

如何构建我国稳健的金融体系

陈国进 林 辉

[摘要]稳健的货币政策是防止金融危机生成的重要保证,建立存款保险制度是我国金融安全网建设的必然结果,制度创新是加强我国金融监管的必然要求。

[关键词]货币政策;金融安全网;金融监管

中图分类号 F830

文献标识码 A

文章编号 1000-8780(2002)11-0041-04

金融是现代经济的核心,是发展社会生产力不可分割的重要组成部分,在现代化建设和对外开放的新阶段,构建一个强大、高效和稳健的金融体系,既关系到我国金融和经济的安全和稳定,也关系到我国金融和经济发展的效率和国际竞争力。

1980 年代以来世界经济的一个显著特征是金融危机的频繁发生,从 1980 年到 1996 年间国际货币基金组织成员国中有四分之三的国家遭受了不同程度的金融危机,而在 1997 年,曾经被世界银行誉为“亚洲奇迹”的东亚国家和地区也发生了严重的金融危机。金融危机对一国金融体系和国民经济的严重损害和我国金融体系潜在的风险因素的客观存在,要求我们高度重视我国金融体系的稳定和安全,将构建一个稳健、高效的金融体系列入经济和金融工作的重要议事日程。本文着重从货币政策、金融安全网和金融监管三个角度探讨如何构建我国稳健的金融体系的基本问题。

一、坚持稳健的货币政策是防止金融危机生成的重要保证

金融危机往往是在资产泡沫破灭以后发生的,历史上著名的例子有 17 世纪荷兰的郁金香狂热、18 世纪初英国的南海泡沫事件、法国的密西西比泡沫事件以及 1929 年始于美国的全球性

金融危机。进入 1980 年代后,“日本版金融大爆炸”的金融自由化改革导致了日本国内银行信贷的大量扩张,信贷扩张带动了房地产和股票价格的攀升。日经 225 指数从 1985 年的 10,000 点上升到 1989 年 38,900 点。1990 年日本银行开始实行紧缩的货币政策以后,资产泡沫随着利率的上升而破灭,到 1990 年 10 月,日经 225 指数跌回到 20,200 点,金融危机和经济衰退相继发生。类似的事件也发生在 1980 年代的挪威、芬兰和瑞典等北欧国家。

从新兴市场经济的角度看,伴随着金融自由化改革的展开,墨西哥的银行贷款占 GDP 的比重从 1980 年代的 10% 上升到 1994 年的 40%,信贷扩张导致了 1990 年代早期股票和房地产价格的上涨和泡沫的形成,1994 年的政治动荡触发了资产价格泡沫的破灭和金融危机的发生,从而导致了严重的经济衰退。亚洲金融危机发生的过程与上述国家的经历极其相似。因此,金融危机的一个共同特征是金融自由化改革往往带来国内银行信用的大规模扩张,国内信用的大规模扩张导致房地产和金融资产泡沫的形成和膨胀,当国民经济受到外部冲击或货币政策发生改变后,资产泡沫的破灭和金融危机的发生往往引发信贷收缩和经济衰退的发生。

那么,信贷扩张是如何导致资产泡沫的形成

[作者简介]陈国进(1966-),男,厦门大学经济学院副教授,日本东京大学经济学院博士后;林辉(1967-),男,厦门大学组织部副部长,经济学院博士。

和膨胀的呢?如果使用借入的资金投资于风险资产,当投资成功时,借款人可以享受到很大部分的投资收益;当投资失败时,可以通过申请破产保护只承担有限责任,其余的损失由贷款人来承担,这就产生了借款人对贷款人的风险转嫁问题。风险转嫁问题的存在使借款人偏好于风险资产的投资,对风险资产的大量需求导致资产价格泡沫的形成和膨胀。资产的风险越大,借款人可以转嫁给贷款人的风险就越大,资产价格的泡沫也就越大。金融中介机构(如证券公司、共同基金)的代理投资通过类似的机制影响到资产泡沫的形成和膨胀。

