

我国地区间金融法治环境差异与区域信贷配给

● 邱崇明 王东明

摘要:良好的法治环境可以保障金融契约的顺利执行,减少金融交易中的信息不对称和不确定性,促进金融发展和经济增长。在信贷市场上,完善的法治环境可以降低信贷配给,扩大信贷规模。文章依据 Jappelli, Pagano & Bianco (2005)的模型分析金融法治环境对信贷供给的影响机理,并指出我国区域法治环境差异状况对区域信贷配给和信贷供给的重要影响。

关键词:法治环境;信贷配给;区域差异

金融,作为市场经济的核心,是以契约为基础的法治金融。虽然金融法治环境本身不能取代金融的运行,但通过金融运行的法律化来促进其发展。一个高效的法治环境能够为投资者和债权人提供有效的保护,保障金融契约的执行,从而减少金融交易中的信息不对称和不确定性,促进金融发展和经济增长。金融主体以及各种金融活动均受到法律的调整、规范和保护,法治已经渗透到金融的各个领域和环节。

一、法治环境与信贷配给

信贷市场上借贷双方的交易属于跨期交易。其中会出现债务人各种形式的“非自愿违约”和“主动违约”,达到侵占银行利益的目的。此时完善的信贷市场制度环境,尤其是良好的金融法治环境,显得十分重要。良好的法治环境能有效地保护金融主体的产权,降低交易成本和不确定性,提高整体金融服务效率。

法治环境对金融发展的影响主要在于两个方面:法律制度的完善程度和法律的实施效率,其中法律的实施效率尤为重要。在一个债权人权利得到法律更多支持的国家或地区,其金融中介的运行也更好。而在一个国家内,不同的地区具有相同的法律制度,但由于法庭执行效率的差异也会导致贷款规模和贷款期限的不同。具有良好法庭司法效率的地区,其信贷配给程度较低,信贷市场更为活跃。信贷市场竞争程度的增加和法制环境的改善可以缓解信贷配给,其中制度环境的改善最为重要。下面借鉴 Jappelli, Pagano & Bianco(2005)的模型,以司法效率为例来具体说明法治环境的差异对信贷供给的影响机理,指出司法效率对信贷配给和信贷规模的重要影响。

二、司法效率对信贷配给的影响机理

1. 模型构建及分析。法治在信贷市场中的重要作用在于,当有偿付能力的借款人出于自身利益考量不想偿还时,迫使他们偿还贷款。较低的司法效率会助长借款人的机会主义行为;若债权人不能较为容易且低成本地通过法

院来追回贷款,那么借款人会尝试不履行合约,从而导致放贷者降低贷款人的信贷可得性。

假定银行为风险中性,存在一系列潜在的借款人,借款人 i 拥有可抵押固定资产 C_i ,可投资于一个需要贷款规模为 L_i 的项目,它的抵押贷款比 $c_i \equiv C_i/L_i$ 。该项目成功的概率为 ρ ,相应地失败的概率为 $1-\rho$ 。若投资项目成功,单位资本收益为 $1+\pi$,失败的话则收益为零。所有的投资项目拥有正的净价值,即它的期望收益大于银行的融资成本, $\bar{r}: \rho(1+\pi) > 1+\bar{r}$ 。

银行可以观察到项目成功或失败,不存在信息不对称。在发生合同纠纷时,银行会通过法律途径来索回贷款。但是银行只能收回投资项目收入的一部分 ϕ_p 和抵押物的一部分 ϕ_c 。参数 ϕ_p 和 ϕ_c 可看做司法效率的代理指标,浮动范围均是从 0(司法效率为零)到 1(司法效率完美时)。

作此假设的原因有:第一,假定发生纠纷时,借贷双方通过法律手段解决,此时债务人可以获得的收益:项目成功时为 $(1-\phi_p)(1+\pi) + (1-\phi_c)c_i$;失败时为 $(1-\phi_c)c_i$ 。由于借款人能够通过消费部分抵押物或转走部分投资项目收益将带来的好处装入自己口袋,他会有强烈机会主义行为的动机,总是会对债权人的要求产生异议,无论项目成功或失败。第二,这些收益并没有完全归债务人所有,一部分被司法程序所消耗(诉讼费、行贿等)。如果司法过程产生的费用完全由债权人承担,债务人会在项目成功时偿还 $\phi_p(1+\pi) + \phi_c c_i$,项目失败时偿还 $\phi_c c_i$ 。这样对于债权人而言,存在一个临界值:此时贷款人接受债务人愿意归还的贷款额和起诉债务人所得一样。即使司法成本由债权人和债务人分摊,债务人承担部分成本,他仍有动机去和债务人对还款金额进行争执,从而可以攫取债权人的利益。

