



效率观视角下的
**中国金融中介机构的
演进与发展**

XIAOLVGUAN SHIJIAOXIA DE
ZHONGGUO JINRONG ZHONGJIE JIGOU DE
YANJIN YU FAZHAN

冯斌星 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press



本书由宝鸡文理学院博士科研启动基金资助出版

效率观视角下的中国金融 中介机构的演进与发展

冯斌星 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

效率观视角下的中国金融中介机构的演进与发展/
冯斌星著. —北京: 经济科学出版社, 2012. 6
ISBN 978 - 7 - 5141 - 1815 - 5

I. ①效… II. ①冯… III. ①金融 - 中介组织 -
研究 - 中国 IV. ①F832. 39

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 070334 号

责任编辑: 黄双蓉
责任校对: 杨 海
版式设计: 代小卫
责任印制: 王世伟

效率观视角下的中国金融中介机构的演进与发展

冯斌星 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191537

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京季蜂印刷有限公司印装

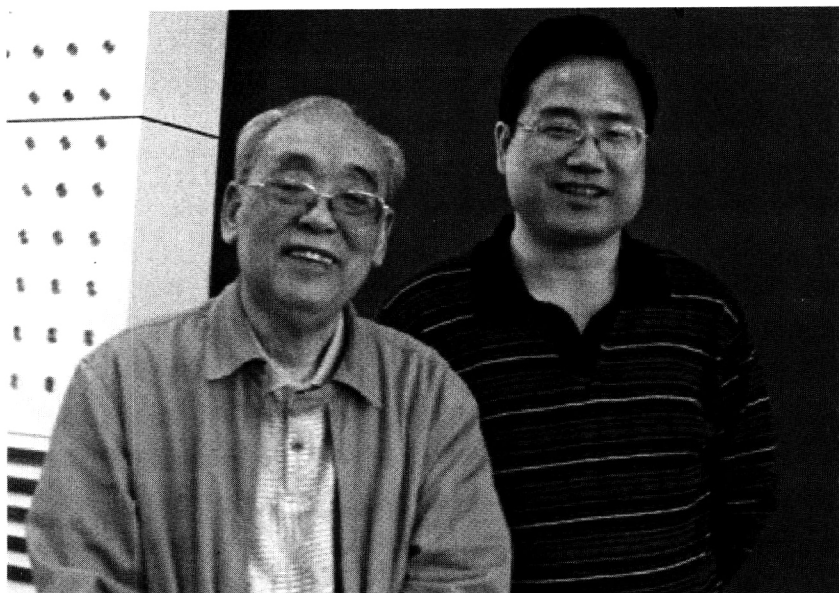
880 × 1230 32 开 9.375 印张 240000 字

2012 年 4 月第 1 版 2012 年 4 月第 1 次印刷

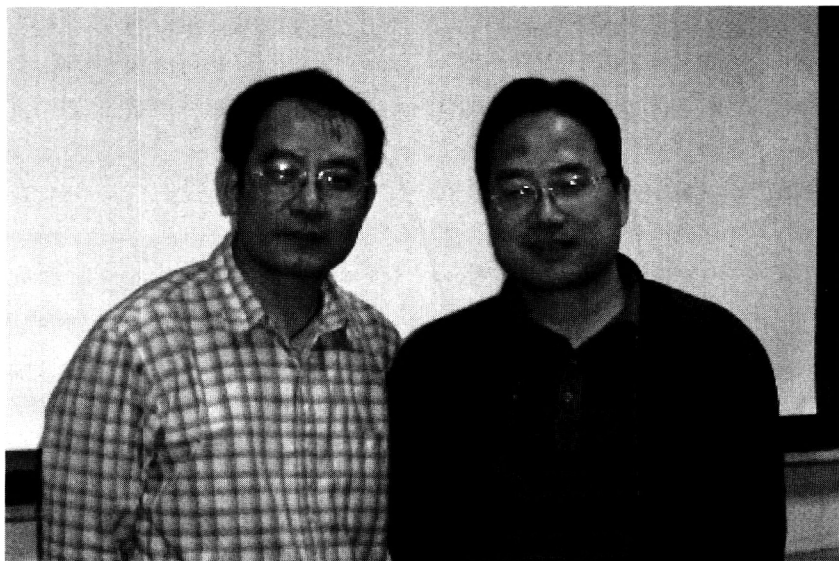
ISBN 978 - 7 - 5141 - 1815 - 5 定价: 20.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 88191502)

