

学 术 文 库



中南财经政法大学学术文库

金融业混业经营 条件下的金融监管

JINRONGYE HUNYE JINGYING
TIAOJIANXIA DE JINRONG JIANGUAN

肖春海 著



中国财政经济出版社

中南财经政法大学学术文库

金融业混业经营条件下的 金融监管

肖春海 著

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融业混业经营条件下的金融监管/肖春海著. —北京: 中国财政经济出版社, 2003.12

(中南财经政法大学学术文库)

ISBN 7-5005-6912-2

I. 金… II. 肖… III. ①金融体制-研究-中国
②金融-监督管理-研究-中国 IV. F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 107356 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@dre.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

涿州市新华印刷厂印刷 各地新华书店经销

880×1230 毫米 32 开 11.375 印张 272 000 字

2003 年 12 月第 1 版 2003 年 12 月涿州第 1 次印刷

印数: 1-1 500 定价: 28.00 元

ISBN 7-5005-6912-2/F·6044

(图书出现印装问题,本社负责调换)

中南财经政法大学学术文库

编辑委员会

主 任：吴汉东

副 主 任：郭道扬 张中华 赵凌云 覃有土

委 员：刘可风 卢现祥 熊胜绪 杨灿明

范忠信 罗 飞 朱新蓉 陈池波

齐文远 张新国 杨云彦 夏成才

姚 莉 陈景良 杨宗辉 朱延福

主 编：赵凌云

编辑部成员：姚 莉 陈敦贤

刘普生 朱冬生

本 书 主 审：宋清华

总 序

一个没有思想活动和缺乏学术氛围的大学校园，哪怕它在物质上再美丽、再现代，在精神上也是荒凉、冷清和贫瘠的。欧洲历史上最早的大学就是源于学术。大学与学术的关联不仅体现在字面上，更重要的是，思想与学术，可谓大学的生命力与活力之源。

我校是一所学术气氛浓郁的财经政法高等学府。范文澜、嵇文甫、潘梓年、马哲民等一代学术宗师播撒的学术火种，五十多年来一代代薪火相传。因此，在世纪之交，在合并组建新校而揭开学校发展新的历史篇章的时候，学校确立“学术兴校，科研强校”的发展战略。这不仅是对学校五十多年学术文化与学术传统的历史性传承，而且将成为谱写新世纪学校发展新篇章的战略性手笔。

“学术兴校，科研强校”的“兴”与“强”，是奋斗目标，更是奋斗过程。我们是目

的论与过程论的统一论者。我们将对宏伟目标的追求过程寓于脚踏实地的奋斗过程之中。由学校斥资资助出版《中南财经政法大学学术文库》，就是学校采取的具体举措之一。

本文库的指导思想或学术旨趣，首先在于推出学术精品。通过资助出版学术精品，形成精品学术成果的园地，培育精品意识和精品氛围，提高学术成果的质量和水平，为繁荣国家财经、政法、管理以及人文科学研究，解决党和国家面临的重大经济、社会问题，作出我校应有的贡献。其次，培养学术队伍，特别是通过对一批处在“成长期”的中青年学术骨干的成果予以资助推出，促进学术梯队的建设，提高学术队伍的实力与水平。第三，培育学术特色。通过资助在学术思想、学术方法以及学术见解等方面有独到和创新之处的成果，培育科研特色，力争通过努力，形成有我校特色的学术流派与学术思想体系。因此，本文库重点面向中青年，重点面向精品，重点面向原创性学术专著。

春华秋实。让我们共同来精心耕种文库这块学术园地，让学术果实挂满枝头，让思想之花满园飘香。



2001年11月28日

Preface

A university campus, if it holds no intellectual activity or possesses no academic atmosphere, no matter how physically beautiful or modern it is in, would be desolate and barren in spirit. In fact, the earliest European universities in history were originated from academic learning. The relationship between a university and the academic learning is not simply incarnated literally, more importantly, ideas and learning constitute the sources of the energy and vitality of all universities.

