

## 第五章 中國金融體系存在的問題

自改革開放以來，中國的經濟已取得相當程度的進步，但在金融自由化的改革卻相對地裹足不前，並反映在國企透過國有銀行獲取資金、直接金融深受人為壟斷、利匯率仍受嚴格管制、及人民幣僅能於經常帳自由兌換且尚未開放金融帳等問題，連帶引發龐大的不良債權、資金錯置、國私有經濟的投資失衡、政策性放款及缺乏條理的貨幣政策等的金融壓抑。因此，市場機制須介入未來中國的經濟改革與重組，盡快扮演配置資源的重要角色，朝市場基礎的利率、管理的浮動匯率、貨幣政策執行的有效性等金改目標而努力，始能維持國家經濟的長遠發展。

Rybczybski (1985) 認為，一國金融系統的發展過程將會經過下述三個階段：銀行導向、市場導向、及強市場導向 (strongly-market-oriented) 階段。在銀行導向階段時期，經濟體系內所創造出的多數儲蓄，以銀行中介為導體，透過短期放款的形式而流向借貸者；在市場導向階段時期，變成資金需求者直接透過資本市場而非銀行中介與最終的儲蓄者接觸，形成企業獲取外部資金的融資來源；在強市場導向階段時期，銀行中介的發展亦日趨仰賴金融與資本市場所募集的資金，且於同時形成一些金融避險市場 (financial-risk-hedging market)。

準此，中國金融體系的发展階段仍處於第一、二階段的過渡地帶，尚有一段漫長的路要走。本章將分析中國長期透過信貸計畫與貨幣管理調控資金流向，對國有銀行乃至整個金融體系造成的傷害與遺毒，將有助對中國金改脈絡的認識。

### 第一節 中國金融體系下的信貸體制

本節將針對中國金融體制下的信貸配置歷史與發展作一介紹，以瞭解在不健全的信貸計畫與貨幣管理下，各個經濟單位之間在信貸分配上有何不同的歧視性對待，及其所影響的後續發展與衝擊。

## 一、信貸計畫與貨幣管理的沿革與發展

1952 至 1978 年間的計畫經濟與大一統銀行體制時代，<sup>1</sup> 乃由中國人民銀行根據財政部所編制的資金分配計畫，將投資與生產所需的資金分配到相關的企業或建設生產單位，同時為確保資源配置到政府所認定的優先發展部門，政府對國有企業實行相對應的統一物資調配與管理，國有銀行根據計畫指標進行財政撥款或放款，<sup>2</sup> 因此根本並不具有任何商業性的經營動機。此外，國有銀行也根據資金流動計畫接受國有企業的存款，因而在存、放款之間並不具備任何關連。

1978 年，國有銀行始有商業性的經營目標，但人民銀行仍保有極大的信貸計畫權力，即便已開啓相關的市場化改革，國有銀行仍未能擁有大量吸收存款與增加放款的主動權。1985 年，政府開始採行「實存實貸」的政策，要求國有銀行自行按照計畫籌措足夠的資金才可加以運用，亦即要有足夠的存款才可增加放款額度，因而銀行在完成人民銀行的資金計畫後，即具備進行其他信貸計畫的自主性，且無嚴格的最高放款限制。1987 年，人民銀行決定進一步下放信貸計畫的權力，其分行可具有給予各區域更高信貸額度的權力，尤以關於促進經濟增長的放款更易審批通過，所以國有銀行便主動採取各種措施大規模地吸納存款並加以放款，然卻也同時構築 1980 年代末期物價膨脹的背景。

國有銀行不斷地擴大自身資產規模與負債性資產來源的同時，卻將短期存款用於長期放款的用途，以滿足當地政府、國有、集體、及個體單位對資金的需求，但在缺乏法規的制約與資產管理的經驗下，遂演變成過度的信貸擴充，形成第一波大筆不良債權充斥於國有銀行資產帳面上的導火線。<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> 人民銀行在當時僅扮演發行貨幣、分配資金的角色。計畫經濟體制下，因人民並不擁有資產，使得人民銀行不再是資金供給與需求的中介者，僅為政府的會計出納且不具調節經濟的功能，也因喪失執行貨幣政策的能力，只是計畫經濟中執行信貸業務及負責財政收入的融通者。

<sup>2</sup> 開發中國家的草創企業，通常十分仰賴家庭或朋友籌資形式的自我融資，雖然沒有明確的契約規範權利與義務，但如名譽與關係等形成的隱性合同約束，使借貸資金市場得以流通與形成。此外，假若企業經營得當，則保留盈餘形式為主的內部融資，將對企業資金來源扮演重要的角色。

<sup>3</sup> 第二波銀行不良債權迅速增加的主因為 1992 至 1993 年間的經濟泡沫化。盲目投資促使大量信貸資金用於房地產和股市投資，加上隨後政府實施宏觀調控整頓金融秩序搓爆泡沫，使部分套牢在房地產與股市炒作的信貸資金成為國有銀行的不良債權。此外，國有企業的經營不佳，且不能適應經濟環境過渡的改變而造成停產、破產等情況而無法償還銀行貸款，亦形成銀行不良債權。

表 5-1 顯示，1984 至 1992 年間，除 1988 年外，實際信貸量普遍高於計畫信貸量。1984 年時，實際執行的信貸金額為 993 億元人民幣，遠超過年初信貸計畫金額的 432 億元人民幣，實際信貸超出計畫信貸的幅度高達 135%。之後，超計畫的現象才逐漸地減少，到 1992 年時，年初信貸計畫金額為 2,830 億元人民幣，而實際執行的信貸金額僅為超過 25% 的 3,547 億元人民幣，顯示國有銀行亦知一味超計畫的放款而沒有做好相關授信審核與監督執行的準備，不但未能帶給銀行應有的資本效益，反徒增國有銀行微觀內部的不穩定與宏觀經濟的混亂。

表 5-1: 中國的計畫與實際信貸金額—1984 至 1992 年

年 別	年初信貸計畫 (億元人民幣)	實際執行結果 (億元人民幣)	超計畫 (%)
1984	432	993	135
1985	662	1,056	60
1986	950	1,685	77
1987	1,225	1,423	16
1988	1,560	1,538	-1
1989	1,585	1,850	17
1990	1,700	2,731	61
1991	2,100	2,895	38
1992	2,830	3,547	25

資料來源：梁曉光 (2001)。

在大一統銀行體制瓦解過程中，政府為繼續扶持國有企業經營，國有銀行遂順理成章地成為信貸政策執行工具。Lardy (1998) 便認為，國有銀行信貸量之所以會有大幅度地增加，乃基於對中央及地方政府權力的服從，而非根據銀行商業原則行事。一般而言，這些放款通常是所謂的政策性放款或中央再放款，造成國有銀行無法在安全及穩健的原則下經營。

#### (一) 國有銀行財務體質深受政策羈絆

國有銀行放款逐漸地替代昔日政府的財政撥款，用以支持國有企業的經營及政府重點開發的項目。雖然中國官方沒有公開完整有關政策性放款的金額，但似乎可從國有銀行向人民銀行借款的數據上辨識出政策性放款遺留的蹤跡，因為此款項極為可能是政府指定國有銀行「再放款」予國有企業經營所需的政策性放款。

表 5-2 呈現四大國有商業銀行向人民銀行借款中政策性放款充斥的氣味。從 1980 年代中後期至 1990 年代初期，國有銀行有平均 33% 的放款取自向人民銀行的借款（1993 年時，在 2 兆 5,870.00 億元人民幣的總放款金額中有高達 9,612.60 億元人民幣來自向人民銀行的借款，比重高達 37.20%），但自 1994 年成立政策性銀行，接收以往國有商業銀行需必須擔負有關的政策性放款後，向人民銀行的借款金額便開始受到控制，於是便在四大銀行總放款金額的擴張下，向人民銀行借款占總放款的比重遂開始逐年地下降，至 2004 年時僅剩 2.78%（在 9 兆 3,990.68 億元人民幣的放款金額中僅剩 2,620.00 億元人民幣的人民銀行借款金額），意謂國有銀行放款決策日漸擺脫人民銀行指示的趨勢。惟應注意的是，除了人民銀行借款會用於政策性放款外，尚仍須注意國家銀行服從政府政策性信貸計畫放款的可能性。因此，表中數據僅屬於一種寬鬆的測度標準，實際的政策性信貸計畫比重存有向上修正的空間。

