

中国金融业 混业经营的路径选择

郑明高◎著

THE PATH EXPLORATION OF
COMPREHENSIVE OPERATION
IN FINANCIAL INDUSTRY OF CHINA



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

中国金融业 混业经营的路径选择

郑明高◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融业混业经营的路径选择/郑明高著.

北京: 中国经济出版社, 2012. 3

ISBN 978 - 7 - 5136 - 1423 - 8

I. ①中… II. ①郑… III. ①金融业—商业经营—研究—中国 IV. ①F832. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 020215 号

责任编辑 黄 静 郑 兴

责任印制 石星岳

封面设计 华子图文

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 三河市宏达印刷有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 11.25

字 数 170 千字

版 次 2012 年 3 月第 1 版

印 次 2012 年 3 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 1423 - 8/C · 235

定 价 35.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

目 录

第一章 绪 论

- 第一节 问题的提出 / 3
- 第二节 国内外研究现状 / 5
- 第三节 研究方法 with 内容 / 11

第二章 混业经营的理论基础

- 第一节 金融深化、金融抑制理论与混业经营 / 15
- 第二节 现代金融中介理论与混业经营 / 16
- 第三节 制度变迁理论与混业经营 / 20
- 第四节 资产专用性理论与混业经营 / 21

第三章 全球金融业及监管变迁的历程与动因

- 第一节 全球金融业的演变历程及动因 / 25
- 第二节 混业经营与金融监管的互动关系 / 31
- 第三节 全球金融监管的变迁及动因 / 34

第四章 中国金融业及监管的演进历程与存在问题

- 第一节 中国金融业分业混业经营的演进历程 / 45
- 第二节 中国金融监管体制的演变 / 50
- 第三节 中国金融监管变迁的主要特征 / 56
- 第四节 当前中国金融监管存在的主要问题 / 59

