

金融漏损、效率修正与“反哺效应” ——中国转轨经济金融低效率与经济高速增长研究的新视角

安强身

(济南大学 管理学院, 山东 济南 250022)

摘要:在我国渐进式的转轨经济过程中,在政府强控制金融与高额储蓄条件下,体制内经济体发生金融漏损并由体制外经济顺守,修正了金融初次配置效率,形成了金融低效率与经济高速增长并存的结果。理论与实践表明,体制内金融的外向漏损间接支持了体制外经济的成长发展,形成了“反哺效应”,构成了一个非正规的经济增长良性循环模式。文章从金融效率与经济增长角度分析了我国转轨过程中的金融漏损、效率修正与经济增长,对我国转轨经济中金融低效率与经济高速增长现象进行了分析。文章认为应通过进一步推进国有企业与国有银行产权改革、加快民间金融发展等措施改进与提高我国的金融效率。

关键词:转轨经济;金融漏损;金融效率;反哺;经济增长

中图分类号:F832 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2008)04-0004-12

一、引言

中国改革开放以来,经济增长全球瞩目,1979—2006年GDP年均达到了9.7%的增长速度,这在大国历史上是绝无仅有的。从理论上讲,在市场经济中金融高效率^①与经济高速增长是相对应的,而在我国转轨经济过程中,金融低效率^②与经济高速增长却相伴并存,这一现象被中外经济学者称之为“悖论”。中国经济的渐进式发展是史无前例的,经济增长与金融发展的轨道和路径与西方国家也有所不同。在金融低效率下实现了举世瞩目的经济高速增长,转轨的中国经济引发了中外学者的密切关注和广泛研究。

中国转轨经济中的宏观经济发展目标首先是经济增长,而国有企业普遍的低效率、低效益致使中国政府的金融决策必须采取特殊的金融安排,即以强控制金融来保证金融动员和金融转化的高效率,为以国有企业为代表的体制内经济增长提供了大量的金融支持。不过,这种结合本身可以看作是一种无奈之举,其造成了金融部门初次配置的低效率,是一种典型的金融压抑制度,

收稿日期:2007-12-14

作者简介:安强身(1972—),男,山东新泰人,济南大学管理学院副教授。

并不利于一国经济与金融的互动良性发展。然而,在这种长期的金融压抑过程中,中国经济却实现了非凡的成长速度,原因何在?实证与理论研究表明,我国20世纪90年代后的经济发展主要由投资推动^①,资本投向明显倾向于国有企业。但现实中非国有企业创造的GDP在改革开放以来不断提高,成为推动国民经济发展的重要力量,由此形成了经济发展由投资驱动,投资以国有企业主导,但GDP的大部分却由非国有经济创造的“怪象”。其原因不外乎两种情况:一是国有企业投资的效率低,二是国有企业投资资金存在外漏现象。后一种在理论上被称之为金融漏损或金融转移,指体制内的部分金融资源通过不同漏损渠道进入非体制内经济成分。本文认为这部分金融资源被体制外经济体直接或间接顺守,实现了对初次金融资源配置的修正;同时这种非规范的金融转移与效率修正促进了受金融歧视的体制外经济体的发展,我们称之为“反哺”效应,其在一定程度上促进了我国经济在金融低效率下实现高速增长。

我们并不支持“腐败有效”论,本文的研究也仅从体制内金融外向漏损的视角,对我国转轨经济中金融低效率与经济高速增长的现象进行分析。我们认为,漏损资金被体制外经济的正顺守所催生的“反哺”效应,虽然并不是推动中国转轨经济发展的惟一因素,但研究这一现象及其揭示背后的症结,对于推进我国国有企业与金融体制改革、促进法制建设和推动我国经济良性增长有着积极的理论价值与现实意义。

