

论逆向选择下的小额信贷风险控制机制

聂强 张颖慧

(中国社会科学院农村发展研究所 北京 100732 西安石油大学经济管理学院 西安 710065)

【摘要】 本文首先对小额信贷解决信贷风险中的逆向选择问题进行了文献综述,并讨论了孟加拉背景下的横向选择机制以及发展中国家一般性的横向选择机制,明晰了连带责任合同作用的条件以及相应绩效。本文认为,重视小额信贷机构内部治理机制的影响,考虑商业化可持续经营的目标,探究非乡村银行模式下的机制,是理论研究必须解决的问题。

【关键词】 小额信贷 机制设计 理论综述

一、导论

穆罕默德·尤努斯曾经说过:“抱怨穷人没有担保品而不能发放贷款,就像抱怨人没有翅膀而不能飞上天一样。”凭借飞机,莱特兄弟成功地使人类翱翔长空。在尤努斯引导下的乡村银行(The Grameen Bank)已探索出一套有效的贷款技术,成功地解决了发展中国家农村信贷市场失灵的难题。小额信贷专门针对穷人发放贷款,贷款利率远低于高利贷利率,并实现了极高的还款率。

20世纪八九十年代以来,小额信贷在亚非拉各洲推广,体现出在农村信贷市场上顽强的生命力以及较强的适应性。发达国家甚至也采用了小额信贷的贷款技术。

号,产业集中度高的行业内的公司几乎不会存在债务不能延期或者续借的情况。因为这些公司具有较高程度的政治关系,这种关系可以极大地缓解公司的融资约束。也就是说,产业集中度很高时,企业并不会面临竞争对手的掠夺威胁,但其代理成本会显著上升。特别是我国国有上市公司的所有者缺位,以及对代理人的软约束和激励不足,使得我国国有企业的代理成本比较高。而且随着产业集中度的提高,这种代理成本还会随之增加,所以在这个阶段(B点至C点),代理成本已经成为行业内公司融资时考虑的主要因素。与长期债务相比,短期债务对我国上市公司的代理成本(表现为过度投资)约束更大,所以银行更倾向于为这些公司提供短期信贷。

三、结论

本文研究了产业集中度对我国上市公司债务期限结构的影响。研究表明,产业集中度与债务期限结构为正U形关系,即在产业集中度较低时,短期债务比例与产业集中度负相关,产业集中度较高时,短期债务比例与产业集中度正相关。产生上述结果的原因是在产业集中度较低时,行业内领先的企业会通过不断蚕食其他企业的市场份额来获得规模效益,所以行业内的公司为了削弱掠夺行为所造成的威胁,会减少短期债务的使用量;在产业集中度很高的行业,由于政府的干预,行业内公司的融资约束很低,产生掠夺行为的可能性很

逆向选择问题是金融机构面临的第一个信贷风险难题。在不发达的信贷市场中,贷款审核环节面临的一个突出问题是,贷款人难以准确把握潜在贷款项目的风险状况。较之于非农业项目,农业经营项目面临的风险更为复杂。自然的、社会的、经济的因素,都会导致项目失败。掌握这些信息以及项目评价方法,对于信贷机构而言,需要付出很高的成本。同时,由于交通相对落后、贷款户居住分散等原因,对于项目实施动态追踪管理的成本也极为高昂。借款小额化,借款户数量众多,使得规模经济效应难以发挥。由于上述客观因素的制约,贷款人缺乏掌握项目信贷风险的能力,甚至缺乏相应的动机。

然而,项目信贷风险的识别与判定是信贷环节最为重要

小,反而更有可能相互勾结,形成寡头垄断分享垄断利润。由于垄断行业的企业绝大部分为国有企业,产业集中度的提高会显著增加这些企业的代理成本。也就是说,在产业集中度很高的时候,垄断行业内企业所产生的代理成本要高于竞争对手掠夺所产生的成本,所以债权人使用更多的短期负债来控制该行业内的公司代理成本。

【注】 本文为2010年度国家自然科学基金“比较优势、公司治理与集团内部资本市场——大股东和上市公司的双重视角”(课题编号:71002057)的研究成果之一。

主要参考文献

1. 黄乾富,沈红波.债务来源、债务期限结构与现金流的过度投资——基于中国制造业上市公司的实证证据.金融研究,2009;9
2. 苏冬蔚,曾海舰.宏观经济因素与公司资本结构变动.经济研究,2009;12
3. 孙铮.市场化程度、政府干预与企业债务期限结构——来自我国上市公司的经验证据.经济研究,2005;5
4. 肖作平,廖理.公司治理影响债务期限水平吗——来自中国上市公司的经验证据.管理世界,2008;11
5. 徐龙炳,李科.政治关系如何影响公司价值:融资约束与行业竞争的证据.财经研究,2010;10