(版权所有 翻印必究)



何炼成教授与作者在宝鸡合影（2009 年 11 月）



蒋岳祥教授与作者在杭州合影（2011 年 10 月）

序

在现代市场经济迅速发展的社会，金融中介机构越来越发挥着极其重要的作用，其效率及安全对社会经济和金融活动也越来越具有决定性的影响。如果说人们对一些金融中介的经营效率状况只是表示失望的话，那么像 2008 年美国次贷危机和华尔街风暴中许多大型金融机构轰然倒下就更加让人感到震惊和恐惧。

面对日益复杂多变的国内外经济金融形势，加强对金融中介机构效率和安全问题的研究显得非常重要和关键。2011 年以来，国际经济金融发展中的不稳定和不确定的因素不断增多，不可避免地对我国经济金融造成一些影响。欧债危机、美国主权信用评级下调和国际金融市场动荡等不同程度地波及我国，加上有些国家施压让人民币升值使我国出口很不利，在国际金融和贸易中，我们面临的难题越来越多。从国内经济形势来看，一方面，物价上涨特别是原材料价格猛涨，不仅使中小企业的费用成本增加过快，而且使通货膨胀的压力逐步增大；另一方面，我国金融服务存在许多问题，特别是金融中介机构对中小企业的服务不到位，在金融体制上存在的一些缺陷，放大了中小企业贷款难等问题的严重性等。对此，党中央、国务院高度重视经济金融领域的新情况和新问题，及时实施由宽松的货币政策向稳健的货币政策的调整，并配套实施积极的财政政策，促使我国经济金融朝着又好又快的方向发展。经济金融的理论研究必须与时俱进，我们应抓住这些对经济社会影响很大的新现象和新问题进行广泛深入的研究，以促进国家经济健康稳定发展。

本书能紧扣金融中介效率与发展这一主题，重视用效率的观点

看待金融活动和金融现象，提出一些新颖独到的观点，实属可贵。从其理论框架来看，作者提出金融中介效率观，并运用其来解析金融中介存在和发展的原因，这不仅是一个理论创新点，还有一定的理论基础和应用价值。以往对金融中介存在与发展问题的研究著述很多，其中有许多颇具影响力的理论观点，可以分别用结构（或机构）的观点、制度的观点和功能的观点等加以概括，但至今未见有效率的观点。实际上，金融中介机构作为微观经济主体，其结构优化、功能完善、制度创新和效率提升等都是有机的统一体，都是实现其可持续发展的重要组成部分。所以，应该肯定这些观点对金融中介存在和发展问题的理论解释力，但同时要看到它们不是相互否定而是相互补充的。具体的讲：

第一，金融中介结构的观点。这一观点源于戈德斯密斯的经典著作《金融结构与金融发展》，戈氏主要从宏观角度研究金融结构，考察金融体系中金融机构、业务、工具与资产四个组成部分之间的比例、相互关系及其变动趋势对各国宏观金融发展水平的影响。但他较少从微观层次上考察金融机构内部结构的变化。后来结构分析法被用来考察金融中介内部的构成、比例关系及其变动趋势，从而形成金融中介机构观。金融中介机构观从宏观角度把握金融中介发展的趋势和脉络，主要考察金融中介机构的内部结构，包括金融中介机构的资产结构、业务结构和收益结构等。在对金融中介机构进行结构分析时，利用产业经济学运用很多的“结构—行为—绩效”研究范式，分析在不同市场结构下，不同金融中介机构的行为是如何影响经济金融绩效的。金融中介机构的观点以金融中介机构和组织给定为前提，其作用发挥须在现有金融制度和结构框架下进行，这样就忽视了金融中介制度演变这一重要因素，用固定化的制度模式分析变化了的金融中介。

第二，金融中介制度的观点。金融中介制度观就是把新旧制度经济学原理运用于解释和分析金融中介制度的产生、变化与发展，探讨金融中介存在与发展的深层次的制度根源。从根本上说，金融

