

近代中国两种金融监管制度的比较： 基于交易费用视角的研究*

易绵阳^{1,2}

(1. 湖南师范大学 公共管理学院, 湖南 长沙 410008; 2. 湖南工业大学 商学院, 湖南 株洲 412008)

摘要:近代中国前后出现了两种金融监管制度,即北京政府时期的市场化监管制度和南京政府时期的行政化监管制度。在市场化监管制度模式下,因政府监管的缺位,中国金融业出现大发展与大混乱并存的局面,这种局面导致了高昂的交易费用,阻碍了金融业的健康发展。南京国民政府上台以后,通过强制性制度变迁确立了行政化监管制度,在行政化监管制度模式下,政府取代市场主体成为金融监管的主体,政府法令取代同业法规成为金融监管的主要依据,政府的介入降低了交易费用,使中国金融业在抗战爆发前结束了长期混乱的格局。

关键词:近代中国;市场化金融监管制度;行政化金融监管制度;交易费用

中图分类号:F129 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2014)01-0116-10

一、引言

近代中国,外有列强环伺、内有军阀混战,这种环境本不利于金融业的发展,但近代中国金融业却超前于产业经济发展。出现这种状况的一个重要原因在于近代中国金融业从起步之时就比较注重吸取国际先进经验并结合中国实际进行制度创新,其中,金融监管领域的制度创新尤具特色。正因为如此,近代中国金融监管引起了学术界的较多关注,产生了一批研究成果。现有研究主要从两个方面展开:一是分行业分别探讨近代中国的银行业、证券业和保险业监管。银行是近代中国金融中介体系的核心,银行业监管便构成了近代中国金融监管的中心环节,因而银行业监管的研究成果相对较多,部分学者运用金融学、制度经济学等理论工具对近代中国银行监管的主客体构成、银行业市场准入与退出监管、银行发行监管做了长时段考察(马志刚,2001;万立明,2005;刘平,2008)。为提升银行监管水平,从清末到民国时期的历届政府都试图建立中央银行制度来实施银行监管,经过近半个世纪的探索,直到抗战后期,中国的中央银行制度才基本成型,部分学者运用中央银行学理论对近代中国中央银行金融监管职能的形成过程及其特征进行了专题研究(刘慧宇,1999;王红曼,2008)。近代中国证券业和保险业的发展水平非常低下,其监管在当时就没有引起政府当局和社会团体的广泛关注,因资料阙如,迄今未见专门研究近代中国证券市场监管和保险市场监管的文献,一些研究近代华商证券市场和保险市场的论著提及了证券监管和保险监管(赵兰亮,2003;刘志英,2011)。二是把近代中国金融监管作为一个整体进行考察。全面认知近代中国金融监管,首先需要对近代中国金融监管的演变过程进行历史描述,姚会元(2008)分时段缕述了清末、北京政府时期和国民政府时期金融监管的内

收稿日期:2013-09-30

基金项目:国家社会科学基金后期资助项目(13FJL008);教育部人文社会科学研究青年基金项目(11YJC790246)

作者简介:易绵阳(1977—),男,湖南涟源人,湖南师范大学公共管理学院博士后流动站研究人员,湖南工业大学商学院副教授,博士。

涵,并提炼了近代中国金融监管的特征。在历史描述的基础上,学术界注意到运用现代经济学理论如新比较经济学理论、新制度经济学理论分析近代中国金融监管的演进(易绵阳,2012)。^①总体而言,无论是研究成果的数量还是质量,近代中国金融监管研究尚处于起步阶段,而且研究成果以历史描述为主,运用经济学理论和方法进行研究的分析性成果较少。

近代中国金融监管肇始于20世纪初期,历经清末、北京政府和南京政府三个时期。以1927年为界,之前,无论是晚清政府还是北京政府,因自身缺乏权威基本上不介入金融业,金融业走的是一条自由发展型道路。1927年南京国民政府上台后,政府迅速控制了金融业,金融业走上政府垄断型道路。两条不同的金融发展道路产生了两种不同的金融监管制度,即1927年以前的市场化金融监管制度和南京国民政府时期的行政化金融监管制度。两种不同金融监管制度的内涵大不相同:在市场化金融监管制度下,执行金融监管职能的主要是同业公会等市场主体而非政府,金融监管的依据是行业规则和习惯法,政府法规或者缺位,或者颁而不行,而且政府基本上不干预金融机构和金融市场的运作,金融业出现震荡时主要靠市场力量熨平;在行政化金融监管制度下,政府取代同业组织成为金融监管的主体,监管依据主要是政府法规,政府积极干预金融机构和金融市场的运作,金融业出现震荡时,政府积极出手救市。新制度经济学认为,交易费用是制度的运行成本,不同的制度安排有不同的交易费用,既然近代中国存在两种不同的金融监管制度,那么,每一种制度安排下的交易费用也必然不同。从交易费用视角比较研究近代中国两种不同的金融监管制度,不仅能深化对近代中国金融监管制度的认识,而且可以为当下我国金融监管制度的构建提供借鉴。

