

以政府信用为信号*

——改革后温台地区民营存款类 金融机构的信息机制

张翔

提要：本文试图从“政府信用信号发送”机制的角度去理解中国改革后民营存款类金融机构发展的兴衰。存款类金融产品的高考核成本、存款类金融机构的高负债率以及“说坏话”机制的局限性等使声誉机制特别重要。声誉机制依赖于良好的产权保护。中央政府对私人进入和经营银行业严格的管制政策使得民营银行家们更不愿意或更难对自身声誉做投资。他们把地方政府对他们的支持作为信号来吸引存款，建立声誉。我称之为“政府信用信号发送”机制。这一机制下，民营银行家和储户都对政府的相关政策高度敏感。这使得中国的民营存款类金融机构的发展更容易因为管制政策的变化而出现波折。改革后温州和台州地区民营存款类金融机构的发展历史为上述解释提供了初步证据。

关键词： 民营存款类金融机构 管制 产权保护

声誉机制 政府信用信号发送机制

回顾中国的改革实践，我们发现我国很多的民营制造业企业在其所在行业内从无到有，从小到大，甚至占据了行业的主导地位。然而民营存款类金融机构^①的发展却几经波折，至今仍然未成气候。当然这和政府对民营存款类金融机构严格的管制政策有关。但民营制造业在其发展过程中也曾经受到政府的严厉管制，比如温州地区的制鞋业、低压电器制造业等都经历过多次全行业治理整顿，但是温州的民营企业还是通过自身的努力，占据了这些行业的主导地位。

* 本文在笔者博士论文第七、八、九章基础上修改写成。感谢浙江大学紫金计划、上海市教委E研究院建设计划项目以及国家留学基金委为作者调查和写作所提供的经费支持；感谢刘世定、周雪光、曹正汉、尉建文、王晓修、廖志敏、韩琪对初稿提出的批评和建议；感谢应健雄、郭曾福、方培林、杨嘉兴、虞爱莲特别是陈明衡先生为我调研提供的资料和帮助。当然，文责自负。

① 本文所谓的民营存款类金融机构指实际上由民营经济组织或个人控股并经营的，从事吸收存款和发放贷款业务的银行类金融中介，主要包括有“银背”、“钱中”、公开挂牌经营的钱庄、农村合作基金会、农村金融服务社、股份制城市信用合作社、民营经济组织或个人控股的股份制商业银行等。

为什么政府的管制政策对民营存款类金融机构影响要比一般的民营制造业企业更大？中央政府的金融管制政策对民营存款类金融机构发展产生影响的具体机制是怎样的？

我试图从信息机制的角度对这一问题进行讨论。

一、民营存款类金融机构：特殊民营企业的信任难题

（一）民营存款类金融机构：一类特殊的民营企业

和一般的民营制造业企业相比，民营存款类金融机构存在着以下几个方面的特点，使得民营存款类金融机构更难赢得客户的信任。

1. 民营存款类金融机构提供的存款类金融产品比一般制造业产品的考核费用(Barzel, 1982)要高。民营存款类金融机构“卖给”储户的是一个承诺将来按照合约规定的条件还款付息的合约，而不是某种可以马上使用的制造业产品。民营存款类金融机构是否能够在将来兑现现在合约里承诺的条件需要经过时间的检验。相对而言，存款类金融产品比一般制造业产品的考核费用更高。

2. 民营存款类金融机构自身的负债率高于一般民营制造业企业。利兰德和派勒(Leland & Pyle, 1977)提出的L-P模型认为企业家投入企业的自有资本的比例是其投资项目质量的信号，银行家根据自有资本比例来判断项目的质量。如果从同样的角度考虑一下银行自身的自有资本问题，我们会发现相对于制造业企业而言，存款类金融机构的自有资本和负债或者资产之间的比率（即资本负债率或资产负债率）要远远高于一般制造业企业^①。对于储户而言，判断存款类金融机构的质量比判断一般民营制造业企业更难。

3. 传统的“说坏话”机制难以被民营存款类金融机构继续使用，相反他们有更强的激励进行信息隐瞒。玛丽(Merry, 1984)指出社会网络中流传的闲言碎语(gossip)是一种促进诚实守信的有效手段。叶敏(2001)指出这一机制不适用于作为金融中介的“正规金融”如城市信用社，因为金融中介会担心因此引发储户挤兑。张翔(2009)进一步指出因为金融合约执行需要一段时间，所以金融存贷中介的这种“信息隐瞒”需要更长的时间才会被发现。

^① 按照《巴塞尔协议》，银行的资本充足率和核心资本充足率分别应该达到8%和4%。

（二）从“银背”到民营存款类金融机构：可能的信息机制

解决信息不对称问题有“发信号”机制(Spence, 1973)、信息甄别机制(Rothschild and Stiglitz, 1976)、“声誉机制”(可参见 Macauley, 1963; Ellickson, 1991; 张维迎, 2003)以及通过第三方介入等方式。这些不同机制之间不一定是相互排斥的,而是可以同时使用,互为补充。

“银背”是民营存款类金融机构的雏形。“银背”最初往往是民间借贷中的证人或担保人。借贷双方签订借贷合约时可以邀请双方都认可的一个人作为这次交易的证人,如果发生纠纷这个证人可以起调停仲裁、监督借款人还款的作用。证人一般没有替借款人还钱的义务,而担保人则有替借款人先还钱的义务。这样在原先的借贷主合同上增加了一个附加合同:如果发生纠纷,证人或担保人有调停仲裁、监督或先代借款人还款的义务,这增加了贷款人对借款人的信任。

部分“银背”后来成为借贷信息经纪人,为借贷双方提供资金供求信息,撮合交易并开始收取一定佣金。他们有时也兼做证人或担保人,但不直接吸收存款。借款人需要资金或者贷款人有多余资金时就告诉信息经纪人,待他找到合适的交易方后才实际谈判成交,而借贷关系还是存在于借款人和贷款人之间。作为信息经纪人的“银背”减少了借贷双方的搜寻费用,起到信息生产的作用。但如果不收费或仅仅获得声誉等非货币收入,“银背”生产信息的激励可能存在问题。

后来部分“银背”开始吸存,存款人有了多余资金马上可以存在“银背”处,即日起记取利息。存款人和借款人分别直接和“银背”发生借贷关系,存款人和借款人之间没有借贷关系。原来一个借贷合同被分成了两个借贷合同:存款人把钱借给“银背”,“银背”作为贷款人再把钱借给借款人。这些从事吸存、放贷的“银背”从存贷利差中获取货币收益,从原先的民间借贷中介人进一步发展为地下钱庄。

地下钱庄的经营者长期从事资金借贷交易,在地方上建立了初步的声誉。这些地下钱庄一般位于农村地区,经营规模一般也不大,存贷范围一般限于本村或附近乡镇。他们的社会网络资源使信任问题不是很严重。另外他们还可以通过“发信号”的方式来增加自己的声誉。比如在村子里盖很漂亮的房子或者进行其它奢侈性消费等,这些看似高成本的消费行为使得他们的承诺变得更加可信。

但是如果民营存款类金融机构经营规模进一步扩大,经营者的漂

亮房产就不一定足够让人信任了。存款类金融机构的一个重要特征就是高负债率。经营规模越大，其卷款逃跑的潜在收益也越大，其房产的抵押功能就越有限。

所以，声誉机制对于民营存款类金融机构的发展是非常重要的。

但对于中国改革后的民营存款类金融机构而言“声誉机制”的运用也面临着困难。“声誉机制”的前提是交易各方存在长期重复博弈的预期（Kreps et al, 1982）。一旦民营存款类金融机构想对自己的声誉做投资，那么它就得走出地下状态，公开挂牌经营，然后通过长期的市场竞争优胜劣汰，来证明自己不会卷款逃跑。但如果缺乏足够的产权保护，企业经营者对声誉投资的激励就会不足（张维迎，2001）。而在上世纪八九十年代的温州，连一般民营企业的合法性都处于激烈的争论之中。缺乏稳定的产权保护预期，不仅储户们会怀疑其合法性，民营存款类金融机构经营者本身也会缺乏足够的激励。

对付合约双方之间的信息不对称问题，还可以通过第三方介入的方式。事实上，“银背”和地下钱庄都可以被看作是一个介入到存款人和借款人之间的第三方。而对于潜在的存款人而言，民营存款类金融机构也可以采用引进第三方的方式来对付信息不对称问题。而对很多存款人来说，最权威的第三方就是“政府”^①。

改革后温台地区的民营存款类金融机构经营者们正是沿着这个思路去寻求解决吸存难题的方案。他们想方设法争取各种形式的、能够被潜在存款人认为是“政府”支持其经营合法性的资源作为信号，来赢得潜在储户的信任。

他们采取的措施包括：争取取得中国人民银行正式颁发的《经营金融业务许可证》和各类非正式的营业执照如各级地方政府和有关部门的批文等；争取各种机会得到各级政府领导人的支持比如领导的批示、视察和肯定；争取新闻媒体的宣传报道，在报纸等媒体上打广告；积极参加社会公益事业，塑造良好的企业和个人形象等。这些信号对于潜在存款人可能意味着：即使这个人跑了，我也可以找批准其营业的“政府”要回我的存款。

（三）市场准入、声誉积累机制和政府隐性担保

政府对民营存款类金融机构的市场准入政策存在着从完全禁止

^① 本文不想详细讨论学理上政府的定义，只是指出对于存款方来说，他们心目中可以信任的政府是指什么。这一点对于存款方决定是否到民营金融机构存款是真正有意义的。

到完全开放的政策选择集。而改革后中国中央政府和地方政府的民营存款类金融机构市场准入政策在这两极中间几度摇摆。

中央政府虽然在私人进入银行业方面实行严格的市场禁入管制政策^①，但曾经一度放松了集体所有制合作金融机构的市场准入管制政策^②。而浙江的地方政府则在更早的时候就开始尝试组建城市信用合作社^③和农村金融服务社^④。

此外，全国各地的地方政府还一度批设了一大批名义上不吸收社区外公众存款的社区性合作金融组织：农村合作基金会。温州市的农村合作基金会主要由体改委和农业主管部门批设。

虽然名义上城市信用社、农村金融服务社和农村合作基金会（下文亦简称为“两社一会”）为集体性质的合作金融企业。但实际上，温州的“两社一会”绝大部分实际上都是私人所有、私人经营的。当然私人会以自己或亲属所有或控制企业的名义持有股份，出现股份制、股份合作制的形式。农金社、基金会的私人性质就更明显了（陈明衡，2007c）。这一点与很多外地同类机构有明显区别。很多地方的农村合作基金会掌握在地方政府手中（可参见刘世定，2005），温州市的“两社一会”一般不存在政府干预其日常经营的问题。

但地方政府这种放松市场进入管制的政策显然又不同于完全的自由进入政策。除了在所有制方面的管制以外，管制政策还体现在对

① 在1986年之前，政府对于私人经营银行业没有明确的政策规定。1986年1月，国务院颁布《银行管理暂行条例》，其28条明确规定“地方各级人民政府不得设立地方银行。个人不得设立银行或其他金融机构，不得经营金融业务”。1995年7月1日起施行的《商业银行法》第11条进一步明确规定：设立商业银行，应当经中国人民银行审查批准。未经中国人民银行批准，任何单位和个人不得从事吸收公众存款等商业银行业务，任何单位不得在名称中使用“银行”字样。