中介是储蓄—投资转化过程的基础性制度安排。这种制度安排比金融市场更利于节约交易成本，能以最低的成本有效分配风险，减少参与成本，金融中介通过动态交易战略创造大量合成资本，提高了交易效率；另外，金融中介不仅是充当“代理人”的角色，来减少不对称信息和参与成本之类的非市场完美性，而且金融中介理论必须放弃静态的完美市场模式，采用更为动态的概念，加入产权和制度安排来研究对金融中介的发展演变历程的影响。金融中介制度观不仅关注经济金融制度本身对金融中介机构的影响，而且把金融中介机构看成是一种特殊的制度安排，研究其变迁的轨迹、设计有效的实施机制使之成为有效率的装置以及探索这种制度安排对整个经济金融系统的影响和作用。这种观点强调了制度的至重要性和制度变迁对经济金融增长的重要作用，这无疑是一大进步。但从制度视角看金融中介机构的发展，仍然是静态地看问题，无法从根本上解释制度发展变化的动力，而且从这一视角会看错问题，例如规避以现有制度为基础的规制而进行的金融创新，确实会成为金融体系稳定的威胁。

第三，金融中介功能的观点。20世纪90年代，默顿和博迪用“功能观点”来解释全球金融体系结构的变化，同时认为新古典经济学和制度经济学对金融中介的研究视角都有缺陷，需要改进。他们认为，新古典经济学假定制度是既定的，在不考虑制度因素的情况下，强调价格和数量的作用，而制度经济学过于静态化，无法找到金融制度演进的动力。这种功能观把金融机构执行的经济功能当成既定的，然后去寻找和发现在既定实践和地点实现这些功能的最佳制度结构。他们认为，制度是重要的但不是永存的，一种组织机构是否最好，主要取决于其功能发挥程度，为此借助于功能分析就可以解释制度结构如何变化、为何变化和将来将如何演变。这种功能观的提出，曾为美国金融混业经营提供了强有力的理论支持，从而被美国金融管理当局援引为功能监管的新概念。

总体上看，结构观、制度观与功能观只是部分地解释金融中介

之所以存在与发展的原因,理论研究还需要从系统的角度寻求更为全面合理的分析视角,金融中介效率观就是这一方面有益的尝试。作者在汲取以往经济金融效率理论的优秀成果的基础上,结合金融中介理论演进的新趋势,提出用金融中介效率观来透视金融中介的存在与发展问题。这种理论范式在其他经济金融领域运用得比较广泛和日趋成熟,但在这个问题上至今还缺少很好的运用。当然,其主要目的不在于否定已有的研究成果,相反,在于试图寻找一种更好地解释我们所选主题的科学合理的理论范式与独特视角。

从理论渊源来看,现代经济学的效率分析方式极大地丰富了金融中介效率观的内容,从斯密到凯恩斯,从萨缪尔森再到帕累托、斯蒂格利茨等,整个西方经济学始终以资源配置效率和投入产出的技术效率为理论研究的线索和主题。马克思主义政治经济学虽然没有明确提出效率的概念,但其效率思想与观念却实实在在地深深扎根在其学术土壤里,本书作者将之称为“效率一般”,有很好的认识态度和敏锐的感觉。可以看到,马克思主义的效率观是一脉相承的、开放的价值观念和理论体系。马克思在《剩余价值理论》、恩格斯在《政治经济学批判大纲》中明确指出:“价值是生产费用对效用的关系。”^①他们认为,价值首先是用解决某种物品是否应该生产的问题,即这种物品的使用价值是否能抵偿生产费用的问题。只有在这个问题解决之后,才能谈到运用价值来进行交换的问题。如果两物品的生产费用相等,那么效用就是确定它们的价值的决定性因素。这些观点充分说明,他们早已认为效率就是用更少的价值去创造更多的使用价值或剩余价值。他们还认为节约与分配劳动时间是提高经济效率的重要手段。事实上,马克思的劳动价值论、列宁的银行国有化观点、邓小平的效率优先及兼顾公平的发展观点里都蕴涵深刻的经济金融效率思想和观念,需要我们好好挖掘、倍加珍惜和继承发扬。

① 《马克思恩格斯全集》第三卷,人民出版社2002年版,第451页。

金融中介效率观内容丰富、观点鲜明，对我国金融改革和发展有一定的参考价值。金融中介效率观比较全面地、直观地揭示了金融中介机构发展所涉及的制度、结构和功能等之间的复杂关系，较好地分析、影响和制约金融中介机构效率提升的因素，积极探索了促进金融中介机构效率提升和可持续发展的动力机制等，而且从宏观意义上，金融中介效率观揭示了金融中介的存在和发展具有促进实体经济增长和增进整个经济体系的运行效率的作用。可以说，金融中介机构的发展是总资产规模、利润水平等总量扩张、结构优化、功能完善、制度创新以及效率提升的统一。在我国的经济金融实践中，金融中介机构的规模因素、产权制度因素、各种结构和功能因素往往通过效率状况直观的表现出来，只有从宏观、中观和微观三个层面上把握好效率这个“度”，才能很好地发挥金融中介机构在国家经济金融发展中的作用。

