

中国金融青年论坛

The 2003 Forum for China Youth in Financial Sector

2003

论坛



重组与发展
Restructuring and Development



主办单位: (Organizer)
全国金融系统青年联合会



中国金融出版社



全国金融系统青年联合会

 中国金融出版社

责任编辑：刘 平 王 健 张智慧

责任校对：潘 洁

责任印制：尹小平

图书在版编目 (CIP) 数据

2003 中国金融青年论坛：重组与发展/全国金融系统青年联合会 .—北京：中国金融出版社，2004.1

ISBN 7-5049-3288-4

I . 2… II . 全… III . 金融—中国—文集 IV . F832-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 004282 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京广安门外小红庙南里 3 号

发行部：66081679 读者服务部：66070833 82672183

http: //www.chinafph.com

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 瑞丰印刷有限公司

尺寸 210 毫米 × 285 毫米

印张 43.5

字数 1192 千

版次 2004 年 1 月第 1 版

印次 2004 年 1 月第 1 次印刷

定价 60.00 元

如出现印装错误本社负责调换

目 录

中国金融业重组与发展专题报告 主持人：高材林

总报告：中国金融业重组与发展的战略抉择	(1)
一、全球金融业重组与发展的背景	(1)
二、全球金融业重组的特点与模式	(7)
三、全球金融业重组的经济学分析及其影响	(13)
四、我国金融业重组的历程和特点	(19)
五、我国金融业进一步重组的思路和发展方向	(23)
分报告一：中国银行业的重组与发展	(27)
一、中国银行业改革发展的历程	(27)
二、中国银行业产权的重组与改革	(37)
三、中国银行业内部组织方式的重组与变革	(42)
四、中国银行业财务重组的基本思路	(54)
五、中国银行业重组与发展的配套措施	(63)
六、附录：国际银行业重组的经验与借鉴	(72)
分报告二：中国证券业的重组与发展	(92)
一、中国证券业的发展现状与问题	(92)
二、国内外证券市场变化对证券业重组的推动	(99)
三、国内证券业重组的内在动力	(103)
四、国际证券业重组发展分析及对国内券商的启示	(106)
五、国内证券业重组的原则、思路及风险控制	(110)
分报告三：中国保险业的重组与发展	(114)
一、国际保险业发展的现状和主要趋势	(114)
二、国际保险业兼并重组的概念、状况和特点	(120)
三、国际保险业重组的原因及对保险业发展的影响	(137)

四、我国保险业重组与发展的回顾与特点	(141)
五、国际保险业重组对国内保险业的影响	(151)
六、实现我国保险业重组与发展的政策建议	(152)
分报告四：中国期货市场的混业经营与监管	(158)
一、混业经营和监管的理论解说	(158)
二、主要期货市场混业经营与功能监管	(160)
三、我国期货市场混业合作与监管现状	(168)
四、我国期货市场混业经营和监管的条件和对策建议	(172)
分报告五：中国金融资产管理公司的发展	(177)
一、我国资产管理公司取得的成绩与基本经验	(177)
二、当前我国资产管理公司发展中存在的主要问题及建议	(180)
三、对我国金融资产管理公司未来发展模式的思考	(184)
四、附录：各国金融资产管理公司运作模式比较	(187)
专题报告后记	(194)

2003 年中国金融青年论坛获一二等奖论文

一 等 奖

银行系统

市场经济发达区域的银行业重组研究	
——以温州新一轮金融体制改革为例	陈明衡 (197)
西方银行业的并购重组经验及我国银行业	
并购重组的路径探讨	白 涛 任建军 (203)
美国银行业并购对效率与股东价值的影响及启示	孙国申 (214)
商业银行治理：一个新的解释框架	
——商业银行“契约型”治理的经济学分析	连建辉 (223)
中国银行业的市场结构与绩效研究	贺春临 (236)
关于中国金融资产管理公司转型道路及发展前景的分析	申希国 (252)
价值管理与资产管理公司股权资产价值的提升	秦 斌 (258)
金融资产管理公司转型研究	卢小兵 (268)

证券系统

- 中国证券市场产品创新战略…………… 施东晖 司徒大年 (275)
- 美国国债市场的特点及对我国的启示…………… 郎晓龙 (282)
- 论综合类证券公司的业务转型…………… 范恒森 (293)
- 论我国券商并购、重组的现状与发展趋势…………… 代 岩 张 昕 (303)

保险系统

- 论我国国有保险公司重组改造中的企业家机制…………… 陈景菁 (310)
- “全面营销”理念下的寿险分公司战略设计…………… 吴德生 (318)
- 我国保险业重组与金融发展先导性、后续性探讨…………… 张 胜 (324)
- 博弈论在保险企业资产重组中的应用…………… 何 琳 (328)