第五章 中国金融业混业经营的路径选择

- 第一节 分业经营是现实选择,混业经营是大势所趋 / 65

第二节 实现混业经营的基本路径 / 68

第三节 金融控股集团较全能银行模式更适合我国国情 / 76

第六章 中国金融控股集团的基本实践

第一节 金融控股集团的设立与发展 / 83

第二节 中国现有金融控股集团的基本类型 / 93

第三节 中国金融控股集团现存的主要问题 / 110

第七章 中国金融控股集团的业务协同

第一节 业务协同的理论基础和具体内容 / 117

第二节 中国金融控股集团内部不同类业务协同 / 121

第三节 典型的业务协同——交叉销售 / 127

第八章 中国金融控股集团的外部监管

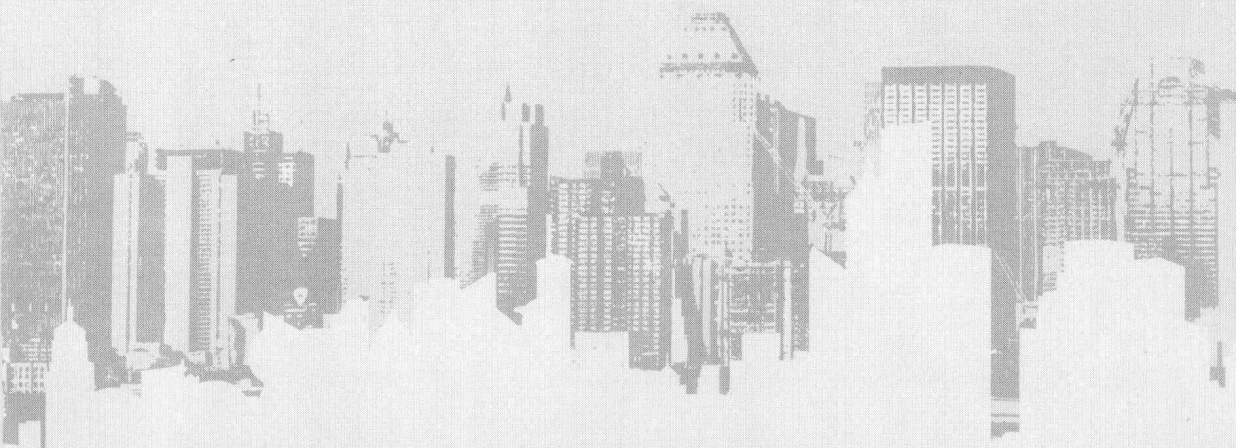
第一节 金融控股集团外部监管的一般理论 / 141

第二节 中国金融控股集团外部监管的主要问题 / 157

第三节 中国金融控股集团外部监管体系的构建 / 160

参考文献 / 164

第一章 绪 论



第一节 问题的提出

2007 年次贷危机引爆的金融危机重挫了全球的经济和金融体系,在危机中,华尔街五大投行无一幸免,花旗、汇丰等金融控股集团的领军者也未能独善其身,巨大的冲击动摇了近几十年来一直被推崇的以自由和创新为指导的金融发展模式,引发了深刻的思考。然而本次危机与 20 世纪 30 年代大萧条引发的金融变革存在着本质的区别:大萧条过后几乎所有的矛头都指向了金融业的混业经营,尤其是监管层对商业银行从事证券、保险业务显示出了近乎全盘否定的态度,1933 年颁布的《格拉斯-斯蒂格尔法》即为明证。而如今,尽管危机的爆发再一次引发了金融业分业与混业经营的讨论,但无论是投资者、消费者还是监管层都已经清楚地认识到,混业经营是当今金融业发展的重要趋势,避免危机发生与传播并不是简单地将金融业分业还是混业就可以一劳永逸地解决问题,相比之下,对金融创新的全面监管以及对金融风险的有效控制才是切实之路,2010 年奥巴马签署的《多德-弗兰克华尔街改革与消费者保护法》也旨在加强保护消费者利益,防范金融业系统性风险,并没有将金融业再次拉回到分业经营的时代。

在国内,伴随着经济体制和金融体制改革,金融业也几经分合。计划经济时代,中国人民银行集储蓄、信贷和发行货币、监管等职能于一身,除银行和农村信用合作社,几乎不存在其他金融机构,中国金融业呈大一统状态。改革之初,工、农、建、商四大国有专业银行成立,随后伴随业务的发展,在经济利益的驱动下纷纷成组建各自的信托投资公司,开办大量证券机构经营证券业务,并且向投资、房地产、保险等其他业务领域渗透,混业经营全面铺开。然而此时的监管和金融机构自身的内部控制及风险防范措施并没有随之匹配发展,因此导致了 20 世纪 90 年代初,金融业一度陷入混乱的局面。在这种情况下,1993 年底,国务院在《关于金融体制改革的决定》中规定:“国有商业银行不得对金融企业投资。要明确规定各类非银行金融机构的资本金数额、管理人员素质及业务范围,并严格审批,加强管理。对保险业、

证券业、信托业和银行业实行分业经营”。1995年《中华人民共和国中国人民银行法》《中华人民共和国商业银行法》《中华人民共和国保险法》陆续颁发,从法律上明确了我国金融业实行分业经营。《商业银行法》第四十三条规定:“商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和证券经营业务,不得向非自用不动产投资或者向非银行金融机构和企业投资,但国家另有规定的除外。”《保险法》第八条规定:“保险业和银行业、证券业、信托业实行分业经营、分业管理,保险公司与银行、证券、信托业务机构分别设立。国家另有规定的除外。”随后,1998年底颁布的《证券法》中第六条规定:“证券业和银行业、信托业、保险业分业经营、分业管理,证券公司与银行、信托、保险业务机构分别设立。国家另有规定的除外。”进一步明确了我国金融业分业经营、分业管理的原则。

时至今日,从立法角度而言,我国金融业依然是分业经营、分业监管体制。但是控股公司是一种符合现行法律框架的公司形态,而且我国现行法并没有禁止银行、证券公司、保险公司和信托投资公司拥有共同的大股东,这在客观上为成立金融控股公司留出了法律空间。同时,在实践中,经济、金融发展的现实在一定程度上已经突破了分业的限制,早期的中信集团、光大集团,甚至工行、建行等国有行都纷纷奔赴海外设立相应机构从事投行、保险等相关业务,如今的平安集团的交叉销售更是在业界被列为典范,此外还有国家电网、新希望集团等实业集团也纷纷涉足金融业,实践的不断发 展对金融业的混业经营和混业监管提出了迫切的需求。2008年8月国务院在《中国人民银行主要职责内设机构和人员编制规定》中赋予了人民银行“会同银监会、证监会、保监会建立金融监管协调机制,以部际联席会议制度的形式,加强货币政策与监管政策之间以及监管政策、法规之间的协调”和“负责会同金融监管部门制定金融控股公司的监管规则和交叉性金融业务的标准、规范,负责金融控股公司和交叉性金融工具的监测”两项新职能。2009年4月14日,国务院在《关于推进上海加快发展现代服务业和先进制造业建设国际金融中心和国际航运中心的意见》中明确提出“积极推进符合条件的金融企业开展综合经营试点,培育和吸引具有综合经营能力和国际竞争力的金融控股集团,在试点过程中探索建立金融监管协调机制”。可见,金融管理机构也在金融混业经营的道路上积极探索。

