



金融救市下的中国商业银行信贷扩张行为分析

潘 敏 缪海斌 陈晓明

摘 要: 2008—2009年的金融危机中,我国商业银行的信贷规模急剧扩张,呈现出典型的逆经济周期特征。究其原因,现有经济增长模式下的高投资、量化宽松的货币信贷政策、救市背景下的道义压力和社会责任、行业竞争下的规模扩张冲动以及上市背景下的盈利压力,是导致我国商业银行信贷规模急剧扩张的动力机制。天量的信贷资金投放有可能给银行业自身的长期发展带来一系列潜在的不利影响。这包括:地方信贷风险上升、现有盈利模式的固化、信贷风险的高度集中、风险缓释能力的削弱、资本充足压力的上升、可持续发展的信贷扩张能力受到约束以及盈利能力减弱等。因此,强化银行信贷监管、合理引导信贷资金投向、积极化解银行业系统性信贷风险理应成为后危机时代银行监管的当务之急。

关键词: 金融危机; 银行信贷; 信贷扩张

2008年底以来,受一系列宏观经济和金融救市政策的影响,我国商业银行信贷资金投放出现了大规模扩张之势。2008年11月至2009年底,我国银行业金融机构新增信贷资金近11万亿元。商业银行天量的信贷规模扩张引起了国内外学术界和实务界的高度关注。金融危机以来,部分国内学者对银行信贷扩张的宏观经济效应进行了探讨。如王晓明(2010)研究了我国银行信贷、资产价格和宏观经济之间的关系,认为三者之间存在着一种自我强化的互动机制^①;潘敏、缪海斌(2010)实证检验了金融危机救市背景下的银行信贷扩张对经济增长和通货膨胀的影响^②;彭兴韵、施华强(2009)分析了宽松货币政策对商业银行大规模信贷投放的驱动作用^③;周小知(2009)则分析了银行信贷在抵御经济衰退、刺激经济增长中的作用^④。但是,从银行信贷行为的微观角度来看,现有理论和经验数据表明,银行信贷行为具有明显的顺经济周期特征,在历次金融危机发生之后,世界各国商业银行都会出现明显的“惜贷”行为。危机背景下银行“惜贷”行为的发生是商业银行在宏观经济形势和信贷主体财务状况恶化以及自身资本约束下理性行为选择的一种均衡现象。问题在于,在本次金融危机发生之后我国经济增长面临急剧下滑风险,市场主体的信心急剧下降的背景下,为何我国商业银行会出现历史上前所未有的天量信贷资金投放?这一有悖于银行信贷机理的信贷行为背后的动力机制是什么?是否反映出现阶段我国商业银行的信贷资金投放行为具有某些特殊的特征?从银行业自身的角度来看,本次大规模的信贷资金投放对我国商业银行长期的经营管理会带来哪些影响?显然,对这些问题

① 王晓明:《银行信贷与资产价格的顺周期关系研究》,载《金融研究》2010年第3期,第55页。

② 潘 敏、缪海斌:《银行信贷、经济增长与通货膨胀压力》,载《经济评论》2010年第2期,第70页。

③ 彭兴韵、施华强:《适度宽松货币政策下的中国信贷膨胀分析》,载《经济动态》2009年第8期,第33页。

④ 周小知:《经济刺激计划与银行信贷增长》,载《银行家》2009年第7期,第23页。

的回答,不仅有利于我们从理论上掌握现阶段我国商业银行的信贷行为特征,而且有利于监管部门进一步完善银行信贷监管政策,强化对信贷风险的管理。

本文的目的是基于银行信贷的顺经济周期理论,从理论上分析金融危机背景下商业银行信贷紧缩行为的内在机理,在对本次金融危机下各主要发达国家商业银行信贷行为的历史经验证据进行分析的基础上,结合当前中国银行业的实际,剖析本次商业银行信贷扩张行为的动力机制,分析本次我国商业银行信贷规模扩张对其经营管理可能带来的长期潜在的影响,为后续的宏观金融监管政策的制定提供理论依据。

一、危机背景下银行信贷行为的理论分析与经验证据

(一) 金融危机下银行信贷紧缩的理论分析

现有银行信贷行为的理论与实证研究表明,金融危机下商业银行大多会出现明显的信贷紧缩行为,其原因在于银行信贷行为的顺周期性。而顺周期下的银行信贷紧缩则与危机下信贷主体财务状况的恶化、商业银行的去杠杆化要求和公允价值计量方法的影响有关。

1. 危机下的经济主体财务状况恶化与银行信贷紧缩。现有研究表明,商业银行的顺周期性主要表现为,在经济处于上升和繁荣阶段,由于各种资产价格上升,家庭和企业所拥有的资产价值增加,银行信贷风险降低。此时,商业银行倾向于放松信贷条件,以便发放更多的贷款;而在经济下降和衰退期,由于经济衰退导致家庭收入水平下降、企业现金流减少,家庭和企业的财务状况恶化,可用于担保和抵押的资产价值下降,商业银行贷款成本和贷款违约率上升,信贷风险明显增加。此时,商业银行倾向于增加资本、提高银行信贷条件和收缩信贷。而且,企业的盈利状况和由此决定的偿还贷款的可能性,也与经济增长速度高度相关。在经济增长水平较高的情况下,企业的盈利能力增强,从而银行更愿意向企业发放贷款,所以经济增长率越高,银行越愿意贷款。而在金融危机期间,经济水平较低甚至出现衰退的情况下,企业的盈利能力减弱,从而银行发放贷款的意愿减小,所以经济增长率越低,银行越不愿意发放贷款^①。