表 5-2: 四大國有商業銀行向人民銀行的借款—1986 至 2005 年

年 別	四大國有銀行		
	向人民銀行借款 (億元人民幣) (1)	總放款 (億元人民幣) (2)	從人民銀行借款 占總放款的比重 (%) (3)=(1)/(2)
1986	2,682.00	8,111.00	33.10
1987	2,756.50	9,765.00	28.20
1988	3,361.20	10,246.00	32.80
1989	4,163.30	12,064.00	34.50
1990	5,082.90	14,760.00	34.40
1991	5,905.60	17,595.00	33.50
1992	6,709.90	21,082.00	31.80
1993	9,612.60	25,870.00	37.20
1994	6,962.87	32,827.36	21.21
1995	6,830.68	39,078.76	17.48
1996	7,974.31	47,573.56	16.76
1997	6,107.05	52,888.44	11.38
1998	5,209.96	62,864.19	8.29
1999	5,166.30	65,819.52	7.85
2000	1,776.70	65,208.55	2.72
2001	2,892.80	70,576.87	4.09
2002	2,894.39	80,361.24	3.60
2003	2,654.00	90,892.60	2.91
2004	2,620.00	93,990.68	2.78

資料來源：中國金融學會（2005），《中國金融年鑑》。

信貸計畫乃政府直接監控經濟及投資活動的重要工具，對於銀行放款的種類、產業形式、個別借款者等等皆有所計畫，以確保其能符合政府的投資取向。然而，經過 1980 年代後期的物價膨脹危機後，人民銀行開始採行信貸計畫指標的管理制度，限制放款規模不能超過一定的標準（即多存也不可多放）。1992 年，中國始確定市場經濟為發展核心，又在 1994 年推行宏觀經濟調控政策，種種進展皆已凸顯政府信貸計畫政策的不合時宜，再加上實際放款量多於計畫放款量及非國有經濟竄起的事實，更呈現出國有銀行商業化的必要性。

是故，在 1998 年，中國開始對商業銀行全面實行「資產負債比例管理」，取代以往信貸計畫的管理方式，人民銀行對國有商業銀行放款的增加量，不再按年分季下達指令式計畫，改以指導性計畫來輔佐。至此，國有商業銀行終於擁有自行尋求使資金效益達於最高的經營自主性。資產負債比例管理強調商業銀行的運行，要在確保「流動性」與「安全性」的前提下，再以追求「營利性」為目標，<sup>4</sup> 以保證資金的正常流動和信貸資產的順利收回。

表 5-3 與表 5-1 顯示，在 1990 年代中葉之前，國有銀行時常發生放款核發金額超過其存款所吸納金額，而存放款比率在 1978 年時甚至曾一度跌深至約 61.3% 的低點（即在僅吸納 1,134.5 億元人民幣存款下，卻核發 1,850.0 億元人民幣放款，呈現嚴重失衡的存放比狀態），過低的存放款比率代表有過多的游資流竄於社會中，易引發宏觀經濟的不穩定。直至 1989 年政府緊縮銀行信貸後，此比率才開始急速地回升，到 1990 年代中期後出現穩定的存放款平衡（1995 年時存放款比率為 106.6% 始穿破 100% 存放相等的比率），最後到 2005 年時，在 287,169.5 億元人民幣的存款中，核發 194,690.4 億元人民幣的放款，以致存放款比率來到歷史的新高點 147.5%。但是，過高的存放比率也隱含過於保守的授信標準將會抑制投資發展等負面效果。

---

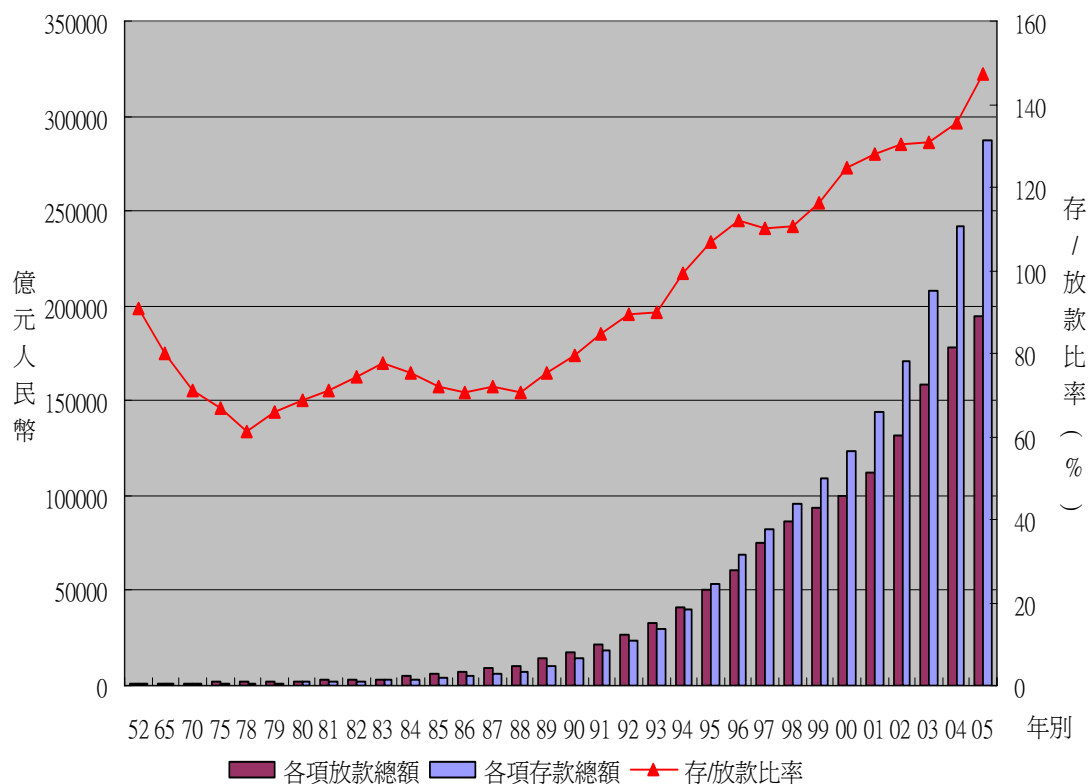
<sup>4</sup> 流動性、安全性、及營利性，三者簡稱「三性」，其中流動性意指銀行要具備隨時應付客戶提款、滿足放款需求、及突發資金運用的能力；安全性則是銀行必須通過對資產應用的管理來避免風險的出現；營利性代表銀行通過經營業務獲取利潤的能力，主要決定於資產與負債的規模和結構及利率水平。

合理的存放比率水平並無一定論，此乃因時因地制宜。但可確信的是，過與不及的存/放款比率將對一國經濟發展造成傷害。唯有穩定且合理的存/放款比率，金融監督機關才能有效地規範銀行的存放行為與營運狀態，銀行自身也才有餘裕來應對突發的外生衝擊，並及早針對可疑或不良的資產作未雨綢繆的準備。

表 5-3: 國有銀行存、放金額與存/放款比率

年 別	存款金額	放款金額	存/放款比率
	(億元人民幣)	(億元人民幣)	(%)
	(1)	(2)	(3)=(1)/(2)
1952	580.0	640.0	90.6
1965	730.0	910.0	80.2
1970	1,010.0	1,420.0	71.1
1975	1,230.0	1,840.0	66.8
1978	1,134.5	1,850.0	61.3
1979	1,339.1	2,039.6	65.7
1980	1,661.2	2,414.3	68.8
1981	2,027.4	2,860.2	70.9
1982	2,369.9	3,180.6	74.5
1983	2,788.6	3,589.9	77.7
1984	3,583.9	4,766.1	75.2
1985	4,264.9	5,905.6	72.2
1986	5,354.7	7,590.8	70.5
1987	6,517.0	9,032.5	72.2
1988	7,425.8	10,551.3	70.4
1989	10,786.2	14,360.1	75.1
1990	14,012.6	17,680.7	79.3
1991	18,079.0	21,337.8	84.7
1992	23,468.0	26,322.9	89.2
1993	29,627.0	32,943.1	89.9
1994	40,472.5	40,810.1	99.2
1995	53,862.2	50,538.0	106.6
1996	68,571.2	61,152.8	112.1
1997	82,390.3	74,914.1	110.0
1998	95,697.9	86,524.1	110.6
1999	108,778.9	93,734.3	116.1
2000	123,804.4	99,371.1	124.6
2001	143,617.2	112,314.7	127.9
2002	170,917.4	131,293.9	130.2
2003	208,055.6	158,996.2	130.9
2004	241,424.3	178,197.8	135.5
2005	287,169.5	194,690.4	147.5

