

# 制度环境、银行所有权与经营绩效\* ——基于民国时期158家银行营业报告的实证研究

燕红忠<sup>1,2</sup>, 申良平<sup>1</sup>

(1. 上海财经大学 经济学院, 上海 200433; 2. 上海财经大学 中国经济思想发展研究院, 上海 200433)

**摘要:** 现有研究认为, 银行所有制结构对其经营绩效具有显著影响, 且国有银行的效率一般低于非国有银行。但因制度环境的差异, 银行所有权与经营绩效之间的影响关系尚存在一定的不确定性。民国时期, 地区之间制度环境差异较大、私营银行与官办银行并行发展、中央政府对金融市场监管有限, 这为讨论不同制度环境下银行所有权与经营绩效之间的关系提供了良好的历史案例。为此, 文章基于1928—1937年间158家银行的营业报告, 使用数据包络分析(DEA)方法测算各银行的年度利润, 进而分析银行所有权对经营绩效的影响及其作用机制。研究表明: (1) 银行所有制与经营绩效之间的关系在不同制度环境下存在异质性表现。如果制度环境较差, 私营银行发展受限, 则官办银行的绩效会好于私营银行; 而在制度环境较好、市场竞争较为充分的条件下, 私营银行的绩效则会优于官办银行。(2) 官办银行和私营银行在利润绩效上的实现途径不同。前者主要得益于官方所有权所带来的特许经营权, 在局部垄断环境中单位资金的收益率更高; 而后者主要是在市场竞争环境中通过业务竞争和成本控制而实现的。文章通过历史的“对照试验”推进了不同制度环境下所有权与银行绩效之间关系的认识, 也为当前中国的金融改革提供了一定历史镜鉴。

**关键词:** 制度环境; 银行所有权; 经营绩效; 数据包络分析

**中图分类号:** F830.2 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2022)01-0154-15

**DOI:** 10.16538/j.cnki.jfe.20210813.203

## 一、引言

在以间接融资为主导的金融体系中, 银行业在经济发展中的作用举足轻重。银行效率是其投入与产出或成本与收益之间的对比关系, 是银行竞争力水平的集中体现。2000年以来, 中国的银行业改革逐步推进, 关于中国银行业效率的实证研究日趋活跃。姚树洁等(2004)基于1995—2001年间中国22家商业银行的数据, 研究了所有制结构和硬预算约束对银行效率的影响, 发现非国有银行比国有银行的效率总体上高出11%—18%。迟国泰等(2005)的研究表明, 贷款产出的质量降低了中国商业银行的成本效率, 并造成国有商业银行成本效率明显落后于股份制商业银行。徐传谔和齐树天(2007)的研究表明, 样本期内的股份制银行在效率水平(成本/利润)上的表现均要好于同期的国有制银行。Berger等(2009)的研究发现, 四大国有商业银行效率最低, 外资银行效率最高, 一定比重的外资参股有助于提升国有商业银行的效率。孙浦阳等(2010)使用面

收稿日期: 2021-01-25

基金项目: 国家社会科学基金重大项目(16ZDA133)

作者简介: 燕红忠(1976—), 男, 山西洪洞人, 上海财经大学经济学院、中国经济思想发展研究院教授, 博士生导师;  
申良平(1984—), 男, 河南林州人, 上海财经大学经济学院博士生。

板估计方法对 2001—2007 年间中国 47 家不同所有制银行的绩效及利润率进行了评估,发现国有制商业银行和政策性银行的绩效比更年轻的股份制银行、城市商业银行以及外资银行更差。郭晔等(2020)的研究以 2008—2016 年间 102 家城市商业银行为样本,探讨了战略投资者的引入对其效率的影响,结果显示引入战略投资者、建立多元化的股权结构可显著提高中国城市商业银行的成本效率。以中国的银行机构为样本的研究所得结论趋向一致,均表明银行的所有制结构会影响其经营绩效,且国有银行的效率低于非国有银行。

虽然目前关于近代中国银行业的研究已有相当数量,但对银行业发展及原因的研究以描述发展状况和个案分析为主,而偏重量化的研究较少,且探讨银行所有制与经营绩效之间关系的文献更是罕见。Ma (2019)的研究认为,上海金融业尤其是新式银行业的快速发展,一个重要原因在于公共租界和海关税收体系的建立,它们赋予了中国银行和商业精英团体以较强的自治能力,从而促进了上海金融中心的兴起。赵劲松(2012)的研究发现,1904—1940 年间,对投资者的保护在纸面立法上虽呈现出由弱变强的趋势,但在实施效果上并未呈现出相同趋势,这一时期近代金融的发展并非得益于法律环境的改善。

从银行所有权与经营绩效之间的关系来看,现有文献可能存在以下四个方面的不足:第一,当今中国地区之间的制度环境差异较小,难以探讨不同制度环境下银行所有权与绩效之间关系的异质性;第二,因受银行体系的所有制结构限制,以当今中国银行业作为研究对象的文献中,能够拿来与国有商业银行进行绩效比较的是股份制商业银行或改制后的国有商业银行,缺乏未经所有制改革、自始至终便是完全私有的国内私营银行;第三,当今经济环境下,中央政府对金融市场有着较为严格的监管,辅以“大而不倒”和最后贷款人等保护性制度的实施,难以观察到未实施这些现代监管措施、自由市场环境下不同所有制银行在经营绩效上的差异;第四,已有的金融史研究,未曾对民国时期全国的银行进行利润效率的测算和分析,更没有重点考虑私营银行的地区差异,并将其与官办银行进行比较分析以识别其作用机制。

新制度经济学理论曾区分了制度环境与制度安排之间的不同。制度环境是一组界定经济活动在其中发生的背景和基础规则,是一系列用来建立生产、交换与分配基础的政治、社会和法律的基本规则;而制度安排则是约束个体行为的具体规则,或者合约的治理制度。制度环境决定了游戏规则,并通过产权、契约法、规范、习俗等影响制度安排的比较成本和绩效(Williamson, 1996; 威廉森, 2001)。在现代经济中,一国的产权制度和法律规则一般不会存在差异,而在近代中国特定的政治经济背景下,各地的制度环境却存在较大的不同,这无疑为我们对制度环境与制度安排绩效之间的关系进行实证研究提供了很好的历史场景。基于此,本文选择近代银行业为研究对象,探讨制度环境对银行经营绩效的影响及其机制。本文的基本假说是,银行所有制作为一种治理机制,会对银行经营绩效产生影响,且这种影响受到制度环境的制约。银行所有制与经营绩效之间的关系在不同制度环境下存在异质性表现:如果制度环境较差,私营银行发展受限,则官办银行的绩效会好于私营银行;而在制度环境较好、市场竞争较为充分的条件下,私营银行的绩效则会优于官办银行。官办银行和私营银行具有不同的利润绩效实现途径。前者主要得益于官方所有权所带来的特许经营权,在局部垄断环境中单位资金的收益率更高;而后者主要是在市场竞争环境中通过业务竞争和成本控制而实现的。

