

香港大学中国及全球经济研究所肖耿教授:

银行坏账是被“偷走”而不是“浪费”了

本报记者 刘晓希

大量的银行坏账、寻租腐败、备受质疑的高投资率、所谓借来的经济增长……2003 关于中国经济发展、金融改革的论争层出不穷,这些论争背后的潜台词是——反思中国积极的财政及货币政策,而这个自 1998 年以来实行了 5 年的宏观政策,被公认是西方凯恩斯政策在中国的一次成功运用。

香港大学中国及全球经济研究所副所长肖耿教授,是少数几个坚持中国应该继续执行凯恩斯政策的学者。

对于显现在金融体系内所谓凯恩斯政策后遗症等问题,肖耿轻描淡写:世界并非完美。肖断言:“就综合效果而言,中国积极的财政与货币政策的效果并不差,问题出在血液循环系统出现了‘偷’与‘漏’的现象。比如,我们观察到一些国家投资有相当一部分是不正当地流失到私人手中去了,这一部分钱就表现为银行的坏账。”

《21 世纪》:过去 5 年中国实行的扩张性的财政货币政策,实际上就是西方曾经盛行了 30 年之久的凯恩斯政策。从改革开放 20 年至今,中国总的货币供应量从占 GDP 的 30% 一路增长到 180%,货币供应增长远远大于中国的经济增长。目前极高的失业率,对中国积极的货币政策的挑战会如何?

肖耿:中国的城乡真实失业率很高。如果把愿意在目前市场工资水平下就业的农民包括进来,总的失业率应该在 30% 以上。大量的待业劳动力意味着中国的最底层工人的工资涨不上去。但高技术工人、原材料、土地及资产的价格却上升很快。各类要素及资产价格变化的趋势有巨大差异,这给中国的货币政策提出严峻

的挑战。

比如,许多资产如土地及旧的房产在历史上可能从来就没有进入过市场及市场交易,一旦他们可以在正式的或地下的市场上交易,他们的价格就从零上升到一个很高的水平,这就需要大量的货币供应来协助这类交易的展开。一旦交易量上升,与之相关的服务于生产活动就增加,就业就增加。可是,这些市场化过程在时间上、行业及地区方面很不均衡,这就给中央银行出难题了,不知道市场到底需要多少货币供应。

由于中国的私营企业及市场越来越发达,一旦某些行业、产品的价格上涨,供应也会在稍后大涨。这种局部过热、局部过冷同时发生的现象,是中国经济的特色,与 1993~1996 年间的通货膨胀相比,是一种进步,是市场供给在发挥积极作用的表现。

市场里的企业与个人都在积极地寻找盈利的机会,一旦发现机会,他们就需要信用,问题是中国的金融体系如何将中央银行创造的信用分配到真正有利可图的好项目上。可是,大家都有共识,中国的金融体系效率并不太高,中国的中央银行不得不关注个别行业的过热(如杭州的房地产、部分地区的电力供应)及过冷(如西部地区的就业)。

《21 世纪》:中国经济的非均衡发展对央行在制定货币政策时将带来什么样的影响?

肖耿:这正是在中国实行凯恩斯政策的一大特色,凯恩斯在西方建基于的是一个成熟的均衡的市场经济,因此,非均衡经济下的积极货币政策与均衡经济下的货币政策,在目标上有很大的不同。

在西方,货币政策的目的是稳定和平衡市场价格;而在中国恰恰是各类要素还在价格发现的过程中,货币政策中有一个很大的任务就是让市场来找到一个均衡的价格,国内不太注意这一点。

在中国,整个经济的变化很大,有的地方、行业经济发展过热,有的又过冷,这种不均衡导致在中国很难实施一刀切的货币政策,比如准备金率制度以及公开市场操作等调控手段,央行的政策设计往往只有这么几招一刀切的手段,可供选择和组合的工具并不多。

《21世纪》:调整准备金率等手段在中国到底是否适用?

肖耿:这些央行工具在成熟的市场非常有效果,但是在中国的效果实际上并不是那么可靠,最重要的是起一个信号的作用。

对于眼下流行的总体货币供应过多的说法,我的看法是有的地方过多但是有的地方则并不多,调整准备金率这样一刀切手段的效果,往往是货币供应不多的地方马上叫苦连天,而货币供应过热的地方则一声不吭,

《21世纪》:您觉得2004年中国的货币政策将是收紧还是变相放宽?

肖耿:央行还是会比较谨慎,一方面货币供应量增加很快,另外方面失业率仍然很高,形势与2003年不会有根本改变。周小川将越来越像格林斯潘,越来越不能明确“紧与宽”,一定只是给一些模糊的信号,因为一刀切的手段负面反响太大。

《21世纪》:主要由银行完成的积极货币政策,在刺激了中国经济增长的同时,也产生了巨大的经济代价比如庞大的银行系统坏账,该如何解释这种“后遗症式”的现象?

肖耿:就综合效果而言,中国积极的财政与货币政策的效果并不差,问题出在血液循环系

统出现了“偷”与“漏”的现象,比如,我们观察到一些国家投资有相当一部分是不正当地流失到私人手中去了,这一部分钱就表现为银行的坏账。

外界估算国有银行的坏账率高达50%,其实这个坏账有两个部分:一部分是国有企业经营不善造成的真实坏账;另外一部分是钱被“偷”走了,通过各种不公平的手法透过贪污腐败流入到私人手中,但是这一部分钱实际上并没有被浪费掉,购买力并没有消失,通过消费或者投资,也许创造了更高的效率,只是这一部分钱政府没有办法获得偿还,实际上是偷走了。

比如100元贷款,50元是坏账,假设其中的20元是真的浪费掉了,剩下的30元通过不合理不公平的渠道流入私人手中,这个被偷走的30元因为私人高效的消费或者投资,在经济学家眼中可能就会创造出高达100元的社会财富,即使归还30元给国家,还有70元的财富及相应的就业被创造出来了。不过问题是这种经济上的贡献,并不能解决社会大众对公平的要求。

《21世纪》:偷走了就意味着还不回来了,银行坏账的另外一面可能就是巨大的偿还危机,您觉得应该如何实施改革?

肖耿:中国经济现在就是需要“借”。问题是借了能不能还?如果今天不借明天可能会更糟糕,借还是要借,问题是要找到一个办法让借钱能够还,这才是问题的关键。

考虑到坏账中有相当一部分属于财富转移,我认为银行坏账并没有威胁到中国银行体系的运作,因为坏账并不是全部被浪费,而是被不公平地从公共财产转变成私有财产。针对这部分的制度建设和改革,才是银行业改革中最关键的一步棋。