二 等 奖

银行系统

- 我国邮政储蓄体制问题实证研究…………… 蔡友才 (335)
- 华夏银行收购聊城市城市信用社中心社案例分析
…………… 李继全 刘芳芹 黄启龙 (345)
- 当前金融并购重组理论及对我国银行业的启示…………… 黄志钢 (352)
- 集中力量 整合资源 以重组促发展
——“走出去”战略下我国出口信用体系的分析和
变革建议…………… 严 明 钟蔓桃 (359)
- 农村金融重组与深化
——解决供给型金融抑制的有效途径…………… 何志雄 (366)
- 转型时期国有商业银行产权改革与政府金融控制问题研究…………… 闫 江 (372)
- 商业银行不良资产重组的法律思考…………… 陈 晔 (382)
- 论中国银行业的重组与发展…………… 刘亚光 (388)
- 关于拓展个人理财业务的策略研究
…………… 黄 真 许梦凌 韩 华 俞 骏 (396)

对国有商业银行上市方案及发展战略的研究	张桂华 (410)
银行—保险：业务统合与跨行业重组	
——中国金融重组与发展趋势研究	张 希 (421)
“3A” — “3S” 商业银行渠道资源重组的战略研究	尹雪芬 (430)
证券业重组研究	杨泓清 温平丽 (435)
中国城市商业银行：重组与变革之路的选择	郑自强 杨泓清 (442)
我国商业银行并购与重组初步成效及可行模式	李大鹏 (449)
银行业务重组与最优竞争策略	王晓刚 (458)
银行在发展转型阶段的内部重组	江文才 (464)
金融资产管理公司激励与约束机制建立的原则与方法	张戈茵 (471)
对中国金融重组与 AMC 转型问题的探究	徐 耀 张元生 (477)
运用重整制度处置不良债权	郭永华 (484)
不良资产证券化的障碍及对策	唐伦飞 (489)
中国银行业重组与不良贷款处置的	
机制设计问题	刘成龙 袁良明 徐曙斌 (494)
中国不良资产处置模式的再探讨	
——兼论资产管理公司的改革	李洪江 王光友 (499)

证券系统

监管水平约束下的金融控股公司发展问题研究	宋 军 (504)
顺应混业经营潮流建设现代金融集团	党银良 (511)
战略重组 发展之道	
——浅析中国券商的战略再造进程	张 婉 (517)
从“郑百文”重组案论我国公司破产重整制度的建立	王 军 (522)
风险中性过程的非参数估计	刘 忠 (528)
国际创业板市场的最新发展动态及启示	王 丽 (539)
银行介入企业债券市场：必要性、制度设计及可行性	阙紫康 (544)
适应监管环境 完善监管思路与措施	
——对注册会计师从事证券业务监管的思考	王宝卷 (550)
当前证券公司业务范围调整与拓展问题研究	国元证券公司集体 (555)
CEO 薪酬差距、公司绩效和治理结构	孙永祥 林俊清 (564)
辖区上市公司股权激励制度调研报告	卢 勇 (575)
重组与发展：我国当前 MBO 问题探讨	唐顺国 沈 洁 (580)

保险系统

加快完善商业化运作机制推进短期出口信用保险发展·····	孙帼钰 (586)
中国人寿管理升级研究	
——基于市场驱动型组织的观点·····	张春艳 (590)
浅议保险公司股份制改造中股权激励的运用·····	刘 非 (609)
关于中国人寿保险发起成立金融控股集团的建议·····	丁 强 (614)
寿险公司重组带来的营销体制改革·····	李 旸 (625)
保险业混业经营发展战略研究·····	周玉华 (630)
车险产品制度改革的制度学分析·····	陈剖建 (640)
关于企业重组的理论思考	
——兼论国有保险公司的股份制改革·····	黎宗剑 (644)
对银行不良资产重组的思考·····	李冬玉 (648)
我国保险业混业经营的分析与建议·····	彭宣贤 (653)
从公司治理结构理论探讨我国保险资产管理公司的 组建模式·····	秦泓波 刘 军 (659)
论混业经营下意外险业务的基本竞争战略·····	戴国斌 (666)
附录·····	(671)
2003 年中国金融青年论坛专家委员会名单·····	(671)
2003 年中国金融青年论坛获奖论文名单·····	(673)
一等奖 (16 篇)·····	(673)
二等奖 (47 篇)·····	(674)
三等奖 (80 篇)·····	(676)
优秀奖 (124 篇)·····	(680)

中国金融业重组与发展专题报告

主持人：高材林

总报告：中国金融业重组与发展的战略抉择

20 世纪 80 年代以来，世界金融业在全球经济加速一体化的过程中发生了巨大而又深远的变革，尤其是全球金融业的并购与重组，更是成为引人注目的焦点，它不仅发生在市场经济发达的西方国家和新兴的市场经济国家，还以前所未有的规模出现在东欧等转轨经济体制国家以及发展中国家。面对这一全球金融业的剧烈演变格局，以及我国加入世界贸易组织后融入世界经济体系中所面临的激烈的竞争环境，我国金融业既迎来了新一轮的改革与发展机遇，又遇到了严峻的挑战。

一、全球金融业重组与发展的背景

从以“优胜劣汰”为特征的市场机制角度看，应该说，金融业的重组是个常态，贯穿于整个经济发展时期，因为，规模经济、节约交易成本等是每一个金融企业无时无刻不在思考的问题，只要金融企业还在经营，其所有者和管理层都在进行成本—效益比较，把本金融企业调整到最佳规模上，或者根据市场经济环境的变化而进行有针对性的内、外部变革。那么，为什么会在 20 世纪 80 年代末期发生席卷全球、规模空前的金融业重组呢？这与当时的社会、技术、经济环境等发生重要变化密不可分。

