

资金利用率、银行信贷流向及其金融风险控制^{*}

Utilization of Funds, Flow of Bank Credit and Financial Risk Control

陶士贵 叶亚飞

内容提要 我国对金融业的管控一直存在。从银行角度看,金融管控会造成银行信贷大量流向国有企业和地方融资平台,过高的信贷集中度提高了银行不良贷款率,降低了资金利用效率;从政府角度看,加重了政府财政负担,国有企业的垄断性经营影响了经济结构。此外,管控下的金融资源并非如政府所愿流向实体经济,而是违背政策意愿,阻碍了对外投资。解决这些问题的关键在于加大民营金融机构的建设,取消所有制“歧视”,放松外汇管制和深化金融改革。

关键词 金融管控 银行信贷 商业银行运作

作者单位 南京师范大学商学院 江苏南京 210023

Tao Shigui Ye Yafei

Abstract: The management and control in finance has always existed in our country. From the perspective of banks, a large of funds in banks flow into the state-owned enterprises and local financing platform because of the government's control, as a result, excessive concentration of credit increases the banks' NPL and decreases the efficiency of fund utilization; From the government's point of view, government's control increases burden on government finances, and the monopoly operating of state-owned enterprises has an impact on China's economic structure. Furthermore, the financial resources under the management and control do not flow into the real economy as the government's wishes, but depart from the state's willing and hinder China's foreign investment. The keys to solving these problems are intensifying the construction of private financial institutions, canceling the "discrimination" to ownership, relaxing the exchange controls and deepening the financial reform.

Key words: the management and control in finance, bank credit, operation of commercial bank

自改革开放以来,我国的银行业一直在改革中前进,从国有独资专业银行阶段到国有独资商业银行阶段,再到国家控股的股份制商业银行阶段,政府对金融资源的管控一直存在。政府在银行中的控股权是否会影 响信贷资金的流向,影响程度有多大?政府对银行的隐性控制是否会违背商业银行经营的利益最大化原则,从而造成银行的不良贷款率高启?政府控制下的金融资源配置是否有违公平,金融资源是否实现了最高利用效率?管控下的金融资源流向是否都如政府所愿,维护政府政策?

* 该标题为《改革》编辑部改定标题,作者原标题为《金融管控、“国进民退”与对外投资受限》。基金项目:国家社会科学基金项目“应对军事冲突的中国外汇储备风险防控研究”(批准号:13BJY171);江苏省社会科学基金项目“长三角共同推动金融制度创新研究”(批准号:09CJS002)。



管控下的信贷配置是否有违金融自由化和市场化,进而阻碍我国企业的境外投资?这些问题都值得深入研究和探讨。

一、文献综述

目前,有关政府对金融资源管控的文献已较为丰富。从内容上看,关于该主题的研究经历了“政府干预金融资源配置—银行不良贷款率提升—金融资源利用效率低”的演进历程。

(一)政府干预金融资源的配置,造成银行贷款在国企和非国企之间分配不均

学术界对政府干预金融资源的研究主要从两方面展开:一是从中央政府的角度出发,二是从地方政府的角度出发。

吴军、白云霞(2009)的研究表明,我国商业银行现阶段仍有较浓的行政化色彩,其信贷资金的配置仍不可避免地受到中央政府和地方政府的控制。卢峰、姚洋(2004)较早指出,由于产权同源,银行有强烈的向国有企业发放贷款的倾向,虽然民营企业对GDP的贡献率已超过国有企业,但仍面临“信贷歧视”问题。方军雄(2007)也同样指出了在公有产权背景下,银行的决策在很大程度上受政府干预的影响,而政府对经济活动的干预主要是通过通过对国有企业的干预实现的,自然会“指示”银行为其提供大量、廉价的信贷资金,所以银行的信贷资金就大量集中地流向国有企业。金融资源配置不均的情况不仅出现在间接融资平台,在直接融资平台也同样存在。Allen et al.(2007)认为,虽然中国近几年证券市场迅速发展,但并没有充分发挥融资的作用,因为上市条件和标准的限制,导致真正需要资金并且资金利用效率高的公司却不能上市融资。杨天宇、钟宇平(2013)比较了资本市场上民企与国企的上市数量,得出民营企业目前获得外部融资还是比较困难的结论。

