

江海关二五券会运作及作用评析

李凯伦

(中国人民大学 经济学院, 北京 100872)

摘要:江海关二五券会作为第一个完全由中国人自己控制的内债基金保管机构, 成立于南京国民政府初期, 解散于 1932 年内债整理案后。它一共负责保管了 21 项内债基金库券, 并在其发挥作用期间有着规范的管理运作机制。江海关二五券会有效地维护了国民政府的债信, 保护了持券人的利益, 是政府和持券人沟通的桥梁。从制度经济学视角看, 二五券会发挥了减少信息不对称、降低交易成本、促进债券市场发展的作用。此外, 二五券会在运作过程中还起到了约束政府、监督政府的作用。

关键词:二五券会; 国民政府; 内债基金保管机构

中图分类号:K250.6 **文献标志码:**A **文章编号:**1672-349X(2018)04-0081-07

DOI:10.16160/j.cnki.tsxyxb.2018.04.014

Analysis on the Operation and Function of Erwu Bond Committee in Jiang Customs

LI Kai-lun

(School of Economics, Renmin University of China, Beijing 100872, China)

Abstract: As the first internal debt fund custodian completely controlled by the Chinese people, Erwu Bond Committee in Jiang Customs was established in the early period of the Nanjing National Government, dismissed after the internal debt consolidation case in 1932. With a standardized operation mechanism, it had been responsible for the custody of the 21 internal debt fund vouchers. During its existence, it maintained the credit of the government's bonds, protected the interests of the bond holders, and improved the communication between the government and the holders. From the perspective of Institutional Economics, Erwu Bond Committee reduced information asymmetry, lowered transaction cost, and promoted the development of the bond market. In addition, it also constrained and supervised the then government.

Key Words: Erwu Bond Committee; Nanjing National Government; internal debt fund custodian

一、引言

公债作为一种有价证券, 在现代社会经济运行中发挥着筹集资金、调控经济的作用, 而公债的良好运行需要有政府的债信为后盾。民国

时期, 政府债信水平比较低, 经常出现债务违约, 但是政府还需要“借债度日”, 所以民国政府采取了很多措施来维护债信, 其中在南京国民政府初期成立的江海关二五附税国库券基金保

作者简介:李凯伦(1989—), 男, 河北邯郸人, 博士研究生, 主要从事世界经济史研究。

管委员会(以下简称“二五券会”^①)就是为了维护政府债信而专门成立的机构。

近年来,学术界对中国近代公债史的研究取得了不少成就,尤其在内债发行的数量、内债整理、内债监管等方面更是成果显著,但是也存在不足:大多数学者往往以债务人——政府的视角进行研究,对债权人及公债发行过程中的中间组织研究略显不足,特别是专门对江海关二五券会研究的成果更少,代表性文献仅有宋时娟的《江海关二五附税基金保管委员会始末》^[1],其通过对二五券会的研究,分析了国民政府内债政策与资产阶级本性的关系,但是对二五券会多视角的作用分析不足。通过对以江海关二五券会为代表的中间组织机构运作过程的研究以及多视角的作用分析,不仅可以进一步了解公债的运行机制,还能拓宽公债史的研究领域和探究政府与社会组织的博弈关系。

二、二五券会的运作历史

(一)二五券会成立的背景

中国最早发行的内债,可以追溯到清末。1894 年为应对中日战争,清政府发行了最早的内债“息借商款”,但效果不好,仅筹到 1 102 万两^[2]。随后清政府又在 1898 年和 1911 年分别发行了“昭信股票”和“爱国公债”^[3],但由于清政府信用极低,也没有具体的内债基金保管机构,尽管有田赋、盐税作担保,债券发行仍然很不顺利,以“昭信股票”为例,清政府本想募集库平银一万万两,可到最后实际募得之款不足 2 000 万两^[4]。北洋政府时期,共发行内债 27 笔,总计征得 6.99 亿元^[5]。发行状况要比清末时好些,因为除了有担保品外,北洋政府还设置了专门的内债保管机构,即成立于 1914 的内国公债局。北洋政府为提高债信,选定协理总税务司英国人安格联(Francis Aglen)负责内国公

