



# 比较

*Comparative Studies*

吴敬琏 主编

现代经济学与中国经济改革  
吴敬琏

信息经济学与范式变革  
约瑟夫·斯蒂格利茨

罪恶是所有货币的根源  
清泷信宏 约翰·穆尔

新比较经济学的新视角  
詹科夫 拉·波塔  
洛佩兹·德-西拉内斯 施莱弗

解读软预算约束  
雅诺什·科尔奈 艾里克·马斯金  
热若尔·罗兰

中国义务教育与公共财政  
黄佩华 等

日本大学改革与独立行政法人  
泽 昭裕

制度的历史分析  
秦海



中信出版社  
CITIC PUBLISHING HOUSE

4

# 解读软预算约束

雅诺什·科尔奈 艾里克·马斯金 热若尔·罗兰

【编者按】最近，我们获得科尔奈教授与马斯金、罗兰合写的论文《理解软预算约束》。文章综述了自1979年科尔奈提出“软预算约束”（soft budget constraint）这一概念以来，经济学界对软预算约束理论所做的探索。由于文章很长，应用的模型和数学推导十分严谨，《比较》编辑室尝试用再解读的方式，向读者提供编译简化了的资料信息。但是，读者可以从我们这里通过电子邮件索取原文，特别是参考文献部分。

## 一、软预算约束理论的基本框架

由科尔奈首先提出的“软预算约束”（Kornai, 1979、1980和1986），现在已成为经济学的常用词汇。最初科尔奈用软预算约束来描述社会主义经济以短缺为标志的一些行为，但现在软预算约束概念已广泛应用于转轨经济学领域。事实上，软预算约束问题现在已构成了转轨经济学的核心。但在社会主义经济与转轨经济之外，软预算约束的空间也在不断拓展。软预算约束还可以有效地解释诸如20世纪90年代东亚银行体系垮台等一系列资本主义经济的现象。

大量相关文献发展了软预算约束理论，其中大多数都起步于Dewatripont与Maskin（1995）的研究。相关的文献包括Maskin（1996）；Dewatripont, Maskin与Roland（2000）；Berglöf与Roland（1998）；Maskin（1999）；Maskin与许成钢（2001）；Mitchell（1998、2000）；Roland（2000）。也有一

---

\* 雅诺什·科尔奈是哈佛大学教授、布达佩斯高级研究所教授；艾里克·马斯金是普林斯顿大学教授；热若尔·罗兰是伯克利加州大学教授，并在欧洲经济学高级研究中心（ECARES）、经济政策研究中心（CEPR）和威廉姆戴维森研究所（WDI）从事研究工作。

部分学者的研究有别于Dewatripont和Maskin建立的模型。

本文主要有两个目的。一是澄清概念。虽然软预算约束的直观含义是清楚的,但对于确切的定义仍无统一的认识。当然,在社会科学领域,类似的概念模糊并不鲜见。随着有关理论的发展,概念本身以及对概念的解释都在经历着变化。在此,我们并不想在诸多观点中选择一种“正确”的定义,或去判断孰优孰劣。我们的目的仅仅想阐述目前我们对软预算约束的理解。因此,我们相信,本文中的解释足以包含大多数研究的成果。本文的另一目的在于回顾所有有关软预算约束的正式理论文献。

### 1. 软预算约束的起源

软预算约束的概念是借用了微观经济学中“预算约束”这一术语。软预算约束被用来描述在现实经济中发现的,特定的但却是广泛存在的现象。人们往往用综合症来概括在一系列特定条件下所表现出的特殊症状。因此为了解释软预算约束综合症,就必须从症状和约束条件两方面来分析。

70年代,匈牙利期望借助引入市场来实现经济的改革。在这一过程中,科尔奈首先观察到了软预算约束现象(Kornai, 1979和1980)。虽然国有企业力图实现利润最大化,但长期亏损的企业由于总是受到财政补贴或其他形式的救助,而不能被市场所淘汰。由此所导致的后果不仅严重削弱了市场机制,也腐蚀了整个经济肌体。自从科尔奈首次发现软预算约束的现象后,人们广泛认为软预算约束是造成社会主义经济效率低下的一个重要原因。尽管研究发现软预算约束在社会主义经济中大量存在,尤其在那些致力于市场化改革的社会主义国家,但这仅仅是问题的开始。软预算约束在其他经济环境下也大量存在,甚至在完全私有的经济中也存在软预算约束现象(Kornai, 1980和1986)。

### 2. 预算约束体和支持体

无论在什么经济环境下,或去解释什么经济现象,软预算约束的存在一般而言需要两个主体:预算约束体(budget constraint organization)和支持体(supporting organization)。预算约束体指那些支出在以最初的禀赋和收入为限时,如果人不敷出产生赤字,那么在外部干预的情况下不能继续存续的组织。诸如流动性、支付能力或债务等限制设定了持续性财务赤字的外部边界。支持体就是在预算约束体出现赤字时给予全部或部分支持的组织。对于国有企业,通常由政府的一个或多个部门来发挥支持体的作用。