2. 商业银行的去杠杆化与信贷紧缩。对于以在险价值为基础的金融机构而言,其财务杠杆比率与其承担的整体风险成反比。因此,在杠杆率较高的情况下,商业银行稳健经营必须满足以下三种情形之一:(1)商业银行能够控制缩减其资产负债表规模,使得银行资本足以支持其资产负债表;(2)商业银行能够筹集足够多的新资本来恢复其资本充足水平,从而支持其资产负债表;(3)改变人们对风险的预期,让人们接受现在的杠杆率水平能够被现存的资本所支持。如果以上几点都无法满足,金融机构承担的整体风险上升,则该机构将不得不进入去杠杆化阶段。在金融危机的情况下,银行客户财务状况恶化,偿付能力下降,银行面临贷款损失的可能性增加,资本受到侵蚀,银行盈利能力下降,并引发严格的信贷评审和总拨备的快速上升,进而导致信贷萎缩。同时,由于整体经济状况不断恶化,金融市场整体的流动性下降,商业银行从外部筹集资本的成本上升、能力下降。当经济出现明显衰退的迹象时,处于信息优势的大银行会率先通过注入货币资本或降低风险资产以增加资本,这将引起其他小银行的竞相模仿,从而导致银行资本补充成本的上升和难度加大。在此情况下,银行不得不采取去杠杆化的手段,压缩资产规模,从而导致信贷紧缩^②。另一方面,巴塞尔《新资本协议》将商业银行的资本要求与信用评级挂钩,使得其风险敏感性大大增强。在经济复苏和高速增长阶段,由于借款人财务状况改观,评级普遍上调,对商业银行资本要求下降;同时,商业银行的资本积累能力增强,资本充足状况改善,可以支持商业银行更大幅度的信贷扩张。在金融危机的情形下,经济处于衰退时期,由于借款人财务状况恶化,还款能力下降,评级普遍下调,呆坏账上升。高额不良贷款制约了银行的流动性,为银行资本带来压力,迫使银行减少放贷。所以,不良贷款率越高,银行越不愿意积极放款。一家资本不足的银行将不得不进一步

①黄 宪、江 春、赵何敏、赵 征:《货币金融学》,武汉大学出版社 2008 年,第 223 页。

②Moritz Schularick, Alan M. Taylor. "Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles and Financial Crises, 1870 — 2008", *National Bureau of Economic Research, Working Paper* 15512, p. 7.

降低对其它资产的需求或者增加额外的资本。

3. 公允价值计量与信贷紧缩。公允价值计量方法过于强调真实和迅速地反映金融机构财务状况,从而强化了商业银行的顺周期行为。在经济衰退期,面对急剧下跌的资产价格,公允价值法要求将资产价格下降的影响及时反映在财务报表中,从而对银行的资本和资产产生两方面的影响。一方面,资产价格的下降会导致银行资本价值的减值,资本充足水平下降,为维持一定的资本充足水平,商业银行不得不调整资产结构,通过出售资产的方式来达到这一目的。另一方面,资产价格的下降将导致担保物价值的下跌,使贷款损失准备和资本水平提高。两方面的效果都会导致银行信贷紧缩。以本次金融危机为例,现有研究表明,次贷危机的形成及其演变为全球金融危机并向实体渗透均与危机前美国商业银行漫无节制的信贷扩张和危机中金融机构去杠杆化导致的信贷紧缩有着直接的关联(Brunnermeire, 2008^①; Greenlaw et al. 2008^②; 张明, 2008^③)。金融危机造成次级抵押贷款支持证券的市场价值下跌,给实施以公允价值计量的商业银行造成了巨额的资产减记和账面亏损。商业银行被迫启动去杠杆化过程,通过降低风险资产(包括贷款)在资产组合中的比重来维持其资本充足水平,从而导致“惜贷”行为的发生。

(二) 金融危机下商业银行信贷紧缩的经验证据

不仅商业银行的顺周期理论表明金融危机下商业银行的信贷会趋于紧缩,而且历次金融危机下各国商业银行信贷行为的经验数据也表明了这一点。

以本次美国次贷危机所引发的全球金融危机后各国商业银行信贷行为为例,我们可以明确地看到银行信贷紧缩的趋势。2007年8月,美国次贷危机开始爆发,违约率的上升使得商业银行的资产负债表开始急剧恶化。为了保证资产的安全,同时也为了修复资产负债表以保证资本充足率水平,美国和欧盟等受次贷危机影响较为严重国家的商业银行开始大幅度提高各类贷款发放标准,紧缩信贷。美联储的研究报告显示,自2008年4月起,近三分之二的美国商业银行提高了对传统住房抵押贷款(或优质贷款)的放贷标准;75%的银行提高了对非传统抵押贷款的放贷标准。正是在这种背景下,危机以来,美国商业银行的信贷投放量呈现出明显的紧缩趋势(见图1)。