为揭示不同制度环境下银行所有权与绩效之间的关系,我们收集整理了民国时期 158 家银行的营业报告数据,利用实证分析方法,重点探讨私营银行与官办银行(国家特许银行和省市立银行)之间的经营绩效差异。本文可能的贡献在于:第一,基于历史数据和不同性质银行的对照分析,更好地识别出了所有制与银行绩效之间关系在不同制度环境下的异质性表现。第二,测算

了南京国民政府时期新式银行业的利润效率,为近代中国银行业的量化实证研究提供了数据和指标基础。第三,丰富了新制度经济学理论中有关制度环境与制度安排(即治理机制)绩效之间关系的实证研究。第四,通过揭示制度环境对不同所有制银行经营绩效的影响机制,表明在当前通过所有制改革方式来提高银行效率的同时,更应当注重制度环境的建设,特别是加强产权保护和契约执行效率。

## 二、近代中国的制度环境与银行业发展

1897年建立的中国通商银行是近代中国第一家华资新式银行,此后四十年间中国新式银行业不断发展和完善,1928—1937年间被认为是中国新式银行业发展的“黄金十年”,这一时期的华资银行已超越票号、钱庄和外资银行,成为中国最重要的金融力量。民国时期,政府对银行业市场准入的限制较少,不论是政府还是自然人皆可创办银行,且国家无力对金融市场实施有效的监管,也没有对银行的日常经营实施多少干预。南京国民政府建立后的十年间,推行了一系列金融政策,<sup>①</sup>其导致的直接后果之一是政府对金融业尤其是银行业的控制能力明显加强。但这种加强主要体现在中央政府对几家国家特许银行的控制能力的强化,<sup>②</sup>而对广大私营银行和金融市场的整体监管依然很少,也无力推行存款保险人、“大而不倒”和最后贷款人等保护性制度,难以消除由政府管制措施引发的不同所有制银行在经营行为上的差异性表现,以及由此带来的银行绩效差异。

民国时期,中国的制度环境在地区之间呈现出较大的差异性。1845年之后,英国、法国等帝国主义国家陆续在上海、天津、汉口等商埠设立租界。租界是一个不属于中国政府管辖的高度自治的地方自治体,税收自己管理、自负盈亏,司法和行政独立,局势相对稳定,其实施的产权保护、契约执行等基础规则与其他地区有很大的差异。<sup>③</sup>因此,银行纷纷将总行或金库设于租界,很大程度上减弱了当时政府的制裁及对其资产的侵夺。太平天国起义之后,中国政府丧失了海关管理权,总税务司交由英国人赫德(之后是安格联)担任。近代的海关体系引进了一套比较“先进”的组织、人事、财务管理制度,日常运营受政府的干预较小,成为近代中国效率较高的行政机构之一。由于具备独特的制度和相对稳定的关税税收,海关体系从而成为政府发行公债的一个重要保证机制。在此基础上,当时的上海、天津等地发育出了比较有效的公共债务市场,这有力地促进了银行业的发展(燕红忠,2015)。同时,这些地区通过建立银行公会,弥补了政府法规和已有实施机制的不足。银行公会订立行规、规范经营,设立公共准备金以维护市面稳定、缓解危机,为会员提供紧急贷款以降低其破产风险,协助会员应对债务纠纷,以及与政府交涉维持债信等,为当地银行业务的开展营造了较为良好的金融环境。因此,设有租界的地区得以发育出相对较好的区域性制度环境和金融市场,众多金融资源和交易聚集于此,极大地缓解了金融风险,降低了当地金融机构开展业务的交易费用,金融资源配置效率得以提高,从而创造出了更好的经营绩效。

到南京国民政府时期,广大内陆地区仍然缺乏租界城市所拥有的制度环境,其私有产权制度的发展在整体上依然比较落后。纸面立法对投资者的保护虽有所改善,但在实际执行层面上

<sup>①</sup> 这些政策主要包括建立中央银行、颁布《银行法》、统一货币的“废两改元”、以纸币取代金属货币的法币改革、对中国银行和交通银行增资扩股等。

<sup>②</sup> 截至1937年全面抗战前,中国银行业中147家新式银行的资本总额“共达四万一千二百八十五万余元,其中由中央政府、地方政府独资经营,及由政府与民间共同出资者,已超过两万五千万,约占全国银行总资本额之大半。足证近年我国政府对于为金融机关中枢之银行业,颇有控制之实力”。参见沈春雷:《中国金融年鉴》,中国金融年鉴社1939年版,第114页。

<sup>③</sup> 本文只是想借助“租界”这一特殊的制度环境来客观地说明制度差异对银行经营绩效的影响,并不带有任何价值方面的判断。

的改善非常有限。一些地方精英依靠自身的努力创办私营银行,但他们通常只是通过与政治力量结合、依赖家族力量等形式寻求产权保护。但由于政局动荡,地方统治者不断更替,银行日常经营依然不时地面临被当地官员侵夺或制裁、贷款和投资难以收回等风险。同时,因缺乏稳定可靠的税收担保,地方政府的债信较差,无法发育出良好的公共债务市场。较差的制度环境限制了当地的金融发展,辅以人均收入水平低下等因素引致的金融市场狭小,使得当地私营银行在存款吸纳上的单位成本高昂,而资金运用上的可供选择空间又较为有限,因此发展受阻。

根据 20 世纪 30 年代中国银行所编纂的《全国银行年鉴》,除外商银行和其他金融机构外,当时的全国银行被分为七个类别:中央及特许银行、省市立银行、商业银行、储蓄银行、农工银行、专业银行和华侨银行。中央及特许银行共有四家——中央银行、中国银行、交通银行和中国农民银行,享有经理国库或代理政府业务的特权。中央及特许银行在几类银行中的数量最少,但其所设立的分支行数量最多,占到全国银行分支行数量的 30%,而其资产规模甚至占到全国银行的近一半,在新式银行业中占据绝对支配地位。中国银行被确立为国民政府特许之国际汇兑银行,交通银行为特许之发展全国实业银行,中国农民银行主营土地及农村放款、致力于复兴农村经济。中央及特许银行在 20 世纪 30 年代得到快速扩张,其资产总额在五年间(1932—1936 年)增长了 210%,远超全国银行 142% 的平均增长率。<sup>①</sup>

