

中 国 建 投 研 究 丛 书

我国金融资源产权制度研究

*Research on Property Rights
in Financial System of China*

柯 珂 / 著



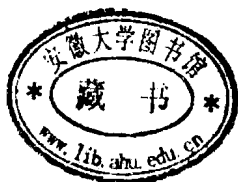
社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

中 国 建 投 研 究 丛 书

我国金融资源产权制度研究

*Research on Property Rights
in Financial System of China*

柯 珂 / 著



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

我国金融资源产权制度研究/柯珂著. —北京: 社会科学文献出版社, 2013. 1

(中国建投研究丛书)

ISBN 978-7-5097-4249-5

I. ①我… II. ①柯… III. ①金融-产权制度-研究-中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 015601 号

· 中国建投研究丛书 ·

我国金融资源产权制度研究

著 者 / 柯 珂

出 版 人 / 谢寿光

出 版 者 / 社会科学文献出版社

地 址 / 北京市西城区北三环中路甲 29 号院 3 号楼华龙大厦

邮政编码 / 100029

责任部门 / 经济与管理出版中心 (010) 59367226

责任编辑 / 许秀江 王婧怡

电子信箱 / caijingbu@ssap.cn

责任印制 / 岳 阳

项目统筹 / 恽 薇

经 销 / 社会科学文献出版社营销中心 (010) 59367081 59367089

读者服务 / 读者服务中心 (010) 59367028

印 装 / 北京季峰印刷有限公司

开 本 / 787mm × 1092mm 1/16

印 张 / 11

版 次 / 2013 年 1 月第 1 版

字 数 / 121 千字

印 次 / 2013 年 1 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5097-4249-5

定 价 / 39.00 元

本书如有破损、缺页、装订错误, 请与本社读者服务中心联系更换

 版权所有 翻印必究

《中国建投研究丛书》编审委员会

主 编 庄乾志

副主编 张志前

编 委 黄建军 柯 珂 徐志斌 李 刚
董建强 肖 磊 喇绍华 张璐璐

总 序

一千多年前，维京海盗抢掠的足迹遍及整个欧洲。南临红海，西到北美，东至巴格达，所到之处无不让人闻风丧胆，所经之地无不血流成河。这个在欧洲大陆肆虐整整三个世纪的悍匪民族却在公元 1100 年偃旗息鼓，过起了恬然安定的和平生活。个中缘由一直为后人猜测、追寻，对历史的敬畏与求索从未间断。2007 年，维京一个山洞出土大笔财富，其中有当时俄罗斯、伊拉克、伊朗、印度、埃及等国的多种货币，

货币发行时间相差半年。“维京之谜”似因这考古圈的重大发现而略窥一斑——他们的财富经营方式改变了，由掠夺走向交换；他们学会了市场，学会了贸易，学会了资金的融通与衍生——而资金的融通与衍生改变了一个民族的文明。

投资，并非现代社会的属性；借贷早在公元前 1200 年到公元前 500 年的古代奴隶社会帝国的建立时期便已出现。从十字军东征到维京海盗从良，从宋代的交子到曾以高利贷为生的犹太人，从郁金香泡沫带给荷兰的痛殇到南海泡沫树立之英国政府的诚信丰碑，

历史撰写着金融发展的巨篇。随着现代科学的进步，资金的融通与衍生逐渐成为一国发展乃至世界发展的重要线索。这些事件背后的规律与启示、经验与教训值得孜孜探究与不辍研习，为个人、企业乃至国家的发展提供历久弥新的助力。

所幸更有一批乐于思考、心怀热忱的求知之士勤于经济、金融、投资、管理等领域的研究。于经典理论，心怀敬畏，不惧求索；于实践探索，尊重规律，图求创新。此思索不停的精神、实践不息的勇气当为勉励，实践与思索的成果更应为有识之士批判借鉴、互勉共享。

调与金石谐，思逐风云上。《中国建投研究丛书》是中国建银投资有限责任公司同事在瞻顾历史与瞻望未来的进程中，深入地体察和研究市场发展及经济、金融之本性、趋向和后果，结合自己的职业活动，精制而成。丛书企望提供对现代经济管理与金融投资多角度的认知、借鉴与参考。如果能够引起读者的兴趣，进而收获思想的启迪，即是编者的荣幸。

是为序。

张睦伦

2012年8月

编辑说明

中国建银投资有限责任公司（中国建投）为推动研究工作不断深入，促进相关领域学术交流，编辑出版《中国建投研究丛书》。每年出版一辑，每辑若干卷。希望这些研究成果能够为政府相关部门、企业、研究机构以及社会各界读者提供参考。

