

隐性政治关联渠道与银行风险承担

李文峰

(西南财经大学中国金融研究中心, 成都, 610074)

摘要: 本文基于新制度经济学和制度金融学的研究视角, 围绕“我国制度结构及变迁特征”——>“政治关联路径形成动机、形式及效能”——>“银行风险承担”——>“银行风险承担的政治关联渠道影响性态”四个问题梯次推进, 从经验论证和理论均衡分析两个维度研究了我国制度结构及其动态变迁背景下银行风险承担的政治关联渠道存在性及其效应, 并得出一些有益结论。具体而言, 文章紧紧围绕着政治关联产生的基础制度因素、政治关联形式及银行风险承担的政治关联渠道影响性态进行分析。

关键词: 政治关联; 商业银行; 风险承担

引言

Shleifer, Vishny (1994, 1996) 的工作奠定了政府与企业关系研究基础, 其研究核心思想揭示经理人的寻租行为和政府补贴构成政府和企业之间实现其各自目标的博弈手段, 并分析政府行为对企业尤其是国有企业运行效率的影响进行分析。他们认为, 如果基于代理理论视角揭示国有(公共)企业无效率, 政治家的代理问题相对于经理人代理问题更具解释力度。在其研究的基础上, 俞乔, 赵昌文(2009)对 Shleifer, Vishny (1994, 1996) 的均衡模型进行扩展, 并将其扩展模型用以研究我国国有商业银行不良资产的生成的政治关联因素和不良资产生成类型。其研究揭示, 政治家代理问题是银行政策指令性不良资产产生的主导根源, 而银行经理人存在的道德风险是道德风险型不良资产产生的根源。而由于信息不对称的存在所引致的政府对银行不良资产的补贴行为不仅诱使银行高管的道德风险和积极寻租行为, 同时对政府官员干预商业银行运作提供内在激励并引致政府承担高昂的经济成本。虽然俞乔, 赵昌文(2009)的研究对基础的 Shleifer, Vishny (1994, 1996) 模型进行扩展并将其合理的运用到我国实际问题的研究, 但可以看到, 其扩展模型中假定政府补贴为常量并且没有明确指出政府补贴中政府代理人理性行为的基础性微观影响。

政府层面, 以美、英、法为代表的发达国家对银行国有化的手段和成本¹表明了政府通过对银行国有化而加强银行控制的成本相当高昂。结合我国改革开放后金融体制变迁中几次重要的商业银行改革的政府支付成本, 同样揭示政府对银行控制所隐含的巨大成本。银行层面而言, 金融危机中风险个案揭示, 外部监管的滞后与不足及银行逐利的行为所引起的内部控制失效是引致危机的主要原因之一, 银行虽然作为特殊的金融机构具有其独特的风险收益特征, 但是其运行本质仍然遵循一般市场化原则, 即是银行通过合理的风险管控为市场提供高质量金融产品, 并提高经济运行效率。但是政府控制的存在使得政府干预银行市场化运行机制成为合理存在, 政府目标的多重性和多元性无法确保其干预目标和银行市场化运行目标一致, 超过一定程度的政治干预可能会成为银行合理化运营巨大阻碍(俞乔等, 2008)。从银行角度而言, 银行为满足政府目标而承担具体政策实质就是与政府形成一种隐性契约过程, 对于银行而言就会形成政府有义务承担该项政策对银行产生的潜在风险的预期, 这一预期引致银行道德风险生成。就此意义而言, 基本制度安排形成的政府对商业银行政治控制的存在不仅引致政府承担巨大潜在成本, 同时也引致作为微观主体之一的银行金融机构可能存在过度风险承担。在此意义上而言, 本文首先解析存在于政府、银行及国有企业三方之间的隐性契约而形成的政治关联因素存在性, 其次解析银行由于执行这种参与者之间隐性契约而安排信贷资产行为存在性, 最终解析基于参与者博弈而产生的政治关联是否引致银行风险承

¹相关统计表明, 截止到 2008 年, 国际主要发达国家为稳定金融机构共支付资产达到全球生产总值的 6% 左右。其中向本国金融机构直接注入美元流动资金达到 3 万亿左右, 其购买处于困境的金融机构的不良资产和金融股权共支付 1.5 万亿美元左右。

担的改变及其性态,并在此基础上论证此种条件下银行风险承担的政治关联渠道存在性及影响效应。本文的均衡分析逻辑也即是按照以上研究思路展开。

一、效用模型构建及经济学内涵

本文在其既有研究基础上,对 Shleifer, Vishny (1994, 1996) 和俞乔, 赵昌文 (2009) 的模型进行进一步扩展, 重塑模型中政府补贴的政府代理人理性行为微观基础影响, 构建政府代理人 and 银行经理人理性效用函数捕捉隐性政治关联和银行风险承担内在关联。首先, 结合 Shleifer, Vishny (1994, 1996) 模型我们给出政府代理人和银行经理人基本效用函数。政府代理人效用函数如下:

$$U_p = w(d^*) - T(g) + R_1 \dots (1)$$

银行经理人效用函数:

$$U_m = e*(L - r*d^*) + a*g + R_2 - R_1 \dots (2)$$

银行经理人提供信贷总额为 d , 其中依据政府代理人需求而产生的过度信贷规模为 d^* , 则银行经理人提供过度信贷条件为:

$$a*g + b_2 - b_1 \geq e*L, d^* \geq 0 \dots (3);$$

$$a*g + b_2 - b_1 < e*L, d^* < 0 \dots (4)$$

其中, d^* 表征商业银行过度贷款额度或基于政府需求而形成的过度资产组合; g 是政府对银行满足其贷款需求而对目标银行的补贴; R_1 为理性银行经理人为实现其经营目标或获取政府代理人支持而向政府代理人支付的租金, 同时也可以视为政府代理人在职消费或银行经理人构建并维持隐性政治关联而支付的成本, 这一成本主要由两部分构成, 在商业银行经理人直接由政府任命的情况下, R_1 主要表现为经理人为获取职位而支付租金; 在商业银行经理人由政府间接任命或非政府任命的情况下, R_1 主要表现为经理人构建并维持隐性政治关联而支付的租金成本。 R_2 是银行客户为获取银行融资贷款而向银行经理人支付的租金; L 为银行利润; e 为银行经理人所分享银行利润的比重 (蕴含潜在期权激励); r 为实际利率水平; a 为银行经理人获政府财政补贴的比例。

正常条件下, 商业银行的过度信贷或资产组合存在两个方面的特点: 其一是该部分信贷超过银行最优风险——收益均衡点所要求的信贷水平; 其二是银行经理人控制, 但是绝大部分是受到外部不可抗拒的政府代理人需求的影响, 进一步而言就是银行经理人严格遵照某种基于政治关联的隐性契约, 该隐性契约是稳固经理人职位及其利益或银行正常经营的必要条件。 $w(d^*)$ 是政府代理人从基于其需求而产生的银行过度资产组合中而获取的个人收益, 包括其政治晋升收益或经济补偿收益。 g 为财政补贴, 其大小和支付方式基本由目标政府代理人决定并受到政府代理人行为 (A) 的影响, 同时受到银行经理人的隐性契约执行效果

和寻租行为的影响，即是 $g = g(A, R_1)$ 。其中影响政府代理人财政补贴的行为（ A ）受到两个层面的影响，首先是外部制度约束条件影响，根据基本政治制度禀赋我们假定其为常量；其次是银行经理人寻租行为的影响，即是 $A = A(R_1)$ 。 $T(g)$ 为政府代理人向银行提供财政补贴时政府所承担的成本，虽然提供财政补贴更多的是基于政府代理人个人行为，但是基于补贴产生的财政成本倾向于整体政府承担，同时该成本函数是外部制度约束的单调非递减函数。 $e * L$ 表征银行经理人完成商业银行经营任务后获取的合法的职位报酬（隐含期权激励）， $a * g$ 表征银行经理人分享财政补贴而获得的基于隐性政治关联非正常报酬。

