

非正规金融的成长:社会转型角度的分析

彭文平¹, 肖继辉²

(1. 华南师范大学 经管学院, 广东 广州 510006; 2. 暨南大学 管理学院, 广东 广州 510632)

摘要: 文章分析了传统乡土社会向现代契约社会转型过程中非正规金融正规化的趋势和条件, 发现在社会转型中非正规金融出现了正规化的需要, 而正规化的关键是合会会首能否从信息中介转变为信贷中介。随着规模的扩大和参与人的增加, 会首有可能发展为具有信贷职能的金融机构, 但同时地域性人际关系网络开放度的增加, 会出现违约和监督问题。这些问题的解决需要监管当局承认其合法性。

关键词: 非正规金融; 网络开放度; 合法性; 社会转型

中图分类号: F832.1 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-9952(2008)10-0087-12

一、社会转型中非正规金融的困境

中国近三十年来的社会变迁, 可概括为从传统乡土社会向现代契约社会的转型。所谓传统乡土社会, 是指以族缘、地缘、血缘关系为基础而形成的社会结构。费孝通先生用“差序格局”概括乡土社会的社会格局。他把中国传统乡土社会比喻为“一块石头丢在水面上所发生的一圈圈推出去的波纹。每个人都是他社会影响所推出去的圈子的中心”。在这个社会格局中, 人们总是选择和离自己最近的熟人圈子发生交往(费孝通, 2002)。所以, 在乡土社会中, 人们处于一种封闭的地域性人际关系网络中, 相互熟悉, 由熟人之间的相互信任而构成经济活动的基础。所谓契约社会, 是指以社会经济活动主体之间的契约为基础而形成的社会结构。在契约社会里, 人们不仅仅与熟人交往, 而且还需要与陌生人交往。他们按照平等和公平的原则自愿达成契约, 而这种契约可以扩张到陌生人之间(王曙光, 2007)。

交往需要建立在信任的基础上。韦伯(1951)将信任划分为特殊信任和一般信任。特殊信任建立在熟人社会基础上, 包括私人信任、亲缘信任、声望信任和宗教道德信任等形式, 依赖基于声誉的私人执行机制保障其有效运行。

收稿日期: 2008-01-29

基金项目: 广东省人文社科“十五”规划重点研究项目(06DJXM790007)

作者简介: 彭文平(1972—), 男, 湖南长沙人, 华南师范大学经管学院副教授, 博士;

肖继辉(1975—), 女, 湖南邵东人, 暨南大学管理学院副教授, 博士。

而一般信任建立在正式制度和组织基础上,由产权系统、货币系统、政治法律系统等正式制度组成,依赖法律的公开执行机制保障其有效运行。所以,中国传统乡土社会是一种以家庭为核心,由村落及乡镇社区熟人社会构成的封闭的地域性人际关系网络,在这个网络中,依赖建立在血缘、地缘社会基础上的特殊信任维护人们的交易。而现代契约社会则是一个开放网络,依赖由正式制度组成的一般信任维护人们的交易。

中国传统乡土社会构成一个封闭的地域性人际关系网络,大家终生甚至世代都生活在这个网络中,相互熟悉,奠定了非正规金融存在的基础。第一,由于相互熟悉,不存在信息不对称问题,因而局限在这个网络中的非正规金融能够克服信息不对称而产生的道德风险和逆向选择问题,在信息、抵押、交易成本等方面具有正规金融所不能比拟的优势,因而是有效率的(Hoff, Stiglitz;1990)。第二,由于人们终生局限在这个网络中,他们只能反复与同一网络中的熟人发生借贷关系,因而传统乡土社会的非正规金融交易构成一种基于血缘、地缘关系的重复博弈。在这个博弈中,讲究信用的成员将会建立起社会资本和声誉价值,促使传统乡土社会的非正规金融交易违约率极低。

在现代契约社会中,金融交易主要发生在开放网络的陌生人之间。信息不对称程度增加,声誉价值下降,重复博弈的基础消失,金融交易沦为一次性博弈,必然产生机会主义倾向,严重的道德风险和逆向选择使得非正规金融难以存在。这决定了现代契约社会中金融交易基本只能发生在正规金融体系中,依赖法律等正式制度保障交易合同的执行。