的一环。如果不能将资金发放到风险较小的项目上,那么银行的信贷风险必然加大。在城市环境下,银行主要通过设置担保品、查看信用记录以及实施全面跟踪管理等措施,来进行项目甄别并进而降低信贷风险。在农村信贷市场中,高利贷者主要通过信息优势来识别信贷风险,通过无限责任来迫使借款人自我选择。在缺乏信用记录、没有有效担保品、无法实施项目全面跟踪管理、有限责任约束等背景下,正规的信贷机构陷入了困境。小额信贷团体贷款技术的出现,为这一问题的解决提供了一个契机。

国外的理论研究早就关注到发展中国家信贷市场的信贷配给问题。Stiglitz和Weiss(1981)的研究表明,由于信息不对称问题的存在,单纯的价格机制会导致农村信贷市场失灵。为此,需要非价格机制来提供便利,即需要信贷资金配置的新机制。沿着这一逻辑,小额信贷的机制设计成为近二十年来小额信贷问题理论研究的主线。

二、孟加拉乡村银行模式:横向选择机制

通过连带责任贷款,借款人有动力去鉴别周围的信贷项目,并选择合适的借款人一起组成借款小组。这样,潜在的借款人承担了本来属于小额信贷机构的任务,有效地识别项目的信贷风险,为信贷机构的放款提供了条件。

Ghatak(2000)较早对团体贷款解决逆向选择问题提供了理论解释。他注意到了孟加拉乡村银行团体贷款的两个特征:小组自愿组成和连带责任。“鉴于小组自愿形成,风险型与安全型借款人对于以个人责任与连带责任的不同组合形成的信贷合同评价不同,这一事实称为横向选择效应”(Ghatak, 2000)。

横向选择效应的理论逻辑,实际上分为两部分:第一,在自愿形成团体贷款小组的情况下,风险型借款人与安全型借款人会实现正向的分类配对(positive assortative matching),形成同质的小组(homogenous groups)。第二,小额信贷机构可以设计一组团体贷款合同,实现不同类型的借款人小组的自我甄别。

然而,在接受这一理论逻辑的同时,有关文献对于这一解释也提出了挑战。对于Ghatak(1999)的第一个挑战,来自于Gangopadhyay(2005)对于小额信贷贷款合同的观察。从上述研究看来,Ghatak(2000)对于连带责任贷款合同的显式解忽略了一个事实,即在小额信贷实践中,连带责任合同中的个人责任总是不小于连带责任,即 $r \geq c$ 。而Ghatak(2000)的连带责任合同中,分离均衡状态下,却存在 $c \geq r$ 的合同区间。从理论分析的角度,如果借款小组中出现一个借款人项目失败,而其搭档的项目获得成功,则其搭档承担个人责任以及连带责任。如果出现 $c \geq r$ 的合同,则借款人完全有激励合谋起来,谎称二人的项目均获得成功,从而获得额外的效用 $c-r$ 。

对于Ghatak(1999)的第二个挑战似乎更加彻底。Guttman(2008)将团体贷款拓展到了多时期,来考虑分类配对效应。也就是说,Ghatak(1999)的序贯博弈,在Guttman(2008)的分析框架中,只是第一期。在第一期完成之后,这一博弈持续进行,一直到无穷期。这种分析逻辑,在小额信贷的实践中,是以前

一次贷款偿还为条件的,符合后面关于动态激励的分析逻辑。在引入动态激励的情况下,借款人对于多期效用的计算使得分类配对的效应发生变化。在特定的参数条件下,逆向的分类配对出现,贷款小组不再是同质的。其基本的理论逻辑在于,考虑到多期效应的影响,风险型借款人将低风险借款人作为自己搭档的期望效用和,要大于安全型借款人将风险型借款人作为自己搭档的期望损失。为此,存在一个私下合同(side Contract),风险型借款人可以通过贿赂安全型借款人,出现逆向的分类配对效应,形成异质化的贷款小组。