資料來源：國家統計局 (2006)，《中國統計摘要》。



資料來源：國家統計局（2006），《中國統計摘要》。

圖 5-1：國有銀行存、放金額與存/放款比率的趨勢變化

## (二) 國有銀行資金來源角色易位的意涵

表 5-4 顯示，中國國有銀行不同來源的存款皆迅速地成長，在 1979 年至 2005 年間，來自政府機構、預算單位、及鄉村地區的存款，分別自 1979 年的 184.9、148.7、及 203.7 億元人民幣，上升至 2005 年的 12,052.3、7,996.3、及 6,203.8 億元人民幣，分別成長了 65.2、53.8、及 30.4 倍，而來自企業與城鎮地區的存款則分別自 1979 年的 468.6 與 202.6 億元人民幣，上升至 2005 年的 96,143.7 與 141,051.0 億元人民幣，分別成長了 205.0 與 696.3 倍，顯示中國經濟體系中資金供給的角色乃由更具生產力的組織團體所扮演（較具成本效益與市場運作決策觀念的企業組織顯著地取代政府機構與預算單位等人為行政組織）及資源機動性的提升（從零散的鄉村地區集中至較易動員的城鎮地區）。

由表 5-4 可知國有銀行各種存款來源比重的變化趨勢。來自政府機關與預算單位存款占國有銀行存款的比重自改革開放後便逐漸地下滑（分別自 1979 年的

15.3% 與 12.3% 跌落至 2005 年的 4.6% 與 3.0%)，象徵政府介入經濟運作的力量式微，來自鄉村地區存款占國有銀行的存款比重亦自 1979 年的 16.9% 滑落至 2005 年的 2.4%。至於來自城鎮地區存款占國有銀行存款的比重卻呈現逐年增長的趨勢，從 1979 年的 16.8% 上漲至 2005 年的 53.5%，並於 1980 年代晚期取代企業存款成為銀行存款的最主要來源（同時期的企業存款占國有銀行存款比重大多維持在 35.2% 至 49.1% 的區間震盪）。

表 5-4: 國有銀行的存款來源

單位: 10 億元人民幣

年別	政府機關存款		預算單位存款		企業存款		城鎮存款		鄉村存款		存款總額
	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	金額	%	
1979	18.5	15.3	14.9	12.3	46.9	38.8	20.3	16.8	20.4	16.9	120.9
1980	23.0	15.4	16.2	10.9	57.3	38.5	28.3	19.0	24.0	16.1	148.7
1981	27.5	15.7	17.5	10.0	67.4	38.4	35.4	20.2	27.8	15.9	175.6
1982	33.1	16.6	17.6	8.8	71.8	35.9	44.7	22.3	33.0	16.5	200.3
1983	37.8	15.4	19.8	8.0	92.2	37.4	57.3	23.3	39.1	15.9	246.2
1984	32.4	10.6	16.6	5.4	141.4	46.3	77.7	25.4	37.2	12.2	305.3
1985	32.6	7.6	36.8	8.6	207.2	48.5	105.9	24.8	45.0	10.5	427.3
1986	39.6	7.4	31.2	5.8	264.3	49.1	147.2	27.3	56.0	10.4	538.2
1987	44.9	6.8	30.7	4.7	312.6	47.6	206.4	31.4	62.6	9.5	657.2
1988	39.3	5.7	27.1	3.9	293.7	42.4	265.9	38.4	67.0	9.7	692.9
1989	48.4	5.7	43.8	5.2	308.5	36.5	373.4	44.2	71.6	8.5	845.8
1990	61.5	5.6	38.0	3.4	399.8	36.2	519.3	47.1	85.0	7.7	1,103.6
1991	71.3	3.3	48.7	2.2	767.2	35.2	1,188.8	51.3	175.3	8.0	2,181.3
1992	85.4	2.9	83.3	2.9	1,146.7	39.3	1,584.5	54.3	19.5	0.7	2,919.3
1993	90.0	2.3	100.3	2.6	1,452.0	37.6	2,194.1	56.9	21.7	0.6	3,858.0
1994	85.8	2.3	86.2	2.3	1,327.9	35.3	2,151.9	57.3	106.3	2.8	3,758.1
1995	91.7	1.8	100.5	2.0	1,732.4	34.6	2,966.2	59.2	119.6	2.4	5,010.5
1996	96.9	1.5	127.4	2.0	2,245.0	34.8	3,852.1	59.6	136.4	2.1	6,457.8
1997	85.9	1.1	157.2	2.0	2,865.6	36.3	4,628.0	58.7	153.3	1.9	7,890.0
1998	128.5	1.4	218.8	2.4	3,248.7	35.7	5,340.8	58.6	174.8	1.9	9,111.5
1999	181.5	1.8	212.8	2.1	3,718.2	36.1	5,962.2	58.0	212.6	2.1	10,287.3
2000	222.4	1.9	350.8	3.0	4,409.4	37.8	6,433.2	55.1	264.3	2.3	11,680.1
2001	285.3	2.1	337.0	2.5	5,154.7	38.3	7,376.2	54.8	308.3	2.3	13,461.5
2002	518.5	3.3	348.2	2.2	6,002.9	37.7	8,691.1	54.5	376.4	2.4	15,937.0
2003	672.8	3.5	512.7	2.7	7,248.7	37.6	10,361.8	53.7	489.8	2.5	19,285.8
2004	815.2	3.6	623.6	2.8	8,467.0	37.8	11,955.5	53.3	552.6	2.5	22,414.0
2005	1,205.3	4.6	799.6	3.0	9,614.4	36.5	14,105.1	53.5	620.3	2.4	26,344.7

資料來源: 中國統計年鑑編輯委員會 (2005), 《中國統計年鑑》。



在計畫經濟邁向市場經濟的過程中，中國的貨幣管理與信貸計畫上的改變，反映於改革開放後政府預算內收入占國家財政資金來源比重的下滑，<sup>5</sup> 同時國有銀行自人民吸納的存款占資金來源比重的上升，驗證政府財政能力因改革時期下滑時，國有銀行作為國有企業資金需求奧援的現象。

改革開放後，政府預算內收入占國家財政資金來源比重大幅下降，而預算外收入和國有銀行貸款所占的比重上升，因此在政府財政能力下降之際，愈顯國有銀行作為支援政府支出的吃重角色。然而，政府會因為不合理的稅制、低效率且虧損的國有企業需要保護與補貼等因素的存在而無法有效地控制預算目標。一旦政府預算控制整體經濟的能力相對削減，將使預算外資金對宏觀經濟穩定的影響增高，而預算外資金的增長卻又是改革時「放權讓利」的結果，所以國有銀行能否取而代之成為影響貨幣及融資管理的一環便成了關鍵。

改革開放後，人民成為國民經濟中的淨儲蓄者，政府與國有企業成為主要的資金需求者，國有企業的負債窟窿必須由國有銀行吸納的存款所填補。雖然因而使貨幣化的程度提高，然而整個金融體系計畫性質濃厚，充滿著政策性的信貸關係，使銀行體系在此制度下衍生許多的問題。當銀行擁有更多的自主權，易流於滿足當地企業對投資的需求，而核發超過原先中央放款規畫的額度。因此，中央權利的下放、人民所得的普遍提升、政府財政與計畫預算的控管能力下降、企業面對軟預算約束與對資金的渴求、及地方政府的影響與銀行過度的授信等，都將造成貨幣供給與物價膨脹壓力的上升和經濟的不穩定，形成在改革過渡期間一種特殊的非市場因素趨使的「政治商業循環」(political business cycle) 現象發生。