省市立银行是由省市地方政府创办的新式银行。地方政府创办新式银行始于清末,北洋政府时期中央政府财政拮据,各地军阀纷纷创办地方金融机构。由于政局动荡、滥发纸币、任意挪用银行款项、内部管理混乱等原因,北洋时期设立的 27 家省市立银行至 1929 年时已倒闭 20 家。1927—1937 年间,新设立省市立地方银行共 37 家,至 1937 年仍在继续经营的有 27 家。除甘肃、青海、察哈尔等省外,全国各省均设有省立银行,其主要任务为调剂全省金融、经理省库、代理财政开支,大多省立银行都具有发行兑换券的特权。市立银行共有七家,即由上海、南京、青岛、北平、天津、广州、南昌等七市市政府所设立,享有经理市库和辅币发行权。这 10 年间,各地政局相对稳定,地方政府的财政收支规模逐步增大,省市立银行在经营上也吸取了北洋政府时期初办银行所积累的经验教训,加强了经营中的风险控制,如限制政府透支和放款规模、禁止挪用货币发行准备金等,这些因素使得这一时期的省市立银行的发展状况比北洋政府时期增进不少,破产倒闭比率明显下降,银行经营相对稳健且扩张迅速。首先,省市立银行因拥有两项特许经营权,又得益于官方所有权所带来的保护,其存款吸收能力得到大幅提高。其次,对当地基础设施和国营企业项目建设的参与极大地拓展了其资金运用上的选择空间,使其在 20 世纪 30 年代得到迅速扩张。最后,因在局部垄断环境下开展业务,其单位资金的收益率也较高。因此,省市立银行在较差的制度环境下创造出了相对较好的经营绩效。

南京国民政府时期政局相对稳定,商业银行、储蓄银行、农工银行和专业银行等都实现了较为稳定的发展。商业储蓄银行大多为商办性质,在各类银行中数量最多,占全国银行数量的近一半,分支行数量接近中央及特许银行,其整体实力仅次于中央及特许银行。商业储蓄银行大多聚集于较大商业中心和沿海各省份,如上海、天津、杭州等地,设于内地者很少,其分布区域远不如省市立银行普遍。其主要任务为调剂商业资金,以收受存款为其资金来源、发放贷款为其归宿,以汇兑往来调拨资金,至 20 世纪 20 年代后期,多数商业银行均兼办储蓄业务,甚至设立独立会计结算、责任无限的储蓄部。农工银行偏重向农工放款,以发展农工经济为主要目标。在工业方

<sup>①</sup> 参见中国银行总管理处经济研究室:《全国银行年鉴(1936 年)》,汉文正楷印书局 1936 年版,第 A61 页;中国银行经济研究室:《全国银行年鉴(1937 年)》,文海出版社 1987 年版,第 A55 页。

面,承做以不动产或机械作为抵押品的放款及押汇;在农业方面,以农民产销合作社为主要放款对象,注重购置种子肥料的生产放款、农产品抵押放款或农业技术改良的信用放款。这类银行中,纯商办性质者很少,多数为省立、县立性质,或官商合办、官商民合办性质。20世纪30年代,为促进农村经济发展,各地县级政府陆续创办了一些农村(民)银行,但因县级财政拮据,在资本来源上,一部分由县级财政出资,一部分从当地田赋项下加征赋税,也有一些地方吸引当地商人、士绅投资。这类银行规模相对较小(股本金一般在十万元左右),加上人才及技术缺乏等原因,未能广泛推广农工业务,而是偏于商业往来。专业银行如盐业银行、上海绸业商业储蓄银行、上海煤业银行等,其营业范围较为狭小,也开办其他行业往来业务,但仍以本业为主。华侨银行本可以归入商业银行类别,因其总行设于新加坡、马尼拉等国外地区,故单列一类,其分支行一般分布于东南亚地区,也会在上海、天津等重要商埠开办分支行。在上述各类银行中,专业银行和华侨银行的数量较少。

20世纪30年代,中国银行业发展的一大特点是,银行机构的地域分布存在严重的不平衡性。当时的上海、天津、汉口等设有租界的城市是全国或区域性的金融中心,拥有其他城市无法比拟的发达金融市场,也聚集了数量较多的金融机构。从银行总行在各城市的分布来看,1936年上海一市所拥有的银行总行达58家,占全国银行总数的35%;上海、重庆、天津、杭州、广州、北京等九大城市所拥有的银行达99家,占全国银行总数的61%。<sup>①</sup>1932—1936年间各类银行存放款的变化情况如图1和图2所示,<sup>②</sup>从中可以看出:中央及特许银行的存款、放款规模最大,且整体上呈现出快速的增长趋势;省市立银行的存款、放款规模原本最小,但增长迅速,到1936年已经超过私营银行位居第二;而其他银行业务规模的发展整体上则较为平缓。<sup>③</sup>

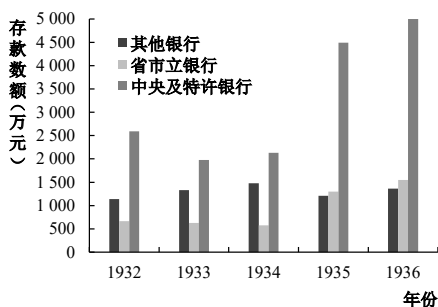


图1 不同类别银行存款数额年度均值变化图

注:(1)资料来源:各银行的营业报告;(2)年度均值为各组内银行之间的平均值。

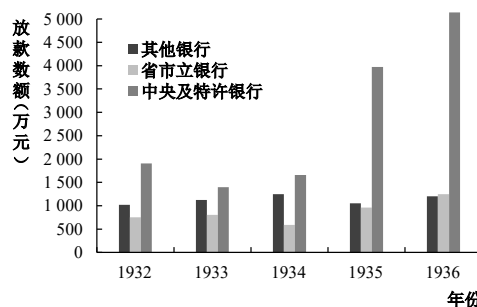


图2 不同类别银行放款数额年度均值变化图

注:(1)资料来源:各银行的营业报告;(2)年度均值为各组内银行之间的平均值。

总体来看,南京国民政府时期的银行业发展具备以下几个特点:一是不同地区的银行所面临的制度环境差异较大;二是私营银行与官办银行并行发展;三是中央政府对金融市场监管有限。这为我们讨论制度环境、所有权与银行绩效之间的关系提供了良好的历史案例。