金融控股集团作为金融混业经营的产物,是金融业发展到当代的一种

组织创新,危机的洗礼不但没有扭转这种趋势,反而引发了其在发展战略、风险控制、业务协同、产品创新甚至外部监管等方面更加深入的研究与思考。

第二节 国内外研究现状

一、国外研究现状

国外关于金融混业与分业经营研究的高潮出现在 20 世纪 80 年代,当时全球金融业处在分业经营以来的创新高潮,许多分业监管的措施在一定程度上都失去意义,70 年代末 80 年代初,美国金融监管当局顺应发展需要进行一系列旨在提高美国银行竞争力、推动金融业发展的金融自由化改革,理论界的研讨也由此风起云涌。由于导致先前分业的直接原因是监管层认为商业银行与其证券联营体之间的不当联合扩大了经营风险并最终引发危机,因此多数研究都集中在微观层面,金融机构分业与混业经营的风险、盈利比较方面,但并没有形成一致结论。

Stover(1982)利用财富极大化模型(Wealth Maximization Model, WMM),研究了从事非银行业务对银行控股公司市场价值的影响,结果显示:银行从事火灾意外险、投资银行、土地开发以及储蓄贷款公司等非银行活动可提高市场价值进而可降低倒闭风险。

Wall, L. D. 和 R. A. Eisenbeis(1984)在“Risk considerations in deregulating bank activities”一文中利用统计数据证明在 1970 年到 1980 年间银行业务收入和证券经纪佣金收入间呈负相关关系,同时从事两种业务有助于分散风险,减小收入波动性。

Wall、Reichert、Mohan(1993)在“Deregulation and the Opportunities for Commercial Bank Diversification”一文中研究指出,美国银行控股公司因为可以经营较多多样化的金融业务,因此在风险上明显较单独经营银行者低,而且报酬较高,娴熟金融跨业具有降低风险与增进报酬之效益。

John H. Boyd(1993)在“Bank holding company mergers with nonbank financial firms: Effects on the risk of failure”一文中采用模拟实境法,发现银行

控股公司与寿险公司及财产灾害险公司合并经营会降低风险,但与证券公司或不动产公司的合并则会增加风险。

Boyd, Graham 和 Hewitt (1993) 在“Bank holding company mergers with nonbank financial firms: Effects on the risk of failure”一文中利用 1971—1987 年间的结算和市场数据进行分析发现:促进银行控股公司和人寿保险或者财产保险公司的合并可以降低风险,但银行控股公司和证券公司的合并可能会增加风险。

Benston (1994) 在“Universal Banking”一文中研究认为全能银行在规模经济、范围经济及 X-效率方面要优于专业性金融机构,但他同时认为专业性金融机构能够在与全能银行的竞争中生存下来,银行的组织形式并不是决定一切因素。

Saunders. A (1994) 在“Banking and Commerce: An overview of the public policy issues”中也认为证券业务和商业银行业务相结合会增加银行倒闭的风险,这一现象多次发生在了发展中国家。

Herring Richard J 和 Litan Robert E (1995) 在“Financial regulation in the global economy”报告中以资产报酬率之变异系数作为整合风险衡量指标时,发现保险业和银行业间之风险呈现负相关,因此银行跨足保险业可以降低银行风险。

Llewellyn (1996) 在“Evolution of the British System, in Gilbert Lectures on Banking”中指出从成本节约的角度看,金融控股公司中的银行等金融机构可以利用已有的分支机构和其他销售渠道,以较低的边际成本销售其他金融附属产品,从而获得潜在的范围经济。

