

全球视角下的金融混业 现象：多维度透析

QuanQiuShiJiaoXiaDeJinRongHunYe
XianXiang DuoWeiDuTouXi

王国刚 主 编

全球视角下的金融混业 现象：多维度透析

QuanQiuShiJiaoXiaDeJinRongHunYe
XianXiang DuoWeiDuTouXi

王国刚 主 编 王国言 著

 人 民 大 学 出 版 社

策划编辑:李春生

责任编辑:刘 洋

图书在版编目(CIP)数据

全球视角下的金融混业现象:多维度透析/主编 王国刚.

-北京:人民出版社,2006.9

ISBN 7-01-005832-6

I. 全… II. 王… III. 金融体制-研究-中国

IV. F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 108940 号

全球视角下的金融混业现象:多维度透析

QUANQIU SHIJIAO XIA DE JINRONG HUNYE XIANXIANG DUOWEIDU TOUXI

主编 王国刚

人民出版社 出版发行
(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京新魏印刷厂印刷 新华书店经销

2006 年 9 月第 1 版 2006 年 9 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:20.25

字数:305 千字 印数:0,001-4,000 册

ISBN 7-01-005832-6 定价:40.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539



总 序

两年前，我承接了中国社会科学院重大研究课题“金融混业经营和建立多层次资本市场体系”。在课题论证中，曾认为：“金融混业经营与建立多层次资本市场体系，对中国金融发展来说，是一个全新的课题。在此之前，国内学者曾分别研讨过金融混业经营问题和建立多层次资本市场体系问题，但将二者结合在一个系统中来研究中国金融发展，则未有过。从这个意义上说，本课题是一个全新的立意。”这一认识主要依据有三：一是从理论研究角度说，在金融全球化背景下，2003年以后，金融混业经营、建立金融控股公司和建立多层次资本市场等认识已为学术界广泛接受，分别论述的著文已陆续问世，因此，有着较好的理论研究基础；二是从实践层面来说，在加入世贸组织以后，加速中资金融机构的发展，提高它们在国内市场的国际竞争力，同时，通过实施“走出去”战略，促进它们进入国际金融市场，已成为一个必然的趋势；三是在金融创新过程中，相当多的理论认识正在转化为实践政策，由此，预期对金融混业经营、金融控股公司和多层次资本市场体系内在机制的研究，将对政策制度的形成起到积极作用。从这些认识出发，课题的研究重心放在“建立多层次资本市场体系”和“金融混业经营”二者的内在机制和实现路径方面，试图通过建立多层次资本市场体系这一基础来推进金融混业经营框架的形成，同时，以金融控股公司为基本载体。

但两年来的实践再次证明，我们的设想过于乐观。究其主要原因是，我们对实践的复杂性和丰富性估计不足。两年来，虽然在实践层面，随着商业银行介入基金管理公司、保险公司设立资产管理公司等，金融混业经营和金融控股公司已经破题，但要形成金融专业化基础上的金融综合经营

和金融控股公司运作，还需做更长时间的探讨，尤其是，金融体制改革的深化还是一个艰辛且需花费较长时间的工程。另一方面，受体制因素制约，“建立多层次资本市场体系”的命题虽已提出，但相关制度政策的形成依然步履艰难，实践举措基本停留于已有框架。在此背景下，课题组经过多次研讨，最终确定还是完成具有分论性质的课题研究成果。因此，本课题的研究成果由《建立多层次资本市场体系研究》、《运行机理：控股公司和金融控股公司》和《全球视角下的金融混业现象：多维度透析》三本论著构成。

《建立多层次资本市场体系研究》一书，提出了股票市场的多层次依交易规则多层次而划分，交易规则主要是由经纪人制订的，因此，应当建立由经纪人为主导的新层次股票市场；分析了股权分置改革的理论基础，强调股市公共性是股权分置改革的政策依据；探讨了中国场外交易市场的发展历史和经验教训，A股市场的运行机制缺陷和改革取向；研究了中国债券市场的走势和定价机理，并概要介绍了主要发达国家的证券市场架构。这一著作的撰写人员为：第一至四章（王国刚）、第五至九章（王国刚、杨涛、张扬、胡滨和全先银）、第十章（周茂清）、第十一章（金岩石）、第十二章（王国刚、何旭强）、第十三章（殷剑峰）、第十四章（高占军）、第十五章（张晓英）、第十六章（王国刚、何旭强）、第十七至二十章（余维彬）。