20 世纪 80 年代末以来,随着经济发展、人口流动性增加,中国社会结构发生了深刻的变化,总的趋势是从以血缘、地缘关系为基础的乡土社会向以现代的超血缘、地缘的以业缘关系为主的契约社会演变。这虽然有助于非正规金融走出封闭网络,实现规模经济,但同时地域性人际关系网络的扩展,非正规金融交易赖以成功的特殊信任关系向一般信用关系的演变,致使非正规金融交易沦为一次性博弈;机会主义倾向、道德风险和逆向选择问题凸现,导致非正规金融信用制度、信用环境恶化,违约率上升,部分地区因此发生金融动荡。因此,从乡土社会到契约社会的转型,需要非正规金融相应的发展,需要其实现正规化。

从各国非正规金融的发展实践来看,大体上有三个方向:一是保持原状,如喀麦隆(Tankou, Adams;1995);二是发展为非法的地下金融(如我国 20 世纪八九十年代的地下金融);三是转变为正规金融机构,如日本、中国台湾(Seibel, Schrader;1999)。那么,为什么非正规金融呈现不同的发展方向?在社会转型中,中国非正规金融能否正规化?正规化的条件是什么?本文认为,非正规金融发展的关键在于合会会首能否从信息中介转变为信贷中介。随着规模扩大和参与人的增加,会首既有可能发展为具有信贷职能的金融机构,但

同时地域性人际关系网络开放度的增加，也会面临违约和监督问题。这些问题的解决需要监管当局承认其合法性。本文拟从理论和实践两方面对合会发展为正规金融机构的趋势和条件进行分析。

二、非正规金融的发展经验

非正规金融是民间自发产生的一种组织化程度低，经营不规范，参与人处于同一地域性人际关系网络中，在当局监管之外的金融组织。主要形式有民间借贷、合会、钱背、私人钱庄、私人银行等。最简单的非正规金融是民间借贷，它是民间自发产生的用于满足临时性资金需求的一种非正规金融方式，主要在亲朋、当地居民和小企业之间发生。一般最常见的非正规金融是信用贷款，它虽然不需要抵押品，但由于借贷双方处于同一网络中，相互了解，因而很少出现违约行为。在民间借贷中，每一个参与人都需要搜寻合适的借贷对象。由于信息不对称，搜寻成本较大，即使有借贷意向，也难以搜寻到合适的借贷对象，致使民间借贷只能偶然发生，且规模有限，而难以满足借款人的需要。

为了克服这种困难，民间借贷中某些信息、信誉、资金实力等方面处于优势地位的参与人可能将同一网络中经常发生借贷的参与人组织起来，形成合会^{①②}。合会一般由会首邀请一群相互熟悉的人（会脚）参加，约定时间按期举行，每期由会员自愿拿出一笔资金，由所有会员轮流使用。在历史上，合会的组织形式发生过变化。最初的合会是一种互助组织，会员之间信息交流模式是星形的（见图1）。然后，由于会员在资金实力、信誉、个人魅力等方面的差异，有些会员在合会中逐步居于主导地位，有些会员之间不再交流，交流模式从星形转化为不规则树形。最后，随着规模和地域的扩大、人数的增多以及关系的疏远，信息交流愈来愈困难，会员之间不直接进行信息交流，不规则树形进一步向轴形发展（陈德付、戴志敏，2005）。

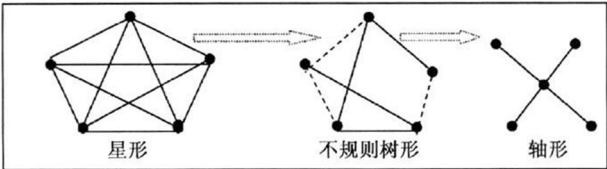


图1 合会信息交流模式发展过程

在轴形合会中，会首可能接受会员的资金，再将资金贷放给其他借款人，充当信贷中介，这样会首就逐步发展为银背^③。“银背”是以盈利为目的的金融交易中介人，其中高级银背一边吸收当地居民的资金，一边发放贷款，发展为信贷中介。有的更进一步，制定单据、建立账册，订立存贷利率，发展为私人钱庄。私人钱庄吸收存款，发放贷款，有的还发行货币，是现代银行的雏形。

私人钱庄的高级形态是私人银行。私人银行一般都在当局的监管之外。在一些国家,当私人银行发展到一定程度时,政府就会将其纳入监管范围,承认其合法地位。这样,它就发展为正规金融机构了。

从非正规金融的发展经验来看,非正规金融机构可以从低级形式逐步发展到高级形式,实现正规化(王曙光,2007)。从实践中看也是如此。例如,美国许多储贷银行都是从合会起家的(普特南,2001)。在中国台湾、日本、英国,合会也经历着互助组织、储贷组织、商业银行的发展历程(刘民权,2006)。非正规金融机构的发展经历了一个从量变到质变的过程(如图 2 所示),其中的关键是合会会首从信息中介转变为具备存贷职能的信贷中介。