林毅夫、孙希芳(2008)的研究表明,我国的银行机构分布与行政区域划分有着不约而同的一致性,地方政府对当地的银行机构具有相当大的影响力,银行资金大部分流向政府扶持的地区和建设项目。施华强(2004)指出,地方政府

在GDP效应的影响下,为了自身政绩,存在过度利用银行信贷资金的内在冲动,致使银行信贷资金大量投放地方扶持的产业和地方基础设施建设。钱先航、曹廷求、李维安(2011)认为,地方政府自城市商业银行成立起就将其作为地方的“第二财政”,地方政府拥有城市商业银行的最大股权,并将自身目的纳入股东权利范围,有动力也有能力配置地方金融资源,从而提高自身政绩。

(二)双重预算软约束和信贷集中度过高提高了银行的不良贷款率

Alexeev Michael & Kim Sunghwan(2008)对1997~1998年处于金融危机中的韩国公司研究发现,由于政府干预的影响,处于危机中的公司反而从银行中获得了大量贷款,这部分贷款基本上都成了不良债务。吴军、白云霞(2009)也同样指出,总体上看,1999~2007年偿债能力较低或者是亏空较严重的国有企业仍能从银行获得大量贷款,由于国有企业的预算软约束,该部分贷款自然“贡献”了银行的不良贷款率。孙亮、刘建华(2011)发现,在政府的干预下,当贷款企业陷入危机时,银行作为债权人不能顺利接管企业或追讨所贷出的资金,最终只能形成不良债务。谭劲松、简宇寅、陈颖(2012)通过研究国内某国有商业银行1988~2005年的全部剥离不良资产数据为初始样本发现,政府干预是银行不良贷款产生的主要原因,国有企业的不良贷款要远远高于非国有企业的不良贷款。

不仅国有企业的预算软约束,政府干预下的银行信贷集中度过高也是形成不良贷款的主要因素之一。Loren Brandt(2003)较早提出所有制“金融歧视”,即银行贷款过多发放于国有企业,非国有企业无法获得必要的信贷资金,而信贷集中度过高导致了大量呆账坏账的出现,提高了银行不良贷款率,降低了资金配置效率。钱先航等(2011)研究表明,贷款集中度过高会显著提高银行的不良贷款率。钟陈、陈苏丽选取我国15家上市银行2005~2010年的年度数据实证分析发现,银行所有权集中度的提高会增加银行的不良贷款率。^[1]



(三)政府干预下的信贷资源配置违背了效率优先的原则,造成资源浪费

Allen et al.(2005)认为,公司的产权性质会影响其筹资方式,在中国,虽然非国有经济比国有经济有更高的增长率和边际资金利用效率,但其可利用的金融资源较少,因此需要政府建立有效的融资渠道和法律法规来支持这种增长。方军雄(2007)研究表明,非国有企业(以“三资”企业为代表)在企业规模和资产负债率方面都不如国有企业,但非国有企业有更高的资金回报率。李东亮(2010)比较了2002~2010年我国国有工业企业和私营工业企业的资产负债率和总资产贡献率,发现虽然私营企业资产负债率低于国有企业,但其拥有更高的资本边际效率,从效率最大化角度考虑,应获得更多的信贷资金配置。饶品贵、姜国华(2013)认为,虽然国有企业在财务上能得到政府更多的支持,但国有企业的经营效率总体上是低的,信贷资金增加与业绩提高的正向关系只体现在民营企业中。