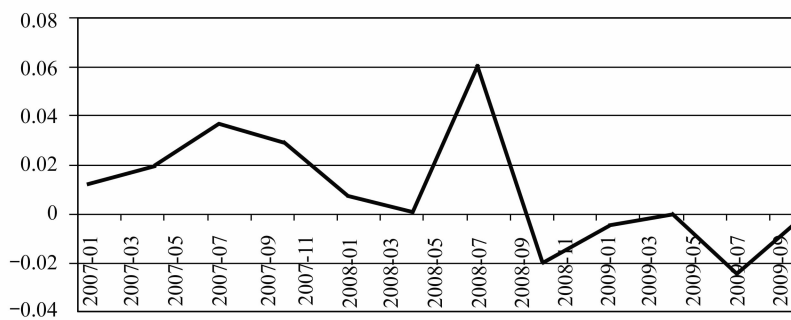


图1 金融危机发生以来美国商业银行信贷投放量季度增长率

资料来源:美国联邦储备局网站 <http://www.federalreserve.gov/>

从图1可以看出,受金融危机影响,从2008年第三季度开始,美国商业银行国内信贷额季度增长率开始急剧下降,并变为负值。2008年第四季度以及2009年全年各季度的信贷投放增长率均为负值。这表明,金融危机爆发后,美国商业银行的信贷投放量一直处于紧缩的状态。

2008年9月危机集中爆发后,危机迅速传导到欧洲,欧洲金融市场急剧下跌,受在险价值管理和公允价值计量方法的影响,欧洲各国商业银行的自有资本也受到不同程度的侵蚀,并出现了不同程度的信贷紧缩。

①Markus Brunnermeier. "Deciphering the 2007/8 Liquidity and Credit Crunch". Working Paper, Princeton University, 2008.

②David Greenlaw, Jan Hatzius, Anil K Kashyap, Hyun Song. "Leveraged Losses: Lessons from the Mortgage Market Meltdown". US Monetary Policy Forum Conference Draft, February, 2008.

③张明:《次贷危机的传导机制》,中国社科院世界经济与政治研究所国际金融中心工作论文,2008年5月,NO.0809.第5页。

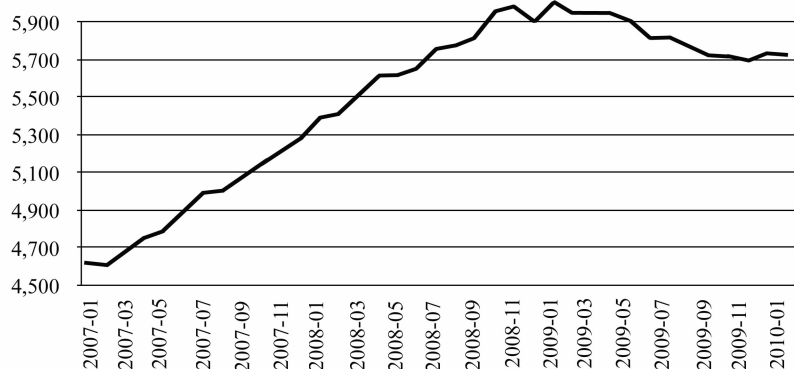


图2 金融危机发生以来法国商业银行对企业月度信贷投放量(单位:亿欧元)

资料来源:法兰西银行网站 <http://www.banque-france.fr/>

图2显示的是2007年1月至2010年1月间法国商业银行对企业信贷的月度投放量变化情况。从中可以发现,2007年至2008年第三季度,法国国内信贷还处于上升的阶段,但到2008年底和2009年初,法国国内银行信贷额急转直下,持续一年处于下行状态。其原因在于,受危机的影响,法国银行业机构出于自身资产安全的考虑,普遍提高了放贷的门槛,造成了信贷急剧紧缩。除了法国之外,德国(图3)与英国(图4)银行业金融机构的信贷投放在金融危机期间和危机后也呈现出明显下降的趋势。

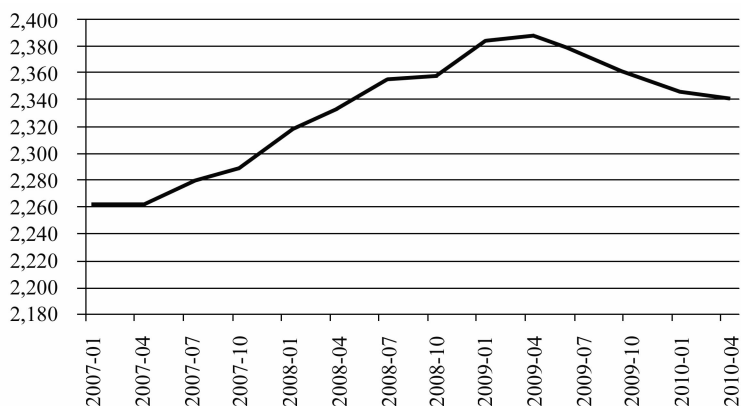


图3 金融危机以来德国商业银行季度信贷投放量(单位:亿欧元)