《运行机理：控股公司和金融控股公司》一书，比较系统地分析了控股公司的各种模式、形成条件、经济功能和运作机理，研究了金融控股公司的各种模式、形成条件、经济功能和运作机理，依此，对中国的控股公司和金融控股公司发展历史、成因、条件和效应等方面进行了探讨，最后，提出了建立中国金融控股公司的一系列政策建议。这一著作的主要撰写人员为：第一至五章（刘翠兰）、第六至九章（张跃文）、第十至十四章（刘志红、王国刚）；在课题研究过程中，王力、陈经纬等参加了提纲和初稿的研讨，提出了许多具有建设性的修改意见。

《全球视角下的金融混业现象：多维度透析》一书，探讨了金融、金融分业和金融混业之间的机理和制度关系，分析了金融机构运作中的多元化与专业化关系、金融组织结构多样性与治理机制的关系、混业经营与金融控股公司的关系、混业经营条件下的金融监管等问题，最后，针对中国

实践历程中经验教训，提出了推进金融改革深化的一系列政策建议。这一著作由王国言独立完成；在研究过程中，李扬、王国刚提出了许多具有建设性的修改意见。

现代金融体系是以资本市场为基础以商业银行为主导的金融体系，与那种以商业银行为主体的传统金融体系相比，主要区别有三：一是商业银行在金融体系中的地位从“主体”调整为“主导”；二是资本市场成为金融运作的基础性平台，离开了这一基础，金融机构的运作将难以充分展开；三是在以资本市场为基础的金融运作中，商业银行发挥着主导作用，诸多产品创新、交易创新和市场创新都是在商业银行主导下展开的。这一认识是进一步深入探讨金融混业经营与建立多层次资本市场体系内在机理的基本根据。虽然受制于实践条件，本课题研究未能将原先的预期贯彻到底，最终形成了一种分论性的研究成果，但这并不意味着这些研究成果没有内在联系，只是简单的分割。

毫无疑问，本课题的研究还是初步的，我们将其发表面世，一个主要目的在于抛砖引玉，在供同仁批评指正过程中，将此研究推向深入。

王国刚

2006年5月8日于北京

目 录

第一篇 深度探究篇

第一章 金融分业、混业现象的分析视角	3
第一节 金融体系及其本质	3
第二节 金融中介与金融市场关系：理论与现实	5
第三节 金融中介是通过比较成本确定自身的竞争优势	8
第四节 现实的金融制度选择是一个社会经济学的问题	9
第五节 金融分业、混业分析应注意的问题	10
第二章 金融机构多元化与专业化行为分析	13
第一节 企业的战略定位与战略行为：一般原理	13
第二节 金融机构的经营战略	15
第三节 金融业的交易费用：专业化与多元化的比较	17
第四节 金融业务多元化与专业化决策：初步分析	21
第五节 盈利率差异与行业动态周期的影响	27
第六节 施蒂格勒命题：对银行多元化经营的一种解释	30
第七节 资产专用性的影响	34
第八节 引入消费者行为	41
第三章 金融组织结构多样性与治理机制	45
第一节 金融组织结构的多样性	45
第二节 金融组织结构演进的两种趋势	48
第三节 花旗银行与社区银行：航母与小船的对话	50
第四节 金融业务互动的一般规律	56

第五节 金融治理机制对金融结构的影响	59
第四章 分工深化进程中的金融重构：功能观点	64
第一节 对全球金融体系结构性变化的一个理论解释框架	64
第二节 市场分工深化与金融机构业务范围可能性边界的扩展	66
第三节 “功能观点”及其对金融结构新变化的解释	70
第四节 金融功能的竞争性配置与金融分工格局的改变	75
第五节 金融重构过程中的金融机构经营策略	82
第六节 对金融分业、混业经营的重新理解	86
第五章 金融分业与混业政策选择的制度分析	90
第一节 金融管制和政府意志对金融活动的影响	90
第二节 金融管制的成本与政策效用分析	91
第三节 集体行动下的金融政策选择	96
第四节 影响市场意愿与政治偏好的一些因素	100
第六章 金融制度演进的历史分析	104
第一节 金融分业—混业循环演进的历史观	104
第二节 循环演进的深层动因	107
第三节 美国金融制度演进的历史分析	112
第四节 制度变革与转轨的风险	119