Zhongnan University of Economics and Law is an institution of higher learning enjoying full-embodied academic atmosphere. With the academic germs seeded by such great masters as Fanwenlan, Jiwenfu, Panzinian and Mazhemin, generations of scholars and students in this university have been sharing the favorable academic atmosphere and

making their own contributions to it as well during the past fifty - five years. As a result, at the beginning of the new century and a time when a new historical developing page is turned over with the combination of Zhongnan University of Finance and Economics and Zhongnan University of Politics and Law, the newly established university has set its developing strategy as "Prospering the University with academic learning. Strengthening the University with scientific research", which is not only a historical inheriting of more than fifty years of academic culture and tradition, but also a strategic decision which is to lift our university onto a new developing stage in the 21st century.

Prospering and Strengthening the university is our ultimate goal; it is, however, in greater sense our struggling process. We tend to make a unification of the destination and the process by embodying the pursuing process of our grand goal in the down - to - earth struggling process. *Academic Library of Zhongnan University of Economics and Law*, published under the financial aid from the university, is one of our specific measures.

The guideline or academic purport of this *Library* lies first at promoting the publishing of elaborate academic works by funding them, thus an academic garden with high - quality fruits can come into being. We should also endeavor to foster the consciousness and atmosphere of elaborate works and improve the quality and level of our academic productions, so as to make our due contributions in prospering national scientific research in such fields as finance and economics. politics and law and humanities, as well as in working out solutions for major economic and social problems facing our country and the Chinese Communist Party. Secondly, our aim is to cultivate academic groups,

especially through funding the publishing of works of middle – aged and young academic backbone, to boost the construction of academic echelon and elevate the strength and level of our academic groups. Thirdly, we aim at fostering the academic characteristic of our university. By funding those academic fruits which have some original or innovative points in their academic ideas, methods and views, we expect to engender our own characteristic in scientific research. Our final goal is to form an academic school and an academic idea system of our university through our efforts. Thus, this *Library* emphasizes particularly on middle – aged and young people, on elaborate works and on original academic monographs.

Spring flowers and autumn fruits. Let us join in hand to cultivate this academic garden and make it be opulent with academic fruits and intellectual flowers.

Wuhandong

A stylized, handwritten signature in black ink, likely belonging to Wuhandong, the author of the preface.

摘 要

近 30 年来金融业的混业经营以及与此相对应的金融监管变化，是世界金融业发展过程中最为重要的动向之一，与此同时，也是理论上与政策上争议颇多的课题。金融业混业经营的重要表征就是商业银行业、证券业、保险业与信托业在产品与服务以至于机构组织形态上的一体化，它与分业经营模式相对立而并存发展。金融业混业经营的推进必然对旧的金融监管模式造成冲击，因此，如何构造新的监管框架成为随之而来的问题。限于实际的市场结构和简化分析的需要，本书将信托业（如共同基金的管理等）的分析放入其他领域。在金融结构的变迁中，金融业以金融机构为行为主体，通过产品和组织形态（机构的组织形式）的创新，逐步打破银行、证券与保险三大领域之间原有的界限与限制，逐渐实现金融机构通过各种方式跨领域经营的局面。

金融业混业经营模式已经在全球金融业确立其地位，但这并不意味着对其研究时效性的降低。由于混业经营过程中各种复杂风险因素的存在，对其进行有效监管极为重要。但是，这些问题的暴露有一个渐进的过程。当前，金融业混业经营条件下的金融监管模式还普遍处于摸索与变革之中，需要不断进行丰富与完善。更为重要的是，尚处于分业管理体制状态的国内金融业在逐步全面对外开放的过程中，既要求快速提升中资金融机构的竞争力，允许中资金融企业向混业经营模式逐渐转变，又需要有效控制系统性风险，防止采用混业经营方式的外资金融机构在国内的“政策套利”行为。所以，面对复杂的内外局势，金融管理当局的金融监管制度、法律依据以及技术手段方式等等，都面临着严峻挑战。在中国加入 WTO 后的金融业开放过渡期，研究这个问题的重要性显得尤为迫切。