资料来源:德意志联邦银行网站 <http://www.bundesbank.de/>

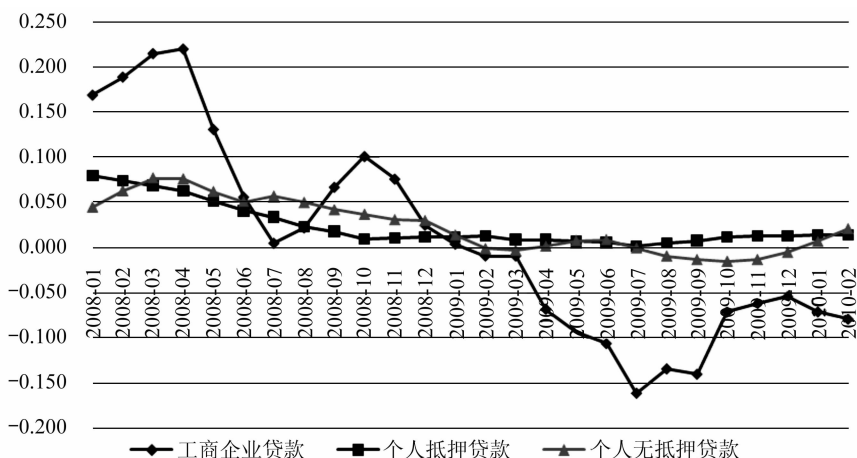


图4 金融危机以来英国商业银行对国内商业与个人信贷月度变化百分比

资料来源:英格兰银行网站 <http://www.bankofengland.co.uk/>

二、金融危机下我国商业银行信贷扩张的整体状况分析

与其他国家危机背景下商业银行信贷紧缩的行为和趋势相反,自 2008 年 11 月我国政府采取一系列宏观金融救市政策以来,截至 2009 年年底,我国各类银行业金融机构新增贷款接近 11 万亿元。从信贷资金投放的季度数据来看,2008 年第四季度后的连续 4 个季度新增贷款都超过 1 万亿元,在 2009 年一季度更是超过 4 万亿元。而从各类银行业金融机构的投放规模占总贷款的比例来看(见图 5),国有控股商业银行在新增信贷投放中发挥了主渠道作用,在 2009 年第一和第四两个季度,其新增贷款占比都超过 50%,其他季度也在 40%左右。股份制商业银行在危机爆发后信贷份额快速提升,在 2008 年第四季度和 2009 年第二季度两个季度,其新增贷款占比超过 30%,但是到经济企稳回升后的 2009 年第三季度,其贷款占比降至 10%左右,呈现“行动迅速、前高后低”态势。政策性银行和城市商业银行贷款投放则都出现“前低后高”态势。与中资银行形成对比的是,外资银行的新增信贷占比较低(不足 3%),并且连续三个季度都出现了负增长。从新增信贷资金投放的区域分布和期限结构来看(见图 6),各地区本外币贷款快速增长。2009 年年末,东部、中部、西部和东北地区本外币各项贷款同比分别增长了 32.8%、34.3%、37.9%和 31.7%,比上年分别提高了 16.9%、16.9%、16.0%和 15.6%;在贷款期限方面,中长期贷款、短期贷款、个人消费贷款和票据融资同比分别增长了 43.5%、17.7%、48.6%和 23.6%。中长期贷款、短期贷款、票据融资和其他贷款占新增贷款的比例分别为 56.1%、36%、5.4%和 2.5%。其中,在西部地区,中长期贷款在全部贷款中的占比高达 64.6%,而东部、中部和东北部这一比例分别为 54.6%、53.5%和 52.7%。

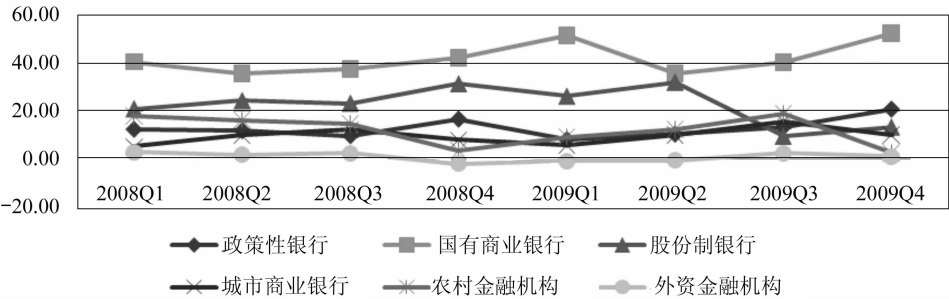


图 5 中国银行业金融机构人民币分季度新增贷款情况(单位:亿元)

数据来源:根据中国人民银行网站《中国人民银行货币政策执行报告》相关各期整理。

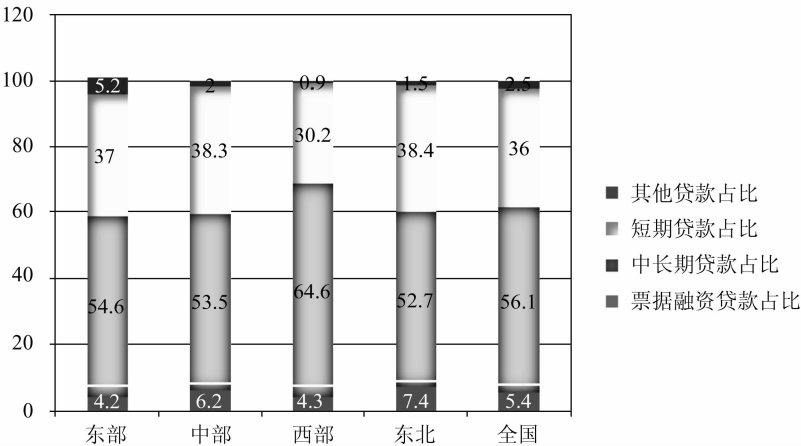


图 6 2009 年年末各地区金融机构本外币贷款余额构成

数据来源:中国银行业监督管理委员会《2009 年中国区域金融运行报告》主报告。

从贷款投向的行业结构看(见表 1),新增中长期贷款主要集中在基础设施、租赁和商业服务、房地产和制造业等领域。基础设施行业中长期贷款占比最大,稳定在 50%左右。租赁和商业服务业、房地