（一）全球金融自由化的步伐加快

金融自由化是指突破传统的金融管制，建立由市场机制充分发挥对金融活动的调节作用的金融制度。金融自由化的特点就是要废除对金融机构、金融业务、金融市场等方面的制度限制，使金融活动更加符合市场经济的精神和原则，符合现代经济和金融市场发展的内在要求。金融自由化既包括对国内的金融自由化，又包括对外的金融自由化。

1. 20 世纪 70 年代以前的金融管制

从 20 世纪 30 年代以来相当长的一段时期里，世界上实行不同制度的国家和地区的一个共同特点是对金融业实行严格的管制，但其在管制的程度、管制的范畴、对象以及操作方法上会有所

差异。金融管制的主要内容：①金融市场准入的严格管制。政府监管当局一般制定严格的市场准入条件，提高市场准入标准，限制那些在政府看来不宜经营金融业的机构进入金融市场，在一些发展中国家和转轨经济国家中，从事金融业务的机构只能是政府的企业。因为 20 世纪 30 年代的经济危机，世界上几乎所有的国家都把金融业作为国民经济中的一个特殊产业部门或“准公共品”对待，金融业一旦发生问题就将严重影响国民经济发展和政局的稳定。市场准入限制的结果必然形成国内金融业的垄断，从而造成资源配置的低效率。②管制金融产品价格。在 20 世纪 70 年代以前的相当长的时期内，不仅发展中国家而且发达国家都普遍对金融产品价格实行严格管制，金融机构对其金融产品不能根据市场需求情况自主定价，而是要先报金融监管当局审核，批准同意后方可执行。例如存款或贷款利息率、证券发行价格、证券交易佣金、保险费率、赔付比率等等，大多由政府部门（或准政府机构）颁布的价格为标准，或者一经形成长期不能改变。③金融产品的限制。为了防范金融风险，一家金融机构只能在一个专门的金融分支领域中从事经营活动，提供专门的金融产品。一是对银行、投资银行以及保险业之间的业务进行严格的区分，实行单一的业务经营原则，不得交叉开展业务；二是在各专门的金融分支领域再进一步细分，例如，在存款货币机构中商业银行与非商业银行的储蓄机构、本币业务机构与外币业务机构之间业务是严格区分的，在证券投资业务中自营证券商与代理证券商之间，在保险业务中人寿保险与非人寿保险之间或者各种非人寿保险业务之间业务是严格区分的。④经营地域限制。许多国家（或地区）规定金融机构只能在批准或核定的地域和行政区域内开展金融业务，禁止从事跨地域的金融业务。在有的国家，地域限制与州或邦（省级行政或立法区域）相联系；在有的国家，地域限制可涉及城市或更小的地域范围。⑤对外资金融机构的限制。许多国家为了保护本国金融机构的利益，对外资进入国内金融市场实行“禁入”政策。国内金融市场主要指国内居民和国内企事业单位与金融机构之间使用本国货币进行的金融交易。这部分市场通常是不对外资金融机构开放的，即使是一国金融市场对外开放，这部分市场也是最后开放的。另一方面，国内机构的国际融资活动通常是较早对外开放的，因为这往往是一个国外金融机构具有相对优势的领域。在外资金融机构进入国内金融市场的早中期阶段，对外资金融机构的业务范围、地域活动范围和持股比例等通常有着这样那样的限制措施。⑥货币兑换的限制。大多数国家通过一系列的制度安排来限制本国货币与外国货币之间的自由兑换。其中，一些国家实行全面限制货币兑换的制度，一些国家实行局部性货币兑换限制的制度。在全面的货币兑换限制的制度下，所有贸易收支（即经常项目下的交易活动）所涉及的货币兑换事务需要经过有关当局的事前审查、批准或授权，外汇收入必须存入指定金融机构或强制性上缴；在局部性货币兑换限制的制度下，经常项目交易的外汇买卖活动基本不受限制，但属于资本项目交易活动则必须经过严格审查、批准或授权。

从上面管制的具体内容可以看出，这种“画地为牢”式的金融管制限制了竞争，金融机构缺乏经营上的自主权，资源难以在各金融机构之间流动和配置。这种制度安排为那些没有进取心的金融企业提供了制度上的土壤，但也扼杀了那些富有进取心的金融机构的雄才大略。

2. 20 世纪 70 年代以后的金融自由化过程

20 世纪 70 年代以后，全球金融体制发生了重大变革。随着以美元为中心的布雷顿森林体制的瓦解，国际金融市场出现动荡，汇率和利率的频繁波动使全球金融机构面临的市场风险明显加大。为了应对这种变化莫测的市场风险，金融机构通过期货、期权、互换等创新金融产品来规避和降低市场风险。金融机构的创新活动必然要求监管当局对金融管制放松。于是，美国在 20 世纪 80 年代放弃了著名的 Q 条例，逐步取消了存、贷款利率限制，赋予金融机构产品的自由定价权。20 世纪 80 年代后半期，英国废除了证券交易中的固定佣金制，允许证券商同时从事自营和

