

冲击与延续：传统金融市场对新式银行发展的影响^{*}

燕红忠 谢萍萍

内容提要：关于近代经济的发展和转型，学术界长期以来都强调了来自于西方资本主义的外生冲击。本文通过发掘清代生息银两和近代新式银行的府级数据，以生息银两放贷作为中国传统金融市场因素的代理变量，探讨传统金融市场对近代新式银行发展的长期影响及其机制。研究发现：(1)以生息银两放贷为代表的传统金融市场和金融业态对近代新式银行的发展具有长期稳定的促进作用；(2)随着时间的推移，新式银行业不断发展壮大，传统金融的影响愈发深远；(3)官商关系、金融人才培养和典当业在新式银行的发展过程中，发挥了历史延续的中介传导作用，其中官商关系的延续机制反映了整体传导效应的60.1%。本文的研究不仅有利于理解传统金融市场与新式银行发展之间的内在关系，同时也为传统因素和外来冲击在中国近代化过程中扮演的角色及机制提供了量化证据。

关键词：生息银两制度 金融市场 新式银行业 长期影响

一、引言与文献

在西方近代金融机构渗入中国之前，中国内部已经形成了一个由政府主导的官款生息和放贷制度，市场主导的典当、钱庄、账局、票号等金融组织，以及民间主导的合会、互助式借贷、高利借贷等民间信贷组成的多元化的金融体系。在长期的历史演进过程中，传统金融体系内部已经在组织结构、业务内涵、利率变化等方面萌发了近代金融的某些要件，为近代金融的创建积累了资金、人才、技术和经验等方面的支撑。关于近代经济的发展和转型，学术界长期以来都强调来自于西方资本主义的外生冲击。本文主要基于对近代新式银行发展过程中影响因素的实证考察，通过发掘清代生息银两和近代新式银行的府级数据，以生息银两放贷作为中国传统金融市场和金融业态的代理变量，来探讨传统金融市场对近代新式银行发展的长期影响及其机制。目前，学术界关于传统金融的研究主要聚焦于典当、钱庄、票号、账局、合会等金融组织的产生和发展演变过程，并积累了非常丰富的研究成果。^①但对于这些金融机构之间的相互关系，以及基于金融市场视角的研究仍然比较薄弱。从金融市场的视角来看，比较有代表性的研究成果主要是刘秋根对明清高利贷资本的发展、形式、利率及其与社会经济关系的研究；^②林展基于刑科题本和“满铁”调查考察了清代民国时期民间借贷中的市场机制，对于高利贷的成因和逻辑进行了分析。^③

中国的传统金融市场主要依赖典当、钱庄、票号等金融机构以及私人之间的信用关系，而政府的

【作者简介】 燕红忠，上海财经大学经济学院教授，上海，200433。谢萍萍，上海财经大学经济学院博士研究生，上海，200433。

* 本文为国家社科基金重大项目“近代中国金融市场发展与运行研究”（批准号：16ZDA133）的阶段性成果，同时受“数理经济学”教育部重点实验室、上海财经大学中央高校基本科研业务费专项资金资助。

① 由于围绕金融机构或相关个案的研究成果非常丰富，而且已经有相关学术史的专门梳理，限于篇幅，本文不再赘述。

② 刘秋根：《明清高利贷资本》，社会科学文献出版社2000年版。

③ 林展：《高利贷的逻辑——清代民国民间借贷中的市场机制》，科学出版社2021年版。

官款生息和放贷行为也成为影响金融市场的主要因素。官款生息是政府以增加收入为目的,拨库存闲款或筹集货币资金,通过存贷业务、投资(开设质典)等方式营利取息的信用行为,生息利金主要用于政府办公、王室贵族及官兵津贴赏赏、公共事业等。官款生息是一种特定的政府信用,从隋唐到清代先后出现过不同形式的官款放贷生息方式。清初,生息银两政策仅运行于中央财政领域,是户部、内务府以库帑为本金,通过买田招佃、发商生息、开办官当等方式营运取息,并用于军队官兵恩赏。从乾隆朝开始,发商生息顺应商品经济发展趋势,以营运便捷、收益期短、收益高等优点成为主导性生息方式,且从中央财政领域向下推行到地方财政领域,成为各级地方政府获取经费的手段。

韦庆远是最早关注清代生息银两制度的学者,他主要利用内务府的档案资料,考察了康熙乾隆时期生息银两制度的产生、演变、调整和收撤的过程。^① 张建辉通过补充《清实录》中的资料,提出乾隆时期生息银两制度并没有被收撤,其用途主要转向教育、社会救济、公共工程等经费开支,生息方式也转变为发商生息为主。^② 陈文慧和燕红忠以归绥地区为例,探讨了清代中后期生息银两与区域商贸之间的互动关系。^③ 张建民从财政和专项基金的视角梳理了生息银两资金的来源和用途的变化。^④ 韦庆远、叶志如、罗炳绵、吴兆清等学者还探讨了生息银两与典当业发展的关系,^⑤ 赖惠敏、孙晓莹进一步分析了生息银两从发典生息到发商生息(交盐商生息)的转变过程。^⑥ 可以看出,现有研究在时段上主要集中在清代前期,虽然涉及生息银两与典当业、商业发展之间的关系,但对于政府放贷与金融市场之间的关系,特别是对金融发展的长期影响仍然有待于进一步探讨。

现有的关于新式银行业发展的绝大部分研究成果都是描述新式银行的产生和发展过程,或者围绕具体银行的经营、管理及相关个案事件而展开,对于银行业发展原因的专门探讨,以及银行体系与金融发展的关系等方面的研究则相对比较薄弱。吴承禧提出,近代新式银行业是在外国势力的刺激下起步的,但由于外商银行和传统金融机构的发展,留给中国新式银行发展的空间很小,这也是中国新式银行业务之所以迟迟未能发展的原因之一。朱荫贵认为,1927年至1937年间中国银行业之所以快速发展,主要原因在于银行制度的演进、银行业法规的建设、银行家队伍的成长以及中国银行业经营运作理念和方式的转变。^⑦ 燕红忠认为近代中国的新式银行体系已经初步形成,但金融市场仍

① 参见韦庆远:《康熙时期对“生息银两”制度的初创和运用——对清代“生息银两”制度兴衰过程研究之一》,《中国社会经济史研究》1986年第3期;《雍正时期对“生息银两”制度的整顿和政策演变——对清代“生息银两”制度兴衰研究之二》,《中国社会经济史研究》1987年第3期;《乾隆时期“生息银两”制度的衰败和“收撤”——对清代“生息银两”制度兴衰研究之三》,《中国社会经济史研究》1988年第3期;《乾隆时期盛京地区的“生息银两”制和官店》,《社会科学辑刊》1987年第4期。

② 张建辉:《关于清代生息银两的兴起问题——清代生息银两两制度考论之一》,《中国社会经济史研究》1995年第1期;张建辉:《关于康熙对生息银两制的初步推广及其在八旗军队中的运用》,《清史研究》1998年第3期;《关于雍正对生息银两制的整顿及其在全国军队的推广——清代生息银两两制度考论之三》,《清史研究》2004年第1期;《关于乾隆收撤“恩赏银两”与生息银两制的存废问题——乾隆的生息银两理论和政策》,《咸阳师范学院学报》2004年第5期;《关于乾隆收撤“恩赏银两”与生息银两制的存废问题——乾隆复行“公库制”的失败与清厘生息帑本的意图》,《咸阳师范学院学报》2005年第1期;《关于乾隆收撤“恩赏银两”与生息银两制的存废问题——乾隆收撤生息帑本的时间、条件及其善后》,《西北大学学报(哲学社会科学版)》2009年第5期。

③ 陈文慧、燕红忠:《清代的发商生息及其影响——基于土默特清代历史档案的区域分析》,《中国社会经济史研究》2018年第2期。

④ 张建民:《清代的“基金生息”述论》,《武汉大学学报(社会科学版)》1990年第5期。

⑤ 韦庆远:《论清代的“生息银两”与官府经营的典当业》,《明清史辨析》,中国社会科学出版社1989年版,第113—126页;叶志如:《乾隆时内府典当业概述》,《历史档案》1985年第2期;罗炳绵:《清代的银两生息制度和民国后的农民借贷所——统治者对典当业发展的间接影响》,《大陆杂志》第55卷第3期(1997年);吴兆清:《论清代内务府当铺之兴衰》,《故宫学术季刊》第16卷第2期(1998年)。

⑥ 赖惠敏:《乾隆朝内务府的当铺与发商生息(1736—1795)》,“中央研究院”近代史研究所集刊编辑委员会编印:《“中央研究院”近代史研究所集刊》第28期,1997年印行,第133—175页;孙晓莹:《生息银两政策与内库银借贷——以内务府的生息银两运作为例》,《清史研究》2015年第4期。

⑦ 朱荫贵:《两次世界大战间的中国银行业》,《中国社会科学》2002年第6期。

然处于以公共债务市场为主的发展时期。^① 马德斌认为,民国时期以上海金融业为代表的中国金融变革主要得益于公共租界与海关的制度。^② 近年来,关于历史发展的长期影响或者历史遗产的研究虽然在国内外已经涌现出一批量化研究成果,但关于金融业的讨论仍然相对比较缺乏。目前的研究成果主要有张博等利用2009—2013年的山东省县级小额贷款公司和清末钱庄数据进行的实证研究。^③

基于以上文献和研究现状,本文提出的基本假说为:(1)以生息银两放贷为代表的传统金融市场在近代新式银行的发展过程中发挥了积极的促进作用。(2)生息银两放贷不仅是一个与初始经济条件无关的影响新式银行发展的独立因素,而且随着时间推移,新式银行不断壮大发展,生息银两放贷的影响作用也在不断增强。(3)虽然西方银行理论与外国银行制度思想的传播对于近代新式银行的产生具有积极的示范作用,但传统金融市场的延续与西方外来冲击对中国新式银行的影响效应有所不同,随着新式银行的不断成长,西方的冲击效应逐渐消退。(4)官商关系、金融人才培育和传统金融机构在近代新式银行的发展过程中,发挥了历史延续的中介传导作用。

本研究的可能贡献在于:第一,不同于现有文献强调西方外来因素的积极作用,或者传统因素的负面影响,本文首次从量化实证的视角探讨了传统金融在近代新式银行发展过程中的积极作用及其影响机制。第二,通过对各类竞争性影响因素的证伪检验和长期影响机制分析,考察了近代新式银行业发展过程中对传统金融继承和延续的路径和机制,为传统因素在中国近代化过程中扮演的角色及机制提供了量化证据。此外,本研究也在一定程度上为当前经济的发展提供了历史镜鉴,表明在推进经济改革的过程中,不仅要坚持对外开放和充分吸收外来理论和思想,也要足够重视中国自身历史文化传统的调适和传承。