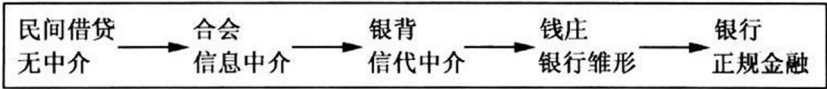


图 2 非正规金融发展过程

三、网络开放度与合会效率

合会的有效运行要求合会在地理上和社会上与外界存在一定程度的隔离(Anderson, 1966),形成一个封闭网络。在这个封闭网络中,合会会员缺少与外界沟通和交流的机会,不得不依靠合会集体谋得自身的生存,随时可能需要利用该网络融资。这样会员之间就形成无限期重复博弈。但是,合会的有效运行又要求合会所汇集的资源达到一定的规模优势,这要求增加会员人数(Tankou, Adams;1995)。而随着会员的增加、地域的扩大以及网络开放度的增加,会员可以容易地离开原有的网络,进入新网络,借贷双方的博弈就变成有限次的。这样,借款人就可能选择违约,导致合会效率下降。

设一个 n 人参加的合会,每位会员出一定数量的资金轮流交给某个会员使用。这样该合会经过 n 轮后结束。虽然依使用次序不同,不同的会员出资额不同,但是这个出资额和使用次序之间的关系由主观贴现率决定。设经过贴现后每个会员每轮出资额为 $z/(n-1)$,这样每轮可供会员使用的资金现值为 z 。合会的组织结构如下:

表 1 n 人参加的 n 轮次的合会

	每轮次付出的会金数额						收入 会金	付出 会金
	1	2	...	$i+1$	...	n		
会首	收会	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	z	z
会脚 1	$z/(n-1)$	收会	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	z	z
...	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	收会	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	z	z
会脚 i	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	收会	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	z	z
...	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	收会	$z/(n-1)$	z	z
会脚 $n-1$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	$z/(n-1)$	收会	z	z

在合会运转起来以后,未收会的会员(贷款人)面临着先收会的会员(借款

人)的道德风险问题,如故意违约。在这种情况下,为了保证贷款的偿还,贷款人需要监督借款人。但合会的贷款人是多个,它们组成一个团队,可能会造成搭便车的问题:每个贷款人都希望其他贷款人去监督而自己不去监督,免费享受监督成果。

设上述 n 人合会的每一个会员都拥有相同的项目,投资额为 z ,确定性收益的现值为 $y, y > z$ 。考虑合会进行到第 i 轮次的情况。在该轮次,第 i 个会员收会,并需要在到期后付出会金 $z(n-i)/(n-1)$;尚未收会的第 $i+1$ 至第 n 个会员构成贷款人团队。由于所有会员都处于同一网络中,因而假设除第 i 个违约的会员外,其他会员之间的债权债务还是会最终结清。第 i 个会员逃债成功率为 $\alpha(K, o)$,其中 K 是贷款人监督借款人的监督费用,它是贷款人监督力度的反映。显然监督费用越大,借款人逃债成功率越低,因而 $\partial \alpha(K)/\partial K < 0$;逃债成功率还和合会所处的网络开放度有关。如果网络开放度高,逃债就比较容易。设网络开放程度为 $o, \partial \alpha(o)/\partial o > 0$ 。这样,未收会的 $n-i$ 个会员每个人的收益 $y_s = -\alpha(K, o) \frac{z}{(n-1)}$,对此他们需要监督第 i 个借款人;而事实上团队中每一个贷款人都希望其他贷款人去监督而自己搭便车。究竟会不会发生搭便车问题,这主要取决于网络的开放度。

首先分析封闭网络的情况。由于每个会员都不能确定在什么时候需要通过合会融资,而网络又是封闭的;因而一个合会结束或解散,相同会员又会组成一个同样的合会进行融资。这样就构成无限期重复博弈。设重复博弈的每一阶段的时间贴现因子为 $\beta \in (0, 1)$ ^④。在无限期重复博弈中,会员所处的位置不再重要,每一个会员都是对称的。设代表性贷款人为 j 。为简单化,假设其他贷款人为 h 。借款人处于每一个合会的 i 轮次, $i < j$ 。设在此无限期重复博弈中,每一个贷款人都采取“冷酷战略”:如果其他贷款人在之前都对借款人实施了监督,则他合作,继续监督;一旦其他贷款人没有监督,则他将报复,永远不再监督。只要有一个贷款人监督借款人,则合会仍能继续下去,否则解散。组成一次合会就构成该重复博弈的一个阶段,基本博弈如表 2 所示。