《丛书》辑录中国建投本部及所属企业研究者的研究报告、学术专著和论文集等，内容涉及经济、金融、投资、企业管理等各个方面，包括投资实例、公司治理、集团管控、企业文化、人力资源、财务管理等，也包括对宏观经济、金融、行业、产业、法律、社会等相关问题的研究，以及国内外社会科学热点问题的研究。

本研究丛书仅代表作者本人或研究团队的观点，文责自负。文中若有不妥、甚至错误之处，欢迎广大读者批评指正。

目 录

导 言	1
第一章 我国金融资源产权制度的一般分析	16
第一节 我国金融资源产权制度的一般特征	16
第二节 我国金融资源产权的权利特征	20
第三节 我国金融资源产权制度安排和权利结构的激励 特征	22
第二章 我国金融资源产权制度中的政府	30
第一节 对我国金融资源产权制度中政府的一般描述	32
第二节 我国政府在金融资源产权界定中的利益偏好	40
第三节 我国金融资源国有制产权界定的成本分析	44
第三章 我国金融资源产权制度中的委托代理关系	49
第一节 我国金融资源产权制度中委托代理关系的一般 特征	50

第二节 委托人 - 代理人关系中的履约行为分析	57
第三节 委托 - 代理关系中的激励和监督制度安排	62
第四节 代理成本	70
第四章 代理组织的选择	75
第一节 我国金融契约形式选择的影响因素	77
第二节 我国金融契约形式的特点及成本分析	84
第三节 我国银行契约和市场契约的比较和博弈行为 分析	93
第五章 我国国有银行产权制度分析	101
第一节 我国国有银行的产权性质分析	102
第二节 国有银行改革的产权含义	112
第三节 国有银行产权性质对银行管理者行为的影响	121
第六章 我国金融资源产权制度变迁分析	138
第一节 金融资源产权制度设计对其变迁的影响	138
第二节 我国金融资源产权制度变迁的动力机制分析	147
第七章 结论	153
参考文献	157
后 记	163

导 言

本书主要运用新制度经济学理论研究中国金融资源产权制度。将中国金融资源的产权制度作为研究的主要对象，不仅具有重要的现实意义，而且具有重要的理论意义。

制度很重要，因为制度是经济增长的一个主要动力。在制度经济学家诺思看来，制度甚至被看做是经济增长的唯一重要因素。他认为，创新、技术进步、投资增长和资本积累是增长的表现和结果而不是增长的原因。由于现实世界中无处不在的交易成本，使得制度成为解释经济体系运转的关键的内生变量。

制度对中国来说更加至关重要，因为中国是一个转轨国家，转轨就是制度的全面转型。中国更需要加强对制度的研究。但相对于经济总量的持续快速增长，中国经济制度的发展显得有些滞后。制度对经济增长提供的支持不足，甚至成为经济增长和社会发展的瓶颈。张军曾指出，当东亚经济这些年来都在努力积极推动金融自由化和体制变革时，当印度的相对优良的制度基础设施正在对经济增长产生积极效应的时候，当外部的平衡总会不断被打破的时候，我

们该记住吉富胜先生对制度软肋的提醒。中国经济应该在制度转轨上提速了。我们需要在填平那个“制度的缺口”上下真功夫。

我国金融制度的发展尤其滞后。与其他经济领域相比，金融在改革、发展和创新等方面都是滞后的。金融体系的落后制约了经济体系的发展，金融制度发展的滞后又制约了金融体系的发展。所以，对金融制度的研究显得特别的重要和迫切，尤其是对金融资源产权制度的研究，因为产权是制度研究的核心概念，它不仅对经济效率具有重要的作用，而且产权制度还构成了各种制度的基础。而金融资源的产权制度则是各种金融制度的基础和起源，它为金融活动提供了约束和激励，是金融资源配置效率和金融制度变迁的决定因素。

但是，长期以来，我国对金融体系的研究大都集中在政策层面和技术层面，如对货币政策的研究、对产品定价的研究等等，缺乏从制度层面对金融体系和金融问题的深入研究，尤其是缺乏运用产权和交易成本方法对金融制度的初始安排及其影响的研究，而这正是本书研究的重点。

从理论研究来看，尽管制度对经济增长的重要性很早就被经济学家们认识到了，但制度经济学家大量的研究还仍然集中于对私有制度结构下的不同制度安排的分析，对那些不是以私有制和市场制度为主的经济体系研究不足。

中国有特殊的国情。虽然中国与其他转轨国家和发展中国家一样，面临着很多相似的问题，但由于初始的政治约束和制度条件不一样，中国具有特殊的转轨模式、历程和路径，具有很多与东欧等