二、生息银两制度与新式银行的发展

(一)生息银两制度

清代生息银两制度的放贷和生息方式主要分为以下三种:第一种是基金式的放贷,即无需归还本金,永久生息。这种途径大多是将一些特定的帑本放贷给盐商、参商、铜商等政府专卖商人或特许商人,作为其商业经营中的特殊“股本”,其所生息银也是内库的永久性收入。第二种与前者类似,只是需要先将部分利息归还原本,还完本金之后永久生息。如道光九年(1829)九月初二日“奏为广州驻防满洲汉军生计维艰请旨借项生息事”一折中提到,“借拨银八万两发商,按年一分行息……每年可得息银八千两……以三千两归还原本,以五千两解贮旗库,酌量分给闲散旗丁,以资养育。计二十六年零九个月可将原本全数归还,俟归足本银之后仍永远生息。”^④第三种为中长期贷款,通常用于特定支出,即到期撤回原本,停止生息。如道光十一年五月二十七日“奏为接济京旗生息钱文恳请改收银利事”一折所说,“支银二万两,分交殷实铺商,每月一分生息,所得利银酌量添补双城堡中屯丁器具,五年撤回归款”。^⑤ 购买屯丁器具只是临时的一次性支出,五年内即可用利息购置齐备,之后无需继续。

我们通过搜集整理中国第一历史档案馆馆藏的“朱批奏折”资料,将清代各朝发放生息银两的频率、金额和用途状况整理于图1和图2。可以看出,清代生息银两放贷制度大体上经历了三个发展阶

① 燕红忠:《近代中国的政府债务与金融发展》,《财经研究》2015年第9期。

② D. Ma, “Financial Revolution in Republican China during 1900-37: A Survey and a New Interpretation,” *Australian Economic History Review*, Vol. 59, No. 3, 2019, pp. 242-262.

③ 张博、胡金焱、马驰骋:《从钱庄到小额贷款公司:中国民间金融发展的历史持续性》,《经济学(季刊)》2018年第4期。

④ 道光九年九月初二日广州将军庆保折,中国第一历史档案馆藏,宫中朱批奏折,档号04-01-01-0706-014。

⑤ 道光十一年五月二十七日吉林将军富克精阿折,中国第一历史档案馆藏,宫中朱批奏折,档号04-01-01-0723-021。

段。康雍乾三朝是生息银两制度的兴起阶段。康熙三十九年(1700)苏州织造李煦奏请于内帑或江苏藩库内借动10万两白银营运滋生,^①这是朱批奏折中关于生息银两的最早记录。雍正朝共发生息银两17次,放贷频次约为每年1.3次;乾隆朝的发放频次略有增加,年均约1.4次。生息银两制度设计之初只是恩赏八旗兵丁的权宜之计,在实行的几十年间逐渐出现贪腐现象,因此乾隆二十四年(1759),皇帝开始考虑对这一制度进行“收撤”,但这一决定受到各地方官员的反对和阻挠。从之后的档案来看,乾隆主要是停止了以恩赏兵丁为主要目的的银两放贷,并没有结束生息银两制度本身。受此影响,这一时期放贷资金的频率迅速下降,乾隆三十六年十月至乾隆六十年十月仅发放了10次,68.2%的生息银两仍然是用于八旗兵丁的红白二事。营运方式主要是发商生息,其中发盐商生息的比例占38%,发典当商和自行开设典当的占29.2%,未言明具体交何种商人生息的比例占25.5%。除此之外,还有少量生息银两通过买房置地收取租金的方式运营。

嘉庆、道光两朝是生息银两制度的大发展阶段。这一时期的放贷频次明显增加,实际共放贷生息银137次,嘉庆朝发放频次约为每年1.8次,道光朝增加至3.1次。这一时期生息银两的用途也得到大大扩展,作为地方政府的财政补充,被大量用于各种行政、军事和事业经费上。其中,用于行政经费的比重最大,占35.5%;军事经费次之,为18.6%;事业经费再次,占14.5%。而用于兵丁的红白赏赐则大大缩减,比重由之前的68.2%减少为15.8%。这一阶段生息银两的放贷方式更多的是交典当商人生息,占43.8%,给盐商生息的比例降低为24%。同时,政府不再采用直接开设官方典当铺的方式来运营生息银两,生息银两放贷与民间典当和商业之间的关系更加密切。

咸同光三朝是生息银两制度的衰落阶段。这一时期战争频仍,商业凋敝,政府难以筹措经费用作生息银两,商人亦无力承领。咸丰朝没有发放过新的生息银两;同治朝和光绪朝的发放频次分别约为每年0.6次和0.7次。生息银两的用途更集中在行政、添置军械装备、兴修河工和社会救助,这几项在生息银两总量中占比高达79.4%。这一时期的营运方式也出现了新的变化,典当开始成为生息银两最重要的中介机构,占比高达90.9%。同时,新式企业、钱庄、新式银行等在光绪朝后期逐渐成为参与政府发放生息银两的新媒介。

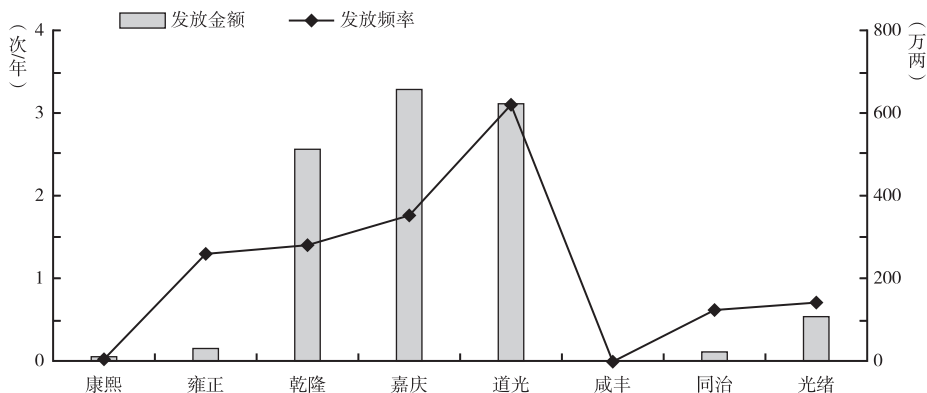


图1 朱批奏折中各朝发放生息银两的金额和频率

从以上发展可以看出政府的生息银两放贷与传统金融市场的密切关系:第一,生息放贷通过发典生息和发商生息的方式直接参与金融市场,是当时金融市场上资金供给的主要来源之一。根据我们整理的朱批奏折档案数据,有清一代共发放生息银两2000余万两,仅嘉道两朝就发放超过1000万两。第二,生息放贷一般为一分取息,最高不超过一分五厘,而当时的民间借贷利率大约为三分甚至

^① 康熙三十九年四月苏州织造李煦折,中国第一历史档案馆藏,宫中朱批奏折,档号04-01-35-1380-002。

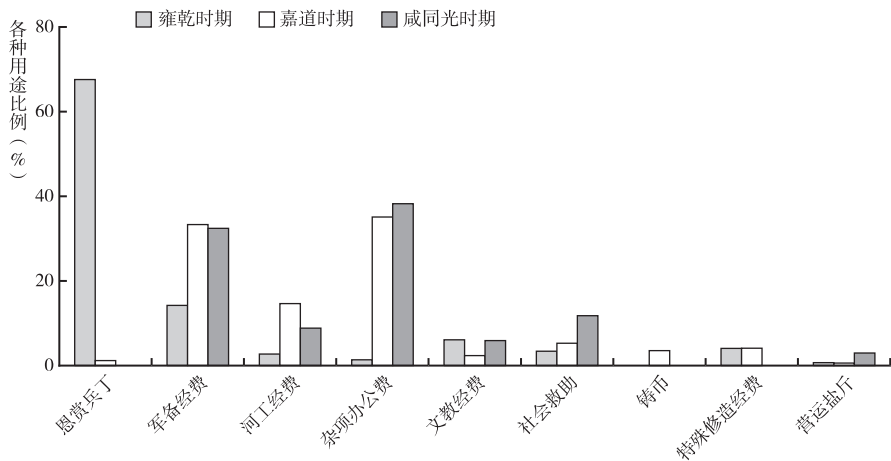


图2 朱批奏折中各朝发生息银两的用途

更高,因此政府生息放贷在很大程度上推动了借贷利率的下降和金融市场的活跃。正如乾隆朝大学士鄂尔泰所奏称,“今东省将此项银两给予当商,分半、二分取息,未免过多,应如该布政使所请,定以一分取息。奉旨依议遵行在案。请嗣后各省滋生银两利息约以一分为准,不得过一分五厘,永著为例,如有违例,于现在营运数目之外,再将息银作本,并于议定一分五厘利息外私取重利者,该督抚提镇即将该管官指名纠参。”^①第三,从放贷频次、金额和涉及范围来看,嘉庆和道光两朝的生息放贷与金融市场的关系最为密切,是反映当时金融市场发展状况的主要因素之一。

(二) 近代新式银行业的发展

鸦片战争以后,外资银行开始入驻中国,并逐渐控制了中国的对外贸易和通商口岸的金融市场,成为近代经济中一支重要的金融力量。1896年,在外国在华银行的诱致下,中国创办了自己的第一家新式银行——中国通商银行。到1911年为止,在整个金融结构中,中国新式银行的实力不仅远远低于外国在华银行,而且与票号、钱庄和典当业相比也没有明显优势。1912年之后,中国新式银行进入快速发展时期,在全国金融机构中逐步占据优势。我们利用最新出版的《近代中国银行业机构人名大辞典》,对1912年至1936年间新式银行历年的累积数量(包括总行及其分支机构)、新式银行的性质变化和在各地的分布状况进行了梳理,结果如图3和表1所示。

可以看出,民国时期新式银行的发展大体可以分为三个阶段。1912年至1920年是新式银行发展的起步阶段,其主要特点是银行数量少,但增长速度快。官办和官商合办银行占比较高,但其所占比例逐渐下降,而商办银行的数量则在迅速增加。从地理分布上来看,这一时期新式银行主要集中在江苏、直隶、奉天、吉林等东部省份。银行总行的分布以直隶最多,共有33家银行将总行设立在直隶,其次是江苏;北平和上海两个城市则成为新式银行业的发展中心。

