变量稳定的概率分布并不存在,因而,在银行中介的能力与其所面对问题的困难之间存在着差距,Heiner 将其称为 C-D 差距(C-D gap)。C-D 差距的存在促使银行中介将其贷款行为限制在一个较为相似的、经常重复出现的范围之内,这种

因以前不断重复而自然形成的规则(rules)^⑥,促使银行中介的贷款行为在很多情况下是根据规则作出的,因而是可以预测的。

Heiner 对银行贷款决策方法的推导,是以中央银行对某一将要破产的银行是否实施救助为例展开的。假设某一给定事件(如银行 A 破产导致银行间的传染效应进而引发金融危机)发生的客观概率为 π ,根据决策者(如央行)对该事件会否发生的主观判断,假设在其正确地判断到该事件将会发生的前提下,选择了正确行动(救助 A 银行)的条件概率为 r ,此正确行动带来的收益为 g ,那么,根据上述假设,决策者对给定事件作出了正确判断并采取了正确行动时得到的预期收益为 πrg 。相反,假设决策者对给定事件会否发生判断失误,从而没有采取正确行动的条件概率为 w ,由此受到的损失为 l ,则决策者对给定事件作出了错误的判断并因而未采取正确行动的预期损失为 $(1-\pi)wl$,只有当上述预期收益大于预期损失时,决策者才会采取正确的行动,即采取正确行动的条件是: $\pi rg > (1-\pi)wl$ 。对此不等式变换后得到: $\frac{r}{w} > \frac{1}{g} \times \frac{1-\pi}{\pi}$ 。

Heiner 将上述不等式左端的 $\frac{r}{w}$ 称为可信性比率(reliability ratio),它是一个反映决策者对给定事件作出正确反应与作出错误反应的可能性之间的比率;右端称为采取正确反应的阈值(threshold)。只有当可信性比率大于某个最小阈值时,决策者才会采取正确的行动。

从上述不等式中可以推知,当 $\frac{1}{g}$ 一定时,若 π 下降,则阈值将增大;当 π 充分小时,上述不等式的条件将难以得到满足,这相当于人们对决策对象的信息知道的极少,或根本不知道任何信息,此时决策者往往求助于惯例(conventions)、规则(rules)、习俗(customs)或干脆凭一时的想法或怪念头(whims)来作出决策,而不是对所有可能的结果赋予相同的可能性。从另一个角度来看,在此情况下,概率较小的给定事件尽管也可能发生,但与此相应的可能行动被决策者从其行动集合中剔除,决策者的行动集合因而成为一个更小的受限集合。Heiner 认为,在此情况下,实际决策中事实上用不着计算不等式两边的具体数值,只要衡量一下预期收益是否大于预期损失就可以作出决策。当 g 相对于 l 变小时,阈值将增大,也会产生类似结果,决策者行动集合将会缩小。

但是,Vercelli(Penny Neal, 1996)认为,Heiner 的上述模型仅考虑了客观环境因素与银行中介的主观认知能力,只是在此基础上形成预期收益与预期损失的比较,即 $\pi rg - (1-\pi)wl > 0$,而没有考虑到决策者对本身的认知能力也会产生一定的风险厌恶。设这一风险厌恶水平为 k ,则 Heiner 的模型应调整为: $\pi rg - (1-\pi)wl > k$ 。当 $k=0$ 时,即为 Vercelli 模型,此时贷款决策仅由客观环境因素和决策者的主观认知能力决定,银行中介对本身的认知能力是完全的风险厌恶者。只有掌握完全信息的银行中介才不会考虑本身的认知能力风险。如果

是在不确定条件下决策,银行中介可能会在一定程度上接受认知能力风险,即其对自身的认知能力不是完全风险厌恶的,则此时 k 取正值。

不等式 $\pi r g - (1 - \pi) w l > k$ 可以变换为: $\frac{r}{w} > \frac{1}{g} \times \frac{1 - \pi}{\pi} + \frac{k}{g w} \times \frac{1}{\pi}$ 。式中 $\frac{k}{g w} \times \frac{1}{\pi}$ 为正值,与 Heiner 的模型相比较,对于任何给定的 $\frac{r}{w}$,此时阈值增大,这意味着可信性比率 $\frac{r}{w}$ 将更难以超过阈值,从而使银行中介的行为集合更为缩小,靠规则行动变得更加重要。