二、理论综述

关于金融在经济增长中的作用,国内外相关研究都非常丰富。但从最早的熊彼特(Schumpeter,1911)直到20世纪六七十年代的Cameron(1967)和McKinnon(1973),相关研究只意味着两者间具有一种关联性,并无较强的因果关系。诺贝尔经济学家Joan Robinson(1952)就认为金融跟随企业发展;Lucas在20世纪80年代甚至认为金融在经济增长中的作用被高估而过分强调了。不过到了20世纪90年代后,相关研究愈来愈证明二者之间的因果关系。Raghuram G. Rajan和Luigi Zingales(1996)具体检验了金融通过什么途径来促进经济增长。他们的研究发现,金融发展确实影响经济增长,而且非持续的经济增长是与持续的金融发展相违背的;世界银行报告小组(2001)的《金融与增长》研究报告则更具权威性,其利用充分的证据表明,金融发展在增进经济繁荣中起到了强有力的独到作用。对于我国金融与经济增长,谈儒勇(1999)对中国金融发展和经济增长的关系进行了实证研究,认为中国金融中介体的发展和经济增长有显著的、很强的正相关关系;周立(2002)对中国各地区1978—2000年金融发展和经济增长关系的回归分析同样发现,二者相关性很高,促进金融发展有利于长期的经济增长,一个地区金融发展的初始条件低

下对其长期经济发展不利。

进一步来看我国经济转型期经济高速增长中的金融效率问题。杨德勇(1999)的研究发现,我国的投资率远低于储蓄率,资本外逃现象严重,现已经取得的经济增长远没有达到经济环境(如储蓄)允许的增长速度,可以说整体上金融效率是低下的;王振山(2000)的研究也认为我国金融运行和金融资源配置存在严重的效率问题,金融体系低效率运行;其他诸如邓智毅(2003)、刘长青(2003)、张俊(2003)和陈金明(2004)等也普遍认为我国的金融效率低下。

中国在转轨过程中,为了实现经济稳定增长,政府采取了强控制金融政策。周业安(1999)曾用实证回归方法分析了中国政府的金融抑制政策的影响,结果表明信贷市场上的利率管制、价格和数量的歧视导致了企业过度负债、逆向选择和寻租等现象,浪费了信贷资源,资本市场的行政管制则增加了企业直接融资成本,损害了投资者的利益。那么在我国经济转轨时期,中国经济的高速增长依靠的是什么?王小鲁(2000)、吉尔贝·吕西蒂安(2001)的研究都表明,经济增长主要靠投资支撑,金融数量的扩张支持了经济的增长。也就是说,中国的经济增长依靠的是金融数量推动而非效率推动。依据能量守恒定律,投入的金融资源既不会凭空产生,也不会凭空消失,它只能从一种形式转化为别的形式,或者从一个物体转移到别的物体,在转化或转移的过程中其总量不变。那么体制内低效率的金融资源没有完全转化为产出,其转化或者转移到了哪里?对于这样的问题,国内专家学者的研究并不多见。

卢峰、姚洋(2004)较早提出了金融漏损的说法,认为在法律执行效率低下的情况下,金融资源从国有部门流向私人部门时存在漏损,并认为这种漏损有效地减弱了银行信贷配给制度带给私人部门的影响,并提高了全社会资金配置的效率,这对我们的研究提供了许多启示,但是其研究相对来讲还不够系统;张杰(2003)也较早地意识到中国转型经济中可能存在“逆取顺守”,但是他又认为“由于没有人承认逆取,政府也不会公开出面保护,这一帕累托改进解难以出现,如此的市场化路径只能成为人们的一种良好愿望”,虽然他的研究未能深入,但给后人的研究提供了一种思路;而在此之前,也有些专家对金融漏损进行过一些分析,诸如钱颖一(1997)提出的“相机私有化”,肖耿(1997)认为在转型经济中存在的“寻租”现象等,都可以视为对此问题研究的雏形,虽然未能系统、深入地论述,但为我们提供了不可多得的材料;笔者(2006)也对我国金融抑制下的经济增长进行了分析,认为金融漏损在一定程度上推动了我国经济的增长,但研究未对其机理、效应进行分析。只有辛念军(2006)对我国转型期经济高增长与金融“低”效率做了较为系统的分析,认为在我国转型经济中的金融转移被直接顺守,用于生产过程,同时非生产过程中的金融转移,多数通过非正规金融进入生产过程,支持受正规金融歧视的体制外经济体而间接顺守,从而以扭曲的方式实现了转型期中国特色的二次配置,推动了中国