### 三、银行分类及技术效率测算

#### (一)银行样本及分类

技术效率测算所用数据来自于1928—1937年间158家银行的年度营业报告,是一个包含

① 参见中国银行总管理处经济研究室:《全国银行年鉴(1936年)》,汉文正楷印书局1936年版,第A16页。

② 因1932—1936年这五年间的样本数量分布相对均匀,且战事停歇、经济增长较为平稳,故列出这五年的变化图进行比较。

③ 这里的其他银行对应的是《全国银行年鉴》分类中的商业银行、储蓄银行、农工银行和专业银行,不包括华侨银行和外商银行。

741 个样本的非均衡面板数据。这些营业报告的资料来源主要包括以下四类：<sup>①</sup>《全国银行年鉴》(1934—1937 年)和《中国金融年鉴》(1938 年)；《银行周报》《银行月刊》等民国报刊；《中国重要银行最近十年营业概况研究》等资料汇编性出版物；上海档案馆馆藏的部分银行档案资料。在样本选择上，我们排除了中央银行、外资银行、县级农民(村)银行、华侨银行、钱庄以及储蓄会等金融机构。<sup>②</sup>在现有研究中，大多将近代华资银行划分为官办、官商合办和商办等类别，本文按照所有制性质与主体的不同，主要将样本银行分为三类，即国家特许银行、省市立官办银行和私营银行，<sup>③</sup>并以银行总行所在城市是否设有租界作为银行所面临的制度环境差异的区分指标。由于与非租界地区相比，租界除了在制度环境外，在人口密度、市场规模等方面也有所差异，为减少这些干扰因素，后文在回归模型中控制了人口密度，并引入城市固定效应和城市—年份联合固定效应来对这些干扰因素予以排除。我们没有单独考虑官商合办银行，一方面是由于到 20 世纪 30 年代，官商合办银行的数量已经很少；另一方面，更为重要的是当时的官商合办银行主要由政府策划创办，在创办时虽吸纳商人资金参股，但在实际运营过程中，商股比例的高低对银行的实际控制权基本没有产生大的影响。因此，我们从所有权和控制权的角度，将官商合办银行并入官办银行，并在回归中加入是否包含商股这一控制变量。<sup>④</sup>

这 158 家银行分布于 22 个省(特别市)的 41 个县(市)，其中国家特许银行 5 家，省市立银行 27 家，私营银行 126 家，囊括了当时约 85% 的银行机构，基本可以代表除县级农民(村)银行之外的华资银行的整体状况。从不同所有权银行的分布来看，国家特许银行的总行全部位于上海，省市立银行主要散布于内陆地区的省会城市，而私营银行则主要集中于江苏(含上海)、浙江两省及天津、重庆等商埠城市。银行样本数据的总体分布状况如表 1 所示。从样本类别来看，私营银行最多，占据了总样本数的 79.35%；省市立银行数量居中，占比为 15.52%；国家特许银行有 38 个样本，占总样本数的 5.13%。在银行资产所占市场份额方面，国家特许银行资产总量最大，平均市场份额占比为 56.00%；私营银行居中，占比 38.01%；省市立银行数量最少，市场份额的占比也最小，平均仅为 5.99%。在银行自身股本金所占比重方面，私营银行占比为 48.23%，大于其总资产在市场上的份额占比；国家特许银行占比为 38%，小于其总资产所占市场份额。

表 1 银行样本数据的分布

银行数量合计	合计	1928 年	1929 年	1930 年	1931 年	1932 年	1933 年	1934 年	1935 年	1936 年	1937 年
各类银行数量	741	45	40	45	50	99	103	108	115	110	26
国家特许银行	38	3	3	4	4	4	5	5	4	4	2
省市立银行	115	5	2	3	4	18	20	19	21	22	1
私营银行	588	37	35	38	42	77	78	84	90	84	23

① 本文参照《中国重要银行最近十年营业概况研究》的分类方法，对这些营业报告进行了会计科目的合并和统一，同时根据当时的货币换算标准对不同币种之间的价格进行了折算，将货币单位统一为国币元。

② 中央银行为银行之银行，虽然当时没有完全起到中央银行的作用，但其目标和业务不同于一般商业性银行和省市立银行，也不是一个简单的国家特许银行；外资银行公布的营业报告，是其总行在全球业务经营的总报告，不是中国地区分行的经营报告，与华资银行不具可比性；县级农村(民)银行的业务和目标与一般商业性银行差异较大。

③ 这一称谓来自银行年鉴(1936)中的“中央及特许银行”，我们排除了中央银行，并添加两家中央政府参股创办的银行，中国实业银行和中国国货银行。

④ 在 1928—1937 年间发生过所有权结构变更的银行仅有 4 家，且其变更一般是官股比例的增加而银行的经营性质保持不变，如中国银行的官股比例从 20% 增加到 50%，江西裕民银行的官股比例从 50% 增加到 75%。

续表 1 银行样本数据的分布

资产所占市场份额(%)	平均	1928 年	1929 年	1930 年	1931 年	1932 年	1933 年	1934 年	1935 年	1936 年	1937 年
国家特许银行	56.00	55.87	59.51	57.73	56.94	49.40	48.14	47.13	52.66	54.11	78.53
省市立银行	5.99	6.52	0.61	0.93	1.34	8.03	8.13	5.44	10.12	15.73	3.07
私营银行	38.01	37.61	39.88	41.34	41.76	42.57	43.73	47.43	37.22	30.16	18.40
股本金所占市场份额(%)	平均	1928 年	1929 年	1930 年	1931 年	1932 年	1933 年	1934 年	1935 年	1936 年	1937 年
国家特许银行	38.00	34.30	38.11	57.73	34.43	49.40	23.28	25.39	32.52	29.84	55.05
省市立银行	13.77	12.62	1.66	10.05	4.09	15.22	26.46	13.94	19.28	26.95	7.43
私营银行	48.23	53.08	60.23	32.22	61.48	35.38	50.26	60.67	48.20	43.21	37.52

(二) 银行技术效率测算

银行作为经营货币的特殊企业,其投入产出的定义方法通常包括生产法、中介法、资产法和配偶法,其中,中介法在文献中最为常用。中介法将银行视为金融产品与服务的提供者,是联系资金需求者和供给者的金融中介,银行投入资本、劳动力和实物资产以提供服务,通过吸收存款获得可贷资金并将其转化为贷款和投资等盈利资产。我们根据中介法的思想确定银行利润效率测算指标体系(见表 2),银行投入项目分别为股东权益、员工费用和各项存款,产出项目为本年利润。我们将利润效率作为评估银行经营绩效的主要指标,使用非参数方法中的数据包络分析法(DEA)来测算各银行的技术效率,选择 Super-SBM-I-V,即基于松弛变量的投入导向和规模收益可变的超效率模型,<sup>①</sup>使用 DEA-SOLVER Pro8.0 软件进行效率测算。结果表明,银行利润效率的最低值为 0.01,最高值为 1.806,均值为 0.278,说明近代银行业的整体利润效率并不高(详见表 4)。