虽然民营企业比国有企业有更高的资金利用效率,但民营企业融资难的问题确实存在。为获得更多的信贷支持,一些民企不惜将资金转化为“租金”。从经济学角度来看,“租金”只是资金转移而非创造,从而造成资源浪费。白重恩、路江涌、陶志刚(2005)研究发现,由于银行与政府的关系一直比较亲密,私营企业为获得必要的金融支持,只能通过各种途径来提高自身的政治地位,进而又引发各种问题。罗党论、甄丽明(2008)研究了我国民营上市公司2002~2005年的数据,发现与政府关系良好的民营企业在获得银行贷款时所受的约束更少,并且越是在金融欠发达地区,这种良好的政治关系就显得越为重要。

综上所述,有关政府对金融

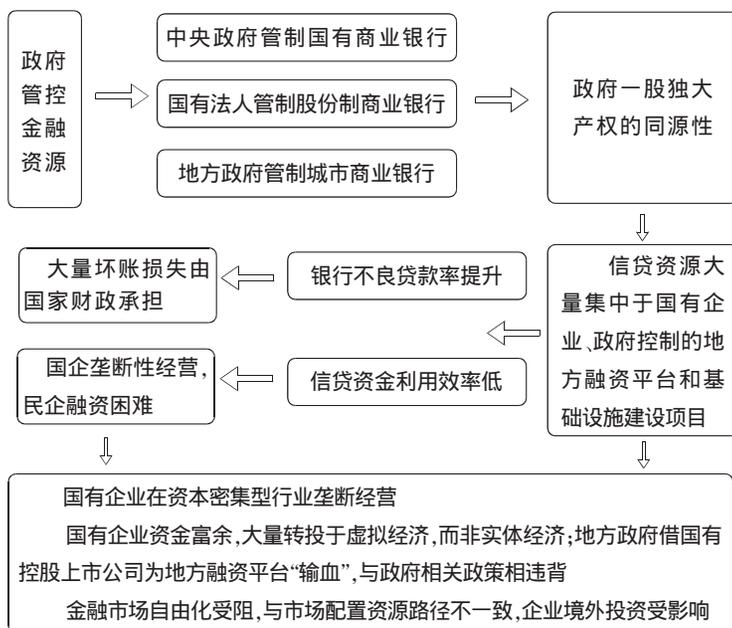
资源管控的研究已比较丰富,但大部分文献都没有作更进一步的分析,没有探讨这种管控对我国经济的影响是否仅限于贷款分配和资金利用效率,是否会影响到我国的经济结构和其他社会资源分配?金融资金大量投放于虚拟经济而非实体经济是否与此有关?政府意愿下的金融配置是否会阻碍我国金融市场的自由化,并进而阻碍我国企业的境外投资?这些都是悬而未决的问题。

二、理论与实证分析

在借鉴国内外文献和相关理论研究的基础上,得出政府对金融管控的作用机理(见图一)。现阶段,已有文献大多从银行角度进行利弊分析,这里从银行、政府等不同角度分别进行分析。

(一)从银行角度分析

一般来说,政府对银行的所有权控制可为银行带来许多政策上的便利,降低银行的运营成本。^[2]除此之外,从政府参与银行有效性的角度考虑,银行在业务经营上可获得政府的支持和帮助,提升公众对商业银行的信任度从而扩大资金来源,政府股权的弱流动性可减少银行



图一 政府对金融资源管控机理

的波动性^[3],这些都是银行从中获得的收益。Thierno Amadou Barry、Laetitia Lepetit & Amine Tarazi 从所有权的角度出发,分析了欧洲私营银行和国有银行所有权与风险之间的关系。研究表明,私有银行的所有权结构对风险差异有显著影响,而国有银行没有。^[4]钟陈、陈苏丽用实证数据证实了银行所有权的集中有利于资本充足率的提升。^[5]换句话说,政府对银行的所有权控制实际上是为银行提供了一种隐形担保,给银行投了一份终身保险,使银行可在无“后顾之忧”的前提下扩张信贷,形成金融垄断体系,但这样的银行并非真正独立的企业法人。

