

金融战略整合

THE STRATEGIC

CONSOLIDATION OF FINANCIAL

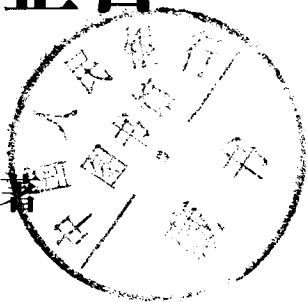
SERVICE INDUSTRY

吕国胜 编著

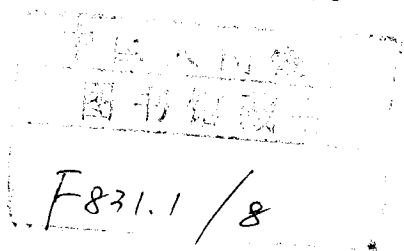
企业管理出版社

金融战略整合

吕国胜 编著



Z0032398



企业管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融战略整合/吕国胜编著. - 北京: 企业管理出版社,
2000.11

ISBN 7-80147-443-0

I. 金… II. 吕… III. 金融体系-经济体制改革-
研究-中国 IV. F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 73203 号

书 名: 金融战略整合

作 者: 吕国胜

责任编辑: 张云峰 技术编辑: 杜 敏

书 号: ISBN 7-80147-443-0/F·441

出版发行: 企业管理出版社

地 址: 北京市海淀区紫竹院南路 17 号 邮编: 100044

网 址: <http://www.cec-cceda.org.cn/cbs>

电 话: 出版部 68414643 发行部 68414644

电子信箱: 80147@sina.com emph1979@yahoo.com

印 刷: 三河市新科印刷厂

经 销: 新华书店

规 格: 850 毫米×1168 毫米 32 开本 9 印张 240 千字

版 次: 2001 年 1 月第 1 版 2001 年 1 月第 1 次印刷

印 数: 3000 册

定 价: 20.00 元

版权所有 翻印必究·印装有误 负责调换

前 言

20 世纪 70 年代以来,国际金融市场和金融格局一直处于纷繁复杂的变化之中,进入 90 年代以来,其发展趋势更加鲜明,其特点表现为资本流动全球化、金融服务同质化、金融发展创新化和金融风险扩散化。在金融资本大潮涌动的进程中,席卷全球、蔚为壮观而且引人瞩目的是金融并购案件层出不穷,这表明全球金融业正在进行着一场深刻的结构整合。在金融全球化过程中,特别是,1998 年花旗银行与旅行者集团合并,1999 年美国通过《金融现代服务法》等事件表明,以美国为代表的西方发达国家正在加速金融体制改革,从而在金融全球范围内推动金融服务业的战略整合,这预示着 21 世纪金融业市场结构和竞争态势的巨变,功能交叉、业务多元化的金融服务集团将成为全球金融舞台的主角。

随着中国加入 WTO 进程加快,中国金融业如何应对国际竞争的挑战,确保金融安全,实现金融可持续发展,是一项重大课题。在这一背景下,《金融战略整合》一书力图从全球视角透视金融服务业的战略整合,从产业组织角度分析金融结构与产业绩效,从金融资本与产业资本结合模式研究金融运行的内在机理,从而深刻剖析金融服务业全球化、多元化、集团化这一新趋势和新战略。

希望本书对于读者认识全球金融服务业的发展趋势有所帮

助,但由于时间、研究资料和个人水平等方面的局限,本书一定存在着一些不足之处,有些观点也不一定成熟,欢迎读者批评指正。同时,对所引用的相关资料和文献的作者所做的研究工作给予本书作者的启发,表示感谢。

2000年10月8日

目 录

前 言	1
第一章 金融服务业的战略整合	1
第一节 金融服务业的内涵	2
第二节 金融服务业结构变革态势	15
第三节 金融服务业整合的动因分析	26
第二章 金融体制的结构与变迁	31
第一节 银行与资本市场的结构比较	31
第二节 金融业经营模式分与合的制度变迁	38
第三章 银行规模经济与范围经济	45
第一节 银行规模经济考察	45
第二节 银行范围经济考察	63
第三节 银行业的市场有效性	72