表 2 银行利润效率测算指标体系

	指标名称	对应财务报表中的科目
投入项目	股东权益	实收股本、公积金及盈余滚存
	员工费用	薪酬、膳食等
	各项存款	活期存款、定期存款等
产出项目	利润	本年纯益

四、实证模型与变量选择

为分析不同制度环境下银行所有权与其经营绩效的关系,我们根据银行总行是否位于租界城市,<sup>②</sup>将样本分为两组,即租界城市的银行和非租界地区的银行,使用如下回归模型进行估计:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 x_{2i} + \alpha_2 x_{3i} + \beta X_{it} + Year_t + City_i + City_i \times Year_t + \varepsilon_{it}$$

其中,被解释变量  $Y_{it}$  是第  $i$  个银行在  $t$  时期的利润效率,  $x_1$ 、 $x_2$  和  $x_3$  分别为私营银行、省市立银行和国家特许银行的虚拟变量,其中私营银行  $x_1$  为基准组,方程中只列出  $x_2$  和  $x_3$ 。  $X_{it}$  是一组可能影响银行经营绩效的控制变量,主要包括银行资产规模、银行所有权中是否包含商股、银行开办时长、银行总行所在县(市)至上海的距离、银行总行所在省份当年是否发生战争、银行总行所在县

<sup>①</sup> 在具体测算之前,我们对出现负值的非利息收入和利润这两项指标进行了处理,处理的具体方法是通过加上一个足够大的正值使得该指标的所有数值均大于零,同时使用超效率 DEA 模型的方法对异常值进行了识别和处理。

<sup>②</sup> 以当时设有租界的 13 个城市作为租界城市。

(市)是否为商埠、银行总行所在县(市)是否开通铁路、银行总行所在县(市)当年的人口密度以及其过往十年新设企业注册资本的总和。<sup>①</sup>最后,我们在模型中控制了城市的固定效应、年份的固定效应以及城市的时间趋势( $City_i$ 、 $Year_t$ 和 $City_i \times Year_t$ )。 $\alpha_0$ 、 $\alpha_1$ 、 $\alpha_2$ 、 $\beta$ 和 $\varepsilon_{it}$ 为待估计参数和随机扰动项。在模型中,核心观察系数是 $\alpha_1$ 和 $\alpha_2$ ,如果在不同制度环境下,银行所有权对银行经营绩效有影响,这两个系数应当显著小于0或大于0。

表3为变量的具体定义,其中利润效率是使用数据包络分析方法测得的银行年度效率值,资产收益率和净资产收益率这两个比值指标也可以比较直观地衡量银行的盈利能力。租界是一个虚拟变量,以银行总行所在城市是否设有租界作为赋值标准。

表3 变量定义表

	变量名称	变量定义
被解释变量	利润效率	使用利润效率测算指标体系测得的银行效率值
	资产收益率	净利润与资产总额的比值
	净资产收益率	净利润与股东权益的比值
解释变量	私营银行	银行个体是否是私营银行
	省市立银行	银行个体是否是省市立银行
	国家特许银行	银行个体是否是国家特许银行
	租界	银行总行所在城市是否设有租界
控制变量	资产	银行年度资产总额
	商股	银行所有权中是否包含商股
	开办时长	银行创办年份至样本年份的时间差
	至上海距离	银行总行所在县(市)至上海市的距离
	战争	银行总行所在省份当年是否发生战争
	商埠	银行总行所在县(市)是否被开设为商埠
	铁路	银行总行所在县(市)是否开通铁路
人口密度	银行总行所在县(市)当年的人口密度	

表4是主要变量的描述统计。由于一些年份的一些银行的净利润为负,因此其资产收益率和净资产收益率为负值。在741个样本中,私营银行的数量有588个,占比为79%;总行位于租界城市的银行数量为594个,占总样本数量的80%。

表4 主要变量的统计描述

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
被解释变量					
利润效率	741	0.278	0.219	0.001	1.806
资产收益率(%)	741	1.3	1.7	-23.8	10.2
净资产收益率(%)	741	8.4	8.1	-92.3	50.3

<sup>①</sup> 银行资产规模、是否包含商股以及开办时长的数据来自我们手工收集整理的数据集。租界、通商口岸及铁路开通信息均来自《中国近代经济史统计资料选辑》(严中平等,2012)。各省份的战争发生数据根据《中国战争史》第八卷(武国卿,2017)整理。县(市)级的人口统计数据是根据几个截面统计数据,使用插值法拟合合成的人口面板数据,资料来源主要包括:《1901—1920年中国基督教调查资料》(中华续行委办会调查特委会,1987)、《中国人口之分布》(胡焕庸,1935)、《全国各市县人口土地调查》(内政部统计司,1935)和《民国内务统计人口之部》(内务部统计科)。



续表 4 主要变量的统计描述

变量	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
解释变量					
私营银行	741	0.79	0.41	0	1
省市立银行	741	0.16	0.36	0	1
国家特许银行	741	0.05	0.22	0	1
租界	741	0.80	0.40	0	1
控制变量					
资产(国币万元)	741	3 950	14 700	24	200 000
商股	741	0.88	0.32	0	1
开办时长(年)	741	10.06	7.37	1	38
至上海距离(千米)	741	428.04	601.54	0	2359
商埠	741	0.89	0.31	0	1
铁路	741	0.84	0.36	0	1
战争	741	0.10	0.30	0	1
人口密度(人/平方公里)	741	2 342.27	1 647.36	27.41	8 181.01

### 五、基准回归结果及其原因分析

为区分不同制度环境下各类银行之间的经营绩效差异,我们按照租界与非租界的区分将银行划分为两组,使用面板回归模型对上述方程进行估计。表 5 为具体估计结果,其中,列(1)—列(3)为对租界城市各类银行的估计,列(4)—列(6)为对非租界地区各类银行的估计。因租界城市全部为商埠,且国家特许银行均位于租界城市,因此在列(1)—列(3)的回归中不控制商埠这一变量。我们在列(1)和列(4)仅控制资产、商股等银行属性变量,列(2)和列(5)增加了对战争、铁路等因素的控制,列(3)和列(6)进一步增加对时间固定效应、城市固定效应等因素的控制。回归结果表明,在租界城市,国家特许银行的回归系数为-0.390,且在 1% 水平上显著为负,说明在租界城市内,国家特许银行的利润效率在平均水平上比私营银行低 39%;省市立银行的系数不显著,说明在租界城市,省市立银行与私营银行之间并无显著差异;在非租界地区,省市立银行的回归系数为 0.768,且在 5% 水平上显著为正,说明在非租界地区,省市立银行的利润效率比私营银行平均高出 76.8%。以上结果表明,在不同的制度环境下,不同所有权银行之间的绩效存在明显不同。在非租界地区,受产权保护和契约执行等条件的制约,私营银行的发展受限,而省市立银行凭借自身的优势,创造出了优于私营银行的利润绩效;在租界城市,市场竞争较为充分,省市立银行相对于私营银行不再具有优势,而国家特许银行的利润绩效则低于私营银行。