二、交易费用与制度变迁理论

交易概念在西方主流经济学文献中早已存在,但把交易概念一般化的是老制度学派代表人物康芒斯,他把人类经济活动区分为交易活动和生产活动,生产是人对自然的活动,而交易则是人与人之间的活动。^②不过,康芒斯没有对交易活动进行深究,因而没有发现交易活动中的费用问题。交易费用理论源于新制度经济学派的科斯,他认为价格系统并非无成本运作,而是在其运作过程中会产生交易费用,因为交易各方要搞清楚与其有关的价格,要进行谈判和签约。尽管科斯发现并澄清了交易费用,但他却没有给出交易费用的明确界定。第一个给出交易费用定义的是阿罗(Arrow),他把交易费用定义为经济系统运行的成本。不过,阿罗关于交易费用的定义不具有可操作性。20世纪70年代中期以来,威廉姆森(Williamson)、达尔曼(Dahlman)、张五常从不同视角对交易费用下了定义,使交易费用的含义不断丰富。菲路博顿(Furubotn)和芮切特(Richter)综合前人研究,将交易费用划分为三种类型:市场型交易费用、管理型交易费用和政治型交易费用。市场型交易费用包括:搜寻信息费用、讨价还价和决策费用以及监督合同履行费用。市场型交易费用的存在会扭曲资源配置,因此,需要构建降低市场型交易费用的制度安排和组织形式。管理型交易费用是企业与雇员之间劳动合同执行的费用,从管理型交易费用变动与否的视角看,则可细分为固定的交易费用和可变的交易费用,前者是建立、维持或改变一个组织设计的费用,后者是组织运行的费用。市场和管理交易一般被认为是在界定良好的政治背景下发生,并是与资本市场秩序相一致的制度安排,同时也意味着特殊的正式组织形成,提供这种组织以及与之相关的公共品显然会产生费用,这就是政治型交易费用。一般意义上,它可以被理解为是集体行动提供公共产品所产生的费用。政治型交易费用主要由两部分组成:一是建立、维持和改变法律框架、管理架构、体制等有关费用,二是政体运行的费用,包括立法、国防、公正的管理等方面的开支。^③

制度学派对交易费用的存在有多种解释,其中,威廉姆森的解释颇具说服力。他认为交易费用的存在取决于三个因素:有限理性、机会主义和资产专用性。^④威廉姆森不赞同新古典经济学的“经济

人”假设,他认为现实中的行为人是具有有限理性和机会主义倾向的“契约人”,正是“契约人”的这两个特质导致了交易费用的产生。有限理性指行为人在主观上追求完全理性,但客观上只能做到有限理性,交易费用的大小与人的理性程度成反比,人的理性程度越高,合约完全性越高,交易费用越小,反之则反是。威廉姆森还发现,人们在交易过程中不仅追求个人利益的最大化,而且通过不正当的手段来谋求个人的利益,也就是“损人利己”,对此类行为威廉姆森称之为机会主义。行为人机会主义倾向的存在,导致了交易活动的复杂化,从而增加了交易费用。如果行为人在有限理性的前提下限制机会主义的能力越大,交易费用就越小,反之亦然。资产专用性是指耐用人力资产或实物资产在何种程度上被锁定而投入的一种特定贸易关系,资产专用性意味着双边垄断的存在,资产专用性越高,则表示垄断程度也越高,打破该垄断所需要的交易费用也越高。^⑤

老制度经济学家把交易与制度视为内容与形式的关系,即交易是制度的基本内容,而制度是交易的存在形态。新制度经济学家则把交易费用看作是制度经济学的核心范畴,或者说,新制度经济学就是建立在交易费用概念基础上的。因为在新古典经济学交易费用为零的世界里,制度可有可无,而在交易费用为正的新制度经济学家看来,由于制度的实际运转是由无数次交易构成,因而交易费用就是制度运行的成本。制度好坏的评判标准就在于交易费用的高低,好制度就是交易费用低的制度。^⑥制度变迁的目的在于减少社会交易费用,提高社会经济整体效益和效率,从而实现增加社会有效资源的目的。^⑦循着威廉姆森逻辑,制度变迁可以通过减少资产专用性、减少机会主义行为动机和增加理性行为来降低交易费用,其实现途径可以是变更正式制度或非正式制度。其中,通过法律程序构建的游戏规则更具普遍性、权威性和强制性,因而可以提高资产的共性程度以及在最大限度上减少败德性机会主义的内在冲动,增加理性行为动机。清末和北京政府时期金融领域实行的是市场化金融监管制度,南京政府上台以后,在金融领域推行强制性制度变迁,以行政化金融监管制度取代市场化金融监管制度。由于明显降低了交易费用,因而得到了金融经济界的支持,正因为政府主导的制度变迁得到了市场主体的配合,南京政府得以在较短的时期内实现了金融监管领域的制度替代。

三、清末和北京政府时期市场化金融监管制度下的高昂交易费用

交易费用难以准确测度是新制度经济学迄今没有解决的理论难题。新制度经济学家通常采取随机举例的定性描述法说明某种制度所导致的交易费用,循着这条思路,我们对清末和北京政府时期市场化金融监管制度所导致的交易费用进行非精确描述。