在“预算约束体—支持体”模式下,软预算约束的研究对象非常广泛。

(1) 企业领域是软预算约束研究的主体领域。而且研究的主要是国有企业,尤其是早期的研究文献。<sup>①</sup>但是对私有制企业在金融困境时的救助也并不少见。前社会主义国家转轨的经历充分证明了这一点。私有化并没有终止救助行为。事实上,在这些企业私有化之后,支持体仍采用了各种各样的方式来保证这些持续亏损企业的生存。而在许多资本主义经济体中,支持体依然通过类似向农业提供政府补贴,或对弱势产业提供实质支持的方式来实践软预算约束。

(2) 在银行及其他金融中介机构中也存在软预算约束综合症。<sup>②</sup>如果现在的大银行身处金融困境,很少有就此歇业的,一般都会被另一家银行兼并,然后继续经营。在此作为支持体发挥作用的,或是政府,或是其他金融机构(Aghion, Bolton 和 Fries, 1999; Berglöf 和 Roland, 1998; Mitchell, 1998, 2000; 以及 Tornell, 1999)。<sup>③</sup>

(3) 在诸如学校、医院等非营利机构中也普遍存在软预算约束现象(对医院的研究参见 Duggan, 2000)。特别在转轨经济国家,由于社保机构覆盖面广,所以不会允许其破产。相反,此类机构的赤字会由政府预算来弥补(Kornai 和 Eggleston, 2001)。

(4) 中央政府对于背负巨额债务,面临破产的地方政府,也会给予某种救助(Moesen 和 van Cauwenberge, 2000; Wildasin, 1997)。

(5) 在国际层面上,软预算约束也经常出现。当一国经济身处金融危机,或外债高筑时,往往寻求国际援助,而且经常能得到来自国际金融机构或国际金融团体的援助(Fischer, 1999)。

### 3. 软预算约束的动因

从预算约束体角度,对其所提出的援助要求并不需要太多的解释。他们是利润驱动组织,这已是最好的自证。但上节罗列的许多组织并没有利润动机。然而在这些情况下,生存动机仍然会有效地产生作用。事实上,一项众所周知的心理学研究显示,预算约束体的领导总把自己所在的机构看得格外重要。不仅如此,他们所处的职位不仅给他们提供了生活的物质条件,还给他们带来特权、声望和权利。因此,多数机构的领导都会为机构的生存而顽强努力。

---

① 事实上,本文提到的多数研究也主要集中于该领域。

② 尽管学界和新闻界一般并不关注金融部门的软预算约束问题。

③ 知名的例子有美国在20世纪80年代对储贷危机的政府援助和90年代对美国长期资产管理公司的私人救助。

与预算约束体清晰的动机相比，支持体的动机并不一目了然。正因为如此，所以多数研究都关注支持体的动机。我们认为，对支持体并不存在单一而普遍的动因。在此，我们对多重动因给予分类。

我们分类所采用的第一个标准是判断支持体的拯救行为是出于自愿还是出于义务。如果假设预算约束体在摆脱税收、贷款、供货商追款的负担后可以生存，那么这会有助于我们理解支持体是如何被迫采取拯救行动的。在这些情况下，预算约束体无疑突破了它们的约束，也违背了它们所承担的民事或合同义务。但如果假设执行税务或私人合同的成本对税务机关、银行或供货商而言高得以至于不可能去执行，那么支持体就没有选择，只能容忍不遵守约束的行为，至少短期是这样。因此，执行税收义务和私人合同的能力对确保硬预算约束是关键的前提。<sup>①</sup>

但是在其他一些情况下，税务机关或银行的确会出于帮助预算约束体的考虑而谨慎地宽限税款缴纳，或自愿地容忍部分贷款的不偿付。是什么促使部分支持体自愿采取这些行为呢？

首先让我们考虑，在经历市场导向改革（意味着企业的利润是有意义的）的社会主义经济体（如匈牙利、波兰和前南斯拉夫）中的国有企业的例子。一方面政府希望企业能赢利，因为这有助于提高效率，也有助于提高政府收入。另一方面，政府认识到如果允许持续亏损的企业停产，将导致大量工人失业，这将造成群众对社会的不满，由此产生政治局势的紧张。这种目标的不一致可能产生某种“分裂症”，从而导致政府的摇摆，以致出台自相矛盾的政策。经常是政府的某一机构为了企业的赢利性而严格把关，而另一部门正准备营救困境企业。在其他情况下，也会相继产生不一致的行为：先是严厉的威胁，然后就是无私的援救。

除了已经提到的对失业的担心和出于对政治安定的考虑外，还有其他一些可能的动机。最典型的有：

1. 支持体（例如银行或投资者）会从自身最佳经济利益角度出发，向身处

---

<sup>①</sup> 而从前社会主义国家经济转型的经验看，建立必要的法制环境是强化预算约束的重要环节。世界银行用多个指标来衡量法制转轨进程，包括商业、金融和破产法规的制定与执行是否与市场经济相适应等。世界银行也在尝试评估这些衡量指标的覆盖性和有效性。（EBRD Transition Reports, 1998 and 1999）。