② 1986年1月国务院颁布《银行管理暂行条例》，规定：“农村和大中城市，可以设立信用合作社。信用合作社是群众性的合作金融组织，实行民主管理……经营城市街道集体组织和个体工商户的存款、贷款、结算以及代办个人储蓄存款等业务”。1986年7月，中国人民银行颁布的《城市信用合作社管理暂行规定》把全国建立的城市集体金融组织统一定名为“城市信用合作社”，明确城市信用合作社是以城镇集体经济、个体经济为主要服务对象的集体所有制金融机构，要求各级人行对建立的城市集体金融组织进行验资、整顿，整顿合格的发给《经营金融业务许可证》。

③ 据《浙江金融史》记载，1983年-1984年，温州、台州、绍兴等……地区的人民银行就开始酝酿筹建城区集体所有制性质的金融组织，并上报省人行要求审批。省人行……于1984年7月21日以[1984]计字第344号文件下达同意试办城镇集体金融组织的复函。浙江省第一批城市金融服务社在绍兴和温州两地成立，这就是后来城市信用合作社的前身。而据《温州市金融志》记载：“80年代初，温州市人民银行就酝酿组建城市信用社。1980年10月9日中国人民银行温州市支行，向中国人民银行浙江省分行提出《关于要求试办城市信用社的报告》”。

④ 浙江省人行[1987]银金管字第333号文件指出：“……目前有的乡、村合作基金组织在内部融资的基础上，要求发展成为办理储蓄业务的金融组织……鉴于目前农村缺乏熟悉金融管理的人员和农业银行、信用社营业机构较为普及的现状，暂只在少数地方试办，有条件的市（地）可以搞一个点，最多不超过两个。此类金融组织可以定名为：农村金融服务社。”

颁发的《经营金融业务许可证》实行数量管制和对申请者进行行政审批。这意味着并不是事先划定一个统一的市场准入标准，如注册资金、人员配置、安保措施等，能够达到这些标准的申请者都可以获得牌照，而是中国人民银行从众多达标的申请者中挑选有限数量的申请者。我称这种管制政策为“审批制进入管制”，以区别于只设定准入标准而不管制牌照数量的“登记制进入管制”^①。

对于潜在的储户而言，在“审批制进入管制”政策下，政府不仅对申请者是否达到银行业的统一准入标准进行审核，而且是从众多的申请者中挑选了一部分授予牌照，那么这些获得牌照的申请者应该就是较为可靠的民营存款类金融机构。所以获得了中国各级政府各种不同类型牌照的各类民营存款类金融机构都某种程度上获得了政府的隐性信用担保。而在“登记制进入管制”政策下，政府仅仅设置了银行业的准入标准而不负责挑选其中哪些民营存款类金融机构更加可靠，储户要更多地自己承担选择民营存款类金融机构的风险。

民营存款类金融机构的声誉机制和“政府信用信号发送”机制之间并不一定矛盾。但是在不同的市场准入管制政策下，民营存款类金融机构积累市场声誉的机制不同。在“登记制进入管制”政策下，民营存款类金融机构可以通过市场竞争，优胜劣汰来建立声誉。在“审批制进入管制”政策下，获得了中国各级政府各种不同类型牌照的各类民营存款类金融机构不仅可以基于市场竞争来积累自己的声誉，而且还可以采取“政府信用信号发送”机制来积累自己的市场声誉。

（四）“政府信用信号发送机制”及其推论

综上所述，民营存款类金融机构可以通过“声誉机制”和“发信号”机制赢得潜在储户的信任。存款类金融产品的高考核成本、民营存款类金融机构的高负债率以及“说坏话”机制的局限性等使声誉机制对民营存款类金融机构特别重要。声誉机制依赖于良好的产权保护。中央政府对私人进入和经营银行业严格的管制政策使得民营银行家们不愿意或难对自身声誉做投资。通过对温台地区民营存款类金融机构发展历史的考察，我发现温台地区的民营银行家们把地方政府对他们的支持作为信号来吸引存款，建立声誉。我称之为“政府信用信

^① 斯宾塞（Spence,1973）认为具有较高生产率的人能以较低成本获得文凭，这是文凭成为信号的条件之一。同样地，“审批制进入管制”政策下部分较为优质的申请者更容易获得银行业牌照，从而使获得的牌照具有了信号的意义。

号发送”机制。

如果“政府信用信号发送机制”的确在中国改革后民营存款类金融机构的发展过程中起作用，那么我们可以得到以下两个推论：

推论一：其它条件一样的情况下，政府给民营存款类金融机构的牌照越正式，民营存款类金融机构的吸存成本越低，经营规模越大。

推论二：其它条件一样的情况下，如果政府对民营存款类金融机构的政策发生变化，存款人和民营存款类金融机构经营者的行为会发生相应变化，民营存款类金融机构的经营规模和资产质量也会发生相应变化。

二、民营存款类金融机构的兴起：以政府信用为信号

我将在下面两节通过对温台地区改革后民营存款类金融机构典型案例的整理和分析，努力“拼”出一幅温台地区民营存款类金融机构发展的历史画卷，作为支持上述两个推论的证据。因为资料的限制，进一步的严格验证尚有待于进一步的调查和研究。

本节我将主要为推论一提供证据。

我把温台地区的案例和相关数据整理如下表 1。

“银背”、“钱中”、“地下钱庄”等没有任何牌照；温州市两家公开挂牌经营的钱庄^①获得了地方政府支持（如地委书记等各级干部的批示，县工商局的工商执照等）；农村合作基金会^②由温州市体改委、

① 温州 1980 年代中期曾先后有方兴钱庄、乐成钱庄、巴曹信用钱庄、全乡钱庄等四家钱庄申请开业并得到工商部门的批准，方兴钱庄和乐成钱庄曾实际公开营业。方兴钱庄由苍南县回乡知青方培林于 1984 年 9 月创办，为新中国改革开放后第一家公开挂牌经营的私人钱庄。方兴钱庄创办之初获得苍南县钱库区委的文件批准，取得临时工商执照。创办后该钱庄得到市、县、区各级政府和各级领导的支持以及众多媒体的正面报道，但一直没有获得金融管理部门的正式许可证。1986 年 10 月 29 日方培林为此曾向温州地委书记董朝才写信反映情况。1986 年 11 月 4 日董朝才在“温州市党政领导阅批来信登记卡”上对方培林上述来信批示：“温州市人民银行，根据试验区方案，方培林应继续办下去，具体工作希你们联系。”方培林此后曾散发业务广告称：“方兴钱庄由方培林创办，经浙江省委报告中央国务院。现根据“继续试办”的精神，以及市委书记董朝才 86.11.6 日重要批示，县工商局发以执照，批准开业……欢迎新老客户踊跃存款，方兴竭诚提供最佳服务，使您财源涌进。”正是应健雄先生提供的这一巴掌大的小广告使我想到了政府信用信号发送机制。方兴钱庄经营到 1989 年年中自行清盘歇业。乐成钱庄由虞爱莲创办于 1985 年 3 月 24 日，1988 年获得信用社牌照，升级为萧台城市信用社。限于篇幅，详细案例本文从略，感兴趣的读者可以查阅作者的博士论文。

② 温州 1990 年代至少存在过 236 家各种名称的农村合作基金会。温州的农村合作基金会主要有两类，一类是作为温州农村改革试验区的试验课题，按农业部[1991]农（经）字第 11 号文件精神，于 1992 年 8 月开始由各具体改委批设；另一类是由温州市农委按 1994 年农业部、中国人民银行联合下发的农经发[1994]21 号文件精神批设。农村合作基金会作为经营存贷业务的金融

农委等审批但未获得市人行颁发的《经营金融业务许可证》，但其中33家名为“民间资金融通服务部”等的基金会曾一度向市人行缴纳风险保证金，接受市人行监管；部分新建或由农村合作基金会改组而来的农村金融服务社获得市人行颁发的《临时经营金融业务许可证》，但此类农村金融服务社一直没有得到省人行的承认^①；城市信用社和部分视同城市信用社管理的农村金融服务社获得省人行颁发的《经营金融业务许可证》；台州市有三家城市信用社先后获得了国家金融监管部门颁发的正式银行牌照。

表1 温台地区民营存款类金融机构的牌照类型和存款余额表

机构类型	牌照情况	(平均)年末存款余额	标准化存款余额
钱中、银背、地下钱庄 ^②	无牌照	20-30万元(1987)	8.6-12.9万元
		约100万(1993)	约5.2万元
乐成钱庄 ^③	临时工商执照	约70万(1988)	约24.6万元
方兴钱庄 ^④	临时工商执照、温州地委书记批示	89万(1985)	79.4万元
全部农村合作基金会 ^⑤	县市体改委、农委批准	1501万(1999)	14.6万元

机构地位始终没有得到中央和金融管理当局的正式认可。但事实上温州的农村合作基金会大都开展存贷款业务，由于地方政府的支持，其在社会公众中也普遍得到了开展存贷业务合法性的认同（陈明衡，2008）。

- ① 1993年12月，温州市人行根据省人行浙银发[1993]212号文件特许，下发文件将31家基金会改组为27家农村金融服务社，同时在一些县（市、区）新设16家农村金融服务社，由温州市人行发予《临时经营金融业务许可证》。省人行浙银发[1993]212号文件给温州改组少量基金会为农村金融服务社的特许政策意在减少基金会，但实际上改组后基金会反而更多了。省人行对此很不满，对于温州市此类农村金融服务社一直没有颁发正式的《经营金融业务许可证》。
- ② 银背的存款余额数据根据下列资料。苍南宜山、钱库区经营钱中的有30多人，存贷额在20-30万元之间（林白等，1987）。瑞安市莘塍区近30个行政村，平均每村有一个“银背”，平均信贷规模在100万元左右（高枫等，1993）。
- ③ 乐成钱庄的存款余额数据来自我对乐成钱庄经营者虞爱莲的访谈。
- ④ 89万是方兴钱庄1985年8月中旬的数据，来自应健雄先生提供的温州市人行1986年9月25日向省分行提交的“关于试办苍南县钱库镇‘方兴钱庄’的报告”，此数据得到当事人方培林的确认。
- ⑤ 1999年6月底，基金会资产总额321745万元，存款总规模（余额）282085万元，贷款总规模（余额）251743万元，所有者权益28967万元（《温州市基金会整顿规范方案》，打印稿）。

部分农村合作基金会 ^①	县市体改委批准，一度接受人行监管	2639 万（1998）	30.0 万元
农村金融服务社 ^②	市人行《临时经营金融业务许可证》	2000 万(1995)	50.2 万元
城市信用合作社	省人行《经营金融业务许可证》	7560 万(1995)	189.9 万元
浙江泰隆商业银行 ^③	2006 年获银监会《经营金融业务许可证》	156 亿元（2008）	3800.4 万元
台州市商业银行	2002 年获央行《经营金融业务许可证》	212 亿元（2008）	5164.7 万元