表 2 合会的基本博弈

		贷款人 h	
		监督	不监督
贷款人 j	监督	$y - K, y - K$	$y - K, y$
	不监督	$y, y - K$	y_s, y_s

在第一阶段,如果贷款人 j 不监督,由于贷款人 h 的策略是监督,因而贷款人 j 的收益是 y ;但以后会遭到贷款人 h 不监督的报复,此时他也只能一直采取不监督的策略,那么收益将永远是 y_s 。这样,其总收益的现值是: $Y = y + y_s \frac{\beta}{1-\beta}$ 。如果贷款人 j 监督,由于贷款人 h 也监督,因而贷款人 j 的收益是

$y-K$ 。在第二阶段贷款人 j 又面临着同样的选择。记 V 为贷款人 j 在该重复博弈中每阶段都采用最佳策略的总收益的现值。那么,由于从第二阶段开始的博弈与从第一阶段开始的博弈只差一个阶段,在结构上是相同的,所以,从第二阶段开始的博弈的总收益的现值是 βV 。这样,在整个无限期重复博弈中贷款人 j 的总收益的现值是: $V=y-K+\beta V$ 。解得 $v=\frac{y-K}{1-\beta}$ 。因此,当 $Y=y+y_s\frac{\beta}{1-\beta}<V=\frac{y-K}{1-\beta}$,即 $\beta>\frac{K}{y-y_s}$ 时,贷款人 j 会在第一阶段监督。由于从第二、第三……阶段开始的博弈与从第一阶段开始的博弈在结构上是完全相同的,因而贷款人 j 在第二、第三……阶段也监督,即永远监督。由于贷款人 h 与贷款人 j 是对称的,因而也会在每一个阶段都选择监督。

现在假设网络是开放的,因而借款人违约就会退出原有网络,在新网络中融资。这样博弈就是一次性的,如表 2 所示。博弈的收益是:如果都监督,则合会继续,每个贷款人的收益都是 $y-K$;如果一个监督一个不监督,合会也继续,监督者的收益是 $y-K$,不监督者的收益是 y ;如果都不监督,则合会解散,每个贷款人的收益都是 y_s 。

如果监督成本 K 足够小、或合会规模 n 足够小、或逃债成功率 $\alpha(K,o)$ 足够大,使得 $y\geq y-K\geq y_s$,博弈的纯策略纳什均衡是(监督,不监督)和(不监督,监督)。这里存在搭便车问题。如果监督成本 K 足够大、或合会规模 n 足够大、或逃债成功率 α 足够小,使得 $y\geq y_s\geq y-K$,博弈只存在唯一的纳什均衡:(不监督,不监督)。在此情况下,如果借款人违约的其他约束——搜寻成本、社会成本低,那么合会的违约率将会非常高。

由此可见,网络开放度对合会的融资效率是决定性的。如果网络是足够封闭的,合会成员总处于该网络中,那么声誉机制、社会成本约束就会起作用,搭便车问题就能在一定程度上被克服。随着社会转型,经济发展,合会融资规模和会员人数增加,网络开放度增加,合会效率就呈现下降趋势。

四、合法性、监督与非正规金融发展

如上所述,随着社会转型、经济发展和网络开放度的增加,合会效率趋于下降。监督是解决危机的方法。但是在合会中,监督成为一种公共产品,每个会员都有动机搭便车。所以,随着规模扩大,监督的缺失成为合会发展的瓶颈。因此,合会要进一步发展为信贷中介,必须出现一种提供有效监督的机构。根据前面的分析,合会会首可能发展为银背,那么银背监督是否是有效的呢?