债局的工作,所有公债局“收存款项及预备偿本付息及支付存款,均由该员安格联经理,以专责成。一切关于公债款项出纳事务,除经总经理签字外,仍均由安格联副署”^[6],这表明内国公债局不是由国人控制。南京国民政府成立后,在发行江海关二五附税国库券时,为保证对债券基金的保管,成立了中国人自己控制的机构——江海关二五券会。

(二)二五券会成立的过程

1927 年 3 月 21 日,蒋介石率领的北伐军到达上海。翌日在中国共产党的领导下上海工人阶级发动第三次武装起义解放了上海。无产阶级的强大实力吓坏了上海的资本家,出于对工农运动的恐惧,他们找到了蒋介石作为同盟者。在得到蒋“立即恢复和平与秩序,迅即调整劳资关系”的承诺后,上海资本家对蒋介石进行了经济援助^[7]。蒋介石于 1927 年 4 月 9 日成立“江苏兼上海财政委员会”,以上海金融资本家代表陈光甫为主任,负责为其筹集军费和政费。陈光甫在银钱两业积极活动,在“江苏兼上海财政委员会”成立之前,就迫使各银行给蒋介石垫借了 200 万,各钱庄垫借了 100 万^{[8]10}。“四一二”政变后,蒋介石的财政仍然捉襟见肘,于是又于 4 月 25 日从银钱两业借了 300 万的垫款。但这两笔借款还是无法满足蒋介石的军政开支,他仍幻想上海金融资本家能够继续给予垫款,于是逼迫中国银行垫款 1 000 万元,时任中国银行副总裁的张嘉璈认为“把银行当作发行准备的现银都拿走,一旦发生挤兑,银行就要完了”,拒绝了蒋介石的要求。加上当时国民政府实际控制的地方只有江浙地区,无法获得全国性的税收收入,关税也不能自主,因此征收的税额远远无法满足政府开支,为了应付军费开支,实现政府职能,蒋介石的南京国民政府走

^① 二五附税是指民国政府对进口的货物征收的关税附加税。在鸦片战争之后,中国的关税主权长期为帝国主义国家所把持。北洋政府在人民的压力下于 1921 年在华盛顿会议提出关税自主要求,并于 1922 年 2 月同与会的各国签订了《九国间关于中国关税税则之条约》。根据该条约规定:中国对进口货物除征 5% 的关税外,得另征 2.5% 的附加税,某些奢侈品的税率得增加至 5%,当时简称二五附税。二五券会就是最初因为保管二五附税的基金而得名。

上发行内债筹资的道路。

1927年5月13日,由江苏兼上海财政委员会呈奉国民政府命令,核准发行江海关二五附税国库券三千万元,以充国民政府临时军需之用^{[9]23}。这项库券以江海关增加的2.5%附加税作抵押偿还本息,定于民国十六年五月一日按票面金额十足发行。鉴于过往内债基金保管办法的不妥之处,同时为了维护政府的债信,保护金融工商界购买国债库券者的经济利益,银行家陈光甫等要求国民政府颁布基金保管委

员条例,组织成立基金保管委员会,并且各主要团体和政府须派代表参加^①。国民政府为了能够得到资金支持,同意了上述请求。1927年江苏兼上海财政委员会在发行二五附税国库券的同时,还颁布了《江海关二五附税国库券基金保管委员会条例》,规定由江苏兼上海财政委员会会同中央特派员、银钱两业与商会等推举代表,组织成立二五附税库券基金保管委员会^[10],至此江海关二五券会正式成立。其成立之初组成人员共有14人,如表1所示。