表 5 银行所有权对其利润效率的影响

	利润效率(log)					
	租界城市的银行			非租界地区的银行		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
国家特许银行	-0.264* (-1.83)	-0.242* (-1.71)	-0.390*** (-2.77)			
省市立银行	-0.359*** (-5.64)	-0.450*** (-4.53)	0.174 (0.54)	0.368* (1.66)	0.431* (1.90)	0.768** (2.35)
资产(log)	-0.200*** (-5.47)	-0.201*** (-5.50)	-0.180*** (-4.39)	-0.289*** (-2.84)	-0.304*** (-3.17)	0.048 (0.69)

续表 5 银行所有权对其利润效率的影响

	利润效率(log)					
	租界城市的银行			非租界地区的银行		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
商股	-0.509** (-2.24)	-0.516** (-2.28)	0.183 (0.41)	0.458 (1.59)	0.529* (1.85)	0.390** (2.00)
开办时长	-0.020*** (-2.98)	-0.018*** (-2.74)	-0.006 (-0.81)	-0.035 (-1.55)	-0.029 (-1.29)	-0.058 (-1.59)
至上海距离(log)		0.029* (1.79)	-28.27 (-0.49)		0.083 (0.94)	-13.94 (-0.73)
战争		0.035 (0.55)	0.053 (0.59)		-0.289*** (-3.70)	-0.097 (-0.80)
铁路		-0.221 (-1.54)	-453.0*** (-4.83)		-0.318* (-1.68)	16.60 (0.78)
人口密度(log)			-2.690 (-0.62)			-6.800 (-0.77)
商埠						350.1* (1.85)
时间固定效应			控制			控制
城市固定效应			控制			控制
城市的时间趋势			控制			控制
截距项	2.273*** (3.70)	2.393*** (3.77)	227.6 (0.57)	2.848** (2.07)	2.637** (2.11)	-235.1 (-0.76)
观测值	594	594	594	147	147	147

注: 括号中为  $t$  统计量, \*、\*\*和\*\*\*分别表示在 10%、5% 和 1% 的水平上显著。下同。

由于省市立银行大多位于内陆地区, 这些地区制度环境较差, 且缺乏良好的公共债务市场, 使得私营银行在集资扩股、存款吸收以及资金运用等方面面临种种制约, 难以发展壮大。但省市立银行可以突破这些制约因素并快速发展, 这主要得益于官方所有权所带来的产权保护优势和两项特许经营权——库款代理权和货币发行权。省市立银行由省(市)政府创办, 避免了被当地政府侵夺的风险, 同时, 官方所有权为其强化了借贷合同的执行能力, 使其在收回放款上面临更少的故意赖账或拖欠。更为重要的是, 省市立银行被授予了省(市)金库的代理权、盐税关税等税收代理权, 既可从中获得库款补助费, 又可由此获得大量无息、低息资金。这些低成本资金作为其存款业务中的一个重要组成部分, 不仅缓解了金融资源的稀缺, 而且降低了银行的成本支出。在货币发行上, 省市立银行发行的大量主币和辅币券, 在满足当地市场流通需求的同时, 也为自己带来大量的存款业务。因此, 省市立银行在吸收存款方面相对私营银行而言具有很大优势。此外, 省市立银行在当地的道路修建、电话铺设、地方官办企业运营等大规模放款和投资上具备普通私营银行所无法比拟的优势和便利, 这也使得省市立银行在资金运用上拥有比私营银行更多的选择空间。在这些因素的推动下, 省市立银行得以在成立后的短短几年间快速扩张(见图 1 和图 2), 填补了当地的市场空白。省市立银行因为是在缺乏有效竞争的局部垄断的环境下开展业务, 其议价能力更强, 同时又因库款经营中资金成本较低, 所以它可以从单位资金的经营中获得更高的净收益, 从而获得较好的利润绩效。

在租界城市,因其制度环境整体较好、金融资源丰富,同时金融机构集中、银行之间同质化严重,从而形成了较为充分的竞争金融市场环境。在此环境下,国家特许银行虽然仍具备借助财政资源和特许经营权开展业务的特权,但在市场竞争中却与私营银行处于比较平等的地位。由于国家特许银行承担了更多的政府职能,而政府业务经常出现拖欠款项及坏账等现象,反而在很大程度上提升了其经营成本。这些因素使得国家特许银行的盈利能力反而要低于私营银行。

## 六、稳健性检验

### (一) 替换银行盈利能力评估指标

尽管利润效率指标具备考虑规模效应、反映多维投入和产出等优势,但它所计算出来的是银行之间的相对效率值,于是我们将银行盈利能力的评估指标替换为更为直观的资产收益率(ROA)和净资产收益率(ROE),进行稳健性检验。在表6中,前两列是租界城市银行类别的分组,后两列是非租界地区银行类别的分组。列(1)和列(3)是对资产收益率(ROA)的回归结果,列(2)和列(4)是对净资产收益率(ROE)的回归结果。从中可以看出,在前两列的回归中,国家特许银行的系数均显著为负,表明在租界城市,国家特许银行的资产收益率和净资产收益率分别低于私营银行 57.9% 和 93%;省市立银行的系数为负但不显著,表明省市立银行和私营银行在资产收益率、净资产收益率这两个指标上无显著差异。在后两列的回归中,省市立银行的系数均显著为正,表明在非租界地区,省市立银行在资产收益率、净资产收益率这两个指标上分别高出私营银行 126.6% 和 143.4%。因此,将盈利能力评估指标变更后所得结论与基准回归一致,即在设有租界的城市,私营银行的盈利能力强于国家特许银行;而在非租界地区,省市立银行的盈利能力好于私营银行。

表 6 银行所有权对其盈利能力的影响

	租界城市的银行		非租界地区的银行	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	资产收益率(log)	净资产收益率(log)	资产收益率(log)	净资产收益率(log)
国家特许银行	-0.579** (-2.55)	-0.930*** (-4.48)		
省市立银行	-0.351 (-0.75)	-0.205 (-0.41)	1.266*** (3.09)	1.434*** (2.92)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制
城市固定效应	控制	控制	控制	控制
城市的时间趋势	控制	控制	控制	控制
截距项	-243.8 (-0.33)	197.5 (0.27)	-732.3** (-2.43)	-1203.9*** (-4.37)
观测值	573	573	138	138