20 世纪 30 年代以美国、英国为代表的西方市场经济国家确立分业管理制度的态度很坚决，不过到 80 年代，各国（地区）却普遍出现了放松趋势。这源于对金融业混业经营模式与分业经营模式认识的不断深入。通过大量实证分析的证实与支持，此方面的理论探讨倾向于对金融业混业经营合理性的认可。虽然世界各国（地区）对金融业在分业与混业经营的模式选择上的法律和政策要求各不相同，但在法律及政策角度，以理论认识的逐步深入为依据，立法和管理的渐进性放松，以及相应的金融监管模式的确立等等，正成为适应、以至于促进金融业混业经营发展的重要条件。

一、背景解析：金融业混业经营的发展

金融业混业经营的发展是整个金融体系，包括金融监管制度变迁的基础性背景。

1. 金融业混业经营的发展及其理论解释

金融业混业经营的历史背景在于其所依托的经济与金融结构的变化。经济发展使得社会公众对金融中介与市场的服务需求发生变化,直接表现在对金融产品与服务的需求偏好的改变上。这是促进金融业混业经营发展的原动力。计算机技术和网络通讯技术也为金融机构经营方式与市场交易方式的改进提供了技术条件。与此同时,以商业银行为代表的金融机构试图走出单一经营的困境,在利润与风险的双重压力下进行业务领域的交叉扩展。作为矛盾的另外一面,政府对金融体系的管理,即来自于政府的正式监管也是非常重要的背景条件之一。金融业混业经营和金融管制放松之间呈现出互动关系。这使得金融业混业经营发展的总体背景就是打破分业管理制约的金融创新。在金融业混业经营的发展以及混业经营模式的稳定运行过程中需要内外两个条件,内部条件为金融机构具有完备的风险—收益平衡激励,而外部条件则是有效的、具有弹性的金融监管。从历史发展的角度来看,金融业混业经营格局的形成具有强烈的动态特征,即混业经营是在既有法律空白点上进行突破,再以市场效率改进、消费者福利增加的这一事实利益为依据,推动立法与政策的变革,是业务经营和组织体制两方面创新的结合。就具体的行为角度来看,金融业混业经营由四个方面的创新行为作为直接的驱动因素,即对金融管制的突破,主要是指分业管制本身以及在管制政策之中所预留下的,可借以实现突破的空间;利率的市场化;资产证券化;交易技术条件的进步。

由于金融业的混业经营属于微观层次的行为,因此本书对金融业混业经营的认识首先从微观层面,即金融机构的经营行为入手,阐明金融业混业经营的发展是由市场力量推动的、金融机构对经营效率不断追求的结果。这一点正是金融监管需要重点考虑

的问题，即混业经营的发展特点决定了金融监管必须在控制风险的前提下重点考虑效率标准。本书对金融业的微观动因分析进行了一定的发展，提出了金融产品与服务市场局部均衡模型的比较静态分析方式，解释了随着市场需求偏好的变化，金融机构走向综合化经营的供给改变过程。从整体来看，金融业所提供的金融服务面向全体社会公众时，构成一个完整的金融服务市场。在这个市场中，金融机构的行为函数受制于其自变量——社会公众对金融服务需求在价格和综合程度（个性化、多样化和便利化的结合）上的选择偏好的变化。金融产品与服务市场需求结构逐渐由对价格的偏好转向对金融产品和服务综合程度的偏好。为了适应需求变化，金融机构对自身的供给行为进行调整，实现以“一站式”服务为代表的综合性产品供给，这就是金融机构混业经营模式的内在动因。