表1 江海关二五附税国库券基金保管委员会组成人员^{[11]75}

中央特派 (3人)	财政委员会 (2人)	上海银行公会 (2人)	上海钱业公会 (2人)	上海商业联合会 (2人)	上海总商会 (1人)	上海县商会 (1人)	闸北商会 (1人)
邓泽如 张人杰 林焕庭	徐静仁 虞洽卿	李馥荪 叶扶霄	谢韬甫 王伯坝	吴蕴斋 吴麟书	林康侯	朱吟江	王晓籁

1927年5月24日,依据条例推选李馥荪、谢韬甫、吴麟书、徐仁静和林康侯为常务委员,并发布了二五附税库券基金保管委员会宣言:

二五附税库券之发行,为国民政府财政措施之第一者。其信用之厚薄,影响于前途者至巨。民国以来,所发行公债皆由客卿保管基金,以致公债之能否发行,系于客卿之一迎一拒,债票价格之上下,系于客卿之一颔一笑,太阿倒持,莫此为甚。国民政府以改造国家为己任,政府当局深知财政为庶政枢纽,三千万库券事小,今后之建设事大,必须卓立信用,昭示中外,特设委员会专事保管此项基金,业已按照颁布条例组织成立。本会对于国家,对于持票人,均负重大责任,敢不审慎将事,以慰众望。兹特郑重声明,政府已令主管机关,将江海关逐日所缴二五附税,已于五月一日起尽数拨交敝会,以现款存贮银行公会公库保管。每届还本付息之前,即由本会以十足准备之现金,公告支付。窃愿国民严予监督,以树不拔之基,国家前途实利赖之。谨布区,伏维鉴察。^{[11]76}

江海关二五券会虽然有政府人员参与,但仍不失它的独立性,并在其存在期间担负了保管库

券基金的职责。它不受海关总税务司的控制,是第一个由中国人完全控制的基金保管机构。

(三)二五券会职能的扩展

江海关二五券会成立时仅保管一种债券基金,随着国民政府发行债券数量的不断增加,它负责保管的债券基金的数量也随之增长。1927年10月1日,国民政府为了补充军需政费和归还短期借款又发行了四千万的续发江海关二五附税国库券,并请江海关二五券会负责保管该库券基金。之后国民政府因“二五券会成立迄今,保管基金事事公开,深得社会信任”^{[9]23},又把卷烟税国库券基金交给了二五券会兼为保管,二五券会管理的内容突破了其名称的限制,保管的库券基金越来越多。从成立到解散,二五券会一共保管了21种库券基金。

尽管二五券会保管的债券基金数量巨大、任务繁巨,但是二五券会的委员们对每项基金都严谨地保管。例如,对国民政府要求保管的债券基金,二五券会首先关心的问题就是“基金充分与否,基金缺少时如何补救”^{[9]473},通过了解这些问题来保证债券基金的可还性。为了使

① 上海市档案馆藏. 库券基金保管委员会保管基金实况. 上海银行公会档案, 档号 Q173-1-29。

华侨了然于国民政府发行的各项公债、库券基金的稳固情况,扩大债券销售的范围,二五券会依照财政部的要求,在二五券会第二十七次会议(1929年11月8日)上加聘李清泉、邱允衡、林秉祥、薛母院四人为该会的华侨委员^{[9]496}。二五券会的职能在不断扩大,越来越受到国民政府的重视。