我把上述各类民营存款类金融机构的年末存款余额作为其经营规模的指标。因为各类机构创办时间有先后差别，表 1 中各项存款余额的时间并不一致，很多数据也不十分精确。为了剔除通货膨胀、经济发展以及地区差异带来的存款余额差异，我以温台地区各年份的人均储蓄余额^④除以温州市 1984 年人均储蓄余额，得到人均储蓄余额平减指数，然后把此后各年末（平均）存款余额数据除以对应各年份的人均储蓄余额平减指数，得到标准化后的存款余额。

表 1 显示，除了两家公开经营的钱庄特别是方兴钱庄的标准化存款余额数据稍高外，民营存款类金融机构的经营规模随着牌照的正式程度依次递增。这为推论一提供了初步证据。

因为我国实行严格的存款利率管制政策，变相提高存款利率是金融监管当局重点查处的行为，详细准确的民营存款类金融机构真实吸存成本资料不容易找。另外存款利率是随着时间变化而波动的，难以找到同一时点上不同类型存款类金融机构的实际存款利率。除了案例中不同时间点的存贷款利率数据（本文从略），我还找到了以下证据。

陈明衡（2007b）发现国有银行、农村金融服务社、农村合作基金会（含资金调剂服务部）的实际存款利率逐次提高。

根据 1995 年 6 月温州人行一份《关于龙湾区一些金融机构利率违规情况的通报》，市人行根据举报查获龙湾区各类金融机构的利率违规情况如下：（1）建行龙湾支行，吸储一万元，另补贴给储户“手

① 据市人民银行统计，33 家基金会股本金总额 7929 万元，1998 年末存款余额 8.71 亿元，贷款余额 7.6 亿元（《温州合作基金会有关情况》，打印稿）。

② 根据温州市人行 1995 年的调查统计：1995 年年底，全市城市信用社的平均存贷款规模分别约为 7560 万元和 4860 万元；每家农村金融服务社平均约为 2000 万元和 1660 万元；农村合作基金会的规模更小，1999 年并入农信社时的平均贷款规模 930 万元（陈明衡，2008）。

③ 浙江泰隆商业银行和台州市商业银行(现名台州银行)的数据来自其企业年报。

④ 人均储蓄余额由《温州统计年鉴（2008）》和《台州统计年鉴（2008）》相关年份储蓄余额和人口数计算得到。

续费”100元。(2)蒲州、瑶溪两家农村金融服务社，一年期储蓄存款利率被提高到11.529%；贴水储蓄，每储存一万元，定期一年额外补贴储户20元。(3)龙湾资金调剂服务部，一年期储蓄存款利率高达14.4%；贴水储蓄，每储存一万元，定期一年额外补贴储户300元。上述现象反映了不同类型存款类金融机构的存款市场价格。

平阳人行在1993年6月11日温州市人行编的《温州金融信息》第394期中反映平阳县城关镇同城存在三种利率：基金会一年期存款利率12.6%，半年期月息7.2%，为国家基准利率的2倍左右；专业银行和农村信用社自行上调利率，工行、农行一年期存款利息12%，而行社提高利率后，农村合作基金会计划再上调10%。

上述发现为推论一提供了初步的证据支持。

三、民营存款类金融机构的波折：政府政策的影响

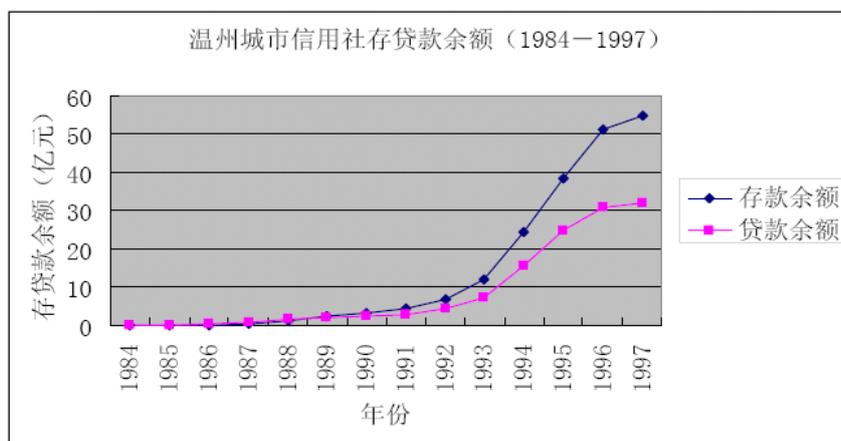
我试图在本节通过对一些温台地区民营存款类金融机构发展典型案例的分析，为“政府信用信号发送”机制的推论二提供证据支持。

我将首先用温州市和台州市城市信用社发展波折的案例说明：政府对城市信用社从允许到限制再到合并、取缔的政策变化不仅会引起存款人和城市信用社经营者行为的变化，也会引起城市信用社经营规模和资产质量的相应变化；然后我将通过台州市“2001.9.13”城市信用社挤兑案例说明即使在政策没有发生实质性变化情况下，仅仅是民众对政府政策变化的信念发生变化也会极大地影响民营存款类金融机构的发展；我还将用温台城市信用社发展情况的对比和台州市两个城市信用社发展情况的对比来说明政府的分支机构数量管制和银行牌照管制会极大地影响城市信用社的发展。

案例1：温州股份制城市信用合作社发展的波折^①

自1984年到1994年，温州城乡共创办了51家城市信用合作社（含1988年后省人行批设并视同城信社管理的农村金融服务社）。温州城市信用社的股本中绝大部分是私人所有，为了符合“集体金融组织”要求，经营者往往会以自己或家人、亲属所有企业的名义持股。

^① 本案例根据陈明衡（2008），张震宇、毛春华（1993）等资料整理。

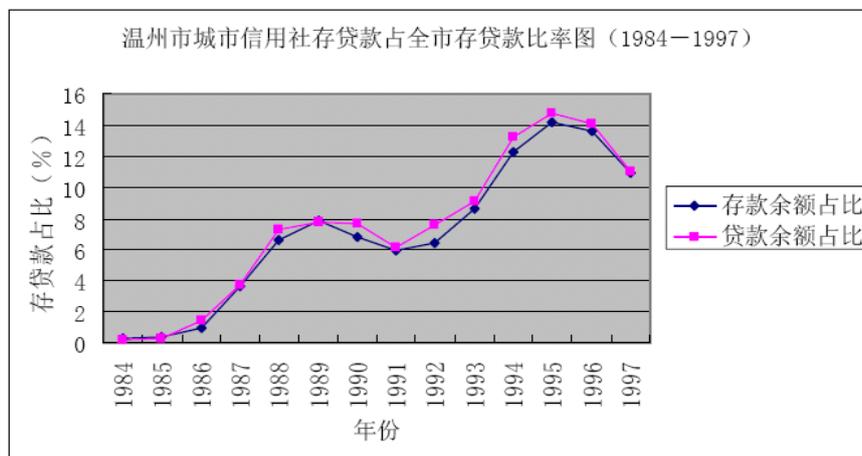


资料来源：1984-1990年数据来自《温州市金融志》，1991-1997年数据来自《温州金融改革三十年》(陈明衡,2008)。

图1 温州城市信用社存贷款余额 (1984-1997)

图1是温州市城市信用社从1984年到1997年的存、贷款余额的变化图。可以看出1984-1997年温州市城信社存、贷款余额的绝对量一直在持续增长。

图2是温州城信社1984到1997年存、贷款余额占全市存贷款余额比率变化图。可以看出，温州城信社存贷款余额占全市存贷款余额的比率明显呈现为两个周期：1984-1989是第一个上升期，到1989年达到第一个顶峰，然后连续两年下降；1992年-1995年是第二个上升期，1995年达到第二个顶峰，之后两年特别是1997年明显下降。



资料来源：同图 1

图 2 温州市城市信用社存贷款占全市存贷款比率图 (1984-1997)

下面我将试图用中央和地方政府对城市信用社政策的变化去解释温州城信社上述这两个发展周期。

1984 年 10 月 11 日,温州市府前信用服务部正式开业。该部由温州市人行下属的温州市银行劳动服务公司出面申办,当时主要为解决银行干部子女就业问题。这是温州第一家城市信用社,但当时还不是股份制城市信用社。1984 年 11 月府前社划归工行管理。1985 年 2 月,温州市银行劳动服务公司又组建了蒲鞋市社和大桥头社。1989 年,这三家城信社建立了董事会,实现了向股份制城市信用社的转变。

1986 年 1 月国务院下发的《银行管理暂行条例》和 1986 年 7 月中国人民银行颁布的《城市信用合作社管理暂行规定》明确城市信用合作社是中国人民银行领导下的以城镇集体经济、个体经济为主要服务对象的集体所有制金融机构。这为民营城市信用社的兴起提供了市场准入的机会。

1986 年 11 月初,鹿城金融服务社(下文亦简称鹿城社)和东风城市信用社(下文亦简称东风社)相继成立,这是全国最早的两家民营股份制城市信用社^①。

^① 鹿城社由杨嘉兴为首的 8 人集资 31.8 万元创设。杨嘉兴原为鹿城区街办企业环南电机厂厂长,因一次申请银行贷款被拒,萌发了要创办一家直接为街办企业、个体户服务的城市信用社的想法并得到了鹿城区委书记王思爱的支持,但筹办计划险些因温州市人行的反对而夭折。杨嘉兴

1987年4月29日，经省人行批准，温州市苍南县湖前镇7户农民筹资31.3万元在龙港创办了龙湖城市信用社，这是浙江省首家设在县以下集镇的城市信用社。

1987年12月20日，温州市城市信用社协会成立，鹿城社负责人杨嘉兴当选为理事长。

浙江省还有一种省人行批设并视同城信社管理的农村金融服务社。这些机构性质与城信社相同，属于股份制信用合作组织，只是因为设立在县域，名称有所区别。1988年，省人行批准温州设立农村金融服务社。到1990年底，温州市共有此类省行批设的农村金融服务社16家，自有资金共789万元，存款余额7193万元，其中储蓄余额3970万元，贷款余额4722万元，当年盈利130万元。

1984-1988是温州市城信社的第一个快速发展期。

1989年，根据中央治理整顿的精神，中国人民银行组织了对城市信用社的清理整顿工作。1989年12月，人行总行下达《关于进一步清理整顿城市信用社合作社的通知》。人行浙江省分行据此展开了1990-1991年城信社清理整顿工作。温州市城信社在此期间经历了城信社“公积金和增资扩股”风波。

温州市的民营股份制城市信用社和农村金融服务社在八十年代利润水平很高^①，积累了大量公积金。1987年，温州市7家城信社的平均资本利润率高达141%，最高达458%；1988年末，全市城信社自有资本金1022万元，公积金与专用基金275万元，实现利润994.3万元，向国家缴纳税收236万元（不含所得税）（陈明衡，2008：36-37）。

