



金融监管与利率市场化改革



中国矿业大学管理学院 陈思 纪乃方

【摘要】 很多实证研究都说明,利率市场化和金融自由化是造成金融脆弱、危害经济稳定的因素之一。而Demirguc-Kunt 和Detragiache(1998)通过研究证明,当一国的金融监管体系比较健全时,金融自由化对金融脆弱性的影响就比较小。因此,强化金融监管(尤其是对银行业的监管)是保证利率市场化预期效果的必要条件。本文首先分析银行业的内在不稳定性,然后结合对我国现有金融监管体系缺陷的分析,提出一些改革建议。

【关键词】 内在不稳定性 信息不对称 金融监管体系

一、银行业的内在不稳定性:理论分析

不少学者的研究表明,商业银行是整个金融体系中最薄弱的环节,是金融难以稳定的主要领域。换个角度说,商业银行即是金融危机的易发地。银行业的危机决定金融危机的深度和广度(钱颖一、黄海洲,2001)。从理论上讲,银行业的内在不稳定性主要来源于两个方面:

1.信息不对称。美国经济学家乔治·阿克洛夫在1970年的一篇经典论文里以“二手车问题”说明在不对称信息下“逆向选择”的后果。假设二手车市场上最好的优质车价值为 P_h ,最差的劣质车价值为 P_l ,由于买主缺乏充分信息,很难准确地将好车和劣车区别开来,他只能依据市场上全部二手车的平均质量(平均价值)来支付购买价格。再假定,买主所面临的二手车质量(随机变量)在最高值和最低值之间服从平均分布。那么,在第一轮购买时,买主会支付价格 $(P_h+P_l)/2$,这样价值高于 $(P_h+P_l)/2$ 的二手车将退出市场,剩余的二手车质量服从 $[P_l, (P_h+P_l)/2]$ 区间内的平均分布。在第二轮购买时,买主会支付价格 $(3P_l+P_h)/4$,这样价值高于 $(3P_l+P_h)/4$ 的二手车将退出市场,剩余的二手车质量服从 $[P_l, (3P_l+P_h)/4]$ 区间内的平均分布。依此类推,若不考虑其他条件,则市场将被质量最差的二手车所充斥,成交量必然萎缩。而如果市场存在准确把握二手车相关信息的交易商,就不会出现上述假设的情况。

同样的道理,金融中介机构在金融市场上可以发挥类似交易商平衡信息的作用。金融机构有着专业的人员和技术对借贷者的信息进行甄别,协调存贷双方的流动性偏好;并且可利用发放贷款的非公开交易性使之避免出现“免费搭车”现象,从而能保持信息生产的动力。因此,金融中介机构在金融体系中具有不可替代的作用。

然而这种“中介”角色,也恰好成为银行业脆弱性的一个根源。借款人总是比商业银行更了解其项目的风险与收益特征,越是从事高风险的投资者越有可能积极地寻求贷款。斯蒂格利茨等人证明,在信贷市场上,逆向选择总是存在的;银行可以减少逆向选择,但无法完全使之消除(Stiglitz J.E & A. Weiss, 1981)。另一方面,追求利润最大化的银行,自身也没有稳健经营的动力。在银行的资产负债结构中,其自有资本只

占资金来源的很小部分。银行从事高风险活动,一旦成功便能产生巨额回报,即使失败破产了,所有者利益也没有太大损失。所以,在政府的隐性担保下,银行更具备从事极端风险投资的偏好。总之,信息不对称下造成的逆向选择和道德风险,是银行业内在不稳定性的重要原因。

2.集体理性与个人理性的冲突。作为一种中介机构,银行的主要功能就是通过吸收资金和发放贷款,把对零散储户的流动性负债转化为对借款人的非流动性的债权。显然,银行日常业务的运营,依赖于储蓄者对金融机构的信心。如果储蓄者的信心动摇,则可能出现挤兑。并且,挤兑具有“传染性”,一旦发生,会出现连锁反应,最终造成局面失控。对挤兑行为的理论分析,较有影响的当属戴蒙德和戴维格的“D&D”模型(Diamond & P.Dybig, 1983)。为便于论述,下文我们采用吉本斯的方法对“D&D”模型进行解释。

假设甲、乙两人各存入银行一笔存款 D ,银行将这些存款投入一个长期项目。如果在该项目到期前银行被迫对投资者变现,那么可收回 $2r$,这里 $D > r > D/2$ 。但如果等到银行投资项目到期,那么项目共可取得 $2R$,并且 $R > D$ 。