假设在某个合会中存在 $(m+1)n$ 个会员。其中 n 个借款人,他们需要为自己的项目融资,数量为 1。项目 i 的现金流为 y_i ,且独立分布。贷款人事先不知道。同时存在 nm 个贷款人,每个贷款人 $1/m$ 单位的资金。这样, nm 个

贷款人的资金正好满足 n 个借款人的需要。但随着合会规模的扩大,网络开放度的增加导致违约率上升。这样,贷款人就必须对借款人进行监督了。设监督成本为 K 。这些监督当然可以由每一个贷款人实施。这样, mn 个贷款人监督 n 个借款人的总监督成本为 mnK 。

另一种方式是贷款人将资金存入会首,委托会首贷款给借款人并进行监督,监督成本是 nK ,这样,合会就发展为银背了。显然银背是一种节约监督成本的机制。但同时又产生了一个问题,谁来监督银背呢?由每个贷款人来监督显然是无效率的,而且还会遇到“搭便车”问题。金融合同理论告诉我们,可以设计一个激励相容的委托监督合同来规避银背的道德风险(Diamond, 1984)。该合同规定:贷款人将资金存入银背,同时委托银背监督借款人,并向贷款人报告借款项目现金流。银背承诺贷款人的收益率 R_D 至少和无风险收益(贷款人的保留收益) R 同样好,即 $R_D \geq R$ 。否则,银背必须接受数量为 C_n 的赔偿:

$$C_n = E \left[\max \left(nR_D + nK - \sum_{i=1}^n \bar{y}_i, 0 \right) \right] \quad (1)$$

其中 $\bar{y}_i$ 是银背报告的项目现金流量。该式的含义是,如果 $nR_D \leq \sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK$,也就是如果报告的项目总现金流量在扣除监督成本之后的总净收益足够支付承诺的贷款人总收益,那么,银背不需赔偿;否则,银背需补足承诺的贷款人总收益与报告的项目总净收益之差。所以, C_n 构成银背监督的风险成本。

在此合同规定下,贷款人要求的收益率 R_D 取决于贷款人的保留收益 R :

$$E \left[\min \left(\sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK, nR_D \right) \right] = nR \quad (2)$$

y_i 是项目的真实现金流,由于道德风险,银背可能过低报告项目现金流,即 $\bar{y}_i < y_i$,从而获得数量为 $(\sum_{i=1}^n y_i - \sum_{i=1}^n \bar{y}_i)$ 的投机收益。如果 $y_i = \bar{y}_i$,则委托监督合同是激励相容的。现在证明该合同是激励相容的。

如果项目的真实现金流较高,使得 $nR_D \leq \sum_{i=1}^n y_i - nK$;如果报告是真实的,即 $\bar{y}_i = y_i$,银背的收益为 $\pi_r = [\sum_{i=1}^n y_i - nK - nR_D] - 0 = \sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK - nR_D$;如果银背瞒报项目现金流量,使得 $nR_D > \sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK$,银背需要支付数量为 $nR_D - (\sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK)$ 的赔偿,净收益为 $\pi_f = [\sum_{i=1}^n y_i - nK - (\sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK)] - (nR_D - \sum_{i=1}^n \bar{y}_i + nK) = \pi_r$;那么,银背就没有瞒报的动机。如果项目的真实现金流较低,使得 $nR_D > \sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK$;如果报告是真实的,即 $\bar{y}_i = y_i$,银背的收益为 $\pi'_r = [\sum_{i=1}^n y_i - nK - (\sum_{i=1}^n y_i - nK)] - (nR_D - \sum_{i=1}^n y_i + nK) = \sum_{i=1}^n y_i - nK - nR_D$;如果

银背瞒报项目现金流量, $\bar{y}_i < y_i$, 这时, 它需要支付数量为 $nR_D + \sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK$ 的赔偿, 净收益为: $\pi_i = [\sum_{i=1}^n y_i - nK - (\sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK)] - (nR_D - \sum_{i=1}^n \bar{y}_i + nK) = \pi'_r$; 那么, 银背也就没有瞒报的动机。所以, 上述委托监督合同是激励相容的。

式(1)和式(2)两边同除以 n 得到:

$$\frac{C_n}{n} = E \left[\max \left(R_D + K - \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \bar{y}_i, 0 \right) \right] \quad (3)$$

$$E \left[\min \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \bar{y}_i - K, R_D \right) \right] = R \quad (4)$$

前面的分析表明, 银背会如实报告, 即 $\bar{y}_i = y_i$ 。根据大数定理, $\lim_{n \rightarrow \infty} \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i = E(y)$ 。代入式(4)得到: $E[\min(E(y) - K, R_D)] = R$ 。

银背从事金融中介活动必须保证其收益大于等于零, 即 $E(y) - K \geq R_D$, 则有 $R_D = R$ 。将 $R_D = R$ 代入式(3)并求极限得到: $\lim_{n \rightarrow \infty} \frac{C_n}{n} = E[\max(R + K - E(y), 0)] = 0$ 。