据《温州市金融志》记载，据1989年对市区16家城信社统计，

拦下温州市地委书记董朝才的座车当面陈情，得到董朝才的大力支持：‘温州金融体制改革，就先让你来试点好了！’董朝才随即给当时的温州市人行党委书记打电话，那位负责人仍然以“金融业务归人民银行管，根据现行政策不能批准杨嘉兴办股份制信用社”为理由不愿意松口。董朝才说：“金融业务是归你管，但你的党委书记可是我管！”在这样的情况下，人行领导才不得不松口。1986年11月1日，鹿城金融服务社如期开业，同年12月31日鹿城金融服务社获得了省人行[86]浙银金管字第598号文件批准颁发的银证字第0823号《经营金融业务许可证》。1987年1月16日，鹿城金融服务社改名为“温州市鹿城城市信用合作社”。1986年11月7日，也就是在鹿城金融服务社开业6天后，东风城市信用社取得了浙江省人民银行的批复并开业。东风城市信用社由街办企业东风家具厂等4家企业和8个人自筹资金30万元创办。鹿城社实际开业时间较早但获得省人行的批复较晚。这两家信用社一直在为谁是全国第一家股份制城市信用社而争论。此案例根据对杨嘉兴的访谈写成。

^① 据保守估计，1000万元的存款规模，按照放800万元贷款算，一年可以产生50万元的利润，即大体上资产利润率为5%。折算成资本利润率：据不完整数据统计，1988-1995年，城信社资本金与存款规模的平均比例是1:19（即资本充足率5%），资本年回报率接近100%。其他机构因资本充足率往往更低，回报水平就更高（陈明衡，2008：37-38）。

建社以来累计实现利润 1679.8 万元，累计支付股息 268.7 万元，累计分红 156.9 万元，累计缴纳税收 1300 万元，累计积累公积金 294.9 万元，提取风险基金 165.8 万元，国家免税返回金 116 万元，其它专用基金结余 75.1 万元，还有几个社在税后利润中提留生产发展基金 125 万元，合计积累 776.8 万元，超过了建社时资本金数额。

1988-1990 年，温州市一些城信社以产权明晰化为由将部分公积金^①划入股东名下。根据市人行稽核：“有 5 家城信社在税后利润分配中，违反省人行《浙江省城市信用社管理规定实施细则》有关税后利润分配的原则，擅自将税后利润的 50% 公积金转为股金记入股东名下，计息分红。这样不仅使城市信用社的公共积累私有化，而且也使城市信用社是社会主义集体金融组织的性质发生了变化，对此社会反响很大，认为城市信用社纯属私人钱庄”。

1989 年 3 月市人行发现此问题后，会同市税务局发出《处理决定》，对相关社进行通报批评，要求立即纠正。市人行认为公积金系城信社职工集体劳动所得，属不可分割的集体资产，不得记入股东和职工个人名下。

温州市委、市府为鼓励股份合作企业发展曾出台政策规定“股份合作企业税后利润 50% 以上用于扩大再生产，作为新增资产记入股东名下，视同股金”。针对这一规定，温州市人行认为：“城市信用社与一般从事生产或流通经营的股份制工商企业有着经营方式和经营风险的区别，不存在着扩大再生产的问题……计息增值的规定，不适宜于城市信用社，已经按此执行的城市信用社，应立即将已记入股东名下的资金划转公积金，否则以侵吞集体财产论处，追究法律责任。分红基金按税后利润 25% 提取，按股份予以分配。董、监事会和经理基金按税后利润 10% 提取。职工福利基金按税后利润的 10% 提取”（张震宇、毛春华，1993：129-134）。

当时国内政治形势比较紧张，温州很多私营企业主包括信用社老板都在观望，甚至出现了退股^②和企业停工歇业的现象。温州市人行

① 温州市城市信用社的税后盈利的分配一般为：公积金 50%，风险基金 10%，福利基金 10%，奖励基金 10%，股金分红 20%。股息为年利 7.2%，一般不超过股金 13%。

② 省人行在 1989 年 9 月 12 日下发的《关于加强对城市信用社资本金管理的通知》明传电报中通知各各地分行：“据反映，当前在财税部门检查个体工商户、私营企业税收问题时，发现有些城市信用社股东意图抽走或转让股金，以逃避税收。为保证城市信用社资本金的稳定和国家税收政策的实施，根据省分行[89]浙银字第 13 号文件规定，特重申，城市信用社的股东不得退股。……农村金融服务社亦照此执行。”这说明当时的确存在着城信社股东退股的现象。

对城信社公积金问题的追究增加了人们对城市信用社能否继续办下去的疑虑。

1990年初，市人行根据省人行1990年3月9日下发的《关于进一步清理整顿城市信用社的通知》对全市信用社进行了全面稽核和清理整顿，之后以书面形式向省人行和市委、市府汇报。省人行于1991年初明传电报市府“请督促有关城市信用社正确处理公积金问题”。温州市委、市府先后三次召开市委常委会和市长办公会议进行专题研究，支持了市人行的意见。

1991年8月，市人行召开全市城市信用社工作会议，学习江泽民同志“建设有中国特色的社会主义经济”的“七一讲话”和李贵鲜行长在全国银行行长会议上“金融改革作为经济改革的重要组成部分，也必须坚持四项基本原则”的讲话精神，传达了省人行《关于对你市城市信用社清理整顿验收情况的通知》，会议邀请了市府和省分行领导到会讲话。会后相关3家城信社的负责人分别于8月下旬、10月中旬和11月上旬主动将划入股东名下的公积金纠正划转（张震宇、毛春华，1993：134-135）。

1990年上半年，市人行稽核还发现部分城市信用社有超范围吸收股金、股东人数不合规、个别社股金不足、集体股比例过少甚至没有的现象。市人行清退了4家城信社超范围吸收的不合规股金59万元，纠正了3家城信社虚假股金85万元。

但陈明衡（2008：41）认为，这个政策的实际结果是激励了城信社做假账、账外经营、虚减利润、少纳税收等，对后来城信社的股权和经营混乱有负面影响。

1991年下半年，市人行根据省人行1990年3月9日下发的《关于进一步清理整顿城市信用社的通知》要求，对城信社进行增资扩股和资本金结构调整，要求城信社必须要有集体股而且集体股要占股份的50%以上。

于是出现个人股向企业股的转让，但私人所有的实质并没有改变。到1991年末，43家城信社（含农金社）中，有18家社增资扩股，调整股金结构。股金总额由此前的1658万元增加到1764万元。股金加上积累达50万元以上的社由16家增加到31家。集体股金从553万元增加到865万元，其中集体股50%以上的社由6个增加到17个，60%以上的由2个增加到8个。4家清理整顿前完全没有集体股的社在1991年全市信用社工作会议后也都增加了集体股。（张震宇、毛春

华, 1993: 136)。

但陈明衡(2008: 42)认为:后来的事实证明这也只是政策上的自欺欺人。增设的集体股多是虚假、挂名的,作为这部分股东的企业法人自身或是私人所有、或是另有私下协议。

1992年邓小平南巡讲话后全国城信社数量剧增。到1993年底,全国城市信用社近4800家,较1991年末增加1200多家。

1992-1994年,省人行批准温州市新设了8家城市信用社^①,到1994年底,温州市城信社总数达到51家,全部城市信用社的逾期催收贷款平均占贷款余额2.61%,大大低于当时国有银行10%以上的比重。

1992年,温州市还成立了城市信用社合作社联合会。

1992-1995年是温州市城市信用社第二个快速发展期。

除了重新放松对城市信用社的市场准入管制政策外,浙江省人行以及其它相关部门在此期间在贷款利率^②、经营业务范围^③、资产负债比例管理^④、联行结算^⑤、税收优惠^⑥、设立分支机构^④等方面出台了一

① 省人行1990年10月11日下发的《关于加强金融机构管理的通知》要求从1991年起,各专业银行增设分支机构,必须在每年第一季度内,向当地人行报送全年机构增设或变动申请计划,经市地人行初审汇总报省分行审核。今年内一般不再增设机构,个别确需增设的,一律由市地人行审核,报省人行批准。设置农村信用社机构,亦照此办理;各地人行要按照政策规定,切实加强了对金融机构的管理,在审批金融机构上,严禁越权审批或“先斩后奏”,违者,必追究有关领导责任。但省人行1993年5月10日下发的《关于对农村合作基金会处理意见的通知》(浙银发[1993]212号)中提到:“城市(包括县城)可根据经济发展需要,报经人民银行批准,适当增设一些包括城市信用社在内的金融机构,以扩大金融机构的服务面。”后一通知放松了增设城市信用社的管制。

② 省人行1993年12月17日下发《关于城市信用社利率浮动问题的通知》指出:“目前城市信用社所吸收的存款及贷款所支持的对象中有相当一部分是城市个体工商户,这部分业务对其它行、社的影响不大,对个体工商户贷款利率可适当上浮,凡在法定利率基础上上浮50%范围内的,由市地分行掌握审批;城市信用社发放的其它贷款利率如需上浮在30%以上的,应由城市信用社向当地人民银行提出申请,经市地分行审核后上报省分行审批。”

③ 1994年12月8日省人行下发《关于同意城乡信用社开办通知存款和协定存款的通知》,同意全省城乡信用社也可开办通知存款和协定存款。这一规定扩大了城信社的业务范围。

④ 省人行1994年7月16日下发《关于实施《城市信用合作社资产负债比例管理暂行办法》的通知》规定:从1994年7月起省分行对全省城信社存贷款比例按照65%进行考核。但1995年1月27日省人行下发《关于加强城市信用合作社资产负债比例管理的通知》规定:1995年上半年温州、台州、丽水、衢州四市地按70%掌握存贷款比例,其它市地按65%比例控制……各市地在不突破全市(地)考核标准的前提下,允许对不同县(市)或城市信用社实行不同的管理方式,也可以实行限额管理,各市地分行对一些管理基础较好的社,可在总比例不突破的前提下适当给予倾斜。

⑤ 城市信用社和国有行社相比一个重要弱点在于结算不方便。省人行1994年开通区域联行往来系统,温州中心、劳武、巨光、得胜、瓯海登峰、永嘉瓯北、乐清柳市、瑞安瑞丰、城南、隆山、苍南钱库、平阳昆阳、敖江和台州泰隆、路桥等城市信用社先后进入该系统,在结算方面缩短了和国有行社的差距。

⑥ 财政部1994年7月下发《关于金融、保险企业有关所得税问题的通知》:从1994年1月1日起的两年内……其它金融、保险企业所得税税率33%(原为50%)。省国税局和地税局1994

系列有利于浙江省城信社发展的政策。

1993年12月25日,国务院在《国务院关于金融体制改革的决定》[国发(1993)91号]提出:“在城市信用社的基础上,试办城市合作银行。城市合作银行只设市行和基层行两级,均为独立法人。要制订《城市合作银行条例》,并按此组建和改建城市合作银行。试办城市合作银行,要分期分批进行,防止一哄而起。”此后中央政府对城市信用社的管制政策开始趋于逐步强化。