(四)二五券会管理水平不断提高

作为第一个完全由中国人自己控制的内债基金保管机构,二五券会负责保管基金的水平在实践摸索中逐渐提高。二五券会负责保管的国库券基金,按照条例应首先从税务机构获得,再经二五券会存到相应银行等金融机构,待还本付息日期一到,由经付机关代付给持券人,并定期在报纸上发布二五券会基金收支报告。但遇到特殊问题时,二五券会也能够采取灵活手段处理。以民国十七年发行的卷烟税库券为例,1928年4月19日二五券会召开第八次会议,收到财政部来函,委托二五券会兼代保管卷烟税国库券1600万元基金。该会认为卷烟库券的基金来源与二五附税库券的来源情形不同,因为还须和英美外商烟公司接洽。而财政部所提出的外商以购买二五券会的印花作为应缴税款的方法,二五券会也觉得不妥,于是就与政府协商,最后财政部派卷烟统税处处长谢作楷向英美烟公司接洽购买印花事宜,从而使得卷烟库券基金能够获得保障^{[9]476}。二五券会又请求财政部将卷烟统税处每日的税款,交拨给二五券会,但是到第一个还本付息月时,由于卷烟统税处及内地税局尚未奉到命令,基金无法到账,二五券会只能求助中、交两行先为代付卷烟库券本息,并缴纳了1.25%的手续费。在第二个还本付息月时,二五券会终于收到了卷烟统税处洋十万元和英美烟公司购买的印花税记账洋五十二万九千九百八十七元五角现款^{[9]478},二五券会通过灵活的运作手段保证了库券基金的稳定,同时也提高了它的基金管理水平。

二五券会基金管理水平提高的另一个表现就是对存放在中、交两行的款项征收利息。在1928年9月1日之前存在银行的基金款项,二

五券会从没有征收过利息,这使得中、交两行等金融机构获得了额外收益,间接损害了二五券会及持券人的利益。在1928年总税务司来沪之际,二五券会委员询问总税务司以前保管债券基金时是否对存在银行的基金存款征收利息,得知以周息三厘计息。于是该年九月中旬二五券会与中、交两行进行协商,协定支付利息。后来达成一致,二五券会分函两行:从九月一日起,除了转入备付本息户外所有存款,以往来存款对待,按周息三厘征收利息^{[9]482}。年底,二五券会收到第一次利息,并把它作为了二五券会的经费。对存在银行的基金征收利息,确实算得上二五券会经办水平提高的一个重要节点,它使得二五券会这个机构成为了经济学上所说的“理性经济人”,开始计算成本和收益。除此之外,获得的利息收入提高了二五券会委员们的待遇,使他们能够更好地管理各种债券基金。

(五)二五券会的解散

二五券会自成立之日起,就一直秉承“护国家之债信,保持券人之利益”的初衷。1931年国民党出现了分裂,党内反对蒋介石的派系齐集广州,成立了广州国民政府,与蒋介石的南京国民政府分庭抗礼^{[12]474}。为了解决分裂问题,粤方坚持以“中正下野,解除兵柄”为条件,另外“九一八”事变后的对日妥协,使得蒋介石遭到各界强烈声讨。迫于内外压力,蒋介石于12月15日下野^{[12]480},孙科成为了新的行政院长。由于各省截留国税和东北沦陷,孙科政府面临着窘迫的财政状况。为缓解财政困难,其打算挪用内债库券基金。时任南京市长的石瑛提出议案,建议政府与金融界商谈,希望在一定范围内一部分应还本息的债券可以进行展期。二五券会得到消息后,颇为震惊,马上发去请政府打消挪用公债基金的电报,陈言:“内债停付本息,立成废纸,政府之信用扫地,经济之恐慌立生,在人民将演成国民经济破产之祸,在政府亦失去救济财政之财源”,之后北平银行同业公会、天津银行公会、中华民国内国公债库券持票人会纷纷向二五券会发来电报,表示愿为二五券会之后盾,抵制政府停付公债本息的企图。面对