Rajan (1996) 在“The Entry of Commercial Banks into the Securities: A Selective of Theories and Evidence”中认为金融控股公司在提供广泛的金融产品和服务的同时,不仅可以获得市场优势,而且还可以提高本机构的声誉和品牌价值,金融控股公司可以利用其在一种业务上的优势来强化其在其他业务上的竞争力。

Gallo 等 (1996) 在“Commercial bank mutual fund activities: Implications for bank risk and profitability”一文中发现共同基金业务增强了商业银行的获利能力,银行、保险、证券的业务联合能产生更稳定的利润。

Rebecca S. Demsetz 和 Phillip E. Strahan (1997) 在“Diversification, Size,

and Risk at Bank Holding Companies”一文中对于美国银行控股公司 1980—1993 年的数据进行了研究,认为虽然大型银行控股公司比小型金融控股公司业务更加多元化,但多元化并没有导致风险的降低。

Joao A. C. Santos (1998) 在工作报告“Commercial banks in the securities business: a review BIS”认为范围经济和信息优势是商业银行从事证券业务的重要原因。企业发展到高级阶段,由于其融资需求超越了仅仅依赖内部积累、股东投资或者银行融资的模式,需要在资本市场进行资金融通,这就产生了对投资银行服务的需求。金融控股公司从事多元经营,可以满足企业的各种金融需求,因此可以建立起长期的客户关系。这种长期关系的建立,可以获得信息优势,提高融资效率并降低风险。

Ingo Walter (1997) 在“Universal Banking: A Shareholder Value Perspective”一文认为金融集团的利益冲突表现在以下几个方面:金融集团投资银行部门向已有银行客户销售劣质的债券;金融集团以明显低于市场的价格向客户贷款,只要客户承诺将贷款用于购买金融集团承销的债券或销售的保险;滥用集团内部消息等。

Barth, Caprio 和 Levine (1998) 在“Financial Regulation and Performance: Cross Country Evidence”中的比较研究表明,对银行从事证券等非银行业务进行严格限制的国家发生银行危机的可能性较高。

Birkbeck (2000) 通过建立一个金融市场跨期决策模型得出结论认为,即使没有规模经济和范围经济效应,由于金融契约中信息不对称导致的道德风险问题,银行为降低道德风险,也存在提供多元化服务、建立长期银企关系、进行产品创新的内在激励。

Allen. L., Jagtlan. J (2000) 在“The risk effects of combining banking, securities, and insurance activities”一文中考察了银行进入证券业和保险业时系统性风险的影响,发现这些非银行活动降低了企业的总风险,但提高了市场的系统性风险,从而降低了企业分散风险的能力,这意味着分散化所带来的效益并不足以支持银行进入证券业和保险业。

Charles Kahn 和 Andrew Winton (2001) 研究了道德风险与金融集团的组织结构,认为当资产风险存在明显差别时,应该将高风险业务与低风险业务分离并由不同的附属机构经营,比如商业银行经营低风险授信业务而财务公司经营高风险授信业务,商业银行经营传统的工商信贷业务而由另外的

金融机构经营私人股权融资业务等。他们认为,与一元结构相比,金融集团采取这种二元结构能更好地减少监管套利,防范道德风险。

Arthur E. Wilmarth(2001)根据美国金融业的实际情况,系统地分析了发展金融集团所存在的风险。他认为发展金融集团将使得信用风险和市场风险进一步集中,而现行监管不足以控制金融集团的非理性行为,这将加剧系统性风险;由于金融集团实行集中的资本分配和风险管理,结构分设和其他防火墙制度难以发挥作用,最终将影响公共安全网的效果。

Rudi Vennet(2002)比较了欧洲和美国的银行制度,分析了欧洲金融集团和全能银行的成本和利润效率,认为与传统上的美国的分离型银行体系相比,全能银行及金融集团在收入和盈利方面效率较高。

Dierick Frank(2004)在“The Supervision of Mixed Financial Services Groups in Europe”一文中对金融集团监管套利进行了研究,认为金融集团在不同子公司之间转移资产以避免较高的监管资本要求是金融集团的重要风险。金融集团的监管需要从资本充足率要求、集团内部交易和大额风险披露、组织制度要求、监管当局的信息交流与协同等方面入手。

Constantinos Stephanou(2005)对智利金融集团的发展和风险进行了研究,论文“Prevision of Financial Conglomerates: The Case of Chile”认为智利目前的监管已经不能适合金融集团的发展要求,必须建立新的监管框架,从现有的合规导向的监管向风险导向的监管转变,以更加灵敏地反映金融集团的风险。