基本上可以认为,对于自愿形成小组以及连带责任的两大特征的把握,抓住了团体贷款技术的核心。以正向分类配对为核心的横向选择机制,对于团体贷款技术解决逆向选择问题的逻辑进行了较好的把握。随后,Gangopadhyay(2005)以及Guttman(2008)对于模型的拓展,与现实更为接近。但是,这一分析不足以完全驳倒原有框架理念。在团体贷款的最新进展中,导致个人责任贷款合同重新兴起的因素不是动态激励,也不是合谋问题,而是日益高昂的社会成本。正是团体成员之间的互相关注,导致社会成员关系的紧张化。如果借款人的贷款次数有限——随着脱贫的实现,或者借款人的贴现率很小,这会导致动态激励成为非常态的东西。同样,对于贷款合同的设计,引入说实话的机制——或者说共谋问题的解决,对于贷款合同的定量解有一定意义。但是,如果按照这一逻辑,则借款人不仅仅存在共谋问题,同样存在赖债的可能。项目成功的借款人完全可以谎报项目失败,然后瓜分项目收益。这样,我们的问题就应该是一个包括逆向选择以及道德风险问题的博弈过程。然而,这种分析到目前尚未出现。

三、非乡村银行模式:横向选择机制

小额信贷的开展,并非采用同一种模式。上述文献对于团体贷款的理论解释,可以视为对经典的孟加拉乡村银行模式的理论分析。随着团体贷款技术的全球性复制,面临全新的经济环境。比如,小额信贷团体贷款技术被传播到了非洲以及拉美,这些地区的经济金融环境与孟加拉相差甚远,上述经典模式的理论解释需要进一步扩展。同时,随着小额信贷的进一步发展,商业性可持续的目标进一步明确,这对于早期福利主义小额信贷模式提出了挑战。对于此类情况下的理论解释,Laffont(2000)与Laffont(2003)做出了重要的贡献。

与经典模式的经济环境不同的是:①由于市场的垄断或者小额信贷机构的私人利益主导,导致小额信贷机构的目标函数不再是最大化潜在借款人的加权期望效用,而是最大化自身的加权期望效用。②由于小额信贷机构的自利化倾向,导致了零利润约束可能是宽松的。③由于贷款小组中的人为因素,导致了小组的形成既可能是彼此选择的结果,从而对于项目风险状况有清楚的了解;也可能是其他机构或者组织的影响下的强制性组合,从而对方项目风险状况可能是随机的。④在乡村银行模式中,为避免小组成员合谋以获取最大化利润,采取了一定的人为措施。在小额信贷团体贷款中,合谋问题确实是存在的。从一般意义上来讲,在契约设计中,双方合谋的可能性会更大一些,在贷款合同设计中,利率定价就要避

免这一问题。^⑤由于借款人彼此居住区域比较接近,项目选择的范围也相当有限,为此项目的结果可能不像经典模式解释中认为的是互不相关的,而事实上存在着相关性。正是这些条件的修正,导致与经典模式理论解释不同的解释框架以及结果的产生。

Laffont(2000)的研究拓展了上述经济环境中的前四个,Laffont(2003)的研究进一步将项目相关性引入了分析框架。在新的经济社会环境下,横向选择机制以及小额信贷的绩效面临变化。最重要的一个结论在于,在借款人彼此了解的情况下,较之于不完全信息下的个人贷款合同,团体贷款合同改善了借款人的福利;一个随机配对的连带责任贷款合同,较之于不完全信息情形下的个人贷款合同,没有进一步的改善。这解释了在人为捏合或者信息不充分的情况下,采用连带责任合同未能达到项目预期绩效。它从反面证明,自由组合与连带责任的结合,对于横向选择机制以及小额信贷合同至关重要。

如果在更加广阔的视野中来观察小额信贷的实践以及理论,则Laffont(2000)与Laffont(2003)的研究可以认为是对于前述研究的补充或者扩展。这些经济环境的修正以及分析框架的变更,对于小额信贷横向选择机制给出了新的理论解释。在笔者看来,它们对于非孟加拉环境中的项目绩效给出了补充性的解释,证明了经济环境相差较大的情况下,团体贷款技术对于信贷政策的多方面冲击,以及由此对于小额信贷机构行为激励和借款人剩余的影响。为此,我们可以认为,这对于小额信贷的理论研究是很有必要的。实际上,这两个模型的框架,就是在上述模型基本框架之下的扩展,或者可以认为,前述模型是本部分模型的一个特殊情况。