甲和乙可以在两个日期从银行提款:日期1在银行的投资项目到期日之前,日期2则在到期日之后。为便于分析,在此不考虑贴现问题。如果两人都在日期1提款,则每人得到 r ,博弈结束;如果只有一人在日期1提款,则提款者得到 D ,另一人得到 $2r-D$,博弈结束;如果两人都不在日期1提款,则博弈转入日期2。在日期2,如果两人都提款,则每人得到 R ,博弈结束;如果只有一人提款,则提款者得到 $2R-D$,另一人得到 D ,博弈结束;如果在日期2甲、乙都不提款,则银行向每个投资者返还 R ,博弈结束。他们的支付矩阵如表1所示。

表1 银行挤兑的博弈分析表

		日期 1		日期 2			
		乙	乙	乙	乙		
甲	提款	(r, r)	$(D, 2r-D)$	甲	提款	(R, R)	$(2R-D, D)$
	不提	$(2r-D, D)$	转入日期2		不提	$(D, 2R-D)$	(R, R)

对于日期2的标准式博弈,由于 $R > D$ (进而 $2R - D > R$),因而甲、乙提款,提款将是博弈惟一的纳什均衡(并且是优越均衡),支付向量为 (R, R) ,将其代入日期1矩阵,得到下表:

表2 银行挤兑的博弈分析法

		乙	
		提款	不提
甲	提款	(r, r)	$(D, 2r - D)$
	不提	$(2r - D, D)$	(R, R)

由于 $r < D$ (进而 $2r - D < r$),这个单阶段博弈存在两个纯战略纳什均衡(提款,提款)和(不提款,不提款)。从而原来的两阶段挤兑博弈也就有两个子博弈精炼纳什均衡:①两人都在日期1提款,支付向量为 (r, r) ;②两人都在日期2提款,支付向量为 (R, R) 。

此模型虽然不能确定事实上会出现哪个纳什均衡,但深刻揭示了集体理性与个人理性的冲突,即挤兑的可能性确实是客观存在的。特别是当博弈一方选择“提款”时,另一方的最优行动也是选择“提款”。因此,政府有必要对银行业进行监管,弥补其内在不稳定性,维护公众信心,实现具备帕累托优势的纳什均衡。

二、我国金融监管体系的缺陷及改革对策

我国虽没有发生像东南亚1997年那样的金融风暴,但金融领域的问题还是很多,潜在的金融风险因素也不少,如20世纪90年代就发生了多起恶性金融事件(见下表),对宏观经

济造成了一定程度的负面影响。

随着利率市场化的日渐深入,银行业的不稳定性将更加突出,势必会有更多的隐患浮出水面,因此,健全我国的金融监管体系已经是个刻不容缓的重大课题。笔者认为,主要应该做好以下几方面工作:

1.改造金融监管体制。我国目前实行的是分业化监管和多元化监管模式。自1998年开始,人民银行、证监会、保监会分别对银行业(包括信托投资公司和城乡信用社)、证券机构和保险机构进行监管。在金融业市场化程度不高、法人治理结构不健全和分业经营时期,这种监管模式有利于监管的专业化,有利于监管人员各自分工、掌握专门的监管知识,从而有利于我国金融市场的稳定。但其弊端也十分明显:监管机构内耗成本高,机构之间缺乏有效的协调,容易造成多头监管、监管缺位、重复监管等问题。

我国加入WTO之后,国际金融业格局发生了很大的变化,不少国家的银行业、信托业、证券业和保险业之间的业务界限越来越难区分,事实上的混业格局已经初步形成。具体而言,外资银行的母国总行多为混业经营的金融集团,即使在华机构从事不同业务,它们也可以通过母公司实现混业经营。同时,外资银行大举进入我国金融市场的方式是收购、兼并或成立合作公司,这又进一步增强了混业经营的趋势。国际金融业的这种变化,对我国传统的金融监管体制是个很大的冲击,必须认真应对。