1994年,温州市城市信用社中心社设立。中心社是人民银行为加强行业管理、筹备设立城市信用社而部署设立的,由市区23家城信社投资入股,主任是原市人行副行长,副主任是市人行金管科长等。中心社既经营金融业务,又履行对市区域信社的部分业务管理职能。

1995年3月31日,人总行下发《关于进一步加强城市信用社管理的通知》(银发[1995]87号)^②,进一步明确了1993年《国务院关于金融体制改革的决定》中关于组建城市合作银行的设想,指明将来城市信用社将会组建为城市合作银行,并且就这一政策可能导致城信社

年12月12日下发《浙江省国税局、地税局关于做好一九九四年度企业所得税汇算清缴工作的通知(札录)》规定:“城信社所得税政策可参照农信社的有关政策规定执行”。这使得股份制城信社能够享受和农信社同样的所得税优惠政策。

① 省人行1994年8月26日下发《关于进一步加强对城市信用合作社监管的若干意见》规定:“经营管理较好的且正式营业城市信用社因当地经济发展及方便居民的需要,在省分行下达的机构规划内,经市地分行批准,可设立储蓄网点,省辖市所在地存款余额1亿元以上,县(市)所在地存款余额在5000万元以上,资本充足的城信社,其现有的储蓄所经营者管理较好且所在地客户确有需要,经市地分行审核,报省分行统一核准后可进行增加服务功能的试点”。这一规定为经营较好的城信社设立分支机构、扩大营业规模创造了条件。

② 人总行银发[1995]87号文件提出:“根据《国务院关于金融体制改革的决定》的精神,从1995年起,开始在城市信用合作社基础上组建城市合作银行。为保证这项工作的顺利实施,总行决定首先在京、津、沪等几个城市进行试点,取得经验后,逐步在符合条件的其他大中城市推开。……人民银行各级分行要切实加强对城市信用合作社的管理、监督、稽核。为防止一些城市信用合作社在城市合作银行组建期间出现短期行为,保证城市信用合作社的稳定和资产的安全、完整,现就有关问题通知如下:一、已设立的城市信用合作社实行单行制,不得设立分社和新的分支机构。对以农村信用合作社名义变相设立的城市信用合作社,应坚决取缔。在全国的城市合作银行组建工作进行过程中,不再批准设立新的城市信用合作社。二、未经总行同意,不得擅自对城市信用合作社进行股份制改造,城市信用合作社的股金凭证不得进行柜台交易。三、城市信用合作社增资扩股及其他重要事项的变更,必须按规定报经人民银行审核批准。增资扩股应在原有股东的范围内进行。四、城市信用合作社的公共积累属于集体财产,不得以任何名义转移和私分。组建单位和挂靠单位不得干预城市信用合作社的经营活动。五、城市信用合作社要严格按照规定的业务范围进行经营,对超范围经营股票、证券、外汇等业务的,要限期清理。六、未批准组建城市合作银行的城市,可按有关规定申报组建城市信用合作社联合社。设立城市信用合作社联合社必须报经中国人民银行总行审核批准。城市信用合作社联合社成立后,必须对所辖城市信用合作社实行行业归口管理和监督。城市信用合作社联合社不得设立分支机构。人民银行各级分行要认真做好组建城市合作银行的宣传工作,维护金融秩序的稳定,对有违规行为的城市信用合作社,要按照有关法规严肃处理,追究有关人员的责任,并及时向上级反映情况。”

的短期行为提出了预防措施。

1995年4月，温州市人行启动城市信用社联社组建工作，同时要求各城信社“做好与原挂靠单位脱钩工作，以确保组建城市信用社联社和筹建温州市城市合作银行工作进行顺利。”

市人行1994年组建温州市城信社中心社和1995年开始着手城信社联社组建工作对温州城市信用社的发展产生了直接的影响。

1995年5月，温州市人行将14家设在市区（8家）、县城（6家）的资金调剂服务部/社（系农村合作基金会）强制并入城市信用社。但实际上一些机构并表不并账，仍然独立经营。部分基金会的资产质量较差，一些城市信用社的贷款质量大大下降^①。

尽管如此，全市城信社1995年贷款逾期率仅为2.03%（全省为6.79%），总体资产质量较好，但也存在的一些问题，如股东贷款额大，私人股东侵占集体股息、内部缺少层级审批和相互制衡的内控约束等，最主要的问题是股东关联贷款问题。据温州市人行1995年对48家城市信用社的常规年检统计查获各社股东的实名、直接的股东贷款1.83亿元，占全部24.5亿元贷款的7.48%，大部分股东贷款以股权、不足值财产作抵，或信用放款^②。

1995年12月，温州泰顺金鑫信用社因支付困难而倒闭，市、县政府被迫接手处置机构倒闭后的棘手问题。这是温州市第一家发生挤兑的城信社。

1997年亚洲金融危机爆发，中央政府开始着力于“整顿金融秩序、防范金融风险”。

1997年8月，市区洪殿城信社、振华城信社（下详）发生支付困难，8月25日两社因经理王群、李明华出逃，引发挤兑事件。温州市人行被迫抽调资金应付储户挤兑。

1998年对全市城市信用社和农村金融服务社的风险普查发现：22家城信社不良率为7.7%，34家农村金融服务社不良率20.6%，33家民融资金服务部的不良率为22.4%。

随着全国城市信用社自身问题的逐步暴露，中央政府对城市信用社的管制又进一步加强。

① 根据对市人行NY的访谈：1995年5月20日撤并的9家资金服务社最后留给了温州市商业银行2亿元呆帐，不良贷款率几乎达到100%。城商行成立时27亿元贷款并入，到后来不良贷款率大概是超过30%，则共有8-9亿元不良贷款，这9家资金服务社占了20%多。

② 后来人行在清理整顿信用社时还发现永嘉光明社经理冒名贷款231笔3381万元（占48%），乐清兴业社经理冒名贷款3643万元（占92%）等更严重的情况。

1998年9月，国务院办公厅批准转发《整顿三乱实施方案》；10月25日，国务院办公厅转发人行《整顿城市信用合作社工作方案》，要求各地做好城市信用社的清产核资工作，通过采取自我救助、收购或兼并、行政关闭或依法破产等方式化解城市信用社风险。

1998年12月17日，温州市商业银行在整合原市区29家城市信用社、6家金融服务社和8家营业处（原资金调剂服务社）等机构的基础上组建成立。

2000年，剩下的22家城市信用社清产核资、更名改制，其中15家改制为农村信用社，6家被股份制银行整体收购，1家关闭撤销。

陈明衡（2007c）提供了部分“两社一会”的坏帐相关数据：（1）温州市城市商业银行1999年2月28日启用公章，不良率28%；1999年中不良贷款继续暴露，最高时不良率超过30%。（2）并入农信社的基金会和金融服务社信贷资产的不良率90%。（3）并入农信社的15家城信社的不良资产率19%。（4）到2005年，遗留城商行的已核销和待核销坏帐占两社一会退出市场时的信贷总资产的19.4%。这还不包括基金会等清理时，无效资产退出由股东承担的部分以及机构被商业银行收购时，由商业银行承担的部分。

陈明衡（2007c）估计：温州银行业信贷资产质量一贯较好，90年代末不良率最高时也不到12%，其中呆帐率肯定低于3%。可以认定“两社一会”呆帐率比平均水平高，但即使高出3倍达到9%，仍然有过半的坏帐成本要归咎于市场退出政策本身。

温州市城市信用社资产质量在1995年以后几年内的迅速变化说明，政策变化是温州市城市信用社的资产质量迅速恶化的重要原因。关于这一点，我还找到了以下几个典型案例。

案例2：温州振华、兴海城市信用社经营者案例^①

振华城市信用社1998年并入温州市商业银行成为大南支行，留下了大量坏帐。振华社的主要经营者李明华的股份是在1995年左右高价买入的，他本想借此牟利，但不久即遭到了城信社归并为温州市商业银行的政策，经营牟利的希望落空，因此铤而走险。他通过大量账外经营，抽走资金填补自己的负债（共约4000-6000万元）。

1997年8月25日李明华外逃^②，振华社发生挤兑。

^① 本案例摘自陈明衡（2006，2007c）。

^② 后来李明华在印尼去世。

在 2006 年温州城市商业银行提出的损失类资产清单中因丧失时效，无法诉讼、执行的贷款共 510 笔，其中大南支行 126 笔。大南支行的 126 笔中 1997 年发生的有 83 笔，1998 年 15 笔，1996 年 13 笔，94-95 年 8 笔，此前多年 7 笔。大部分无法诉讼、执行的贷款时间很集中，仅 1997 年 4 月 1 日一天，振华城信社发放 30 笔个人贷款，总金额 557 万元，全部成为坏帐。1997 年 4 月 30 日一天，发放 15 笔个人贷款 241 万元，也全部成为坏帐。

洞头兴海城信社，由 103 位股东出资 100 万元资本金，其中个人股 30 万元，集体股（实为个人股）70 万元。但是其实际经营权由经理曾文华一人控制。按兴海社原信贷员的说法是：“除了签名，我什么也不清楚。为了手续完备，经理叫我签我就签。”

洞头兴海城市信用社在 2000 年 12 月 28 日被改制划入农信联社，改制前夕发生了明显的突击放款行为。11 月 6 日，洞头县人行通知兴海社经理曾文华最后的政策决定。11 月 6 日-12 月 19 日，兴海社突击放款共 59 笔 1900 多万元，新增 1000 万元。这些贷款的特点是：1、放得多，占年末余额 38%；2、新增快，占余额 20%；3、大户为主，占余额 31%，占同期发放额 82%；4、担保多，保全程度低，占笔数的 93%，金额的 97%。兴海社被接手后，曾文华一直外出不在岗。至 2001 年 6 月，贷款余额 4130 万元，不良贷款 2748 万元，占 67%。7 月 16 日备付金仅剩 5 万元。

不仅温州市的城市信用社中存在这种城信社经营者在被合并前“最后捞一把”的机会主义行为，台州市城市信用社中也有类似案例。

案例3：台州迅达城市信用社案例^①

1988 年，林芊创办了台州黄岩迅达城市信用社和黄岩金龙典当商行。迅达城市信用社是台州最早一批股份制城市信用社之一，而金龙典当商行也是台州最早一批典当商行之一。

2002 年 12 月 19 日台州市黄岩区人民法院公开审理了原浙江黄岩迅达城市信用社董事长兼总经理林芊等人非法吸收公众存款、挪用资金、职务侵占、虚报注册资本一案。

2003 年 4 月 9 日，台州市黄岩区人民法院对此案进行了判决。

法院经审理查明：1999 年 1 月至 2001 年 8 月底期间，林芊先后多次化名、冒名、借用、以注销的公司和自己虚假注资开办的黄岩迅

^① 本案例根据胡富健、方益波（2003），方列、应国华（2002）的相关报道整理。

达电化有限公司的名义，向迅达城市信用社借款，自批自贷挪用本单位资金 3750.6 万元用于个人挥霍、赌博等，至今未还。其中，该信用社原青年路储蓄所经理林友顺和总经理助理尹贻富，利用职务便利，辅助林芊分别挪用单位资金 368 万元和 40 万元。信用社原副总经理汪祥钊挪用单位资金 280 万元。