開發中國家的經濟發展應捨棄以往政府人為支配所有經濟活動的想法，適當地進行制度上的自由化與相關權力的下放。改革開放後，中國經濟體系內資源配置的方式，已由財政撥款轉成為銀行貸款的「撥改貸」形式，亦即政府改由透過

---

<sup>5</sup> 中國計畫經濟下的金融與貨幣管理，由「貨幣、信貸計畫、及政府財政」三部分構成。預算支出、國有企業支出、及政府機關支出構成政府支出，將等於包括預算內、外收入構成的政府總收入，再加上信貸計畫內政府向人民銀行的借款。政府可使用的資金額度包含銀行存款的增減、貨幣管理中流通貨幣的增減、及銀行自有資本金的增減，亦即政府總支出等於政府總收入加上向國有銀行的借款 (Tam, 1995)。

國有銀行貸款的操縱來支持投資發展，其間重要的意涵在於透過銀行動員人民的存款為經濟發展提供資金，協助建立起宏觀經濟管理的機制，同時政府逐漸地減少預算計畫，避免其對市場運作造成過多的干預與影響，因此轉為利用對銀行放款及貨幣政策的操控，作為穩定金融與物價的宏觀調控機制。但是，撥改貸的政策仍難以避免具有政府人為干預的色彩參與經濟運作其中，因此必須盡快建立起以市場基礎為中心的信貸機制，才能根本解決問題。

## 二、信貸在各部門配置的演變與發展

從存款來源種類的比重消長，可嗅出市場機制逐漸滲入中國金融體系內的味道，經濟發展呈現一片欣欣向榮的景觀。然而，當非政府組織創造剩餘與貢獻產出良多的同時，金融體系內的信貸配置卻尖銳地顯現出不平衡的狀態。以下將針對不均衡的信貸配置狀態及其影響進行分析，並討論中國形成替代融資渠道的可行性。

### (一) 不均衡的信貸配置狀態及其影響

表 5-5 呈現中國的銀行各種放款金額，其中多數銀行的放款皆流向製造業中的國有企業，而鄉鎮、私有與個體戶、及合資企業所代表的「混合部門」(hybrid sector) 僅獲取相對微薄的放款。根據 World Bank (2000) 的報告顯示，1998 年所有銀行中的總放款（其中有一半來自國有銀行）僅有 1% 流向私有企業。基本上，國有企業與混合部門在放款配置上的不平衡，已隱含政府透過國有銀行將混合部門財富移轉至國有企業的「劫貧濟富」行徑。

Brandt (2000) 認為，國有企業在就業量與投資成長上，其實皆為政府透過低利的銀行信貸及「物價膨脹稅」形式的貨幣創造 (money creation) 所扶持。這背後的原因為，在信貸配置的分權化下，即便國有銀行亦會擁有誘因放款予混合部門中較具生產力的非國有企業，以致益加地擴大各部門之間在生產與利潤上的差距，因而促成國有企業仰賴政府資助的必要。然而，儘管存在著中國政府對混

種部門課稅，再對國有企業進行補貼的行徑，卻已無損混合部門自 1990 年代晚期以來在就業與投資上凌駕於國有企業的不爭事實。

表 5-5: 中國的銀行放款類別

單位：億元人民幣

年 別	工業放款	商業放款	基礎建設放款	農業放款	鄉鎮企業放款	私有個體戶放款	合資企業放款
1994	9,948.3	10,509.8	617.2	1,143.9	2,002.4	155.9	792.3
1995	11,774.7	12,837.1	799.3	1,544.8	2,514.9	196.2	999.1
1996	14,213.3	15,332.6	973.8	1,919.1	2,821.9	279.8	1,346.3
1997	16,526.6	18,356.6	1,591.1	3,314.6	5,035.8	386.7	1,891.0
1998	17,821.5	19,752.4	1,628.7	4,444.2	5,580.0	471.6	2,487.5
1999	17,948.9	19,890.9	1,476.9	4,792.4	6,161.3	579.1	2,985.8
2000	17,019.3	17,868.5	1,617.1	4,889.0	6,060.8	654.6	3,049.8
2001	18,636.7	18,563.4	2,099.6	5,711.5	6,413.0	918.0	3,263.5
2002	20,190.5	17,973.1	2,748.0	6,884.6	6,812.3	1,058.8	2,697.4
2003	22,756.0	179,94.4	3,002.1	8,411.4	7,661.6	1,461.6	2,569.4
2004	23,896.6	170,74.1	2,780.1	9,843.1	8,069.2	2,081.6	2,198.4

資料來源：中國統計年鑑編輯委員會 (2005)，《中國統計年鑑》。

金融資源的配置在各部門之間的不平衡，實源於政府以往所使用的「信貸計畫」與「中國人民銀行指定國有銀行的再放款」方式，控管整體經濟的思維。<sup>6</sup> 信貸計畫是一種每年由人民銀行、財政部、及國家計畫委員會，依據國務院決定的國家發展目標和各區域、部門資金需求匯整，經中央和地方各級政府來回協調而制定，再經由人民銀行的各級分行與國有專業銀行總行兩系統下達至各地的體制。於此機制下，政府便可易於協調國有經濟內部的貸款分配，亦可由人民銀行直接掌控國家總體信貸規模及貨幣供給。<sup>7</sup>

<sup>6</sup> 信貸計畫為管制經濟時代所遺留下來的工具。利用縣級各銀行存款統一集中由總行支配，再由對資金需求的企業主管部門編列逐級上報，最後再由上級主管部門會同同級的人民銀行，報經國家主管部門和人民銀行總行同意後逐級下批。其中，貸款計畫的釐定牽涉到以下三個重要的因素：國家的計畫目標、地區銀行上一年吸納的存款、及地區性發展政策。計畫的放款量由人民銀行頒佈予各銀行的總行，再由各銀行分配給各區域的分行及支行。改革開放後，地方政府在獲得更大的經濟自主權後，便會透過關係爭取更多的貸款配額以支持區域性的利益。

<sup>7</sup> 然而，如此「一次計畫管全年」的信貸計畫便在銀行體系的市場化程度加深而凸顯僵化性，常因缺乏靈活性而出現以政治指示或行政命令的方式在計畫外增加貸款項目。

1978 年，中國人民銀行真正地成爲中國的中央銀行，並建立起央行的放款授信制度後，以基礎貨幣爲特徵的央行放款遂成爲國有銀行的資金來源，更成爲央行在信貸計畫外調節總體信用的工具。之後，隨著人民銀行開始引進諸如公開市場操作、存款準備率調整、及再貼現業務等市場性質的操作手段取代以往的信貸計畫，以致信貸計畫終在 1998 年成爲歷史名詞。

至於由政府透過人民銀行制訂各國有銀行的放款配額，再由各總行將額度配置到各個地方行政分行的「中國人民銀行指定國有銀行的再放款」，乃屬於一種人民銀行分配各國有銀行的信貸配額制度 (loan-quota system)。因配額制度擁有計畫性的人爲特徵，易流於如因地方政府權力凌駕於當地銀行，導致當地銀行迫於政治壓力下核發違反商業授信標準的放款等諸多弊端。因此，根據行政劃分的國有銀行放款，通常充斥著濃厚的政策性色彩，使得資金因國有銀行無法按照市場機制原則運用，流向低生產效率的國有企業或大型建設投資項目，造成資金使用效益上的浪費。所幸，在市場化的改革進程下，利用預算或信貸等計畫作爲貨幣管理的功能已大幅地降低，加上其無法有效管理經濟運行而逐漸式微。