注:控制变量与基准回归相同,包括资产、商股等八个变量。下同。

### (二) 变更租界城市范围

上述回归中,我们是将当时设有租界的 13 个城市均划为租界城市,以区分不同地区之间的制度环境差异。为检验回归结果是否稳健,我们改变租界城市的划分范围重新进行估计。首先,

上海的租界面积将近 60 000 亩,<sup>①</sup>是全国最大的租界城市,对当地的经济和社会产生的影响较大,我们单独将上海列为租界城市,非租界地区与基准回归中相同。回归结果如表 7 中的列(1)和列(2)所示。在列(1)中,国家特许银行的系数为-0.326,且在 10% 水平上显著为负,省市立银行的系数不显著,表明在租界城市上海,国家特许银行的利润效率低于私营银行 32.6%,而省市立银行与私营银行之间的差异不显著。其次,天津、汉口的租界面积也较大,与上海一起并称当时全国租界面积最大的三个城市,我们将这三个城市列为租界城市,非租界地区与基准回归中相同。回归结果如表 7 中的列(3)和列(4)所示。在列(3)中,国家特许银行的系数为-0.286,且在 5% 水平上显著为负,省市立银行的系数不显著,表明在三个租界城市,国家特许银行的利润效率低于私营银行 28.6%,省市立银行在利润效率上与私营银行无显著差异。以上两个回归中的被解释变量系数、显著性与基准回归相比差别不大,所得结论与基准回归一致。另外,我们在 13 个租界城市的基础上,通过随机减少一个租界城市的方式变更租界城市范围,然后重新进行回归,几组回归结果所得结论与基准回归也都是一致的。

表 7 银行所有权对其经营绩效的影响(变更租界城市范围)

	利润效率(log)		利润效率(log)	
	(1)	(2)	(3)	(4)
	租界城市(沪)的银行	非租界地区的银行	租界城市(沪津汉)的银行	非租界地区的银行
国家特许银行	-0.326* (-1.92)		-0.286** (-2.15)	
省市立银行	-0.111 (-0.60)	0.768** (2.35)	0.124 (0.47)	0.768** (2.35)
控制变量	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制
城市固定效应		控制	控制	控制
城市的时间趋势		控制	控制	控制
截距项	24.63*** (6.35)	-235.1 (-0.76)	-251.2** (-2.50)	-235.1 (-0.76)
观测值	395	147	470	147

总之,以上检验结果进一步证明,基准回归的估计结果稳健,不同所有权银行之间的绩效差异会受其所处地区制度环境的影响。

## 七、制度环境和银行所有权对银行绩效影响的进一步分析

以上我们按照是否设有租界将银行划分为两组,分别比较了两种制度环境下各类所有权银行之间经营绩效的差异。为了进一步比较同一类银行在不同的制度环境下的绩效差异,我们使用如下模型对私营银行和省市立银行的绩效加以进一步分析:

$$Y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 x_{1i} + \beta X_{it} + Year_t + City_i + City_i \times Year_t + \varepsilon_{it}$$

其中,被解释变量 $Y_{it}$ 是第 $i$ 个银行在 $t$ 时期的利润效率、资产收益率或净资产收益率, $x_1$ 为非租界地区的私营银行或省市立银行的虚拟变量, $x_2$ 为租界城市内私营银行或省市立银行的虚拟变量。两组回归中,我们分别以非租界地区私营银行、非租界地区省市立银行作为基准组,这里的

<sup>①</sup> 租界面积数据见《中国近代经济史统计资料选辑》(严中平等,2012)。

核心观察系数为 $\alpha_1$ 。表 8 中列(1)和列(4)的被解释变量为利润效率,列(2)和列(5)的被解释变量为资产收益率,列(3)和列(6)的被解释变量为净资产收益率。从中可以看出,在私营银行样本组中,租界城市私营银行的系数均在 1% 的水平上显著,表明租界城市的私营银行在三个绩效指标(利润效率、资产收益率和净资产收益率)上均高于非租界地区的私营银行;在省市立银行这一组中,租界城市省市立银行的系数不显著,说明租界城市和非租界地区的省市立银行在以上三个绩效指标上无显著差异。这一结果进一步表明,在不同的制度环境下所有制对银行绩效的影响具有明显的异质性。

表 8 制度环境对私营银行、省市立银行盈利能力的影响

	私营银行			省市立银行		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	利润效率 (log)	资产收益率 (log)	净资产收益率 (log)	利润效率 (log)	资产收益率 (log)	净资产收益率 (log)
租界城市私营银行	562.2*** (2.74)	698.9*** (2.58)	853.3*** (3.37)			
租界城市省市立银行				-540.4 (-1.09)	149.6 (1.22)	61.09 (0.51)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
城市固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
城市的时间趋势	控制	控制	控制	控制	控制	控制
截距项	-1154.9* (-1.69)	-2771.1*** (-3.46)	-2507.8*** (-3.44)	-1864.5 (-0.57)	568.3 (1.20)	219.3 (0.47)
观测值	588	564	564	115	111	111

## 八、结论与启示

银行效率是评价其经营成果的一个重要标准,也是银行生存和发展的关键,而所有制结构是影响其业务开展及效率高低的一个重要因素。民国时期,地区之间的制度环境差异较大,私营银行与官办银行并行发展,中央政府对金融市场监管有限,这为我们讨论银行所有权对其经营绩效的影响提供了良好的历史案例。关于银行所有制与其效率之间关系的探讨,已有研究大多着眼于处于单一制度环境下的当今市场,且大多聚焦于全国性的国有银行,本文首次系统收集整理了 1928—1937 年间 158 家银行的年度营业报告并进行了技术效率测算,以是否设有租界作为制度环境差异的标准,比较分析了不同制度环境下官办银行与私营银行在经营绩效上的差异及其原因。研究表明,制度环境会对制度安排的绩效产生重要影响。因产权保护、契约执行等基础规则、立法和执行效率的不同,在制度环境较差的地区,省市立银行比私营银行更具优势;而在制度环境较好的地区,市场竞争较为充分,省市立银行相对于私营银行不再具有优势;国家特许银行因承担政府金融职责而提升了经营成本,致使其利润绩效也低于私营银行。这一结论在更换银行盈利能力评估指标、变更租界城市范围之后,依然稳健。在不同制度环境下,不同所有权银行实现其经营绩效的途径也有所不同,省市立银行在内陆地区凭借特许经营权,在局部垄断的环境下通过更高的利率差而获得较高的经营利润;而租界城市的私营银行则是在较好的私有产权保护和市场竞争环境下,通过业务拓展和成本控制实现较高盈利。另外,我们对私营银行