由文献综述部分可知,在政府所有权的“庇佑”下,银行也有其“难言之隐”。

1. 信贷集中度过高,提高不良贷款率

政府对银行的控制权使银行信贷资金大量投放“同源”的国有企业、地方融资平台和基础设施建设(卢峰等,2004;方军雄,2007;林毅夫等,2008),信贷投放集中,过高的信贷集中度会提高银行的经营风险,再加上国有企业的预算软约束,加大了银行的坏账损失,提高了银行的不良贷款率(吴军等,2009;孙亮等,2011;谭劲松等,2012)。在政府换届的过渡期,新任政府往往不愿承担上届政府的“债务包袱”,逃债废债的现象较多。在“和平”金融时代,这只是造成银行的利益损失而已,而一旦金融运行出现动荡,该部分资金对银行流动性的损害就通过杠杆效应加倍放大出来,造成银行流动性不足,进而出现挤兑风潮,银行破产倒闭,这在历史上的金融危机中已得到验证。

这里通过比较不同银行的所有权集中度、信贷集中度和不良贷款率,来分析政府管控对银行的影响。为此,收集了我国42家商业银行2007~2012年的数据作为样本,其中包括5家国有控股商业银行、12家股份制商业银行、25家信息披露相对完整的城市商业银行,几乎全国各个省份和地区都有代表银行,数据主要来源于各大银行网站上所公布的年报。以国有股权比例OC为所有权集中度的代表指标;以客户集中度CC和行业集中度IC为信贷集中度的

代表指标,以NPL来表示银行的不良贷款率。^①为消除个别年份的特殊情况,各银行的指标均取2007~2012年的平均值。为在图形中表现得更加清晰,在与不良贷款率比较时,使用了所有权集中度的对数值,只是数值具体大小有变,不影响银行之间的对比度。各变量的单位均为%,所得图形如图二(下页)、图三(下页)所示。

由图二可知,在42家银行中,除个别银行外,大部分银行三者趋势一致,高的所有权集中度往往伴随着较高的行业集中度和客户集中度,有的银行客户集中度甚至超过100%,充分说明该银行在客户旧债未偿的情况下又对其发放贷款。由图三可知,银行所有权集中度与不良贷款率的趋势一致,不良贷款率高的银行其所有权集中度也相对要高,充分验证了前文的理论分析。

2. 违背经营原则,降低资金利用效率

大量的信贷集中于国有企业,使民营企业难以获得发展所必需的资金支持,不少民营企业只能通过非正规渠道来获得信贷资金(Loren Brandt等,2003;Ying Gea等,2007),提高了企业的融资成本,而国有性质借款人的资金利用效率远没有民营企业的资金利用效率高(方军雄,2007;李东亮,2010;饶品贵等,2013),造成信贷资源的浪费。一个高效的银行体系应该是把资金不断地从低效行业转向高效行业(贺聪、尤瑞章,2009),但政府的管控,使商业银行作为一个独立的企业法人违背了利益最大化的经营原则,银行难以实现市场化运作。

2008年之前,国有工业企业的总产值高于私营企业。2008年之后,私营工业企业的总产值要高于国有企业,并且其差距有逐渐拉大之

^①国有股权比例,以银行前十大股东中国家持股和国有法人持股比例之和所得;客户集中度,以银行最大十家客户贷款在总贷款中所占的比例所得;行业集中度,即贷款在不同行业的投放情况,采用修改的Herfindahl指数来表示,其计算公式为:IC=∑_{i=1}ⁿ(Q_i/Q)*(Q_i/Q),其中Q_i为商业银行在不同行业的贷款投放额,且Q=∑_{i=1}ⁿQ_i。



势,说明私营企业在我国国民经济的地位越来越重要。2007年之前,私营企业的资产负债率高于国有企业,而2007年之后,国有企业的资产负债率高于私营企业,其差距还在逐渐扩大,间接说明最近几年私营企业的融资程度和规模都不如国有企业。私营企业的总资产贡献率一直都高于国有企业,其差距也是越来越大,特别是2011年,私营企业的总资产贡献率要比国企高近10%,由此可见私营企业资金利用效率之高。而由于政府的管控,我国的信贷资金没有流向利用效率高的,违反了商业银行经营利益最大化原则,也造成了金融资源的浪费。