二、国内研究现状

夏斌等(2001)在《金融控股公司研究》一书中研究认为金融控股公司产生的内在动因有规模经济、范围经济、协同效应、风险递减,存在的问题有系统内交易与利益背叛、共同倒闭风险、资本重复计算问题。此外,他还研究了美国、日本等国金融控股公司的监管模式,认为中国的金融监管体制改革势在必行,并要处理好金融监管与金融改革的关系、逐步与国际全能金融制度接轨、要促进金融控股公司立法。

沈中华(2001)在《欧系综合银行与美系分业银行何者较能增加银行绩效》一文中将46个国家,根据混业程度分类,结合有关宏观因素,研究发现一国政府的治理能力对混业程度有比较显著的影响。

贝政新(2002)在《金融控股公司论——兼析其在中国的发展》一书中指出金融控股公司与全能银行相比风险较低,因为全能银行模式下一种业务风险可能传递到另一种业务,从而损害储蓄人、债权人和客户的利益,而金融控股公司模式以子公司的形式“隔离了”不同业务之间的风险传播;而且金融控股公司的母公司也实现了资产的多元化和资产风险分散化,这意味着利润来源的多样化和稳定性,降低了非系统性风险,在微观上与全能银行一样比分业经营具有更大的整体稳定性。此外,金融控股公司有利于维护金融市场竞争环境的公平性。因此,认为金融控股公司是介于分业与全能银行混业之间的一种折中模式。

安志达(2002)在《金融控股公司——法律、制度与实务》一书中指出在目前分业经营、分业监管的制度框架下,成立金融控股公司不失为中国从分业经营逐步走向混业经营的一个现实选择。

邵东亚(2003)在《金融业的分与合:全球演进与中国实践》中,运用分工演进理论对金融业混业经营和分业经营进行研究,认为混业具有内生比较优势的重要原因在于随着交易效率的提高,金融业的资产专用性逐渐弱化,金融混业的转换成本逐渐降低,最终使得基于专业化经济的报酬递增效果和基于多样化经济的范围经济效果能够兼得。

段银弟(2004)在《中国金融制度变迁的路径分析》一文中分析预测了中国金融业发展的目标模式,即我国金融制度在向竞争性金融体系演变的同时,在政府窗口指导与市场引导相结合的运作条件下,将逐渐实现由分业银行制度向综合银行制度过渡。

韩刚(2004)在《我国金融控股公司发展规范研究》一文中通过分析以不同类型企业为主体设立金融控股公司的情况,提出了结合我国国有商业银行产权改革大力发展以银行为主体的金融控股公司,严格限制工商企业集团类型的金融控股公司,鼓励具备条件的其他金融机构向金融控股公司方向发展的观点。

杨明辉等(2004)在《金融控股公司实务与操作》一书中探讨了金融控股公司模式分析、业务协同与创新、营销渠道整合、风险管理体系建设等,认为对于资本重复计算风险以及财务杠杆风险问题,关键在于如何采用更为科学的监管方法和指标,如何加强监管部门之间的信息沟通和机制协调,金融控股公司监管研究的核心应放在由于混业经营、交叉产品、交叉销售而引发

的风险方面。

谢平(2004)在《金融控股公司的发展与监管》一书中认为金融控股公司具备集团控股、联合经营、法人分业、规避风险、财务并表、各负盈亏、合理避税等特点,提出在我国金融控股要得到健康有序发展,需要推进银行改革和业务创新,同时推动非银行金融机构之间的混业经营,积极研究相关监管法律和政策。

黄卫华(2005)在《我国金融经营体制发展趋势探索》一文中对金融创新和金融自由化背景下的混业经营趋势进行了研究,结合我国正在进行的银行改革,揭示了实施混业经营与实现银行改革目标的互动关系,提出我国金融分业经营体制应向混业经营体制转变的观点,并从微观、宏观和监管约束三个层面详细论述和构筑了我国混业经营的理论环境体系。

孙烽(2005)在《国有金融控股集团风险管理系统规划》一书中综合运用现代经济金融理论和系统论、控制论、信息论等理论,把国有金融控股集团风险集成管理系统作为一个开放的循环系统来进行研究,建立了国有金融控股集团风险管理系统的理论框架。