经济的增长。

从上述研究来看,有不少专家学者对于我国转型经济过程中的金融低效率与高经济增长问题进行了研究,他们注意到了这种背离现象,但未能对其做出较为合理的解释;同时,越来越多的研究认为中国强控制金融下的金融抑制不利于经济增长,但却对在转轨时期其积极的、合理的一面有所忽视;还有部分学者也看到金融漏损或金融转移对经济增长的作用,但其研究处于研究的初期,拓展研究比较缺乏。基于此,我们尝试从金融漏损的角度来分析我国经济增长的动因,研究发现漏损由体制外经济顺守而对效率修正,从而形成一种“反哺”效应,构成了一个非正规的经济增长良性循环模式。从实证角度来看,由于这种漏损的“灰色”性质,其规模、流向难以被有效监测,存在信息的严重不对称,这给研究带来了不小的难度。本着谨慎与客观的原则,本文未能进行有效的实证分析,更多地是从理论角度进行分析。

三、我国转轨经济中的金融配置低效与经济增长

中国转轨经济不同于前苏联的激进型转型模式,为渐进型转型模式,它要求以经济的稳定增长为前提,实现平稳、轻阵痛的转型。在转型前期,体制外经济不可能迅速发展,只能是从体制内经济增长入手,实现整体的渐进战略目标。事实上,国家对金融资源的强控制与高信用保证了金融资源的动员,大量资金注入到国有企业,支撑了国有企业的改革与发展,推动了经济的持续稳定增长,使中国经济避免了俄罗斯式的“L”型下降,呈现了“J”型经济高速增长趋势,创造了所谓的“中国增长奇迹”。这种内生的政府强控制金融是金融抑制的根源,导致了我国金融配置的低效。

(一)企业、金融部门高效条件下的理想化经济增长模式

我们假设,在封闭的条件下:(1)经济增长来源于企业产出增加,企业的产出水平取决于资金支持;(2)居民向企业提供劳务获取收入,必要消费后全部用于储蓄;(3)金融部门集中储蓄并向企业投资;(4)政府提供法制与制度保障,追求经济效率增长;(5)实体企业与金融部门运行是高效率的。

在这样封闭、理想化的条件下,金融与经济是典型的良性循环、互动式发展的(参见图 1)。

假设金融部门能够提供正的实际利率,集中大量居民储蓄,并将其投资于企业;企业实现了资本收益,并向金融部门还本付息,向居民支付劳务收入;居民在正常消费后将剩余资金以储蓄形式投入金融部门,政府从各方获得税收收入,提供制度与规则秩序。在这一过程中,企

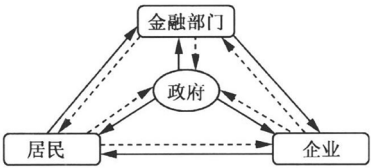


图 1 企业、金融高效条件下的理想化经济增长模型

业的高效促使金融部门发展,金融发展又促进了企业新的扩张与发展及新企业的产生,由此形成一个良性循环模式。

在这一模式中,实体企业的效率最为重要,它决定着金融部门的效率,尤其是配置效率的优劣。这也正是我国国有企业低效条件下金融部门低效率的重要原因。

(二)强控制金融下的金融低效率与经济增长模式

在我国渐进式转型过程中,上述最优模式的基础并不具备,企业的效率过于低下。一方面,金融资源配置的所有制歧视政策驱动了低效率的国有企业对信贷资金乃至资本市场融资的极强偏好;另一方面,效率较高、还款能力强的民营企业却难以获得资本支持,导致了低效的资金“逆配置”。但正如世界银行(1997)所述,政府虽然以丧失金融效率为代价对非盈利的国有企业进行补贴,但由于高额国民储蓄,中国迄今为止还能承受这一代价而且没有使经济从根本上动摇;张杰(1998)的研究也认为,高储蓄率是中国转轨经济增长的一个必要条件,充分条件是中国政府的强控制金融。