1921年至1927年是新式银行发展的第二个阶段,银行数量的增长速度较第一阶段有所放缓。从1921年开始,商办银行的比例超过官办和官商合办银行,成为新式银行最主要的组织形式,直到1928年官办和官商合办银行重新占据主导地位。这一阶段,新式银行的地理分布呈现由东部向中西部省份扩散的趋势,尚未设立省立银行的省份,如甘肃省、河南省、山东省和广西省等,相继成立省银行。一些大型银行已经开始在基层设立分支机构,地县级银行逐渐出现,但他们的实力仍然非常有限。银行数量以江苏省最多,并且逐渐与其他省份拉开差距。1928年江苏省共有银行总行57家、总行及分支机构194家,位列第二的直隶的总行为37家、总行及分支行共计142家,北平的中心地位逐渐下降。

^① 乾隆七年四月十三日大学士鄂尔泰折,中国第一历史档案馆藏,宫中朱批奏折,档号04-01-03-0201-007。

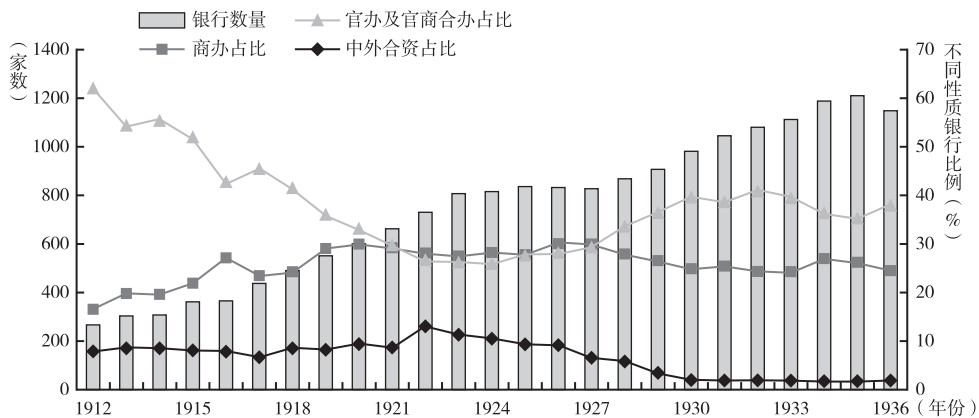


图3 历年新式银行的数量及性质

资料来源:根据姜建清《近代中国银行业机构人名大辞典》(上海古籍出版社2014年版)相关资料整理。

表1

新式银行在各省的分布状况

单位:家

| 省份 | 1912年 | | 1920年 | | 1928年 | | 1936年 | |
|----|-------|---------|-------|---------|-------|---------|-------|---------|
| | 总行 | 总行及分支机构 | 总行 | 总行及分支机构 | 总行 | 总行及分支机构 | 总行 | 总行及分支机构 |
| 江苏 | 9 | 42 | 25 | 117 | 57 | 194 | 81 | 239 |
| 直隶 | 6 | 24 | 33 | 110 | 37 | 142 | 31 | 124 |
| 奉天 | 5 | 23 | 21 | 65 | 21 | 70 | 28 | 93 |
| 吉林 | 0 | 8 | 17 | 46 | 18 | 51 | 28 | 82 |
| 广东 | 4 | 14 | 6 | 32 | 14 | 60 | 28 | 65 |
| 浙江 | 4 | 8 | 10 | 21 | 15 | 49 | 21 | 88 |
| 湖北 | 5 | 15 | 7 | 32 | 11 | 55 | 24 | 61 |
| 四川 | 3 | 10 | 14 | 19 | 6 | 40 | 7 | 86 |
| 山东 | 3 | 8 | 7 | 35 | 10 | 36 | 10 | 49 |
| 湖南 | 4 | 34 | 9 | 21 | 3 | 14 | 9 | 44 |
| 福建 | 0 | 15 | 7 | 21 | 7 | 34 | 9 | 37 |
| 江西 | 1 | 21 | 2 | 12 | 10 | 14 | 9 | 36 |
| 河南 | 1 | 2 | 3 | 9 | 5 | 39 | 10 | 27 |
| 山西 | 1 | 0 | 3 | 20 | 3 | 22 | 3 | 29 |
| 云南 | 2 | 7 | 2 | 16 | 1 | 16 | 4 | 8 |
| 陕西 | 1 | 5 | 1 | 2 | 0 | 2 | 3 | 36 |
| 安徽 | 1 | 12 | 1 | 5 | 1 | 5 | 1 | 22 |
| 贵州 | 0 | 10 | 0 | 11 | 2 | 12 | 2 | 5 |
| 广西 | 1 | 7 | 1 | 6 | 1 | 3 | 0 | 14 |
| 甘肃 | 0 | 1 | 0 | 0 | 1 | 10 | 2 | 3 |
| 合计 | 51 | 266 | 169 | 600 | 223 | 868 | 310 | 1148 |

资料来源:根据姜建清《近代中国银行业机构人名大辞典》相关资料整理。

1928年到1936年为新式银行业发展的第三阶段,除1936年银行数量略有下降外,其余年份的银行数量都在增长。官办和官商合办银行的比例再次超过商办银行占据主导地位,商办银行的比例稳中有降,到1936年官办和官商合办银行共计438家,商办银行共281家,比前者少了三分之一。1927年南京国民政府成立,新式银行业得到相对安定的发展环境,到全面抗战爆发时,已经初步形成

较为完善的银行体系。除地县级银行外,从国家银行到省立银行,各种商业储蓄银行、农工银行和专业银行均发展起来。各地的银行同业组织、准备金库、各种银行法规也先后建立并得到完善。^① 南京国民政府成立以后,新式银行的分布进一步向南方转移,1936年江苏省的银行数量达到239家,大约是直隶省(1928年改名为河北省)的2倍。

(三) 生息银两放贷与新式银行发展的关系

1. 传统商事惯例和经营管理方式的延续。清政府的生息银两放贷促进了传统金融机构的发展和金融市场发育,而近代新式银行的发展过程则是一个与传统金融业长期共存,逐步继承、发展并最终替代其经营业务的过程。伴随传统金融业态在近代的延续,新式银行不仅部分借助钱庄、典当等传统金融力量同一般工商业者发生关系,也通过其他方式继承了诸多传统商业惯例和具有中国特色的经营管理制度。

首先,新式银行继承了部分传统商业惯例。例如,当时上海市商会向银钱两公会询问银钱业惯例,银行公会每每会先写信询问钱业公会的答复,而钱业公会则将自己的复函抄送一份给银行公会,可见上海钱业公会在上海商界的惯例方面占有主导地位。^② 上海钱业惯例不仅包括行业组织结构和钱庄内部组织结构及其运作机制、人事制度、经营范围和经营方式,还包括资本结构、金融工具及其流通清算等涉及钱庄运行的规则和规范,比如利用关系网络形成的组织网络和融资网络等,新式银行在发展过程中都不同程度继承或适应了这些商业惯例。

其次,新式银行在经营管理中吸收了传统金融业的某些运作机制。例如,钱庄业中有一种担任“跑街”职务的人,“专在外面招揽生意,接洽存款、放款,为钱庄与顾客借贷往来居间人。跑街有时亦兼任信用调查,如探询顾客的身家是否可靠,营业是否发达,财产是否殷实”。^③ 上海商业储蓄银行的调查部就是类似钱庄“跑街制”的机构,调查项目分为信用调查和经济调查两大类。其中,“信用调查主要是调查客户的情况……不仅要知道财产情况,而且还要了解主持人的品质、家庭和社会关系以及经营作风”,“我们的经济调查的对象范围很广,实际是一个经济研究所。我们调查、分析国家的经济政策,市场变化,外汇涨落,进出口业务盛衰,以及米、棉、煤等重要商品的产销情况。”^④可见,新式银行的调查部制度很大程度上是对传统金融机构“跑街”制度的改良和发展。

最后,近代新式银行中普遍实行的官利制是生息银两制度的直接遗产。官利制度是在近代企业中普遍实行的一种债权和股权合一的资金筹集和强制分配制度。“官利”又称“官息”“正息”,企业年终结算时无论盈亏,先按照固定利率派给拥有“官利”的出资者相应的股息,如有盈余再分派红利。清代生息银两和近代企业官利制度的相同点是都给予出资者获取利息的优先权和强制性;两者的不同之处在于,生息银两是政府本身需求驱动下的行为,即通过强制性放贷,将收益用于补充特定地方财政支出,而近代企业的官利制度则是股份制企业面向社会在资本市场上筹集资金时的市场行为。“中国人组织公司、企业时,首先在章程上规定支付若干股息,把这叫做官利”,“无论营业上盈亏,都是必须支付的”,“不支付较高的股息,便难募集到资本”,“因此必须事前规定官利的保证,然后招募股本才有可能”。^⑤ 清代生息银两制度中孕育着官利制的雏形,传统商业和金融行业长期经营清政府的生息银两,最终这种强制分红的利润分配制度逐渐形成一种商业惯例,并从清代一直延续至民国,影响了近代股份制企业的利益分配方式。

① 燕红忠:《中国的货币金融体系(1600—1949)》,中国人民大学出版社2012年版,第164页。

② 杜恂诚:《近代中国钱业习惯法——以上海钱业为视角》,上海财经大学出版社2006年版,第67页。

③ 中国人民银行上海市分行编:《上海钱庄史料》,上海人民出版社1960年版,第480页。

④ 资耀华:《陈光甫的成功道路》,文史资料研究委员会编:《工商经济史资料丛刊》第2辑,北京文史资料出版社1983年版,第162—168页。

⑤ 参见汪敬虞编:《中国近代工业史资料》第2辑(下),科学出版社1957年版,第1016、1011页。

当时绝大多数新式企业的招股章程和发行的股票中都有关于官利的明确记载。如盛宣怀在创办中国通商银行之初既想获得官股以取信于社会,又不希望官方插手银行事务,削弱自己的权力,于是“拟请存官款,以示官为护持”,即请领公款,由户部拨款 200 万两,先领 100 万两,作为生息公款,年息五厘,并且自 1903 年起,分五年归还本金。^①此时通商银行中官款的经营方式与生息银两并无二致。之后,这种经营方式很快演变为正式的官利制度。光绪三十三年(1907)颁布的《交通银行章程》中规定,“该行所集官商股本,定为常年官息六厘,半年结算一次,年终结账一次。先分官息,如有余利,汇结得有实在数目,除公积、花红外,余按入股之迟早均分。”^②清末民国时期,包括银行在内的一般企业,特别是民间资本创办的工商企业,都普遍采用官利制度来筹集股本。可以看出,近代新式银行中的官利制是生息银两制度长期影响的直接体现,生息银两制度中政府借贷的强制性逐渐演变为近代新式银行中“官利”分配的优先性。

