

(19) 封闭贷款, 关系型融资, 信贷决策, 不完全合同

资本市场

CAPITAL MARKET

不完全合同下的关系型融资

“封闭贷款”的经济分析

为 了支持企业走出困境, 解决银行信贷资金充裕与企业经营效益下降带来的“资金不对称”问题, 我国出现了银行“封闭贷款”现象, 作为为企业“雪中送炭”的一个积极而有效的办法。所谓“封闭贷款”指银行给予暂时亏损的国有工业企业的一种特殊形式的贷款, 贷款范围可以是企业整体或部分, 也可以是专门成立的子公司; 贷款对象可以是有销路、有效益、有还款保证的产品或项目, 也可以是企业本身; 归还贷款的资金来源于贷款对象的经营收入。整个贷款的运行——发放贷款、使用贷款、偿还贷款, 必须封闭进行。

“封闭贷款”的典型案例是对产品的“封闭贷款”。例如: 某国有大型工业企业, 基建债务总额 6 亿元, 1997 年累计亏损 5000 万元。1998 年银行不再发放贷款, 导致企业生产流动资金枯竭, 面临全面破产。经企业上级主管部门调查, 发现企业大部分产品销路不畅, 严重积压, 但是某产品 A 却是市场急需的热销产品, 利润率很高。1998 年 7 月企业向银行申请“封闭贷款”, 贷款对象为“封闭产品”A。同时, 地方政府为企业网开一面, 创造有

利条件, 企业缓交水、电、气欠费, 财政为企业“封闭贷款”本金贴息一年。半年以后, 企业销售收入大幅增长, 减亏 3000 万元。

青木昌彦、瑟达尔·丁克 (1998) 提出了“关系型融资制度”的概念, 把以日本为代表的东亚国家银行向企业融资的特点称为关系型融资。本文将运用“关系型融资”的概念及博弈论、不完全合同的方法, 讨论当前中国大力推行的“封闭贷款”这一微观经济现象。

“封闭贷款”在我国发展迅速。1998 年 8 月底前, 全国仅有一半的省份共对 250 户企业发行了 20 亿元封闭贷款。截至 1998 年底, 全国 31 个省区市共发放封闭贷款 80.6 亿元, 比 8 月底累计发放的贷款额增加 60 亿元, 得到封闭贷款的国有工业企业有 1454 户, 比 8 月底的累计发放户数增加 1200 户。

本文认为“封闭贷款”系关系型融资在中国转型经济条件下的一种特殊形式, 容易产生“超贷”问题, 为减少银行经营负担, 降低不良债权的风险, 实行封闭贷款的企业不宜太多。同时, 由于封闭贷款合同的不完全性, 银行必须全面加强

撰文 李江涛

对上文例子, 本文假设“封闭贷款”是一个“产品封闭贷款”, 银行在市场经济的条件下决定是否同意贷款, 政府不干预银行的贷

一、市场经济条件下银行的贷款决策

在市场经济条件下, 银行和企业保持相互平等的关系。企业有间接融资、直接融资两种融资方式。在银行分业制度的前提下, 商业银行不持有企业的股票, 商业银行之间高度竞争。企业从融资渠道的稳定性、灵活性、低成本等角度选择融资形式和时机, 银行则根据安全性、流动性、收益性的原则发放贷款。虽然从贷款安全的角度银行会要求企业提供充分信息, 但一般来说, 银行不通过贷款介入企业治理。这种融资关系就是“保持距离型的融资”。

对上文例子, 本文假设“封闭贷款”是一个“产品封闭贷款”, 银行在市场经济的条件下决定是否同意贷款, 政府不干预银行的贷

款行为。由于信息的不完备和不对称, 银行只能根据现有信息来判断“封闭产品”的好坏, 然后决定是否发放贷款。好产品指有销路、有效益、有还款保证的产品。坏产品指没有销路、无法还债的产品。

假定 1: 银行是否同意发放“封闭贷款”, 完全是市场行为, 不受政府干预。银行和企业均是风险规避者, 企业的决策目标是利润最大化, 约束条件是成本最小; 银行的决策目标是资产收益最大化, 约束条件是风险最小。

假定 2: 银行和企业所独得的信息是不完全的, 也是不对称的。企业对自身的经营状况、盈利水平、还贷能力更加了解, 银行则较难获得这些真实信息。由于存在事前的逆选择, 企业可以提供信息, 使银行误把“坏产品”判断为“好产品”。

假定 3: “封闭产品”在未来时期是否仍是好产品, 在当期不能确定。

企业有两种选择, 即贷款和不贷款。银行对企业的贷款申请有两种选择, 即接受和拒绝。博弈开始

		企业				
		P		1-P		
		好产品		坏产品		
银行	接受	2, 2	2, 3	接受	2, 2	2, 1
	拒绝	1, 3	1, 2	拒绝	1, 1	1, 0

时, 银行判断为好产品的概率为 P, 坏产品的概率为 1-P。如图:

银行接受贷款申请的期望净收益为 $P \times 2 + (1-P) \times (-2) = 4P - 2$, 拒绝贷款申请的期望净收益为 $P \times (-1) + (1-P) \times 1 = 1 - 2P$ 。当 $P > 0.5$ 时, 银行接受贷款申请严格优于拒绝贷款申请, 因此银行将选择接受贷款申请。当 $P < 0.5$ 时, 银行将拒绝贷款申请。即在经济市

场条件下, 企业能否得到“封闭贷款”, 完全取决于银行对产品好坏的判断。

二、关系型融资下银行的信贷决策

关系型融资是指出资者在一系列事先未明确的情况下, 为了将来不断获得租金而增加融资。出资者提供关系型融资的目的是长期获得租金, 如获得信息租金、特殊关系租金、声誉以及政策设定的相机性租金。关系型融资制度与金融市场开放后的竞争环境可以共存。

本文认为, “封闭贷款”就是关系型融资在中国转型经济条件下的一种特殊形式。第一, “封闭贷款”的目的是解决国有企业大量亏损但不能破产条件下如何正常运营的问题。“封闭贷款”的对象是暂时亏损的国有大中型工业企业, 不包括非国有企业。在市场经济条件下, 银行为了信贷资金的安全, 一般不贷款给亏损甚至面临破产的企业。在企业大量亏损, 出现流动性风险的前提下, 为了维持企业经营, 避免企业破产, 银行只能区别

好产品与坏产品, 对好产品进行“封闭贷款”。但是企业作为一个经营整体, 不可能立刻停止坏产品的生产。因此, 即使好产品能够扩大盈利,

企业整体能否盈利或者减小亏损也是令人怀疑的。第二, 尽管银行有权决定是否发放“封闭贷款”, 不完全受政府的干预, 但在发放贷款过程中, 银行和政府都直接参与企业的生产经营。因此, “封闭贷款”不是一种纯粹的市场贷款。第三, “封闭贷款”风险大、银行经营成本高, 但是由于利率管制, “封闭贷款”的利率补偿远远小于银行承担

的风险。为控制风险, 银行派专人管理贷款, 监督企业资金使用, 大大增加了工作量, 因此实行“封闭贷款”的企业不可能太多。第四, 一方面银行不希望企业破产, 使贷款真正损失, 目前, 我国企业的破产清偿率仅为 10%; 另一方面银行在发放“封闭贷款”的同时, 获得了大量长期租金, 如: 与企业特殊关系带来的特殊关系租金等。

因此, 既然“封闭贷款”是一种关系型融资, 就有必要分析它与正常市场条件下贷款的区别。

假定 1, M1 是借方—企业, M2 是贷方—银行。有两种类型的投资, 一类是实物资产投资, 分别用 a_1 (如生产流水线) 和 a_2 (如贷款额度的准备) 表示。另一类是人力资本投资, 分别用 I 表示 M1 所作投资的成本 (如改进好产品的研究费用) 和用 e 表示 M2 所作投资的成本 (如使信贷员熟悉封闭产品的培训费用)。

假定 2, I 和 e 是为关系型融资发生的事前的关系专用性投资。M1 和 M2 发生交易时的偿报要比不发生交易时大。

假定 3, 在日期 0, M1 和 M2 签订贷款合同, 双方进行事先的关系专用型投资。在日期 1, M2 向 M1 提供贷款, 双方在日期 0 的合同中不可能明确规定出资 a_1 和 a_2 的具体用法, 即银行和企业只能在合同中确立大致的贷款使用条件。这时, 银行必须掌握贷款的所有控制权和剩余控制权。

如果交易发生, M1 的事后报酬是 $R(I) - P$, $R(I)$ 为 M1 的收入, P 为贷款的价格, M1 的事前报偿是 $R(I) - P - I$ 。如果交易不发生, 企业按 P 的贷款价格向其他银行借款。M1 的收益用 $R(I; A)$ 表示, 事后报偿为 $R(I; A) - P$ 。同样, 如果交易发生, M2 的事后报偿为 $P - C(E)$, $C(E)$ 为银行的贷款来源成本, 事前报偿为 $P - C(E) - E$ 。如果

交易不发生, 银行另外发放贷款, M2 的贷款来源成本用 $C(E; B)$ 表示, 事后报偿为 $P - C(E; B)$ 。

如果交易发生, 总的事后盈余就等于 $R(I) - P + P - C(E) = R(I) - C(E)$ 。

如果交易不发生, 总的事后盈余就等于 $R(I; A) - P + P - C(E; B) = R(I; A) - C(E; B)$ 。因为 I 和 E 是为关系型融资发生的关系专用性投资, 所以 $R(I) - C(E) > R(I; A) - C(E; B) \geq 0$ 。也就是说, 在关系型融资的条件下, 银行一般选择同意发放贷款, 这时的贷款水平就高于正常的市场贷款水平, 这样就出现了“超贷”现象。由此说明, “封闭贷款”只能是配合国有企业改革的权宜之计, 如果把“封闭贷款”当作国企改革的良好剂, 那么其结果很可能是银行出现大量新的不良债权。