政府集中金融资源并配置到低效率的国有经济部门,并依靠不断的资金投入实现经济增长的目标。我们用一个简单的图示(图 2)来说明,其中 YI_1 代表理想的企业增长曲线斜率(IOC_R,即相对于投资支出的产出变化), YI_2 代表国有经济的增长曲线斜率。在企业效率较高的 YI_1 曲线上,要实现 Y_1 的产出水平,需要的投入水平为 I_1 ,但对于低效率的国有企业来说,要实现 Y_1 的产出水平,则要保证投入水平为 I_2 。国家要实现经济既定增长目标,假设为 Y_1 ,则必须要追加 $I_2 - I_1$ 的投入。这部分在国家强控制金融政策下的追加投入,为低效甚至无效的投资,被真实的低效率所消耗,投入未能完全转化为对应的产出,依据守恒定律,相当一部分必然经由不同途径转移,存在着金融漏损。在国有企业预算约束条件下,对国有金融部门的偿贷是排在最后的,国有企业的亏损与赖账就在金融部门形成大量呆账坏账,导致金融部门的低效率。国有经济体资金使用效率的低下及其对银行资金的刚性依赖,形成资金的倒逼机制,导致了金融部门与国有企业运行效率出现了“双低”症状。

在企业低效、政府强控制金融的投入驱动型经济增长模式中,我们可以看到,这种“双低”症状的根源在于国有企业运行的低效率,从而形成一种倒逼机制,进一步恶化了国有金融部门的效率问题。

(三)我国转轨经济中的金融漏损、效率修正与经济增长

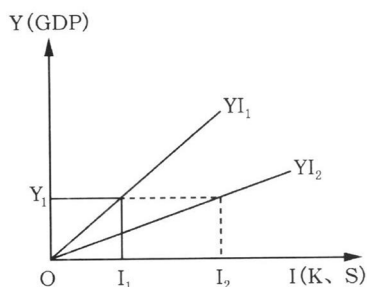


图 2 企业低效、政府控制金融的投入驱动型经济

在转型过程中国企与金融机构效率出现“双低”症状,不仅未妨碍经济增长,而且也未导致严重的通货膨胀,不能不说是中国独有的现象。这意味着金融整体上与经济增长相协调,金融体系总体上可以说是有效率的,其效率来自体制内经济是不可能的,那么有没有体制外的经济提供了这种效率呢?从我国改革开放以来以民营企业为代表的体制外经济的发展来看,其在金融抑制政策下实现了高速的扩张与增长。然而其融资渠道狭窄又长期存在,支持其发展的资金来源除了自筹、积累和民间融资外,我们认为体制内国有部门的金融资源存在一定的外溢现象,即金融漏损,为微观经济体的资本来源之一。这部分金融资源在进入非国有经济部门后,在较高的效率支持下,实现了高效产出,缓解了通胀压力并修正了金融资源初次配置的低效率,对金融资源进行了二次配置。金融漏损现象及其背后对效率的修正是制度缺陷、市场力量及资本逐利的结果,是对金融抑制制度的反应。

如图3所示,为维持产出 Y_1 ,对国有企业的投入从 I_1 增加到了 I_2 ,其中一部分被国有企业真实的低效率所消耗,另一部分形成金融漏损,假设为 $I' - I_1$,投入非国有经济部门。在较高的运行效率(假设为 YI_1)下, $I' - I_1$ 的投入对应的产出水平为 Y' ,意味着漏损的投入增加了 $Y' - Y_1$ 的产出,带来了新的经济增长。这种资本通过漏损进入体制外经济部门并被有效利用、实现了产出增长的现象被称之为“顺守”^①,其对金融资源的二次配置起到了重要的修正作用。

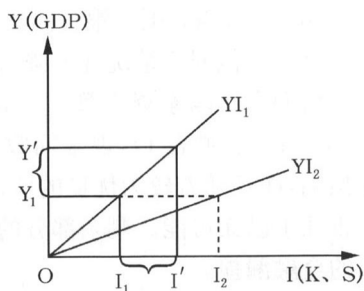


图3 国有经济部门金融漏损、效率修正与经济增长

四、中国转轨经济中的金融漏损与反哺效应

(一)金融抑制下的金融漏损

卢峰和姚洋(2004)认为,金融资源从国有部门向私人部门的流动主要有两条资金漏损渠道:第一条渠道是商业信用,它的形式往往是三角债。由于国有部门较容易从国有银行获得资金,在三角债的链条中,负债方多为资金紧张的非国有部门,资产方多为关系企业而非银行,国有企业享有“预算软约束”待遇,到期可以推迟还贷,因此,国有企业往往成为三角债中的资金净供应方。第二条漏损渠道是国有企业的资产和资金直接转移到非国有甚至私人部门。比如,国有企业可以将银行划拨给指定项目的贷款用于其他用途,投资到私人企业;国有企业较多的内陆省份将从银行获得的贷款以各种方式流向私有经济部门相对发达的沿海省份(Garnaut等,2003);一些上市公司把从股市中募集的资金用作他途;还有的国有企业在改制过程中,从原国有企业中剥离出一