由于 $m > 1$, 因而有 $K + C_n/n < mK$, 即 $nK + C_n < mnK$, 此式的左边是委托监督的总成本, 右边是贷款人直接监督的总成本。所以, 当借款人的数量足够大且项目盈利时, 委托银背监督是更有效的。

上述证明中委托监督合同是激励相容的关键是瞒报赔偿的存在, 也就是说当银背瞒报时, 它需要支付数量为 $nR_D + \sum_{i=1}^n \bar{y}_i - nK$ 的赔偿。但是这个赔偿是否得以执行, 取决于监管当局是否承认委托监督合同是合法的。为证明这个结论, 进一步假设项目现金流有和高和低两种可能。高现金流 $\sum_{i=1}^n y_i^h - jK \geq nR_D$, 使得项目的净收益足够支付承诺的贷款人的总收益 nR_D ^⑤, 以保证委托监督是有效的。银背知道项目现金流, 但贷款人不知道。在这种情况下, 它就可能选择机会主义行为, 向贷款人谎报为低现金流 y_i^l , $\sum_{i=1}^n y_i^l - nK < nR_D$ 。因为, 在赔偿得不到执行的情况下, 银背只需要向贷款人支付 $\sum_{i=1}^n y_i^l - nK$, 小于如实报告时的支付额 $\sum_{i=1}^n y_i^h - nK$ 。但这样贷款人就不会把资金存入银背, 贷款人和银背之间就存在一个动态博弈: (1) 贷款人首先选择是否委托银背监督。如果不委托, 博弈结束, 银背得到的收益为零, 贷款人得到保留收益 $R \leq nR_D$; 如果委托, 则博弈进入第二阶段。(2) 银背知道项目现金流量, 并选择瞒报(即 $\bar{y}_i = y_i^l$) 还是不瞒报(即 $\bar{y}_i = y_i^h$)。如果不瞒报, 博弈结束, 贷款人的收益为: $\pi_C = E[\min(\sum_{i=1}^n y_i^h - nK, nR_D)] = nR_D$, 银背的收益是: $\pi_r = \sum_{i=1}^n y_i^h - nK - nR_D$; 如果

瞒报,则博弈进入第三阶段。(3)贷款人选择是否让合同进入诉讼程序。如果合同得到法律的承认,则能得到执行,否则不能。如果合同得到执行,银背的收益为: $\sum_{i=1}^n y_i^h - nK - (\sum_{i=1}^n y_i^l - nK) - (nR_D - \sum_{i=1}^n y_i^l + nK) = \pi_r$; 贷款人的收益为: $\sum_{i=1}^n y_i^l - nK + nR_D - \sum_{i=1}^n y_i^l + nK = nR_D$ 。如果合同得不到执行,那么银背的收益为: $\pi_f = \sum_{i=1}^n y_i^h - nK - (\sum_{i=1}^n y_i^l - nK) > \pi_r$; 贷款人的收益为: $\pi_c = \sum_{i=1}^n y_i^h - nK < nR_D$ 。用博弈树表示如图 4。

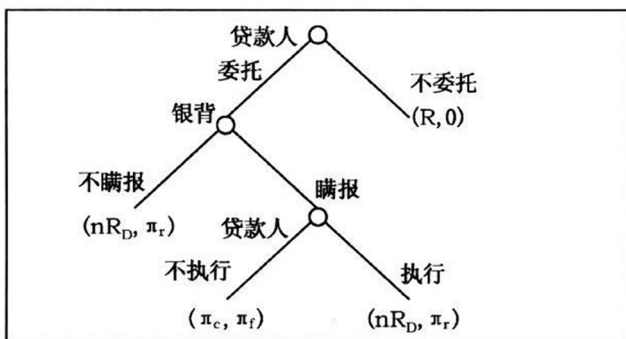


图 4 贷款人和银背的博弈

如果非正规金融取得合法性,委托监督合同能够执行,则银背瞒报和不瞒报的收益都为 π_r ,因而不会瞒报。给定银背不瞒报,贷款人委托监督的收益为 nR_D ,大于等于不委托监督的保留收益 R ,因而贷款人会委托银背监督。这是该博弈的子博弈精炼纳什均衡。合会得以发展为银背。

如果非正规金融不具备合法性,合同得不到执行,则银背瞒报,预期收益 $\pi_f > \pi_r$,因而会瞒报。给定银背瞒报,贷款人委托监督的期望收益为: $\pi_c < nR_D$,小于不委托时的收益,因而贷款人不委托。这是该博弈的子博弈精炼纳什均衡。合会不能发展为银背。所以,合法性构成非正规金融发展的必要条件。