代理业务，并向外资金融机构开放国内金融市场。

在日本，20世纪80年代对金融业实行自由化改革，突出金融机构的自主经营权，先后取消了金融机构在经营产品、经营地域以及利率、汇率方面的限制。日本金融自由化过程大致经历三个阶段：第一个阶段从80年代中期开始，改革的内容主要集中在利率自由化、放松金融机构之间业务交叉限制以及对外金融自由化等三个方面。但是，其中的金融机构业务交叉和利率自由化的目标并没有完全实现；第二阶段从90年代初期开始，除了进一步深化第一阶段改革内容外，增加了金融机构产权改革，扩大有价证券业务范围以及放松金融机构彼此合并和转换的限制；第三阶段从1997年后半期开始，日本政府对金融业实行“大爆炸”式改革，试图对其金融制度进行全面变革。

在英国，则实行了以证券市场为突破口的自由化改革。1980年10月27日，货币当局取消了传统的股票交易所固定佣金比率规定；取消了股票经纪人和批发商界限，使交易商和经纪商合二为一；允许本国和外国银行、证券公司、保险公司等金融机构申请为交易所的会员，也允许外国公司100%地收购交易所会员公司。由此，商业银行可以介入证券交易，这就使它们成长为集投资银行、商业银行、证券交易商和经纪商于一身的多功能金融机构。与此同时，发展中国家先后开始了以金融深化和金融发展为路径的金融改革，尤其是20世纪70年代国际货币基金组织开始把利率自由化作为对发展中国家实行经济稳定和援助计划的基本前提条件后，发展中国家货币金融自由化过程明显提速。

3. 金融自由化对金融格局的影响

对金融业来说，金融自由化就像一把“双刃剑”。一些金融机构在相互竞争、相互渗透中独占鳌头，脱颖而出，另一些金融机构则在竞争中失败，或被其他金融机构兼并重组，或者被政府接管和关闭清算。

首先，金融自由化为金融机构的发展提供了契机，把金融业的市場型重组与发展推向了高峰。具体表现在三个方面：一是金融机构利用全面放松管制的机会在其传统的主要业务领域内进行重组，银行业、证券业以及保险业等内部各金融机构兼并提速，通过重组与兼并，金融机构能够尽快地突破业务在空间上的限制，扩大市场份额，形成规模经济；二是金融机构突破业务上的限制，进行交叉兼并与重组。传统的非银行金融机构纷纷设法向商业银行业务领域扩张，同时，商业银行也向投资银行、保险和外汇等新业务领域进军，使得银行与非银行之间的业务界限日益模糊；三是外资与内资金融机构的相互竞争和相互融合趋势加快。外资金融机构不断向国内金融市场进军，通过重组和兼并内资金融机构来降低进入成本，迅速开展和扩张其国内业务。与此同时，一国国内的金融机构也把眼光瞄准全球，通过跨国重组和兼并实现其在全球进行业务扩张的野心。例如，德国最大的商业银行德意志银行在20世纪90年代后半期就将其零售银行业务扩张到西班牙和意大利，成为当地零售银行业中的一个重要竞争者。

其次，一些金融机构在不顾自身实力和忽视风险的情况下，盲目地进行数量和规模扩张，而且，金融监管当局对自由化后金融情况的突然变化始料不及，监管手段没有及时跟上。于是，这些金融机构因不良资产急剧上升而破产倒闭，从而被动地由其他实力型金融机构和监管当局所接管、重组、关闭破产和清算。例如，在美国，由于80年代金融自由化后许多金融机构涉足大量高风险领域，资产质量降低，坏账、呆账增加。据统计，1985年美国商业银行坏账在贷款总额中占比为0.75%，而1986~1990年分别上升到0.89%、0.91%、1.03%、1.21%、1.58%^①。与

^① (美)《联邦储备公告》，1991年7月。

此同时, 银行盈利能力下降, 美国商业银行资产收益率由 1980 年的 0.8% 下降到 1990 年的 0.48%, 资本收益率由 13.66% 下降到 7.94%。1980 年, 美国十大银行中有四家的债券被穆迪公司和标准普尔公司评为 AAA 级, 而 1989 年没有一家仍能保持这一级别。其结果是美国商业银行倒闭数目上升。1980 年美国商业银行破产倒闭的有 11 家、有问题的银行数为 217 家, 到 1990 年美国商业银行破产倒闭、有问题银行分别为 179 家和 1 046 家, 1991 年分别为 108 家和 1 090 家。20 世纪 90 年代, 金融机构因经营不善、资产质量下降导致危机出现不但发生在发达国家, 而且在新兴市场经济国家和发展中国家也同样存在。金融机构出现危机必然导致重组和接管。

(二) 经济全球化与跨国公司的发展

经济全球化作为一个经济过程, 表现为经济活动正在通过生产、贸易、金融和资本的跨国网络, 以空前的广度、强度和流动速度向全球扩张, 使世界上一个地区的事件、行动和决定可以影响到距离遥远的国家、群体乃至个人。经济全球化的特点是生产、贸易、投资和消费突破了国界的限制, 在全球范位内展开, 世界各国和地区的经济领域融合成为一个整体, 形成完整统一的世界市场, 并实现生产要素在全球范围的相对合理配置。