清政府在覆亡前夕,颁布了《银行通行则例》(1908年)和《币制则例》(1910年)两部金融监管法规,因清政府是时已失去对全国经济的控制力,这些法规仅停留于纸面,没有真正实施。民国时期历届北京政府也颁布了一系列金融法规试图加强对金融业的监管,如为整理清季以降的混乱货币市场,北京政府先后颁布了《国币条例》和《国币条例实行细则》(1914年)、《取缔纸币条例》(1915年)、《修正取缔纸币条例》(1920年);为使商业银行有统一的经营规则,北京政府修订了清政府制订的《银行通行则例》,于1924年颁布了《银行通行法》。但自1916年之后,中央政府大权旁落,政令不出都门,对全国金融经济逐渐失去控制力,同业公会成为金融业监管的主体,行业规则和习惯法成为金融监管的依据,政府颁布的法令仅停留于纸面。因此,北京政府时期市场化金融监管制度的形成并非政府所愿。因政府缺位而形成的市场化金融监管制度导致了高昂的交易费用,这体现在以下两个方面:

首先,混乱货币市场导致高昂的交易费用。制度经济史表明,不同的制度安排导致交易过程的复杂程度不同。在某一种制度安排下,交易过程可能因市场秩序的混乱而十分繁琐,交易过程的繁琐自然引致高昂的交易费用。清末和北京政府时期,货币市场异常混乱,正如杨格所言,“中国的币制是任何一个重要国家里所仅见的最坏制度”。^⑧就币种而言,从大处划分,至少可分为银两、银元、银角、铜

元、外资银行钞票、中交两行钞票、华资商业银行钞票、地方银行钞票等,每一大类下又五花八门,种类繁多。在这种混乱的货币市场环境下,市场主体的交易行为变得非常复杂,至少导致了三类不必要的交易费用:第一,市面上流通的各种银币,如北洋银币、造币总厂银币、江南龙洋、广东龙洋的重量与成色都不相同,在交易中,商家为减少因收取劣币造成的损失,不得不到公估局对宝银进行鉴定,一笔本不该存在的交易费用由此产生。第二,货币发行权分散导致中国境内货币种类多样。各地为攫取铸币税,人为规定甲乙两地货币不能互为流通,必须经过复杂的兑换才能完成交易。这个繁琐的交易过程大大增加了交易费用,减缓了商品的流转速度,阻碍了商品经济的快速发展。第三,洋厘行市给社会经济带来种种不便。洋厘,即银元与银两之间的比价。洋厘涨,意味着银元升值,银两贬值;洋厘跌,则表明银元贬值,银两升值。洋厘的涨跌给钱庄带来了套利的机会,给社会经济却带来了种种不利,增加了社会经济运行的交易费用。譬如,每年五月和六月是茶丝的集中上市季节,九月和十月是粮棉的收获季节。在这两个季节商人会大量采购农产品,由于商家在采购农产品时支付给农户的主要是银元,银元的需求量随着农产品采购量的增加而增加,在供需定理的作用下,银元升值,洋厘上涨,同样数量的银两所能兑换到的银元数减少。倘若采购商在农产品收购季节之前将银元存入钱庄,存入时根据当时洋厘兑换成银两(钱庄规定只有存入银两才有利息,因此商家不得不兑换成银两),到收购季节时,采购商按上涨后的洋厘将银两又兑换成银元,由于洋厘已经上涨,银两能兑换到的银元数少于存入时的银元数,这是一笔无端的制度损失。^⑨

其次,金融同业监管导致高昂的交易费用。交易费用包括动用资源建立、维系、改变制度等方面所涉及的所有费用。如果资源的动用者是政府,政府可以凭借其威权进行行政动员,在万不得已时甚至可以使用暴力手段。由政府出面建立、维系、改变制度的程序相对简单,因而其交易费用也比较低。民间组织则不然,它不能像政府那样使用行政强制手段动用资源,它只能通过不断协商,在征得全体成员同意的前提下才能动用资源。民间组织建立一种新制度需要不断讨价还价。新制度出台实施以后,若某个市场主体表示异议,又需反复协商以求一致,否则难以维系。在新制度运行实际中,若对其做出某些调整,还需征得全体同意,只要有一个人反对,就难以改变现行制度。因此,纯粹由民间组织推动的制度变迁,所需交易费用远高于由政府推动的制度变迁交易费用。北京政府时期,执行金融监管职能的主要是作为民间组织的同业公会,政府处于缺位状态,而同业监管引致了高昂的交易费用。