个新的私人企业,原国有企业中的有效资产被转移到新的企业,从而造成资金的非正规转移。

理论上金融漏损有其存在的可能,现实中这种金融漏损也客观存在,但相关数据却极难得到。由于漏损的灰色性,对其规模、流向的准确监测几乎不可能,研究中更多的依赖估计与推算。漏损是由体制内金融资源向体制外的转移,本文试用国有银行不良资产流失量、国有企业资产流失量(如改制、亏损破产企业的应收账款等)进行分析^⑤。

1. 国有银行不良资产流失

2000 年以来,政府一方面对国有银行采取不良资产剥离,另一方面对其输血,注入资本。这在一定程度上降低了国有银行的不良贷款率,提高了资本充足率,但同时也表明国有金融机构的效率与资产质量低下,反映了国有金融资源的漏损。

2000 年,四大国有银行向华融等四家资产管理公司剥离了 1.4 万亿元的不良资产。但回收情况却差强人意,据银监会统计,截至 2006 年 3 月末(回收的最后期限),四家资产管理公司累计处置不良资产 8 663.4 亿元,回收现金 1 805.6 亿元(见表 1),现金回收率仅为 20.84%。处置速度和回收情况远低于预期,而且随着较为优良的资产逐步处置,沉淀下来的资产处置难度更大,回收几乎已无可能。剩余部分的银行不良资产难以收回将不可避免,形成真实的金融漏损。

表 1 截止 2006 年 3 月四家金融资产管理公司处置不良资产状况

	累计处置不良资产	累计回收现金	现金回收率
华融资产管理公司	2 468.0 亿元	546.6 亿元	22.15%
长城资产管理公司	2 707.8 亿元	278.3 亿元	10.28%
东方资产管理公司	1 419.9 亿元	328.1 亿元	23.11%
信达资产管理公司	2 067.7 亿元	652.6 亿元	31.56%
合 计	8 663.4 亿元	1 805.6 亿元	20.84%

数据来源:中国银监会官方网站。

之后,国家在 2003 年底以外汇储备再向中国银行、中国建设银行注资 450 亿美元;2005 年,向工商银行注资 150 亿美元,支持改制上市。事实上正是这些资本注入才最终促使国有银行不良贷款率下降。这 600 亿美元的注资,在提高资本充足率的同时,促使中国银行、建设银行和工商银行的不良贷款率分别下降了 12.95%、7.98% 和 16.47%,而没有注资的农业银行不良贷款率 2006 年底仍高达 23.55%(见表 2)。但在国家注资后,有多少不良贷款成为坏账损失而被核销,成为事实的金融漏损,具体的数据难以考察,这里仅以一个数字来说明,以中国银行为例,2003 年底注资后,其原所有者权益余额 2000 多亿元就转为了专项准备,用于核销历史遗留的不良资产。

表 2 2001—2006 年度四大国有商业银行的不良贷款率(%)

银行名称	2001 年	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年
中国银行	27.51	22.37	18.07	5.12	4.62	4.04
工商银行	29.78	25.52	21.65	21.16	4.69	3.79
农业银行	42.12	30.07	30.65	25.61	26.17	23.55
建设银行	19.35	15.36	11.90	3.92	3.84	3.29

数据来源:中国银监会官方网站和四大国有银行年报。

2. 国有改制、亏损破产企业的应收账款

据中国人民银行调查统计,截至 2000 年末,在工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行 5 家商业银行开户的 62 656 户改制企业,涉及贷款本息 5 792 亿元,其中经过金融债权管理机构认定的逃废债企业 32 140 户,占改制企业的 51.29%,逃废银行贷款本息 1 851 亿元,占改制企业贷款本息的 31.96%。在逃废债的企业中,国有企业 22 296 户,占逃废债企业总数的 69.37%,逃废商业银行的贷款本息为 1 273 亿元,占逃废债总额的 68.77%(刘鸿儒,2002),这些数据表明国有部门金融资源的漏损程度是相当严重的。