(二)从政府角度分析

国有企业长期以来被认为是国家经济持续发展、社会保持稳定的物质保障,政府通过国有企业可以掌握国家的经济命脉,从而可以对国家的经济运行和社会稳定保持强有力的调控能力,而为国有企业提供廉价、大量的信贷资金就是对其承担的政策性负担的一种补偿(方军雄,2007),而政府对银行信贷资源的掌控更是为划拨“补偿”提供了便利。除此之外,传统理论认为,政府对金融资源的控制力越强,政府制定的相关财政政策和货币政策的顺利实施就越有保障。

地方政府掌控城市商业银行,对国家而言,可将地方的财政注资负担转嫁给地方商业银行,另一方面,也可以减少地方经济的寻租压力,缓解地方政府和国有银行分支机构合谋向国有银行总行的信贷“倒逼”机制(黎凯、叶建芳,2007)。就地方政府而言,地方金融机构可作为地方的“第二财政”,政府的超预算支出、重点扶持项目的贷款、基础设施建设的融资都与地方金融机构息息相关。地方金融机构作为地方政

府的“钱袋子”,在拉动地方经济增长方面“功不可没”。

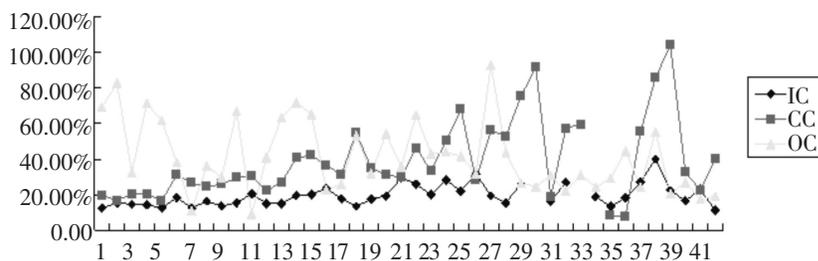
凡事有利皆有弊,政府对金融资源的管控使其获得了便利,也必然要承担由此造成的负面影响。

1.加重政府财政负担

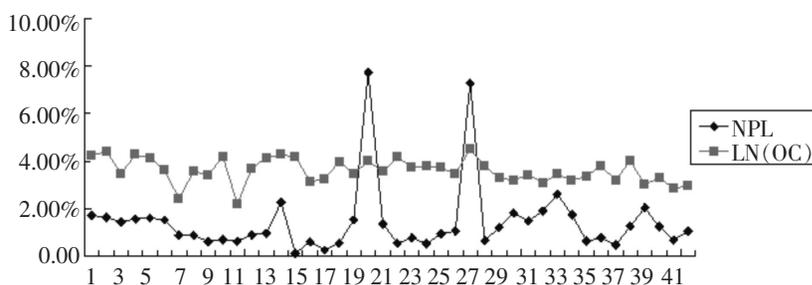
由于双重预算软约束的存在,国有企业的预算软约束提高了银行的不良贷款率,而银行的预算软约束致使大量的不良贷款由国家财政承担。1997年亚洲金融危机爆发,庞大的不良资产数额使国有商业银行濒临破产,政府发行了2700亿元特种国债用来补充银行的资本金,又先后成立了4家资产管理公司,剥离国有商业银行1.4万亿元的不良资产,给国家财政带来了巨大负担。

2.影响经济结构

由于我国实行以商业银行垄断为主导的金融体系,加上信贷资源分配上的所有制歧视,国有企业大量集中于资本密集型行业,而非国有企业只能在劳动密集型行业发展,这与我国目前的劳动力资源优势并不匹配(李东亮,2010)。综观我国商业银行2007~2012年信贷投放的前十大行业,制造业、能源业、电力行业、交通运输