晚清政府和北京政府对金融业法律监管的严重缺位导致了银行业经营混乱,以致银行挤兑风潮迭起。为使银行业在“营业上有共同遵守之规则”,并使营业规则“划一而免分歧”,^⑩上海银行公会于1920年议决通过《上海市银行业营业规程》(以下简称《规程》)。《规程》不仅对银行的营业时间、业务范围、存贷利率等作了规定,还对银洋进出、各种银行单据挂失止付办法等银行业务作出了明确的规定。^⑪《规程》对会员银行具有相当的约束力,时人对《规程》有如下评价:“补充法律条文之所未备”、“引申法律条文之所未详”,以此“备执业者之参考,以作处理实务之指南针”。^⑫从评价中看出,《规程》是具有相当监管效力的非正式制度,但毕竟不是政府颁布并强制实施的正式制度,因而它对会员银行的约束手段主要是道义劝告,倘若会员银行集体抵制,银行公会也无可奈何,这就导致维持一个组织的费用大大提高,此种费用即为管理型交易费用。1918年,上海银行公会鉴于多次银行挤兑风潮决定建立公共准备金制度,并订立《公共准备金规则》(以下简称《规则》),《规则》把公共准备金总额暂定为规元30万两,其来源系“由在会各银行,按认定之数,共同交存现金于保管银行保管,故名公共准备金”,《规则》规定,“若在会各银行中,有因市面牵动或其他特别情形需人维持藉资周转时,可以一定数额之抵押品,向公会抵押;其抵押具体数目,除该行交存之数外,应添加抵押若干及期限,由全体会员三分之二表决之;如各钱庄行号遇有风潮时,可以相当之抵押品,向公会抵押,其数目、时间、利息均临时酌定之,公会亦可召集全体会员会议维持”。^⑬《规则》于1919年3月正式实行,当时12家会员银行

共交存准备金 30.2 万两,由中国银行集中保管,按照国际准备金制度惯例,中国银行不付与会员行利息。公共准备金制度在实施过程中,一些稳健经营的会员银行无需从该制度中受惠,加之所缴纳的准备金又没有利息回报,1927 年 12 月,10 家会员银行联名致函上海银行公会,称公共准备金是“各行徒然搁置一款,两无裨益。殊非图谋经济发展之道,刻拟请将此项准备金各自提回”。^⑧迫于会员银行的压力,上海银行公会不得不决议将准备金发还会员行,公共准备金制度结束。该制度的结束,完全是各会员行的有限理性所致,他们只看到了自身能否从该制度中直接受益,而没有看到该制度维持金融稳定所带来的间接收益。随着金融业的发展,票据清算必然日趋频繁,各行相互之间的票据清算行为使银行不胜其烦,若设立票据交换所为各银行提供统一的票据清算服务,则可大幅降低交易费用。北京政府时期,中国尚未设立票据交换所,只有上海钱业界最有实力的大钱庄——汇划庄设立汇划总会,为入会钱庄提供票据清算服务。但华资银行界却没有自己的票据交换所,票据清算不得不委托外滩的外资银行和汇划庄办理。此种状况不但不利于华资银行业的发展,而且增加了委托成本。基于此,1922 年 2 月,上海银行公会动议组建票据交换所,并成立了筹备委员会,推举徐寄廌、姚仲拔、徐沧水三人拟具《上海票据交换所章程草案》,并交《银行周报》杂志社出版《票据交换所研究》一书,供银行界讨论。因各银行的经营习惯不能统一,《上海票据交换所章程草案》未能通过,票据交换所设立计划搁浅。1923 年、1925 年和 1926 年又三次重新讨论此事,均未达成一致。出现这种结局的一个重要原因就是缺乏一个权威组织的强力推进,致使各方利益不能实现均衡,因而难以达成一致。如第二次筹办,交通银行提出异议,第四次筹办虽表示由中交两行合办,但四明等银行不愿参加,交行代表也未参与。^⑨由市场主导的诱致性制度变迁,其制度演进是缓慢的,没有政府的强力推进,建立一个组织的交易费用被无限放大。银行信贷,首先需要考虑的是因逆向选择而导致的放贷安全问题,大银行如中国银行、交通银行、上海银行等都设有资信调查部,但大多数中小银行没有足够的实力自设调查部,中小银行如何获得客户资信信息?国外的经验是建立公共信用调查机构——征信所。英国于 1830 年创办了世界上最早的征信所,美国、法国和日本分别于 1840 年、1857 年和 1892 年先后设立了征信所,这些国家的征信所设立以后,皆成绩斐然。^⑩1921 年 5 月在天津举行的第二届银行公会联合会大会上,上海银行公会提议设立征信所,但涉及公共机构创办和运作成本的承担问题,因意见不一致而搁置下来。直到 1932 年,因市场出现困难,资金投放与信用调查的关系问题更加凸显,设立征信所再一次被提上了议事日程。一种有利于银行业健康发展的制度建设竟然延宕了十多年。究其原因,征信所是具有公共物品性质的公共机构,公共物品具有非竞争性和非排他性,因而无法克服搭便车问题,也就是说,对于不承担交易费用的银行,征信所没有办法制止它享受征信所搜集到的客户资信,其结果是没有哪家银行愿意承担组建征信所的交易费用。

在政府缺位的市场化金融监管制度下,一项决策只能遵循一致同意的原则。有限理性和机会主义的存在,使某些市场主体总是从自身利益出发考虑问题,为实现自身利益最大化,有时甚至抵制一项有利于公共利益的制度安排,一致同意很难实现,即使能够实现也需经历一个漫长的讨价还价过程,这就导致了高昂的交易费用。北京政府时期,统一币制的动议因钱业的反对而无限期延宕;银行公共准备金制度谈判了四年才设立,最终还是因个别银行的反对而废止;创设票据交换所和征信所,讨论了十年,因意见分歧而长期搁浅,这一切直接导致了中国金融业无法结束混乱局面,金融业的混乱又放大了市场型交易费用和管理型交易费用。要降低交易费用,就必须对原有金融制度安排做根本性的变革,而这个根本性制度变迁最强有力的推动者必须是具有权威的政府。换言之,如果政府主导的制度变迁能降低市场化金融监管制度下的交易费用,这种制度变迁就是有效的,一旦时机成熟,金融领域根本性的制度变更就会发生。南京国民政府在实现对金融经济的统制之后,凭藉其权威对清末、北京政府时期的金融制度进行了伤筋动骨的变更,恰恰是这种变更,使交易费用得以降低。