巨大压力,孙科政府不得不发电表示要维持债信,不会停付本息。最后孙科政府由于财政问题没有解决而导致垮台。蒋介石重新上台,并仍任命宋子文为财政部长,负责处理债券问题。仅1932年1月份,应该偿还的债务约三亿元,占这一年预估计净收入的一半以上^[13],财政问题很棘手。不久“一·二八”事变发生,受其影响,上海的商业瘫痪,因为全国的税收有一半来自上海,这使得税收大大减少。更糟的是债券价格高度敏感,受战争影响快速下跌,达到了历史最低点。此时,政府想通过发行债券筹集资金已是天方夜谭。于是政府开始与银行家和财政、商业团体代表,包括债券持有人联合会的代表举行会谈,经协商,最后这些人与政府达成妥协,“秉共赴国难之精神,与政府商定减轻利息,延长还本时间,当减轻政府财政之负担”^[14]。1932年2月,宋子文与上海界金融头面洽谈,准备整理国债,金融家们提出了八项条件,其中就有一条要求“基金保管委员会改为基金管理委员会,准由总税务司加入常务委员,基金管理办法由基金管理委员会同总税务司协商”^①。1932年3月31日,国民政府财政部发表通电表示通过了国债基金管理委员会条例,4月5日二五券会召开了最后一次会议,宣布“即行移交国债基金管理委员会,并通函各机关,登报布告”^{[9]96},二五券会正式解散。

三、二五券会的作用评析

二五券会虽然存在的时间不长,但是其地位和作用却不可忽视。首先,它作为一个中间组织,成为了沟通政府和持券人的桥梁;其次,作为一个中间团体,起到了整合社会信息,降低交易成本的作用;最后,一定程度上起到约束政府乱用“看得见的手”,促进了民主化的发展进程。

(一)政府和持券人沟通的桥梁

二五券会成立的目的就是要保持政府的债信,维护持券人的利益。为实现这一点,就必须发挥政府和持券人沟通桥梁的作用。要和政府积极沟通,把持券人的诉求告知政府相关机构,

解决持券人遇到的麻烦。当二五库券发行将近一年时,二五券会委员们“颇闻内地处购券人尚有仅持收据未曾换取库券者,或者竟有仅付券价,并收据而未得者”^{[9]474},他们认为这是地方官员想要隐匿侵吞债券,于是就向财政部发函陈报此事,并登报通告,防止持券人的利益受损。当二五库券以及续发的二五库券刚发行时,国民政府的北伐战争尚未取得成功,因此这两种债券本息仅指定江浙两省内地的中、交两行各分行一律代付,并经登报通告。到了1928年7月,国民政府已经实现了形式上的统一,此时像湖北、江西等省份的持券人往往不能就近向当地中、交两行的分支行支取本息,这造成了很大的不便。二五券会在知晓该问题后马上召开会议商讨解决方案,后决定致函中、交两行,让其通知各分支行代付各种库券本息^{[9]489},这使得持券人免于奔走异地收取本息。同时,二五券会还勇于担当社会责任,帮助政府维护好经济秩序。1928年5月下旬,沪埠出现流通现银短缺现象,金融渐紧。而此时二五券会掌握着一定量的现金储备,并且承诺“于必要时,为维持大局调剂金融计,得将库存余款之现金,拆应市面之需要”。于是在二五券会第十一次会议上进行了讨论。主任委员李馥荪认为可以托银行公会、钱业公会代为放出出现银若干,用二五库券作为抵押品,到期收回。这样既可以提高库券的信用,又可以服务于政府和社会。张景文也认为对于一直存在库内的现银,觉得甚为可惜,还是放出为好。最后委员会达成一致:放款给银钱两业,总计一百五十万两,银行方面放款三分之二,钱业方面放款三分之一^{[9]477}。虽然后来中、交两行以“照目下市况,尚无拆款之必要”为由拒绝了,但这还是能够反映出二五券会的社会担当。

1930年阎锡山控制了平津地区,并且截留了津海关的税收。二五券会得知消息后,马上开会进行商讨,委员们认为这些税收本该交到二五券会充当债券基金的,虽然数目不多,可是

① 上海市档案馆藏.上海银行公会档案,档号 S173-1-68。

却破坏了基金保管制度,更糟糕的是此等恶例一开,恐怕会导致其他地方效仿^{[9]525}。于是就致电财政部,请求财政部维护二五券会的权利,并在上海各大报纸媒体进行披露谴责,争取一切办法减少基金流失,保证债权人的利益,维护政府的债信。二五券会存在的这几年,公债的年收益都很高,1928 年为 22.51%,1929 年为 12.44%,1930 年为 18.66%,1931 年为 15.88%,而同期上海工业企业从银行贷款的年利率为 6.1%,远低于债券收益。这都得益于二五券会沟通桥梁作用的发挥。