考察国有经济部门向非国有经济部门的直接资产转移,以及其在三角债中形成的不良应收账款,其中有多少进入了非国有的经济部门,由于无法监测,缺乏相应的统计资料,则不得而知^⑥。

(二)金融漏损的经济“反哺”效应

体制内金融的外向漏损是一种非正规转移,应该通过法制与体制改革加以约束与规范。但客观上这种漏损对非国有经济乃至我国国民经济的发展都起了不可忽视的作用。国有企业的资金来自于国家财政与国有金融机构,其本来源于全民及企业的纳税与储蓄,而通过漏损部分地流入私营企业等非国有经济体内,促进了企业发展与居民收入提高,事实上形成了一种非规范的“反哺”效应。

在图 4 中,我们利用一个简单的模型分析这种“反哺”效应。①国家财政与国有银行以直接拨款和信贷的形式将部分资金拨或贷给国有经济部门;②国有部门资金通过直接的资产(或资金)转移或以三角债形式流入体制外的非国有经济部门,并主要投资于生产活动,资金得到了有效利用,促进了经济的高速增长;③国有经济部门资金以三角债等形式流入私人部门,这部分资金大部分用于

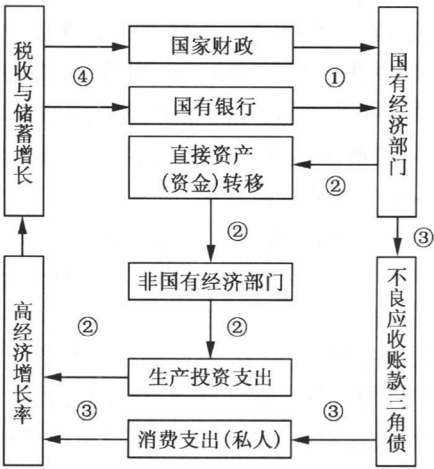


图 4 国有部门金融漏损的“反哺”效应模型示意图

居民的消费支出,增加了社会有效需求,间接地促进了经济增长;④非国有经济部门的发展推动居民(职工)收入增加与企业利润的提高,增加了政府税收与居民储蓄,也就增加了国家财政与国有银行的资金供应,为经济发展提供了更多的资金支持。

从该模型可以看出,金融漏损对于非国有经济的发展起到了推动作用,且有利于居民收入的提高与国家财政和国有银行的资金供应,是一个非正规的经济增长良性循环模式。但是,由于金融漏损的本源是非规范的,它可能伴随着寻租行为与腐败行为的发生,而造成大量国有资产的流失,因此,总体上来说,这种“反哺”行为的外部不经济效应是远大于外部经济效应的。

五、金融漏损“反哺”现象的反思与建议

自 1978 年以来经过 20 多年的转轨历程,中国经济已经进入转轨后期^⑤,但渐进式过程中的金融低效率现象仍在持续,金融漏损与逆取行为也仍将存在。金融漏损与“顺守”虽然可以在短期内修正金融配置效率,但绝不可能长期维持。“一个牺牲金融部门效率的市场经济不是好的市场经济,一个逆取盛行、以逆取促进经济增长的市场经济长此以往必然会走向坏的市场经济”(辛念军,2006);而“金融资源的逆向配置,融资制度的内在效率低下,必然会对中国经济持续发展产生制约与阻滞,导致中国现实经济增长率低于潜在的经济增长率”(卢峰、姚洋,2004)。中国经济要实现真正的可持续发展,就必须改变依赖金融数量增长推动的投资扩张、牺牲效率换取增长的局面,通过金融深化与改革,形成金融数量与金融效率偕同提升的良性机制。

金融漏损是非规范的金融转移,其根源首先在于制度层面的强控制金融政策,在于我国过去所推行的信贷所有制歧视政策,致使非国有成分的融资需求难以在正规金融市场得到满足,从而创造了国有部门寻租的机会;其次是企业层面的国企运行低效率;再次是国家与金融机构对体制内金融资源监管不力。要解决这些问题,降低金融漏损,而又不使非国有经济发展受到负面影响,提高整体金融效率,应从加强监管、约束与拓宽融资渠道等方面入手。