动态地看,投资者愿意在今天支付多少价格购买风险资产,取决于对该资产未来价格的预期,而资产的未来价格在一定程度上取决于未来的信贷规模。如果预期未来的信贷规模上升,这种预期就会拉动资产现在价格的上升,更高的价格又被对未来更大的信贷规模和资产价格上涨的预期支撑着,从而导致资产泡沫的进一步膨胀。

货币政策对资产价格泡沫形成和膨胀的影响包括两个方面:一是扩张性的货币政策将导致信贷规模的扩张,而信贷规模的扩张往往会导致资产泡沫的形成和膨胀;第二,未来货币政策的多变性将增加资产的风险,而资产风险的增加将进一步导致资产泡沫的膨胀。因此,为了有效防止资产泡沫的形成和膨胀,除了坚持稳健的货币政策之外,还要求我国的金融体制改革采取渐进的方式,明确金融体制的改革路径和改革力度。

对资产泡沫膨胀累积过程的任何冲击都可能导致资产泡沫的破灭和金融危机的发生,资产价格泡沫一旦破灭,借款人的破产和银行不良资产的大量出现就不可避免。金融危机除了对银行业的沉重打击外,还有一个重要的问题是对实体经济的溢出效应,即导致信贷收缩和经济衰退的发生。由于银行的贷款损失直接反映在资本损失上,当大量的贷款损失发生时,银行的资本金就会达不到金融监管当局的最低资本充足率要求。在这种情况下,可供银行选择的主要对策,一是通过资本市场筹集新的资本,二是减少新的贷款。

但是,当银行背负大量的不良债权或者银行的负债比率很高时,筹集新的资本往往会遇到很大困难,因为银行股东担心新投资的银行资本金被用作提取存款和偿还银行的其他债务,从而使股东对银行的新投资血本无归。因此,为了达到资本充足率管制的要求,除了削减新的贷款之外,银行可能没有别的选择。如果很多银行同时削减新的贷款,信贷收缩和经济衰退的发生就不可避免,而经济衰退又会使银行的不良债权和信贷收缩问题进一步恶化,陷入银行业和实体经济的恶性循环之中。

因此,当资产泡沫破灭后因大量的不良债权或巨额的贷款损失而引发金融危机时,为了尽量减少金融危机对金融部门和实体经济带来的损失,通过政府注资迅速提高银行业的资本金比率、保证银行融资功能的正常发挥和防止信贷收缩的发生就成为重要的公共政策选择。挪威政府在1990年代初对遭到巨额贷款损失的商业银行注入了大量的资本金甚至对商业银行实行国有化,通过政府注资,银行的盈利率很快恢复到危机前的水平,经济也在短期的经济衰退后恢复增长,而经济的恢复增长又进一步提高了银行业的效率和稳定性。

二、建立存款保险制度是我国金融安全网建设的必然选择

金融安全网是保护金融体系安全的一系列制度安排,存款保险制度是一国金融安全网的最重要组成部分。1990年代以来许多新兴市场经济和发展中国家都建立了存款保险制度,但是从理论上讲,存款保险制度对一国金融体系稳定性的影响是双重的:一方面,存款保险制度以国家信用为担保可以提高存款人的信心,防止因挤兑存款而引发的金融危机;另一方面,存款保险制度将削弱债权人对银行行为的约束,使银行承担过大的资产风险,现代经济学称之为银行的道德风险行为。存款保险制度能为一国金融体系的稳健发展做出多大的贡献,在很大程度上取决于存款保险制度能在多大程度上约束银行的道德风险行为。

虽然国有商业银行都背负着沉重的不良资产的包袱,但是很少出现存款挤兑的现象,其重

要原因是存款人认为我国的商业银行有国家信用为后盾，不会因为银行破产而发生存款损失，因此，我国实际上实行的是隐性存款保险制度。那么，与建立专门的存款保险机构的显性存款保险制度相比，隐性存款保险制度存在哪些弊端？在金融信息化和全球化的环境下，隐性存款保险制度能否继续发挥效率？