五、社会转型中中国非正规金融发展

改革开放 30 年来,我国民营经济获得了空前的发展。发达的民营经济创造了庞大的民间资本,而庞大的民间资本在投资制造业的同时,客观上要求投资利润更高的金融业。由于我国银行业对内不开放,致使大量民间资本投向了非正规金融。所以,伴随着民营经济的发展,非正规金融也得到相应的发展,规模迅速扩大;但也出现了一些不容忽视的问题,特别是江浙闽一带合会的倒会风波(王曙光,2007)。其原因正如上文所述,中国从传统乡土社会向现代契约社会转型,地域性人际关系的扩大,非正规金融的道德风险日益严重。从非正规金融机构本身来说,由于缺乏合法地位,因而对未来缺乏稳定预期,容易滋生“能捞多少算多少”的心态,导致行为短期化。这正是非正规金融

机构从传统乡土社会走向现代契约社会所面临的特殊信任机制解体,而一般信任机制又由于“正式制度”缺乏而尚未建立起来困境下的无奈选择。为了走出这一困境,非正规金融有着强烈的正规化、合法化的需要。经过多年发展,我国部分优秀的非正规金融机构已经建立起一套灵活高效的经营机制和风险控制机制,在经营规模和经营业绩上也达到甚至超过当地正规金融体系,具备了正规化的基本条件。所以,为了适应社会转型中非正规金融发展的需要,为了满足民营经济的融资需求和民间资本进入金融业的需要,为了从根本上消除非正规金融体系中日益积累的金融风险,我们建议决策部门尽快给予非正规金融机构合法地位,促使其走向正规化。

在实践中,决策部门也已经认识到非正规金融正规化的意义。2005 年,央行选择山西平遥等 5 地开展民间小额信贷试点。2006 年银监会发布调整银行业准入政策,放宽金融机构准入标准,引导民间资本进入农村金融系统。2008 年 5 月,银监会和央行联合发布《小额贷款公司试点指导意见》,允许自然人、企业法人和其他社会组织投资设立小额贷款公司。这是金融监管当局适应非正规金融发展需要的具有创新性的措施,为非正规金融合法化和正规化提供了政策保障。但在实际做法上仍然存在需要进一步深入改革的地方。

第一,非正规金融的合法性仍有待进一步明确。虽然在银监会的改革措施中,允许民间资本在农村地区投资、新设包括村镇银行在内的一些银行业金融机构,允许农民和农村小企业发起设立社区性信用合作组织(农村资金互助社);但是,2007 年 7 月 1 日起实施的《农民专业合作社法》,并没有允许农民设立合作金融组织。所以,农村信用合作组织是否合法还有待进一步明确。同时,即使是银监会的《意见》也只给予了新设立的村镇银行和信用合作组织的合法地位,而对于现存的各种非正规金融机构的法律地位并没有明确。

第二,只注重引导民间资本进入农村金融市场以解决民营经济和农村经济发展对资金的需要,而忽视了现有非正规金融的重要作用。这两个政策出台的背景是:一方面民营经济和农村经济融资难,另一方面是大量民间资本找不到出路。决策部门试图通过有限开放国内金融市场,引导民间资本进入金融业,以解决民营经济和农村经济融资难的问题。但是,不管是央行的小额信贷试点还是银监会的农村金融市场开放试点,都是在地方政府主导下,通过另起炉灶组建新的“民间”金融组织来满足民营企业 and 农村经济发展的资金需要。而对于现有的非正规金融的发展和正规化问题,则被有意无意地忽视。然而,现有的非正规金融对民营经济和农村经济发展的巨大作用不是小规模试点改革就能替代的。

第三,小额贷款公司身份缺失、监管虚置,发展前景存疑。由于严格限定为“只贷不存”的公司,导致小额信贷公司既依托于《公司法》,又在《公司法》中无章可循。作为一类经营特殊产品(货币)的公司,在现行的《公司法》中,没有

对涉及贷款类业务的公司规定。而由于它并不经营存款，所以银监会认为它也不属于金融机构。地位上的尴尬，导致了没有机构可以对其进行有效的监管。在2008年的改革措施中，监管当局为小额贷款公司设计了出路，即改造为村镇银行。根据《村镇银行管理暂行规定》，村镇银行最大股东或唯一股东必须是银行业金融机构。单个自然人股东（或单一非银行金融机构或单一非金融机构）及关联方持股比例不得超过村镇银行股本总额的10%。这意味着小额贷款公司如果转成村镇银行，就必须把公司的控股权和经营权交给银行。另外，一旦并入银行，小额贷款公司目前灵活的经营机制将被推倒重来，按照商业银行的标准流程运作，很难满足农村和民营经济的实际需要。由于前景的不明确和政策的缺失，小额信贷公司长远发展规划、战略制定都要受到影响，制约了小额贷款公司的发展。