二、均衡分析

在以上基本效用函数设定的经济学解释基础上，依据递进式研究逻辑范式我们首先给出银行经理人合作情形下的研究假设 1：政府干预情况下，存在隐性政治关联路径而不存在寻租行为，即是 $R_1 = R_2 = 0$ 。我们依据银行经理人获取经营职位的方式（政府直接任命和政府非直接任命或非政府任命）讨论政府官员和经理人的均衡最优收益。则在问题 1 情形下，我们给出假设 1 的子假设 1.1：政府直接任命银行经理，银行经理人执行隐性契约安排过度信贷或银行资产组合并获取政府补贴，政府代理人实现其政治收益。则政府代理人效用函数为：

$$U_p = w(d^*) - T(g) \dots (5)$$

银行经理人效用函数： $U_m = e * (L - r * d^*) + a * g \dots (6)$

承接既有研究（Shleifer, Vishny (1994, 1996)；俞乔，赵昌文 (2009)），我们假定效用具有可加性，则在子假设 1.1 情况下政府代理人 and 银行经理人的总效用为：

$$U_T = w(d^*) - T(g) + e * (L - r * d^*) + a * g \dots (7)$$

则在子假设 1.1 情形下，目标官员与商业银行经理人关于政府补贴和过度信贷或资产组合的一阶条件为：

$$\begin{cases} \frac{\partial U_T}{\partial d^*} = w'(d^*) - e * r \\ \frac{\partial U_T}{\partial g} = a - T'(g) \end{cases} \xrightarrow[\frac{\partial U_T}{\partial g} = 0]{\frac{\partial U_T}{\partial d^*} = 0} \begin{cases} w'(d^*) = e * r \dots (8) \\ T'(g) = a \dots (9) \end{cases}$$

则均衡一阶条件显示，在既定博弈框架下当目标官员达到获取其最优政治（或经济）收益及银行经理人达到获取其最优经济收益均衡时，单位过度资产组合或信贷的边际政治（或经济）收益等于银行经理人的经营利润分享比例与实际资金价格的乘积，政府补贴的边际成本等于银行经理人从财政补贴中分享的个人收益比例。

在子假设 1.1 均衡分析基础上，根据隐性政治关联路径生成方式，我们给出问题 1 的子假设 1.2：银行经理人获取职位源于政府非直接任命或非政府任命，银行经理人维持隐性政治关联路径并执行隐性契约安排过度信贷或银行资产组合并获取政府补贴，政府代理人实现其政治收益。

由于银行经理人不直接支付租金，官员的收益主要源自其政治收益和正常经济收益。银行经理人安排过度资产组合以满足官员信贷资金要求并执行隐性契约，但由于经理人不直接支付租金，则其面临有效的政治保护而存在更大的违约风险。基于此，我们给出子假设 1.2 情形下政府代理人效用函数：

$$U_p = w(d^*) - T(g) \dots (10)$$

银行经理人的效用函数：

$$U_m = e*(L - r*d^*) + a*g - \rho*d^* \dots (11)$$

其中， ρ 为银行经理人面临有效的政治保护而存在更大的违约风险因子。

则总效用函数为：

$$U_T = w(d^*) - T(g) + e*(L - r*d^*) + a*g - \rho*d^* \dots (12)$$

则在子假设 1.2 情形下，政府代理人与商业银行经理人关于政府补贴和过度信贷或资产组合的一阶最优条件为：

$$\begin{cases} \frac{\partial U_T}{\partial d^*} = w'(d^*) - e*r - \rho \\ \frac{\partial U_T}{\partial g} = a - T'(g) \end{cases} \xrightarrow{\frac{\partial U_T}{\partial d^*} = 0, \frac{\partial U_T}{\partial g}} \begin{cases} w'(d^*) = e*r + \rho \dots (13) \\ a = T'(g) \dots (14) \end{cases}$$

则从最优条件（13）和（14）可以看出，在银行经理人非直接支付任命或非政府任命及经理人执行隐性契约但不直接支付租金的情形下，政府代理人的边际政治收益等于经理人的银行利润分享比例与实际资金价格乘积及违约风险因子之和；而政府补贴边际收益仍然等于经理人政府补贴的分享权重。只有达到这一均衡条件，政府代理人与银行经理人收益达到最优。

虽然研究问题 1 给出了简单无寻租行为但存在隐性政治关联情形下银行经理人和政府代理人的最优收益和行为，但事实上，寻租行为在现实中更为普遍。基于此，我们放宽约束条件给出本章研究假设 2：政府干预情况下，存在隐性政治关联路径并且存在积极寻租行为，即是 $R_1 > 0$ ； $R_2 > 0$ ； $R = R_1 + R_2$ 。承接文章既定研究逻辑，为了进一步细化研究问题，我们给出假设 2 的子假设 2.1：政府直接任命银行经理人，存在寻租行为但财政补贴不受寻租行为的影响，银行经理人执行隐性契约安排过度信贷或银行资产组合并获取政府补贴及其经济收益，政府代理人实现其政治收益。在这种情形下，政府代理人的效用函数为：

$$U_p = w(d^*) - T(g) + R_1 \dots (15)$$

银行经理人的效用函数：

$$U_m = e*(L - r*d^*) + a*g + R_2 - R_1 \dots (16)$$

则总效用函数为：

$$U_T = w(d^*) - T(g) + e*(L - r*d^*) + a*g + R_2 \dots (17)$$

则在子假设 2.1 情形下，政府代理人与商业银行经理人关于政府补贴和过度信贷或资产组合的一阶最优条件为：

$$\begin{cases} \frac{\partial U_T}{\partial d^*} = w'(d^*) - e * r \\ \frac{\partial U_T}{\partial g} = a - T'(g) \end{cases} \xrightarrow[\frac{\partial U_T}{\partial g} = 0]{\frac{\partial U_T}{\partial d^*} = 0} \begin{cases} w'(d^*) = e * r \dots\dots(18) \\ T'(g) = a \dots\dots(19) \end{cases}$$

由其一阶最优条件可以看出，政府直接任命银行经理人并且银行经理人提供租金的情形下，政府代理人和银行经理人获取最优收益的均衡条件不变。政府代理人获取其预期政治收益，银行经理人安排过度资产或信贷组合并承担潜在的违约风险。子假设 2.1 给出了财政补贴不受寻租行为影响情况下目标官员和银行经理人获取最大收益时均衡条件，但进一步而言，在银行经理人非政府直接任命或非政府任命且财政补贴受到寻租行为影响时，目标官员和银行经理人均均衡收益条件如何改变呢？基于此，我们进一步给出假设 2 的子假设 2.2：银行经理人非政府直接任命或非政府任命，存在寻租行为并且财政补贴受到寻租行为影响，银行经理人执行隐性契约安排过度信贷或银行资产组合并获取政府补贴及其经济收益，政府代理人实现其政治收益。在这种情形下，结合前文分析目标官员的效用函数为：

$$U_p = w(d^*) - T(g(A(R_1, R_2), R_1)) + R_1 \dots\dots(20)$$

银行经理人效用函数为：

$$U_m = e * (L - r * d^*) + a * g(A(R_1, R_2), R_1) + R_2 - R_1 \dots\dots(21)$$

其中，前文分析表明 $A(R_1, R_2)$ 为政府代理人补贴行为，其受到外部基本制度（常量）约束和银行经理人向政府代理人寻租水平（ R_1 ）的影响，其中 R_2 为银行客户对银行经理人支付的租金，故相对于 $A(R_1, R_2)$ 而言是常量。在此情形下，总效用函数为：

$$U_T = w(d^*) - T(g(A(R_1, R_2), R_1)) + e * (L - r * d^*) + a * g(A(R_1, R_2), R_1) + R_2 \dots\dots(22)$$