笔者分析了全球有代表性的73个国家的金融监管情况,

事 件	事件爆发时间	央行处理措施及时间
中国农村发展信托投资公司关闭	1988年成立;1991年问题初现;1995年下属公司原糖走私案案发;1996年发生债务危机、群众集资款支付危机。	1997年1月4日关闭并成立专案组
贵州贵阳清镇红枫城市信用社被接管	1987年成立;1995出现支付问题;1997年初发生支付危机。	1997年4月人民银行接管,1998年8月归并贵阳市商业银行
海南发展银行关闭	1995年成立,组建伊始便面临支付困难;1996~1998年多次发生支付危机。	1998年6月21日被关闭
中国新技术创业投资公司关闭	1986年创立;1998年6月总亏损额26亿元,严重资不抵债,基本全面停止支付。	1998年6月22日被关闭
河南郑州城市合作银行大面积挤兑	1996年成立;1997年出现支付困难迹象;1998年6月出现大面积挤兑。	1998年6月后重点关注,并于1999年实施全面救助
广东恩平关闭20家城乡信用社	1995年上半年建行恩平市支行因账外高息存款出现严重金融风波,建行总行为此调集26亿元保障支付;1997年春节前后农村信用社发生严重支付危机,社会秩序混乱。	1998年7月,建行恩平市支行被撤销,农行恩平市支行停业整顿,20家城乡信用社被行政关闭,损失国家资金68亿元
深圳租赁公司重组	1984年成立;1998年2月,到期票据无法兑付、严重资不抵债,到期债务全部无法支付。	1998年9月,安排三九集团牵头重组深圳租赁公司
广西北海城市信用社整体关闭	1986年北海成立首家信用社,后增至13家;1995~1998年10月,普遍出现经营困难,直至发生严重的行业性支付危机。	1998年10月关闭12家,吊销2家金融营业许可证,使北海市城市信用社全部退出当地金融市场
广东国际信托投资公司关闭破产	1980年成立;1998年发现公司已严重资不抵债达146.94亿元,不能支付到期巨额外债。	1998年10月6日关闭;1999年1月16日破产
河南长葛市人民城市信用社违规设立,非法经营	1998年违规设立;1998年元旦、春节爆发支付风险;1998年7月发生挤兑风波。	1998年12月23日行政关闭
广东汕头商业银行支付危机	1997年成立,1998年10月开始出现流动资金困难;1999年7月开始出现大面积挤兑和全面支付危机。	1999年3月人民银行广东分行向其发出预警和整改要求;1999年11月落实改革重组方案
广东国民信托投资公司及其深圳营业部发生支付、交易危机	1997年成立;1999年5月,其深圳营业部投资者挤提股票保证金。	1999年10月22日实施停业整顿,随后撤销

其中至少有39个国家(所占比例为53.4%)采取不同形式的统一监管。这反映了金融监管体制必须适合本国金融业务发展的需要。因此,在当前金融自由化、国际化、集团化、综合化逐步加深的潮流下,建立集中统一的金融监管体制应该是我们的重构目标。可喜的是,2003年4月28日,中国银监会正式成立并行使原央行的银行监管职能,这标志着我国在理顺金融监管体制上迈出了重大的一步。当然,不能就此却步,还需深化改革。笔者认为,待时机成熟时,可将各个监管主体合而为一,对所有金融机构及其业务实行统一监管。在具体实施步骤上,可先放开对银行中间业务创新的限制,促使商业银行实现资产多元化;然后允许金融机构或金融集团通过控股公司的形式进行跨业经营。事实上,许多发达国家均通过这种途径,将分业经营的监管体制过渡到混业经营、统一监管的体制,这种做法值得我们借鉴。

2.转变金融监管方式。完整的金融监管内容应该涵盖有关金融机构从市场准入到市场退出的全部业务活动,其中最主要的是对日常经营的规范性和风险性进行监管。但长期以来,我国对银行业的监管操作一直有缺陷:①监管部门相当大一部分精力集中于对市场准入监管方面,把重点放在机构审批和业务审批上,对市场运作监管较弱,对金融机构日常营运活动监管较少,对市场退出监管则几近空白。②侧重于对商业银行执行有关政策、法律、法规情况所实施的监管(即合规性监管),而对其资产质量、流动性、盈利性和管理水平等方面的监管(即风险监管)则明显不足。总之,我国现行的金融监管方式带有明显的计划体制色彩,这与利率市场化和金融开放的要求是不适宜的。

首先,从新形势的要求来看,利率市场化之后,银行业之间价格竞争加剧,商业银行的主要收入来源(存贷利差)不断缩小,2006年年底以后金融市场将全面对外开放,国内商业银行将面对更强大的竞争对手,要维持生存,必须大力进行金融创新,开拓新的利润增长点。同时,利率市场化后会造成资金价格的变动愈发频繁,商业银行所面对的经营风险、市场风险将日益加大,因此在新的形势下,进行风险预防 and 风险控制是十分必要的。