(一)加强对国有部门的金融监管与约束,减少金融漏损

1. 减少政府干预,加强对国有企业的监管。国有部门(包括国有企业及国有银行)同国家间的委托代理关系是造成其种种“道德风险”行为的重要原因。在转轨过程中,不论国有企业的还贷能力、信用状况如何,政府为了实现经济增长目标,往往会通过行政或政策性手段干预商业银行的信贷行为,要求银行对国有企业贷款却又不能承担责任,从而造成大量的不良贷款。因此,减少政府对商业银行的信贷干预,提升商业银行金融风险意识,健全监督制约机制是减少国有部门金融漏损的必要条件。

2. 强化国有产权,完善公司法人治理。卢峰和姚洋(2004)通过计量研究

发现:“在金融抑制的经济体中,单纯地改善法治并不能促进金融的全面发展;相反,它通过减少私人投资的比重对经济增长产生相当大的负面作用。法治对漏损效应的牵制阻碍了金融资源从无效的国有经济部门流向有效率的私人经济部门”。因此,有效地解决金融漏损,并推动整个经济增长,不在于以法治约束国有部门的资金外流,关键在于消除那些为寻租机会提供土壤的制度缺陷,关键在于强化国有产权,完善公司法人治理结构,规范资产评估、企业产权交易行为,提高国有部门“道德风险”的行为成本。

(二)改变金融强控制政策,推进民间金融发展

1. 适应金融市场化进程,改变金融强控制政策

随着中国经济市场化程度逐步提高,要求金融市场化的深入要按照市场经济的规则发展金融。计划金融应逐步过渡为市场金融,改变政府的强控制金融政策,逐步放开利率,放松金融管制。通过金融市场化,提高社会资源的配置效率。同时进一步推进国有金融部门的市场化改革与公司治理,健全和完善金融部门内部机制,加强金融监管力度,保障金融体系安全。

2. 推进民间金融发展,以竞争促进金融效率的提升

金融漏损发生的一个重要原因是体制外经济的融资需求在正规金融市场上难以得到满足。虽然漏损资源得到了“顺守”,但对于体制外企业来说,获得这些金融资源的成本会远高于金融市场的正常融资成本,降低了整体的金融效率。因此,应推进民间金融发展,拓宽融资渠道,打破金融业原有的垄断格局,形成竞争性金融市场,给效率低下的国有金融机构施加外部压力,促进国有金融机构的商业化改革,同时可产生一种“鲶鱼效应”,促使整体运行效率的提高。

转轨经济中的中国金融,正逐步深化改革,加快市场化的步伐。只有建立健全金融市场机制,提升整个金融体系功能,才能适应我国经济的市场化改革需要。经验与事实表明,金融深化与经济增长高度相关,金融市场发展了,金融漏损现象自然会减少甚至消失,这种不正常的“反哺”行为也就走到了尽头。

注释:

- ①广义上的金融效率包括了金融机构效率、市场效率与宏观效率及中央对货币的调控效率等;狭义的金融效率在西方往往指与狭义金融概念对应的资本市场效率。在本文中,我们主要是从宏观的角度来理解金融效率这一概念。
- ②事实上,金融低效率一个笼统的说法,我国金融体系在自身运行、宏观配置效率以及对经济增长的作用上是低效的,但在金融动员与转化效率等方面,在我国强控制金融的体制下,一直保持较高的动员效率,而这也正是中国体制内经济成分增长的金融基础。具体可参见:张杰,《渐进改革中的金融支持》,经济研究,1998,(10)。
- ③关于中国经济增长的投资推动研究,王小鲁认为,大量的资本投资对经济增长作出了巨大的贡献(《经济研究》,2000年第7期);日内瓦发展与国际研究高等学院教授吉尔