图二 银行所有权集中度与信贷集中度之间的关系



图三 银行所有权集中度与不良贷款率之间的关系



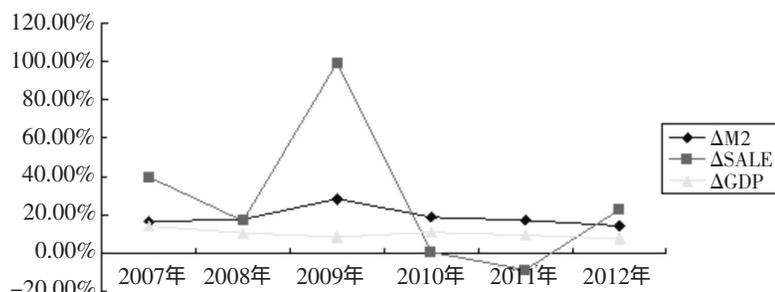
业、通信业等一直“榜上有名”，而这些行业均属国有控制和国家重点扶持行业，其行业“翘楚”均为国有企业。在2012年中国企业500强的名录中，前30名企业均为国企，且都是在关系国计民生的行业中垄断经营，在政府政策和信贷资金的支持下，这些企业经营规模和经营范围在不断扩大，掌握着市场定价权，不仅在金融资源分配方面，在社会其他资源配置中也显示出一方面享有国家大量补贴，一方面“与民争利”，这已经影响到我国的经济结构。

3. 违背政府相关政策

2008年金融危机后，政府为加快经济复苏，大量投放通货，信贷资源规模也与日俱增，但事实表明扩张性货币政策的效果并不明显。这可以从货币供给量(M2)增长率、社会融资规模(SALE)^①增长率和国民生产总值(GDP)增长率的比较中得以体现。

由图四可以看出，金融危机之后，为促进经济增长，货币供给量增长率和社会融资规模增长率都达到了新高。在强大通货和信贷的注入下，GDP增长率在2010年小有起色，2011年，货币供给仍在持续增加，但社会融资规模却大幅度负向增长，虽然2012年有较大反弹，但GDP增长率停滞不前。究其原因，除经济发展瓶颈外，金融资金没有得到充分运用也是原因之一。与此同时，在证券市场中，上证指数由2008年最低的1664.93点直逼2300多点，如此大的增幅势必会有强大的资金注入作为推动。政府大量投放信贷，信贷大部分流入国企，而实体经济疲软，虚拟经济火热。

在银监会控制商业银行向地方融资平台新增贷款的背景下，地方政府为自身政绩另辟蹊径，利用上市公司通过委托贷款间接为其“输血”，尤其是国有上市公司。据粗略统计，自2012年以来已有30家左右上市公司的委托贷款投向地方融资平台。上市公司对地方融资平



图四 货币供给量增长率、社会融资规模增长率和国民生产总值增长率的比较

注：初始数据来源于中国人民银行网站和国家统计局网站。

台的委托贷款有普遍的特点：数额大、利率低，并且这些上市公司都属地方政府控股或注册于当地，或多或少受到当地政府的压力，以较低的利率向地方融资平台发放委托贷款。据悉，该部分贷款不少已展期，违约的风险较大，而有些地方为了给委托贷款增信，直属的国有资产经营公司不惜为委托贷款提供连带责任担保，这种做法不仅损害上市公司其他股东的利益，不公平(低利率)地占用大量的金融资源，也在很大程度上冲销了银监会相关政策的有效性。

4. 阻碍金融自由化和境外投资

一个有效的金融体系是由市场根据利益最大化的原则自主配置金融资源。我国对金融的管控不仅体现在信贷资源的非自主配置，还体现在对外投资的限制。来自国家外汇管理局2013年第一季度的数据显示，我国外汇储备已达34686.89亿美元。由于我国对外投资的限制，使我国一方面坐看庞大外汇储备缩水，另一方面却高成本引进外资。

据国家外汇管理局统计，截至2013年4月30日，我国共批准合格境外机构投资者(QFII)198家，累计批准额度共计418.82亿美元；批准人民币合格境外机构投资者(RQFII)26家，累计批准额度763.00亿人民币，也就是说人民币