信貸在國有與非國有企業之間的分配亦呈現出，國有企業擁有信貸分配上的優惠，但私有企業卻遭受到歧視的待遇。表 5-6 顯示，1978 至 1999 年間，非農放款在國有與非國有企業上的配置狀態。即使國有企業的工業產出比重已大幅滑落不到三分之一（從 1978 年的 77.6% 驟降至 1996 年的 28.5%），但配置予國有企業的非農信貸金額卻從未跌落至 85% 以下（從 1986 年的 87.07% 上升至 1996 年的 90.95%），但就以在 1985 至 1991 年間由城市集體、個體、鄉鎮企業等非國有企業，再加上農業部門所獲得的信貸，儘管其對國家產出的貢獻良多，卻僅獲得接近甚至不足 20% 的總放款金額，只從 1985 年的 17.60% 緩升至 1991 年的 19.84%，至多也僅達於 1988 年的 20.53%（表 5-7），顯示出中國早期的信貸計畫產生了資金使用上的低度效率，過多的非市場思維參雜其中，導致金融體系未能將資金配置在其能發揮最高生產力的地方。

表 5-6: 國有與非國有企業的非農信貸分配—1978 至 1996 年

年 別	總放款金額 (10 億元人民幣)	農業放款 (10 億元人民幣)	非國有企業 總放款金額 (10 億元人民幣)	國有企業 占非農放款 金額比重(%)	國有工業 產出比重 (%)
1978	189.52	-	-	-	77.6
1980	249.59	-	-	-	76.0
1981	295.66	-	-	-	74.8
1982	330.18	-	-	-	74.4
1983	375.36	-	-	-	73.4
1984	512.06	-	-	-	69.1
1985	627.19	-	-	-	64.9
1986	811.65	54.25	97.91	87.07	62.3
1987	976.63	71.14	125.83	86.10	59.7
1988	1,142.50	82.12	152.29	85.64	56.8
1989	1,346.95	95.95	170.42	86.38	56.1
1990	1,654.13	118.56	205.85	86.59	54.6
1991	1,981.05	146.43	246.19	86.58	56.2
1992	2,403.81	198.76	305.02	86.17	51.5
1993	2,957.59	239.73	383.70	85.88	47.0
1994	3,645.80	236.25	347.48	89.81	37.3
1995	4,462.77	301.64	387.96	90.68	32.6
1996	5,379.94	385.44	451.83	90.95	28.5

資料來源：中國金融學會 (1993)，《中國金融年鑑》。

表 5-7: 中國非國有企業的借貸金額比重—1985 至 1991 年

年 別	單位: %				
	城市集體	城市個體	鄉鎮企業	農業	總 合
1985	4.95	0.17	5.63	6.85	17.60
1986	5.11	0.13	6.82	6.68	18.74
1987	5.47	0.16	7.25	7.28	20.16
1988	5.58	0.17	7.59	7.19	20.53
1989	5.15	0.11	7.39	7.12	19.77
1990	4.93	0.09	7.42	7.17	19.61
1991	4.74	0.08	7.63	7.39	19.84

資料來源：中國金融學會 (1992)，《中國金融年鑑》。

信貸資金在國有與非國有企業之間配置的差異，也逐漸反映在其內部員工所獲得資本存量的差距上。根據表 5-8，可看出國有與非國有企業員工所擁有的資本密集度差異很大。在 1978 至 1992 年間，國有企業與鄉鎮企業的員工人均資本存量皆呈現逐年上升的趨勢。在 1978 年時，國有企業與鄉鎮企業每一員工擁有的資本存量分別為 9,560 元與 1,030 元人民幣，至 1992 年時，國有企業的人均資本存量上升到 28,810 元人民幣，而鄉鎮企業的人均資本存量則上升至 7,840 元人民幣，顯示出兩類企業在資本密集度上仍有相當大的差距。雖然根據邊際報酬遞

減法則，鄉鎮企業可從新增資本中獲得較高的資本報酬，但處在待開發的中國裡，資本稀缺是普遍存在於各個產業部門的現象，因此在信貸分配不平衡的情況下，國有與非國有企業之間的勝負似乎早已立判，而此狀又將會深刻地影響彼此的生產力與其後續的發展。倘若再考慮於企業競賽的過程中，國有銀行對非國有企業的歧視及對國有企業的傾斜，則在相對較具生產力的鄉鎮企業無法獲得公平的對待及國有企業因較軟的預算約束限制而不思振作下，將不利於國家整體生產力與發展層次的提升。

表 5-8: 國有與鄉鎮企業的資本密集度—1978 至 1992 年

年 別	每一員工單位的資本存量 (千元人民幣)	
	國有企業	鄉鎮企業
1978	9.56	1.03
1979	10.13	1.20
1980	10.39	1.31
1981	10.75	1.49
1982	11.38	1.63
1983	12.30	1.73
1984	13.10	1.78
1985	13.58	2.15
1986	14.85	2.50
1987	16.22	3.05
1988	17.92	3.79
1989	20.15	4.75
1990	22.43	5.61
1991	25.44	6.45
1992	28.81	7.84

資料來源：國家統計局 (1997)，《中國產業經濟統計年鑑》。

## (二) 替代融資渠道的形成

不同層級的企業，將會依賴各種不同層次的籌資渠道。基本上，中國的資金來源主要可分為外國投資、國家預算、自行籌資、及銀行貸款等。因此，在金融體系裡支撐整體經濟成長的部分不應只有銀行部門或股票市場而已，尚應存有其他像是內部融資、信用交易，及由企業、投資者與當地政府所組成各種不同形式的聯盟等的替代融資 (alternative financing)。但是，替代融資的形成，尚需仰賴諸如產品和要素市場的競爭、信用、及信譽等治理機制的有效建立才得以維持。

替代融資，乃支撐非國有或非上市等混合部門成長的關鍵。以個體戶或由當地政府部分擁有的鄉鎮企業等統稱的混合部門，因其經營較國有企業更接近以利潤為目標的私有企業，再加上地方政府所掌握的所有權亦已完成私有化，以致混合部門的成長遠高於中央擁有最終控制權的國有企業及所有權以股份形式轉移但仍為國家擁有的上市公司。是故，在混合部門貢獻大部分經濟成長的事實下，金融體系內必須盡快地建立起替代融資支撐混合部門的成長，這對於中國經濟的長遠發展是勢在必行的。

綜言之，現階段在中國的經濟體系中，非國有經濟的蓬勃發展已使得國有與非國有經濟的工業產出貢獻呈現大約 3 比 7 的比重，<sup>8</sup> 但身為經濟發展引擎的金融體系卻尖銳地表現出國有與非國有放款比重 7 比 3 的現象。因此，民營銀行與區域銀行的發展與建立，除可見減少國有總體金融過多比重之效果外，更可減輕地下金融的氾濫程度與資金分配不均現象等問題。<sup>9</sup>

一般而言，地下金融又稱非正規金融或民間借貸，乃發生在一國金融服務功能不能滿足融資需求情況下所出現的金融現象。民間借貸的出現或許在某種層次上填補正規金融的不足，可帶來支援並拓寬投資管道、滿足民間投資需求、彌補資金供需缺口、促進金融服務提升且滿足居民生活和生產需求等好處，但過度的民間借貸規模將會擾亂金融秩序，對金融監理與宏觀調控帶來困擾，過高的地下金融利率加重借款者負擔引發社會的不穩定，並造成政府稅收的流失。是故，以上種種因民間借貸所帶來的衝擊與影響，是值得中國當局深思的。

<sup>8</sup> 建政初期，個體私營企業曾有快速的發展，但鮮有提升至更具規模的私營工商企業階段，後至文化大革命時，在四人幫極左思潮的影響下，個體、私營等非公有制企業幾乎被消滅殆盡，1978 年十一屆三中全會前夕，個體工商企業更僅剩十餘萬人 (Studwell, 2002)。因此，改革開放後，中國民營企業的發展趨勢大抵是以漸進的回復過程為主。

<sup>9</sup> 大規模的金融機構天生就不適合為中小企業服務，因而無可避免地造成中國中小企業的融資困難 (林毅夫, 2000)。然而，國有銀行利用遍佈全國各地的分支機構吸收存款，將資金轉移到經濟發達的地區使用，讓落後地區出現資金匱乏的區域金融空洞化的虹吸現象 (siphon phenomenon)。中西部的資金盡往東流，農村資金流向城市，形成「強者恆強、弱者恆弱」的馬太效應 (Matthew effect)。