其次,从现有监管模式的适用性来看,随着金融业的发展,单纯的合规性监管的弊端越来越明显:①合规性监管依赖于严格的金融法规,对改革中出现的新情况考虑不够,有可能损害商业银行的运行效率和创新自由。②金融法规的制定和实施往往滞后于实际情况的变化,缺乏市场敏感性,无法及时反映商业银行所面临的风险。③合规性监管侧重于事后的补偿和处罚,不能起到风险预防的作用。

因此,利率市场化之后,监管方式应当从传统的合规性监管向合规性、风险性和功能性监管并重转变。合规性监管是在原来监管做法的基础上突出规范化,比原来的合规性监管有改进、有提高;经营性风险监管要设立审慎性监管指标体系、早期预警体系和建立有效的“进入——退出”机制,这样才能统一监管标准,提高监管成效;功能性监管关注金融产品所实现的基本职能,以金融业务来确定相应的监管机构和监管规则,强调跨机构、跨市场的监管,这样可减少监管冲突、避免交叉重叠和监管盲区。

3.完善信息披露制度。金融机构信息披露状况直接影响金融监管的成效,《巴塞尔核心原则》为此提出了“准确、有意义、及时且具有透明度”标准。我国目前还远没有满足这个要求,主要表现在:①披露的信息不真实;②披露的信息不充分;③缺乏对信息披露的具体规范和统一规定等。因此,我们应当进一步健全信息披露制度,统一信息披露原则和披露标准,规范披露信息的有用性、相关性、可靠性和中立性。在披露方式上,应采用自愿披露与强制披露相结合的方法,突出补充报表的作用。在披露手段上,则可以充分借助于现代信息技术,按照国际通行做法,以实时披露代替定期披露,以复合数据披露代替财务数据披露。

4.建立市场退出机制和银行危机救助制度。受各种条件限制,我国金融机构破产往往由监管当局或政府通过行政命令让某一国有金融机构接管其债权、债务。如中农信、海发行、广国投等金融机构退出市场时,最终就是以中央银行再贷款为代价才得以实施。这种做法虽然在一定程度上维护了社会稳定,但它对国有金融机构、中央财政损害极大,同时削弱了市场惩戒对微观主体的约束功能,它实际上是在掩盖问题、积累矛盾。因此,建立金融机构的市场退出机制是推动利率市场化和银行体系改革的必要举措,这也意味着经营不善的金融机构的破产倒闭将会随时发生。

保护存款人利益,是银行监管的基本目标。银行危机救助,既要救助存款人,也要救助银行自身。由于国有独资商业银行依赖国家信用,并因为规模庞大而基本上没有破产的担忧(“大而不倒”效应),因此其存款人隐性地得到了保险。但股份制商业银行和农村信用社等中小金融机构则享受不到这种庇护,在同业竞争日益加剧的情况下,它们的问题将会更多地暴露出来。再考虑到中小金融机构的数目、风险状况、存款规模以及服务对象等诸多因素,建立我国的存款保险制度是非常有必要的。同时,也要设计合适的约束机制,减少金融机构的道德风险问题。

5.加强法制建设。在利率管制下,我国的金融监管方式主要是下达计划、行政命令及进行经济处罚。利率市场化后的金融监管方式则主要是发挥法律、法规的权威性。法律体系是金融监管制度的主要保障和归结点。改造监管体制、转变监管方式、加强信息披露、建立市场退出机制和银行危机救助制度等方面的工作都需要相应立法加以确定和完善。国家应尽快适应利率市场化和金融创新的要求,出台相关法律、法规,使其能涵盖金融机构从市场准入到市场退出的所有业务活动。对已经出台的法律、法规,则应抓紧制定具体的实施细则,以解决目前存在的难以操作、难以定性、难以执行的问题,保障监管行为的严肃性和权威性。同时要建设一支强有力的执法队伍,提高整体监管水平。

主要参考文献

- ①爱德华·肖.经济发展中的金融深化.上海:上海人民出版社,1988
- ②陈岱孙,厉以宁.国际金融学说史.北京:中国金融出版社,1991
- ③董辅仍.中华人民共和国经济史(上、下卷).北京:经济科学出版社,1999