困境的预算约束体，或发放更多的贷款，或投入更多的资金。因为一旦预算约束体垮台，银行收不回原有的贷款，投资人也收不回原有的投资，所以只得继续放贷、继续注资。Dewatripont与Maskin（1995）与其他一系列模型都解释了为了弥补过去投资而再投资的动机。这一动机值得人们给予特殊关注，因为对软预算约束它给出了最合理的解释：软预算约束的产生并不需要来自外部经济、政治的因素，或需借助于腐败的影响。部分地由于这一原因，该动机在软预算约束理论里发挥着特别重要的作用。

2. 温情主义可以驱使支持体援助受痛苦折磨的企业。政府官员对国有企业总会有一种特别的责无旁贷的负责意识和保护意识。在科尔奈早期关于软预算约束的文献中（Kornai，1980），他突出提到了这一动因。<sup>①</sup>在由许多经济单位组成的大型企业组织中也存在类似的情况（美国的联合大企业，日本的系列组织体*keiretsu*和财阀，韩国的*jaebol*）。如果某一下属企业出现亏损，集团会跨部门予以救助。也就是说，跨部门补贴担当着防止破产的保险作用。

3. 在森严的多层官僚统治模式下，领导会为了自己的声誉而拯救危机组织。特别是底层组织的崩溃即意味着上层管理的失败。解救处于困境的组织能帮助管理层避免对其管理松懈的指控（白重恩和王一江，1996）。<sup>②</sup>

4. 支持体对预算约束体的援救有时还出于避免经济溢出效应的考虑。大企业的破产会导致其供货商也随之破产，从而引发连锁的破产反应。这些反应还能产生大量类似的情形，导致总需求的大幅萎缩，严重的甚至会引起经济的整体衰退。从这一角度出发得出的解救动因，有时可以归结为“大得以至于不能破产”。尤其对身处无力支付边缘的银行和其他金融机构而言，这一动因显得特别重要。事实上，在经济发展史中经常能遇到类似的情况。在20世纪30年代的经济危机中，知名银行的破产对金融恐慌和经济衰退有着重要影响。社会保险机构的财务崩溃同样能引发严重的经济后果。

5. 对支持体的不良影响也会软化预算约束。如机构间的裙带关系、政治压力、贿赂等等。

---

① 本文反映了三位作者目前对软预算约束综合症的共同观点，他们认为必须从多重动因来综合理解软预算约束。所以发掘Kornai(1980)和Dewatripont、Maskin(1995)之间的不同是没有意义的。相反，他们认为从两个角度综合考虑是有意义的分析手段。

② 动因2与3假设支持体的阶层高于预算约束体。而在其他动因分析中，并不包含任何特殊的阶层差异。

应指出的是我们并没有把保险公司归入支持体。在商业保险中，客户支付一定费用，购买保险人同意在其发生损失时向其提供一定补偿的“保险服务”。但在软预算约束关系中，预算约束体并没有从支持体处购买“救助服务”。<sup>①</sup>实际上，软预算约束问题的核心在于支持体并不想就其提供的支持签订合同承诺，其救助预算约束体的动机都是事后形成的。

#### 4. 支持的持续时间和形式。

行文至此，所指的“支持”或“救助”都没有限定特殊的条件。在日常用语中，救助往往是单一的行为。例如向溺水的人扔下救生圈。在经济领域也类似：某组织身处财务困境，如果给予一次性救助就能继续生存。但软预算约束综合症却不仅限于一次性救助。软预算约束综合症中的预算约束体长期困于财务危机而需要得到长期的救助。这就像是一位依靠生命维系统生存的垂死病人。诸如此类的长期救助毫无疑问是软预算约束综合症的一部分。

救助和维系的方式可以分为两类。一类是财政方式，这类方式通过政府预算向其提供补贴或给予税收减免（免税、减税、延税）。另一类是信贷方式。如向不符合放贷标准的企业放贷，或者已借贷款企业并不严格执行已签订借款合同的还贷条款。当然贷款本质上是与硬预算约束相一致的。但在软预算约束综合症之下，有太多的贷款是从经济效率的角度发放的。

无论在软预算约束还是在硬预算约束的背景下，交易者双方之间的债务都是很正常的：买者总是不愿意立即向卖者付款。但在软预算约束下，买者经常能在所达成的付款日期到来之前推迟付款日期。

人们经常能看到软化预算约束的行为。这些行为所发生的频率以及在财务困境中所起的作用也是可以衡量的。一些软化预算约束的指标已经以标准的经济统计形式公布（参见表，指标1-4）。对其他指标的观测与衡量更为困难，而且需要搜集特殊的数据。

由于软预算约束表现形式的多样性，而目前所采用的衡量指标都是从一个或几个角度来衡量软预算约束，所以运用不同的衡量标准会得出不同的结论。例如一国政府大幅削减政府预算中用于补贴的数额——这种变化是明显