第四章 多元化金融服务集团	78
第一节 公司多元化成长战略	78
第二节 多元化金融服务集团	85
第三节 金融服务集团的组织模式与架构	100
第四节 金融服务集团的管控与监管	103
第五章 兼并收购与战略联盟	109
第一节 银行并购的趋势与成因	109
第二节 银行并购的形式与程序	122
第三节 银行保险战略联盟	133
第六章 美国市场型产融结合模式	139
第一节 美国的金融结构与银行制度	139
第二节 美国银行控股公司制	147
第三节 美国公司治理结构	150
第七章 德国主持银行制产融结合模式	155
第一节 德国银行制度	155
第二节 德国主持银行制	158
第三节 德国公司治理结构	164
第八章 日本主银行制产融结合模式	171
第一节 日本银行制度	171
第二节 日本主银行制	175
第三节 日本公司治理结构	183

目 录	3
第九章 产融结合模式比较	188
第一节 形成机理比较	189
第二节 运作机制比较	193
第三节 经济绩效比较	196
第四节 演进趋势	205
附录一 花旗集团的成长与发展	210
附录二 《金融服务现代化法》的基本内容	264
参考文献	271
后 记	

第一章

金融服务业的战略整合

20 世纪 80 年代以来，政府管制放松，技术创新、客户需求变化、前所未有的金融动荡以及经济全球化等趋势，促使金融机构进行战略调整、机构重组，金融服务业正在经历着深刻的结构变革。对此摩根·斯坦利添惠公司亚洲公司董事局主席韦仕华先生认为：“到了 90 年代，压倒性的主题是战略性整合（strategic consolidation），其推动力量来自经济全球化、技术进步和通货紧缩。对于金融业而言，当前最紧迫的两个题目是趋同（convergence）和全球化（globalization）……由此产生的是出现全能金融机构的可能性。实际上，花旗银行与银行者集团合并给我们展示了这种可能性正在变成现实。这对整个金融业提出了重新整合的要求”。^① 而 1999 年 11 月 12 日，美国颁布的《金融服务现代化法》（简称《Gramm - leach - Bliley 法》）则是对金融服务业整合趋势的一种法律确认，它解除了 1933 年美国《银行法》（即《格拉斯—斯蒂尔法》）所确立的“分业经营”的金融模式的藩篱，为由来已久的金融业（银行保险与证券之间）的分合之争

^① 韦仕华，“并购中的投资银行”，《财经》1999 年 6 月。

划上了一个句号，开启了金融服务业集团化、多元化、综合化的新纪元。

第一节 金融服务业的内涵

一、金融服务业的产业地位及特征

我们知道，“金融可以理解为凡是既涉及货币，又涉及信用的所有经济关系和交易行为的集合”（黄达）。具体来说，金融包括金融机构的活动、金融工具的运用以及金融宏观调控的实施等。从经济运行的层面看，由于现代经济是以货币、信用为媒介的经济，银行、保险、证券等各类金融机构的活动自然成为整个金融活动的基础。没有它们提供广泛的金融服务及支付清算的支持，社会储蓄就难以高效地转化为社会投资，社会资源就难以实现合理配置，生产、流通、消费、分配就难以实现良性循环，经济和社会的发展目标就难以实现。因此，金融作为整个社会资金活动的枢纽，对整个社会经济运行发挥着核心作用。因此，可以说，“金融是现代经济的核心”（邓小平）。

金融在现代经济中的核心作用的一个重要特征是金融的产业地位迅速上升。金融产业的初步形成是在 17 世纪，金融业从物质生产部门中分离出来的，它的发展以物质生产规模和水平为基础。在金融业发展的初期，它还不是一个独立的产业，从传统金融产业过渡到现代金融产业经历了约两个世纪的时间；到 20 世纪初和战后，随着工商业的繁荣，金融交易的规模和范围不断扩展，金融机构与制度不断变革创新，金融业得到了突飞猛进的扩展，尤其是国际金融一体化及世界金融市场的形成，使金融业走向成熟和高级化；到了 20 世纪 60 年代，金融业已经成为一个重