日本在1973年就建立了存款保险机构，但直到1990年代出现严重的金融危机后，存款保险制度才在存款人保护和金融危机的处理中登台亮相，在此之前，真正发挥作用的是隐性存款保险制度，对日本存款保险制度演变分析表明，隐性存款保险制度存在的弊端至少包括以下三个方面：

第一，隐性存款保险制度是以存款人（国民）对政府的金融监管能力和金融危机处理能力的信任为基础，当金融监管当局担心对银行不良资产和巨额亏损等信息的公开披露会影响国民对政府的信心时，就会尽量将银行业安全性和破产银行处理的信息披露降低到最低程度，从而导致隐性存款保险制度下银行业信息披露的严重不足。

第二，在隐性存款保险制度下，对破产银行的处理往往采取由其它银行收购和承担债务的方式，没有专门的破产银行退出机制，其结果必然导致银行业的过度臃肿和效益低下，增加金融安全网的维持和运行成本。

第三，在隐性存款保险制度下往往没有负责破产银行处理和金融危机管理的专门机构和法律制度，当银行破产或金融危机发生时，应急性的处理方式往往会留下严重的后遗症，为后来的银行破产处理和金融危机管理带来不利影响。

更为重要的是，在隐性存款保险制度下约束银行道德风险的制度基础是由政府严格保护而形成的银行特许权价值。进入新的世纪，金融业的信息化和全球化是必然的发展趋势，加入WTO后我国的银行业更要面对国外银行业的激烈竞争。因此，政府对银行业的保护将日渐失去实际的效果，通过特许权价值约束银行道德风险的制度基础将日渐削弱。从这个意义上讲，建立显性的存款保险制度是我国金融安全网建设的

必然选择。

虽然各个国家存款保险制度的具体内容存在很大的差异性，存款保险制度设计关键的问题是要尽量减少银行的道德风险和逆向选择问题，在我国存款保险制度的具体设计中，要考虑的基本原则包括以下几个方面。

第一，所有存款性金融机构都必须加入存款保险，强制性的存款保险有利于解决不同金融机构之间的逆向选择问题。

第二，银行同业存款、外币存款和银行内部人（银行的大股东和经理）存款不在存款保险范围之内，这样做有利于通过银行同业、外币存款人和银行大股东的监督约束银行的道德风险行为。

第三，规定存款保险的最高限额或最大比例，通过部分保险使大额存款人有积极性去约束银行的道德风险行为。

第四，由于实行风险关联的变动存款保险费率难度很大，在建立显性存款保险制度的初期，先实行固定存款保险费率，一旦条件比较成熟后，特别是能准确计量银行资产组合的风险后，应该转到实行风险关联的变动存款保险费率，对资产风险大的银行收取高的存款保险费率，从而约束银行的道德风险。

第五，存款保险基金采取财政拨款和银行出资相结合的方式，存款保险机构也由政府和银行共同管理，这样既可以通过国家信用提高存款人的信心，在存款保险机构管理层内部银行之间的相互监督也有利于约束银行的道德风险。

三、制度创新是加强我国金融监管的必然要求

存款保险制度能在多大程度上提高我国存款人的信心和金融体系的稳定性，除了取决于存款保险制度具体设计之外，还取决于存款保险制度赖以运行的制度环境，特别是我国金融监管制度的水平和效率。

金融监管制度的核心是资本充足率管制，资本充足率不仅是反映银行安全性和竞争能力的重要指标，也是约束银行道德风险的重要制度安排。国外著名大银行的资本充足率都超过了巴塞尔协议规定的8%的最低资本充足率要求，但是