2. 金融人才的培育和积累。生息银两放贷通过促进传统金融市场的发育,为新式银行业培育和积累了金融人才。传统金融机构对金融市场的开拓及其造就的大批人才是近代新式银行出现的前提之一。一方面,很多新式银行的经营管理人员最初都是由传统金融机构的经营者转变而来,如中国通商银行首任“华大班”陈笙郊是咸康钱庄经理,第二任谢伦辉是承裕钱庄经理;另一方面,传统金融业发达的地区商业金融人才储备更加丰富,因此更容易产生金融创新,建立更多的新式金融企业,如出身于上海九大钱业资本家家族之一的李咏裳就不断向新式银行业拓展,1908 年参与创办四明商业储蓄银行(任董事),1921 年又参与创办中华劝工银行(任董事长),1928 年他还发起创办恒利银行(任董事长)。表 2 中展示了部分兼任钱庄和新式银行的股东或经理人物,一定程度上体现了传统金融机构在金融人才培育和储备中所发挥的作用。

表 2 兼任钱庄和银行股东或经理的人物

| 人名 | 与钱业之关系 | 与银行之关系 |
|-----|---|---------------------------------|
| 秦润卿 | (1) 福源钱庄经理 (2) 鸿祥庄股东 (3) 钱业公会常务委员 | (1) 中国垦业银行董事长兼总经理 (2) 中央银行监事 |
| 孙衡甫 | 恒贻、益昌、恒隆之股东 | (1) 四明银行总经理 (2) 中国通商银行董事 |
| 谢光甫 | 聚康、同余永记庄股东 | 继钱业出身傅筱庵之后,为中国通商银行经理 |
| 楼恂如 | 敦余泰记庄经理 | 中华劝业银行经理 |
| 裴云卿 | 同春庄经理 | 绸业银行董事 |
| 郑淇亭 | 信孚、益大、乾元、宝昶之股东 | 华通银行董事长 |
| 刘鸿生 | 曾为五丰、志裕、义昌之股东 | 中国企业银行董事长 |
| 朱静安 | 同春、吉昌庄股东 | 太平银行总经理 |
| 俞佐庭 | 恒巽钱庄股东及经理 | 中国通商银行监察人,四明银行董事,上海银行董事 |
| 叶鸿英 | 元大庄股东 | 正大银行董事长 |

资料来源:据吴承禧《中国的银行》(商务印书馆 1934 年版)第 128 页相关资料整理。

3. 官商关系对新式银行的发展具有深远影响。在传统“士农工商”的社会等级下,生息银两放贷通过政府参与金融市场的方式沟通了政府和市场,改善和密切了官商关系,进而对于近代新式企业和银行的产生和发展都产生了长期而深远的影响。

首先,近代新式银行的产生和发展很大程度上是官商合作的产物,并以政府的支持为前提。如中国通商银行就是由政府特许开办的,最初额定资本 500 万两,先收 250 万两,其中官督商办的轮船

① 朱荫贵:《引进与变革:近代中国企业管理制度分析》,《近代史研究》2001 年第 4 期。

② 交通银行总行、中国第二历史档案馆编:《交通银行史料》第 1 卷,中国金融出版社 1995 年版,第 173 页。

招商局和电报局分别投资 80 万两和 20 万两,纯粹商股并不多。到 1912 年 4 月,商股股东拥有通商银行股票 9700 多股,约占通商银行全部股本的 40%。^① 1904 年,清政府设立中国第一家官办新式银行——户部银行,后改为大清银行。该行以股份公司形式组建,股份由官商双方各半认购。作为官商合办银行,国家赋予它的特权是代发纸币、经理国库事务及公家一切款项,并代理国家发行新铸币。

其次,大部分官办银行,甚至一些商办银行最初都是由晚清时期的地方官钱局改组而来。如“南三行”中的浙江银行,在 1909 年由官钱局改组而成,1915 年改名浙江地方实业银行,1923 年该行分出官股,商股改称为浙江实业银行。盛宣怀在创立中国通商银行之初,为了筹建各地的分行,也曾提议“以其独开之银号,归并公家之银行”,^②将各海关官银号合并成分支银行。

最后,从经营业务来看,在 1912 年之前新式银行的业务活动主要局限于官款调拨,与实业发展并无太多联系。1912 年到 1927 年之间,各种省立银行仍以经理省库为主要业务,各种商业银行的业务活动也以政府放款与投资公债为主,大多数银行都拥有大量的政府公债券与库券。南京国民政府成立以后,虽然各银行的投资与经营对象逐渐转向产业与商业投资,但政府公债投资仍然占有很大比例。总体而言,近代时期经营和发展比较成功的新式银行,如中国银行、“南三行”和“北四行”等都在不同程度上保持了良好的官商合作关系。

三、实证策略及数据来源

(一) 实证模型与统计描述

为了准确度量以生息银两制度为代表的传统金融市场对新式银行发展的作用,我们以清代 20 个省份共 328 个府作为研究样本,建立以下线性回归方程:

$$bank_i = \alpha + \beta shengxi_i + X'_i \gamma + \delta_j + \varepsilon_i \quad (1)$$

其中 $bank_i$ 代表府 i 新式银行的发展水平; $shengxi_i$ 表示府 i 生息银两放贷情况;系数 β 是本文的关键系数,用以说明传统金融市场对新式银行发展水平的长期影响; X_i 是一系列影响新式银行发展的经济、政治和地理因素; δ_j 表示府 i 所在省 j 的地区固定效应, ε_i 是随机扰动项。

本文的被解释变量为 1912 年至 1936 年新式银行业的发展情况($bank_i$),分别使用年均银行数量和人均银行资本额的自然对数来表示,其中人均银行资本额为各府银行的注册资本加总额除以 1920 年各府人口,数据根据《近代中国银行业机构人名大辞典》整理得到。模型的主要解释变量为 1796 年至 1850 年生息银两的发放情况($shengxi_i$),使用两个指标度量,分别为生息银两放贷次数和人均生息银两放贷金额的自然对数,其中人均生息银两发放金额为各府放贷的生息银两总额除以 1820 年的人口数量。生息银两数据来源于中国第一历史档案馆馆藏朱批奏折和《清实录》,共摘录朱批奏折档案 719 条、《清实录》694 条,通过对这些档案资料的分类整理发现,嘉庆、道光两朝实际发放生息银两 291 笔。

模型控制了一系列可能影响新式银行发展的经济、地理和政治因素。(1)经济因素包括人口密度和是否通铁路(是 = 1)。其中 1920 年的人口密度数据来源于《中华归主:中国基督教事业统计(1901—1920)》,^③铁路数据来源于《中国近代经济史统计资料选辑》,^④选取中间年份 1924 年是否开通铁路(是 = 1)作为控制变量。(2)地理因素包括各府的经纬度和是否沿海(是 = 1)等变量。其中

① 金研:《清末中国自办的第一家银行——中国通商银行史料》,《学术月刊》1961 年第 9 期。

② 陈旭麓、顾廷龙、汪熙主编:《中国通商银行——盛宣怀档案资料选辑之五》,上海人民出版社 2000 年版,第 4 页。

③ 中华续行委办会调查特委会编:《中华归主:中国基督教事业统计(1901—1920)》,中国社会科学出版社 1987 年版。

④ 严中平等编:《中国近代经济史统计资料选辑》,科学出版社 1955 年版。

经纬度数据来源于《清代政区沿革综表》,①是否沿海(是=1)根据 ArcGIS4.0 获取。(3)政治因素包括各府至省会和政治中心北平、南京的距离(取自然对数),根据上述经纬度数据利用球面半正矢公式计算得到。此外,我们还考虑了太平天国战争的影响,这次战争给整个中国社会经济带来了巨大冲击,产生了长远而又深刻的影响,因此将其作为控制变量。是否太平天国战区(是=1)数据整理自《中国近代史稿地图集》和《太平天国地理志》。②

本文还检验了可能影响新式银行发展的其他因素和机制。主要变量包括:(1)用于衡量初始经济条件的 1820 年人口密度,数据来源于曹树基的《中国人口史》第 5 卷。③(2)代表外来冲击因素的新教传播活动和通商口岸。新教传播以 1912 年之前是否有传教活动来衡量;通商口岸选取中间年份 1924 年各府到最近通商口岸距离的自然对数进行代理,由于 1842 年开埠通商的五个城市的选择并非随机,将其剔除,以降低选择性误差的影响。新教传播的数据来源于《中华归主:中国基督教事业统计(1901—1920)》;通商口岸的数据来源于《中国近代经济史统计资料选辑》,并利用经纬度数据计算得到至最近口岸的距离。(3)传统科举人才的影响,我们利用各府的学额数量来衡量,数据来源于清朝《钦定学政全书》。④(4)传统金融机构(即典当和钱庄)的数量,数据来源于《第一次农商统计表》和《第二次农商统计表》。⑤(5)代表近代金融人才的银行家数量,我们根据《近代中国银行业机构人名大辞典》整理了 1912 年至 1936 年年均银行家数量。(6)官督商办企业的数量,用于代理官商关系的密切程度,数据来源于张玉法《清末民初的官督商办工业》。⑥各主要变量的统计描述详见表 3。

表 3 主要变量的数据来源和描述统计

| 主要变量 | 观察值 | 均值 | 标准差 | 最小值 | 最大值 |
|------------------------|-----|-------|-------|-------|-------|
| 生息银两放贷次数 | 328 | 0.887 | 2.999 | 0 | 29 |
| 人均生息银两发放金额(两)(ln) | 271 | 0.024 | 0.094 | 0 | 0.889 |
| 银行数量 | 328 | 2.289 | 7.152 | 0 | 89.2 |
| 人均银行资本额(万元)(ln) | 266 | 0.299 | 0.785 | 0 | 5 |
| 1820 年人口密度(人/平方公里)(ln) | 271 | 4.338 | 1.13 | 0.405 | 6.774 |
| 1920 年人口密度(人/平方公里)(ln) | 261 | 4.498 | 1.101 | 0.215 | 6.5 |
| 是否通铁路(是=1) | 328 | 0.149 | 0.357 | 0 | 1 |
| 经度 | 328 | 112.8 | 6.905 | 95.8 | 134.3 |
| 纬度 | 328 | 32.23 | 6.327 | 18.3 | 48.3 |
| 至省会的距离(百公里)(ln) | 328 | 1.064 | 0.458 | 0 | 2.975 |
| 至北京的距离(百公里)(ln) | 328 | 2.401 | 0.578 | 0 | 3.258 |
| 至南京的距离(百公里)(ln) | 328 | 2.264 | 0.563 | 0 | 3.155 |
| 是否沿海地区(是=1) | 328 | 0.125 | 0.331 | 0 | 1 |
| 是否太平天国战区(是=1) | 328 | 0.332 | 0.472 | 0 | 1 |
| 1912 前的新教传教活动(是=1) | 306 | 0.775 | 0.419 | 0 | 1 |