产业新增贷款占比分别保持在 13%和 11%的水平。此外,制造业中长期贷款呈现恢复性增长态势,占全部产业中长期贷款的 11.2%。中长期贷款投向在行业结构方面的变化,反映出金融机构贯彻落实适度宽松货币政策,加大对与积极财政政策结合紧密的行业和部门的信贷支持。

表 1 2008 年第四季度以来中长期贷款行业投向(单位:亿元)

项目	基础设施行业		租赁和商务服务业		房地产行业		制造业	
	贷款 余额	占新增中 长期 贷款比重	贷款 余额	占新增中 长期 贷款比重	贷款 余额	占新增中 长期 贷款比重	贷款 余额	占新增中 长期 贷款比重
2008Q4	11000	48.20%	NA	NA	2407	10.80%	2426	10.90%
2009Q1	8948	50.10%	2207	12.40%	2006	11.20%	414	7.90%
2009Q2	16000	51.60%	4246	13.70%	3501	11.30%	NA	NA
2009Q3	21000	50.50%	5910	14.00%	4812	11.40%	4310	10.20%
2009Q4	25000	50.00%	6404	13.10%	6013	12.30%	5025	10.20%

注:根据《中国货币政策执行报告》相关各期整理。基础设施行业包括交通运输、仓储和邮政业,电力、燃气及水的生产和供应业,水利、环境和公共设施管理业、租赁和商务服务业、房地产业、制造业。主要金融机构包括国有商业银行、政策性银行、股份制商业银行和城市商业银行。

三、金融救市背景下我国商业银行信贷扩张的动力机制

前述表明,本次金融危机以来,我国商业银行的信贷行为呈现出与其他国家商业银行明显不同的逆周期行为特征。这种逆周期行为的出现有其外在和内在的动力机制。

(一) 现有经济增长模式下的高投资为银行信贷提供了内在的扩张动力

自 20 世纪 90 年代中后期以来,中国经济形成了典型的以投资和出口拉动为主的增长模式。在这种模式下,国内投资需求主要依赖于积极财政政策下的政府投资支出的扩大。而在现有的财政预算体制下,以扩大政府投资为主的积极财政政策的实施是以银行信贷的超配为前提的。财政预算资金往往以政府项目铺底资金的形式投入,项目后续资金的跟进则主要依赖于银行信贷。财政与信贷捆绑运营构成了中国财政政策出动的典型特征。这一特征使得积极财政政策下的政府高投资需求转变为中央和地方政府主导的各类项目对银行信贷资金的巨额需求。另一方面,在民间投资需求不足和民间投资项目存在较大风险的情况下,商业银行也存在着将信贷资金投向中央和地方各级政府项目,以获得稳定安全收益的动机,并进而形成普遍的银行信贷“吃政府饭”的倾向。近年来,各商业银行信贷资金向政府实施的各类公共基础设施项目集中的现象就充分说明了这一点。金融危机之后,我国推出了 4 万亿的财政刺激计划,这无疑进一步扩大了各级政府投资项目对银行信贷资金的需求,也强化了银行信贷资金向政府投资项目集中和扩张的动机。

(二) 量化宽松的货币信贷政策为商业银行的信贷扩张创造了良好的条件

金融危机爆发后,为配合中央政府金融救市政策的实施,我国中央银行三次下调商业银行存款准备金比率,并下调了存贷款基准利率和央行对商业银行的再贷款和再贴现利率,暂停了央行中长期票据的发行;与此同时,银监会取消了对商业银行贷款的规模控制和部分商业银行存贷款比例的限制。这些金融救市政策和措施增加了商业银行的流动性,为商业银行扩张信贷规模提供了客观的外在环境。外部信贷约束的放松,加上近几年来我国银行业金融机构存在着大量的存差,银行存贷比一直在低位徘徊,为减轻存差过大的压力,扩大信贷资金的投放也就成为各商业银行的必然选择。根据银监会的统计,2008 年末我国银行业金融机构的存贷比约为 67%,仍在 70%以下(见图 7)。巨额的存差也就成为新增贷款的主要资金来源。