^① 社会融资规模(SALE)是指一定时期内实体经济从金融体系获得的全部资金总额，是增量概念，这里所谓的金融体系指整个金融市场，包括信贷市场、债券市场、股票市场、保险市场以及中间业务市场等，社会融资规模充分反映了金融对实体经济的支持程度。



境外投资大约只有境外对华投资规模的 1/4。虽然历年我国国际投资头寸表都显示为正的净资产,但只是我国庞大的外汇储备在作为支持,我国在对外直接投资和证券投资方面均少于外国对华投资(见表 1)。

我国境外投资之路不畅,政府管控下的对外投资主体是原因之一。目前我国对外投资主体仍以国有或国有控股大中型企业为主,因为其能获得政府在政策上和资金上的支持,但我国国有企业长期经营效率低,基本不具备依靠自有资金发展对外直接投资的实力^{[6][7]},并且国有企业长期存在所有者和经营者目标不一致的情况。从经济效率来看,国有企业并不是对外投资主体的最佳选择。据中国贸促会经济信息部发布的中国企业对外投资现状及意向调查报告,中国企业海外投资仅 1/3 成功,其余则不赔不赚或失败。^[8]究其原因,对外投资的国有企业中,由于所有权的问题,致使经营者缺乏激励监督机制,在海外投资缺乏效率和国际竞争力;对外投资的民营企业,由于无强大的资金后盾和政策支持,大部分规模较小,难成气候。

金融资源的配置路径不一致也是阻碍我国企业境外投资扩大的原因。西方市场基本上已实现经济自由化和市场化,市场主体大部分是独立经营、自负盈亏的私营企业,其信贷资金的配置主要由市场实现,不享有政策上的优惠。他们认为我国国有企业的境外投资有政府作为后盾,政府在政策上和资金上给予相当大的支持和便利,在与其本土企业的竞争过程中,有违市场竞争原则,会造成不公平竞争而拒绝国企的投资。

由此可见,不论从信贷资金配置方式和资金利用效率,还是从国外市场的可接受度来看,

我国企业境外投资的主体都应是中小企业和民营企业。从长远发展来看,中小企业和民营企业也是对外投资的主流,英国和法国 80%左右的跨国公司都是非国有中小型跨国公司。^[9]因此,我国应充分意识到中小企业、民营企业在对外投资中的地位,逐步放开金融管制,以效率来配置资源,使私营企业在投资门槛和资源利用上与国有企业站在同一起跑线上。

三、结论和建议

综上所述,政府对金融资源的管控确实会带来一系列问题:从银行角度来看,政府管控迫使银行信贷流向国有企业和政府扶持产业,造成银行信贷集中度增加,进而提高银行的不良贷款率,违背银行经营的利益最大化原则,加大银行的经营风险;从资源配置角度看,政府管控造成信贷资源配置不公,降低了资金利用效率,造成资源浪费;从政府角度看,双重预算软约束加重了政府的财政负担,政府引导下的资金投放反而在一定程度上冲销了政府政策效果;从长远发展来看,金融管控不仅会影响我国经济结构,更阻碍了我国金融市场的自由化,影响我国企业的境外投资,不利于我国经济的长远发展。为此,可以从以下几方面加以完善。

第一,加大对私有金融机构和小型金融机构的建设。私有金融机构在信贷资源的配置上会更加公平(白重恩,2005;林毅夫,2008),且私有金融机构一般受政府干预较少。当政府的干预减少、银行自主性提高以后,国有企业和非国有企业所获得的信贷差额显著缩小(方军雄,2007),但私有金融机构与私营企业之间往往存在信息不对称,因此要加强对现有非国有金融机构的建设。除此之外,也可将民间资本吸收和

表 1 我国对外投资额与外国对华投资额比较(单位:亿美元)