① 牛平汉编:《清代政区沿革综表》,中国地图出版社 1990 年版。

② 参见张海鹏编著:《中国近代史稿地图集(缩小本)》,中国地图出版社 1987 年版;华强:《太平天国地理志》,广西人民出版社 1991 年版。

③ 参见曹树基:《中国人口史》第 5 卷,复旦大学出版社 2001 年版。

④ 参见索尔纳等编纂,霍有明等校注:《钦定学政全书校注》,武汉大学出版社 2009 年版。

⑤ 参见农商部总务厅编:《中华民国元年第一次农商统计表》,中华书局 1914 年版;农商部总务厅编:《中华民国二年第二次农商统计表》,中华书局 1915 年版。

⑥ 参见张玉法:《清末民初的官督商办工业》,“中央研究院”近代史研究所集刊编辑委员会编印:《“中央研究院”近代史研究所集刊》第 17 期,1988 年印行。

续表 3

| 主要变量 | 观察值 | 均值 | 标准差 | 最小值 | 最大值 |
|-------------------|-----|-------|-------|-----|-------|
| 至最近口岸的距离(百公里)(ln) | 328 | 0.842 | 0.548 | 0 | 2.199 |
| 学额数量(百人) | 328 | 3.003 | 2.55 | 0 | 16.02 |
| 典当数量 | 328 | 12.97 | 24.88 | 0 | 268 |
| 钱庄数量 | 328 | 12.84 | 24.96 | 0 | 233 |
| 银行家数量 | 328 | 1.161 | 4.389 | 0 | 52.4 |
| 官督商办企业数量 | 328 | 0.119 | 0.713 | 0 | 10 |

(二) 工具变量估计策略

由于可能存在遗漏变量和测量误差问题,导致生息银两放贷对近代新式银行发展影响的估计系数出现偏误,我们寻求将社会治安状况的代理变量——各地的骚乱事件数量作为生息银两放贷次数的工具变量,来提高估计结果的稳健性。之所以选择清代各府骚乱事件数量作为生息银两放贷的工具变量,主要基于以下几个方面的考虑:第一,地方社会治安状况与生息银两的发放密切相关,根据前述关于生息银两用途的统计,嘉庆、道光两朝发放的生息银两中用于社会治安用途的比例就占到了73.7%。第二,由于清代高度中央集权的财政体系,生息银两放贷与本地的财政收入并没有直接的关系。生息银两放贷作为一种政府强制性信用行为,政府在发放贷款时很少会考虑当地的发展状况,在清代中前期关于生息银两的朱批奏折和相关档案中没有见到有关经济承受能力方面的讨论,直到光绪年间才出现“因地方凋敝商民苦累,实难分发”^①的奏报。第三,从生息银两放贷的地区分布来看,广州府的生息银两发放最多,天津府其次,京师顺天府仅排第三,成都府、太原府分别排在第6位和第10位,超过了当时经济更发达的杭州府。这说明生息银两放贷与近代经济发展水平之间并不存在较高的相关性。因此,以骚乱数量代表的社会治安状况可以满足工具变量的外生性要求,能够比较有效地剔除因地区经济发展水平导致的生息银两放贷与新式银行发展之间的内生性。

我们根据中国第一历史档案馆馆藏的军机处全宗、朱批奏折档案和《清实录》等资料,整理了嘉道两朝的府级骚乱数据。带有工具变量的两阶段回归方程设定如下:

第二阶段:

$$bank_i = \alpha_2 + \beta_2 shengxi_i + X'_i \gamma_2 + \delta_{i2} + \varepsilon_{i2} \quad (2)$$

第一阶段:

$$shengxi_i = \alpha_1 + \beta_1 unrest_i + X'_i \gamma_1 + \delta_{i1} + \varepsilon_{i1} \quad (3)$$

其中,公式(3)是第一阶段的回归方程。 $unrest_i$ 代表府*i*发生骚乱次数。公式(2)是第二阶段回归,方程设定与(1)式的不同之处在于,将第一阶段的 $shengxi_i$ 估计值作为(2)式的解释变量。 δ_i 表示地区固定效应, ε_i 是随机扰动项。

四、实证结果及发现

(一) 基准回归与稳健性检验

表4为基准回归的估计结果。可以看出,清代生息银两放贷次数对新式银行数量的影响系数显著为正,这一结果无论是否加入控制变量均保持稳健。在控制1920年人口密度、铁路和其他控制变量后,生息银两放贷的系数仅从1.227略微减小到1.002,表明生息银两放贷次数显著增加了新式银

^① 光绪二十三年十二月二十三日热河都统寿荫折,中国第一历史档案馆藏,宫中朱批奏折,档号04-01-01-1018-022。

行的数量,近代新式银行的发展明显受到传统金融市场的正向影响。由于盐商的生息行为可能会造成估计偏差,我们剔除大盐场所在府样本的估计结果,如表4第(6)列所示,生息银两放贷次数的估计系数为1.137,相较于全样本回归几乎没有变化,说明盐商的生息行为不会影响估计结果。此外,我们在表4第(7)列进一步估计了生息银两人均发放金额对新式银行人均资本额的影响,估计系数在1%的水平上显著为正,表明生息银两放贷金额对新式银行的发展同样具有稳健的长期影响。

表4 OLS 基准回归估计与稳健性检验:生息银两放贷对新式银行的影响

| | 被解释变量:新式银行数量 | | | | | | 新式银行 人均资本额 |
|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) |
| 生息银两发放次数 | 1.227 *** (0.209) | 1.189 *** (0.218) | 1.003 *** (0.215) | 0.932 *** (0.243) | 1.002 *** (0.206) | 1.137 *** (0.190) | |
| 生息银两人均发放金额(ln) | | | | | | | 2.269 *** (0.656) |
| 1920年人口密度(ln) | | 0.926 * (0.485) | | 0.722 * (0.393) | 0.505 (0.316) | 0.464 (0.303) | -0.021 (0.050) |
| 是否通铁路(是=1) | | | 5.616 *** (1.849) | 6.666 ** (2.672) | 6.607 ** (2.594) | 4.678 ** (1.818) | 0.879 *** (0.211) |
| 经度 | | | | | 0.303 (0.293) | 0.258 (0.284) | 0.033 (0.039) |
| 纬度 | | | | | -0.444 (0.356) | -0.341 (0.354) | -0.048 (0.057) |
| 至省会的距离(百公里)(ln) | | | | | 1.760 * (0.975) | 1.579 (1.006) | -0.123 (0.076) |
| 至北京的距离(百公里)(ln) | | | | | -2.494 (5.067) | -1.835 (5.217) | -0.551 (0.697) |
| 是否沿海地区(是=1) | | | | | 1.819 (2.355) | 2.75 (2.713) | 0.189 (0.218) |
| 是否太平天国战区(是=1) | | | | | 1.623 (1.480) | 1.594 (1.506) | -0.158 (0.155) |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 328 | 261 | 328 | 261 | 261 | 258 | 231 |
| 调整后 R ² | 0.323 | 0.339 | 0.383 | 0.4 | 0.41 | 0.416 | 0.396 |

说明:括号内为稳健标准误,***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著,常数项未在表内展示。下面各表中的汇报和标注方式均与此相同,不再重复。

(二) 工具变量回归结果

表5为使用工具变量的二阶段回归结果:第一,一阶段F统计量均大于10,F统计量的p值为0.0000,可以拒绝“弱工具变量”的原假设。第二,一阶段回归结果表明骚乱事件和生息放贷次数存在显著的正相关关系,在控制了经济、政治和地理因素后,骚乱数量的估计系数仍然在1%水平上显著为正,进一步验证了工具变量满足相关性假设。第三,二阶段回归结果中,生息银两放贷次数的估计系数均在1%的水平上显著为正,在添加不同控制变量后系数依然显著。第四,在控制了人口密度、铁路等变量之后,生息银两放贷的系数从2.037略微增加到2.243,再次说明加入其他可能的影响因素后,二阶段回归的生息银两放贷对新式银行的发展具有正向的促进作用。第五,与表4中的基准回归相比,生息银两放贷次数的系数明显增大,说明确实存在因测量误差所导致的内生性问题使得基准回归中的估计系数有所低估。

表5 工具变量2SLS回归估计:生息银两放贷对新式银行的影响

| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) |
|---------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 面板 A. 第二阶段:被解释变量为年均新式银行数量 | | | | | |
| 生息银两发放次数 | 2.037 *** (0.256) | 2.024 *** (0.251) | 1.889 *** (0.232) | 1.876 *** (0.230) | 2.243 *** (0.536) |
| 1920年人口密度(ln) | | 0.411 (0.438) | | 0.345 (0.391) | 0.447 (0.429) |
| 是否通铁路(是=1) | | | 2.972 * (1.526) | 2.887 (2.247) | 3.515 * (2.118) |
| 其他控制变量 | No | No | No | No | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 328 | 261 | 328 | 261 | 261 |
| 调整后 R ² | 0.212 | 0.217 | 0.266 | 0.267 | 0.23 |
| 面板 B. 第一阶段:被解释变量为生息银两发放次数 | | | | | |
| 骚乱数量 | 0.231 *** (0.057) | 0.221 *** (0.049) | 0.205 *** (0.049) | 0.187 *** (0.040) | 0.166 *** (0.047) |
| 1920年人口密度(ln) | | 0.428 (0.272) | | 0.293 (0.250) | -0.037 (0.218) |
| 是否通铁路(是=1) | | | 2.199 *** (0.745) | 3.002 *** (1.065) | 1.810 ** (0.846) |
| 其他控制变量 | No | No | No | No | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 一阶段 F-统计量 | 16 | 20 | 18 | 22 | 12 |
| 调整后 R ² | 0.268 | 0.261 | 0.325 | 0.336 | 0.453 |

说明:其他控制变量包括各府府治经纬度、至省会和政治中心北京的距离(ln)、是否沿海(是=1)、是否太平天国战区(是=1)等变量。下面各表中的其他控制变量如不特别说明均与此相同,不再重复。

(三)异质性检验

1. 地区差异的影响。为了考察生息银两放贷对新式银行发展长期影响的区域差异,我们将全国划分为北方地区和南方地区与东部地区和中西部地区两个组别。^① 回归结果如表6所示,生息银两放贷对南北方新式银行发展均有显著影响,而且其对北方地区新式银行发展的影响程度要略高于南方地区。值得注意的是,铁路的开通对南北方新式银行的发展却产生了截然相反的作用,说明生息银两和铁路对近代银行发展的作用机制并不相同。生息银两放贷对新式银行的影响在东部和中西部地区两个子样本中也均显著为正,生息银两放贷对东部地区新式银行的影响系数大约是中西部地区的3倍,导致1936年前中西部地区新式银行发展的水平仍然较低。