(二)对 Heiner 和 Vercelli 模型的评价、再修正及对中国转轨经济中贷款决策行为的进一步解释

1. 模型的优点

我们认为,Heiner 和 Vercelli 的模型的主要优点是:一方面,将客观环境的不确定性和因人的认知能力的有限性而造成主观上的不确定性融合在一起考虑,因而对贷款决策问题有着较强的解释力;另一方面,这一模型从一定意义上来说,也把新凯恩斯主义和后凯恩斯主义关于不确定性、信息以及由此造成的信贷配给问题的主要观点有效地综合在一起。当 π 、 l 和 g 已知时,这一模型就成为新古典和新凯恩斯主义意义上的;若 π 、 l 和 g 未知,则是后凯恩斯主义意义上的。对某一潜在的借款人,若银行中介对其可信性比率的评价值小于其阈值,则这一潜在的借款人将被配给出信贷市场。对于缺乏信息的借款申请者,即使提高贷款利率,也不足以消除信贷配给。按照 Stiglitz 和 Weiss(1981)的解释,贷款利率的提高将会通过逆向选择效应(adverse selection effect)和逆向激励效应(adverse incentive effect)使贷款的违约率增加,从而降低银行的预期收益。根据上述模型来分析,贷款利率的提高所带来的银行预期收益的提高(g 增大)可能会被贷款违约率上升所造成的预期收益的下降(l 减小)所抵消。

另一个重要的问题是,对一个客观上还款概率较高的潜在借款人(π 值较大)来说,由于缺乏其历史借款记录或缺乏相关信息,银行则无法知晓其真实的 π 值,而只能获得关于现在和过去的借款人的一般信息,这样一来,就可能造成银行低估还款概率较高的潜在借款人的可信性比率,而高估还款概率较低的潜在借款人的可信性比率,这意味着,在不确定条件下,还款概率较高的潜在借款人比还款概率较低者更容易被配给出信贷市场。

2. 模型的缺陷及用于解释中国转轨经济中的贷款决策时所受到的限制

Heiner 和 Vercelli 的模型主要是针对发达市场经济的信贷市场,因此没有将本文第二部分分析的诸多制度性因素作为单独的因素纳入分析,只是在模型的后续分析中,Heiner 认为当贷款决策者缺乏决策对象的相关信息时,往往求助于惯例、规则或习俗来作出决策。事实上,无论是 Heiner 和 Vercelli,还是 Stiglitz 和 Weiss,他们都是将贷款决策者简单地视为一个独立的“银

行中介机构”，而不是将其视为有着自身独立偏好的银行中介机构中的个人或集体，从而排除掉了经济社会制度、贷款制度和银行内部治理结构等重要因素对贷款直接决策者的不同偏好的影响，进而排除掉了这些因素对信贷市场可能造成的影响。从本质上看，就像决策者对本身的认知能力会产生一定的风险厌恶一样，如果制度环境和规则等因素对决策者自身的效用和偏好有直接而持续的影响，不符合制度和规则的决策行为将会给贷款决策者带来负效用，那么它们也应当分别作为相对独立的内生变量进入贷款决策分析过程。从本文上述分析中可以看出，这种情况在中国转轨经济中的确是客观存在的。

3. 模型的修正及对中国转轨经济中贷款直接决策者行为的解释

(1) 参数设定与模型的修正

假设在转轨经济条件下，完全按照“纯经济主义”方法而拒绝考虑特定的社会经济制度性约束直接进行贷款决策时，可能给贷款直接决策者造成的预期效用损失之风险厌恶水平为 $s, s < 0$ ；不按照银行中介机构根据具体经营目标制订的贷款规则进行贷款决策时^⑥，可能给贷款决策者造成的预期效用损失之风险厌恶水平为 $h, h < 0$ ；并同时 Heiner 和 Vercelli 模型中的 g 和 l ，由预期货币收益和损失替换为相应的预期效用收益和预期效用损失。根据上述分析，参照 Vercelli 的修正模型，经过修正后的贷款条件为：

$$\pi r g - (1 - \pi) w l > k + s + h \quad (1)$$

式(1)变换后得到：

$$\frac{r}{w} > \frac{1}{g} \times \frac{1 - \pi}{\pi} + \frac{k + s + h}{g w} \times \frac{1}{\pi} \quad (2)$$