四、南京国民政府时期行政化金融监管制度下交易费用的降低

1927年南京国民政府上台之后,为实现对金融经济的统制,在金融监管领域推行强制性制度变迁,其要点有二:一是通过币制改革整理货币市场;二是强化政府在金融监管领域的主体地位,削弱同业组织的监管权力。南京国民政府所推行的新的金融监管制度,降低了交易费用,有利于中国金融经济的健康发展,正因为如此,各利益主体,包括银行、钱庄、同业组织才愿意牺牲自身利益去支持南京国民政府的金融监管制度改革。

在市场化金融监管制度下,币种繁多且重量与成色不一,人为地加剧了交易过程的复杂化,从而放大了交易费用,极大地阻碍了中国商品经济的发展,此种状况引起了南京国民政府的高度关注。南京国民政府上台执政以后,在货币领域实施了两项大改革:一是废两改元;二是法币改革。这两项改革结束了持续半个多世纪的币制混乱局面,初步建立起一个有序的货币市场,使交易过程简单化,交易费用大为降低。近代中国,银两和银元并行使用,银两主要用于大宗商业往来和国际支付,银元多用于日常交易,两元并存使商业交易手续异常繁琐,正如林康侯所指出的,“在手续上说,从前除银元划期汇划之外,复有银两划头汇划,银两须经过公估,银元亦须经过化验,而因各省市价之不同,于结算折算又须许多麻烦”。^⑩更重要的是,两元价格波动使货币市场变幻莫测,正当商人可能为此遭受损失,投机商人则可能从中渔利,在很大程度上制约着工商业的发展,以致不少有识之士呼吁:“改良币制,莫要于统一货币,而统一货币,则应自废两改元始”。^⑪就连两元并存制度既得利益者的钱庄,也承认“废两改元,确为整理金融之要图,此项原则,敝会(钱业公会)素所赞同”,^⑫尽管钱庄承认两元并存是一种高交易费用制度,但在既得利益面前,钱庄并不配合银行界于20世纪20年代提出的废两改元方案。南京国民政府上台以后,通过抬高银行业压制钱业的办法削弱钱业的讨价还价能力,于1933年成功实施废两改元,结束了几十年来两元并存的币制混乱局面。废两改元极大地节约了交易费用:第一,就财政而言,废两改元实施以前,尽管政府征税已逐步改用银币为征稽单位,“但关税之关平银,及田赋之两、石等名称,迄仍存在”,^⑬一个国家范围之内,征税单位不统一势必带来繁琐的折算,废两改元以后,征税单位统一为银元,使征税免去了反复折算之弊,降低了交易费用。第二,废两改元之后,各省造币厂全部废止,银币收归中央造币厂统一铸造,银元滥铸现象不复存在,银炉和公估局也因之撤销,公估、化验、折算等交易费用随之消失。第三,废两改元,繁琐的两元兑换不复存在,简化了交易手续,节约了人们的交易时间,减少了两元兑换损失。1935年,南京政府又实行法币改革,禁止兑换和使用银元,以不兑现信用货币本位制度代替金属货币本位制度,比较彻底地改变了自19世纪末以来多种货币并行且成色、重量不一的混乱局面。20世纪30年代初期国民政府在货币领域的一系列改革,极大地降低了交易费用,得到了各界的支持。

北京政府时期,尽管金融业独步于经济舞台,但因政府监管的缺失,金融业在大发展的同时也出现大混乱,金融风潮频发,全局性的金融风潮有1916—1919年的“京钞风潮”、1921年的“信交风潮”,局部性的金融风潮几乎年年发生。南京国民政府时期,尽管出现了两次大的金融风潮——1934年白银风潮和1947年黄金风潮,但它与北京政府时期的金融风潮有很大的不同,北京政府时期金融风潮的诱因或是源于金融业的混乱经营,或是源于银行的不当经营,这是一种系统内风险导致的金融风潮;南京国民政府时期的金融风潮则或是源于国际经济危机,或是源于政府的经济政策危机,这是一种系统外风险导致的金融风潮。金融家们从20世纪20年代前后频发的金融风潮中意识到,金融混乱是金融风潮频发之根源,交通银行总经理、上海银行公会会长钱新之曾指出“中国金融向来无制度、无整理、无监察,以致金融有不能统一之苦”,^⑭金融界呼吁政府“绝不能采取放任主义,听其自然”,希望政府颁布法令对银行业的市场准入与退出、营业范围与规则、资产与负债、损益情况“作出限制”。^⑮