简言之,债务人认为债权人能够获得最高收入:投资项目成功时 $\phi_p(1+\pi) + \phi_c c_i$,失败时为 $\phi_c c_i$ 。所以贷款利率 r_i 满足:

$$1+r_i \leq \phi_p(1+\pi) + \phi_c c_i \quad (1)$$

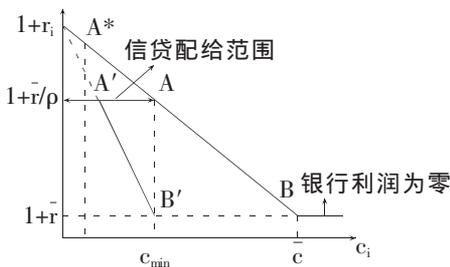


图1 完全竞争下信贷配给与司法效率提高

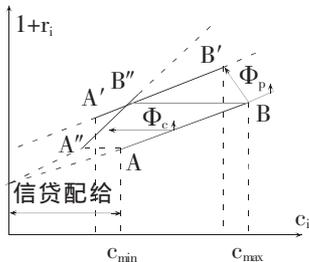


图2 垄断情形下信贷配给与司法效率提高对信贷配给的影响。

(1)当银行处于完全竞争情形下。此时,银行的期望收益为零,融资成本等于期望收益:

$$1+r = \rho(1+\pi) + (1-\rho)\min[1+r_i, \phi_c c_i] \quad (2)$$

最后一项表示当投资项目失败时,当抵押物的部分价值小于贷款本息时银行只能收回这边部分抵押物。方程(2)表明银行收取的贷款利率满足:

$$1+r = \frac{1+r}{\rho} - \frac{1-\rho}{\rho} \min[1+r_i, \phi_c c_i] \quad (3)$$

由于 $c_i \geq c_{\min}$, 当公式(1)取等号时,代入公式(3),此时贷款最小期望利润大于银行存款的收益,最小值即为 $\frac{C_i}{L_i} =$

$\frac{1+r}{\phi_c}$, 得出:

$$c_{\min} = \frac{1+r}{\phi_c} - \frac{\rho\phi_p(1+\pi)}{\phi_c} \quad (4)$$

c_{\min} 为银行信贷配给的抵押贷款比率的临界点。由于司法效率的低下,当企业的抵押贷款比率低于 c_{\min} 时,即使投资项目有正的收益,银行也不会放贷。而当 $\phi_p = \phi_c = 1$ 时,即司法效率完美时,全部企业都能获得贷款。

根据公式(3),当 $\phi_c c_i > 1+r_i$ 时,企业拥有足够的抵押物时,贷款是安全的,竞争会使得贷款利率等于资本成本。设定 $\bar{r} = r_i$, 此时 $\phi_c c_i = 1+\bar{r}$, 银行预期收益为零,则: $\bar{c} = \frac{1+\bar{r}}{\phi_c}$ 。

表1 2005年~2009年部分省份每百万人律师数

| | 浙江 | 天津 | 河南 | 吉林 | 青海 |
|------|-----|-----|----|----|----|
| 2005 | 180 | 183 | 57 | 78 | 96 |
| 2006 | 188 | 207 | 58 | 79 | 95 |
| 2007 | 206 | 221 | 66 | 84 | 77 |
| 2008 | 223 | 244 | 71 | 89 | 80 |
| 2009 | 253 | 274 | 81 | 93 | 79 |

数据来源:根据相应省份各年统计年鉴数据整理。

项目成功的概率 ρ , 投资收益率 π , 司法效率参数 ϕ_p 和 ϕ_c , 债务人的抵押贷款比率 c_i , 这些参数银行均可观察到。下面分别从完全竞争和完全垄断的银行业市场结构来分析司法效率对信贷配给的影响。

而当 $\phi_c c_i < 1+r_i$ 或者说 $c_i < \bar{c}$ 时,此时抵押物不足以保障银行在项目失败时的损失。为此,银行会通过提高贷款利率来补偿:临界点为损失和贷款利率收益相等。因此,当 $c_{\min} < c_i < \bar{c}$ 时,在零利润的条件下,决定了抵押贷款比率和贷款利率负相关,如图1中的AB段所示。图中点A表示信贷配给点,B点表示贷款利率等于资产成本的点。