(三) 救市背景下的道义压力和社会责任

银行既是以盈利为目的的商业机构,也是服务于社会公众的企业,这就注定了它必须承担一定的社

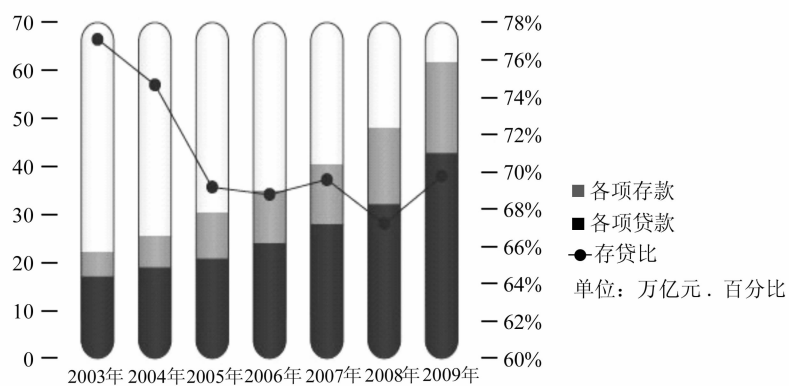


图 7 2003 年以来我国商业银行存贷比趋势

资料来源：中国银行业监督管理委员会 2009 年年报。

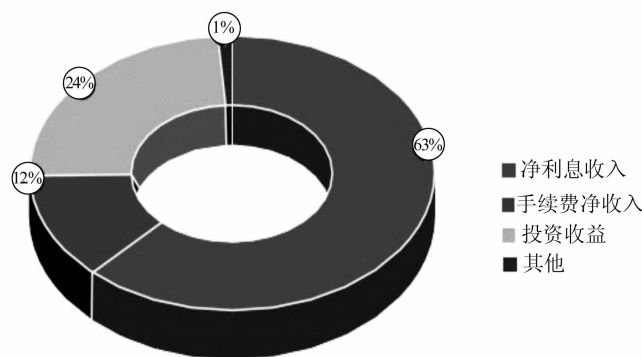


图 8 2009 年银行业金融机构利润构成

资料来源：同图 7。

会责任,以较高的社会行为标准要求 and 规范其行为。尽管经过股份制改革后,我国国有商业银行都改制成为了股份制商业银行,其经营目标是股东财富价值的最大化,但在我国,政府不但是银行体系的监管者,更是国有控股商业银行的所有者。因此,在经济发展的特殊时期,商业银行,特别是国有控股商业银行的行为目标除应考虑股东财富价值最大化外,还应兼顾政府的社会经济发展目标,承担一定的社会责任。在金融危机导致我国实体经济面临大幅下滑风险,全社会为救市而努力的现实背景下,商业银行信贷投放的增长,在某种程度上可以兼顾利润增长和社会责任的双重目标。在本次大规模信贷扩张中,商业银行新增贷款大多投向了公共基础设施领域,基础设施投资的公共性和危机时期“扩内需,保增长”的合理性,增加了银行信贷扩张的正当性。实际上,在经济下行时期,市场信用会出现不足,商业银行信贷发挥着准财政的功能,即所谓“信贷财政化”,信贷扩张可以弥补财政刺激规模的不足。

（四）银行业行业竞争下的规模扩张冲动

尽管经过多年的业务创新和经营管理模式的变革,我国银行业的业务经营和利润来源呈多元化的趋势,包括理财、表外业务在内的中间业务的利润来源在银行利润中的占比不断上升,但我国商业银行的盈利模式仍是以赚取存贷利差为主的盈利模式。由于各商业银行存差较大,且在贷款日益向大中型优质企业和基础设施项目集中的情况下,各商业银行在信贷资金定价方面处于被动地位,加上利率尚未完全自由化,无法通过信贷资金价格来获得竞争优势。为获得稳定的利润来源,信贷规模的扩张也就成为单个银行的最优行为选择。正因为如此,长期以来,我国商业银行无论其自身的规模大小或性质如何,几乎所有的银行业金融机构都存在着信贷规模扩张的动机。而危机之后监管部门取消银行信贷规模管制的政策措施则进一步加剧了银行业金融机构的这种规模扩张冲动。

金融危机以前,我国监管部门对商业银行的信贷规模控制采取了以余额为基数的增长法,这一管制措施虽然在一定程度上制约了银行业整体的信贷规模扩张,但对各银行而言,前期信贷规模扩张也就为

后续的信贷规模扩张创造了有利条件。在救市特殊背景下监管部门取消信贷规模控制后,一方面,商业银行原本存在的信贷规模扩张冲动在不受规模约束的环境下得以完全释放;另一方面,出于对经济恢复常态后监管部门重拾规模控制的预期,商业银行便在量化宽松的货币政策环境下进行大规模的信贷扩张,以抢夺市场。

在 2009 年的信贷扩张中,商业银行竞相争抢信贷资源。2009 年一季度国有控股商业银行新增贷款占全部金融机构新增贷款的比重为 50.5%,比上年第四季度提高 12.7%。但二季度以后国有控股商业银行占全部新增贷款份额下降到不足 40%,股份制商业银行的信贷投放占比超过国有控股商业银行,成为信贷投放主力。截至 2009 年第三季度,中小金融机构信贷份额相对提升。城市商业银行和农村合作金融机构第三季度新增贷款占全部金融机构新增贷款的比重分别比上半年上升 6.1%和 5.8%,而国有控股商业银行和股份制商业银行则分别下降 10.1%和 19.4%(见图 9)。各家银行业金融机构在信贷规模扩张中的个体理性选择导致了银行业整体信贷规模急剧膨胀的集体非理性结果。

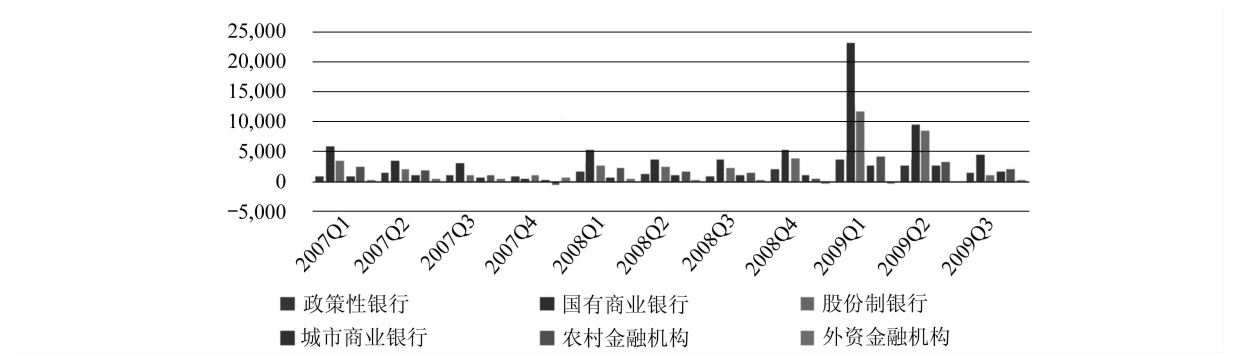


图 9 近年来中国各银行业金融机构人民币贷款规模变化情况 (单位:亿元)