由总效用函数可以看出，银行经理人和政府代理人的最优收益不仅受到补贴水平和过度资产组合的影响，同时也受到寻租水平的影响。

则总效用函数关于政府补贴和银行过度资产组合的最优一阶条件为：

$$\begin{cases} \frac{\partial U_T}{\partial d^*} = w'(d^*) - e * r \\ \frac{\partial U_T}{\partial g} = a - T'((g(A(R_1, R_2), R_1))) \end{cases} \xrightarrow[\frac{\partial U_T}{\partial g} = 0]{\frac{\partial U_T}{\partial d^*} = 0} \begin{cases} w'(d^*) = e * r \dots\dots(23) \\ a = T'((g(A(R_1, R_2), R_1))) \dots\dots(24) \end{cases}$$

由其最优一阶条件可以看出，虽然政府代理人和银行经理人的最优收益基本均衡条件没有改变，但实质上，银行经理人的边际财政补贴分享权重受到其寻租行为的影响，银行经理人对政府代理人支付租金水平在外部制度约束既定的条件下降低目标的财政支付成本，因此，银行经理人支付租金水平会在一定程度上引致银行经理人的对财政补贴分享权重下降。在经理人理性假定条件下，经理人为为了保证其收益不变，在保证租金支付非递减情形下增加银行经理人的投机倾向和道德风险。为了更为细致的分析寻租行为对均衡收益条件的改变，我们进一步给出总效用函数关于租金支付的最优一阶条件：

$$\begin{cases} \frac{\partial U_T}{\partial R_1} = [a - T'((g(A(R_1, R_2), R_1)))] * \left[\frac{\partial g(A, R_2)}{\partial A(R_1, R_2)} * \frac{\partial A(R_1, R_2)}{\partial R_1} + \frac{\partial g}{\partial R_1} \right] \dots\dots(25) \\ \frac{\partial U_T}{\partial R_2} = [a - T'((g(A(R_1, R_2), R_1)))] * \frac{\partial g(A, R_2)}{\partial A(R_1, R_2)} * \frac{\partial A(R_1, R_2)}{\partial R_2} + 1 \dots\dots(26) \end{cases}$$

则从总效用关于寻租水平的一阶条件可以看出，式（25）表明，在政府代理人和银行经理人均均衡最优水平上，银行经理人向政府代理人支付租金水平达到最优水平，但整体上受到关于补贴与租金支付的乘子影响。针对总效用函数关于客户向银行经理人支付租金水平 R_2 一阶条件式（26）表明，在政府代理人和银行经理人均均衡最优水平上，其一阶条件恒等于 1，在一定程度上表明无论客户支付租金水平如何变动，总效用均不可能达到最优均衡水平，也间接证实文章在研究隐性政治关联对银行经理人与政府代理人最优均衡收益影响时假定客户支付租金外生为常量的合理所在。

均衡分析结果来看，合作情形下，银行经理人安排过度信贷或资产组合同时支付租金，政府对银行进行补贴，银行经理人和政府代理人均获取其预期收益。在既定外部基础制度约束条件下，银行经理人具有内在激励维持与政府的隐性政治关联获取非正常职位收益和个人政府补贴收益。政府代理人获取非正常的租金收益和过度资产组合衍生的政治收益，故而，政府代理人给予合作的银行经理人隐性庇护，并在一定程度上转移银行经理人因安排过度资产组合而产生违约对其收益影响的风险，进而引致银行经理人道德风险的产生，进一步加剧银行风险承担水平。

合作条件下的均衡分析揭示银行风险承担的内在激励机制，那么非合作条件下银行经理人和政府代理人行为如何影响银行风险承担呢？鉴于此，我们给出非合作情形下研究假设 3：存在外部政府干预，银行经理人获取管理职位。同样为了细化不同情形下银行经理人与政府代理人的行为对银行风险承担的不同影响，我们给出研究假设 3 的子假设 3.1：银行经理人获取管理职位，不安排过度信贷或资产组合，极端条件下银行经理人不向目标官员支付租金，目标官员不对银行进行补贴。这种情形下， $R_1 = 0; R = R_2$ ，银行经理人获取全部租金收益； $d^* = 0; w(d^*) = 0; T(g) = 0$ ，不存在过度信贷组合，故而政府代理人基于银行过度信贷组合的政治收益为 0。则潜在政府代理人效用函数：

$$U_p = T(g) - w(d^*) - R_1 \dots\dots(27)$$

潜在的银行经理人效用函数：

$$U_m = e * L + e * r * d^* + R + \rho * d^* - a * g - \theta * (R_1 + d^*) \dots\dots(28)$$

其中， $\theta * (R_1 + d^*)$ 为银行经理人不合作时存在潜在损失，主要体现为长期离职损失，

θ 为银行经理人离职损失因子。这种情形下，政府代理人的理性行为是：只有当潜在财政补贴成本高于其过度资产组合带来的潜在收益和租金收益情况下，政府代理人具有内在激励维持银行经理人不合作情形下的隐性契约。银行经理人性行为是：在政府代理人合作前提下，其正常收益、租金收益和风险补偿收益高于潜在补贴收益分成和下一期离职所产生的预期损失时，银行经理人具有内在收益激励维持当前不合作行为。但这只是一种较为极端的情形，因为既有的研究和实践表明，对于政府代理人而言其个人政治晋升收益和在职福利构成

其行为的主要激励内容，而政府补贴成本的集体承担机制在绝大部分情况下无法覆盖政府代理人个人收益潜在损失。故而，正常情况下政府代理人选取不合作行为，在存在政府干预条件下，那么这种政府不合作行为就会引致银行经理人极大的潜在职位损失。而理性经理人预期长期内的潜在损失足以迫使银行经理人采取合作行为。则在银行经理人非合作情形下总效用函数为：

$$U_T = e * L + (e * r + \rho - \theta) * d^* + R_2 - \theta * R_1 - a * g + T(g) - w(d^*) \dots (29)$$

则非合作情形下银行经理人和政府代理人最优一阶条件为：

$$\begin{cases} \frac{\partial U_T}{\partial g} = T'(g) - a \\ \frac{\partial U_T}{\partial d^*} = e * r + \rho - \theta - w'(d^*) \end{cases} \xrightarrow[\frac{\partial U_T}{\partial d^*}]{\frac{\partial U_T}{\partial g} = 0} \begin{cases} T'(g) = a \dots (30) \\ e * r + \rho - \theta = w'(d^*) \dots (31) \end{cases}$$

则从最优一阶条件可以看出，在银行经理人和政府代理人收益达到最优的均衡点上，银行经理人对财政补贴的分享比例依然等于政府补贴的边际成本，但潜在的政府代理人的边际收益²等于银行经理人利润分享比例乘以实际资金价格与违约风险因子之和再减去下一期银行经理人离职损失因子。前文分析表明在政府干预情形下， θ 足够大进而使得

$(e * r + \rho - \theta) < e * r$ ，故而非合作框架下政府代理人和银行经理人的边际收益均小于合作

框架下的均衡边际收益³。同时，由总效用函数对潜在政府代理人租金 R_1 的一阶条件

$$\frac{\partial U_T}{\partial R_1} = -(1 + \theta)$$

表明，非合作框架下总效用函数是关于租金单调递减，也即是说随着潜在租金支付增加（现实租金损失增加）总效用是递减的。整体上变化的收益均衡条件和潜在政府代理人的租金支付的一阶条件表明，非合作框架下银行经理人和政府代理人的均衡收益均小于合作框架下的均衡收益。也即是表明存在政府干预的外部制度约束条件下，无论从政府层面或是银行内部层面，银行经理人均存在构建政治关联路径以维持与政府关联的内在激励，即使这种政治关联路径会引致经理人道德风险和银行过度风险资产组合。结合本章的研究逻辑我们可以获知：理性的银行代理人倾向于选择合作框架下的行为并获得其均衡收益，这一合作框架潜在关键条件就是银行代理人积极构建并维持政治关联渠道的存在，这种政治关联渠道会诱发银行经理人道德风险进而引致银行风险承担，同时银行风险承担改变就会通过银行信贷资金的配给作用于银行资产组合的变动。