1999 年 12 月 8 日，林芊为骗取黄岩迅达电化有限公司的公司注册手续，伪造了 4 份黄岩迅达城市信用社开具的委托书回单，取得了黄岩审计事务所验资报告，于 1999 年 12 月 15 日骗取了黄岩迅达电化有限公司的登记手续，该公司的注册资本 1000 万元。

另外，1988 年 10 月黄岩金龙典当商行筹建之初，林芊便以高额利息相诱惑，以个人名义并由金龙典当商行担保非法向社会吸收公众资金。1994 年 6 月，该典当商行法定代表人变更为林芊的妻子林芳琴，他又授意林芳琴以高额利率为诱饵继续非法向社会吸收公众存款，仅 1995 年 6 月 30 日至案发时共非法吸收社会公众存款达 1900 余万元，其中 1197.58 万元资金无法清偿。

林芊非法获得的财富大多被其用于赌博和挥霍。经检察部门调查，在两个月内，林芊 9 次去澳门赌场豪赌，输掉人民币 1100 余万元，最多的一天他就输了 440 万元。

台州市黄岩区人民法院认为，被告人林芊利用职务上的便利挪用本单位资金，用于非法活动或营利活动等，数额巨大，且未退还；非法吸收公众存款数额巨大，扰乱金融秩序情节严重；采取欺诈手段虚报注册资本，数额巨大，欺骗公司登记主管部门，取得公司登记，且情节严重，遂依法作出判决：原浙江黄岩迅达城市信用合作社董事长、总经理林芊，因挪用资金罪、非法吸收公众存款罪、虚报注册资本罪，数罪并罚，判处其有期徒刑 17 年，剥夺政治权利 2 年，并处罚金人民币 30 万元。

政府对民营存款类金融机构政策的变化，不仅会影响其存款户和机构经营者行为的变化，也会引起民营存款类金融机构经营规模与资产质量的相应变化。温台地区民营股份制城市信用社一波三折的发展历史为上述观点提供了证据。

我还发现不仅是政府实质性的政策变化会影响民营存款类金融机构的发展，有时甚至在政策没有发生实质性变化时，仅仅是民众对政府政策的预期发生变化也会极大地影响民营存款类金融机构的发

展。

案例4: 台州城市信用社“2001.9.13”挤兑事件^①

2001年9月13日-15日,台州市路桥区发生城市信用社挤兑事件,挤兑对象基本上是台州地区的民营城市信用社。其中损失最大的是泰隆城市信用社和银座城市信用社。据估计,两天之内这两家信用社被挤兑7-8亿元,而迅达城市信用社事后被要求停业整顿。

此次挤兑事件的导火索是:一位曾经主管台州路桥区金融工作的政府领导因涉嫌腐败被浙江省纪检部门“双规”。该领导是泰隆社的股东,所以泰隆社董事长王钧被要求前往杭州核实情况。王钧在杭期间,台州地区出现了“王钧被抓”、“政府要关闭城市信用社”等传言。

9月13日下午,泰隆社的各营业网点门口出现提款队伍。到当晚7点左右,在当地政府的帮助下,泰隆社才停止发放存款。此时,储户已经从泰隆社提款1.99亿元。当晚,各级政府紧急研究对策,从台州各地紧急调集了5亿元资金,其中“财政存款1000万元,人行全额准备金7705万元,同业拆借资金4000万元”。这些资金于次日上午七点前运抵泰隆社。

9月14日上午,台州市市长发表电视讲话,路桥区领导和王钧也亲自到现场和储户对话,同时泰隆社继续无限制地向储户发放现金。

“我们把运来的现金都堆在储户们一眼就能看到的地方,(储户)要多少给多少!”时任泰隆社办公室主任的尤定海4年后提起当时的情景还是心有余悸。

9月14日上午10点左右,泰隆社门口挤兑的队伍逐步散去。但当天下午,银座社在台州各地的营业所也出现了挤兑现象。后来政府又继续辟谣,并且调度资金,当天下午银座社的挤兑问题也得以解决。

9月15日泰隆社的存款余额下降了1.34亿元,财政存款再次转入2.52亿元,泰隆社当天归还同业拆借4000万元。到9月30日,泰隆社存款余额下降了3.72亿元。

9月30日至12月31日,泰隆社的存款总额反而增加6.28亿元^②。其中企业存款增加2.6亿元,占存款总增加额的41%;个体工商户存款增加3.05亿元,占存款总增加额的49%;居民储蓄存款增加0.63亿元,占存款总增加额的10%;活期存款增加5.55亿元,占存款总增

^① 本案例相关数据来自蔡辉明等(2005)及我对泰隆社的实地调查资料。

^② 这可能是因为群众看到政府对发生挤兑的民营城信社坚决支持态度后反而增强了存款信心。

加额的 88%；定期存款增加 0.73 亿元，占存款总增加额的 12%。

戴蒙德和戴维格（Diamond and Dabvig, 1983）提出的银行挤兑模型（D-D 模型）认为银行业本身的经营特征决定了挤兑是传统银行业在随机因素冲击下一个可能的均衡；而高顿，杰克林和哈塔查亚等（Gorton 1985, Jacklin & Bhattacharya, 1988, 转引自蔡辉明等, 2005）则认为是银行经营业绩不良导致了挤兑的发生。蔡辉明等（2005）的案例研究表明，泰隆社挤兑事件的发生不是因为泰隆社本身经营业绩基本面发生实质性问题，而是因为出现了政府将不继续支持泰隆社的传言；而挤兑事件的解决也是靠政府对泰隆社资金上、特别是态度上坚决的支持，使得原来的传言被证明是谣言。

我同意蔡辉明等（2005）的这一判断，我认为还需要进一步讨论：为什么关于泰隆社董事长的传言会影响到人们对于泰隆社的信心呢？戴蒙德和戴维格的 D-D 模型是一个多均衡模型，并没讨论何种均衡会发生。古德斯坦和波兹那（Goldstein and Pauzner, 1999）认为存款人虽然不知道银行的放贷投资组合的真实表现，但是他们可通过各种信号加以猜测。如果信号的分布是正态的，那么他们会认为其他人最有可能和他们获得了同样的信号。这提示我们需要进一步对信号问题做进一步的研究。本文结合中国民营存款类金融机构发展的历史，提出“政府信用信号发送”机制。

温州市的股份制城市信用社起步更早，但台州市的股份制城市信用社却后来居上。我发现一个重要原因是两地的金融监管当局对股份制城市信用社设置分支机构的数量管制政策不同。

案例5：网点数量管制与温台地区城市信用社发展的比较^①

中国人民银行 1988 年 8 月 18 日颁布的《城市信用合作社管理规定》规定城市信用社“不得设立分支机构”。但是浙江省人行 1989 年 8 月 5 日颁布的《浙江省城市信用合作社管理规定实施细则》放松了相关政策，其第 15 条规定：“城市信用社实收货币资本金达到人民银行规定数额的二倍^②，且自身经济效益较好及具有相应的管理能力时，可根据业务发展需要设立储蓄所，由人民银行市、地分行根据批准的

^① 本案例根据陈明衡（2007b）等资料整理。

^② 中国人民银行《城市信用合作社管理规定》规定申请设立城市信用社最少必须具有 50 万元实收货币资本金，《浙江省城市信用合作社管理规定实施细则》规定信用社设置分支机构资本金最低标准是 100 万元。

储蓄机构设置规划审批。”

我在一份题为《关于一九九三年温州市发展各类金融机构的实施意见（讨论稿）》的文件中找到如下规定：“在条件符合的经济发达县城、集镇、经济技术开发区、温州市区，继续发展城市信用社，并对现有内部管理较好，资产质量佳的，能认真执行各项制度，各项存款超过 3000 万元，资本金加积累达 100 万元以上的社，在省分行下达的规划之内设立非独立核算分支机构；对各项存款在 2000 万元以上，资本金加积累之和在 100 万元以上，经市人民银行批准可设 1-2 个储蓄所。”后来温州市对于城信社设立分支机构的门槛进一步提高^①。

我只找到个别年份和案例的温州城市信用社分支机构数据。

1993 年末，全市共有 45 家城信社，4 家省人行批设的农村金融服务社，分支机构 28 家，其中分社 2 家，储蓄所 26 家，总计 77 家（陈明衡，2008：183）。这样到 1993 年末，温州市平均每家城信社只有 0.57 家分支机构。

我在 1995 年温州市部分城市信用社要求增设分支机构申报材料的部分摘要信息（陈明衡 2007b）中发现 16 家城市信用社在温州市信用社发展最高潮的 1995 年的基本状况。资料中温州市 1995 年申请新设分支机构的 16 家城信社中，仅华建社和柳市社、灵溪社、劳武社有 1-2 家储蓄所。一些创办早、规模和社会影响大的城市信用社如鹿城社等都还没有正式的分支机构。

根据一份《关于核定九五年度金融机构设置规划的通知》，1995 年温州市获得新增股级及其以下机构共 106 家的计划指标，其中城乡信用社储蓄所指标 25 个。这 25 个指标中 23 个被用于设立城市信用社储蓄所，所有获得设立储蓄所指标的城信社都只获批一家储蓄所。

我在《温州市金融志》中找到了 4 家城信社 1996 年时较为详细

^① 温州市人行 1996 年 3 月 26 日向各县人行、市城市信用社中心社下发的《关于进一步加强城市信用合作社管理的通知》规定：“严把金融机构市场准入关……根据总行规定在全国城市合作银行组建工作进行过程中，不再批准设立新的城市信用合作社。城市信用社增设分支机构（含搬迁后要求原址保留营业机构的）必须在省分行下达年度设置规划指标范围内并符合以下条件：1、温州市区城市信用社各项存款余额达到 5000 万元，各县（市区）城市信用社各项存款余额达到 3000 万元，才可增设一个分支机构；超亿元的社原则上分支机构设置不超过 3 家，8000 万元以上的社不超过 2 家。2、内部管理制度健全，落实情况良好。3、本社及现有分支机构经营行为规范，能严格执行《城市信用社资产负债比例管理暂行办法》，无超业务范围经营。市区、县（市区）各社分支机构开业满 1 年以上的各项存款余额分别达到 1500 万元和 800 万元以上。4、上年度年检合格（含下属分支机构），且法人代表业务任职资格已经省分行审查合格或经培训后考核合格”。温州市 1993 年对城信社分支机构设置标准比省人行确定的设置标准多了最低存款规模 3000 万元的规定，而且储蓄所的数量也仅限于 1-2 家；1996 年对存款规模的要求更提高到 3000-5000 万元，并且对分支机构最高数量限制为不超过 3 家。

的信息。1996年瑞安市共有4家城信社：工商城信社（原瑞安县城镇金融服务部），新兴城信社，东海城信社（原东海金融服务社），瑞丰城信社；4家社共有职工214人，当年实现利润955万元，人均创立4.65万元；4家社1996年末不良贷款713万元，不良贷款率2.24%；存款余额共61342万元，贷款余额共31791万元，社均存、贷款余额分别为15335.5万元和7947.75万元（1996年温州市城信社社均存、贷款余额分别为10023.53万元和6037.26万元）。