表6 生息银两放贷对各地区新式银行数量的影响

| | (1) | (2) | (3) | (4) |
|---------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| 面板 A. 第二阶段:被解释变量为年均新式银行数量 | | | | |
| | 北方地区 | 南方地区 | 东部地区 | 中西部地区 |
| 生息银两发放次数 | 2.409 *** (0.290) | 1.860 ** (0.841) | 2.064 *** (0.664) | 0.847 ** (0.369) |

^① 区域的具体划分为:其一,根据秦岭—淮河一线将全国分为北方地区和南方地区,除位于线上的15个府以外,北方地区包含132个府,南方地区包含181个府。其二,东部地区包括奉天、福建、广东、吉林、江苏、山东、浙江和直隶等省下辖各府,其余为中西部地区。

续表 6

| | (1) | (2) | (3) | (4) |
|---------------------------|---------------------|---------------------|--------------------|---------------------|
| 面板 A. 第二阶段:被解释变量为年均新式银行数量 | | | | |
| | 北方地区 | 南方地区 | 东部地区 | 中西部地区 |
| 1920 年人口密度(ln) | -0.903 (0.714) | 1.360** (0.674) | 2.962 (2.141) | 0.503* (0.291) |
| 是否通铁路(是=1) | -3.554* (1.950) | 7.144*** (2.600) | 4.544 (3.508) | 3.306** (1.593) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 81 | 180 | 77 | 184 |
| 调整后 R ² | 0.714 | 0.251 | 0.359 | 0.235 |
| 面板 B. 第一阶段:被解释变量为生息银两发放次数 | | | | |
| 骚乱数量 | 0.122*** (0.027) | 0.338* (0.198) | 0.155** (0.065) | 0.146*** (0.047) |
| 1920 年人口密度(ln) | -0.003 (0.390) | -0.163 (0.209) | 0.076 (0.788) | 0.091 (0.154) |
| 是否通铁路(是=1) | 3.225*** (1.161) | 0.644 (0.873) | 2.648* (1.398) | 1.418** (0.631) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 调整后 R ² | 0.621 | 0.437 | 0.511 | 0.314 |

说明:中西部地区均不沿海,故第 4 列回归模型中去掉控制变量是否沿海地区(是=1)。

2. 对不同性质银行差异的影响。为了考察生息银两放贷对不同性质新式银行的作用,我们将新式银行分为官办银行、官商合办银行、商办银行和中外合办银行四类分别进行回归。回归结果如表 7 所示,可以看出,生息银两放贷对不同性质银行的发展均有显著影响。但估计系数有所差异,其中对商办银行的影响系数最大,生息银两多放贷 1 次,商办银行的数量平均增加 13.17 家;官办银行、官商合办银行次之,分别平均增加 6.78 家和 9.15 家;中外合办银行数量增加最少,约为 3.02 家。开通铁路仅对官办和商办银行的发展有促进作用,而官商合办和中外合办银行均不受影响。

表 7 生息银两放贷对不同性质新式银行影响的 2SLS 估计

| | 官办银行数量 | 官商合办银行数量 | 商办银行数量 | 中外合办银行数量 |
|--------------------|---------------------|---------------------|-----------------------|---------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) |
| 生息银两发放次数 | 6.780*** (1.164) | 9.153*** (2.664) | 13.167*** (2.355) | 3.018*** (0.640) |
| 1920 年人口密度(ln) | 0.064 (1.453) | 2.891 (1.898) | 4.18 (2.638) | 0.713 (0.661) |
| 是否通铁路(是=1) | 18.979** (8.135) | 10.002 (9.682) | 29.971*** (11.606) | 2.145 (3.223) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后 R ² | 0.384 | 0.115 | 0.492 | 0.332 |

说明:由于回归样本和控制变量与表 5 第 5 列一致,故一阶段回归结果亦相同,为避免重复,本表及之后表格不再展示一阶段回归结果。

五、竞争性假说的证伪检验和动态影响路径

(一)对竞争性假说的静态检验

1. 生息银两放贷还是初始的经济条件? 银行业与实体经济的发展水平密切相关,那么生息银两放贷对新式银行发展的影响仅仅是反映了初始的经济发展条件还是一个独立的长期影响因素? 由于缺乏直接的统计数据,对于传统社会的经济发展水平,经济学家一般都使用人口密度作为代理。我们在基准回归的基础上加入 1820 年的人口密度,如表 8 的第(1)列所展示。结果表明,生息银两放贷次数的影响系数和显著性几乎没有发生变化,说明以 1820 年人口密度为代表的初始经济条件与各府生息银两的频次和规模没有直接的关系。因此,生息银两放贷是与初始经济条件无关的一个影响新式银行发展的独立因素。

表 8 初始经济条件、外来冲击和传统科举人才对新式银行的影响

| | 年均新式银行数量 | | | |
|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) |
| 生息银两放贷次数 | 2.234 *** (0.531) | 2.234 *** (0.531) | 2.627 *** (0.746) | 2.630 *** (0.717) |
| 1820 年人口密度(ln) | -1.017 (1.360) | | | -0.883 (1.386) |
| 新教传教活动(是=1) | | 0.406 (0.621) | | 1.511 (0.969) |
| 至最近口岸距离(ln) | | -0.482 (1.695) | | -0.653 (1.711) |
| 学额数量 | | | -0.539 (0.328) | -0.607 * (0.321) |
| 1920 年人口密度(ln) | 1.178 (1.164) | 0.366 (0.474) | 0.73 (0.526) | 1.182 (1.332) |
| 是否通铁路(是=1) | 3.739 * (2.186) | 3.393 (2.285) | 3.315 (2.233) | 3.4 (2.459) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后 R ² | 0.231 | 0.227 | 0.115 | 0.108 |

2. 传统金融市场的延续还是外来因素的冲击和示范效应? 如前所述,在关于近代中国银行发展的研究中,许多学者认为新式银行是在对外通商与外国在华银行的示范、诱致下产生的,而且起步阶段的新式银行大多仿照了外国银行的规章制度。另,陈玉宇、王辉、颜色以及白营和龚启圣的研究表明,新教传播促进了近代经济的发展;①贾瑞雪、梁若冰和林矗等人的研究发现,通商口岸的开通提高了城市化水平,也对近代中国的经济发展产生了积极影响。② 因此,我们分别使用新教传播活动和通商口岸两个代理变量对这一问题进行考察。表 8 第(2)列的回归估计结果表明,以新教传播活动和通商口岸为代表的西方资本主义的冲击和示范效应,整体而言并没有对近代新式银行的发展产生长

① Y. Chen, H. Wang and S. Yan, "The Long-Term Effects of Protestant Activities in China," *MPRA Working Paper Series*, No. 53531, 2014; Y. Bai and J. K. Kung, "Diffusing Knowledge While Spreading God's Message: Protestantism and Economic Prosperity in China, 1840 - 1920," *Journal of the European Economic Association*, Vol. 13, No. 4, 2015, pp. 669 - 698.

② 参见 R. Jia, "The Legacies of Forced Freedom: China's Treaty Ports," *Review of Economics and Statistics*, Vol. 96, No. 4, 2014, pp. 596 - 608; 梁若冰:《口岸、铁路与中国近代化工业》,《经济研究》2015 年第 4 期;林矗:《通商口岸、新式教育与近代经济发展:一个历史计量学的考察》,《中国经济史研究》2017 年第 1 期。

期的影响作用。

3. 传统科举人才是否存在影响? 白营的研究发现,科举制度导致了人才的严重错配,限制了科举人才之外专业人才的发展,从而阻碍了中国近代化的进程。^①那么,传统的科举人才对于近代新式银行的发展是否有长期影响,以及存在怎样的影响?我们利用各府的学额数量来对这一问题进行考察。表8第(3)列的估计结果表明,学额数量对新式银行发展的影响系数并不显著。但是生息银两放贷的系数从表5第(5)列的2.243增加到2.627,说明过滤掉学额的影响因素后生息银两放贷的系数有所增大。

4. 综合效应。在表8第(4)列中,我们估计了生息银两放贷、初始经济条件、外来冲击因素和科举人才对新式银行发展的综合效应。回归结果显示,在加入各类竞争性假说后,生息银两放贷对新式银行的作用仍然稳健,传统金融市场的延续是促进近代新式银行发展的一个独立因素。初始经济条件和外来因素的冲击在整体上对近代新式银行的发展并没有起到显著影响,而学额对新式银行的发展则产生了一定的负面抑制作用。不同于现有假说,科举人才对银行的抑制作用并没有随着科举制的废除而得到转变,在清朝科举人才越多的地区,1912—1936年间设立的新式银行反而更少。

(二)对竞争性假说的动态检验

以上检验了各类竞争性假说的静态影响效应,我们进一步分阶段来考察这些竞争性因素的动态作用效应。根据前文的分析,1936年前的新式银行主要经历了三个发展阶段,分别为1912年至1920年、1921年至1927年、1928年至1936年。按照这三个阶段的划分,动态检验的具体回归结果如表9所示。

表9 生息银两放贷和各类竞争性因素对新式银行影响的动态效应

| | 年均新式银行数量 | | | | | | | | |
|-------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | 第一阶段 | 第二阶段 | 第三阶段 | 第一阶段 | 第二阶段 | 第三阶段 | 第一阶段 | 第二阶段 | 第三阶段 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) |
| 生息银两发放次数 | 1.217 *** (0.267) | 2.830 *** (0.698) | 2.372 *** (0.294) | 1.208 *** (0.266) | 2.834 *** (0.695) | 2.374 *** (0.293) | 1.392 *** (0.359) | 3.430 *** (0.972) | 2.742 *** (0.457) |
| 1820年人口密度(ln) | -0.644 (0.653) | -1.414 (1.676) | 0.006 (1.274) | | | | | | |
| 新教传教活动(是=1) | | | | 0.471 (0.344) | 0.249 (0.760) | 0.364 (0.801) | | | |
| 至最近口岸距离(ln) | | | | -0.974 (0.603) | 0.214 (1.999) | -0.873 (1.979) | | | |
| 学额数量 | | | | | | | -0.237 (0.163) | -0.842 ** (0.391) | -0.619 (0.405) |
| 1920年人口密度(ln) | 0.682 (0.564) | 1.411 (1.465) | 0.823 (1.115) | 0.115 (0.259) | 0.384 (0.631) | 0.719 (0.589) | 0.344 (0.282) | 0.834 (0.704) | 1.164 * (0.628) |
| 是否通铁路(是=1) | 1.494 (1.214) | 4.074 (2.612) | 5.080 ** (2.319) | 1.135 (1.158) | 3.887 (2.737) | 4.839 ** (2.443) | 1.264 (1.250) | 3.635 (2.819) | 5.285 ** (2.326) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后R ² | 0.176 | 0.189 | 0.348 | 0.186 | 0.183 | 0.346 | 0.045 | 0.027 | 0.31 |

说明:第一、二阶段(第1、2、4、5、7、8列)控制了各府府治到北京的距离;由于1927年南京国民政府成立,第三阶段(第3、6、9列)控制了各府府治到南京的距离。

^① Y. Bai, "Farewell to Confucianism: The Modernizing Effect of Dismantling China's Imperial Examination System," *Journal of Development Economics*, Vol. 141, Article 102382, 2019.