---

<sup>①</sup> 当然在某些情况下，预算约束体通过向支持体的代理人行贿，貌似“购买”了救助。但这与保险交易存在显著的差别。贿金并不能被视作保费，贿金与支持体救助努力所花费的成本相比相差甚远（而且贿金都落入了受贿官员的腰包，而没有流入支持体的账户）。

的，而且会受到IMF和国际观察家的普遍欢迎——但却同时放松财政监管，向亏损企业提供其他的资金支持。类似的，在财政方式受到限制时，信贷方式的支持力度就可能增强（Bonin 和Schaffer, 1995； Kornai 2001）。这就像一个大手术，虽然切除了一个器官的肿瘤，但其他器官又会产生新的癌细胞。所以软预算约束的症状可以从一种领域转移到另一种领域。在前社会主义国家转型阶段，这样的转移经常发生。所以在衡量软预算约束综合症的症状时，应引起足够的重视。仅仅简单地用一两个指标加以研究，很容易产生误导性的结论。

#### 5. 对软预算约束的预期和关于软预算约束的意识分析

如果救助是不可预期的，那么就不会出现软预算约束问题。我们一般认为，只有当预算约束体期望在其身处困境时能得到救助，并且这种期望反过来影响其行为时，软预算约束才会真正起作用。这一预期往往与集体经验有关。当财务问题发生时，越是频繁地得到援助，预算约束体就越指望得到援助。

因此支持体可能会时不时地宣布他们将清算过去的历史，而限制援助。但除非进行一些制度变革以增强政府承诺的可信度，否则这些声明收效甚微。如果预算约束体没有看到支持体就其提供支持所含的利益做出调整，那么他们将对支持体的声明置若罔闻。

事实上，我们不可能直接观测到预期和意识状态，但恰当的问卷调查能帮助我们得到有用的信息。例如可以调查，预算约束体的领导在面临什么样的财务困境时会迫使企业停止运营，或他/她希望得到怎样的救助（参见表，指标5）。

总之，对软预算约束综合症而言，软预算约束的意识是基础性的。软预算约束综合症不仅包括了软预算约束的特点和支持方式的特点，还包括了导致这些现象的机构领导的意识状态。

#### 6. 软预算约束综合症的基本结果：存续或退出

软预算约束综合症对组织的生死存亡施加了重要的影响，因此软预算约束也影响到了经济的自然选择。对于软预算约束分类中所列举的各项分类，因为金融困境一般并不会导致市、镇、区的退出，所以（4）、（5）在此忽略。而（1）、（2）、（3）的退出却是常见的。特别是（1）、（2），在硬预算约束下如果持续亏损，是不会允许其存续的。

衡量软预算约束综合症的一项关键指标就是衡量允许组织退出的宽松程度。



作为一项最基本的近似指标,学者们通常统计破产及清算的总体频率。如果要得到更为精确的结论,可以考察在严重的金融困难时期的退出比例,这类类似于在硬预算约束下的退出比率(参见表,指标6-8)。

软预算约束的思路可谓是熊彼特“创造性破坏”理论的补充。熊彼特主要致力于解释组织的诞生,以及新加入的组织所发挥的作用。他默认市场能清理“死去的组织”。事实上,即便在繁荣时期,多数市场经济也经历着很高的退出比率。软预算约束综合症理论帮助我们描绘了支持体在背离正常经济机理中,通过削弱、甚至是铲除熊彼物理论中的“创造性破坏”机理所发挥的作用。

#### 7. 软预算约束综合症的行为效应

一旦预算约束体认为在其身处困境时自己应该得到救助,那么他们的行为就会因此而发生扭曲。让我们来测试一些典型的行为扭曲。

最重要的扭曲也许是削弱了企业管理层利润最大化的努力。如果没有利润动机,则削弱了企业管理层损失最小化的努力。而且还会导致企业没有动力去进行科技创新和新产品的研发。在软预算约束的情况下,企业不是去满足客户的需求而是去迎合支持体的喜好。<sup>①</sup>所有这些行为扭曲都降低了受软预算约束影响的组织的效率。

软预算约束综合症还会使预算约束体对价格信号变得迟钝,因此也削弱了价格信号的作用。如果预算约束体的收支差额对预算约束体而言不再是关键性的,那么预算约束体就不会对投入、产出的价格给予多少关心。

如果预算约束体购买生产资料的能力不受预算限制,其支出成本由支持体来承担,那么预算约束体的购买能力就会大大超过其实际的需求水平。由此导致了经济严重的短缺。如果企业的投资者预期支持体会给予企业援助,那么就会大大降低投资的风险,因此软预算约束会大大激发投资热情,但这必将导致投资质量的低下。失控的需求和对高风险项目的过度投资都推动经济低效的过速膨胀。<sup>②</sup>