三、“封闭贷款”合同的订立

由上文的论证可知, “封闭贷款”会导致“超贷”问题, “超贷”可能会转变为新的不良债权。这是因为“封闭贷款”合同的缔约成本决定了它是不完全合同。而且企业可能在订约前发生逆选择, 在订约后发生道德风险, 这两者都增加了签订贷款合同和确定贷款合同条款是否得到履行的成本。无论是企业故意违约, 还是不可预测的意外情况, 银行很难控制贷款资金, 从而造成了新的不良债权。

“封闭贷款”的合同不完全表现在以下几个方面:

1、外部外境的不确定性。由于封闭企业以前的信誉等级不高, 拖欠多, 贷款发放后, 该笔贷款的所有权已转移到企业名下, 原债权人纷纷上门讨债, 即使当地法院支持不用“封闭贷款”资金还债, 也不排除被异地法院查封资产、冻结帐户资金的可能性。

2、企业资产负债率偏高, 贷款抵押物严重不足。在工商银行重庆

市分行有 10 户企业实行“封闭贷款”运转, 这些企业的平均资产负债率为 109%, 有的企业甚至高达 155%。部分封闭企业所选择的封闭产品, 销售收入仅占销售总额的 5% 左右, 赢利远远小于其他产品的损失, 这样, 原债权人将蒙受更多损失, 新增贷款可能收不回来。

3、各债权人之间偿债顺序不宜明确。企业在签定贷款合同时, 必须与新老债权人协调偿债关系。

4、银行管理成本高。出于实行“双签制”, 银行向企业派驻信贷员, 专门管理贷款, 监管企业资金使用, 大大增加了工作量。

5、由于市场需求变化, 封闭产品可能由“好产品”变为“坏产品”, 企业无法偿还贷款。

6、封闭资金管理困难, 容易流失。企业购进的物资品种、规格、型号繁多, 银行信贷员缺少“专用”技术, 对采购支出是否合理, 难以把握和监督。封闭资金在参加生产周转后, 封闭资金要承担企业未封闭产品的职工、退休职工的工资和其他费用, 不能全部用于封闭产品的生产。

由于合同的不完全性, 合同双方很容易违反合同产生纠纷。一旦产生纠纷, 双方要从新缔约, 再次谈判。这些高昂的事后缔约成本, 再谈判成本使缔约双方尽量在事前, 即日期 0, 订明合同, 由事先的产权安排, 代替事后的谈判。现代产权理论认为, 企业产权安排就是剩余控制权和剩余收益权的分配。把剩余控制权和剩余收益权结合在一起, 就可以让决策者承担决策的全部财务后果, 这样他的自利动机驱使他尽可能避免风险, 作出效用最大化的决策。

根据现代产权理论, 我们知道控制权与收益权是高度互补的, 而互补资产应该统一支配。企业的收益是封闭产品产生的收入, 以及企

业能够维持经营, 成本是归还“封闭贷款”资金; 银行的收益是安全收回“封闭贷款”本金和利息, 成本是巨大的信贷风险。由于收益、成本极不对称, 银行就必须取得比一般商业贷款大得多的控制权, 在贷款合同中确定当存在坏帐危险时, 银行有权收回贷款。具体来说, 即:

1、“封闭贷款”制度化。有关部门应尽快出台区别于正常贷款的管理办法, 对贷款条件审核程序、管理方式、考核办法、奖惩措施等作出可操作性的规定。财政拿出一部分资金作为封闭贷款贴息, 企业缓交欠税、财政周转金, 水、电、气部门不得在“封闭贷款”中扣取原欠费。

2、对企业资产负债严格监督, 防止封闭贷款资金流失。规定封闭企业的资产负债率原则上不能超过 90%; 不允许借机把优良资产从原企业中剥离出来另组企业, 使母体成为空壳; 建立封闭贷款担保基金, 解决封闭企业担保难的问题。

3、各债权银行协商解决原有贷款的还本付息问题, 原债权银行不能向“封闭贷款”讨债。

4、跟踪封闭产品的市场销售情况, 在贷款合同终止条款中, 写明当产品产销率下降多少时, 停止发放封闭贷款。

5、加强贷款过程控制。(1) 结合银行实际, 制定切实可行的操作方案, 明确封闭贷款的范围和权限, 贷款企业的基本条件, 具体操作方案和封闭贷款的终止等内容, 建立完备的贷款审查、评估和监测制度。(2) 银行向企业派驻信贷员, 实行全过程监督管理, 企业的资金汇出、费用开支、收益分配等全部实行由驻厂信贷员与企业主管领导共同审核的“双签制”。(3) 封闭专户资金专项专用, 封闭产品产供销单独记帐, 成本费用单独核算, 效益利润单独反映。

(责任编辑 晓燕)