其他转轨国家、发展中国家和非市场制度国家不同的问题，这对中国问题的理论研究提出了一系列新的课题。

本书试图运用新制度经济学理论研究中国特殊的金融资源产权制度。通过研究我国的金融资源产权制度，一方面希望能够为我国现实存在的金融问题、金融发展面临的困境提供制度层面的解释，为金融制度改革和金融体系发展提供一些启示；另一方面也试图能够为新制度经济学理论研究增添新的素材。

一 研究主要运用的理论体系

新制度经济学是本书研究我国金融资源产权制度时主要运用的理论体系。

新制度经济学就是用主流经济学的方法分析制度的经济学。通过引入信息、交易成本和产权约束，修正了新古典经济学的假设，将新古典经济学原来视为理所当然、已经存在的制度前提引入经济模型中，并将制度赋予深刻的效率因素。新制度经济学认为，制度是影响人们行为和资源配置效率的重要因素，将理论研究的重点从价格和市场转向了制度。

新制度经济学包括许多理论分支，本书在研究我国金融资源产权制度的时候，主要运用了如下这些新制度经济学理论分支：

第一，产权理论。产权理论包括原始产权理论和产权的利益集团理论与国家理论。原始产权理论在研究产权的产生和发展时，认为经济因素是影响私人产权建立的主要因素，没有考虑社会和政治制度。而产权的利益集团理论与国家理论认为，在产权的形成中，

决不再是谈判市场的自由力量在起主导作用了，而会出现一些利益集团甚至国家强权主导产权建立，为自己谋取利益。本书主要运用产权的利益集团理论和国家理论来研究中国金融资源产权制度的起源。

产权的利益集团理论认为，利益集团影响政府的利益取向和偏好，而政府的利益特征和偏好最终又是通过产权结构和制度的设计和实施来反映和实现的，尤其是在政治因素相对重要的经济环境中更是如此。而在我国的经济和金融发展中，恰恰是政治因素在起关键作用，因此，本书从我国政府的利益特征入手研究政府的利益取向，以更好地理解我国国有金融产权的起源。

产权的国家理论认为国家拥有强权，在界定和保护产权时具有规模效益；但国家有自己的利益，在界定和保护产权时又不是中立的，因此国家制定的产权制度并不一定是有利于经济发展的。产权的国家理论可以用来研究政治体系、国家的内部代理等是如何影响产权形成的，研究他们之间的相关性，这正是本书要探讨的主要内容之一。

第二，代理理论。研究委托-代理问题的文献主要有两类，詹森（1983）把这两类文献分别称为“委托-代理人”文献和“代理的实证理论”文献，前者的主要特征是数学化和非实证化，后者则是以实证为主。“委托-代理人”文献十分关注委托-代理关系中规范的一面，即应该怎样构造委托人与代理人的契约关系（包括补偿激励），以提供适当的动力使代理人在不确定和监督不完善的情况下，做出最大化委托人福利的选择。“代理的实证理论”文献

更着重于以幸存的契约及组织的形式为模式，来考察订约环境以及监督技术、履约技术等方面的影响。詹森和马克林就是“代理的实证理论”文献研究的代表，他们给定各种订立契约的条件，来考察委托人和代理人所面临的激励问题，以及构成委托-代理关系的均衡契约形式的决定因素。本书将借鉴詹森和马克林等人进行实证研究的角度和思路，研究在我国国有制度约束下的金融资源产权契约中的委托人-代理人关系，回答这种关系有什么特征，契约各方面面临的激励和监督机制是什么，代理问题和代理成本如何等问题。

第三，契约理论。契约理论的发展经历了古典契约理论、新古典契约理论和现代契约理论。新古典契约理论是与新古典经济学的发展和成熟联系在一起的，采纳了新古典经济学的完美市场假设，认为信息是对称的。该理论认识到契约存在不确定性，认为尽管存在不确定性，但可以通过当事人约定在未来状态下的权利达成长期契约，来消除不确定性。该理论已经初步认识到契约事后调整的必要性。

但是，一旦没有了完美市场的假设，契约可能就无法达成。后来经过 Alchian, Jensen, Meckling, Ross, Holmstrom 和 Grossman 等经济学家的研究，发展了一个专门的契约理论来研究长期契约，逐步形成了比较成熟的委托-代理理论，也可以被称为“完全契约理论”。该理论的一个重要假设是委托人和代理人都是充分理性的，因此才能够达成完全契约，对未来所有可能发生的状态下参与者的权利和义务都进行了详尽的规定。