金融界的呼吁与南京国民政府的意图不谋而合,1927年之后,国民政府在谋求军政统一的同时加强对全国经济的统制,而“统制全国金融是政府统制全国生产的第一步”。^④南京国民政府对金融业的统制从两个方面入手:一方面颁布实施《商会法》和《工商同业公会法》,按这两部法规对金融同业公会组织进行改组,经过改组之后,银行公会和钱业公会都被置于政府的控制之下;另一方面,从1931年起,南京国民政府先后颁布实施《银行法》、《储蓄银行法》、《中央银行法》、《交易所法》、《保险法》等100多部金融法规,对全国金融业实施严格的法律监管。此后,控制金融界的不再是同业组织而是政府,什么能办什么不能办,按什么规则办,悉听政府法令而非同业组织习惯法,从1935年起,中国金融业由北京政府时期的“不干涉状态进入实行统制主义”。^⑤

在清末和北京政府时期的市场化金融监管制度下,每一个市场主体都可以与同业公会不合作甚至公开反对同业公会所实施的决议,但在行政化金融监管制度下,市场主体都归于政府的统制之下。所以,与北京政府时期同业监管相比,南京国民政府的金融统制起到了降低交易费用的作用。法律法规作为一种公共物品,其供给一般要遵循公共选择学派提出的集体行动逻辑,如果一项法规由社会成员集体议定供给,则可能面临四种供给规则:第一种是一致同意规则,即集体行动方案只有所有参加者都赞同才能实施,如有一人反对,集体行动方案就不能通过;第二种是多数规则,即参加者中多数人同意集体行动方案,则可实施;第三种是加权规则,即按实际得到的赞成票数(而非人数)的多少来决定集体行动方案;第四种否决规则,即首先让每个参加者提出各自认可的方案,汇总之后,再让每个成员从中否定自己所反对的方案,最后剩下的就是所有成员均可接受的集体行动方案,如果剩下的方案有多个,还得借助上面的三种规则进行选择。^⑥无论是哪一种规则,都要经历一个漫长的讨价还价过程,这就必然导致高昂的市场型交易成本,集体行动方案即使达成,若没有一个具有绝对威信的组织来实施,其运行费用即管理型交易成本亦是相当高昂。如果一项集体行动方案由具有绝对权威或者是至少具有较高权威的政府来实施,显而易见,市场型交易费用和管理型交易费用就会大为降低,特别是在一个金融业刚刚起步,一切规则尚未建立而又必须建立的时期,同业监管所导致的交易费用是任何一个稳健经营的银行所难以承受的。正因为如此,中国金融界才发出“绝不能采取放任主义”的呼声。南京国民政府上台之后,颁行一系列金融法规,要求金融机构一律遵守,对违反者按法律予以惩罚,起到了遏制金融机构机会主义行为的作用,从而降低了交易费用。存款准备金制度是发达国家在商业银行经营实践中摸索出来的一种有利于降低金融风险的有效制度安排。20世纪20年代初,部分负责任的银行家从中国银行业长远发展的角度出发,动议设立公共准备金,但这项制度在难产之后又最终消失。事隔十年之后,南京国民政府先后颁布《银行法》和《储蓄银行法》,强制要求银行缴存准备金,《银行法》第14条规定,“无限责任组织之银行应于其出资总额外照实收资本缴纳百分之二十现金为保证金,存储中央银行”,“保证金非呈请财政部核准,不得提取”。^⑦《储蓄银行法》第9条规定所有举办储蓄业务的储蓄银行须“交存储蓄存款四分之一”作为公共准备金,“以应不虞之需”。^⑧银行界赞同建立存款准备金制度,但认为存款准备金的缴存比例过高,1934年7月31日,上海银行公会致函财政部,请求缓行第9条。财政部对银行界的要求不但未予通融,而且强硬地提出“所请缓予施行一节,应毋庸议,此项保管办法并经本部函请中央银行妥为订定,其担保确实之资产种类数目应随时由部核定。各银行依照办理,绝无不便之处”。^⑨尽管南京国民政府所规定的缴存比例确实值得进一步商榷,但在政府的强力推行下,中国银行业的存款准备金制度就这样顺利地建立起来了。北京政府时期,上海银行公会按照一致同意的规则供给公共产品,历尽艰难才建立起公共准备金制度,却因缺乏强有力的组织来维系,最终准备金制度被废止。南京国民政府按照多数同意供给规则,凭借政府权威在很短的时间内就建立起准备金制度,在政府威权的保证下,准备金制度得以长期延续并不断完善。从民国时期银行准备金制度的出台可以看出,在行政化金融监管制度模式下,一项金融监管制度