本书的作者冯斌星同志是我的学生，记得拜在我名下时，他还是一名中学政治教师。在我身边学习的几年里，他勤奋好学，刻苦钻研经济理论，承担相应的科研任务并表现出色。在我的指导下，相继完成硕士论文“论精神产品的价值”和博士论文“中国金融中介机构发展中的效率研究”，两篇论文均获得过国内匿名专家和答辩专家的一致好评。博士毕业后他一直在宝鸡文理学院工作，在许多方面取得了很好的成绩。现在利用其在浙江大学经济学院做访问学者的机会，在其博士论文的基础上，进一步更新数据、充实内容和创新观点，遂成此书。

是为序。

何炼成

2011年11月于西北大学

目 录

第一章 导 论	1
一、问题的提出和选题的意义	1
二、本书研究的理论与现实意义	3
三、金融中介机构的基本内涵和分类	6
四、发展和效率的关系辨析	10
五、逻辑思路与结构安排	11
第二章 金融中介理论演进与金融中介效率观的形成	13
第一节 金融中介理论演进：文献综述与评价	13
第二节 从机构观、功能观到效率观：理论研究范式 与视角的变化	30
第三章 金融中介效率观的形成：一个分析的基本框架	43
第一节 效率一般：理论回顾与展望	43
第二节 金融中介效率观；一个新的理论分析框架	69
第三节 影响金融中介机构效率的因素分析	86
第四节 金融中介效率观下的理论分析框架	106
第四章 效率观视角下的金融中介机构的存在和发展	108
第一节 交易效率优势是金融中介存在和发展的 前提基础	109

第二节	信息效率优势是金融中介得以存在和发展的关键	112
第三节	X-效率是金融中介机构的生命线	114
第四节	功能效率是金融中介得以存在和发展的依托	115
第五节	制度效率是金融中介得以存在和发展的保障	117
第五章	金融中介机构效率增进的动力模型与机制分析	120
第一节	金融中介效率增进与金融中介发展	120
第二节	构建金融中介效率增进与发展的动力模型	122
第三节	模型的理论与现实意义分析	127
第六章	中国金融中介机构发展中的效率问题：实证分析与案例研究	134
第一节	我国金融中介机构发展：现状与问题	134
第二节	我国商业银行发展中的效率研究	137
第三节	中国保险中介机构发展中的效率研究	190
第七章	中国信托中介机构发展中的效率问题	237
第一节	中国信托业的产生与发展演变	237
第二节	信托业中介机构的效率问题分析	242
第三节	信托业在中国的发展优势与瓶颈	245
第四节	我国信托业中介机构效率增进和可持续发展的途径	246
第八章	我国证券类中介机构发展的效率问题	248
第一节	我国证券类中介机构发展简介	248
第二节	中外证券机构的对比分析	249
第三节	中国证券机构高效率发展的基本途径	252

第九章 中国金融中介机构发展中的主要问题和未来趋势	256
第一节 金融中介再造及其组织演进与发展	256
第二节 金融业并购与金融中介机构的发展	259
总 结	268
参考文献	270
后 记	281

第一章

导 论

一、问题的提出和选题的意义

第一，21 世纪以来，随着经济金融全球化与一体化进程的加快，经济社会与金融实践的发展越来越对金融中介理论研究提出了新的课题。从国际金融发展状况来看，经过美国次贷危机洗礼后，各国在不断加强金融监管的同时，也越来越重视金融中介机构的效率和安全问题。从国内金融发展的实际来看，近年来我国金融资产和利润等总量指标不断扩张，许多大型金融中介机构在稳固国内市场的同时已经着手“走出去”进行海外并购。但是，大量实证分析显示，我国金融中介机构普遍存在经营效率低下的状况，在国内市场上“与狼共舞”尚有余地，进军海外则显得力不从心，败绩不少。在规模扩张的同时，我们必须看到，我国金融中介机构综合经营效率仍然比较低，大多缺乏其他海外金融中介机构那样的核心竞争力。面对国内外金融发展日趋复杂化的形势，在既往解析金融中介存在合理性的理论研究基础上，构建金融中介效率观，做更为深入的剖析，加强对金融中介机构效率和安全问题的进一步分析，以及对金融中介效率提升与发展的动力机制和有效途径的研究显得异常重要和关键，也有着非常重要的理论和现实意义。