1996年，瑞安市4家城信社中业绩最好的是新兴社，其存、贷款余额和利润都占当年瑞安所有城信社的将近50%左右，不良贷款率为2.3%。新兴社当年人均创利6.55万元，居当年温州市各信用社首位。事实上新兴社从1992年-1994年就因为业绩出色而连续3年被评为温州市先进集体，1994年获省级先进集体。1994年新兴社还被评为全国233家AAA级城信社之一，温州市获此殊荣的城信社仅2家。瑞安新兴社是温州办得最好的城信社之一。

但即使像新兴社这样业绩优良的城信社，1996年其分支机构也不过3家储蓄所而已，而工商社、瑞丰社和东海社分别有储蓄所3家、2家和2家。从他们的10个储蓄所设置的时间可以看出，瑞安市人行已经把市人行设置分支机构的政策用足甚至可能已经超过标准。1996年底，4家城信社的10个储蓄所共吸收储蓄存款余额达40742万元，占总存款余额的66.42%。单个储蓄所平均吸存4074.2万元，4个总社平均吸存5150万元。

根据市人行提供的一份资料：到1998年温州市商业银行成立前夕，温州市城市信用社的网点数共96个。这样温州市平均每家城信社1998年底只有不到1.9家分支机构。

而台州市城信社的分支机构数量比温州市城信社要多许多。

根据《台州市金融志（讨论稿）》，2001年台州银座社在兼并龙翔等7家城市信用社基础上组建的台州市商业银行开业时，已经在全市椒江、路桥、黄岩、临海、温岭、玉环等地共设有42家分支营业机构，员工777人。2003年，台州当时还有3家城信社，共有分支机构19个。鉴于台州市人行2001年后对城信社政策待定，不增设分支机构。所以台州市11家信用社在2001年之前总共有约54家分支机构，平均每家城信社拥有4.9家分支机构。

城信社分支机构的设置对于其经营规模的影响是非常大的。我把温州和台州城信社1990-1997年社均存、贷款余额及其温台城信社社

均存、贷款余额比率整理如下表 2（数据来源于《温州市金融志》、《温州金融改革三十年》和《台州市金融志（讨论稿）》等资料，温台城信社 1992 和 1993 年家数在不同资料中略有出入）。

表 2 温台地区城信社社均存、贷款余额比率表（1990 - 1997） 金额单位：万元

年份	温州城信社家数	台州城信社家数	温州城信社社均存款	台州城信社社均存款	温州城信社社均贷款	台州城信社社均贷款	温台社均存款余额比率	温台社均贷款余额比率
1990	42	15	731	445	585	363	1.64	1.61
1991	43	15	1028	671	684	494	1.53	1.39
1992	43	15	1614	1233	1040	861	1.31	1.21
1993	49	17	2467	2463	1502	1487	1.00	1.01
1994	51	19	4780	6961	3051	4080	0.69	0.75
1995	51	20	7561	9229	4865	6002	0.82	0.81
1996	51	20	10024	12312	6037	8000	0.81	0.76
1997	51	20	10759	17642	6263	10858	0.61	0.58

下图是温台两地城信社从 1990-1997 年社均存、贷款余额比率的变化图。温州市城信社在 1993 年之前社均存贷款余额都比台州市城信社多，1993 年两地社均存贷款余额基本持平，1994 年之后温州城信社社均存贷款余额就一直低于台州市城信社。

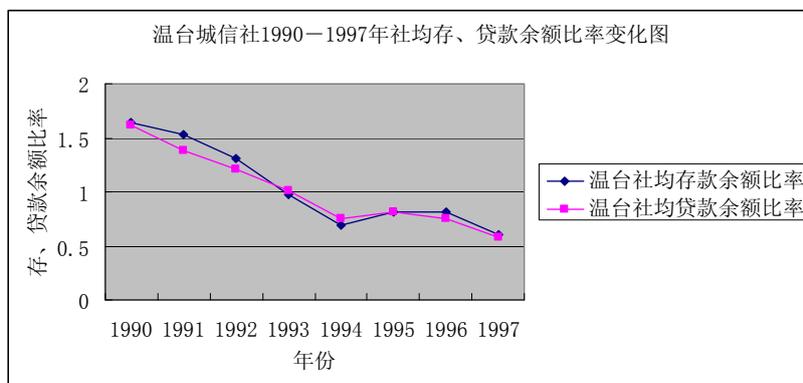


图 3 温台两地城信社从 1990-1997 年社均存、贷款余额比率变化图

台州市金融管理部门不仅在开设分支机构的政策方面整体上比温州市金融管理部门宽松许多，而且台州市在开设分支机构方面对个别业绩优秀社采取了明显的倾斜政策，温州市金融管理部门则更倾向于平均分配分支机构指标^①。表 3 是台州市泰隆城市信用社 1993-1997 年分支机构数和存款余额增长情况表。

表 3 台州市泰隆城市信用社分支机构和存款余额增长情况表(1993 - 1997)

	1993 年	1994 年	1995 年	1996 年	1997 年
年末分支机构数 (家)	0	5	8	8	9
年末存款余额 (亿元)	0.3008	2.0821	2.1456	4.0131	6.4910
年末贷款余额 (亿元)	0.1998	1.1119	1.8240	2.5093	3.5596

创办于 1993 年的泰隆社在创办的第二年就已经设立了 5 家分支机构^②，1995 年又新设了 3 家，到 1997 年泰隆社已经设立了 9 家分

① 我猜想这可能是因为省人行对各地级市城信社分支机构的设置存在计划指标，温州市城信社数量一直比台州多一倍有余，僧多粥少，所以温州市每个城信社均能拥有的分支机构数量更少。这可能是温州市规定城信社最多设置 3 个分支机构设置的原因。此说有待进一步查证。
 ② 根据省人行 1993 年 9 月 17 日下发的《关于加强试营业城市信用社管理的通知》规定：“凡试

支机构。我没有找到银座城市信用社历年分支机构的数据。但可以确定的是，到1996年底，银座社已经拥有19个分支机构网点。

当中央关于城市信用社的政策开始发生变化时，台州市城市信用社的经营规模已经比温州市城市信用社大许多了，台州市城市信用社经营者的谈判地位要远远高于温州市城市信用社经营者。

此外，温州市人行对于信用社准备金的要求也更严格。根据1987年3月30日温州市人行制订的《温州市城市信用合作社管理暂行办法》第8条规定：信用社存款规模在500万元以下（含500万），存款准备金暂定为10%；存款数额超过500万元的，其超过部分存款准备金率为15%（陈明衡，2008）。据郑达炯（1991），为了调控城市信用社信贷规模，500万以下存款的存款准备金从10%提高到12%，并规定城市信用社的信贷规模不得超过自有资金（含资本金和公积金）及风险基金之和的20倍^①。台州市则没有上述方面的规定。

另外，温州市商业银行于1998年底成立，而台州市商业银行则直到2002年3月才成立。而正是在这三年多时间里，泰隆、温岭社抓紧时间壮大经营规模，提高服务质量，最终以出色的业绩打动了金融监管当局，获得了银行牌照。

从上面温台地区民营股份制城市信用社的发展对比情况，我们可以看到金融管理部门对民营存款类金融机构管制政策特别是网点数量管制对民营存款类金融机构的发展有显著的影响。

虽然温台地区地理位置上相互毗邻，经济结构相似，文化上也较为接近，当时温台毕竟还是两个地级市，两地因为行政区划的差别，在改革舆论压力、制度环境、金融监管部门指导思想方面都可能存在差异。下面我将提供一个台州路桥区的两家民营股份制城市信用社/

营业满一年的城信社存款余额超过3000万元，资本金达到150万元以上，可以经人行地市分行验收后换发《经营金融业务许可证》，正式对外营业；未达标的城信社可以继续试营业但最长不超过两年”。所以泰隆社1993年的存款余额刚刚达到可以正式对外营业的标准而已。

^① 时任温州市人行副行长的应健雄先生告诉我：“温州的城市信用社的发展非常快，因为其机制灵活，贷款面向两小企业，经济效益好。特别是城市信用社存款利率可以上浮20%，这样对于国有银行的影响很大……城信社贷款利率可以上浮50%，两小企业也能够承受，但是国有企业就不行，那么高的利率怎么受得了？所以（对国有企业）要实行优惠利率……所以我们就出台了一个规定：城市信用社一定额度内比如说500万以内的存款执行国家统一的10%的存款准备金率，超出额度以上的存款部分执行15%的存款准备金率，这样城市信用社（的发展规模）就限制住了……”至于为什么温台地区人行的监管政策会有如此差别，我的猜想是：1.温州地区面临更强地意识形态方面的压力，要保证国有行社对国有企业的支持；2.温州的国有银行因为较早的利率浮动改革，有更高的激励为温州的个私经济提供贷款；3.两地金融管理部门的领导发展民营金融存贷中介的思路不同，温州九十年代后偏向于发展农村合作基金会和农村金融服务社；而台州则偏向于给优秀的城信社增设网点。因资料限制，本文将不详细考察这个问题。

商业银行发展情况的对比案例，来为推论二提供进一步的证据。

案例6：银行牌照管制与台州市两家城信社发展对比

银座城市信用社和泰隆城市信用社都是上世纪八九十年代在台州市路桥区起家并发展壮大的两家民营股份制城市信用社。他们面对着同一地区的中小企业客户群展开了激烈的市场竞争，他们在经营模式和管理方式上也非常接近。这两个位置相互毗邻、经营模式类似、客户群相同的民营城市信用社为我们检验推论二提供了一个好机会。

下面是银座社/台商行与泰隆社/泰隆行 1996-2008 年年末存、贷款余额比率变化表(单位：亿元)和变化图。这些数据分别来自自我或者史晋川等（1997，1998）的实地调查。

表 4 银座社/台商行和泰隆社/泰隆行年末存、贷款余额比率表

年份	银座社/ 台商行 存款余额	泰隆社/ 泰隆行 存款余额	两社/行 存款余额 比率	台商行/ 银座社 贷款余额	泰隆社/ 泰隆行 贷款余额	两社/行 贷款余额 比率
1996	7.2829	4.0131	1.812	4.3827	2.5093	1.747
1997	10.2635	6.4684	1.581	5.8484	3.5596	1.643
1998	14.1406	9.0291	1.566	7.6011	4.5908	1.656
1999	15.3658	11.4468	1.342	10.0200	6.1302	1.635
2000	24.3900	14.2300	1.714	16.8900	9.3100	1.814
2001	29.1700	16.2600	1.794	17.8100	10.1000	1.763
2002	62.4187	22.2357	2.807	49.3514	15.2483	3.237
2003	83.8928	34.0187	2.466	56.9950	23.8297	2.392
2004	104.9260	38.1567	2.750	65.2567	28.6622	2.277