总之,与市场运作相比,软预算约束综合症是一种实质性改变社会经济选

---

① 管理层的这一态度通常可表述为“寻租”(Krueger, 1974)。

② 对于亚洲金融危机, Krugman (1998)认为是由于金融中介过度担保和对金融中介监管失控所导致的经济整体过度投资而引发的。他用一个简单的模型描述了金融中介隐含担保所起的作用,但他没有把这些想法纳入软预算约束综合症的框架中分析。而黄海洲与许成钢(1999a)认为1997—1998年的金融危机事实上就是软预算约束综合症所造成的。

择过程的复杂现象。它受一系列特殊动机的驱动，以一系列特殊的方式，对行为者的预期和行为产生一系列特殊的作用。这些特征都可以通过实证得以观测和衡量。即从原则上说，经济体或次经济体受制于软预算约束的程度是一个可以回答的问题。

## 二、软预算约束理论文献综述

自软预算约束提出以来，就吸引了众多学者研究的兴趣。从事软预算约束研究的学者大致可分为两类：一类是从事对前社会主义国家经济政策研究的经济学家，另一类是期望通过模型把软预算约束予以规范化的经济学家。他们的研究主要集中于以下几个领域：

### 1. 把软预算约束视作动态承诺问题（Dynamic Commitment Problem）

Schaffer（1989）的论文第一次以模型的形式把软预算约束与动态承诺问题联系起来。由于模型相对显得简单，所以Schaffer的论文遗留下许多有待回答的问题。除了内在作用机理有待完善外，Schaffer的论文还没有解释为什么社会主义国家或转型国家比市场经济国家更容易患上软预算约束综合症。而Dewatripont和Maskin于1995年发表的论文通过最简单的跨期（两期）模型试图回答这些问题。

### 2. 社会主义经济中存在的软预算约束问题

科尔奈在《短缺经济学》中指出，在社会主义经济中广泛存在的短缺现象是软预算约束所产生的重要结果之一。钱颖一1994年的文章论述了短缺的作用机理。钱颖一认为短缺可能是一种减少对不良项目再融资利益的机制，尽管这一机制代价高昂，但有可能铲除，至少是缓解软预算约束问题。在钱颖一的模型中，软预算约束会对社会产生双重负担，一方面是救助低效项目所带来的损失，另一方面是给需求者带来更高的价格。因此价格就会被加以限制，由此就会产生短缺和配给制，这可能缓解软预算约束所带来的负面影响。

钱颖一与许成钢（1998）认为由于存在软预算约束，所以经济体缺乏通过检验来淘汰不良研发计划的能力，因此只得借助于事前的审查。但预先审查总会存在一些错误，或者使一些不良项目幸为漏网之鱼，或者使一些优良项目冤为预先审查之鬼。因此在软预算约束下，创新比率要大大低于硬预算约束的情况。

由于棘轮效应<sup>①</sup>和软预算约束关系密切,而且两者之间具有相互增强的作用,所以Dewatripont和Roland(1997)对此用模型做了分析。

在前南斯拉夫、匈牙利、波兰和俄罗斯的经济改革中有一个共同的特点,就是赋予企业以更大的经营自主权。因为企业更了解实际的经营环境,所以增强企业的经营自主权有利于企业的决策,但Debande和Friebel(1995)强调由于在增强企业经营权的同时必然会削弱对企业的监督,在没有根本改变企业制度的背景下,将进一步软化预算约束。

### 3. 转型经济中存在的软预算约束问题

学者们都认为转型经济国家向市场经济转型时,必须从企业层面和银行层面强化预算约束。尽管东欧国家在经济转型初期预算约束继续软化,但钱颖一与罗兰(钱颖一和Roland, 1998)从政府角度对中国的研究为经济转型国家强化预算约束提供了可供借鉴的经验。由于各种政治原因,私有化对处于转型初期的中国而言并不是一个可行的选择。但中国彻底重组了政府,尤其是实施了由中央政府向地方政府倾斜的财政分权。由此各个地方政府在吸引外资领域形成了竞争,从而强化了预算约束。但钱颖一与罗兰同样指出财政分权并不必然能强化预算约束,也有可能导致相反的结果:给予地方政府支出的支配权有可能扭曲地方财政,以吸引中央政府更多的财政拨款。

李稻葵(1992)的研究与Schmidt和Schnitzer(1993)的研究显示,引入事后的威胁因素有助于改善事前的效率。此外,Perotti(1993)、Coricelli和Miles-Ferretti(1993)还从相互联系的企业角度对软预算约束做了研究。在转型初期,商业信贷是常见的经济现象。特别在价格放开后,许多企业无力向供货商支付货款,由此也把供货商推入了财务困境。因为有这么多企业牵涉其中,如果执行严格的清算政策,那么会对正常经营企业的财务状况产生冲击,进而威胁到银行自身的经营,所以银行只能向众多企业提供援助,以防整体风险。因此不同企业间贸易联系越强,银行就越有可能软化预算约束。但软化约束会削弱企业重组自救的动力。