我国国有商业银行自有资本比率长期达不到这一要求。因此,加强金融监管的首要任务是提高我国银行业的自有资本比率。

作为国际清算银行的成员行,我国中央银行一直重视对商业银行的资本充足率管制。1993年人行公布了资本充足率的测算标准,将资本充足率纳入了检测范围,1995年《商业银行法》以法律的形式规定了我国商业银行的资本充足率标准,1998年人民银行改贷款规模控制为资产负债管理后,重新修订了资本充足率的测算办法。

但是,我国国有商业银行资本金来源渠道单一,主要依靠国家财政注资和利润积累。1998年中央财政已经发行了特别国债2700亿元补充国有商业的资本金,但要达到8%的资本充足率要求,至少需要国家财政再注入2000亿元的资金。但是,近几年来我国财政赤字不断攀升,财政再注资的余地很小。从银行自身的收益来看,我国国有商业银行的不良资产比率远远高于国外的大银行,旧体制下形成的不良资产和风险资产包袱严重制约着我国国有商业银行的盈利能力和资本充足率的提高。

我国政府正在履行加入WTO的承诺逐渐开放国内的银行市场,我国的银行业将面临国外大银行越来越激烈的竞争。在外国银行进入我国银行市场的过渡期内,如何提高我国商业银行的自有资本比率是加强金融监管和保证金融业安全的重要内容,而要提高我国国有商业银行的自有资本比率,就必须通过制度创新突破现有体制对提高银行自有资本的约束。

第一,通过发行次级债券提高银行的附属资本。根据2000年末四大国有商业银行的数据,核心资本占总资本的比重高达90%,而附属资本只有10%。根据巴塞尔协议,附属资本占总资本的比例、次级债券占附属资本的比例可以达到50%,通过发行次级债券提高我国商业银行的自有资本还有较大的利用空间。发行次级债券不仅是提高我国自有资本比率的重要手段,也是加强市场纪律约束银行道德风险的重要制度安排,在发达国家和发展中国家的金融监管制度改革中,都出现了通过次级债券持有人约束银行道德风

险的趋势。

第二,通过银行资产结构的调整降低风险资产的权重。贷款占银行资产的比重在我国的银行业中要远远高于发达国家的银行业,与此相对应,美国银行业的费用收入和利息收入已经可以平分秋色,而在我国银行收入中利息收入占总收入的90%以上,费用收入的比重还非常低。因此,通过资产证券化降低贷款占我国银行资产的比重、发展资产负债表外业务既可以降低银行资本充足率要求,也可以稳定我国银行业的收益。

第三,通过国有商业银行产权制度改革拓宽银行资本金来源。向资本市场直接筹集资本金不仅可以突破我国银行业对财政拨款和银行内部积累的依赖,还可以改善银行的治理结构,建立真正意义上的现代商业银行。

除了真正发挥资本充足率在金融监管制度中的核心作用之外,加强金融监管另一个重要的方面是发挥市场纪律在约束银行道德风险中的作用,即通过市场参与者(存款人、其他债权人和银行外部股东)对银行的直接监督影响银行的筹资成本、对银行构成挤兑存款的压力,从而约束银行的道德风险行为,这也是以新巴塞尔协议为代表的国际金融监管制度改革的一个重要方向。市场纪律有效发挥作用的前提是银行业充分的信息披露,因此,如何规范和完善我国的信息披露制度,如定期公布银行的资产负债表和损益表,对银行的风险贷款按照国际标准分类并定期公布,对加强金融监管和发挥市场纪律对银行行为的约束都具有重要的意义。

参考文献:

1. 弗雷克斯、罗歇著:《微观银行学》,西南财经大学出版社2000。
2. 思诺克、格林主编:《银行业的稳健与货币政策》,中国金融出版社1997。
3. 卡尔-约翰、林捷瑞恩:《银行业的稳健和宏观货币政策》,中国金融出版社1997。

(作者单位:厦门大学,福建 厦门 361005)

(责任编辑:蔡雪雄)