经济全球化是市场经济发展的必然结果, 从有市场经济开始逐渐发展, 到第二次世界大战后发展加快, 但直到 80 年代中后期, 以现代交通、通讯和信息技术为代表的现代科学技术压缩了时空地域距离所造成的障碍后, 才进入了一个新的发展时期, 即经济全球化时期。据统计, 从 1989 年到 2001 年, 国际贸易年均增长 6.1%, 比世界经济增速高出 2.5 个百分点; 世界易货贸易额增长 1 倍, 全球跨国直接投资增长 2.8 倍。

当前, 经济全球化主要以跨国公司为载体, 在世界范围内实现生产资源的重新配置和产业结构调整、升级的联动过程。根据联合国的统计, 在 1997 年全世界已有 4.4 万个跨国公司母公司和 28 万个在国外的子公司和附属企业, 形成了一个庞大的生产和销售体系。这些跨国公司控制了全球 1/3 的生产, 70% 的对外直接投资, 2/3 的世界贸易, 70% 以上的专利和其他技术转让。在跨国公司推动下, 全球产业结构的调整不仅表现为资金、技术等生产资源在不同国家和不同产业部门之间的转移, 而且往往是跨国公司内部的同一产业部门的不同生产环节在不同生产点(国家)的重新配置, 以便更有效和充分地利用各种资源、节约生产成本和更接近销售市场。

跨国公司的发展推动金融业的重组主要表现在以下几个方面: 一是跨国公司的海外投资、生产经营以及境外销售活动产生出对外汇交易的需求, 为了防止外汇资产和外汇收入的贬值和缩水, 许多跨国公司积极利用国际金融市场所提供的各种衍生金融产品, 不断进行外汇套期保值。金融机构也根据跨国公司的需求不断进行金融创新, 推出新的外汇品种和规避风险产品, 满足跨国公司对金融衍生产品的需求。二是跨国公司对跨国融资的需求快速增加。大型跨国公司的投资通常涉及规模巨大的投资项目, 由于这些项目投资周期较长, 风险较高, 单个金融机构无力满足跨国公司的融资需求。因此, 跨国公司常常寻求国际融资, 包括在国际证券市场、离岸金融市场以及国际信贷市场筹措资金。过去, 跨国公司的融资需要大多属于长期性的资本。近年来随着跨国并购活动的活跃, 跨国公司增加了对短期国际融资的需要。20 世纪 90 年代以来, 跨境银行债权增长迅速, 1992 年约为 2 000 亿美元, 1997 年增加到 9 000 亿美元; 国际融资总额 1992 年为 2 000 多亿美元, 1997 年增加到 8.8 万亿美元, 1999 年全球跨国投资 8 000 多亿美元。私人资本流动加快, 1998 年十大外汇交易市场日均外汇交易额已超

过1.9万亿美元^①。三是跨国公司对当地融资的需求不断增强。以国际融资来满足海外分支机构当地经营的资金需要是跨国公司的惯常方式。近年来跨国公司加快了海外扩张步伐，融资总需求大幅度增加。这种需求包括：增加来自当地银行的贷款，增加对当地证券市场的利用（在当地发行股票和公司债券），使用当地商业伙伴的信用等等。跨国公司对当地融资的利用进一步密切了当地金融市场与国际金融市场的联系。四是跨国公司对国际结算的需求明显增大。大型跨国公司建立和发展起自己的庞大销售和供货网络体系，对国际支付和结算的需要也与日俱增。跨国公司日常经营活动所使用的支票、汇票、信用证、电子汇票和信用卡等手段，都需要相应的金融机构和清算系统准确快速地完成。

由于跨国公司对外汇交易、国际融资和国际结算的需要，推动着金融机构向国际化、大型化、综合化方向的重组和发展，金融机构和金融业务跨出国界按同一规则运作。一些金融机构往往跟随本国大型跨国公司的国际业务扩张而扩张，依照跨国公司经营活动全球分布格局而构建自身的分支机构网络系统。正是在跨国公司及其跨国并购浪潮的推动下，20世纪90年代以来发达国家的金融机构大大加快了国际化发展和自身跨国并购重组的步伐。

（三）经济结构与企业结构的调整 and 变化

1. 世界经济增长速度放缓

20世纪90年代以来，除了美国经济在以信息技术为特征的新经济带动下表现出强劲的增长势头外，世界其他国家和地区的经济增长受到遏制。在整个90年代，世界经济增长速度明显低于80年代，其中英国和法国平均经济增长速度分别只有2.1%和1.5%，而曾经长期处于经济高速增长在日本更是萎靡不振。从1981年到1990年，无论是名义GDP增长率还是实际GDP增长率，处于持续增长的态势，名义GDP在1990年达到最高峰，为7.9%，剔除物价因素，实际GDP在1988年达到6.5%的高值，1989年和1990年GDP的增长率也稳定在5.3%。20世纪90年代后，日本经济增长率便出现了直线下降的趋势，其中1998年和1999年分别还出现了-1.1%和-0.8%的负增长，也是战后以来幅度最大的负增长。