表9第(1)一(3)列为初始经济条件对新式银行发展的分阶段估计结果,可以看出,1820年人口密度的影响系数不显著,表明在新式银行发展的各阶段均不受初始经济条件的长期影响,从而进一步确认了前述静态分析中的结论。第(4)一(6)列为新教传播和通商口岸对新式银行影响的动态效应,结果也与静态的分析保持一致。第(7)一(9)列为科举人才对新式银行的分阶段估计,结果表明学额对新式银行发展产生的负面抑制作用主要体现在第二阶段,而对第一阶段和第三阶段并没有显著影响。这是因为第二阶段是商业银行的大发展时期,同时也正是受过系统商业和金融教育的专业经营管理人才开始全面替代传统人才的一个时期。随着银行业中传统人才向商业人才的转变,这种抑制作用也就逐渐消失了。

(三)综合效应的影响

在表10中,我们估计了生息银两放贷、初始经济条件、外来冲击因素和科举人才对新式银行发展的综合动态效应。首先,在考虑其他各种竞争性因素后,生息银两放贷对三个阶段新式银行发展的估计结果,如第(1)一(3)列所示,第一阶段的估计系数为1.394,第二阶段的系数增加为3.422,第三阶段的估计系数为2.809。生息银两放贷对新式银行发展的影响系数呈现稳定的上升趋势,虽然第三阶段的系数相对于第二阶段略有下降,但从统计检验结果来看,两者并不存在显著性差异。^①其次,即使过滤掉外来因素冲击和传统科举人才的作用之后,初始经济条件对新式银行在各个阶段的发展仍然没有影响。第三,在考虑了初始经济条件、传统科举人才和通商口岸因素后,新教传播对新式银行在第一阶段的发展具有了显著的促进作用,通商口岸对各个阶段银行的发展没有影响。也就是说,外来冲击因素对新式银行的最初发展具有一定的促进作用,但从整体来看,其影响和作用逐渐减弱的。第四,过滤掉其他影响因素后,学额对各个阶段的银行发展都开始发挥显著性的抑制作用,但仍然以第二阶段的作用效应最强。最后,表10的回归结果表明,铁路的促进作用主要体现在第三阶段。一方面,随着经济发展水平的提高,铁路与经济的相互关系更加密切,铁路对新式银行的正向效应逐步显现;另一方面,第三阶段新开通铁路的府与前两个阶段相比更高,铁路的积极作用也有稳步增强的趋势。

表10 生息银两放贷和各类竞争性因素对新式银行影响的动态综合效应

| | 年均新式银行数量 | | |
|---------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | 第一阶段 | 第二阶段 | 第三阶段 |
| | (1) | (2) | (3) |
| 生息银两发放次数 | 1.394 *** (0.353) | 3.422 *** (0.940) | 2.809 *** (0.435) |
| 1820年人口密度(ln) | -0.652 (0.680) | -1.162 (1.744) | 0.269 (1.258) |
| 新教传教活动(是=1) | 1.016 ** (0.484) | 1.887 (1.208) | 1.605 (1.132) |
| 至最近口岸距离(ln) | -1.007 (0.654) | 0.024 (2.031) | -1.05 (1.979) |
| 学额数量 | -0.289 * (0.161) | -0.907 ** (0.386) | -0.739 * (0.404) |
| 1920年人口密度(ln) | 0.672 (0.638) | 1.494 (1.715) | 0.773 (1.227) |
| 是否通铁路(是=1) | 1.209 (1.239) | 3.97 (2.976) | 4.977 * (2.625) |

^① 本文采用“自抽样法(Bootstrap)”对第二、三阶段生息银两放贷系数的差异进行检验,得到经验p值为0.306,表明两者之间并不存在显著差异。

续表 10

| | 年均新式银行数量 | | |
|--------------------|----------|-------|-------|
| | 第一阶段 | 第二阶段 | 第三阶段 |
| | (1) | (2) | (3) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后 R ² | 0.05 | 0.023 | 0.295 |

说明:第一、二阶段(第1—2列)控制了各府府治到北京的距离;由于1927年南京国民政府成立,第三阶段(第3列)控制了各府府治到南京的距离。

六、长期影响的机制分析

无论是从整体上还是动态的发展过程来看,过滤掉各类不同竞争性因素的影响后,生息银两放贷对近代中国新式银行的发展仍然具有稳健的正向促进作用,并且随着时间的进程其作用效应越来越强。那么,生息银两放贷是通过何种机制和方式促进近代新式银行发展的呢?为了探讨以生息银两放贷为代表的传统金融市场的历史延续对新式银行发展的长期影响,我们采用中介效应模型对各个影响机制进行分析,分别考察和验证以下三类重要的影响机制。估计方程的设定如下:

$$bank_i = \alpha_3 + \beta_3 shengxi_i + X_i' \gamma_3 + \delta_{i3} + \varepsilon_{i3} \quad (4)$$

$$channel_i = \alpha_4 + \beta_4 shengxi_i + X_i' \gamma_4 + \delta_{i4} + \varepsilon_{i4} \quad (5)$$

$$bank_i = \alpha_5 + \beta_5 shengxi_i + v_5 channel_i + X_i' \gamma_5 + \delta_{i5} + \varepsilon_{i5} \quad (6)$$

其中 $channel_i$ 表示中介变量;(4)式是基准回归方程,与(1)式相同,系数 β_3 为生息银两放贷对新式银行发展水平的总效应;(5)式的系数 β_4 为生息银两放贷对中介变量的效应;(6)式的系数 β_5 是在控制了中介变量的影响后,生息银两放贷对新式银行发展的直接效应。系数 β_4 与系数 v_5 的乘积表示生息银两放贷对新式银行发展的间接效应,即中介效应,中介效应的解释率等于中介效应占总效应的比例($\beta_4 v_5 / \beta_3$)。

(一) 单个影响机制的检验

1. 传统金融业态的延续机制。我们首先以民国初期的典当和钱庄为中介,检验和探讨其对于新式银行发展的传导机制。表11第(1)列的估计结果表明,生息银两放贷次数对典当的数量具有显著影响,生息银两放贷每增加1次,典当数量平均增加8.78家。在基准回归中加入中介变量典当的影响之后,生息银两放贷的系数从2.243(表5第5列)减小到2.027,但典当从整体上对新式银行的中介影响并不显著。而就不同性质银行而言,加入典当后,生息银两放贷对官办银行的系数从6.78(表7第1列)下降到3.721(表11第3列);对商办银行的影响系数从13.167(表7第3列)下降到7.854(表11第5列)。这表明,在生息银两放贷对新式银行发展的长期影响中,典当通过对官办和商办这两类性质银行的作用,发挥了部分中介效应,在延续传统商事惯例和经营管理方式方面起到了一定的作用。

表 11 生息银两放贷的影响机制:传统金融机构之典当

| | 机制一:典当 | | | | | |
|----------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|---------------------|---------------------|
| | 典当数量 | 总样本 | 官办 | 官商合办 | 商办 | 中外合资 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 生息银两放贷次数 | 8.780*** (1.538) | 2.027*** (0.495) | 3.721*** (1.088) | 11.983*** (3.575) | 7.854*** (1.997) | 3.028*** (0.668) |

续表 11

| | 机制一:典当 | | | | | |
|--------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|-------------------|
| | 典当数量 | 总样本 | 官办 | 官商合办 | 商办 | 中外合资 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 典当数量 | | 0.025 (0.059) | 0.348 *** (0.100) | -0.322 (0.374) | 0.605 *** (0.218) | -0.001 (0.061) |
| 1920年人口密度(ln) | 3.859 * (2.141) | 0.352 (0.373) | -1.28 (1.273) | 4.135 * (2.297) | 1.845 (2.084) | 0.717 (0.657) |
| 是否通铁路(是=1) | -3.983 (9.406) | 3.613 * (2.096) | 20.366 *** (7.162) | 8.718 (11.625) | 32.381 *** (11.109) | 2.14 (3.303) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后 R ² | 0.207 | 0.288 | 0.528 | . | 0.571 | 0.328 |

类似地,我们在表 12 中检验了钱庄的中介效应,发现尽管典当和钱庄同样都是传统金融机构的代表,但它们对新式银行业的影响却不尽相同。如表 12 第(1)列所展示,生息银两放贷次数每增加 1 次,钱庄数量平均增加 5.672 家。但是,钱庄仅对中外合办银行具有负向的显著影响(表 12 第 6 列),钱庄在生息银两放贷与新式银行之间并不表现为中介效应,而是表现为部分的遮掩效应。这说明尽管现有的定性研究认为,银行与钱庄之间既有矛盾和竞争的一面,又有互补和合作的一面,^①但量化的综合效应表明两者之间仅仅存在部分的相互竞争和排斥的关系。

表 12 生息银两放贷的影响机制:传统金融机构之钱庄

| | 机制一:钱庄 | | | | | |
|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | 钱庄数量 | 总样本 | 官办 | 官商合办 | 商办 | 中外合资 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 生息银两放贷次数 | 5.672 *** (1.679) | 2.438 *** (0.692) | 7.313 *** (1.579) | 10.058 *** (3.516) | 13.087 *** (2.928) | 3.598 *** (0.835) |
| 钱庄数量 | | -0.034 (0.031) | -0.094 (0.138) | -0.16 (0.168) | 0.014 (0.168) | -0.102 *** (0.038) |
| 1920年人口密度(ln) | 2.197 (1.451) | 0.522 (0.473) | 0.271 (1.539) | 3.242 (2.136) | 4.149 (2.574) | 0.937 (0.746) |
| 是否通铁路(是=1) | 5.583 (7.340) | 3.707 * (2.191) | 19.504 ** (8.163) | 10.892 (9.543) | 29.893 ** (11.692) | 2.715 (3.265) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后 R ² | 0.407 | 0.173 | 0.355 | 0.017 | 0.492 | 0.263 |