要的、独立的现代产业。据统计,到80年代,西方发达国家的金融业产值在国民生产总值(GNP)的比重已达到1/5。作为产业,金融业不仅有产业自身发展的规律,而且还以连续不断地为社会提供产品为基本标志,并通过竞争提高效率。作为现代产业的金融业已经具备了独立的投入——产出过程,能够不断地向社会提供多样化的金融产品、发达完善的市场结构和重要的金融价格体系,从而全方面成为社会资金运动和经济发展的命脉。因此,金融产业可以界定为:金融产业是由金融企业组成的,以社会金融资源为利用对象,经过加工后能够为社会提供具有特殊功能和规模的金融产品,并通过市场交换带来净收益的企业群体(金晓斌,1999)。金融业作为一种产业,从宏观管理上来说,不仅要承认它的业内机构有公司法、金融法所规定的企业特征,同时要对产业发展有明确的战略目标、市场规则和监管手段,而且要把这种产业纳入经济社会发展的总体规划内,保持产业的合理布局和发展空间。从产业自身来说,金融产业同其他产业一样,其产业群体特征体现在产业技术优势、产品竞争优势、资源利用优势、经营能力优势、营销网络优势和人才开发优势等方面。

金融服务业明显存在着有别于其他产业的一些特征,主要表现在:一是金融业是经营货币信用的特殊产业,货币本身是一种特殊商品,这种产品不同于一般商品,它的产品形态不是物质的,没有最终消费领域,而且这种产品一进入市场,不仅同受信者利益有关,而且同社会公众的利益发生深远的连锁效应。同时,货币信用经营者在市场上具有巨大的市场导向作用,它的影响远远超出一般商品经营者。二是具有高负债的特征。金融服务业是经营货币资本的产业,其自有资本比例低、负债高,通过借短贷长的期限匹配来实现资本运营的杠杆效益。因而,信用、信誉及服务品质在维系金融业经营过程中处于关键地位。三是智力资本是金融服务业竞争力的核心。金融服务业是知识信息密集行

业，人力资源在金融资源配置和信息处理过程中决定着金融企业运作效率和竞争优势。四是金融商品和服务具有无形性、同质性和社会化的特征。银行经营的是典型的无差别商品——货币。银行服务对公众来说，每个银行所提供的服务是非常相似的，同时，银行提供的还是一种无形产品，即银行的某项服务，它不具有物质形态。而且为了满足不同地区、不同客户的需求，提供广泛金融产品和服务。五是金融业是一个高风险行业。现代金融业以信用为支撑，它主要靠吸收客户的资金实现其日常运转。与生产企业相比较，金融企业具有较高的负债率。国际上多数发达国家的工业企业负债率大体在 50% 左右。而按照《巴塞尔协议》确定的国际银行业监管标准，银行的资本充足率仅为 8%。这就是说，银行业的负债率可以超过 90%。由于金融企业具有特别高的负债率，因而一旦其资本经营出现巨大损失，最终可能产生很大的金融风险。当某家金融机构其资产损失超过其自身承受能力时，这家机构就极有可能出现倒闭。而一旦任何一家金融机构倒闭，由于同时必然导致与之相关联的“支付链条”的中断，结果自然不同程度地对其他相关金融机构及工商企业产生巨大冲击，形成“多米诺效应（domino effect）”，严重的甚至可能引发系统性、区域性的金融危机，对宏观经济稳定产生损害。

二、金融服务的价值链

美国管理学家波特（Porter，1985）把企业的价值增值过程分解为五部分，产前“后勤”，生产，产后“后勤”，市场与销售，其他服务。这里，“后勤”的含义指与产品生产相关或不相关的生产准备活动和产品流通活动。上述每一个环节都可产生价值增值，而产生价值增值的条件是企业相应的生产环节上对其他企业具有竞争优势，也就是具有一定的市场占有率。与之对应，金融服务企业同样有提供价值增值的主要服务环节，它们是：“定价与确定期限（Setting terms and pricing）”、“交流与营

销 (Communicating and marketing)”、“生产和传递 (Producing and delivering)”、控制和监督 (Controlling and monitoring)”、“融资和/或投资 (Funding and /or investing)”、“风险承担和/或风险转移 (Risk bearing and/or risk shifting)”。不同的金融服务涉及的上述服务活动不同，即使涉及的活动相同其性质和处理方法也不同，正确而有效地提供和组织这些价值增值活动可以提高金融企业的竞争优势，获得更好的经营效益。

1. 定价与确定期限。确定产品的价格和期限是金融服务的核心内容和前提。金融产品的期限及其相关条例可以成为金融产品设计的一部分直接向市场推广，也可以与客户协商制定。许多时候价格（利息率）和期限的不同常常意味着提供的金融服务产品不同；例如定期存款和活期存款，固定利率贷款和可变利率贷款等。金融服务或金融产品往往与一系列复杂的条款和期限相联系；另一方面，金融产品的价格常常是一种“边际价格”。例如支票账户就有复杂的收费方法。