2. 全球经济结构处于转型

从20世纪80年代以来，全球经济结构中第一、二、三产业结构继续发生演变。从全球制造业来看，工业化国家的份额在逐步降低，份额从80年代的90%以上下降到1995年的80%，而发展中国家所占比重则上升到20%；苏联的解体以及东欧国家的剧变加剧了制造业区域格局的变化，其中前苏联的制造业份额由1985年的10%下降到1.5%，中欧和东欧则由1985年的3.5%下降到1.6%。与此同时，制造业内部结构也在进一步发生变化。以互联网、IT、半导体、新材料等信息技术为标志的信息产业迅速崛起，成为20世纪末期经济的新增长点。有的国家如美国把握了经济的发展潮流，从而带动了长达十年之久的持续增长。而其他工业国家未能及时对国内的制造业结构进行调整和改造，以及传统制造业因成本太高而转移到发展中国家，陷入了经济增长缓慢甚至负增长的困境中。

现代经济的发展越来越体现在服务业上。从1987~1994年服务业对GDP的贡献率来看，高收入国家服务业在GDP中占比由61%上升到64%，较高收入组的中等收入国家由50%上升到55%，较低收入组的中等收入国家由46%上升到48%，低收入组上升最快，由32%上升到38%。与此同时，服务业内部的结构也在演变。服务业分为低附加值的服务业和高附加值的服务业，前者是指产品的批发、零售以及饮食服务等“传统”的服务业，属于劳动密集型和

^① 见戴相龙在2000年6月15日举行的“二十一世纪论坛”午餐会上的发言。

低技术型,生产规模小、工艺简单和布局分散;后者是指高附加值服务业,包括金融、保险、信息等,是以最先进的科学技术为基础的知识密集型服务业。发达国家的服务业主要集中在高附加值领域,而发展中国家也在全力调整自己的服务业结构,由传统的服务业向现代服务业转变。

全球制造业和服务业生产格局的变化必然导致全球金融格局的变化。

3. 企业的微观体制发生深刻变化

从企业的融资体制来看,企业分为股权主导型和融资主导型。在20世纪80年代以来,发达国家和发展中国家普遍利用股份公司形式改造企业。资本市场对企业的评价和对企业经营业绩的反映给企业经营者带来了更多的压力和更大的挑战;同时,竞争的压力、企业的快速增长和扩张也要求企业能够更加有效地利用资本市场来进行多样化融资和资产重组。企业的经营和融资活动要求突破传统金融业务的界限、地域限制和定价限制,需要现代金融机构适应这种变化,提供更多更有效的帮助分散风险和控制风险的手段和工具。

(四) 高科技在金融业的运用

20世纪90年代以来,以现代计算机信息处理技术、电子通讯技术和因特网(Internet)为主的高新技术在金融业得到了广泛的运用。高新技术的运用对金融业重组的影响主要表现在以下几个方面:

第一,扩大了金融机构的生产可能性边界。西方经济学告诉我们,金融机构作为经营货币的特殊企业,与其他企业和公司一样,存在“U”型的平均成本函数,也有属于自己的适度规模和生产可能性边界。当一家金融机构规模扩大时,单位平均成本下降,即呈现所谓的“规模经济”效应,但当金融机构的规模扩张到一定程度时,单位平均成本逐渐增加,金融机构的经营效率开始呈现出来。因此,金融机构存在一个规模适度问题。

那些采用新技术的金融机构的生产函数发生变化,生产可能性边缘向外扩大,经营成本呈现前所未有的下降和效率逐步提高。在同等经营成本上金融机构的经营规模比以往任何时候要大得多的情况下,无疑会推动金融机构进行并购与重组。

第二,金融机构提供服务的界面发生变化,降低了金融服务成本。在传统金融业中,金融机构开展业务需要有固定的营业场所,配备一定的业务人员,通过“员工—客户”面对面的方式为客户提供金融服务。而在金融机构运用通讯、信息技术以后,金融机构不再局限于在固定的场所内开展业务,而是通过电话、电脑、自动出纳机(ATM)和互联网等电子技术手段,为客户提供更加广泛和便捷的金融服务。

这种没有营业大厅和柜台工作人员的新型服务方式使得金融服务的时空将由限制性向开放性转变,超越了时空的限制,真正实现了“AAA”式服务,即金融机构能够在任何时间(Anytime)、任何地方(Anywhere)以任何方式(Anyhow)为客户提供服务。例如,一个客户在一个没有金融机构的偏僻山村中,通过手机就可以进行转账、结算。基于电子信息技术的AAA式服务所提供的金融服务速度快、效率高而且较少受到时空限制,它正在逐渐取代传统意义上的金融分支机构,由此而缔造了一个全新的组织结构、组织规模与经营形态。这使得金融机构在兼并和重组其他金融机构后能够快速地进行资源整合,提高了其竞争力。

“AAA”式金融机构大大降低了金融服务成本。在美国,通过设立分支机构开展业务的平均交易成本为1.07美元,经营成本占经营收入的60%以上;通过信函开展业务的平均交易成本为0.73美元,电话银行为0.54美元,ATM为0.27美元,PC银行为0.15美元,而互联网银行或互联网金融机构的平均交易成本只有0.01美元,其经营成本只相当于经营收入的15%~20%。由