资料来源:根据中国人民银行网站《中国人民银行货币政策执行报告》相关各期整理。

(五) 上市背景下的盈利动机

近年来,在完成股份制改革后,国有商业银行以及部分股份制和城市商业银行都相继在国内和海外上市。在成为公开上市企业之后,商业银行的经营管理始终面临着来自于股东和市场的业绩压力,追求股东财富和企业市场价值的最大化也就成为银行经营的首要目标。前述表明,在存贷款利差收入仍是商业银行最为主要的利润来源时,为满足股东和市场投资回报的要求,扩大信贷资产规模是最为直接和便利的行为选择。同时,在权责发生制的会计制度下,要使贷款对银行年度会计利润贡献最大,最简单的办法就是使贷款早投放、早受益。因此,我国银行业金融机构的信贷规模扩张频率也就呈现出“虎头蛇尾”的年度投放特征(见表 2)。

表 2 2001 年至 2009 年各季度贷款进度 (单位:%)

年份	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
第一季度	23.9	18	29.4	36.8	31.3	39.5	39.2	27.1	47.9
第二季度	31.5	27	35.1	26.2	30.4	29.1	30.8	22.8	29
第三季度	18.7	28.3	24.9	16.1	21.4	18.2	22.5	20.9	13.5
第四季度	25.8	21.3	10.6	20.9	16.9	13.4	7.5	29.1	9.6

资料来源:根据中国人民银行网站公布的相关各期金融机构信贷收支统计数据整理。

四、信贷扩张对商业银行可能带来的潜在不利影响

金融危机背景下我国商业银行信贷资金投放的急剧扩张虽然对宏观经济的企稳回升发挥了重要的作用,但从银行业整体来看,短时间内的信贷规模扩张也有可能给银行业的长期发展带来诸多不利影响。

(一) 银行信贷投放行为决策有可能被地方政府项目挟持, 银行信贷中的地方信用风险上升

在 2009 年的信贷扩张中, 绝大部分银行贷款投放到了由政府主导的铁路、公路和基础设施建设项目, 而且大多数贷款是通过地方政府融资平台发放的。统计数据表明, 在 2009 年第一季度, 中央政府投资仍然主导固定资产投资, 一季度中央项目投资同比增长 30.4%; 地方项目投资增长 28.5%。但是进入第二季度之后, 中央项目投资同比增长 29.3%, 地方项目投资同比增长 30.6%, 地方项目投资增速超过中央项目。5 月份后这一趋势更加明显。2009 年 1—10 月中央项目投资同比增长下降至 18.8%; 而地方项目投资同比增长上升至 34.8%(参见图 10), 大大超过中央项目投资的增速。高投资与高密度信贷支持密切相关, 中央项目后续投资和建设资金主要依靠地方政府自筹, 在财力有限的情况下, 地方政府主要通过银行信贷资金来解决中央项目的投资和建设资金来源。而地方政府主导的项目也主要依赖于商业银行的信贷资金。在地方政府资金来源有限、各类项目投资资金需求量激增的情况下, 地方政府只有通过组建各种类型的地方融资平台向银行业金融机构筹资, 从而导致资方负债规模的急剧膨胀、地方债务风险上升。中国银监会的数据显示, 到 2009 年末, 全国地方政府融资平台贷款余额为 7.38 万亿元, 同比增长 70.4%, 占全部金融机构一般贷款余额的 20.4%。地方融资规模的扩大可能挟持商业银行的信贷行为, 使得监管部门和商业银行自身控制信贷扩张的难度增加。因为地方政府投资的项目大多为投资周期长、资金需求量大的基础设施项目, 均需要长期的后续资金支持, 若采取信贷紧缩政策, 则前期投入就会成为不良, 导致商业银行后续信贷政策调整的难度加大。

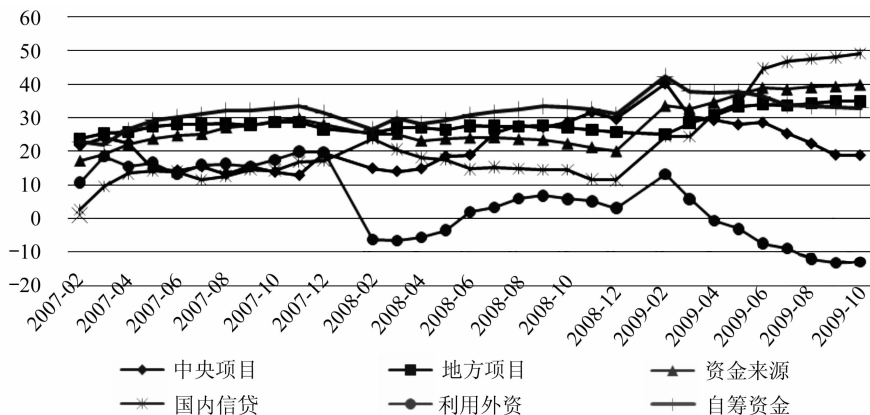


图 10 2007 年以来中央和地方项目投资与资金来源变化

资料来源: Wind 数据库。

(二) 现有的银行盈利模式将会进一步固化, 盈利模式变革的进程受阻

前述表明, 本次金融危机背景下我国商业银行的信贷扩张源自于各商业银行存差压力较大下的资产规模扩张竞争。从银行业整体来看, 本轮信贷扩张是一种典型的个体理性与集体非理性冲突下的“囚徒困境”式非效率博弈均衡的结果。在经过本轮信贷扩张后, 商业银行已陷入一种靠规模扩张的囚徒困境型博弈之中。每家银行都会预期到监管部门会参考一季度信贷投放量来决定是否管制或调控银行信贷的数量, 各商业银行都会在年初的信贷额度基础上选择早放贷、多放贷, 从而造成信贷资金季度间的不均衡投放。