---

① “棘轮效应”由Berliner(1952)在分析前苏联管理者行为时率先提出。在前苏联企业中,企业领导虽然有完成任务的强烈愿望,但由于担心大幅超额完成任务会导致下一期任务过重,所以他只完成略超计划的数量,即便其有能力大幅超额完成任务,即便超额完成任务有可观的奖金激励。与软预算约束类似,后来学者们发现棘轮效应广泛存在。不仅社会主义经济体存在,资本主义国家也存在;不仅企业家有类似的担心,工人也有相同的顾虑。

#### 4. 竞争环境中的软预算约束问题

Segal (1998) 认为打破行业的垄断有利于强化预算约束。Segal的论文显示在特定条件下打破垄断可能导致厂商数量超过市场均衡时的厂商数量, 由此造成的生产过剩会强化预算约束。

Berglöf与Roland (1998) 在跨期模型中添加了0期, 研究了新项目与老项目之间竞争对预算约束的影响。他们发现新项目的平均质量越高, 越可能强化对老项目的预算约束。用此也可解释为什么转型国家与发达工业国相比具有较强的软预算约束。因为东欧国家新项目的平均质量较低, 因此银行更偏重于给老项目融资。而发达国家具有高回报的新项目层出不穷, 所以银行乐于向新项目发放贷款, 从而强化对老项目的预算约束。

Dewatripont与Maskin (1995)、Povel (1995) 以及黄海洲与许成钢 (1998) 从分散银行信贷的角度论述了如何强化预算约束。Dewatripont与Maskin认为, 如果银行信贷是分散的, 那么企业要再融资时必须向新的银行求援, 新老银行之间关于再贷款的谈判往往因为老银行所具有的信息优势而变得信息不对称, 由此产生的谈判低效会减少再贷款的回报, 而使对企业进行清算更有可能成为银行的选择。对老银行而言, 如果它拥有的资产没有充分多元化, 从规避风险的角度它也不会向企业提供再贷款, 从而强化了预算约束。如果说Dewatripont与Maskin的研究还受到银行初始资产状况这一前提条件限制的话,<sup>①</sup>那么Povel (1995)、黄海洲与许成钢 (1998) 的研究摆脱了这一前提的束缚, 把分散银行信贷有利于强化预算约束的论断广泛化了。Povel的模型说明投资者之间的摩擦有利于强化预算约束。因为银行间就企业重组问题的摩擦可能使企业错失重组良机, 由此导致项目回报率的下降, 进而降低提供贷款的可能。黄海洲与许成钢的模型与Povel的类似, 但黄海洲与许成钢却用此模型生动地解释了金融危机中韩国与台湾不同经历的原因。由于韩国企业通常是集中融资, 缺乏严格的金融规范和预算约束, 所以受到了金融危机强烈的冲击。反观台湾, 不仅金融机构比较分散, 贷款也较为分散, 所以受到危机的影响比韩国要小得多。黄海洲与许成钢进一步指出当一国经济主要依赖模仿而非自主创新时, 如果不良项目不多, 无论预算约束是强是弱, 银行的流动性和成长性都比较高。但当不良项目的比率上升到一定水平时, 如果预算约束不强, 经济体对银行业的波动就会高度敏感。

<sup>①</sup> 指最初的资产没有多元化投资, 或最初只从一家银行贷款。

尽管硬预算约束具有许多正激励作用,但它也可能导致管理者对优良项目表现出“短期主义行为”(Thadden, 1995; Dewatripon和Maskin, 1995)。在软预算约束下,虽然不良项目得到融资,但优良的长期项目也会得到融资。而在预算约束较为严格的情况下,只有“短平快”的项目才会得到融资。如果在软约束下,从优良长期项目所得到的收益高于因不良项目而受的损失,那么软预算约束就是可以接受的。这可以用来解释盎格鲁—撒克逊融资模式与德日模式之间的差别。英美通过市场融资往往导致短视主义(Corbett, 1987),而德日往往通过银行向企业提供长期融资。因此英美模式可以被视为硬约束,而德日模式可以当做软约束。然而Dewatripon与Roland(2000)指出,虽然分散贷款导致的硬预算约束可能刺激短视行为,但强化预算约束另一方面可以加速金融资产的流动,为创新提供融资支持。美国的分散融资模式更适应科技突飞猛进的潮流。

虽然多数文献认为资本的分散能强化预算约束,但也有一些学者认为银行规模越大越有可能终止对不良项目的贷款。Berglöf与Roland(1998)认为大银行有实力在项目审查环节投入更多的人力物力,从而能甄优别劣。Schnitzer(1999)也认为转轨国家大银行的甄别作用非常重要。Faure-Grimaud(1996)的观点类似。他认为对一家从市场融资的常规企业而言,来自市场的额外审查反而会提高对其救助的可能性。

#### 5. 银行领域存在的软预算约束问题

银行在软预算约束方面扮演了双重角色,银行可能作为支持体面对企业的软预算约束,也可能作为预算约束体而面对自身的软预算约束。作为银行支持体的可能是政府,也可能是央行。