## 第二節 中國銀行業的問題

中國的銀行體系依業務性質可分為專業銀行、商業銀行、及合資銀行等，若依所有權則可分為國有銀行、地方政府、及外資銀行等。由於國有銀行仍為國內銀行中介的主角，其總資產占銀行體系所有資產的 75% 以上，故國有銀行的體質健全與否將會影響整個金融體系。然而，國有銀行幾乎壟斷整個銀行產業的事實，連帶壓縮貨幣和債券市場等直接融資的發展，更造成股票市場嚴重的缺陷，同時政府透過國有銀行的信貸控制，執行信貸計畫及政策性低利放款予特定部門，加上國有銀行的業務範圍與種類仍存有一定的限制等因素下，使得金融體系無法有效且自主地選擇與決定授信的對象和流向，造成資源配置的扭曲與浪費。

身為國有銀行最大客戶的國有企業，一方面在計畫經濟下因違反比較利益原則策略的執行，造就先天體質的孱弱與競爭力的缺乏，一方面中央又在沒有具體的監控措施下進行權力下放，引發許多企業經理人或員工出現道德風險 (moral hazard) 等機會主義行徑蠶食國有資產。國有企業身陷於內外問題的交加下，面對眾多頗具競爭力的非國有部門興起時，即便在政府的保護與補貼下，仍因不符預期的表現而無法負擔貸款本息的償還，也因此造成國有銀行迅速累積龐大且難以解決的不良債權，拖累國有銀行的財務狀況。<sup>10</sup> 此外，不健全的金融監理體系、貧乏單調的業務內容，加上未達國際標準的會計制度、資訊揭露、及監理機制等問題，更為未來金融體系的發展埋下潛在的危機。

綜言之，在中國的銀行體系內所呈現出的特徵與潛在問題，可歸類成以下幾點：(1)曾出現稅前利潤逐漸擴增，卻伴隨著資產回報率日益下滑的現象；(2)前五大銀行集中度過高；(3)資本適足率 (capital adequacy ratio) 偏低；(4)國有銀行放款占總放款比重過高，且充斥政策性放款；及(5)壞帳或不良債權占國內生產毛額的比例過重。以下將針對這些問題逐一深入探討。

---

<sup>10</sup> Lardy (1988) 認為，中國普遍存於銀行體系內的問題是「自有資本金不足、放款損失準備金缺乏、不良債權已讓許多國有銀行在技術上已達破產之實、國有銀行盈利率低、及利率受到政府人為的操控以致仰賴存放利差收入為主的國有銀行難以經營等」。



### 1. 過低的資產回報率與過高的銀行集中度

表 5-9 顯示，中國四大國有銀行的稅前利潤在 1985 至 1992 年間不斷攀升（從 131.03 億元升至 323.04 億元人民幣），但其資產回報率卻相反地不斷下跌（從 1.40% 下滑至 0.7%），隱含四大國有銀行資產擴張的速度較利潤的增長為快，造成資產回報率急遽地下降。在 1993 至 2002 年間，四大國有銀行的稅前利潤呈現不穩定的上下波動，以致資產回報率曾在 1997 與 1998 兩年時更創下 0.1% 的歷史新低點。惟中國利用政策性銀行接收國有商業銀行有關非商業性的放款職能，加上利用國際商業銀行的經營標準規範銀行行為後，其改革成效也陸續反映在 2005 年稅前利潤的新高 1,777.36 億元人民幣及顯著回升至 0.86% 的資產回報率。

表 5-9: 四大國有銀行的稅前利潤與資產回報率

年 別	稅前利潤 (億元人民幣)	資產回報率 (%)
1985	131.03	1.40
1986	158.23	1.30
1987	204.16	1.40
1988	205.45	1.10
1989	259.50	1.10
1990	254.96	0.90
1991	306.99	0.90
1992	323.04	0.70
1993	233.54	0.40
1994	202.64	0.30
1995	255.58	0.30
1996	269.00	0.30
1997	115.89	0.10
1998	95.31	0.10
1999	154.78	0.15
2000	298.38	0.25
2001	242.64	0.20
2002	244.68	0.18
2003	763.69	0.49
2004	893.21	0.52
2005	1,777.36	0.86

註：資產回報率 = (稅前利潤 / 銀行資產總額) \* 100 %

資料來源：中國金融學會 (2005)，《中國金融年鑑》。

表 5-10 顯示，中國前五大銀行的集中度，在 1993 至 1997 年間達到近乎 9 成的比重，1998 年明顯下降至 72%，在 2000 年時達到最低點的 51%，在 2005 年維持在 6 成左右的水平。中國的銀行集中度，在許多非國家所有的銀行加入後

便開始逐漸下滑，終於擺脫自改革以來國有銀行壟斷銀行部門，所呈現出高度集中且低度競爭環境的現象。不合理的市場組織結構，將有礙價格機制的效率運作與潛藏人為操縱稀缺資源流向之嫌，減損市場化改革進程所帶來的效益。是故，轉軌經濟中，銀行部門的經營效率將取決於銀行產業的市場結構與監理環境，惟有充分競爭的銀行部門，並透過消除政府對銀行的過度管制與不合時宜的舊制度，建立起市場導向的銀行體系，才能出現存放利差縮減、金融產品多樣化、及交易費用極小化等市場層級提升的良性發展。<sup>11</sup>

表 5-10: 中國前五大銀行集中度—1993 至 2005 年

年 別	前五大銀行集中度 (%)
1993	91
1994	90
1995	90
1996	87
1997	91
1998	72
2000	51
2001	54
2002	67
2003	65
2004	61
2005	59

註：前五大銀行集中度，是以「前五大銀行資產占整體銀行體系資產之比重」刻畫銀行體系內部的競爭程度。

資料來源：1993 至 2001 年資料為 Levine 等人 (2001)，其餘數據為本研究估算自中國銀監會各期。

## 2. 不符合國際標準的資本適足率

中國的經濟體質包含高比重的國有企業與高市場集中度的國有銀行，又國有銀行放款的主要客戶為經營不善的國有企業，造成國有銀行累積龐大的不良資產，不但破壞其財務狀況形成資本適足率的嚴重不足，且降低本身的競爭力，誘使銀行採行高風險報酬的業務避免破產，促使中國金融體系的潛在風險擴大。

<sup>11</sup> 身為一種重要的外部激勵機制—完全競爭的環境，在古典經濟學家的定義下需要諸如同質財貨、市場自由進出、眾多的消費者與競爭者、及資訊的完全流通等假設。Smith (1998) 的研究說明，競爭的銀行體系促進金融體系效率的提升，並對宏觀經濟的穩定起著重要的作用。此外，企業經營效益與市場結構有關，意即與市場競爭的程度有所牽連。競爭才是改良企業治理機制的根本，競爭迫使企業提高效率 (Tittenbrun, 1996)。是故，市場經濟是一種競爭經濟，中國由計畫經濟過渡至市場經濟，倘若市場缺乏充足的競爭，則便無法在促進經濟發展上發揮作用。

一般來說，銀行資本是吸收壞帳或槓桿投資損失以避免破產風險的基礎屏障，而巴塞爾資本協定 (Basel Capital Accord) 亦以 8% 的資本適足率作為國際通行的標準。<sup>12</sup> 然而，根據表 5-11，在 1988 至 2005 年間，1994 年時四大國有銀行的資本適足率僅有 4% 至 6% 左右，除中國銀行勉強接近標準外，其他國有銀行皆遠低於國際的合格要求，中國建設銀行的資本適足率甚至從 1988 年的 11.17% 大幅跌落至 1994 年的 4.31%，原因為銀行放款金額的增長速度遠高於資本的補充速度，以致資本適足率低落。但隨著政策性銀行與資產管理公司的運作，四大銀行的營運始見績效，在 2000 年，除中國農業銀行的資料缺漏之外，其他三大銀行的資本適足率分別躍升至 9.89%、10.42%、及 13.57% 符合國際資本適足或健全的標準。

表 5-11: 四大國有銀行的資本適足率

年 別	單位：%			
	中國工商銀行	中國農業銀行	中國銀行	中國建設銀行
1988	6.81	-	5.59	11.17
1989	5.45	-	7.20	9.75
1990	5.48	7.49	6.72	8.72
1991	5.35	6.41	6.69	7.40
1992	5.13	5.50	6.31	6.32
1993	6.57	4.10	5.35	4.79
1994	5.70	6.95	7.37	4.31
1995	6.69	6.89	8.59	4.33
2000	5.38	11.44	8.31	8.98
2001	5.76	10.43	8.30	9.29
2002	5.54	9.23	8.16	8.46
2003	5.52	8.03	-	2.28
2004	-	-	8.62	11.95
2005	9.89	-	10.42	13.57