康华平(2006)在《金融控股公司风险控制研究》一书中分析了金融控股公司风险的成因、表现与控制手段,在归纳我国金融控股公司最新发展特点的基础上,从内部运营机制和外部约束环境两个方面分析了当前我国金融控股公司产生风险的理论根源。对金融控股公司风险的外部监管模式演变进行了比较研究,提出金融监管机构之间的协调、以资本充足状况为重点的风险预警机制以及配套的监管法律法规是构筑外部监管模式的重中之重。

王国刚等(2006)在《全球视角下的金融混业现象:多维度透析》一书中探讨了金融、金融分业和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问题。在《运作机理:控股公司与金融控股公司》一书中比较系统地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。

张忠军(2007)在《金融业务融合与监管制度创新》一书中从实证和理论两个角度论述金融业务融合化的趋势,在此基础上分析融合的组织形式,从而形成了对金融业务融合化趋势、成因、功能和模式的基本认识,并通过分

析引出金融监管体制创新的问题。

阮永平(2007)在《金融控股集团的风险管理》一书中研究了金融控股集团的特殊风险,构建了风险高低不同的子公司资产转移模型,对榨取债权人利益的道德风险进行了深入研究,发现从榨取债权人利益角度看,每种资产转移类型的效应与金融控股集团的财务杠杆高低、有效供给的资产规模、预期回报率的相对大小和债权市场定价机制的完善程度等因素相关。

杨新臣(2008)在《国际视野下的中国金融集团风险管理研究》一书中通过采用历史模拟法、蒙特卡罗模拟法进行市场风险、信用风险、操作风险等可计量风险的整合,综合反映金融机构承担各种市场风险、信用风险和操作风险的情况,为金融机构之间度量风险水平提供了可以相互比较的市场标准。

陈雨露等(2009)在《现代金融体系下的中国金融业混业经营:路径、风险与监管体系》一书中在现代金融体系的背景下,立足国家禀赋理论,结合中国混业经营特殊性,按照适度开放保护和国家控制的宏观原则和在监管水平约束下渐进有序发展的微观原则,对金融控股公司提出了多层次渐进发展与监管的建议。

张春子等(2010)在《金融控股集团管理实务》一书中就如何看待本次危机中金融控股集团的表现以及后危机时代中国金融业发展的方向、金融控股集团的发展战略尤其是风险管理做出了深入探讨。

方国斌(2010)在《金控集团交叉销售研究》一书中交叉管理学、金融学和营销学等相关学科理论,通过对平安集团总分公司各层级管理人员及交叉销售专员进行访谈跟踪,对金融控股集团交叉销售的管理与运营进行了系统性研究并建立了资源整合模型。

第三节 研究方法 with 内容

一、主要研究方法

规范研究和实证研究相结合:本书以金融深化、金融抑制、现代金融中介理论以及制度变迁理论等为依据,在规范研究的基础上,以实证研究为

主,结合全球金融业的分业、混业经营变迁以及典型发达国家金融控股集团的发展实践,以我国金融业混业经营的路径选择以及我国金融控股集团的产生发展为主要研究对象,分析在我国当前分业经营的金融体制下如何实现混业经营的平稳过渡以及金融控股集团的作用和未来发展等问题。

比较研究与归纳研究相结合:在比较研究的基础上进行归纳分析。比较研究既包括自身的纵向比较,如我国金融业的变迁和我国金融控股集团的产生发展,也包括国内外的横向比较,在此基础上得出共性与个性所在,然后结合我国自身特点,做出符合我国金融业发展的选择。

学科间交叉研究:金融学、管理学、法学以及营销学等学科的结合。

二、主要研究内容

本书重在探讨全球金融业及监管演进背景下,我国金融业分业、混业经营的演变以及监管体制的变迁问题。在混业经营大势所趋以及监管变迁的路径下,金融控股集团是我国金融业实现混业经营的有效路径,但当前分业经营体制下,对金融控股集团的监管存在着制约金融业高效发展的诸多问题。因此,构建符合金融业混业经营方向的金融控股集团监管体系,发挥金融控股集团的协同效应,提高我国金融业运行效率是本书研究的重点。主要内容包括混业经营的理论基础、全球金融业及其监管的演变、我国金融业及其监管的演变、我国金融控股集团的现状、监管以及协同效应的发挥等。