第二，现代经济学的发展为金融中介理论与实践探索提供了丰富的分析方法与工具，也极大地影响和推动着这一领域的研

究。金融中介为什么会产生、变化和发展？对这一问题的回答引起了许多经济学家、金融学家的浓厚兴趣和广泛关注。自从斯密、李嘉图和穆勒等古典经济学家提出信用媒介论，约翰·劳（18世纪）、麦克鲁德（19世纪末）、熊彼特和哈恩（20世纪初）等提出了信用创造论，特别是从20世纪60年代以来，信用替换论（格利和肖，1960）、银行行为论（托宾，1963）、信息不对称和逆向选择论（利兰特和派尔，1977）、银行危机或消亡论、监督与实施成本论（戴蒙德，1984）、参与成本与风险管理论（艾伦和桑托莫诺，1998）、信用配给论等相继出炉，众多经济学家从不同角度对金融中介存在的理论基础进行了广泛而又深入地研究，其中不乏对此问题的经典分析。如果仔细加以分析和观察，不难发现对这一问题进行理论研究的最新成果无一不是经济学理论创新的成果在金融领域的运用，现代经济学为这一问题的研究不仅不断提供着丰富的分析方法和工具，而且深刻地影响着理论研究的视角和范式。

从半个多世纪以来这一领域研究的逻辑轨迹来看，金融中介理论的每一个新突破和新成果无一不是与经济学理论的重大创新联系在一起，无一不是在一定经济学范式^①和视角的影响和推动下形成和不断发展起来的。从20世纪60年代金融发展理论的先驱者突破了阿罗（Arrow）-德布鲁（Debru）一般均衡理论范式下所能得出的金融中介无用论的束缚，到信息经济学和交易成本经济学被用来作为分析金融中介的工具而得出信息不对称条件下金融中介存在的理论基础，从引入监督与实施成本、参与成本与风险管理、价值增值、信用配给等理论深入分析现实存在的金融中介何以具有旺盛的生命力，再到用新制度经济学分析金融中介制度变迁和演化特征、用新增长理论分析金融中介与经济增长的良性互动及其内生动力机

① 范式（paradigm）的概念最早由著名科学学专家托马斯·库恩在其代表作《科学革命的结构》（1962年出版）一书中提出，指的是在科学活动中被公认的范例，包括定律、理论、应用以及仪器设备等，范式的存在为某一种科学研究方法的出现提供了模型。科学范式指的是科学研究中形成的共同信念、理论和方法。它被应用到经济学研究中，指的是经济活动中的内在规律及其演进方式。

制，似乎都可以证实这一点。

第三，从我国经济金融发展的实际情况来看，对金融中介存在和发展的理论研究严重滞后于金融中介发展的现实状况，使任何能够结合这些现实的理论分析都是非常有意义的。20 世纪 90 年代以来，随着经济金融市场化、货币化与虚拟化进程的加快，中国金融中介机构数量和种类不断增多，其经营业务呈现多样化的趋势，金融中介活动内容不断丰富，范围进一步扩大，对实体经济的影响越来越大。与这种情况下形成鲜明对照的是，我国学术界对金融中介存在与发展的理论研究严重滞后，目前的研究仍然局限在对西方经济金融学家研究成果的借鉴上，而直接利用在西方较为成熟的金融中介理论解释中国金融中介问题会受到制度及体制因素的制约，因此，必须结合我国经济金融发展的实际，对我国经济转型时期金融中介存在与发展问题进行全面系统的理论研究。本书就是在这种背景下，试图探索中国金融中介存在的合理性、效率增进与长期发展的动力机制和根本途径，从而为我国金融中介机构改革与发展提供理论依据。

二、本书研究的理论与现实意义

本书在对金融中介存在和发展的基础理论分析过程中，批判地继承了国内外相关理论研究成果，如戈德史密斯的机构观、默顿与博迪的功能观以及国内外许多经济金融学家的各种观点，建立了自己的金融中介效率观的分析框架和分析金融中介效率增进与发展的动力模型，并且结合我国金融中介机构效率状况进行了实证分析，得出了一些有意义的结论。