2. 交流与营销。与其他产业一样，金融服务的销售和推广也十分关键，是企业价值增值的重要一环。金融机构之间在服务推广上处理的方法有时有很大差别。如商业银行的广泛的营业网点就起着某种市场推广的作用；而共同基金主要的方法是刊登广告；保险服务最常使用的是借助保险推销员进行产品推广。

3. 生产和传递。金融服务表面看大部分是面对面的服务，实际上金融服务的提供需要工作人员的许多“幕后”工作来完成。这种“幕后”工作很象工业企业的生产过程。大量的金融服务工作是在办公室内“幕后”完成的，其中相当数量的部分与金融信息和客户资产信息的处理有关。现代金融业在现代通讯技术和计算机技术的帮助下，工作效率大大地提高了，这是金融服务生产率提高的主要原因。与一般商品不同之处是，金融服务的生产与“传递”往往不可分离。例如，当客户咨询有关资产信息

时, 银行或证券机构在提供这些信息的同时, 实际就在“生产”和“传递”它的服务。“生产和传递”环节构成金融服务成本的主要部分, 因此提高这部分劳动和资本的使用效率是金融企业在管理上实现资源优化配置的重要一环, 在分工深化的前提下, 国外许多金融机构将这部分活动交由“第三方 (the third parties)”来完成。

4. 控制和监督。许多金融服务在合同的约束下要求某些活动由金融企业或金融服务的接受者完成, 但合同约定并非能够完全保证金融企业的利益得到完整实现。例如消费信贷和保险要求客户长期按期支付贷款或保险金的一部分, 为此金融机构必须实现监督和控制, 因为在理论上存在“道德风险”问题。如果金融企业不对借贷对象实行监督和控制, 可能会导致借贷对象拖欠贷款、投资者利益受到损害等, 这构成金融机构效益损失的重要部分, 反过来看是企业增加值的减少。

5. 融资和/或投资。实际上所有的金融企业都离不开融资和投资, 这是金融企业的传统服务。理论上说, 资金融通可以看做资产署名权 (title) 的转移, 融资活动实际是与金融资产相联的实物资产的使用权由放款者向借款者的转移, 因而在性质上类同于租赁。^①

6. 风险承担和/或风险转移。理论上讲, 任何金融资产的借贷行为都有风险, 包括货币。仅从资金融通的角度来看, 风险主要来自“道德风险”, 简单看就是合同的任一方不再严格按合同条款履约。融资风险的另一个来源是金融环境的变化, 特别是在全球一体化的金融市场中, 环境变化所带来的风险可能十分巨大。现代金融创新的一个重要方面就是风险分摊, 风险分摊不能将风险总量降低, 但是通过一定的创新性金融工具可显著地将单

^① 在西方的统计中, 租赁服务始终与金融服务放在同一部门。此外, 传统的实际租赁逐渐减少而融资租赁逐步活跃; 由此可见, 实际上租赁与金融是一样的。

个金融机构的风险降低；当然，与此同时，金融机构的盈利也要相应被分摊。金融企业管理的一个重要环节就是在风险与盈利之间进行权衡。

全部的金融服务或金融产品都可由上述六种活动组成，一个金融产品的总价值增值由它们各自价值创造所组成，这六个金融活动可以说是组成了金融产品的“价值创造链（value chain）。对于金融企业的管理者，有效地将资源分配于这六种活动中以使总价值增值最大是其管理目标。

三、金融服务的基本形式

大体上可将金融产品和服务分为六种主要的基本形式：

1. 信贷服务（credit services）。信贷服务是最为传统的金融服务，在所有金融服务中也是最主要方式，是金融企业最主要的盈利来源。信贷服务从金融企业角度看能够为企业带来价值增值，为此，金融企业必须寻求最低的资金成本（最低的资金利息），进行精明的贷款和投资以获得最大的资金收益（最大的贷款利息或投资回报）。这种行为从整体经济角度看，正是资源由它们的经济价值最低的地方流向经济价值最高的地方的过程，也就是资源优化配置过程。实践表明，金融市场是社会资源优化配置的最佳机制，金融服务是这种机制运行的动力来源。由此看来，金融服务具有十分广泛的外部经济效应，这种效应是不能从金融企业的“边际收益”中计量出来的。当然，如果一种制度不能使金融服务发挥这种功能，甚至扭曲金融业的这种功能，使资源配置出现紊乱，那么它所导致的经济资源的浪费也会是惊人的；这是因为现代金融业所控制的社会资源过于庞大。从这点来看，金融业的制度性管制对整体经济的表现有强烈的影响，这使得这类管制必须审慎。