三、政府、银行与国有企业：三方博弈与银行风险承担

（一）效用模型构建及经济学内涵

1. 政府代理人效用函数

我国当前的基本政治制度结构决定了经济体制变迁中政府在市场中的地位。因此，在均衡分析框架中加入政府行为不仅完善了既有研究中政府行为缺位的问题，同时也反映了我国基本政治制度，尤其是针对我国商业银行风险承担问题研究。前文分析不仅揭示了政府通过银行金融机构控制金融资源而对商业银行运营产生直接不可忽视的影响，同时也分析了政府作为市场参与人和管理者微观主体对商业银行间接不可忽视的影响。鉴于此，我们在遵循现

²基于潜在的银行经理人安排的过度银行信贷或资产组合而产生的。

³参见上文关于合作框架下收益均衡条件。

实我国市场经济运行特征的基础上给出政府代理人的效用函数。首先结合市场经济的一般规律和既有相关研究 (Shleifer, Vishny, 1994; Shleifer, Vishny, 1998; Djankov et al., 2003; 周黎安, 2004; Li, Zhou, 2004; Svensson, 2005; Acemoglu, Johnson, Robinson, 2004; 江曙霞, 罗杰, 黄君慈, 2006; Faccio, 2006 等) 我们给出政府代理人效用函数成立的环境: 假定 1: 政府代理人存在在职消费, 存在在职消费激励。假定 2: 政治晋升所形成的政治收益激励构成政府代理人的主要激励内容⁴。假定 3: 当前以数量型 GDP 衡量的经济增长形成政府代理人政治晋升指标。假定 4: 政府代理人基于其预期目标实现程度安排政府针对非政府市场微观主体 (主要指国有企业和银行金融机构) 补贴, 并且该补贴受到市场微观主体寻租行为影响和外部制度约束。假定 5: 政府行为是单个政府代理人行为集合体现, 尤其是政府主要代理人行为。以上的假定基本描述了现阶段政府行为主要激励基础和行为模式, 但有必要对上述假定进行必要扩展, 针对假定 1, 政府代理人的在职消费受到两个层面的影响, 一是制度层面因素, 政府代理人在职消费的外部制度约束因素; 二是市场层面因素, 以非金融企业经理人和银行经理人积极寻租行为, 实质上这一因素也源于基本制度安排。正常情况下, 外部制度约束越强, 其对政府代理人在职消费约束也就越显著, 反之亦反, 同时以企业经理人为代表的市场微观主体寻租行为越积极, 政府代理人在职消费动机越强。针对假定 2 和 3, 沈立人、戴园晨 (1990); Oi (1992); Jin, Qian 等 (2000) 和周黎安 (2004) 等研究揭示, 我国当前行政性分权和财政包干的制度安排不仅催生了我国基于地方政府主导的“诸侯经济”模式, 更是形成以 GDP 衡量的数量型经济扩张为主的政治晋升激励。针对假定 4 和 5, 根据江曙霞, 罗杰, 黄君慈 (2006) 关于“软预算约束竞争”及 Kornai (1980) 关于“父爱主义”的描述, 我们可以获知, 市场微观主体寻租行为及配合执行以满足政府代理人的预期目标的隐性契约的行为是影响并分享政府补贴的主要影响因素。同时, 制度层面的关于政府补贴规定的外部制度约束是影响政府代理人安排补贴主要制度因素。鉴于此, 政府补贴受到微观主体寻租行为和外部制度的约束是符合一般经济理知和经验事实。基于上文分析, 我们给出基本的政府代理人效用函数:

$$V_g = U_g(Y, F(In, Rs)) - C_F(In, F(In, Rs)) - C(g(In, Rs)) \dots (1)$$

其中, U_g 为政府代理人在其任职内预期总效用, 是关于政治晋升和在职消费的函数; Y 是数量型经济扩张因素, 文章选用 GDP 指标; $F(In, Rs)$ 表征在职消费, 是外部制度因素 (In) 和所获取租金 (Rs) 的函数; C_F 表征在既定外部制度约束条件下政府代理人获取在职消费所面临的惩罚成本, 正常条件下, 外部制度约束程度和在职消费水平越高, 其所面临的惩罚成本也就越高。 $C(g(In, Rs))$ 表征政府补贴成本, 其中政府补贴 $g(In, Rs)$ 是关于外部制度约束和租金支付的函数, 其中 Rs 有两部分组成: 其一是非金融企业经理支付租金 (Rs_{em}); 其二是商业银行金融机构支付租金 (Rs_{bm})。

在给出政府代理人基本效用函数基础上, 我们假定政府代理人实施一项基础设施建设项

⁴结合新结构经济学观点, 政府领导人的行为动机主要基于两个目标: 其一是长期执政; 其二是满足目标一的基础上追求历史声誉。这种激励随着政府代理人的政治地位越高其激励越强, 文章将这种激励统一视为政府代理人的政治收益激励。

该项目主要政府代理人剩余任期为 n ，且满足 $T > n$ 。根据既有的研究我们采用动态效用函数描述主要政府代理人跨期选择行为（江曙霞，罗杰，黄君慈，2006）。文章假定政府代理人效用函数近似于货币定义且可以进行价值贴现加总，并且折现率在项目期限内固定 ρ 。同时假定政府代理人任期内经济增长的集合（ ω ）满足下面动态空间集合：

$$\omega = \{Y = \{y_t\}_{0 \leq t \leq T} : \Omega \times [0, T] \rightarrow IR^1\} \dots\dots (2)$$

其中， $\Omega \times [0, T] \rightarrow IR^1$ 关于 $\{Y_t\}_{0 \leq t \leq T}$ 平方可积，即是 $E \left[\int_0^T \|Y_t\|^2 dt \right]^{\frac{1}{2}} < \infty$ 。

则该项基础设施投资所产生的预期效用可表达为：

$$V = E \left[\int_0^T e^{-\rho^* t} * V_g d_t \right] \dots\dots (3)$$

则在政府代理人理性假定的基础上并结合其效用函数（1）式，由于外部制度安排是既定并且外生，因此我们假定制度因素（ In ）、租金（ Rs ）及财政补贴成本 $C(g(In, Rs))$ 外生。

则政府代理人的预期效用主要取决于基本效用函数中的变动部分： $U_g(Y_t, F(In, Rs))$ 。则政府代理人预期效用函数可写为：

$$\begin{aligned} V &= E \left[\int_0^T e^{-\rho^* t} * (U_g(Y_t, F(In, Rs)) - C_F(In, F(In, Rs)) - C(g(In, Rs))) d_t \right] \\ &= E \left[\int_0^n e^{-\rho^* t} * (U_g(Y_t, F(In, Rs)) - C_F(In, F(In, Rs)) - C(g(In, Rs))) d_t \right] \\ &+ E \left[\int_{n+1}^T e^{-\rho^*(t-n-1)} * (U_g(Y_t, F(In, Rs)) - C_F(In, F(In, Rs)) - C(g(In, Rs))) d_t \right] \dots\dots (4) \end{aligned}$$

依据既有研究（江曙霞，罗杰，黄君慈，2006）和风险溢价定理：

$$EU(x) = U[E(x) - R_x]$$

其中 R_x 为风险溢价因子，则政府代理人预期效用函数可整理为：

$$\begin{aligned} V &= \left[\int_0^n e^{-\rho^* t} * (U_g(EY_t - R_y) - C_F(In, F(In, Rs)) - C(g(In, Rs))) d_t \right] \\ &+ \left[\int_{n+1}^T e^{-\rho^*(t-n-1)} * (U_g(EY_t - R_y) - C_F(In, F(In, Rs)) - C(g(In, Rs))) d_t \right] \dots\dots (5) \end{aligned}$$