(二)二五券会降低了交易成本,促进债券市场的发展

从制度经济学的视角看,二五券会的存在能够减少债券市场的信息不对称,降低债券市场的交易成本。美国经济学家乔治·阿克洛夫(George A. Akerlof)早在 1970 年就提出信息不对称会产生逆向选择问题,进而制约市场交易^[15]。之后约瑟夫·斯蒂格利茨(Joseph Eugene Stiglitz)和安德鲁·外斯(Andrew Weiss)通过研究资本市场的信息不对称,认为:信息的不对称,往往会导致市场出现逆向选择现象,影响市场配置资源的有效性。为防止该现象,交易双方可以机制设计来解决信息不对称问题,例如建立委托代理关系^[16]。还可以建立信息专门化组织,减少信息不对称,降低交易成本。二五券会存在期间,起到了整合社会信息,减少信息不对称,降低交易成本的作用。对于政府债券来说,任何对政府生存能力或财政资源构成威胁的事件,都将在整个债券市场上引起波动,特别当政府不受强大的投资保护法律制度约束的情况下更甚^[17]。二五券会成立时,南京国民政府才成立不久,信用极低,此时发依靠政府信用维持的内债可谓是困难重重。机构、私人对政府的信息也不了解,所以不敢投资购买政府债券,防止政府垮台债券变废纸的悲剧。在这种情况下,政府筹集不到资金,私人也没有投资机会,资金这种资源没有得到有效配置。二五券会成立后,每管理一种债券,首先要询问政府该项债券用什么税作基金,该税收

收入是否可靠。然后将掌握的信息进行整合并作出判断。例如国民政府发行民国十八年编遣库券并把关税增加额作为债券基金委托二五券会保管时,二五券会的委员们认为该会已经保管了不少的公债基金,而且很多都是用的关税增加额作债券基金,不知关税增加收入项下还能否足付此项库券本息,必须进行审查^{[9]494}。于是就在二五券会第二十四次会议上推定谢韬甫、叶扶霄、吴蕴斋、林康侯等为审查员进行审查,依据审查结果决定是否保管。后通过审查并得到财政部“除拨付各项债券基金外,尚有巨数盈余”的答复后,二五券会才同意对编遣库券的保管。二五券会积极对社会进行信息公开,定期会在银行周报上发布基金收支报告,把基金的收项、付项、余额公布于众。这就降低了公众搜集信息的成本,降低了交易费用,公众可以根据发布的信息决定是否购买债券。二五券会存在的这五年,债券市场得到了快速的发展。如表 2 所示,上海华商证券交易所债券成交、交割数额反映了债券市场的活跃程度。

表 2 上海华商证券交易所债券成交、交割数额

时间	成交额/ 千元	交割额/ 千元	交割对成交 比例/%
1931 年 1 月	151 250	20 245	13.3
1931 年 2 月	128 955	13 240	17.2
1931 年 3 月	187 520	13 430	12.0
1931 年 4 月	160 750	23 505	14.6
1931 年 5 月	411 250	31 345	5.8
1931 年 6 月	368 380	53 545	13.0
1931 年 7 月	339 395	43 270	2.7
1931 年 8 月	500 535	52 140	15.4
1931 年 9 月	499 248	56 415	11.3
1931 年 10 月	133 245	46 030	19.7
1931 年 11 月	205	24 175	11.7
1931 年 12 月	151	21 015	18.2
1932 年 1 月	74 555	11 885	16.0
1932 年 2 月	停市	停市	停市
1932 年 3 月	停市	停市	停市
1932 年 4 月	停市	停市	停市
1932 年 5 月	58 035	10 705	18.5
1932 年 6 月	98 175	14 350	14.5