	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
对外直接投资	1160	1857	2458	3172	4248	5028
来华直接投资	7037	9155	13148	15696	19069	21596
对外证券投资	2846	2525	2428	2571	2044	2406
来华证券投资	1466	1677	1900	2239	2485	3364

注:数据来源于外汇管理局网站《国际投资头寸表》。



引导到金融机构中,允许更多的民营资本投资和建立金融机构^[10],打破金融垄断。

第二,明确政府的角色定位。政府若要实现某些大型项目和行业的支持,可借鉴澳大利亚的经验,政府投一部分资金作为种子基金,金融机构作为机构投资者,建立公共建设投资基金,实行市场化运作^[11],以该基金来支持这些行业或项目。也可借鉴新加坡的做法,在行业 and 机构起步阶段,政府可对其进行注资和管控,当行业逐步发展走向正轨后,政府股权可逐渐减少,私人股权可相应增加,做到让利于民。

第三,加强资金的利用和监督机制。建立多层次、多元化的金融体系,提高金融资金的利用效率(贺聪,2009),一方面要逐渐硬化国有企业的预算约束,另一方面要加强对国有企业资金利用效率的审核,可在企业内部培育市场^[12],加强企业内部各部门之间绩效竞争、协调和相互监督,使信贷资金切实用于实体经济的建设,可设定“划拨资金投实体,盈利资金投证券”硬性规定,避免信贷资金在虚拟经济内“空转”,减少经济泡沫。

第四,取消所有制歧视,大力发展民营企业和中小企业。政府应取消对中小企业和民营企业在政策上的歧视:对“内”,在进入资本市场的门槛、信贷资金的配置等方面要充分考虑民营企业的规模和经营状况,不能因为硬性标准而一票否决;对“外”,在中小企业和民营企业境外投资过程中,要简化审批程序,避免审批期过长而失去最好商机,放松审批政策,要充分考虑中小企业和民营企业的比较优势,使民营企业在项目申报、资源利用和信息交流方面与国有企业享有同等待遇。

第五,放松金融管控,促进金融自由化。在国内市场,放松政府对信贷资源的支配,让效率来引导金融资源的流向,逐渐弱化国有企业在

政策上的优越性,实现企业间的公平竞争;在对外投资市场上,要逐渐放松外汇管制,实现投资主体多元化,允许中小企业、民营企业和居民个人对外投资,可进一步放宽民营企业 and 个人的持汇额度,将民营企业投资 and 个人投资作为对外投资的一项长期战略性政策,早日实现境外投资自由化和金融体系市场化。 **Reform**

参考文献

- [1][5]钟陈 陈苏丽:《银行所有权集中度与银行风险控制——基于我国 15 家上市银行的实证研究》,《经营管理》2012 年第 7 期,第 74~80 页
- [2]Sapienza and Paola. The effects of Government Ownership on Bank Lending. *Journal of Financial Economics*, 2004, 72(2): pp.357~384.
- [3]虞群娥:《政府参与地方商业银行的经济学分析》,《金融研究》2004 年第 7 期,第 57~64 页
- [4]Thierno Amadou Barry, Laetitia Lepetit and Amine Tarazi. Ownership Structure and Risk in Publicly Held and Privately Owned Banks. *Journal of Banking & Finance*, 2011, (35): pp.1327~1340.
- [6]王其辉:《中国企业对外直接投资:优势、特点与问题》,《国际经济合作》2004 年第 3 期,第 4~7 页
- [7][8]熊小奇 吴俊:《我国对外投资战略调整及规划》,《经济问题探索》2011 年第 2 期,第 170~174 页
- [9]赵楠:《我国对外直接投资主体和方式的选择》,《对外经贸实务》2004 年第 1 期,第 38~40 页
- [10][11]厉以宁:《深化金融改革的“顶层设计”》,《管理科学》2013 年第 3 期,第 2~3 页
- [12]许秋起:《转型期中国国有金融制度变迁的一个演进论解释框架——政府理性介入的分析视角》,《当代财经》2007 年第 1 期,第 31~37 页

(责任编辑:莫远明)