根据政府代理人理性假定及我国经济运行事实，政府代理人任期完成且离职后并不对其上任期内项目负责，因此对于理性政府代理人而言， $n+1 < t < T$ 期内的项目收益为 0，故而政府代理人项目预期效用为：

$$V_g = \int_0^n e^{-\rho t} * [U_g(EY_t - R_y)] d_t + \frac{n}{\rho} * e^{-\rho t} [C_F(In, F(In, Rs)) + C(g(In, Rs))] \dots (6)$$

其中， R_y 是基于经济扩张而产生的风险溢价因素。效用函数 (6) 可以看出，政府代理人效用取决于两部分：一是任期内主导投资项目所产生的经济扩张效应，及其该项目产生的风险因素；二是代理人在职消费和政府补贴成本，二者受到贴现因子和任职期限的限制。

2. 国有企业经理人效用函数

承接既有研究和一般经验事实，文章假定国有企业经理人的效用主要取决于其预期收入和努力成本，其基本形式为：

$$V_{Em} = V(W, C(\theta)) \dots (7)$$

其中，预期收入和努力成本满足： $\frac{\partial V_{Em}}{\partial W} > 0$ ； $\frac{\partial V_{Em}}{\partial C(\theta)} > 0$ 。 θ 是企业经理人努力系数。

W 表征经理人全部预期收入， $C(\theta)$ 为经理人努力成本。国有企业经理人基本效用函数形式虽然揭示影响其效用的关键组件，但结合经验事实和既有研究我们进一步分析效用函数成立的微观个体行为基础。依据文章分析思路，文章首先给出具体效用函数成立的几个事实假定。假定 1：国有企业经理人与政府之间存在合作关系，经理人配合政府相关政策并执行二者之间隐性契约；假定 2：国有企业经理人支付租金维持职位，政府安排政府补贴；假定 3：国有企业经理人预期收入主要包含两大部分，基本合规的工资及福利收入 (W_{Em}) 和在职消费福利 (C_{Em})，二者均受到企业经营规模 (经营利润) 的影响，其中在职消费福利受到其寻租行为的影响。以上假定基本涵盖了国有企业经理人收益激励产生的外部制度因素和现实条件。在基本假定所提供的场景中，我们承接前文分析给出本节假设一：国有企业是上文中政府主导的基础设施建设的具体实施者，对于政府代理人而言，其获得该项目产生预期经济扩张带来政治收益和风险溢价同时享有承建者国有企业经理人租金支付，而国有企业基于该项目的企业总利润为 (L_{Em})， ε 为影响企业项目产出的随机因素，其分布服从： $\varepsilon \sim (0, \sigma^2)$ 。

并假定基于该项目的企业总利润取决于企业经理人的努力水平 (θ) 和随机因素 (ε)，则令 $L_{Em} = \varepsilon + \theta$ 。针对经理人具体收益，我们给出本节假设二： W_{Em} 表征国有企业经理人基本合规的工资收入， C_{Em} 表征经理人的福利收入和在职消费福利， Υ ($0 \leq \Upsilon \leq 1$) 表征经理人对企业承担的项目的利润分享比例， a 表征国有企业经理人对政府的企业补贴个人分享比例， g_{Em} 表征政府对国有企业补贴规模，由政府补贴规模主要取决于该项目政府代理人决策，因此政府补贴的经理个人收益为 $a * E[g_{Em}]$ 。则国有企业经理人的预期总收益为：

$$W = E[W_{Em} + C_{Em}(Rs_{em}) + \Upsilon * (\varepsilon + \theta) + a * g_{Em}] \dots (8)$$

则可知： $W = w_{Em} + \Upsilon * \theta + C_{Em}(Rs_{em}) + a * E[g_{Em}] \dots (9)$

同时承接既有研究（江曙霞，罗杰，黄君慈，2006），文章假定国有企业经理人关于承

担的该政府项目决策努力成本为： $C(\theta) = \frac{1}{2} * \alpha * \theta^2$ ，其中 θ 为国有企业经理人的努力系数。

则国有企业经理人在该政府项目中所获取效用的函数表达式为：

$$V_{Em} = w_{Em} + \Upsilon * \theta + C_{Em}(Rs_{em}) + a * E[g_{Em}] - \frac{1}{2} * \alpha * \theta^2 \dots (10)$$

可以看出，国有企业经理人从该承担项目中所获取的预期效用取决于其承担项目的利润分享比例 Υ 、政府对国有企业补贴规模 g_{Em} 及国有企业经理人的努力系数 θ 。在一定程度上，经理人的努力水平与政府安排补贴规模存在内生关系，经理人的努力水平越高，其配合政府目标力度也就越大同时执行隐性契约的可能度也就越高，政府代理人安排的补贴规模也就越大，反之，经理人预期政府安排补贴规模越高，其努力程度也就越高。在此意义上而言，经理人的最终效用取决于其承担项目的利润分享比例（ Υ ）和政府对企业补贴规模

（ g_{Em} ）。基于此，国有企业经理人存在主动承担政府项目的内在激励。

3. 银行经理人效用函数

同样承接既有研究，文章假定银行经理人的基础效用主要取决于其收入和银行经理人声誉或个人市场价值，其总效用形式为：

$$V_{Bm} = V(W_{Bm}, M) \dots (11)$$

其中， W_{Bm} 表征银行经理人总收入，主要包含正常收入、基于上文政府项目贷款的利润分享、维持职位和政府关系所支付的租金及政府补贴分享份额； M 为其声誉价值，文章用项目贷款所形成的银行资产组合产生的收益表征。

承接前文分析和既有研究 (Faccio, 2006; 江曙霞, 罗杰, 黄君慈, 2006; 王庆文, 吴世农, 2008; Cheung 等, 2009; 罗党论, 唐清泉, 2009; Francis, Hansan 等, 2009; 吴文锋等, 2009; 俞乔, 赵昌文, 2009; 胡旭阳, 2010; 张祥建, 郭岚, 2010; 赵峰, 马光明, 2011 等)，非银行微观市场机构和银行微观机构经理人存在寻租行为是符合理性预期的。故而，我们首先给出本节研究的事实假定 1：在当前外部制度结构背景下，银行经理人风险态度为中性并存在构建并维持政治关联路径的内在激励，主要体现在配合政府项目和执行政府隐性契约；继而结合本节研究，给出研究事实假定 2：银行经理人存在寻租行为，其租金支付

（ Rs_{bm} ）的激励主要来自于维持其职位福利和政府补贴分享份额；为了进一步融合外部有关制度因素和实际，文章给出事实约束假定 3：存在不完全信息，基于制度安排的外部监管对银行经理人行为存在监管约束，其约束程序是如果银行贷款组合违约风险暴露，则外部监管部门事后介入，并依据调查所的信息对风险暴露部分贷款组合进行归因，判断风险暴露的贷款组合是银行正常贷款部分还是银行配合政府项目安排的贷款组合，并依据判断结果给出判罚结果；在事实约束假定 3 的基础上我们进一步给出事实假定 4：银行经理人因正常（市场类）贷款风险暴露而受到判罚与其货币收入的边际替代率为 n_1 ；银行经理人因配合政府