首先，确立了金融中介效率观及其分析金融中介效率提升与发展的理论框架。金融中介效率观是以中介效率分析为出发点，通过对金融中介投入产出关系，以及交易效率、配置效率和规模效率等实际变量的实证分析与考察，从而解释在不同经济形态下各种金融中介之所以存在和发展的真实原因。本书认为，比起机构观与功能

观,金融中介效率观的视角与分析方法有着更为丰富的理论意义和更强的实用性。

第一,金融中介赖以生存和长期发展的根本基础,不是其结构规模的大小,也不是其功能是否完善,而是取决于金融中介自身的效率状况以及其作用于实体经济的能力与增进整个经济系统效率的程度。按照进化经济学的观点,金融中介体作为经济实体与自然生物在生存法则上是一致的,那就是适者生存。激烈的市场竞争中,金融中介机构谋求生存和进一步发展的前提基础和有力武器就是具有长期的效率优势,其持续的竞争力来自于成本节约和效率增进。同时,只有金融中介效率和服务质量不断提高,才能真正发挥它在整个经济系统中的媒介与桥梁作用,从而促进经济金融的协调有序发展。一句话,以金融中介效率研究作为逻辑起点,更加有利于解析金融中介产生和发展的现实基础,有利于系统分析金融中介的存在价值和重要作用。

第二,金融中介效率观揭示了金融中介的本质特性。钱特(Chant, 1989)认为,金融中介的本质就是在储蓄—投资转化过程中,在最终借款人与最终贷款人之间插入一个第三方。作为金融活动的一方当事人,其存在的意义就是有效动员储蓄和高效投放贷款,以内部的高效率优质服务,节省双方的交易成本和提高交易效率。而金融中介在配置金融资源、提高资金利用率等方面的功能发挥程度最终是可以配置效率、技术效率和规模效率等指标加以测度和量化的,不仅能够以直观的数量指标反映金融有效运行的状况,更能为管理层与决策者确定金融中介体的发展方向和有效发展路径提供依据。通过建立金融中介效率观和确立以提升效率而促进金融中介的发展机制,可以为金融中介的生存与良好发展提供一定的理论依据。在一定意义上,金融中介效率观既是对既有理论批判地继承,又是有所创新和发展,可以把它看成是金融中介机构观与功能观的进一步具体化,而机构观和功能观可以作为效率观的基础内容。

第三，借助于金融中介效率观可以对金融中介之所以存在和发展问题作出进一步的合理的解释。效率是经济学中的核心命题，它可以用单位资源的投入产出比或单位时间的产出比来表示。金融中介作为微观主体，包括银行类中介（商业银行与储蓄机构）、保险公司、其他金融中介（证券公司、投资银行、财务公司、共同基金和投资基金）等，其效率是指：是否利用一定的生产资源生产出了最大量的产出，或在产出一定时，是否实现了“成本最小”^①。金融中介技术效率、规模效率、范围效率以及 X - 效率等都是效率的不同表述与度量指标。对这些效率指标的度量和分析，不仅可以作为评价一个金融中介机构经营绩效的重要依据，而且更重要的是，通过长期效率测度与评价，可以使人很清楚地辨别分析这些中介功能的发挥状况、机构优化和组织发育程度，从而为决策者寻找发展金融中介的有效途径和动力源泉。本书借用现代经济学发展中的交易效率、信息效率、X - 效率、功能效率和制度效率等概念，初步地解析了金融中介之所以存在和发展的问題，较为系统地阐述了效率视角下的金融中介基本理论。

第四，金融中介效率观分析注重用投入产出比或成本收益比衡量金融中介的运行状况，即在其产出一定时实现成本最小的目标，不仅是金融中介在激烈市场竞争中寻求生存所必须确立的，而且是金融中介体得以长期发展的关键所在。

其次，金融中介效率观在分析金融中介存在与发展问题上有着极其重要的地位。从宏观意义上，金融中介效率观揭示了金融中介的存在和发展具有促进实体经济增长和提升整个经济体系的运行效率的作用。另一方面，从微观意义上，它也使人进一步明确了金融中介自身的成本节约、收益增加与效率增进是其得以生存和长期发展的基础。从这一观念出发，通过分析影响金融中介效率增进的各种因素，我们就可以进一步分析金融中介发展的动力机制，寻求有

① 邓智毅著：《金融效率制度性分析》，中国金融出版社 2003 年版。