第二篇 现实影响篇

第七章 金融混业经营：全球的现状	129
第一节 金融交易结构的变化	129
第二节 银行与证券业的竞争与融合	134
第三节 银行业与保险业的融合	137
第四节 保险与证券的融合及其带来的影响	141
第五节 信托业的分业经营和混业经营问题	146
第六节 金融企业与非金融企业的业务交叉问题	148
第七节 不同金融混业经营模式的绩效比较	152
第八章 全能银行、金融控股公司、银行——母公司模式的比较	162
第一节 德国全能银行制度的基本特征	162
第二节 新立法构架下的美国金融控股公司	169

第三节 英国银行——母公司组织模式的基本构架	173
第四节 三种金融混业模式的比较	176
第九章 混业经营环境下金融监管面临的挑战	181
第一节 交易结构与监管结构的协调	181
第二节 监管套利、管制松懈与重新管制	192
第三节 金融集团化经营的风险监控	196
第四节 国际监管制度的合作和协调	203
第五节 对存款保险和最后贷款人机制的影响	205
第六节 金融混业经营与利益冲突问题	209
第十章 西方国家金融监管制度变革进程	211
第一节 金融监管制度重构的必要性	211
第二节 金融监管制度改革的历程、趋势与特点	212
第三节 部分国家的金融改革：20 世纪 90 年代以前	216
第四节 部分国家的金融改革：20 世纪 90 年代以来	223
第五节 几个值得思考的现实问题	234
第十一章 全球混业经营格局下金融安全的新课题	240
第一节 金融体系风险配置原理及当前策略	240
第二节 “先分散后集中”策略下的金融安全问题	242
第三节 银行问题依然是金融安全的核心	244
第四节 发展中国家及中国的金融安全问题	248

第三篇 国情分析篇

第十二章 中国金融发展中的组织战略	255
第一节 中国金融发展的特殊性	255
第二节 改革开放以来的金融组织战略评价	257
第三节 金融分化：我国金融混业经营的重要前提	260
第四节 金融组织新战略：宜大则大，宜小则小	264
第十三章 中国金融分业监管政策：回顾与评价	268
第一节 分业管制政策出台前的我国金融体制	268
第二节 我国金融分业管制政策出台的现实背景	271
第三节 我国金融分业管制政策的基本特征和历史作用	273

第四节	加入 WTO 对我国金融分业管制政策的挑战	278
第十四章	面向金融混业的转轨进程以及目标取向	284
第一节	我国金融体制结构的目标模式和过渡路径	284
第二节	稳步推进金融混业经营的实践	289
第三节	未来金融监管的结构安排	295
第四节	配套性条件和外部环境的改善	298
参考文献		305



Content

Part I A Deep Analysis

Chapter 1 Mixed financial operation and divided financial operation	3
1.1 Financial system and its nature	3
1.2 Relationship between financial intermediate and financial market; theory and practice	5
1.3 Determination of the competitive advantage of financial intermediate through the comparison of costs	8
1.4 Selection of financial system as a social—economic question	9
1.5 Issues needing attention in the analysis of mixed financial operation and divided financial operation	10
Chapter 2 Diversification and specialization of financial intermediates	13
2.1 Strategic positioning and strategic action of enterprise; general principles	13
2.2 Business strategy of financial institution	15
2.3 Transaction costs in financial industry; a comparison between diversification and specialization	17
2.4 Decision on the diversification and specialization in financial business; a preliminary analysis	21
2.5 Profit rate and the effect of industrial cycle	27