资料来源:于英杰的“近代中国内债之观察”,发表于《东方杂志》第 31 卷 14 号

(三)二五券会利用政府的信任需求,起到了约束政府、监督政府的作用

国家作为“合法暴力的垄断者”,决定了制度框架和制度安排。非营利性组织只能在既定的制度环境下发挥其作用,并且其作用的大小程度取决于国家对组织的信任程度。国家对于是否给予组织信任存在矛盾,一方面,组织的存在能够帮助国家进行社会治理,降低国家的治理成本,因此,国家具有对组织的信任需求;另一方面,组织的活动可能会超出政府的预期,从而给政府带来损失,这使得国家又不愿给予组织充分的信任。因为交易在时间上具有滞后性,所以可以把信任看成一种风险因素。假定模型中只存在国家和单个非营利性组织,国家作为一个委托人,非营利组织作为一个受托人,两者通过采取行动实现自己的利益最大化。以下是影响委托人是否给予受托人信任的三个因素,其特定的结合导致委托人采取肯定的决策:

P = 获得成功的概率(受托人确实可靠),

L = 可能的损失(受托人靠不住),

G = 可能的收获(如果受托人确实可靠)。

如果

$\frac{P}{1-P} > \frac{L}{G}$, 则委托人将给予受托人信任;

$\frac{P}{1-P} < \frac{L}{G}$, 则委托人不会给予受托人

信任;

$\frac{P}{1-P} = \frac{L}{G}$, 则委托人是否给予受托人信任无影响。

由上述式子可知,获得 P, L, G 三个值的信息最为重要。通常情况下 P 值较为稳定,关键还是要看 L 和 G 这两个变量的信息。具体到国民政府和二五券会的关系上来,国民政府通过二五券会的作用发挥而获得的利益要远远大于它的损失,因此,国民政府会给予二五券会信任。但如果二五券会的行为超出国民政府预期,并使得政府的损失远远大于获得时,国民政府就会不信任二五券会并采取行动制止。二五券会正利用国民政府对它的信任需求,在一定

程度和范围上约束了政府。二五券会成立之初,非政府人员所占的比例较高,另外委员会的主任委员是李馥荪(时任浙江实业银行总经理,非政府人员),尽管二五券会是政府委任成立的,但它受到政府控制的程度很低,具有一定的独立性。从收入来源上看,二五券会的委员们从政府那里领到的薪水很微薄,认为他们的工作几乎是半义务性质的。后来二五券会能够从银行收取存放的基金的利息,这才使得会费充足起来,每个人薪水酌予增加了^{[8]486}。正是财政上对政府的依赖性较弱,才导致二五券会在决策方面能够有一定的独立性。政府每次发行公债并让二五券会负责保管事宜时,二五券会都会做出一定的判断,如有基金无法保证者,二五券会就会拒接负责保管基金,这就使得政府在发行债券时有所节制,约束了政府“看得见的手”的滥用,一定程度上起到了监督政府的作用。二五券会的有效运作也为之后成立的国债基金管理委员会的运作树立了典范。

四、结语

从1927年5月成立到1932年4月解散,二五券会存在了五年左右的时间。尽管存在时间不长,但其发挥的作用却甚是巨大。它保管了多达21项国债库券基金,每项基金保管前都要召开会议进行商讨,管理过程中还要对基金信息时时公开,国债库券基金运作程序非常规范。二五券会始终秉承“护国家之债信,保持券人之利益”的初衷,充当政府与持券人沟通的桥梁,使政府债信达到了历史最好水平。从债券市场角度看,二五券会的存在,减少了市场信息的不对称,这降低了债券市场的交易成本,达成更多的债券买卖,优化了债券市场的资源配置,促进了近代债券市场的发展。二五券会的存在一定程度上还起到了约束和监督政府的作用,使政府发行内债有所节制。二五券会最终被更加规范的国债基金保管委员会所取代,二五券会存在期间的成功经验被后者所汲取,这也是二五券会存在的历史意义。(下转第104页)