西方国家信用制度较为完善，它们所提供的信贷服务极为丰富。消费信贷是一种主要形式，如耐用品消费、信用卡、学生信

贷、合作银行信贷等。传统的信贷服务只是简单的融资；现在，信贷服务常常与其他服务捆绑起来销售，例如耐用品与消费信贷进行捆绑销售等。在实践中，通过提供信贷服务产生价值增值还可借助对贷款期限和价格的确定来实现，通过复杂的信贷安排来灵活处理资金的使用已经成为国外金融机构价值增值的重要来源。一旦一笔信贷安排达成协议或合同，就必须将资金转拨到相应的账户，这可看成为信贷服务的“生产”过程。接下来就是监督和控制以保证信贷资金的安全和回收。传统信贷服务的风险主要是借贷人的信用风险以及贷款安排不当引起的风险，如信贷利率固定，在拆借利率上升的情况下，金融机构就遭受损失。因而，复杂的政府管制很大部分是针对这些信贷风险的，如信贷保险、抵押贷款等。为了分散风险，在信贷服务中越来越多地引入第三者，如信贷保险公司，又如专门抵押银行或抵押经纪人；多数抵押经纪人专门从事对信贷资金的监督和控制工作，这是传统信贷服务的“分化”和专业化过程。在金融市场发达的国家，信贷风险大多由政府机构、保险公司和期货市场的投机者所分散。

2. 证券服务。证券是可以方便地在不同的所有者之间转移的标准化的权利凭证，可以自由地在证券市场买卖。证券融资与信贷融资是相互替代的金融服务。证券融资与信贷融资的很主要的一个区别是，证券作为一种权利凭证可以在与直接融资市场不同的市场，也就是二级市场进行交易。因此证券服务包括一级市场的发行服务、二级市场的交易服务等。证券服务通过为证券提供流动性来帮助企业和政府获得资金，证券服务还为证券的发行和交易提供可靠的价格及其他信息。证券服务的价值增值来自证券的发行、包销和交易等服务环节。在发行环节，机构投资者的认购价格一般可通过与融资方的谈判达成，这个价格往往比散户的认购价格低，金融企业提供服务获得这种价差以得到收益。一般地，把向机构投资者或其他大型机构提供的融资服务称为“批

发信贷市场 (wholesale credit market)”，而向个人、家庭或散户提供的融资服务相应地可称为“零售信贷市场 (retail credit market)”。

证券投资与一般资产投资相比，最大的优势是证券投资有一个变现能力很强的交易市场。这个交易市场不仅为证券融资活动提供变现的便利，更重要的是它能提供较完整的交易信息。在现代金融监管体系下，所提供的信息是十分丰富的。投资者或投资机构可利用这些公开信息评估所投资证券的合理价格，以帮助进行正确的投资决定。在一般资产投资领域，这一点却并非完全能够得到保证，这也是理论界发展出复杂的资产定价计算方法的原因。证券市场提供的信息不仅有助于投资决策，它还能为准进入证券市场融资的企业提供评判融资成本的依据，更能为一般投资者提供关于整体经济运行状况的基础信息。此外，证券市场融资服务有时比双边信贷安排等融资方式更能降低交易费用，例如，由于信息的公开，委托—代理问题和“逆向选择”问题所引致的交易成本可大大降低。有时大型企业在融资时甚至以公开拍卖的方式发行证券，这不仅仅节约了与信贷机构讨价还价的成本，甚至连融资的中介费用都省去了。

传统的证券发行和包销主要针对机构投资者，因而发行证券的市场推广活动便包括介绍、解释复杂的证券产品和服务、谈判价格等。通常情况下发行机构还应当向客户提供长期的咨询服务。证券交易服务要求与客户保持特殊的紧密关系，这是因为证券市场是变化快、动态化的市场之一。为证券包销融资是投资银行的一项重要活动，其他证券融资活动包括证券发行机构在发行证券之前必须为它的资产存货融资、经纪人借款给投资者以使其能够购买证券等。随着直接融资份额的不断扩大，这些证券融资活动已成为重要的金融服务。例如，投资银行在市场竞争的压力下甚至动用股本金来为证券包销服务提供资金。证券服务的风