四、发达国家的团体贷款:甄别机制与担保机制

时至今日,在发达经济的一些信贷项目中,仍然采取团体贷款的技术。但是,由于人员流动性较大,贷款成员之间彼此不认识,与孟加拉乡村社会背景差异很大。这也成为理论分析的焦点之一,而且解释与发展中经济存在很大差异。

Conlin(1999)、Armendáriz de Aghion和Gollier(2000)的分析注意到了发达城市经济金融环境与孟加拉乡村银行的差异,对于小额信贷贷款技术提出了与主流模型不同的解释。Conlin(1999)以美国与加拿大现有项目为案例,提出以横向小组作为向企业家施加固定成本(比如参加培训会、撰写商业计划)的机制,从而降低了项目的管理成本。这种固定成本作为一种甄别机制,拒绝了那些不可能通过获取贷款而成功的企业家。此外,固定成本增加了获得贷款企业家的期望利润,从而可能增加企业家还款的概率。

Armendáriz de Aghion和Gollier(2000)认为,随机配对对各类借款人都激励相容的,尽管团体贷款意味着安全型借款人会以正的概率横向补贴风险型同伴。横向小组由于其所具备“担保效应”而降低了利率,这是通过借款人在贷款中互为担保而实现的。

对于发达城市经济背景下横向小组贷款技术的新解释,弥补了主流理论解释的不足。接下来,我们要了解团体贷款的经济环境对于贷款技术的影响。在小额信贷技术复制的过程

中,如果将当地的经济社会条件以及制度背景融入贷款技术的设计中,可以从新的角度解决信贷赔付问题,并提高偿还率以及借款人福利。

五、结论与展望

农村信贷市场的逆向选择问题,是小额信贷机构需要面对的信贷风险难题之一。通过连带责任贷款引发的横向选择机制,孟加拉乡村银行成功地实现了风险规避。对于小额信贷横向选择机制,Ghatak(1999,2000)给出了合乎逻辑的理论解释。随后,Gangopadhyay(2005)以及Guttman(2006,2008)对于模型的拓展,向现实迈进了一步,深化了对于小额信贷机制的理解。

如果在更加宽广的视野中来观察小额信贷的实践以及理论,则Laffont和N'Guessan(2000)与Laffont(2003)的研究可以认为是对于前述研究的补充或者扩展。它对于非乡村银行的发展绩效提供了合乎逻辑的理论解释,从而从反面印证了乡村银行贷款原则的重要性。由于文化背景的差异,Conlin(1999)、Armendáriz de Aghion和Gollier(2000)的分析注意到了发达国家经济金融环境与孟加拉乡村银行的差异,对于小额信贷贷款技术提出了与主流模型不同的解释。

近年来的小额信贷实践发展,对于小额信贷机制研究提出了如下问题:第一,从乡村银行第二代模式来看,个人贷款技术重新受到重视,团体贷款的范围有所减小。第二,小额信贷的研究,一般均以乡村银行为蓝本,往往将小额信贷机构视同非盈利性机构,以社会目标为主。第三,对于经济社会背景差异的关注,只是对于发达国家进行了较少的探索。在不同经济背景下,开展有区别的理论研究也是很有必要的。

【注】 本文得到第47批中国博士后科学基金面上资助“农村小额信贷的偿还机制及其对信贷产品创新和机构覆盖率的影响”(资助编号:20100470449)、中央高校基本科研业务费专项资金资助(青年科学基金项目)“西部生态工程财政资金配置机制研究”(项目批号:QN2009098),同时得到陕西省软科学项目“陕北矿区能源开发中的生态补偿机制研究”(项目编号:2010KRM38)、西安石油大学科技基金研究项目“生态工程财政补贴资金配置机制与监督模式研究”(项目编号:z09002)资助。

主要参考文献

1. Hossain, Mahabub. Credit for Alleviation of Rural Poverty: The Grameen Bank in Bangladesh. IFPRI Research Report, 1998;2
2. Freixas, Xavier and Jean-Charles Rochet. Microeconomics of Banking (2nd Edition). Cambridge: The MIT Press, 2008
3. Stiglitz, Joseph E. Andrew Weiss. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. The American Economic Review, 1981;3
4. Hurwicz, Leonid and Stanley Reiter. Design Economic Mechanism. Cambridge: Cambridge University Press, 2006
5. Morduch, Jonathan. The Microfinance Promise. Journal of Economic Literature, 1999;4