2.6	Stigler proposition; an explanation for diversification of banks	30
2.7	Role of asset specificity	34
2.8	Introduction of consumer behavior	41
Chapter 3 Diversity of financial organizations and the Mechanism of Corporate Governance		
3.1	Diversity of financial organizations	45
3.2	Two trends in evolution of financial organizations	48
3.3	Citibank and community bank; talk between aircraft carrier and boat	50
3.4	General principles in the interactions of financial business	56
3.5	Effects of financial governance mechanism on financial structure	59
Chapter 4 Financial restructure in the deepening of division of labor; a functional view		
4.1	A theoretic explanation on the structural change of global financial system	64
4.2	Deepening of division of labor in market and the expansion of the business frontier of financial institutions	66
4.3	Functional view and its explanation on the change of financial structure	70
4.4	Competitive allocation of financial functions and the change of structure of division of business in financial market	75
4.5	Business strategy of financial institutions in financial restructure	82
4.6	New understanding about mixed financial operation and divided financial operation	86
Chapter 5 Institutional analysis on the policy selection of mixed financial operation and divided financial operation		
5.1	Financial regulation and the effect of government's will	90

5.2	Costs of financial regulation and cost—benefit analysis of policies	91
5.3	Selection of financial policy in collective action	96
5.4	Factors influencing market's will and political preference	100
Chapter 6	Historical analysis on the evolution of financial system	104
6.1	Historical view of the evolutionary cycle of Divided—mixed financial business	104
6.2	Deep mechanism behind the evolutionary cycle	107
6.3	Historical analysis on the evolution of United States financial system	112
6.4	Risk in the system reform and transition	119

Part II Influence on practice

Chapter 7	Mixed financial operation; global practice	129
7.1	Change of financial transaction structure	129
7.2	Competition and integration between bank industry and security industry	134
7.3	Integration of bank industry and insurance industry	137
7.4	Integration of insurance industry and security industry and its impact	141
7.5	Business overlap between financial enterprises and non—financial enterprises	146
7.6	Comparison among the performances of various mixed financial business modes	148
7.7	the Performance Comparison of Different Financial Mixed Operation Modles	152
Chapter 8	Comparison among universal bank model, financial holding company model and bank—parent company model	162
8.1	Basic characters of German universal bank system	162
8.2	American financial holding company under new legal	

framework	169
8.3 Basic framework of English bank—parent company system	173
8.4 Comparison among the three models	176
Chapter 9 Challenges to financial regulation in mixed business model	181
9.1 Coordination between transaction structure and regulation structure	181
9.2 Arbitrage and shirking in regulation and Re—regulation	192
9.3 Risk control in financial group operation	196
9.4 Cooperation and coordination in international regulation system	203
9.5 Impact on deposit insurance and lender—of—last—resort mechanism	205
9.6 Mixed financial operation and conflict of interests	209
Chapter 10 Evolution of financial regulation systems in western countries	211
10.1 Necessity of restructure of financial regulation system	211
10.2 History, trend and characters of financial regulation reform	212
10.3 Financial reform in selected countries; before 1990	216
10.4 Financial reform in selected countries; after 1990	223
10.5 Some practical questions worth consideration	234
Chapter 11 New topics about financial system security in the global mixed financial business situation	240
11.1 Principle of risk allocation in financial system and current strategies	240
11.2 The financial security under the tactics of diversified operation and concentrated regulation	242
11.3 Banks are still in the center of financial system security	244
11.4 Financial system security in developing countries and	

China	248
-------------	-----

Part III Analysis of national condition

Chapter 12 Strategy of structure in China's financial development	255
12.1 Specialty of China's financial development	255
12.2 An assessment of the strategies of structure since reform and opening up	257
12.3 Financial differentiation; an important precondition for mixed financial operation in China	260
12.4 New strategy of financial structure; be big or small depending on which is suitable	264
Chapter 13 China's divided financial regulation policy: review and assessment	268
13.1 China's financial system before divided financial regulation	268
13.2 Practical background for the formation of divided financial regulation	271
13.3 Basic characters and historical role of China's divided financial regulation	273
13.4 Challenges of accession to WTO to China's divided financial regulation	278
Chapter 14 Transition with mixed financial business as the goal	284
14.1 Goal and transition path of the structural reform of financial system	284
14.2 Promoting steadily the practices of mixed financial business	289
14.3 Future structure of financial regulation	295
14.4 Improvement of related condition and external environment	298
Referenses	305

第一篇

深度探究篇