在信贷资金投放的“囚徒困境”式非效率均衡难以打破的情况下, 商业银行依赖于存贷利差生存的现有盈利模式将会进一步固化, 多元化经营和创新的动力将被削弱。加之本次金融危机之后, 监管部门为吸取危机之前金融创新泛滥的教训, 势必会强化商业银行金融创新的监管。在此背景下, 我国商业银行通过多元化经营来变革现有盈利模式的进程有可能放慢和受阻。

(三) 商业银行信贷风险集中的格局难以打破, 抗风险能力有可能被削弱

本次信贷资金的大规模扩张进一步提高了各商业银行信贷资产占总资产、政府中长期信贷资产占总信贷资产的比例, 从而导致了银行信贷风险的进一步集中。在此情况下, 若宏观经济和地方经济增速放缓或因宏观经济政策调整(如房地产市场调整)导致担保资产价格下跌, 则银行业金融机构的系统性

风险会急剧增加。另一方面,由于商业银行的利润主要来源于信贷资产的利差,在信贷资产质量恶化的情况下,商业银行的盈利能力下降,靠利差收入来缓释信贷风险的能力也会被大幅度削弱。

(四) 银行资本充足压力绷紧,银行信贷持续扩张能力受到制约

伴随着银行信贷的超常规投放,各商业银行的资本充足率出现了快速下降的趋势,商业银行平均资本充足率和核心资本充足率分别下降到 11.47% 和 9.06%。在当前提升商业银行资本充足率的渠道和方式相对有限的情况下,商业银行信贷供给能力受到了严重的约束。2010 年以来,各商业银行纷纷提出再融资计划,以提升资本充足水平,但在资本市场不景气、宏观经济前景不甚明朗的情况下,商业银行的融资能力将会受到很大影响。

(五) 通货膨胀压力增强,商业银行盈利能力有可能减弱

巨额的信贷资金投放加上持续的国际收支盈余所导致的基础货币投放使得流通领域的货币供应量超速增加,流动性异常充裕,通货膨胀的压力和预期日益增强。在通胀压力显现且预期增强的背景下,中央银行将不得不采取提高法定存款准备金、增加央行票据发行或加息等数量和价格工具来吸收流通领域过剩的流动性。尽管加息有利于银行收益的增加,但在人民币升值压力较大的背景下,央行对于加息往往显得较为谨慎,更多的是采用提高法定存款准备金的方式来调控银行的信贷投放规模。与此同时,为减轻流动性过剩导致的通胀压力,监管部门也会重拾信贷规模控制的措施来限制商业银行的信贷投放。这些措施都会在一定程度上削弱依赖于存贷差收益的商业银行的盈利能力。

五、结论与政策含义

现有理论和商业银行信贷行为的实践表明,受金融危机下企业和家庭资产负债表恶化、商业银行去杠杆化和公允价值计量方法等经济主体自身和外在因素的影响,金融危机背景下的商业银行信贷行为往往呈现出顺周期的信贷紧缩特征。然而,本次金融危机之后,在一系列宏观经济和金融救市政策的影响下,我国商业银行的信贷行为却呈现出典型的逆经济周期特征,在短短一年多的时间内,出现了天量的信贷资金投放。究其原因,我们认为,现有经济增长模式下的高投资、量化宽松的货币信贷政策、救市背景下的道义压力和社会责任、行业竞争下的规模扩张冲动以及上市背景下的盈利压力是导致我国商业银行在本次金融危机之后信贷规模急剧扩张的动力机制。天量的信贷资金投放在支持宏观经济复苏、促进地方经济发展的同时也给银行业自身的发展带来了一系列潜在的不利影响。这包括:银行的信贷行为决策有可能被地方政府挟持、银行信贷风险中的地方信贷风险将有可能上升;现有的以存贷差为主的盈利模式将被进一步固化、多元化盈利模式的变革将会受阻;银行信贷风险将进一步集中,缓释风险的能力将有可能被削弱;银行资本充足压力上升,可持续的信贷扩张能力受到约束;通胀压力上升,银行盈利能力有可能减弱等。

因此,在宏观经济复苏态势不稳、银行系统性风险有可能上升的后危机时代,强化银行信贷监管、合理引导信贷资金投向、积极化解银行业系统性信贷风险也就成为当务之急。(1)在目前间接融资占绝对比重的融资格局下,稳步推进利率市场化改革,综合运用利率、汇率、公开市场操作等市场工具调节货币供应量和信贷总规模,优化信贷资金的结构配置和使用效率。(2)强化资本充足监管,以资本充足监管来约束商业银行的信贷投放规模的扩张。(3)鼓励商业银行在风险可控的前提下进行多元化经营和金融创新,以加快其盈利模式的转换。

■作者简介:潘 敏,经济学博士,武汉大学经济与管理学院教授,博士生导师;湖北 武汉 430072。

缪海斌,武汉大学经济与管理学院博士生。

■基金项目:教育部应急课题(2009JYJR030);中央高校基本科研业务费专项资金

■责任编辑:于华东