2. 金融人才的培育和积累机制。我们采用银行家作为金融人才的代理变量,检验金融人才在生息银两放贷和新式银行发展之间的中介效应。表 13 第(1)列的估计表明,生息银两放贷次数越多的地区在 1912 年以后产生了更多的金融人才,而且这一人才培养机制主要是通过商办银行发挥了部分中介作用(表 13 第 5 列),这说明近代时期官办银行和商办银行之间存在不同的用人机制。

^① 杜恂诚:《中国金融通史》第 3 卷,中国金融出版社 1996 版,“绪论”第 4—5 页。

表 13 生息银两放贷的影响机制:金融人才培养机制

| | 机制二:金融人才积累 | | | | | |
|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
| | 银行家数量 | 总样本 | 官办 | 官商合办 | 商办 | 中外合资 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 生息银两放贷次数 | 0.459*** (0.172) | 2.187*** (0.545) | 6.441*** (1.193) | 9.327*** (2.580) | 12.372*** (2.411) | 3.021*** (0.652) |
| 银行家数量 | | 0.123 (0.100) | 0.739 (0.532) | -0.378 (0.535) | 1.731*** (0.629) | -0.007 (0.117) |
| 1920年人口密度(ln) | 0.525** (0.211) | 0.382 (0.405) | -0.323 (1.424) | 3.090* (1.805) | 3.272 (2.367) | 0.716 (0.656) |
| 是否通铁路(是=1) | 1.547 (1.614) | 3.325 (2.091) | 17.836** (7.806) | 10.587 (9.803) | 27.293** (11.125) | 2.155 (3.237) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后 R ² | 0.332 | 0.247 | 0.409 | 0.095 | 0.52 | 0.329 |

3. 官商关系的延续机制。生息银两放贷通过政府参与金融市场的方式改善和密切了官商关系,这种官商关系中所包含的官商合资经营、政府特许业务,以及官利制等经营方式和商业惯例等,可能通过近代初期创办的洋务企业进一步延续至新式银行。因此,我们利用官督商办企业数量作为代理变量来衡量近代官商关系的紧密程度,^①来检验生息银两放贷与新式银行发展之间的中介效应。表 14 第(1)列的估计结果表明,生息银两放贷次数越多的地区在近代初期诞生了更多的官督商办企业;在第(2)—(6)列分别将官督商办企业数量加入影响银行的总样本和不同性质银行子样本的回归中,结果表明,官商关系对新式银行总样本和各类性质的银行都具有显著促进作用。同时,生息银两放贷系数虽然仍然显著,但相对于之前的基准回归已经出现大幅下降,说明官商关系是生息银两放贷与新式银行发展之间的重要中介之一。

表 14 生息银两放贷的影响机制:官商合作关系

| | 机制三:官商合作关系 | | | | | |
|--------------------|---------------------|---------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| | 官督商办企业数量 | 总样本 | 官办 | 官商合办 | 商办 | 中外合资 |
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) |
| 生息银两放贷次数 | 0.196*** (0.060) | 0.901*** (0.245) | 3.285*** (0.831) | 6.335*** (2.226) | 5.078*** (1.970) | 1.546*** (0.555) |
| 官督商办企业数量 | | 6.850*** (1.072) | 17.839*** (1.681) | 14.387*** (4.325) | 41.296*** (3.793) | 7.513*** (1.124) |
| 1920年人口密度(ln) | -0.005 (0.047) | 0.483* (0.252) | 0.157 (1.109) | 2.966* (1.561) | 4.394** (2.154) | 0.752 (0.475) |
| 是否通铁路(是=1) | 0.388 (0.264) | 0.855 (1.061) | 12.050** (5.917) | 4.414 (6.568) | 13.932* (8.008) | -0.773 (2.352) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后 R ² | 0.059 | 0.828 | 0.666 | 0.504 | 0.799 | 0.661 |

① 官督商办起源于晚清政府筹办洋务企业的时期,是政府官权(特许权)和商人股权(资本)之间的密切合作。

(二) 综合性影响机制的检验

为了考察生息银两放贷对新式银行发展的综合作用机制和中介效应,我们将以上三种机制同时加入回归。表15第(1)列的估计结果表明,生息银两放贷、银行家数量和官督商办企业数量的回归系数均显著为正,说明金融人才培育和官商关系是生息银两放贷对新式银行发展影响的主要中介机制。其中,官商关系解释了这一传导效应的60.1%,金融人才培育解释了传导效应的3.1%,这两个机制共同解释了生息银两放贷对新式银行发展促进作用的63.2%。就各类性质银行的作用机制而言,第(2)一(5)列的回归表明:第一,典当和官商关系是生息银两放贷对官办银行发展影响的中介机制,分别解释了传导效应的31.7%和50%,两个机制的合计解释率达到了81.7%。第二,官商关系解释了生息银两放贷对官商合办银行影响传导效应的32%。第三,官商关系和金融人才培育机制分别解释了生息银两放贷对商办银行影响传导效应的61.3%和4.8%,共计为66.1%。第四,钱庄在生息银两放贷对中外合资银行发展的影响中发挥了遮掩效应,这一效应的解释率为17.7%;^①而官商关系则在两者之间发挥了中介传导效应,其解释率为48.1%。

表15 生息银两放贷对新式银行发展的综合影响机制

| | 总样本 | 官办 | 官商合办 | 商办 | 中外合资 |
|-------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) |
| 生息银两发放次数 | 0.972 *** (0.351) | 1.113 (1.144) | 10.106 *** (3.779) | 0.445 (2.984) | 2.216 *** (0.658) |
| 典当数量 | -0.013 (0.030) | 0.245 *** (0.073) | -0.385 (0.328) | 0.342 (0.256) | -0.033 (0.043) |
| 钱庄数量 | -0.006 (0.016) | -0.022 (0.080) | -0.095 (0.173) | 0.18 (0.137) | -0.069 *** (0.027) |
| 银行家数量 | 0.152 *** (0.049) | 0.553 (0.451) | 0.078 (0.420) | 1.366 ** (0.574) | 0.084 (0.094) |
| 官督商办企业数量 | 6.879 *** (1.112) | 17.308 *** (2.101) | 14.967 *** (5.156) | 41.192 *** (4.082) | 7.404 *** (1.327) |
| 1920年人口密度(ln) | 0.465 ** (0.229) | -1.031 (1.163) | 4.623 ** (2.009) | 1.962 (1.945) | 0.989 * (0.523) |
| 是否通铁路(是=1) | 0.588 (1.069) | 12.499 ** (5.830) | 3.065 (8.192) | 12.216 (9.623) | -0.608 (2.304) |
| 其他控制变量 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 省份固定效应 | Yes | Yes | Yes | Yes | Yes |
| 观测值 | 261 | 261 | 261 | 261 | 261 |
| 调整后R ² | 0.825 | 0.697 | 0.171 | 0.751 | 0.634 |

总体而言,官商关系、金融人才培育和典当业都在新式银行业发展的历史延续中发挥了传导作用。首先,代表官商合作和官利制等经营惯例的官商关系是一个最为重要的中介机制,这一机制解释了生息银两放贷对新式银行整体发展影响的60.1%。其次,专门金融人才的孕育机制也在新式银行业特别是商业银行的发展中发挥了重要作用。最后,传统金融机构与新式银行存在既竞争又合作的关系,其所承载的部分商业惯例和经营管理方式对于新式银行的发展同时具有正向促进和反向抑制的作用。就其相互抵消的综合效应而言,典当业对于官办银行的发展仍然具有正向的促进作用,而钱庄则抑制了中外合资银行的发展。

^① 遮掩效应的计算方式与中介效应略有不同,等于间接效应与直接效应的比例的绝对值,故这里的遮掩效应为 $5.672 * 0.069 / 2.216 * 100\% = 17.7\%$ 。计算方法参见温忠麟、叶宝娟:《中介效应分析:方法和模型发展》,《心理科学进展》2014年第5期。

七、结论

本文通过系统发掘清代生息银两和近代新式银行的府级数据,考察了传统金融市场对近代新式银行发展的长期影响及其机制。第一,无论添加控制变量还是使用工具变量进行二阶段回归估计,以生息银两放贷为代表的传统金融市场和金融业态都对近代新式银行的发展具有长期稳定的促进作用。进一步的稳健性和异质性检验表明:(1)使用生息银两放贷金额对新式银行资本额进行回归估计的结果同样具有长期的正向影响;(2)估计结果完全不受盐商的生息行为和营运方式的影响;(3)对于不同地区和不同性质的各类银行,生息银两放贷也都具有稳定的显著效应。第二,通过对各类竞争性影响因素的进一步静态和动态检验表明:(1)生息银两放贷不仅是一个与初始经济条件无关的影响新式银行发展的独立因素,而且随着新式银行业的不断发展壮大,其影响系数呈现出上升趋势。(2)以新教传播活动和通商口岸为代表的西方资本主义的冲击和示范效应,在新式银行的最初发展阶段发挥了一定的积极促进作用,但随着新式银行业的不断成长,其整体的影响作用逐渐消退。(3)代表传统科举人才和旧式人力资本的学额,对新式银行的发展具有负面的抑制作用,并且这一抑制作用以银行发展的第二阶段(即1921—1927年)的作用效应最强。第三,新式银行在发展过程中主要通过具有中国特色的官商关系,以及金融人才培育和典当业传承了传统金融市场的积极因素。其中,官商关系是最为重要的一个延续机制,它反映了生息银两放贷对新式银行业整体影响效应的60.1%。

Shock or Continuity: The Impact of Traditional Financial Market on the Development of New-Style Banks

Yan Hongzhong, Xie Pingping

Abstract: With regard to the development and transformation of modern economy, the exogenous impact from western capitalism has been emphasized for a long time. Taking the “interest-bearing silver” system as the proxy variable of the factors of Chinese traditional financial market, this paper uses the prefecture-level data of “interest-bearing silver” in the Qing period and modern new-style banking to discuss the long-term influence and its mechanism of traditional financial market on the development of modern new-style banking. It is found that: (1) the traditional financial market and financial formats represented by the interest-bearing silver system had a long-term and stable positive impact on the development of modern new-style banking; (2) as time went on, the new banking industry was developing and growing, the impact of traditional factors had been more and more profound; (3) The relationship between government and business, the cultivation of financial talents and pawnbroking played an intermediary role in the development of new-style banking, among which the mechanism of government-business relationship explained 60.1% of the overall effect. This study not only helps to understand the internal relationship between the traditional financial market and the development of new-style banking, but also provides quantitative evidence for the role and mechanism that traditional factors and external shocks had played in the process of China’s modernization.

Keywords: Interest-Bearing Silver System, Financial Market, New-Style Banking, Long-Term Impact

(责任编辑:高超群)