的出台与维系所需交易费用远低于市场化金融监管制度模式下的交易费用。

五、结 语

在诺思看来,建立国家有两个目的:一是实现统治者租金最大化;二是追求全社会产出最大化。但这两个目的往往难以一致甚至产生矛盾,国家的兴衰由此产生,这就是经济学界所言的“诺思悖论”。南京国民政府时期的行政化金融监管制度之所以能起到降低交易费用的作用,关键变量是国家。清末和北京政府时期的金融业,混乱与发展共存,这就累积起了一个巨大的系统风险,风险一旦爆发,金融业可能就会遭受灭顶之灾。一般地,市场力量难以在短期内化解系统性风险,如“民十信交”风潮,政府没有出手救市,几乎摧毁了证券和信托业。风潮中,市场这只“看不见的手”也曾不遗余力地熨平金融震荡,但收效甚微,中国证券和信托业在风潮后一蹶不振。至于中国货币市场的混乱,本身不是经济因素所致,乃是政治和军事因素所致,所以,货币市场走上规范发展道路,非强势政府不可。北京政府时期,银行公会多次呼吁币制改革,历届北京政府也予以了积极的回应,并聘请外国金融专家制订了几个币制改革方案,但都无果而终。南京国民政府以迅雷不及掩耳之势,用几年的时间做了北京政府几十年办不好的事情,降低了交易费用,赢得了金融界的信赖。所以,当南京国民政府推行行政化金融监管制度模式时,金融界给予了积极的配合,在没有出现大的震荡的情况下,20世纪30年代初期,行政化金融监管制度模式较为顺利地替代了市场化金融监管制度模式。不过,这只是问题的一面,问题的另一面是南京国民政府所供给的金融制度没有与财政制度相配套,这为后来的金融监管失灵埋下了伏笔。国民政府整理币制,统一发行本是降低交易费用的好制度,但由于没有配套的财政预算制度,也没有设计中央银行独立实施货币政策的制度,财政预算一旦出现大规模赤字时,增发钞票必然成为弥补财政赤字的主要手段,恶性通货膨胀就不可避免,金融经济就会陷入混乱之中,金融监管也就彻底失灵。抗战之后出现的情况正好对此做了印证。由此看来,南京国民政府时期的金融监管,因政府的强力介入而降低交易费用,又因政府的绝对控制而把交易费用无限放大,最终使近代中国金融经济极端混乱。

近代中国金融监管领域出现的这种成也政府败也政府的结局,正是印证“诺思悖论”的典型示例。经济史的一个重要功能是资治于现实。改革开放以前,我国实行“大一统”金融体制,既没有金融中介体系,也不存在金融市场,金融资源完全由国家计划配置,因而不存在金融监管。改革开放之后,我国逐步建立起了以国有商业银行为核心的金融中介体系,逐步开放了证券市场,金融监管已成必要。1984年,中国人民银行行使中央银行职能,此为现代中国金融监管之嚆矢。改革开放初期,由于缺乏经验,政府对金融业的监管并不到位,金融业机会主义行为频发,银行大量资金流入证券市场和房地产市场,社会上出现房地产热和证券热,这不仅造成了证券市场的剧烈波动,而且使商业银行呆账、坏账激增,加大了金融业的系统性风险。在此背景下,国家先后于1992年、1998年、2003年成立证监会、保监会和银监会,对证券业、保险业、银行业实施严格的分业监管。这种分业监管制度,有效降低了交易费用,保证了我国金融业的健康、有序发展。但也要看到,我国的分业监管制度由于主要依靠的是行政手段管理金融,没有充分发挥金融市场主体的自律监管作用,也就造成政府他律与市场主体自律没有形成互动局面,这种状况导致金融监管过度依赖政府,而政府的有限理性已经引致了不必要的交易费用。因此,当前我国探索构建有利于金融业持续快速发展的金融监管制度,一方面要发挥政府监管的他律作用,另一方面也要充分调动金融市场主体的自律作用。

* 作者感谢匿名审稿人的建设性意见,当然,文责自负。

注释:

①参见刘慧宇:《中国中央银行研究(1928—1949)》,中国经济出版社1999年版;马志刚:《中国近代银行业监

- 法律问题研究》，中国政法大学 2001 年博士学位论文；赵兰亮：《近代上海保险市场研究》，复旦大学出版社 2003 年版；刘平：《近代中国银行监管制度研究》，复旦大学出版社 2008 年版；刘志英：《近代中国华商证券市场研究》，中国社会科学出版社 2011 年版；万立明：《中国近代银行监管制度的发展轨迹及其启示》，《上海经济研究》，2005 年第 6 期；姚会元：《中国政府金融监管制度的演进与特点（1900—1949）》，《经济史》，2008 年第 1 期；王红曼：《四联总处对战时银行机构的法律监管》，《安徽史学》，2008 年第 6 期；易绵阳：《论抗战时期的金融监管》，《中国经济史研究》，2009 年第 4 期；易绵阳：《民国时期金融监管演进的新比较经济学分析》，《云南财经大学学报》，2012 年第 5 期。
- ②康芒斯：《制度经济学》（上），商务印书馆 1962 年版，第 12—19 页。
- ③埃里克·弗路博顿、鲁道夫·芮切特：《新制度经济学：一个交易费用分析范式》，上海三联书店 2006 年版，第 59—60 页。
- ④威廉姆森：《资本主义经济制度：论企业签约与市场签约》，商务印书馆 2002 年版，第 29 页。
- ⑤Y·巴泽尔：《产权的经济分析》，上海三联书店 1997 年版，第 3 页。
- ⑥卢现祥：《西方新制度经济学》，中国发展出版社 2003 年版，第 2 页。
- ⑦汪洪涛：《制度经济学：制度及制度变迁性质解释》，复旦大学出版社 2003 年版，第 54 页。
- ⑧杨格：《1927—1937 年中国财政经济情况》，陈泽宪等译，中国社会科学出版社 1981 年版，第 171 页。
- ⑨贺水金：《不和谐音：货币紊乱与近代中国经济、社会民生》，《社会科学》，2008 年第 5 期。
- ⑩⑬⑭第二历史档案馆等编：《中华民国金融法规档案资料选编》，档案出版社 1989 年版，第 320 页、第 318 页、第 575 页。
- ⑪上海银行公会：《上海银行营业规程》，《银行周报》，1920 年第 4 卷 29 期。
- ⑫章乃器：《对于修订银行营业规程之管见》，《银行周报》，1932 年第 16 卷第 38 期。
- ⑬《盐业、永亨、中孚、东亚、大陆、中国实业、东莱、中华、农商、聚兴诚银行致上海银行公会函》，1927 年 12 月 10 日，上海市档案馆藏，档案号 S173-2-3。
- ⑮李权时：《上海票据交换所之实现》，《银行周报》，1932 年第 16 卷第 48 期。
- ⑯杜恂诚：《二十世纪二三十年代中国信用制度的演进》，《中国社会科学》，2002 年第 4 期。
- ⑰朱博全：《急转直下之废两改元》，《银行周报》，1932 年第 16 卷第 26 期。
- ⑱徐永祚：《废两改元当自上海始》，《银行周报》，1919 年第 3 卷第 49 期。
- ⑲《上海钱业公会复银行公会函》，1932 年 3 月 14 日，上海档案馆藏，档案号 S173-1-86。
- ⑳杜恂诚：《上海金融的制度、功能与变迁》，上海人民出版社 2002 年，第 247 页。
- ㉑王一壬：《上海将设金融管理处》，《申报》，1927 年 7 月 6 日第 4 版。
- ㉒子明：《对于银行法规修订先进一言》，《银行周报》，1928 年第 12 卷 13 期。
- ㉓⑳⑲财政部财政科学研究所等编：《国民政府财政金融税收档案史料》，中国财政经济出版社 1997 年版，第 239 页、第 667 页。
- ㉔近代中国工商经济丛书编委会：《陈光甫与上海银行》，中国文史出版社 1991 年版，第 114 页。
- ㉕高鸿业：《西方经济学》，中国人民大学出版社 2011 年版，第 338—339 页。
- ㉖《关于储蓄银行法第九条规定的来往文书》，1934 年 7 月 31 日，上海市档案馆藏，档案号 S173-1-81。

A Comparison of Two Financial Regulatory Systems in Modern China: From the Perspective of Transaction Costs

YI Mian-yang^{1,2}

(1.School of Public Administration, Hunan Normal University, Changsha 410008, China;

2.School of Business, Hunan University of Technology, Zhuzhou 412008, China)

Abstract: In period of the modern China, there were two financial regulatory systems, namely the market-oriented regulatory system during the period of Beijing government and administration-oriented regulatory system during the period of the Nanjing national government. Under the (下转第 144 页)

- [J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2009, 48(2): 132—150.
- [26] Lafond R, Roychowdhury S. Managerial ownership and accounting conservatism[J]. *Journal of Accounting Research*, 2008, 46(1): 101—135.
- [27] Liang P J, Wen X. Accounting measurement basis, market mispricing, and firm investment efficiency[J]. *Journal of Accounting Research*, 2007, 45(1): 155—197.
- [28] Malmendier U, Tate G. CEO overconfidence and corporate investment [J]. *Journal of Finance*, 2005, 60(6): 2661—2700.
- [29] Malmendier U, Tate G. Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction[J]. *Journal of Financial Economics*, 2008, 89(1): 20—43.
- [30] Salter S B, Niswander F. Cultural influence on the development of accounting systems internationally: A test of Gray's (1988) Theory[J]. *Journal of International Business Studies*, 1995, 26(2): 379—397.

Is Managerial Overconfidence Good or Bad for Corporate Performance? Evidence from the Perspective of Accounting Conservatism

LUO Jing-bo

(School of Management, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

Abstract: This paper studies the effect of managerial overconfidence on accounting conservatism and analyzes the moderating effect of accounting conservatism on the relationship between managerial overconfidence and corporate performance and the differences of this moderating effect between profitable enterprises and ones suffering losses. It arrives at the following conclusions: firstly, managerial overconfidence has significantly negative impact on accounting conservatism; secondly, accounting conservatism plays a moderating role in the relationship between managerial overconfidence and corporate performance to some extent; in enterprises suffering losses, this moderating role improves corporate performance, while in profitable enterprises it worsens corporate performance.

Key words: managerial overconfidence; net asset book-market conservatism; cumulative accrued conservatism; moderating effect

(责任编辑 金 澜)

(上接第 124 页)

mode of market-oriented regulatory system, because of a lack of government supervision, Chinese financial industry was featured by great development and big chaos which led to high transaction costs and hindered the healthy development of financial industry. After the Nanjing national government came into power, it established the administration-oriented regulatory system through mandatory institutional changes. And under the mode of administration-oriented regulatory system, governments, instead of market, became the subject of financial regulation, government decrees replacing trade laws and regulations were the main basis of financial regulation and government intervention reduced transaction costs, leading to an end of the long-term chaotic pattern of financial industry in modern China before the outbreak of Anti-Japanese War.

Key words: modern China; market-oriented financial regulatory system; administration-oriented financial regulatory system; transaction cost

(责任编辑 金 澜)