在不同制度环境下经营绩效的分析进一步表明, 私营银行在租界城市和非租界地区的经营绩效也存在显著差异。

银行所有制与经营绩效之间的关系受制度环境的影响, 在不同制度环境下两者关系会有异质性的表现, 以 20 世纪 90 年代中东欧转型国家的银行为研究对象的一些研究也说明了这一点。Fries 和 Taci(2005)以 15 个转轨国家的银行为样本的研究表明, 没有确切的证据证明银行在私有化或外资所有权主导之后, 其成本效率有直接的提高; Bonin 等(2005)以 11 个转轨国家的银行为研究样本, 发现银行所有权的私有化并非提高其效率的充分条件。因此, 私营银行的经营绩效并非一定高于国有银行, 对国有银行的所有制改革也需要借助于制度环境的改善才能够发挥其提升效率的作用。另外, 由于我国幅员辽阔, 地区之间的制度环境在发展程度上尚存在一定的差异性, 因此在推行金融改革的过程中, 更应注重制度环境的完善, 并在不同地区采取“因地制宜”的政策, 增强对产权的保护, 降低交易费用, 提升金融资源的配置效率。

\* 感谢“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、上海财经大学研究生创新基金项目“公共债务与近代银行业发展关系的实证研究(1897—1937)”(2017110968)的支持。

#### 主要参考文献:

- [1][美]奥利弗·E.威廉森. 治理机制[M]. 王健, 方世建, 等译. 北京: 中国社会科学出版社, 2001.
- [2]迟国泰, 孙秀峰, 芦丹. 中国商业银行成本效率实证研究[J]. 经济研究, 2005, (6): 104—114.
- [3]郭晔, 黄振, 姚若琪. 战略投资者选择与银行效率——来自城商行的经验证据[J]. 经济研究, 2020, (1): 181—197.
- [4]孙浦阳, 武力超, 付村. 银行不同所有制结构与经营绩效关系——基于中国 47 家不同所有制银行的面板数据分析[J]. 数量经济技术经济研究, 2010, (12): 54—66.
- [5]徐传谔, 齐树天. 中国商业银行 X-效率实证研究[J]. 经济研究, 2007, (3): 106—116.
- [6]燕红忠. 近代中国的政府债务与金融发展[J]. 财经研究, 2015, (9): 108—120.
- [7]严中平, 徐义生, 姚贤镐, 等. 中国近代经济史统计资料选辑[M]. 北京: 中国社会科学出版社, 2012.
- [8]姚树洁, 冯根福, 姜春霞. 中国银行业效率的实证分析[J]. 经济研究, 2004, (8): 4—15.
- [9]赵劲松. 法律还是政治变迁?——以 1904—1940 年的投资者保护和金融发展为例[J]. 经济学(季刊), 2012, (1): 723—742.
- [10]中国银行经济研究室. 中国重要银行最近十年营业概况研究[M]. 上海: 新业印书馆, 1933.
- [11]中国银行总管理处经济研究室. 全国银行年鉴(1936 年)[M]. 上海: 汉文正楷印书局, 1936.
- [12]中华续行委办会调查特委会. 1901—1920 年中国基督教调查资料[M]. 北京: 中国社会科学出版社, 1987.
- [13]Berger A N, Hasan I, Zhou M M. Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world's largest nation?[J]. Journal of Banking & Finance, 2009, 33(1): 113—130.
- [14]Bonin J P, Hasan I, Wachtel P. Bank performance, efficiency and ownership in transition countries[J]. Journal of Banking & Finance, 2005, 29(1): 31—53.
- [15]Fries S, Taci A. Cost efficiency of banks in transition: Evidence from 289 banks in 15 post-communist countries[J]. Journal of Banking & Finance, 2005, 29(1): 55—81.
- [16]Ma D B. Financial revolution in republican China during 1900-37: A survey and a new interpretation[J]. Australian Economic History Review, 2019, 59(3): 242—262.
- [17]Williamson O E. The mechanisms of governance[M]. Oxford: Oxford University Press, 1996.

# Institutional Environment, Bank Ownership and Business Performance: An Empirical Research Based on the Business Reports of 158 Banks in the Republic of China

Yan Hongzhong<sup>1,2</sup>, Shen Liangping<sup>1</sup>

(1. Economics School, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China;

2. Institute for the Development of Chinese Economic Thought, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)

**Summary:** According to the existing research, the ownership structure of banks has a significant impact on their business performance, and the efficiency of state-owned banks is generally lower than that of non-state-owned banks. However, due to the difference of institutional environment, there is still some uncertainty about the relationship between bank ownership and business performance. During the period of the Republic of China, there were great differences in the institutional environment between regions, private banks and government banks developed together, and the central government has little supervision over the financial market. This provides a good historical case for discussing the relationship between bank ownership and business performance under different property rights systems. For the first time, we systematically collected 741 annual business reports of 158 banks from 1928 to 1937. Using the data envelopment analysis (DEA) method to calculate the annual profit efficiency of banks, and then using the empirical analysis method, this paper focuses on the operating performance difference between private banks and government-run banks (National Chartered Banks and provincial and municipal banks). The research shows that the relationship between bank ownership and business performance is heterogeneous in different institutional environments. (1) If the institutional environment is poor and the development of private banks is restricted, the performance of government-run banks will be better than that of private banks; while under the conditions of a better institutional environment and sufficient market competition, the performance of private banks will be better than that of government-run banks. (2) The profit performance of provincial and municipal banks is different from that of private banks. The former mainly benefits from the franchise brought by the official ownership, and the rate of return of unit capital is higher in a local monopoly environment; while the latter is mainly realized through the better business ability and cost control ability in the market competition environment. The main contributions of this paper are as follows: Firstly, based on the historical data and comparative analysis of different banks, we can better identify the heterogeneity of the relationship between bank ownership and business performance in different institutional environments. Secondly, it calculates the profit efficiency of the new-style banking industry during the period of Nanjing Nationalist Government, which provides data and index basis for the quantitative and empirical research of modern Chinese banking industry. Thirdly, it enriches the empirical research on the relationship between the institutional environment and the performance of institutional arrangements (i.e. governance mechanisms) in the theory of new institutional economics. Finally, by revealing the impact mechanism of the institutional environment on the operating performance of banks with different bank ownership, it shows that while improving the efficiency of banks through ownership reforms, more attention should be paid to the construction of the institutional environment, especially the strengthening of property rights protection and contract execution efficiency.

**Key words:** institutional environment; bank ownership; business performance; data envelopment analysis

(责任编辑 景行)