- [2] 宋广玉. 对环境监测数据造假须依法重罚[N]. 南京日报, 2016-06-21(A8).
- [3] 智春丽. 莫给环保数据“戴口罩”[N]. 人民日报, 2016-10-27(5).
- [4] 武海红. 基层环境监测站环境监测质量管理工作探讨[J]. 山西科技, 2017, 33(3): 17.
- [5] 乐小亮, 倪刘建, 潘春龙. 新《环保法》实施后环境监测中存在的问题及建议[J]. 广东化工, 2016(24): 116 - 117.
- [6] 张洪岩. 加强环境监测质量管理[J]. 科技创新导报, 2017(9): 128.
- [7] 生态环境部. 环境监测人员持证上岗考核制度[EB/OL]. (2006-07-28) [2018-03-28]. http://www.zhb.gov.cn/gkml/zj/wj/200910/t20091022_172405.htm.
- [8] 周觅, 杨夕, 张明慧. 我国环境监测技术问题与解决措施[J]. 中国资源综合利用, 2017(6): 82 - 83.
- [9] 陈文艺. 垂改之后如何实现环境监测和执法联动? [N]. 中国环境报, 2017-09-07(3).
- [10] 孟德斯鸠. 论法的精神(上册)[M]. 北京: 商务印书馆, 1982: 154.
- [11] 吴学安. 叫板环境数据造假离不开法治的力量[N]. 中国商报, 2015-04-14(P2).

(责任编辑: 李秀荣)

(上接第 87 页)

参考文献:

- [1] 宋时娟. 江海关二五附税国库券基金保管委员会始末[J]. 档案与史学, 2000(3): 43 - 48.
- [2] 贾士毅. 民国财政史: 下册[M]. 北京: 北京商务印书馆, 1917: 1056.
- [3] 王宗培. 中国之内国公债[M]. 上海: 长城书局, 1933: 33.
- [4] 周伯棣. 中国财政史[M]. 上海: 上海人民出版社, 1981: 521.
- [5] 姜良芹. 南京国民政府内债问题研究(1927 - 1937)[M]. 南京: 南京大学出版社, 2003: 27.
- [6] 中国第二历史档案馆. 中华民国史档案资料汇编: 第 5 辑财政 2[G]. 南京: 江苏古籍出版社, 2003: 878.
- [7] 小科布尔. 江浙财阀与国民政府 1927 - 1937 年[M]. 蔡静仪, 译. 天津: 南开大学出版社, 1987: 14.
- [8] 吴经砚. 陈光甫与上海银行[M]. 北京: 中国文史出版社, 1991.
- [9] 中国第二历史档案馆. 中华民国史档案资料汇编: 第 5 辑财政 3[G]. 南京: 江苏古籍出版社, 2003.
- [10] 吴景平. 江苏兼上海财政委员会述论[J]. 近代史研究, 2000(1): 20 - 49.
- [11] 上海市档案馆. 1927 年的上海商业联合会[M]. 上海: 上海人民出版社, 1983.
- [12] 茅家琦. 百年沧桑: 中国国民党史: 上[M]. 厦门: 厦门鹭江出版社, 2008.
- [13] 杨格. 一九二七至一九三七年中国财政经济状况[M]. 陈泽宪, 译. 北京: 中国社会科学出版社, 1981: 112.
- [14] 朱斯煌. 民国经济史[M]. 上海: 银行学会银行周报社, 1948: 202.
- [15] AKRRLOF G. The market for lemons: quality uncertainty and the market mechanism[J]. The quarterly journal of economics, 1970, 84(3): 488 - 500.
- [16] STIGLITZ J E, WEIESS A. Credit rationing in markets with imperfect information[J]. The American economic review, 1981, 71(3): 393 - 410.
- [17] HO Chunyu, LI Dan. A mirror of history: China's bond market, 1921 - 42[J]. The economic history review, 2014, 67(2): 409 - 434.

(责任编辑: 李亚平)