但现实中存在的大都是有限理性，加之交易成本等因素，因此

契约是不可能完全的。为此，发展了一个不完全契约理论。该理论认为签约方在事前对未来所作的预期具有不确定性，将来就是现在选择的结果，现在的选择又基于对未来的预期，两者之间存在一种内禀的随机性。“不可预见的可能性”（unforeseen contingencies）就成为契约不完全性的本质原因。不完全契约面临的核心问题是，由于签约方的机会主义行为造成的资源配置的帕累托无效，导致无效投资。

从产权角度来解释，哈特和格罗斯曼认为，不完全契约所没有充分详细规定的权利即剩余权利应该归资产所有者拥有。阿洪和博尔顿（Aghion and Bolton, 1992）利用契约不完全性提出了相应的资本结构理论，并指出，由于契约双方关心的利益不一致，所以控制权的分配非常重要。通过这个权利的配置，确保在次优条件下实现最大化总剩余的最佳权利结构。对金融契约的研究依据成本效应、风险分配和控制权分配等角度进行，提出了不同的金融契约对应着不同的治理结构。比如，信贷配给也被认为是基于市场道德风险特征而形成的一种特殊的契约。

该理论还认为交易费用经济学对各种组织的形成能够做出很强的解释力，对经济组织进行契约分析，已经深入到经济制度的研究领域中了，特别是应用于转型经济制度国家的研究。本书主要运用不完全契约理论来研究我国金融资源权利的配置和金融组织制度的安排，以及这些安排对经济效率的影响。

第四、企业理论。现代企业理论将企业看成是一系列的契约组合，这些契约是不完备的，并不能把企业在未来生产和生存过程中

的所有交易状态都明确下来，因此企业就具有了不确定性。针对这些不完备的契约和不确定性，企业的产权制度安排显得尤为重要。本书将运用现代企业理论，研究是什么因素导致我国银行组织形式的形成，它的契约特征和性质是什么。

第五，制度变迁理论。制度变迁理论认为，不同的制度安排会产生不同的经济效率，制度结构以及制度变迁是影响经济效率和经济发展的重要因素，因此经济发展要到制度变迁中去寻求答案。产权制度的进步是经济发展的一个重要和关键的原因。制度变迁在发展过程中是不可避免的。人们为了提高经济效率和社会福利正试图对不同的制度安排做出社会选择。

诺思教授认为，制度是社会的一种博弈规则，制度的框架决定了组织生存和发展的机会，反过来，组织的演化又会影响制度变迁的路径和过程。在制度变迁中，同样存在着报酬递增和自我强化的机制，不同的路径最后导致不同的结果。一旦走上某一路径，它的即定方向在以后的发展和演变中会得到自我强化，这就是路径依赖。即人们过去所作的选择决定了他们现在可能的选择。

V. W. 拉坦研究得出，制度变迁不仅是对更有效的制度需求引致的，而且也是关于社会与经济行为以及组织与变迁的知识供给进步的结果。这表明他已经运用供给-需求框架来研究制度变迁过程了。此外，他还讨论了经济和政治市场，尤其是官僚主义行为和集体行为对制度变迁方式的作用。因此，也可以说制度变迁方式的选择除了成本收益外，还主要受制于一个社会的利益集团之间的权利结构和社会的偏好结构。

林毅夫将制度变迁区分为诱致性变迁和强制性变迁，也是运用供给-需求框架对制度变迁进行研究的，并十分强调国家和意识形态在制度变迁中的作用。张宇燕运用利益集团理论来研究中国制度变迁问题时发现，在中国利益集团的存在并不像奥尔森所说的是一个负面概念，而是具有正面意义。这是因为，他认为在计划经济中，政府垄断了进入市场的权利，如果出现一些新兴利益集团，他们则会通过政治过程“撬动”市场的进入壁垒，从而有助于引入竞争，推进市场化进程。此后，他又得出“贾谊定理”，让更多的利益集团产生是对付利益集团的良方。

已有的制度变迁理论研究成果为我们提供了一个分析中国金融制度变迁的研究框架、视野和思路。但是，制度变迁理论大都是通过对特定的西方发达国家过去的历史发展过程进行研究而得出的结论，将这些结论运用到中国金融制度的研究中，还需要结合我国的实际情况。

二 逻辑思路

本书研究我国金融资源产权制度的逻辑思路如下：

首先，从一般意义上研究中国金融资源产权制度的主要特征。在没有平等的所有者之间进行权利交换，只有国家拥有金融资源的所有权的情况下，国家动用了较少的资源界定了金融资源产权制度和权利体系，约束体系中人们的行为。从理论上讲，这个产权制度不是真正意义上的“产权制度”，因为它不是人们之间平等交易的结果。这个产权制度的结构设计和具体实施是由国家主导的，与这