註：資本適足率 = (權益資本 + 次順位債券 + 備抵放款損失) / 風險加權資產。<sup>13</sup>

資料來源：本研究整理自四大國有商業銀行各期年報。

<sup>12</sup> 早期銀行經營管理的安全與穩健，有賴於資產與負債的管理策略得宜。隨著科技發展與金融創新，日趨複雜的銀行業務，以致需強調銀行是否具有持有適足的資本承擔風險，巴塞爾銀行監理委員會，於 1988 年提出的《資本衡量與資本標準的國際統合》(International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards) 報告，便是奠定與衡量現代銀行風險基準資本適足率 (risk-based capital adequacy ratio) 的基礎。

<sup>13</sup> 2004 年，新巴塞爾資本協定將總風險基準資本比率的計算方式改良為：資本適足率 = 法定資本 / [信用風險加權資產 + 12.5\*(承擔市場及作業風險所需資本)]。由於大幅修改風險加權資產總額的計算，並將作業風險所需資本的因素納入考量，趨向更嚴謹的標準。因此，表 5-11 中四大國有銀行所呈現出的資本適足率，在新巴塞爾資本協定下將是一種過於樂觀的估計數值。

### 3. 政策性放款存在的事實

目前壟斷中國銀行中介體系的四大國有商業銀行，在放款上皆占有市場 6、7 成的水平，在多年金融改革後，四大國有銀行仍佔有壟斷的地位。儘管國有商業銀行的放款市占率從 1995 年的 77.81% 下降至 2004 年的 66.10%，但充其量僅代表有將近 3 成的資金是根據市場機制來調配的（表 5-12）。所以，當國有企業產值占全部工業產值的比重遠不及其所分配到的資金比重時，即充分顯示出資金分配缺乏效率及充斥著配合政府政策執行的氣味。<sup>14</sup> 政策性放款產生的原因，乃為配合政府「撥改貸」政策的執行、在放款決策上欠缺健全的風險管理機制、以及不足的金融體系競爭等所致。

表 5-12: 中國各種金融機構的放款金額與比重

單位: 10 億元人民幣

年別	總計	國有商業銀行		其他商業銀行		農村信用合作社		城市信用社		財務公司	
		金額	(%)	金額	(%)	金額	(%)	金額	(%)	金額	(%)
1995	4,886	3,802	77.81	291	5.95	523	10.71	226	4.62	44	0.90
1996	5,901	4,481	75.94	424	7.19	636	10.79	287	4.86	72	1.22
1997	7,292	5,587	76.62	477	6.54	769	10.55	374	5.13	85	1.17
1998	8,437	6,413	76.02	610	7.22	885	10.49	423	5.02	106	1.25
1999	9,488	7,192	75.79	716	7.55	980	10.33	475	5.01	125	1.31
2000	10,182	7,606	74.71	846	8.31	1,116	10.96	470	4.61	143	1.41
2001	10,396	7,231	69.55	1,152	11.08	1,274	12.26	550	5.29	190	1.82
2002	11,631	8,155	70.11	1,714	14.73	1,467	12.62	67	0.57	228	1.96
2003	14,186	9,640	67.95	2,400	16.91	1,776	12.52	86	0.60	285	2.01
2004	15,689	10,371	66.10	2,894	18.45	1,975	12.59	102	0.65	347	2.21

註：國有商業銀行即為四大國有銀行，其他商業銀行則包括交通、中信實業、中國光大、華夏、中國投資、中國民生、招商、及深圳發展銀行等。

資料來源：中國金融學會（2005），《中國金融年鑑》。

儘管中國已建立起獨立的中央銀行與商業經營的國有銀行體制，但根據表 5-13 所示，在 1991 至 1996 年間，仍有諸如固定資產投資、農作與出口採購、減貧、區域發展或科技研發等資金需求需要去滿足。所幸，隨後成立三家政策性銀

<sup>14</sup> 在中國改革時期中，銀行對國民經濟影響的增強可反映在放款總額的提升。以四大國有銀行而言，其放款主要對象集中在國有企業，以配合政府所指定要扶持的重點產業，因而政策性的放款讓銀行無法按照商業原則來有效率地配置資金，同時亦削弱銀行本身的穩健性。此外，改革期間金融機構的增強反映在放款總額的急速增長，通過金融機構配置資源的作用已超過國家財政配置的重要，國有銀行信貸量的大幅增加乃基於對中央及地方政府權力的服從，而不是銀行本身的商業決定，這些放款便是所謂的「政策性放款」，也意謂資金低度效率的配置問題（Lardy, 1998）。

行來拯救存於國有銀行的政策性放款問題，但在 1990 年代時卻仍占總放款量高達 35% 的政策性放款亟需解決。

表 5-13: 中國的政策性放款—1991 至 1996 年

單位: 億元人民幣

年別	固定資產投資 (1)	農作物採購 (2)	出口產品採購 (3)	國家銀行農業放款 (4)	政策性放款總金額 (5) =(1)+(2) +(3)+(4)	國家銀行總放款 (6)	政策性放款占總放款 (%) (7) = (5)/(6)
1991	1,906.5	1,874.2	1,791.5	1,209.5	6,781.7	18,044.1	37.6
1992	1,959.0	1,857.4	2,145.8	1,448.7	7,410.9	21,615.5	34.3
1993	2,735.9	2,272.1	2,594.4	1,720.2	9,322.6	26,461.1	35.2
1994	3,896.0	3,144.5	2,890.6	1,544.1	11,485.2	32,441.3	35.4
1995	5,382.1	3,589.7	3,266.3	1,921.6	14,159.7	39,393.6	35.9
1996	6,631.2	3,695.6	3,745.5	2,367.8	16,440.1	47,434.7	34.7

註: 政策性放款的範疇為「投資於基礎產業與建設上的固定資產」、「用於農產與進出口採購的流動資本」、及「支持於農作生產、減貧、區域發展與研發活動」等方面的放款。此外，依國際貨幣基金 (IMF) 的定義，尚可包括「教育及醫療等放款津貼」。

資料來源: 中國社會科學經濟研究所 (1998), 《經濟研究》。

#### 4. 不良債權的發展及其帶來的衝擊

中國的商業銀行仍以存、放款等傳統金融業務為主，缺乏多樣化的投資工具；在管理人員的升遷及考核等方面，仍沿用黨政機關較缺乏激勵誘因的制度，且對分支機構缺乏嚴謹的管控、監督、及分界不清的管理；再加上政府干預下所造成的關係或指令放款，更形成監督、管理上的困難；同時由於中國的銀行體系競爭程度明顯不足，其中最嚴重的問題便是充斥在國有銀行體內的不良債權，尤其以四大國有銀行為甚，對金融體系的安全構成威脅。因此，對金融體系而言，減少不良債權至合理的水準是短期內最重要的任務。<sup>15</sup>

若以國際的標準來看，中國國有銀行體系裡現存的不良債權早已讓銀行的淨資產為負，已可說是技術性的破產，故有進行資產結構重組的必要。在 1999 至 2003 年間，不良債權占總放款的比重皆維持在四分之一至五分之一的高檔，不良債權對國內生產毛額的比率也幾近兩成，惟截至 2005 年為止，國有銀行的不

<sup>15</sup> 在計畫經濟轉軌市場經濟的過程中，國有銀行無法握有自主經營的實權，又必須滿足擁有較多自主權的國企貸款要求，因此無可避免地積累大量的不良債權 (Fries與Lane, 1993)。

不良債權率似乎因中國銀行與中國建設銀行等國有商業銀行進行股份制改革、外匯準備挹注、及經由資產管理公司核銷壞帳，而有好轉的跡象，除不良債權占總放款的比重以下滑至 8.6% 外，不良債權對國內生產毛額的比率也達到 7.2% 的新低點 (表 5-14)。<sup>16</sup>