(2) 修正后的模型分析及相关结论

第一，式(2)中， $s = 0$ 时，表示社会经济制度因素对贷款决策者没有影响。在中国经济体制改革的初期，特别是在 20 世纪 90 年代中期国有专业银行向商业银行转轨之前，制度性因素是贷款的重要决策变量， s 绝对值较大，因此，对于潜在的国有企业借款者，当其与非国有企业相比其他条件相同时，不等式(2)更易得到满足，该国有企业易得到贷款；此后，随着银行商业化改革的深入和经济市场化的推进，制度性因素的影响逐步减弱，但是至今没有消除，只是 s 绝对值相对变小。因此，在向市场经济的中长期转轨过程中，制度因素是贷款决策的一个动态的内生变量。

第二，式(2)中的 h ，在中国转轨经济中的贷款决策中不仅指规则、惯例等因素，更重要的是指银行机构根据政府监管部门的要求和压力，在一定的阶段内实施的侧重点不同的经营目标和与此相应的新的规则可能给贷款决策者造成的预期效用损失之风险厌恶水平。例如，中国政府在亚洲金融危机后更加重视金融体系的稳健性，要求各商业银行尽快降低不良贷款率，更加重视对贷款风险的防范。由此促使各商业银行制订防范贷款风险、降低不良贷款率和

不良贷款额(俗称“双降”)的相关规章。此时, h 绝对值较大, 这意味着在潜在借款人风险一定的条件下, 如果贷款直接决策者不顾上述经营目标和贷款规则的变化, 仍以原有规则或惯例发放贷款, 就可能给贷款决策者本身造成更大的预期效用损失(例如, 可能会受到上级更严厉的经济、职位或名誉上的惩罚等)。此时, 按原有规则判断较易得到满足的贷款条件, 在新的规则下则不易得到满足。因此, 在贷款行为得不到相应激励补偿以抵消这一预期效用损失的情况下, 贷款直接决策者干脆不发放贷款, 这也正是 2002 年前后的一段时间里, 中国银行业所出现的所谓“惜贷”现象的原因。

第三, 式(2)中, π 值的大小反映潜在借款人本身的风险, π 值越大, 表示潜在借款人的风险越小。虽然就某一时点、某一特定的潜在借款人来说, π 是一个客观确定的值, 但由于上文所述的客观和主观不确定性的存在, 贷款直接决策者事实上无法确知 π 值的大小, 只能根据潜在借款人的相关情况进行估计。根据风险收益理论, 潜在借款人的违约风险愈大(π 愈小), 对贷款人来说其预期损失愈大(l 愈大), 而预期收益愈小(g 愈小), 此时, 贷款人越不愿意发放贷款。根据第二部分的分析, 在中国转轨经济条件下, 由于软信息的大量存在和硬信息的软化等因素的影响, 中国银行业的贷款决策者面临着比发达经济下的贷款决策者更为严重的不确定性和信息问题。已有大量的研究证明, “信息不透明和信息不对称是中小企业融资难的基本原因”(张捷, 2002)。事实上, 这只是信贷配给问题的一个方面。我们认为, 中国信贷市场的重要特点之一是结构性信贷配给。如果从一般的贷款对象、规模和信誉概念上把企业和项目区分为大型优质企业、政府项目、一般类中间型企业和中小企业, 那么我们可以作出如下经验性判断: 对于大型优质企业和政府项目, 长期存在超额贷款供给(或称过度信贷, *overloaned*), 实践中这部分客户或项目是各银行持续争夺的对象; 均衡的信贷配给主要发生在中小企业身上, 如果强烈的信息不完全和不对称问题难以有效解决, 则这种配给现象将具有长期性; 对于一般类中间型企业, 银行的贷款行为具有较大的伸缩性(弹性), 例如, 当出现上述银行强调不良贷款率指标或因经济紧缩使企业财务状况普遍恶化时, 这部分企业将首先成为银行配给出去的对象, 它们是银行贷款蓄水池中流动性最大的部分。前几年中国通货紧缩的形成可以由此得到较大程度的解释。上述现象, 可以根据上面的模型作出理论上的解释(见表 2)。

表 2 模型分析

企业类型	π	g	l	k	s	h	被配给的可能性
大型优质企业	大	大	小	小	稳定	稳定	小
政府项目	大	大	小	小	绝对值大	稳定	小
中间型企业	不稳定	不稳定	不稳定	大	较大	大	不稳定, 经济紧缩或贷款规则变化时大
中小企业	小	小	大	大	大	大	