因此，本次央行和银监会的改革措施是政府管理民间资本的艰苦努力，是非正规金融的政府管理和引导模式的推广，其实质是政府通过设立政府主导或银行主导的金融机构来收编部分非正规金融机构、挤压非正规金融机构的生存空间，并不意味着非正规金融正规化春天的到来，也不是地下金融合法化的开端。本文建议决策部门重视现存非正规金融正规化的需要。当然，由于现存非正规金融形式多样，发展程度和规范化程度差异巨大，因此，在非正规金融正规化问题上，需要针对不同的非正规金融形势采取不同的政策。对那些运作规范、贷款质量较高，对当地经济发展起到良好作用的非正规金融组织，政府应该明确支持其正规化发展的态度，引导、扶持它们逐步合法化，获得合法的正当权利，这比现有的政府另起炉灶组建新的“民间”金融组织更为有效，也更符合非正规金融发展的规律。

注释：

- ①国外一般称为“rotating saving and credit association(ROSCA)”。
- ②根据邱建新(2005)对黄海市崇川镇合会的起源分析，该地合会起源于“民间亲戚、邻居和够得上交情的好朋友之间的借贷”。
- ③根据邱建新(2005)的分析，有两种形式的合会会首可以看作是银背的雏形：一是会首组织合会，将融得的会员资金借给他人使用；二是中小合会会首将吸收来的资金存入大合会。在这两种合会中，会首实际发挥着信贷中介的职能。
- ④ β 的含义是，下一个基本博弈的收益 y 的现值是 βy ，其中所说的“时间”的起点是一个合会开始，终点是该合会结束。
- ⑤在项目为低现金流 y^l 的情况下，银背不可能瞒报为高现金流 y^h ，因而本文对此不做分析。

参考文献：

- [1]Tankou M, Adams D W. Sophisticated rotating saving and credit associations in cameroon [J]. African Review of money Finance and Banking, 1995, 1—2: 81—92.

- [2]Seibel H D, Schrader H. Dhikuti revisited: From ROSCA to finance company[J]. Savings and Development, 1999, XXIII (1): 47—55.
- [3]Hoff K, Stiglitz J. Imperfect information and rural credit markets: Puzzles and policy perspectives[J]. The World Bank Economic Review, 1990, 4(3): 235—250.
- [4]Anderson R T. Rotating credit associations in India[J]. Economic Development and Cultural Change, 1966, 4(3): 334—339.
- [5]Diamond D W. Financial intermediation and delegated monitoring[J]. Review of Economic Studies, 1984, (51): 393—413.
- [6]王曙光. 经济转型中的金融制度演进[M]. 北京: 北京大学出版社, 2007.
- [7]费孝通. 乡土中国 生育制度[M]. 北京: 北京大学出版社, 2002.
- [8]邱建新. 信任文化的断裂[M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2005.
- [9]陈德付, 戴志敏. 标会的融资效率研究[J]. 财经研究, 2005, (9): 60—69.
- [10]罗伯特·D. 普特南. 使民主运转起来[M]. 南昌: 江西人民出版社, 2001.
- [11]刘民权. 中国农村金融市场研究[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2006.

The Growth of Informal Finance: An Analysis Based on Society Transition

PENG Wen-ping¹, XIAO Ji-hui²

(1. School of Economics & Management, South China Normal University,
Guangzhou 510006, China; 2. School of Management,
Jinan University, Guangzhou 510632, China)

Abstract: This paper analyzes the trends and conditions of normalization of informal finance during the social transition period from traditional countryside society to modern contract society, and finds that the need of normalization of informal finance emerges during the process of society transition. The normalization depends on whether the role of ROSCAs as information agencies can change into credit agencies. As the scale expands and participants augment, ROSCAs may develop into financial organizations with credit function. But simultaneously, as the enhancement of the opening of the regional network, the issues of violating agreements and supervision will occur. In order to solve these problems, the supervision authority needs to admit the legality of ROSCAs.

Key words: informal finance; network opening; legality; society transition

(责任编辑 喜 雯)