项目安排的贷款风险暴露而受到判罚与其货币收入的边际替代率为 n_2 ；结合经验事实我们判定 $n_1 \geq n_2$ 。银行经理人作为理性行为人，其对所安排贷款风险暴露部分的风险判定概率具有其个体预期，在此条件下我们给出本节研究事实假定 5：给定 q_1 为银行经理人对其安排贷款风险暴露部分被判定为市场类贷款的预期概率， q_2 表示银行经理人对贷款风险暴露部分被判定为政府关联类贷款的预期概率。承接既有研究（江曙霞，罗杰，黄君慈，2006 等）和经验事实，我们可以获知在当前制度结构背景下作为一种事前预期概率，银行经理人的理性预期为： $q_1 \rightarrow 1$ ； $q_2 \rightarrow 0$ 。在以上事实假定基础上，我们拟合本节的研究场景假定，文章假定上文政府项目需要银行贷款支持，同期银行经理人安排的贷款规模为 D ，其由两部分构成：其一为商业银行市场类贷款 D_1 ；其二为商业银行政府关联贷款 D_2 ；理性银行经理人依据贷款的市场收益和政治收益对两部分贷款规模进行微调并决定市场类贷款和政府关联类贷款的比例为 h ，也即是 $D_1 = h * D$ ； $D_2 = (1-h) * D$ 。同时我们假定银行贷款总违约风险概率为 P ，其中市场类贷款违约概率为 P_1 ，政府关联类贷款违约概率为 P_2 。则可知，无外部制度约束条件下银行经理人的声誉价值为：

$$M = r * (P_1 * h * D + P_2 * (1-h) * D) \dots (12)$$

其中 r 为市场实际资金价格，（12）式表明银行贷款组合中违约部分贷款规模越大，银行经理人损失其声誉价值也就越大。结合研究事实假定 2 和承接前文研究逻辑，银行经理人向政府支付租金 Rs_{bm} 是银行利润的函数，而银行经理人分享的政府安排的补贴份额为 $\kappa * g_{Bm}$ 。自此，在考虑外部制度和实际运行条件约束情形下我们重构银行经理人的预期收入为：

$$W_{Bm} = w_{Bm} + \kappa * g_{Bm} + \lambda * \{ [r * h * D * (1 - P_1) + r * (1-h) * D * (1 - P_2)] - Rs_{bm} \} \dots (13)$$

其中， λ 为银行经理人的贷款利润分享比例，可以理解为贷款组合项目收益激励。 w_{Bm} 为银行经理人的基本固定薪酬收入，其余变量同上。在此基础上，我们进一步重构银行经理人声誉价值：

$$M = n_1^{q_1} * n_2^{(1-q_1)} * P_1 * h * D + n_1^{q_2} * n_2^{(1-q_2)} * P_2 * (1-h) * D \dots (14)$$

为了便于分析，借鉴既有相关研究（江曙霞，罗杰，黄君慈，2006 等）和基本效用函数理论，我们假定银行经理人的效用函数可以近似于折算货币形式进行量化，即是 $u(x) = x$ ，

则可知 $\frac{\partial^2 u}{\partial x^2} = 0$ ，满足本节假定 1 中银行经理人风险态度中性的假定。在以上分析基础上我们可以得出银行经理人的最终效用函数为：

$$V_{Bm} = w_{Bm} + \kappa * g_{Bm} + \lambda * \{ [r * h * D * (1 - P_1) + r * (1 - h) * D * (1 - P_2)] - Rs_{bm} \} - n_1^{q_1} * n_2^{(1-q_1)} * P_1 * h * D - n_1^{q_2} * n_2^{(1-q_2)} * P_2 * (1 - h) * D \dots (15)$$

由于 $D_1 = h * D$; $D_2 = (1 - h) * D$, 则 (15) 式也可以写为:

$$V_{Bm} = w_{Bm} + \kappa * g_{Bm} + \lambda * \{ [r * D_1 * (1 - P_1) + r * D_2 * (1 - P_2)] - Rs_{bm} \} - n_1^{q_1} * n_2^{(1-q_1)} * P_1 * D_1 - n_1^{q_2} * n_2^{(1-q_2)} * P_2 * D_2 \dots (16)$$

则结合银行经理人具体效用函数可以看出,在当前制度结构背景下,理性的银行经理人可以预期贷款风险暴露后被判定为市场类贷款部分的概率,同时也可以预期到判定为市场类风险暴露所受到惩罚而支付的成本高于被认定为政府关联类贷款风险暴露所受到的惩罚而支付成本的概率。在此情况下,一定程度上我们可以认定,银行经理人的预期效用主要受到银行经理安排的贷款规模及其在市场类贷款和政府关联贷款二者比例的影响,同时银行经理人分享的政府安排补贴的比例 (κ) 不仅预期提升其效用也形成银行经理人为获取政府补贴而积极寻租的内在激励。

(二) 均衡分析

上文围绕着一项政府投资项目,分别给出了项目主导者(政府)、项目实施者(企业)及项目资金支持者(商业银行)基本行为描述,并在理性假定和研究场景假定等约束条件下给出政府代理人、企业经理与银行经理人的效用函数。虽然效用函数建立在一定程度上揭示行为人为部分特征,但没有给出系统均衡的分析框架。这正是本节阐述的重点。

基于本文研究逻辑和思想,我们首先基于政府代理人基本预期效用函数给出政府代理人均衡条件,如下:

$$\left\{ \begin{aligned} \frac{\partial V_g}{\partial Rs} &= \frac{n}{\rho} * e^{-\rho * t} * \left[\frac{\partial V_g}{\partial C_F} * \frac{\partial C_F}{\partial F} * \frac{\partial F}{\partial Rs} + \frac{\partial V_g}{\partial C} * \frac{\partial C}{\partial g} * \frac{\partial g}{\partial Rs} \right] \dots (1) \\ \frac{\partial V_g}{\partial g} &= \frac{n}{\rho} * e^{-\rho * t} * \left[\frac{\partial V_g}{\partial C} * \frac{\partial C}{\partial g} \right] \dots (2) \end{aligned} \right.$$

其次,基于项目实施企业的国有企业经理人在该政府项目中所获取效用的函数给出企业经理人均衡条件⁵,如下:

$$\left\{ \begin{aligned} \frac{\partial V_{Em}}{\partial Rs_{em}} &= \frac{\partial V_{Em}}{\partial C_{Em}} * \frac{\partial C_{Em}}{\partial Rs_{em}} \dots (3) \\ \frac{\partial V_{Em}}{\partial g} &= \frac{\partial V_{Em}}{\partial g_{Em}} = a \dots (4) \\ \frac{\partial V_{Em}}{\partial g_{Bm}} &= -a \dots (5) \end{aligned} \right.$$

最后,基于项目资金支持者商业银行的经理人在该政府主导项目中所获取的预期效用函数给出银行经理人均衡条件,如下:

⁵均衡条件(4)式中 $\frac{\partial V_{Em}}{\partial g} = a$ 是依据 $g = g_{Em} + g_{Bm}$ 推理而得,(5)式中 $\frac{\partial V_{Em}}{\partial g_{Bm}} = -a$ 是依据

$g_{Em} = g - g_{Bm}$ 推理而得,其目的便于下文进一步分析。

$$\left\{ \begin{array}{l} \frac{\partial V_{Bm}}{\partial R_{s_{bm}}} = -\lambda \dots (6) \\ \frac{\partial V_{Bm}}{\partial g_{Bm}} = \kappa \dots (7) \\ \frac{\partial V_{Bm}}{\partial D_1} = \lambda * r * (1 - p_1) - n_1^{q_1} * n_2^{(1-q_1)} * p_1 \dots (8) \\ \frac{\partial V_{Bm}}{\partial D_2} = \lambda * r * (1 - p_2) - n_1^{q_2} * n_2^{(1-q_2)} * p_2 \dots (9) \\ \frac{\partial V_{Bm}}{\partial h} = \lambda * r * D * [p_2 - p_1] - n_1^{q_1} * n_2^{(1-q_1)} * p_1 * D + n_1^{q_2} * n_2^{(1-q_2)} * p_2 * D \dots (10) \end{array} \right.$$

则在均衡框架基础上,我们根据政府代理人关于租金支付水平及所安排政府补贴的均衡条件(1)可以看出,在外部制度结构既定条件下,当政府代理人基于租金水平所产生的在职消费边际效用增量等于政府补贴成本带来的边际效用增量时

$$\left(\frac{\partial V_g}{\partial C_F} * \frac{\partial C_F}{\partial F} * \frac{\partial F}{\partial R_s} = - \frac{\partial V_g}{\partial C} * \frac{\partial C}{\partial g} * \frac{\partial g}{\partial R_s} \right),$$