表 5-14: 中國的不良債權概況

年 別	不良債權 (10 億美元)	總放款 (10 億美元)	不良債權占 總放款比重 (%)	不良債權對 國內生產毛額 比率 (%)
	(1)	(2)	(3)=(1)/(2)	(%)
1997	155	620	25.0	17.2
1998	75	753	10.0	7.9
1999	198	793	25.0	20.0
2000	196	786	25.0	18.2
2001	213	850	25.0	18.4
2002	245	968	25.1	19.8
2003	232	1139	20.0	17.0
2004	208	1575	13.2	10.0
2005	160	1863	8.6	7.2

註：中國雖以「一逾兩呆」(逾期、呆滯、呆帳)把放款作一分類，但仍未符合巴塞爾資本協定的正常 (passed)、關注 (special mention)、次級 (substandard)、可疑與損失 (doubtful and loss) 的國際標準，故而中國各個銀行實際上存有多少不良債權並無一致的答案。

資料來源：Pei 與 Shirai (2004)；2004 與 2005 年兩年資料為本研究估算自中國銀監會。

不良債權的積累，除會迫使人民銀行發行非經濟發展所需的貨幣供給而引發物價膨脹造成的宏觀經濟不穩定外，尚會對金融體系形成嚴重的抑制效果 (彭興韻，2006)。詳言之：

1. 銀行的經營將會受到扭曲。例如，銀行會存有透過提高存款利率來吸納資金，以維持其清償能力，並再將資金投向高風險報酬放款項目的可能性。背後的驅使動機在於，即便銀行最後遭遇破產也不會再有更多的損失，且預期未來的經營損失可交由政府或全體納稅人一起買單所致。除此之外，帳面上所積累的不良債權，若在缺乏其他金融投資工具的情況下，還會提供銀行擴大存放利差以彌

<sup>16</sup> 常發生於國有銀行中的問題，諸如「產權問責不清、業務經營單一化、放款對象過分傾斜某些單位、積累過多不良債權、及自有資金不足」等。基本上，轉軌經濟中的價格自由化與生產部門私有化，皆為提升企業生產效率的因素。因此，應由銀行體制的重組與私有化開啓改革的步伐以提升經營效率。是故，從資產的重組開始，由政府利用財政預算或外資等方式，以核銷國有銀行的不良債權並注入自有資本 (Blommestein與Spencer, 1993)。

補銀行經營成本的誘因。然而，當存放利差擴大之際，也同時反映出低落的金融中介效率。

2. 不良債權的增加會造成放款損失的轉嫁。當企業等資金需求者（或家計單位等資金供給者）的利率彈性較低時，則銀行會對其要求較高的放款利率、較低的存款利率，以轉嫁放款損失。表 5-15 顯示，銀行經營損失的不良債權轉嫁金額在 1995 年時為 290.9 億元人民幣，但至 2001 年時以飆升到 4,511.1 億元人民幣，歷年以來人民承擔著較多的不良債權轉嫁金額，意謂人民的存款利率彈性較企業的貸款利率彈性為低，再加上中國調降存款利率的幅度大過放款利率的幅度，以致企業亦未能從降息中獲利，反而身受其害，更遑論大量的人民利息損失已被用來逐步化解國有銀行的不良債權。

表 5-15：中國歷年降息後國有銀行不良債權的轉嫁金額

單位：億元人民幣

年 別	國有銀行經營損失的不良債權轉嫁金額		
	人民利息損失 (1)	企業利息損失 (2)	總額 (3)=(1)+(2)
1995	160.2	130.7	290.9
1996	859.4	497.2	1,356.6
1997	1,249.6	787.4	2,037.0
1998	1,335.2	1,057.2	2,392.4
1999	1,848.3	1,523.8	3,372.1
2000	2,316.0	1,587.4	3,903.4
2001	2,655.4	1,855.7	4,511.1

資料來源：彭興韻 (2006)。

3. 龐大的不良債權將可能迫使人民銀行向商業銀行提供放款，注入新的基礎貨幣以挽救銀行的經營狀態。然而，此舉將會削弱人民銀行對貨幣的控制能力，倘若再加上需要支持國家財政預算及協助不健全的銀行體系，更將導致貨幣傳導機制失靈，對國家的宏觀經濟產生重大的衝擊。更有甚者，若政府利用物價膨脹來消除債務者的負擔，將國有企業遺留於國有銀行內的不良債權分攤給存款者，形成隱性地強制存款者對企業進行補貼，當人民洞悉政府的意圖時，此種竭澤而漁的方法將會造成人民對政府政策失去信心，以致改革效益大打折扣。

此外，中國國有銀行公司治理的孱弱將衍生眾多弊病，而背後主要原因在於：(1)國有銀行的產權結構單一；(2)經營目標過於複雜，以致難以衡量其績效；(3)缺乏有效的制衡機制；(4)龐大的組織結構衍生高昂的委託代理成本；(5)非市場性質的管理階層選拔制度；(6)遭受扭曲的誘因機制，未能提供生產的積極性等。首先，剩餘索取權與控制權的分離，再加上資訊的不對稱，將引發投資與人事等權限上嚴重的貪污與受賄，同時國有銀行又須達成利潤最大化與國企金融支援的雙重職能目標，更造成績效難以度量與利益衝突。其次，在僅有外部而缺乏內部監督的情況下，付出許多監督費用與決策效率低落的代價，且處於多層級的委託代理組織之中，更由於過長的委託代理鍊，產生高昂的資訊減損與代理費用。最後，在缺乏以市場競爭為經理篩選的制度裡，選擇非以經營績效為目標的管理者，更無法建立完善且清晰的激勵機制，以致嚴重地打擊員工的生產積極性。

上述種種因素，甚至形成一種如 Aoki (1995) 所述，在無需承擔國有資產經營風險下，管理者與員工合謀運用國有銀行資產為己身牟利的內部人控制 (insider control) 問題。是故，就以委託代理人的資訊經濟課題而言，設計好一套符合個人理性約束 (individual rationality constraint) 與激勵相容約束 (incentive compatibility constraint) 的契約，將是中國未來能否管理好國有資產的關鍵之一。

### 第三節 結語

在 1978 年以前，中國人民銀行為中國唯一的金融機構。自經濟改革開放起，人民財產因經濟發展而開始成長，對金融服務與資產的需求也逐漸地增加，因此中國的金融改革亦隨著經濟發展的程度提高而漸進地配合進行。國家與民間財富的增加，一方面體現於儲蓄的增加，透過金融中介促使資本形成、資本存量增加，擴大生產能量，而高技術含量之資本財也可提升勞動效率及生產力；二方面也可透過反映在金融市場的資金熱絡，讓企業便於取資進而促進經濟成長。



然而，政府一方面透過國有銀行以高利率吸引存款之際，卻又在另一方面干預國有銀行用低利放款協助國有企業，以致無可避免地造成國有銀行累積許多的不良債權。改革開放後，人民成爲國民經濟中的淨儲蓄者，而政府和國有企業則是主要的資金需求者，國企負債的窟窿便必須藉由國有銀行吸納存款來加以填補，即便貨幣化的程度提高，計畫性質濃厚的金融體制與政策性的信貸關係，也造成銀行體制衍生出許多的問題。

過去幾十年來，金融體系出現諸如家計、企業儲蓄躍升並取代以往政府、預算儲蓄成爲銀行存款的大戶，企業投資資金的提供逐漸從政府預算移轉爲銀行放款，各種所有權結構的金融中介興起，直接金融形式的股票或債券市場的逐漸建立，及金融投資工具的多元化等新風貌。然而，許多像是受限的利率無法發揮配置資源的功能、金融資源仍受信貸計畫配額所控制、軟預算約束問題惡化造成壞帳的提升、物價膨脹壓力對於宏觀經濟穩定的威脅等問題尚待解決。此外，如鯁在喉的不良債權，更是中國高層亟需切除的毒瘤，惟有如此才能提早預防並避免潛在的金融危機產生。

古云：「行百里路半九十」。在金融發展上，顯然中國尚須步履一段漫長且艱辛的過程。在了解中國信貸管理的沿革與發展對於整個金融體系所產生的影響與弊病後，將有助於吾人對中國金融改革的認知。