贝·吕西蒂安也认为,中国的经济增长主要靠投资支撑,其投资相当于国内生产总值的40%。

- ④转轨经济中的“顺守”与“逆取”最早由崔之元(2000)提出,但并未形成一个比较规范严谨的概念性表述。
- ⑤中国经济体制改革研究会公共政策研究中心课题组在《46 000亿:新双轨制下的灰色收入》(高辉清、陶长高以及刘小钢执笔)一文中,计算了2004年在“新双轨制”下以公共权力为背景,已经市场化了的商品和服务价格体系,和远未市场化的资金、土地、劳动力等要素价格体系,以及在国有企业的产权垄断定价和无序转让中形成的巨大的租金额,总额高达46 787.07亿元,相当于当年财政收入的1.5倍。其中,地价差催生的租金为5 285亿元,垄断行业的垄断租金合计为2 125亿元,国有资产流失为715.49亿元,腐败租金为200亿元左右,因此可大致测算权力垄断与权力腐败的租金额加总为惊人的8 325.49亿元,占到了2004年GDP的5.2%,相当于当年中央财政收入的55.1%。由于是非官方报告,本文仅提供参考,但我们认为可以此管窥一二。
- ⑥以审计署2006年对15户中央企业的审计为例,当年查出企业不良资产120亿元,损失或潜在损失问题金额72亿元,国有资产流失问题金额18亿元,存在有问题重大经济决策事项142项。
- ⑦有的专家称之为后转型期,时间的划分有所不同。基本上以1978—2003年为前转型期,以2003年提出注重公平与效率相协调的科学发展观为标志,中国进入了后转型期,或称为转轨后期。

参考文献:

- [1]Joan Robinson. The generalization of the general theory, the rate of the interest and other essays[M]. London: Macmillan, 1952: 86.
- [2]Lucas Robert E. On the mechanics of economic development[J]. Journal of Monetary Economics, July 1988, 22(1): 3—42.
- [3]Rajan Raghuram G, Luigi Zingales. Financial dependence and growth[J]. American Economic Review 1996, (88): 559—586.
- [4]世界银行报告小组. 金融与增长: 动荡条件下的政策选择[M]. 北京: 经济科学出版社, 2001.
- [5]谈儒勇. 中国金融发展与经济增长关系的实证研究[J]. 经济研究, 1999, (10): 11—19.
- [6]周立. 中国各地区金融发展与经济增长实证分析: 1978—2000[J]. 金融研究, 2002, (10): 1—13.
- [7]杨德勇. 金融效率论[M]. 北京: 中国金融出版社, 1999.
- [8]王振山. 金融效率论[M]. 北京: 经济管理出版社, 2000.
- [9]周业安. 金融抑制对中国企业融资能力影响的实证研究[J]. 经济研究, 1999, (2): 13—20.
- [10]卢峰, 姚洋. 金融压抑下的法治、金融发展和经济增长[J]. 中国社会科学, 2004, (1): 42—55.
- [11]张杰. 交易、风险与所有权——解释中国经济转轨路径及其绩效的一种新视角[J]. 管理世界, 2003, (5): 5—20.

- [12]安强身,张伟. 中国金融抑制、金融漏损与经济增长[J]. 山东社会科学,2006,(5):59—61.
- [13]辛念军. 经济增长中的金融效率[M]. 北京:经济科学出版社,2006.
- [14]张宗新. 经济转型期融资制度绩效的经济解析[J]. 管理世界,2002,(10):3—11.
- [15]张杰. 渐进改革中的金融支持[J]. 经济研究,1998,(10):51—56.
- [16]Garnaut Ross, Ligang Song, Stoyan Tenev, Yang Yao. Study on restructured SOEs (Gaizhi) in China[R]. Washington, D. C: The World Bank,2003.
- [17]刘鸿儒. 诚信责任与证券市场发展[J]. 经济与管理研究,2002,(3):3—6.

Financial Leakage, Efficiency Correction and “Back-Feeding Effect”: An New Research Perspective on Low Financial Efficiency Relative with High Economic Development in the Course of Chinese Transition Economy

AN Qiang-shen

(School of Management, University of Jinan, Jinan 250022, China)

Abstract: In the course of Chinese gradual transition economy, on the condition of governmental strong financial control and high savings, financial leakage occurs in inner-system enterprises, and transferred into the production in the external-system enterprises, which correct the efficiency of the first allocation of financial resources, form the coexistence result of low financial efficiency relative to high economic development. Leakage outward of inner-system finance have indirectly sustained the development of external-system economy, which theories and demonstration have indicated, formed one effect of “Back-feeding”, and made an irregular benign-cycle mode of economic development. From the perspective of financial efficiency and economic development, this paper analyzes the financial leakage, financial efficiency and economic development in the course of transition economy, make an analysis of low financial efficiency relative to high economic development in the course of transition economy, and puts forward to the advices on ameliorating the financial efficiency in China.

Key words: transition economy; financial leakage; financial efficiency ; back-feeding; economic development

(责任编辑 喜 雯)