根据经验判断和理论分析得出的上述结论,可以从某国有银行广东省分行 2003 年的信贷业务情况中得到部分验证:至 2003 底,该分行总贷款余额为 1 670.9 亿元,其中,贷款余额 1 亿元以上的客户共 182 户,仅占贷款总户数的 1.4%,但贷款余额却占企业类贷款总余额的 51.7%,不良贷款率仅为 4.7%;其中,20 家最大的客户贷款余额占贷款总余额的 20%,无不良贷款,主要为国有企业、股份制企业和政府项目,集中在交通运输、电力、石油、铁路、钢铁、电信等基础设施、能源和原材料行业,都是国家重点项目或垄断性行业。该年度新增贷款前 20 位大客户合计贷款 109.2 亿元,占新增贷款总量的 19.8%,也主要集中在上类企业和行业。上述这类客户是各家银行竞相争夺的大型优质客户,经常存在着超额贷款供给。而贷款余额 100 万元(含 100 万)以下的中小企业客户的总贷款余额仅 21.6 亿元,只占贷款总余额的 1.2%,不良率却高达 85.4%,该年度这类客户净减少 3800 余户;2000 年以来新发放的这类小客户贷款的不良率为 15.7%,高出同期企业类贷款不良率 11.7 个百分点。该行目前已规定原则上将不再发放 100 万元以下的企业类贷款,因此,中小企业成为既定的信贷配给对象。而对一般类中间型企业,银行则较难把握^②。

四、结 论

本文针对中国转轨经济中的信贷市场,分析了可能影响或支配贷款直接决策者决策行为的包括制度性信息在内的各种信息和不确定性。由于这种分析方法直接深入到银行贷款决策的内部过程,因此有助于理解转轨经济中的各种制度性因素和贷款决策者的偏好在贷款决策中的重要作用。根据本文的观点,转轨特征信息在中国信贷市场的贷款决策中有着重要影响,这与纯粹市场经济下的贷款决策机制有着显著的不同。这种分析方法,弥补了现有文献在研究中国的信贷市场时,将贷款决策信息仅仅局限于借款人信息这一缺陷,这有助于深入理解中国信贷市场的交易性质。

在中国转轨经济中的信贷市场上,大量中小企业的贷款需求长期得不到满足,银行对大型优质企业和政府项目经常存在着超额贷款供给,而中间型企业在贷款需求的满足上常常受到银行贷款规则变动的影响,这种结构性信贷配给机制的存在,在很大程度上都是由信息不完备、各种不确定性的存在以及转轨经济中的制度性特征信息的影响所造成的。根据 Stiglitz 和 Weiss (1981)的观点,“当价格(利率)影响到交易的性质时,它将不能使市场出清”。由于在中国的信贷市场中,利率并未完全市场化,因此,它还未成为银行甄别借款人风险大小的主要工具。但是,从本文的分析中可以看出,即使不考虑价格(利率)对交易性质产生的影响,当贷款直接决策者在各种信息和不确定性的约束下,根据概然性的推断进行贷款决策时,这种决策机制也可能影响到信贷市场的交易性质,进而影响到市场的均衡。

由于中国的信贷市场是一种垄断竞争型的市场,银行的数量是有限的,竞争是不充分的,并且中国的资本市场还远未发展到可以对信贷市场完全替代的程度,被银行配给出信贷市场的客观上有还款能力的借款申请人,并不总是能够求助于资本市场而筹集到急需的资金,因此,银行在企业融资中的重要作用是显而易见的,这种结构性的信贷配给机制对经济发展和经济波动的影响也就可能是十分显著的。在当前的经济和金融结构条件下,由于银行贷款在货币政策传导中处于主渠道的地位,如果中央银行的货币政策难以有效地约束商业银行的贷款行为,那么银行贷款行为的变化就可能对经济运行造成独立的影响。

注释:

- ①参见 Benjamin M. Friedman and Frank H. Hahn(1990),“ Handbook of Monetary Economics, Volume II”,P847, North-holland,etc. 在该书中,Jaffee 和 Stiglitz 对信贷配给问题作了较系统的论述。
- ②参见刘怀德:《不确定性经济学》,上海财经大学出版社,2001年5月,第128页。
- ③威廉姆森(刘怀德,2001,第126页)把交易对手策略性地隐瞒、掩盖或扭曲信息所引起的不确定性归因于机会主义,并称之为行为上的不确定性。事实上,对贷款决策者来说,这是一种内生的客观上的不确定性;但由于贷款决策者缺乏有效的手段对其加以识别和预期,因而就其认识能力来说,这又衍生出主观上的不确定性,从而导致贷款决策者更加复杂的反应。从一定的意义上说,本文的分析正是讨论贷款直接决策者对不确定性信息所作出的复杂反应。相关讨论可进一步参考埃瑞克·菲吕博顿等的《新制度经济学》,上海财经大学出版社,1998年版。
- ④见《新华词典》第319页,商务印书馆,1989年版。
- ⑤Heiner 所说的规则与笔者所说的规则相比,虽有一定的相似性,但范围较窄。
- ⑥如此设定“规则”参数,一方面考虑到,Heiner 仅仅认为只是当贷款决策者在无法根据足够的信息作决策时,才会求助于规则或惯例,而没有考虑我们上文所分析的关于规则、惯例等贷款制度性因素对贷款直接决策者所产生的影响和制约作用;另一方面则是从中国的现实情况出发的,因为中国的银行业在转轨经济中的贷款规则经常发生变化。
- ⑦由于对中型企业的动态贷款材料很难统计,因此,对这类企业的贷款配给,只能根据本人工作经验及与不同贷款决策者的多方讨论,作出经验上的判断和理论上的分析。

参考文献:

- [1]埃瑞克·菲吕博顿等. 新制度经济学[M]. 上海:上海财经大学出版社,1998.
- [2]奥利弗·E·威廉姆森. 资本主义经济制度——论企业签约与市场签约[M]. 北京:商务印书馆,2002.
- [3]卡尔·E·瓦什. 货币理论与政策论[M]. 北京:中国人民大学出版社,2001.
- [4]青木昌彦,钱颖一. 转轨经济中的公司治理结构——内部人控制和银行的作用[M]. 北京:中国经济出版社,1995.
- [5]斯蒂芬·罗西希. 后凯恩斯主义货币经济学[M]. 北京:中国社会科学出版社,1991.
- [6]王霄,张捷. 银行信贷配给与中小企业贷款[J]. 经济研究,2003,(7).
- [7]夏斌,高善文,陈道富. 信贷局势突变后的政策选择[J]. 比较,2003,(8).

- [8]谢平,焦瑾璞. 中国商业银行改革[M]. 北京:经济科学出版社,2002.
- [9]张捷. 中小企业的关系型借贷与银行组织结构[J]. 经济研究,2002,(6).
- [10]Benjamin M, Friedman, Frank H Hahn. Handbook of monetary economics[M]. Volume II, Elsevier Science Publishers B. V., 1990.
- [11]Greenwald B, J E Stiglitz, Weiss. Informational imperfections in the capital market and macroeconomic fluctuations[J]. American Economic Review, 1984, AER, 74:194—199.
- [12]Hans Van Ees, Harry Garretsen. Financial markets and the complementarity of asymmetric information and fundamental uncertainty[J]. Journal of Post Keynesian Economics/Fall, 1993, Vol. 16, No. 1.
- [13]Heiner, Ronald. A The origin of predictable behavior[J]. American Economic Review, 1983, 73:560—595.
- [14]Hung-Jen Wang. Symmetrical information and credit rationing: Graphical demonstrations[J]. Financial Analysis Journal, 2000, Mar/Apr, 56:2.
- [15]J E Stiglitz, A Weiss. Credit rationing in markets with imperfect information[J]. American Economic Review, 1981, 71:393—410.
- [16]Penny Neal. Keynesian uncertainty in credit markets[J]. Journal of Post Keynesian Economics/Fall, 1996, Vol. 16, No. 1.

Information, Uncertainty and the Mechanism of Lending Determination in China's Credit Markets

GAO Hong-min

(School of Finance, Shanghai University of Finance & Economics, Shanghai 200433, China)

Abstract: This paper explores the function of China's credit markets under conditions of uncertainty. It seeks to provide a broader behavioral foundation for credit markets not only than that of the New Keynesian analysis but also than that of the Post Keynesian analysis. It does this by adding the endogenous parameters of social system into the Heiner and Vercelli's lending model. Based on the revised model and the substantial evidence of bank lending materials, this paper argues that there is a structural credit rationing process in China's credit markets.

Key words: uncertainty; systematic information; lending determination; credit rationing

(责任编辑 喜 雯)