政府代理人的效用达到其均衡水平,其中,在

强外部制度约束情况下,其对政府代理人惩罚成本越高,其效用就越低,即是 $\frac{\partial V_g}{\partial C_F} < 0$;

政府代理人在职消费越高,其面临的潜在惩罚成本也就越高,即是 $\frac{\partial C_F}{\partial F} > 0$;而租金支付水

平越高,其在职消费水平也就越高,即是 $\frac{\partial F}{\partial R_s} > 0$;则可知 $\frac{\partial V_g}{\partial C_F} * \frac{\partial C_F}{\partial F} * \frac{\partial F}{\partial R_s} < 0$ 。同上,

在强外部制度约束情况下,政府补贴成本越高,其代理人的效用也就越低,即是 $\frac{\partial V_g}{\partial C} < 0$;

政府补贴规模越大,其补贴成本也就越高,即是 $\frac{\partial C}{\partial g} > 0$;而租金支付水平越高,政府越有

可能进行补贴,即是 $\frac{\partial g}{\partial R_s} > 0$,则 $\frac{\partial V_g}{\partial C} * \frac{\partial C}{\partial g} * \frac{\partial g}{\partial R_s} < 0$,整体而言,在强外部制度约束条件

下租金支付会降低政府代理人效用,即是 $\frac{\partial V_g}{\partial R_s} < 0$,这一结论基本符合新制度经济学一般理

论和一般经验事实。但在弱外部制度约束条件下,由于政府代理人在职消费面临的潜在惩罚成本与其效用及在职消费水平与其潜在惩罚成本之间关系并不明确,政府代理人的效用更多的体现在在职消费增加方面,即是外部制度并不能有效的约束政府理性寻租行为,在此意义上来说,当政府代理人基于租金水平所产生的在职消费边际效用增量大于政府补贴成本带来

的边际效用增量 $(\frac{\partial V_g}{\partial C_F} * \frac{\partial C_F}{\partial F} * \frac{\partial F}{\partial R_s} > -\frac{\partial V_g}{\partial C} * \frac{\partial C}{\partial g} * \frac{\partial g}{\partial R_s})$ ，存在 $\frac{\partial V_g}{\partial R_s} > 0$ ，也即是存在政府

理性积极寻租激励。由政府代理人均衡条件（2）可以看出，政府代理人安排政府补贴的理性选择就是降低政府补贴规模，这一均衡结论符合强外部制度约束条件下政府代理人无法有效的转移基于理性寻租所产生的补贴成本而引致理性行为。在政府代理人占优行为分析基础上，我们分析政府主导项目的具体实施者国有企业经理的理性行为。结合国有企业经理行为的均衡条件（3）式，在既定外部制度约束条件下，国有企业经理人的在职消费水平越高，

$$\frac{\partial V_{Em}}{\partial C_{Em}} > 0$$

其效用也就越高，即是 $\frac{\partial V_{Em}}{\partial C_{Em}} > 0$ ；同时理性的国有企业经理人为获取该项目实施权而支付租金最终会在整体利润中扣除（俞乔，赵昌文，2009），进而在一定程度上并不影响个人效用，反而会在该项目的政府补贴中获取一定的个人收益，就此意义而言，其租金支付水平越

$$\frac{\partial C_{Em}}{\partial R_{s_{em}}} > 0$$

高就越有可能获取项目实施权，因此针对理性国有企业经理人存在 $\frac{\partial C_{Em}}{\partial R_{s_{em}}} > 0$ ，故而存在

$$\frac{\partial V_{Em}}{\partial R_{s_{em}}} > 0$$

。即是说，外部制度约束既定情形下，国有企业经理人针对政府主导项目存在积极寻租行为。进一步结合均衡条件（4）和（5）式而言，国有企业经理人关于政府整体补贴、政府对企业直接补贴及政府对项目资金提供者商业银行补贴支付的理性行为就是，在该项目中试图引致整体补贴规模扩张进而增加对自身补贴支付，对应降低对商业银行补贴水平。即是当国有企业经理人的政府补贴边际效用等于期对政府的企业补贴个人分享比例时，国有企业经理人达到其占优水平。最后，我们对银行经理人均衡框架进行分析，首先结合银行经理行为的均衡条件（6）式而言，在该项目中银行经理人支付租金所带来的边际效用是负的，即是理性银行经理人在配合政府提供非市场化项目贷款条件下并不存在进一步支付租金的内在激励，在一定程度上揭示银行经理人在执行政府隐性契约的基础上不支付额外租金是其占优选择。而（7）式表明，银行经理人存在分享项目的政府补贴的内在激励，并且当分享补贴的边际效用等于其分享的补贴比例时，银行经理人效用达到最优水平。则由（8）式可

以看出，当 $\lambda * r * (1 - p_1) = n_1^{q_1} * n_2^{(1-q_1)} * p_1$ 时，银行经理安排的市场类贷款组合达到其占

有水平；由（9）式可以看出，当 $\lambda * r * (1 - p_2) = n_1^{q_2} * n_2^{(1-q_2)} * p_2$ 时，银行经理人安排的政府关联类贷款达到其占优水平。最后（10）表明银行经理安排市场类贷款组合比例的最优边

际效用条件，其结果表明当满足 $\lambda * r * [p_2 - p_1] = n_1^{q_1} * n_2^{(1-q_1)} * p_1 - n_1^{q_2} * n_2^{(1-q_2)} * p_2$ 时，

银行经理安排贷款组合中市场类贷款和政府项目关联类贷款达到均衡水平。在此分析基础上，为了进一步界定银行经理人在其均衡水平上的占优策略，我们结合前文关于银行经理人效用函数成立的研究事实假定 5 及既有的关于市场类贷款违约风险和政府关联类贷款违约

风险的经验事实，我们给出一种极端情况下假定： $p_1 \rightarrow 1, p_2 \rightarrow 0; q_1 \rightarrow 1, q_2 \rightarrow 0$ ，在此假定条件下，银行经理人均衡条件（8）、（9）和（10）可写为：

$$\begin{cases} \frac{\partial V_{Bm}}{\partial D_1} = -n_1 \dots (11) \\ \frac{\partial V_{Bm}}{\partial D_2} = \lambda * r \dots (12) \\ \frac{\partial V_{Bm}}{\partial h} = -(\lambda * r + n_1) * D \dots (13) \end{cases}$$

则从极端情形下的银行经理人的均衡策略来看, 银行经理人停止安排市场类贷款进而安排政

府关联类贷款是其占优策略, 安排市场类贷款在很大程度上降低其边际效用 ($\frac{\partial V_{Bm}}{\partial D_1} < 0$;

$\frac{\partial V_{Bm}}{\partial h} < 0$)。当前我国政治制度结构决定了现行市场经济体制运行特征, 内生于政治体制特征的政府官员晋升机制对政府代理人参与经济增长乃至市场经济活动提供内在激励, 因此市场经济中政府即是监管者同时又是参与者, 这一双重身份决定了在一般经验事实中政府关联贷款违约风险远小于市场类贷款违约风险, 也即是近似满足 $p_1 \rightarrow 1, p_2 \rightarrow 0$ 的假定, 同样

理性银行经理人也会做出近似于 $q_1 \rightarrow 1, q_2 \rightarrow 0$ 的理性预期。基于此, 进一步放宽关于

$p_1 \rightarrow 1, p_2 \rightarrow 0; q_1 \rightarrow 1, q_2 \rightarrow 0$ 的假定, 其上述结论在一定程度上仍然成立。故而, 理性银行经理人均衡策略选择就会增加政府关联类贷款而抑制市场类贷款规模, 而很少考虑政府主导项目的预期收益和风险状况。