所有企业都会进行借款,它们的借款约束能够得到满足。债务人的期望效用为:

$$u_i = \rho[(1+\pi) + c_i - (1+r_i)] + (1-\rho)[c_i - \min(1+r_i, \phi_c c_i)] \quad (5)$$

$$= \begin{cases} \rho(1+\pi) - (1+r_i) + c_i & c_i \geq \bar{c} \\ \rho[(1+\pi) - (1+r_i)] + [1 - \phi_c(1-\rho)] & c_i < \bar{c} \end{cases}$$

如果有人不借款,他的效用刚好为 C_i , 根据公式(3)和(5),他的融资约束 $u_i \geq c_i$ 变为 $\rho(1+\pi) - (1+r) \geq 0$, 这和前面的假设中所以投资项目的净价值大于零矛盾,因而企业或个人的融资约束总是被满足的。

2. 当银行处于垄断情形下。假设一个区域信贷市场是分割的,而且银行是垄断者。由于假定信贷需求是无弹性的,所以在垄断情形下,银行可以获取借款人的全部盈余:

$$1+r_i = \phi_p(1+\pi_i) + \phi_c c_i$$

$$c_i \in [c_{\min}, c_{\max}] \quad (6)$$

此处 c_{\min} 已由公式(4)给出。抵押贷款比率的极大值是由银行在满足借款人约束下要求的最高值。其约束和极大值分别为:

$$u_i = \rho[(1+\pi) + c_i - (1+r_i)] + (1-\rho)(1-\phi_p)c_i$$

由 $u_i \geq c_i$, 将式(6)代入得出,整理得出:

$$c_{\max} = \frac{\rho(1+\pi)(1-\phi_p)}{\phi_c} \quad (7)$$

$$1+r_{\max} = (1+\pi)[\phi_p(1-\rho) + \rho]$$

由方程(6)可以看出,和完全竞争情形下不同,此时贷款抵押比率和贷款利率是正相关的,表明即使借款人拥有更多的抵押品,银行也能够索取更高的利率。如图2所示, $1+r_i$ 和 c_i 的关系如线段AB, A点表示银行愿意进行贷款最小抵押贷款比率,在此以下银行不愿意放贷。B点表示借款人愿意借款的最高利率要求, B点以上借款人由于无利可图不愿意借款。

3. 区域司法效率差异与信贷配给。如模型假设 ϕ_p 和 ϕ_c 分别表示银行能够收获的外部投资项目比例和内部抵押物比例,他们的数值差异代表着区域司法效率的差异存在两个区域:区域A和区域B,他们的司法效率参数分别为 ϕ_p 和 ϕ_c , ϕ_p^* 和 ϕ_c^* 。

(1)当银行处在完全竞争情形时。如图1所示的,线段AB代表区域A的贷款利率和抵押贷款比率的关系,最左上端点A,此时最小抵押贷款比率为 c_{\min} , 低于 c_{\min} 的区域表示银行进行信贷配给的区域。右下端点B表示银行利润为零。若区域B的司法效率高于区域A,即 $\phi_p^* > \phi_p, \phi_c^* > \phi_c$ 。

首先,参数 ϕ_p 的提高,可以提高银行的贷款数额,由公式(4)可以看出,会使得 c_{\min} 变小, A点移动到 A^* , 即信贷配给程度降低,原来部分未能获得贷款得到了银行贷款。

而参数 ϕ_p 的变化对线段 AB 的斜率没有影响,即在一定的抵押物要求下银行贷款利率不会发生变化,原来的贷款人没有受到影响。原因在于对于银行而言,较好地保护好了既有贷款人的外部投资项目成功时的收益,不会改变利率来弥补潜在损失。而后面刚刚进入的借款人由于抵押贷款比率较低,银行会索取较高的利率来弥补潜在的可能损失。因此, ϕ_p 的提高会增加平均贷款利率。

其次,参数 ϕ_c 的提高,会使得线段 AB 移到 A'B',线段的斜率和端点均发生了变化。由公式(3)和(4)可以看出, c_{\min} 变小,意味着该区域信贷配给程度的降低。此外,原来抵押贷款比率在 c_{\min} 和 \bar{c} 之间的借款人可以以较低的利率获得贷款或者在相同的利率下获得更多的贷款。但此时平均贷款利率影响不确定,它的变化取决于 ϕ_c 的增加导致新增的借款人的比重。

(2)当银行处于垄断情形时。区域 B 相对于区域 A 而言, ϕ_p 的提高,由公式(6)可知,线段 AB 将会平行移动到 A'B'具体如图 2 所示,只对信贷产生数量上影响。在垄断情况下,司法效率代理指数 ϕ_p 的提高会降低信贷配给,提高贷款利率。而参数 ϕ_c 的提高,会使得区域 B 相对于区域 A 而言,线段 AB 会向上移到 A''B'',区域 B 的 c_{\min} 和 c_{\max} 均低于区域 A。此时信贷配给程度降低,贷款利率上升,和完全竞争情况一样。当法治环境改善,使得银行能够索取抵押物价值的比例时,垄断下的银行会通过更高的利率来追求更高的盈余。