从金融机构组织行为的角度看，金融机构通过对原有企业边界的拓展，能够有效降低交易成本。这一点表现在金融机构通过并购等方式进行混业经营的扩张，降低边际成本。在混业经营模式中，金融机构组织行为的改变带来较为特殊的规模经济和范围经济效应。大多数实证分析结果表明，金融企业的规模效应只是在一定范围内有效存在，而在总体上表现得并不显著。部分研究者在将分析角度转向金融企业内部时，发现影响同等规模的金融机构经营效率的主要因素来自于企业内部，即 X 效率。金融机构在实现多元化经营时，范围经济效应也存在相似的问题，即一般的实证分析不能显著说明范围经济效应的存在。能够有效解释的关键在于沉没成本。沉没成本在金融机构的多元化经营中起着重要的影响作用。如果能够有效克服沉没成本的制约，则能够表现为明显的范围经济效应。X 效率也能够对金融机构的范围经济效应起到解释作用。所以，金融机构混业经营过程中的规模经济

和范围经济效应实际上在相当程度上取决于企业自身管理（整合）因素。作为结果，金融机构的规模经济和范围经济可能带来的权利集中度上升的问题并不严重；如果从动态角度来看，消费者福利可以从市场竞争中得到解决，而适度的产业集中能够保证竞争力。

在现代金融理论中能够找到丰富的金融业混业经营的理论依据。Merton 的金融功能观理论观点为金融体系的模式选择调整提供了一个开放式的分析框架。金融功能的稳定为金融体系在市场与中介两者之间的模式选择提供了可靠的前提，如果将此结论进行逻辑性的前推，可以发现，这也是金融中介内部进行调整的前提。在金融功能稳定的条件下，可以实现对不同金融机构和金融业经营模式的选择，为了顺应金融服务市场需求的变动，金融产品和服务的经营走向综合，金融机构也随之逐渐一体化，即不同类型金融中介的融合。其最终结果自然是金融业内部不同领域的全面融合。Allen 等对金融中介的研究成果，如市场参与成本、信息的处理效率等理论，也从相近的角度提供了有利的分析条件。

金融业混业经营在宏观层次上和经济增长效应产生一定联系，从总体上说，金融业混业经营与经济增长的促进之间存在一定正相关关系。

2. 金融业混业经营的结构

金融业的混业经营并非笼统的、不加区分的一体化，而在其内部存在着有方向性差异的不同行为类型。从金融机构多元化扩张行为来看，在不同的方向上表现不同。这其中，以商业银行与证券业的交叉行为最为活跃，构成金融业混业经营的主体内容。在实践中，银证融合呈现出单向性特点，即偏重于商业银行业向证券业领域的突破。而就长周期内观察，可以得出相反的结论：商业银行业是证券业发展的基础平台。这决定于商业银行业自身

的综合优势。在商业银行业与保险业之间，由于银行业务和保险业务间法律关系的特殊性，两者结合的方式也有特殊要求，即不能通过统一法人资格主体展业。但是，这并不妨碍商业银行业与保险业在业务经营和组织结构两个层次上的高度融合。相比之下，证券业与保险业务领域融合的活跃程度稍逊一筹，主要表现为保险资金需求更为广泛与稳妥的投资途径，从而以保险公司的合作需求为驱动力，展开与证券市场与证券机构的合作。

3. 金融业混业经营的组织形式

金融业混业经营在组织形式上呈现出多样性，其中以全能银行模式、银行母公司模式（金融集团）和金融控股公司模式为主。全能银行模式主要运用于德国、瑞士等欧洲大陆国家，由其历史传统、经济和金融结构的条件所共同决定，具有强烈的特殊性。在对经济增长的贡献和对金融市场发展的促进方面，该模式的适用性有限。欧洲国家近年对混业经营机构组织模式的选择都逐渐倾向于其他形式，尤其是金融控股公司模式。金融控股公司在公司的内部制度设计上比较完善。美国、加拿大和日本等国均采取该模式。美国的银行控股公司模式在立法和监管政策的变动中演进成为金融控股公司的这一发展过程，集中体现了混业经营组织行为创新和监管之间的互动关系。日本金融控股公司模式的形成也自成特点，由最初的事业型控股公司发展到现在纯粹型金融控股公司模式。英国则采取商业银行母公司的组织模式。和其他类型的混业经营组织模式相比，金融控股公司在业务与管理、风险与效率等方面都存在着诸多的不同之处，并具备一定的综合优势。因此，金融业混业经营发展的主流方式是通过金融控股公司的组织方式向其他金融服务领域扩展。