Mitchell(1998)分析认为,如果银行估计政府有可能在企业陷入困境时施以援手,那么银行就会大胆地给企业放贷。因此政府有必要对银行加以监督。Berglöf与Roland(1995)认为政府给予银行救助也有出于政府的考虑。Anderson与Kegels(1997)、Perotti(1993)进一步认为在转型经济中,是政府而不是银行,出于对财政收入或工人就业等“外部效应”的考虑而乐于救助企业。

如何解决银行的软预算约束问题,通常的办法有两个。首先是事前就给予银行充足的资本。这样既可以界定清楚银行放贷前后的资产,便于监督,又能减少银行向不良项目放贷以赚取国家补贴的动机。另一个办法是成立专门处理不良贷款的银行,以使向银行的寻租行为变得无利可图。但是这个办法的难

点在于当转交不良贷款时，政府难以清楚地了解不良贷款在银行整体资产中所占的比率。Mitchell（1995）的研究显示，如果在资产移交时因不良贷款而对银行管理层采取惩罚性行为，那么银行就有可能隐瞒不良资产的数量。但与之相反，Aghion、Bolton和Fries（1999）的研究表明，如果只对银行的不良资产给予再融资的救助，那么银行就会夸大不良资产的数量。也许综合平衡两种处理不良资产的方式是较为理想的办法。Aghion、Bolton和Fries（1999）的论文还计算出了银行资产的转移价格。

Faure-Grimaud和Rochet（1998）对应继续雇佣现有银行管理层，还是引入新人做了研究。他们假设现有管理层比新管理层对银行现有资产组合更为熟悉，这就导致现管理层具备从救助企业的措施中获得额外收益的便利优势。这一便利可能导致银行进一步向不良项目融资，从而强化软预算约束。因此他们认为银行谨慎地引入新鲜血液是一个较好的办法。

在政府或央行是否应该作为银行的最后贷款人，以及如何担任这一角色的问题上，学者们存在更多的争论。因为银行作为金融中介，其运行波动对一国经济会产生重要影响。为防止出现连串的金融动荡，政府或央行总是会对处于困境中的银行给予救助。据Goodhart与Schoemaker所做的研究发现政府给予困难银行救助的比例相当高，在104家困境银行中，73家得到拯救，31家最后清盘（Goodhart和Schoemaker，1995）。但为之付出的代价也是高昂的，救助困难银行的资金已占到日本GDP的30%，墨西哥GDP的27%（Freixas，1999）。Goodfriend与King（1988）、T. Humphrey（1989）以及Schwartz（1995）认为，政府的干预扭曲了对银行管理层的激励，从而刺激他们承担过度的风险。为避免软预算约束问题，他们主张政府干预的办法应仅限于通过公开市场业务在宏观层面加以调控。在Goodhart（1995）看来，在多数情况下，很难区别流动性不强和资不抵债之间的差别，所以只向流动性不强的银行放贷缺乏可操作性。Mishkin（1995）、Santomero与Hoffman（1998）、Freixas（1999）、Freixas, Parigi与Rochet（1998）则认为放任银行的破产会产生广泛的外部性影响，所以政府的救助其实是有效率的。Goodhart与Huang（1999）认为在政府担当最后贷款人的过程中，限制软预算约束的一个办法是政府只向大银行放款。而Freixas（1999）主张实行不确定的救助方法。黄海洲与许成钢（1999）认为尽管从短期看，在特定条件下救助大银行的政策可能是最优的，但从长期看，可能导致无效率的银行兼并，因此是有害的。如果一国的银行规模都很庞大，那么软预算

约束的问题就更会加重。所以他们认为最优的最后贷款人政策不应与银行体系多元化改革相分离。

黄海洲与许成钢(1999)还从软预算约束的角度发展了金融危机理论。在软预算约束情况下,如果一家资产良好的银行面临意外的挤兑,由于信息不透明,潜在的借款人总会认为挤兑是因该银行资产质量低下所致,因此或拒绝拆借,或提高拆借利率,最后可能导致资产良好的银行也不得不清盘。Rochet和Tirole(1996)分析了银行同业贷款是如何产生软预算约束问题的。

#### 6. 软预算约束的其他问题

在某些情况下,政府会给企业一定的补贴,而让企业保留部分冗员。Boycko、Shleifer与Vishny(1996)结合这种补贴,分析了软预算约束问题。此外,白重恩与王一江的研究表明软预算约束还可以作为控制代理人行为的一种工具。

除此之外,还有大量关于软预算约束的实证文献。如Raiser(1994)对32个发展中国家的企业所做的研究;Skoog(2000)对坦桑尼亚企业所做的研究;Anderson(1995)对中东阿拉伯国家企业所做的研究;Bartel与Harrison(1999)对印尼企业所做的研究;Majumdar(1998)对印度企业所做的研究;Tornell(1999)对拉美企业和银行所做的研究;De Macedo(1990)对葡萄牙企业所做的研究;Bertero和Rondi(2000)对意大利企业所做的研究;Nett(1992)对意大利医疗服务业所做的研究;Levaggi与Zanola(2000)对意大利国家医疗体系所做的研究;Moesen和Van Cauwenberge(2000)对19个经合组织成员国地方政府所做的研究;Dahlberg与Pettersson-Lidblom(2002)对瑞典地方政府所做的研究;Rodden等(2002)对财政联邦体系所做的研究;Duggan(2000)对美国医院所做的研究。