此，美国的金融机构纷纷通过电子信息网络来销售其金融产品。1980年银行70%以上是通过设立营业网点开展业务的，到1998年，在银行的经营方式中营业网点已经下降到41%。

此外，金融机构内部各业务部门之间的信息交流也因电子技术和电脑技术的发展更加便捷和高效率，内部信息不对称以及金融机构与外部之间的信息不对称降低，管理效率明显提高，对原先捉摸不透的市场的把握更有信心，交易成本大大降低。

第三，金融机构服务更趋个性化、多样化。在传统的金融服务中，金融产品的设计无法考虑每一个客户的偏好差异，带有“金融机构主权”的痕迹。即使金融机构主观上希望根据客户不同需求提供相应的个性化金融服务，但是技术上的限制使得金融机构无能为力。由电子信息等新技术武装起来的现代金融机构实现了“金融机构主权”生产方式向“客户主权”生产方式的转变。金融机构可以根据多样化、个性化以及变化莫测的市场需求迅速推出全新的金融产品，实现金融服务成本与批量无关。从前，“客户就是上帝”的理念最多也只是贯彻在员工的服务态度和礼貌上，在金融产品设计甚至价格上难以遵循客户的意愿；现在，客户可以直接把自己的金融产品需求和性能等个性化要求通过因特网、电子邮件或电话传递给金融机构，由后者根据客户的偏好不同“量身订做”提供符合客户需求的金融产品，真正实现金融机构与客户之间的信息交流。

二、全球金融业重组的特点与模式

20世纪90年代以来，遍布全球各个国家和地区的国际金融业重组呈现出许多新的特点。

（一）世界金融业重组的模式：市场主导型与政府主导型

回顾20世纪90年代以来全球金融业重组历程，无论是银行、证券、保险等业内并购重组，还是经营不同业务的金融机构的交叉重组，基本上是沿着两种模式展开，即市场主导型重组和政府主导型重组。

由市场主导的金融业重组属于主动重组模式。这种模式一般是优势金融企业（机构）并购或重组不存在经营（财务）问题的金融机构，也会出现优势金融企业（机构）并购或重组存在问题的劣势金融机构，不过这种现象相对较少，除非这家金融机构具备诸如知名品牌等无形资产。在这种模式下，金融企业（机构）作为追求利润最大化的微观主体，在竞争性市场中，主动寻找目标金融企业，对其进行并购或重组。金融企业（机构）之间的并购和重组完全按照市场机制进行，是在双方自愿、平等原则上的一种市场行为，政府对金融机构之间的重组和并购一般只进行诸如是否符合《反垄断法》等合规性审查以及重组后新的金融机构的注册备案，对它们之间的重组行为不进行直接的干预，更不会去推动金融机构之间的重组。

在政府主导下的金融业重组属于被动重组模式。在这种模式下，政府起主导角色，被重组的金融机构一般是存在严重的经营（财务）问题的银行或存款类金融机构。后者为整个国民经济运行提供流通手段和支付手段，在整个金融体系下起核心作用。从历史上看，证券或保险业的历史短于银行业，在证券和保险还没有问世之前，虽然只有单一的银行类金融机构，一个国家的经济照样能够运行下去，至多是国民经济运行效率相对低一点。例如，我国改革开放以前，除了大统一的中国人民银行外没有其他金融机构，国民经济同样运转，类似的事情还出现在几乎所有的计划经济国家中。假设一个国家的金融体系中只存在保险机构和证券机构，而没有为国民经济提供流动性和支付结算手段的银行类金融机构，国民经济运行是无法运行下去的。由于银行类金融机构存在经营业绩差、不良资产过高和严重的流动性问题时，整个国民经济的支付链条就有可能出现断裂并引发货币危机或金融危机，因此，政府会对该银行危机进行直接干预并主导其重组。

(二) 市场主导型金融业重组的特点

从国际金融业重组历史来看,一般表现为大型金融机构收购或兼并中小型金融机构。但 20 世纪 90 年代以来的金融业重组呈现一些新特点。

1. 并购与重组金额逐年扩大

20 世纪 90 年代以来,全球金融业并购涉及的金额不断扩大,1991~1992 年、1993~1994 年、1995~1996 年、1997~1998 年 10 月底,仅仅银行业并购交易值分别高达 847 亿、832 亿、2 008 亿、5 342 亿美元^①。其中,1991~1992 年、1993~1994 年、1995~1996 年间,欧盟银行重组涉及家数分别为 604 家、413 家和 220 家,涉及金额分别为 260 亿、48 亿、330 亿美元。与此同时,非银行金融机构的并购与重组也相当多,1989~1990 年、1991~1992 年、1993~1994 年和 1995~1996 年重组涉及的机构分别为 2 075 家、2 723 家、3 267 家和 2 267 家,涉及金额分别为 99 亿、63.7 亿、122.2 亿和 90.7 亿美元。