三、我国地区间法治环境差异与区域信贷配给

我国各地区尽管享有同样的书面法律条文,但由于各地区的经济发展水平以及各地区相关执法人员对法律条款的理解和法律发展水平存在较大的差异,使得同一法律条款在各地区的执行力度和效果各不相同,法治水平参差不齐。从各省份每百万人用有的律师人数来看(如表 1),东部的浙江和天津具有明显优势,2009 年每百万人拥有律师数为 253 个和 274 个,而中部、西部和东北地区之间差别不大,但均远少于东部。另外,部分学者构建了相应指标来衡量地区法治环境。如李扬等(2009)分别从对司法的信任、司法的公正性、独立性和司法效率等方面较为全面的评价金融法治环境。根据其设计的企业对司法的信任指标来看,东部地区为 0.803,即 80%的企业是信任司法系统的,中部、西部、东北地区的得分分别为 0.667、0.682 和 0.661。可以看出,东部地区的法治环境明显优于内陆地区,而中部、西部、东北部之间的差别并不太大。总之,我国地区间金融法治环境存在显著的差异,这些差异会对区域信贷配给程度和信贷供给状况产生重要影响,使得东部地区信贷配给状况较轻,信贷供给规模较大,而中西部地区信贷配给严重,信贷供给规模相对较小。

四、小结

依据对执法效率对信贷供给影响的模型分析,司法效率的提高可以降低信贷配给,有利于信贷扩张,司法效率的提高对利率的影响则取决于银行业的市场结构。具体表现为,司法效率的提高会降低契约执行成本,所以机会主

义的借款人会因违约而受到惩罚所导致的成本增加,进而减少其机会主义行为发生的概率,扩大信贷供给。而区域司法效率差异,会导致区域信贷配给程度的差异以及信贷渠道的传导效应。良好的司法效率的地区可以降低该地区的抵押贷款比率,从而降低银行的信贷配给程度。

参考文献:

1. Levine, R. The Legal Environment, Banks, and Long-Run Economic Growth. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1980, (30): 596-613.
2. Luc Laeven & Giovanni Mjnoni. Does Judicial Efficiency Lower the Cost of Credit? *Journal of Banking & Finance*, 2005, (29): 1791-1812.
3. Tullio Jappelli & Marco Pagano & Mgda Bianco. Court and Banks: Effects of Judicial Enforcement on Credit Markets. *credit and banking*, 2005.
4. Luc Laeven & Giovanni Mjnoni. Does Judicial Efficiency Lower the Cost of Credit?. *Journal of Banking & Finance*, 2005 (29): 1791-1812.
5. Kee-Hng Bae & Vidhan K Goyal. Credit Rights, Enforcement, and Bank Loans. *the Journal of Finance*, April 2009: 823-860.
6. 卢峰,姚洋.金融压抑下的法治、金融发展和经济增长. *中国社会科学* 2004 (1) 42-56.
7. 余明桂,潘红波.政府干预、法治、金融发展与国有企业银行贷款 2008 (9) :1-22.
8. 魏锋,沈坤荣.所有制、债权人保护与企业信用贷款. *金融研究* 2009 (9) 26-39.
9. 李扬,张涛.中国地区金融生态环境评价.北京:中国金融出版社 2009.
10. 李扬,王国刚,刘焯辉.中国城市金融生态环境评价: 2005.北京:人民出版社 2005.
11. 谢亚轩.金融发展和经济增长实证研究方法综述. *南开经济研究*, 2003 (1): 77-80.
12. 王志强,孙刚.中国金融发展规模、结构、效率与经济增长关系的经验分析. *管理世界*, 2003 (7): 13-20.
13. 林毅夫等.金融结构与经济增长:以制造业为例. *世界经济*, 2003 (1): 3-21.
14. 安强身,彭伟华.中国转轨经济中的金融低效与经济增长悖论解析——基于金融非正规漏损视角. *现代经济探讨* 2010 (10).

基金项目:教育部人文社科重点研究基地重大项目“我国货币政策的区域经济效应研究”(项目号 08JJD790136);教育部人文社科专项任务项目“资产替代的宏观经济效应与货币政策对策”(项目号 07JJD790007)。

作者简介:邱崇明,厦门大学经济学院教授、博士生导师;汪东明,厦门大学经济学院博士生。

收稿日期:2011-06-16。