### 三、软预算约束理论的未来

几乎在所有有关软预算约束的文献中,我们都能从作者明确的观点,或潜在的主张里得出软预算约束是人们应该避免的,而硬预算约束才是有利的这个结论。经济学家们也早已以此为前提,提出各种各样的硬化预算约束的办法。

但从历史的角度考察软预算约束问题将会展现一个全新的视角。如果我们考察资本主义的发展史,可以看到在资本主义初期,预算约束是相当强的。有

人会因为还不起债务而被判入狱，也有人会为此而被强行拍卖个人全部的资产，更有商人因为无法面对破产而自杀。然而随着经济的发展，预算约束正变得越来越弱。在公司领域引入了有限责任，破产法也没有过去那么严格，无论所有权与经营权是分离还是交织，都在保护管理层不会因为他们自己的错误举动而受损失。如果我们考察社会主义国家，也会找到一些值得思考的问题。社会主义经济改革的初衷都是强化预算约束，但一系列改革实施的结果最后都失败了。简单地说，如果软预算约束是对经济不利的，而硬预算约束是有利于经济体的，那么为什么软预算约束现象会如此普遍？

问题的答案也许在两个方面。首先软预算约束现有的理论需要进一步完善。现有的理论都是从某个角度或几个角度来分析软预算约束。如前所述，仅仅从一个或几个指标难以准确了解软预算约束问题。但即便是这种局部分析，还要在众多软预算约束关系中选择特定关系作为研究对象，并限定严格的前提条件再做分析。因此软预算约束的理论会与软预算约束的事实总会存在一定差距。

其次，现有对软预算约束的研究仍然停留在实证经济学的范围。目前软预算约束领域最大的缺陷在于，缺少从规范经济学角度系统揭示软预算约束问题。尽管没有人会认为存在一个决定救助规模与广度的统一而简单的公式，但综合的规范衡量似乎是一个可行的科学使命。我们已经可以清楚地列数救助可能导致的短期后果。但鉴于在单纯的经济分析之外，还必须考虑政治、社会，甚至伦理因素，所以就短期利益与长期损失之间所做取舍进行理论与实证分析更为困难。而这并不是不可能实现的。

最后，我们希望，我们对软预算约束综合症所做的文献综述能对未来研究的拓展做出我们的贡献。



表：企业预算软/硬约束指标

衡量指标	相应研究
软预算约束方式	
1. 补贴或其他形式的政府救助 —与GDP或政府总预算的比例 —受救助企业的比例	EBRD(1997); Gao and Schaffer(1998); Raiser(1994,1996) Earle and Estrin(1998), EBRD(1999)
2. 软税收 —延迟纳税额占GDP或政府总预算的比例  —享受延迟纳税企业的比例 —对软税收现象了解的调查	Djankov and Kreacic (1998); EBRD (1997); Frydman, Gray, Hessel and Rapaczynski(2000); Pinto, Drebensov and Morozov (2000); Schaffer (1998); Soöberg and Gang (1996) EBRD(1999) Tóth (1998)
3. 银行软贷款 —对困境企业信贷配置的偏好  —“不良”贷款 如：占发放在外总贷款的比率 —迟延还贷 如：迟延还贷比率  —非正常债务/权益比率或资产负债率 —非正常现金流/债务比率 —对主观评价的调查	Brana, Maurel and Sgard (1999); Budina, Garretsen and de Jong (2000); Gao and Schaffer (1998); Schaffer (1998) Bonin and Schaffer (1995); EBRD (1997, 1998); Gao and Schaffer (1998); Cull and Xu (2000); Dobrinsky (1994); Frydman, Gray, Hessel and Rapaczynski (2000); Gao and Schaffer(1998) Perotti and Carare (1997) Budina, Garretsen and de Jong (2000); Majumdar (1998); Gao and Schaffer (1998) Pohl, Anderson, Claessens, Djankov and(1997) Tóth (1998)
4. 过度的商业信贷 —逾期商业信贷占GDP或总资产的比率  —对主观评价的调查	Bonin and Schaffer (1995); EBRD (1997); Frydman, Gray, Hessel and Rapaczynski (2000); Gang and Sjöberg(1996); Pinto, Drebensov and Morozov (2000) Schaffer (1998) Tóth (1998)
对救助的预期	
5. 对救助预期的主观可能性调查	Anderson, Korsun and Murrell (2000)
退出机制的特点	
6. 金融困境中组织的生存 如：亏损者所占的比重	Claessens and Peters(1997); EBRD(1997); Gao and Schaffer (1998); Li and Liang(1998)
7. 有记录的并切实执行的企业破产及清盘频率	Bonin and Schaffer(1995); EBRD(1997); Mitchell(1998)
8. 救助的频率	Li and Liang(1998)

(徐菁 编译)