4. 中国金融业的分业与混业经营发展历程

对国内金融体系的发展来说，始于1994年的分业管理体制

有效地抑制了国内转轨期不成熟的金融市场运行机制中的内在风险积聚与扩散。但是,随着金融市场化改革的深入,金融机构更倾向于对盈利及市场竞争的要求,而原有的分业管理对业务范围与类别的限制已经对国内中资金融机构造成了较为严重的业务领域束缚,也在一定程度上影响了这些金融企业竞争力的提升。在面临多元化经营的外资金融机构的竞争时,综合服务的特点无从体现。显然,就长时期的金融体系的市场化发育规律来说,金融业混业经营的趋势在国内是明确的。但是,国内金融业混业经营所带来的最大挑战,不是金融机构如何摸索综合经营方式,而是对有效金融监管的考验。本书在实证分析基础上,从监管部门的角度出发,站在由金融业分业管理体制逐渐过渡到混业经营金融制度模式的整体高度,对国内渐进式的(合业)制度转轨变迁作出合理的政策分析。

国内金融体系进入 20 世纪 80 年代的金融体制改革阶段后,经历了早期事实上的、但较为混乱的混业经营阶段。伴随着 1994 年对金融秩序的治理整顿,在相关立法基础不断完善的前提下,同时,也在国际分业管理制度的示范下,国内按照分业原则对金融市场体系、金融机构组织体系与经营行为模式进行了调整。到 1999 年,国内银行业、证券业与保险业的分离格局最终确立。事实证明,严厉的风险控制标准在当时市场机制不成熟的条件下实属必要。随着金融体系市场化发育的深入和对外金融开放的扩大,市场环境的变化对分业管理体制提出了新的要求。首先是金融开放的冲击。加入 WTO 后,实行混业经营的外资金融机构的进入将造成潜在的混业经营冲击。中国对商业银行业、证券业和保险业作出了不同程度但总体上开放度较高的承诺。有限的保护期不能阻止跨国金融集团的全面进入,而多元化经营是外资金融机构强大竞争力的核心内容之一。同时,国内金融机构亟

待通过多元化经营直接提升市场开拓和盈利能力。因此，金融业的混业经营发展在国内属于必然趋势。

中国金融业混业经营发展已经具备了一定的基础，其中突出表现为国内金融业的融合在组织机构形态与业务合作方面已经具有一定的基础，国内的银证合作，保险业与银行、证券业务领域的融合都有较大进展，进入了一种“合业”的中间过渡状态。但其间出现的问题较多，使得国内金融业合业的发展受到一些瓶颈性因素的制约。制约因素的核心在于：金融体系内的微观主体条件，即国内金融企业的公司治理结构存在重大缺陷；来自于外部的制约条件，如金融市场发育不全、市场机制欠完备等；同时，法律与金融管理政策在合业的发展过程中起到的事实上负面的制约作用，而非促进效果。因此，这些问题既暴露在金融机构的微观层次上，也表现在监管部门这一宏观层面。但是从整体上看，不管是金融机构内部机制的欠缺，如“防火墙”机制的建立，还是外部的监管不力、监管不足，都是这些问题的关键起源，均集中表现为管理制度设计的失当和监管行为的低效，比如缺乏完善、有效约束的产品创新规范、分头监管体系存在着明显的协调障碍等等。

由于中国金融监管本身发展的历史阶段性和局限性，金融监管有一个从不成熟到成熟的过程。面对金融体系基本行为规律的变化，监管理念和监管制度均要遵从循序渐进的原则，从现实的缺陷、矛盾入手，逐渐消除监管不足问题，构造新型监管模式，如功能监管。

二、金融业混业经营条件下的金融监管

1. 金融业混业经营所产生的风险变化以及影响

金融业混业经营的发展对金融以及经济体系所造成的影响效