本文至此围绕着政府主导投资项目分别对政府、国有企业经理人和银行经理人均衡策略进行分析, 并分别得出三者均衡策略选择。但是三者围绕政府投资项目而进行的均衡策略选择如何引起银行的风险承担仍需要进一步阐述。基于此, 我们首先厘清政府项目投资的部分事实。现行制度结构下的政府官员晋升的制度安排决定了政府主导的投资项目一方面是为了推动本地经济发展及提高居民生活质量, 另一方面也是为了满足以数量型 GDP 为核心的晋升标准 (周黎安, 2007)。而这一晋升机制的安排不仅形成了我国政府官员推动区域经济发展的主要激励机制, 同时这一机制所内生的官员激励目标与政府职能之间的矛盾也构成我国经济奇迹背后种种问题的根源。本文中政府主导项目仍然建立在当前制度背景下, 主导投资项目的政府代理人任职期限并不能完全覆盖项目期限, 而新一届的政府代理人并没有激励接受上任代理人主导的缺乏有效监管的投资项目, 并在一定程度上避免承担残留项目所产生的风险责任, 而其理性选择就是摒弃任职地区内上届政府主导残留项目而开展本届主导投资项目。在这种情况下, 该政府主导项目在很大程度上成为“烂尾项目”。同时当前晋升机制下的政府参与经济增长的行为更多体现在投资驱动型经济增长方面, 而政治晋升周期的短期性也对政府代理人推动经济增长行为的短期化形成有效激励, 政府代理人的短期化行为和其推行的基础投资建设行为的长期性形成期限错配, 经验事实表明围绕政府而形成的融资渠道及政府债务已经引起了理论界对这种严重期限错配而形成的潜在风险的重视 (刘利刚, 2014), 这种期限错配无疑会增加该项目中途破产的可能。进一步分析可知, 政府主导投资建设项目虽然其目的是推动地区经济增长, 但是项目的政治考量和激励目标短期化会使得政府项目决策偏离市场化风险收益准则, 这也正是既存于我国当前政府重复建设资源浪费行为的原因所在。就此意义而言, 政府主导项目在一定程度上内生预期收益的不确定性。其次, 我们界定

政府主导项目中的国有企业经理人行为。国有企业经理人的均衡策略选择就是存在积极寻租行为以获取项目实施权，并通过实施项目获取额外尽可能多的政府补贴，在政府补贴规模既定情形下，国有企业经理人存在降低关联银行政府补贴而提高自身补贴的激励。进一步分析，国有企业经理人个人在项目中的努力成本系数均衡条件为：

$$\begin{cases} \frac{\partial V_{Em}}{\partial \theta} = \Upsilon - \alpha * \theta \dots\dots(14) \\ \frac{\partial V_{Em}^2}{\partial^2 \theta} = -\alpha \dots\dots(15) \end{cases}$$

则此均衡条件揭示，在外部制度结构既定条件下，国有企业经理人个人努力系数对其边际效用构成减项，即是个人努力成本越高，其项目中的边际效用越低，即使其二阶条件表明这种边际递减幅度是下降的。就此意义而言，项目中国有企业经理人的激励主要来自于其支付租金和获取的政府补贴水平，而项目本身的预期盈利及银行资金有效配置等因素并不构成其主要激励。最后，我们从项目中银行经理人的行为分析来看，在现行的制度结构背景下，银行经理人存在配合政府投资项目并执行与政府隐性契约的激励，虽然银行经理人在配合政府项目并提供信贷资金安排情况下没有积极寻租的内在动力，区别于国有企业经理人积极寻租行为，但政府补贴同样构成对银行经理人的激励效应。同时银行经理人具有较强的内在激励安排政府项目信贷资金组合对应抑制市场类信贷规模，这一占优策略选择无疑会造成银行信贷资金向政府项目自动集聚。

参考文献：

- [1]Ahmed Tahoun, 2014, “The role of stock ownership by US members of Congress on the market for political favors”, *Journal of Financial Economics* (111) : 86-110.
- [2]Blasko, M., &Sinkey, J. F.,2006, “Bank asset structure, real-estate lending and risk-taking”, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, (46):53-81.
- [3]Bennedsen, M., Dreyer Lassen, D., Feldmann, S., 2012, “Strong firms lobby, weak firms bribe: a survey based analysis for the demand of influence and corruption”, Unpublished working paper. INSEAD, University of Copenhagen, and University of Melbourne.
- [4]Cooper, M.J., Gulen, H., Ovtchinnikov, A.V., 2010., “Corporate political contributions and stock returns”, *Journal of Finance* 65(2), 687-724.
- [5]Diamond, D., Rajan, R., 2011, “Fear of fire sales, illiquidity seeking and creditfreeze”, *Quarterly Journal of Economics* (126):557-591.
- [6]Faccio, M., 2010, “Differences between politically connected and nonconnected firms: across country analysis”, *Financial Management*(39):905-927.
- [7]Haselmann, R., Wachtel, P., 2010, “Institutions and bank behavior: legal environment, legal perception, and the composition of bank lending”, *Journal of Money, Credit and Banking*(42):965-984.
- [8]PirunaPolsiri, PornsitJiraporn, 2012, “Political connections, ownership structure, and financial institution failure”, *Journal of Multinational Financial Management*, (22) : 39-53.
- [9]Wang, Q., Wong, T. J., & Xia, L., 2008, “State ownership, the institutional environment, and auditor choice: Evidence from China”, *Journal of Accounting and Economics*, 46(1):112-134.
- [10]埃里克·弗鲁博顿, 鲁道夫·芮切特: 《新制度经济学: 一个交易费用分析范式》, 格致出版社, 2012.
- [11]白钦先、谭庆华, 2006: 《论金融功能演进与金融发展》, 《金融研究》, 第7期。
- [12]江曙霞、董保民、张小博, 2006: 《产出吸引、制度演进与增量改革的产权边界—基于中国制度演进路径的动态考察》, 《经济研究》, 第9期。

- [13]李维安、徐业坤, 2013:《政治身份的避税效应》,《金融研究》,第3期。
- [14]刘吕科、张定胜、邹恒甫, 2012:《金融系统性风险衡量研究最新进展述评》,《金融研究》,第11期。
- [15]李连发、辛晓岱, 2012:《银行信贷、经济周期与货币政策调控:1984—2011》,《经济研究》,第3期。
- [16]李猛、沈坤荣, 2010:《地方政府行为对中国经济波动的影响》,《经济研究》,第12期。
- [17]李富强、董直庆、王林辉, 2008:《制度主导、要素贡献和我国经济增长动力的分类检验》,《经济研究》,第4期。
- [18]陆磊、李世宏, 2004:《中央—地方—国有银行—公众博弈:国有独资商业银行改革的基本逻辑》,《经济研究》,第10期。
- [19]林毅夫等, 2004:《政策性负担、道德风险与预算软约束》,《经济研究》,第2期。
- [20]林岗、刘元春, 2000:《诺斯与马克思:关于制度的起源:和本质的两种解释的比较》,《经济研究》,第6期。
- [21]陆磊, 2000:《信息结构、利益集团与公共政策:当前金融监管制度选择中的理论问题》,《经济研究》,第12期。

Research on the bank's political associated channel of Bank risk-taking

Li Wenfeng

(Chinese Financial Research Centre of Southwestern University of Finance and
Economics, Chengdu, 610074)

Abstract:In view of this, this article based on the perspective of new institutional economics and the system of finance, and around the "institution endowment structure and the characteristics" -> "features and the formation of the basic system of institutional changes" -> "political association path formation motivation, form and performance" -> "bank risk-taking" four questions arrangement in advance, and arguments from two dimensions of the empirical experience and theory of equilibrium analysis, studying the associated path effect on bank risk-taking under the background of the political system of our country endowment structure.

Key words:Political association; Commercial Banks; risk-taking

收稿日期: 2014-5-20

作者简介: 李文峰, 西南财经大学中国金融研究中心金融学博士, 研究方向: 金融理论与实践