2005	115.2741	55.8000	2.066	82.8830	36.7000	2.258
2006	130.1748	75.0447	1.735	92.4023	54.2585	1.703
2007	164.6193	109.0854	1.509	115.3926	74.8304	1.542
2008	211.5000	156.2000	1.354	148.5500	101.9000	1.458
2009	302.0000	234.0000	1.291	208.0000	154.0000	1.351

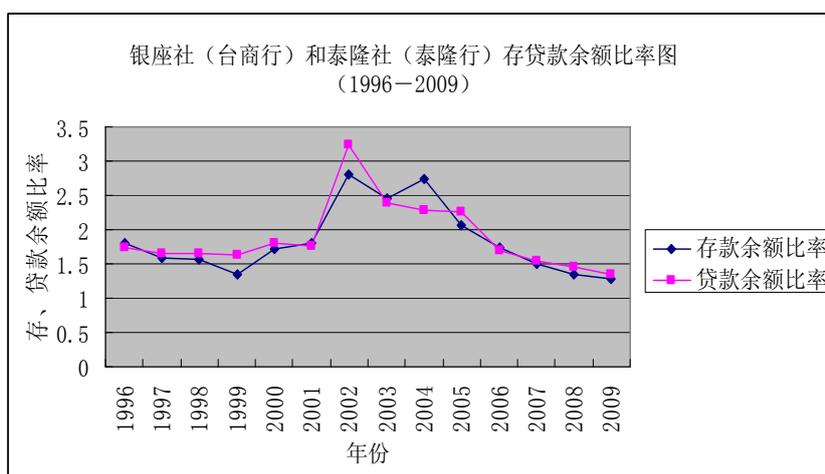


图 4 银座社/台商行和泰隆社/泰隆行存贷款余额比率图

在 2002 年前，两行/社的存贷款余额比率一直稳定在 2 以下；2002 年两行/社的期末存贷款余额比率迅速上升，2002-2005 年一直保持在 2 以上；从 2006 年开始，两行的存贷款余额比例又迅速下降到 2 以下。

2002 年到 2006 年到底都发生了什么？

2002 年 3 月 22 日，银座社在兼并龙翔等 7 家城市信用社基础上，吸收台州市财政入股 5%，组建了台州市商业银行，注册资本 3 亿元。这是全国首家政府没有控股的城市商业银行。这不仅意味着银座社不再面临城信社生死未卜的政策不确定性，而且还获得了在台州市跨区经营的资格，虽然跨区设点还需要金融监管部门审批。

和全国很多地方把所有城市信用社合并为一家股份制城市商业银行的做法不同的是，台州市把泰隆社和温岭社暂时保留，继续独立经营。2006年8月泰隆社获得银行牌照，升级为浙江泰隆商业银行。

“银行牌照效应”最终反映在两行/社存贷款余额比率变化上。^①。上述案例为我的推论二提供了很好的证据支持。

四、政府信用信号发送机制：一个小结

本文试图从“政府信用信号发送”机制的角度去理解中国改革后民营存款类金融机构发展的兴衰。

存款类金融产品的高考核成本、存款类金融机构的高负债率以及“说坏话”机制的局限性等使声誉机制特别重要。声誉机制依赖于良好的产权保护。但中央政府对民营存款类金融机构的政策多变，地方政府的支持对其产权保护的力度不足，中国的民营存款类金融机构经营者往往不愿意或者不能够在声誉上做太多投资。中国的民营存款类金融机构经营者常常把地方政府对他们的支持作为信号来吸引潜在存款人的存款，建立声誉。我称之为“政府信用信号发送”机制。

民营存款类金融机构的“政府信用信号发送机制”决定了储户和民营存款类金融机构经营者对政府政策的高度敏感，使得民营存款类金融机构发展更容易因为政策变化而出现波折。

在中央政府对民营存款类金融机构市场仍然存在严格市场准入管制政策的情况下，地方政府用“审批制进入管制”部分地放松了中央政府的市场禁入管制政策。但是因为政府对民营存款类金融机构牌照数量的严格管制，政府不仅要申请是否达到银行业的进入标准进行审核，而且要从众多的申请者中挑选了一部分授予牌照。对于储户而言，这些获得了中国各级政府颁发的各种不同类型牌照的各类民营存款类金融机构都某种程度上获得了各级政府的隐性信用担保。

本文中用一系列改革后温台民间金融市场的真实案例来努力

^① 进一步的研究应该综合考虑“网点效应”和“兼并效应”。根据《台州市金融志（讨论稿）》，台州市商业银行于2002年3月22日正式开业，2002年末存贷款余额分别为62.4亿元和40.7亿元，分别增长78.3%和36.3%，而在此期间其网点数没有增加。这是“银行牌照效应”显著的一个证据。另外可能存在银座社对被兼并社的管理模式进行改造带来的“兼并效应”。浙江泰隆商业银行则完全从泰隆社整体升级而来。泰隆社升级前后的详细数据能够帮助我们进一步分析“牌照效应”、“网点效应”。但目前我暂时还没有拿到这部分数据。

“拼”出一幅温台民间金融市场发展的历史画卷，作为“政府信用信号发送机制”推论一——其它条件一样的情况下，政府给民营存款类金融机构的牌照越正式，民营存款类金融机构的吸存成本越低，经营规模越大——的初步证据。

这些获得牌照的民营存款类金融机构有意无意间都可以用“政府信用信号发送机制”很快地建立市场声誉发展壮大，地方政府也能获得地方经济发展等好处。但是一旦政府的相关政策发生波动的话，那么对政府政策高度敏感的存款人和民营存款类金融机构经营者的行为都会发生相应的变化，最终我们会在民营存款类金融机构的经营业绩上看到相应的变化。

我在本文中用一系列改革后温台民间金融市场的真实案例来为“政府信用信号发送机制”的推论二——其它条件一样的情况下，如果政府对民营存款类金融机构的政策发生变化，存款人和民营存款类金融机构经营者的行为会发生相应变化，民营存款类金融机构的经营规模和资产质量也会发生相应变化——提供初步的证据。

如果没有很好的产权保护预期和适当的市场准入放松管制政策，民营存款类金融机构的发展可能会陷入如下发展陷阱：“政府实行审批制的进入管制→民营存款类金融机构用“政府信用信号发送”机制积累声誉→部分民营机构失败需要政府兜底引发政府政策变化→民营存款类金融机构面临市场退出时进行机会主义行为”。

目前我国在担保公司、典当商行以及小额贷款公司等方面的改革实践都绕开了“吸收公众存款”这一难题。我国金融改革在是否允许私人开办民营存款类金融机构这一问题上还有待重新破题。

参考文献：

- 蔡辉明、黄毅、张晓华，2005，《随机性金融挤兑的合约分析——泰隆城市信用社的案例》，《浙江社会科学》第6期。
- 陈国强、龚方乐主编，2003，《浙江金融史（1949—1999）》，杭州：浙江人民出版社。
- 陈明衡，2006，《底层金融调查》，打印稿。
- ，2007a，《2007 调查笔记》，打印稿。
- ，2007b，《两社一会资料》，打印稿。
- ，2007c，《两社一会为何退出市场——温州市微小私营金融机构研究（1984—2001）》，打印稿。
- ，2009，《2008 调查笔记》，打印稿。

- 陈明衡编, 2008, 《温州金融改革三十年》, 杭州: 浙江人民出版社。
- 方列、应国华, 2002, 《浙江首家破产股份制信用社原董事长林芊受审》, 新华网 2002 年 12 月 21 日。
- 高枫等, 1993, 《温州民间信用调研》, 《金融研究》第 3 期。
- 胡富健、方益波, 2003, 《一信用社董事长挪用资金非法吸储数罪并罚判刑 17 年》, 《人民日报》2003 年 4 月 9 日。
- 林白等主编, 周益林编著, 1987, 《温州的市场》, 南宁: 广西人民出版社。
- 刘世定, 2005, 《低层政府干预下的软风险约束与“农村合作基金会”》, 《社会学研究》第 5 期。
- 瑞安市金融志编纂委员会编, 2001, 《瑞安市金融志》, 北京: 中华书局。
- 史晋川、孙福国、严谷军, 1997, 《市场深化中民间金融业的兴起——以浙江路桥城市信用社为例》, 《经济研究》第 2 期。
- 史晋川、孙福国、严谷军, 1998, 《浙江民营金融业的发展》, 《浙江社会科学》第 5 期。
- 温州市金融志编辑委员会, 1995, 《温州市金融志》, 上海: 上海科学技术文献出版社。
- 叶敏, 2003, 《信息甄别机制与金融深化——温州金融案例研究》, 载于史晋川等编: 《中小金融机构和中小企业发展研究: 以温州、台州地区为例》, 杭州: 浙江大学出版社。
- 张维迎, 2001, 《产权、政府与信誉》, 北京: 三联书店。
- , 2003, 《信息、信任与法律》, 北京: 三联书店。
- 张翔, 2004, 《民间金融合约形式的信息机制分析》, 载于郑也夫等编, 《北大清华人大社会学硕士论文选编(2004)》, 济南: 山东人民出版社。
- 张翔、邹传伟, 2009, 《信息隐瞒、信息甄别和标会会案——以春风镇标会会案为例》, 《金融研究》第 12 期。
- 张震宇、毛春华, 1993, 《社会主义市场经济条件下的温州金融现象透视》, 杭州: 浙江大学出版社。
- 郑达炯, 1991, 《温州改革——理论思考与实践探索》, 上海: 复旦大学出版社。
- D. W. Diamond & P. H. Dybvig, 1983, “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *The Journal of Political Economy* 91 (3) .
- Ellickson Robert, 1991, *Order without Law*, Cambridge: Harvard University Press.
- Godstein, I, and A. Puzner (1999), “*Endogenous Probability of Bank Runs in a Rational Expectations Model*,” mimeo, Tel-Aviv University.
- H. E. Leland and D. H. Pyle, 1977, “Information asymmetries, financial structure and financial intermediation”, *Journal of Finance* 32 (2) .
- Joel M. Podolny, 2005, *Status Signals: A Sociological Study of Market Competition*, Princeton University Press.
- Kreps, D., P. Milgrom., J. Roberts & R. Wilson, 1982, “Rational Cooperation in the finitely repeated prisoners dilemma”, *Journal of Economic Theory* 27(2).
- M. Rothschild & J. E. Stiglitz, 1976, “Equilibrium in competitive insurance markets: An essay on the economics of imperfect information”, *The Quarterly Journal of*

- Economics* 90 (4) .
- Macauley, Stewart, 1963, “Non-Contractual Relations in business: A Preliminary Study”, *American Sociological Review* 28.
- Merry, S. 1984, “Rethinking Gossip and Scandal”, in D. Black Eds. *Toward a General Theory of Social Control*. Vol 1: Fundamentals, Orlando: Academic Press.
- Spence, M., 1973, “Job Market Signaling”, *The quarterly journal of Economics* 87 (3) .
- Yoram Barzel, 1982, “Measurement Cost and the Organization of Markets”, *Journal of Law and Economics* 25 (1) .

作者单位：浙江大学公共管理学院社会保障与风险管理系
责任编辑：闻翔

文章来源：《社会学研究》2010年第6期

中国社会学网 www.sociology.cass.cn