2. “强—强”联合趋势明显

以往金融业的并购重组案例常常是实力雄厚的大金融机构收购或兼并中小金融机构,但 20 世纪 90 年代以后则有所变化,突出表现为大型金融机构之间合并数量增加。例如,1991 年 7 月的全美排名第 7 位、资产总额达 660 亿美元的北卡罗莱纳国民银行与全美排名第 12 位、资产总额 500 亿美元的 C&S/Sovran 的合并;1991 年 8 月全美第 4 大银行、资产总额 1 107 亿美元的美国商业银行与全美第 5 大银行、资产总额达 847 亿美元的太平洋银行的合并;1995 年 6 月全美第 9 大银行、资产总额达 883 亿美元的第一联合银行与全美第 26 大银行、资产总额达 354 亿美元的第一富达银行的合并;1995 年 8 月全美第 4 大银行、资产总额达 1 785 亿美元的华友银行与全美第 6 大银行、资产总额达 1 188 亿美元的大通银行的合并。

世界保险业中排名第 11 位的瑞士苏黎世保险集团与英美烟草集团的金融服务机构 (BAFS) 合并后,更名为苏黎世金融服务集团,成为世界上最大的金融服务集团之一和世界第二大保险公司;德国安联保险集团收购法国第三大保险公司 (AGF) 51% 的股份后,就保费收入而言,安联集团成为全球最大的非寿险保险公司;在英国保险业排名第 3 位的英国商联保险公司与排名第 4 位的诺威奇联合保险公司,合并组建商联保众保险公司成为英国第一大保险公司。美国在过去几年内,由于保险业内的兼并,全美最大的 25 家保险公司所控制的资产占整个保险业的比重已由此前的 63% 上升到目前的 70% 左右。

3. 金融机构并购后资产规模明显扩大

90 年代以后许多金融机构合并后资产总额迅速膨胀,高达数千亿美元,金融机构的实力和抗风险能力得到明显提高。例如,1997 年 12 月 8 日瑞士联合银行与瑞士银行合并后,资产总额高达 6 700 亿美元,1998 年 4 月花旗银行与旅行者银行合并后,资产总额高达 7 000 亿美元,1998 年 12 月 1 日德意志银行与美国信孚银行合并后,资产总额高达 8 200 亿美元。

4. 银行业重组始终是金融业重组的主角

在美国,1993~1994 年期间公司并购总价值 4 100 亿美元,其中,金融并购总价值为 880 亿美元,占整个并购价值的 22.2%;1995 年公司并购总价值上升到 5 240 亿美元,金融并购总价值为 1 480 亿美元,占整个并购价值的 28.4%。而且,在金融业的并购与重组中,商业银行之间的并购一直是主旋律。例如,根据 1995 年 2 月《总统经济报告》的资料显示,1995 年美国金融业并购总价值的 1 480 亿美元中,商业银行的并购价值为 865 亿美元,占 58.44%,保险公司的并购

^① 益言、孙涛:《国际经济评论》,2000 年第 5~6 期。

价值为 276 亿美元，占 18.64%，储蓄、信贷股与互助储蓄银行的并购价值为 67 亿美元，占 4.53%，房地产经纪行与抵押贷款银行并购价值为 130 亿美元，占 8.78%，投资银行与经纪行的并购价值为 100 亿美元，占 6.76%，其他金融类并购价值为 42 亿美元，占 2.84%^①。

5. 金融业重组地域广阔、涉及的国家众多

20 世纪 90 年代前半期金融业并购与重组是以美国为主战场，到后半期重心逐步转移到欧洲和其他国家和地区。

美国长期实行单一银行制，中小金融机构数量过多，资本金普遍达不到 1992 年国际清算银行（BIS）要求商业银行自有资本比率达到 8% 的规定。为了提高资本充足率、减少风险，美国各金融机构除了采取发行新股、增加资本外，还通过金融机构合并的方式以提高资本充足率。例如，美国大通银行与化学银行在重组前，大通银行的资本充足率为 5.95%，而化学银行为 6.46%；1991 年 7 月美国华友银行和汉华银行在重组前，汉华银行和华友银行普通股占资产比重分别为 4.8% 和 4.17%，第一级资本占资产的比重分别为 6.20% 和 5.04%，重组后成为一家实力较强的银行，业务竞争力明显提升。

从金融业合并的发展趋势看，合并活动日趋全球化，其活跃的范围越来越广，已经从传统的美、日、欧扩展到东南亚、拉美及北欧等地区。在此次并购浪潮中，各国金融机构不仅在国内积极寻求并购对象，金融机构跨国界并购活动也不断增加。如荷兰国际银行收购英国的巴林银行，德意志银行收购美国信孚银行，荷兰商业银行与比利时布鲁塞尔银行合并，芬兰商业银行与瑞典北方银行，澳大利亚西太平洋银行与墨尔本银行之间的合并。

6. 商业银行、投资银行、保险公司之间交叉并购成为新热点

由于对混业经营限制的放松，金融机构摆脱了原有的分业经营和监管的束缚，向全能化银行、超级金融百货公司转变。由此，商业银行、投资银行（或证券公司）、保险公司以及金融服务企业之间的混业购并与重组，并通过混业并购形成全能的“巨型金融百货公司”的趋势成为金融业并购和重组的方向。例如，瑞士联合银行和瑞士银行公司合并后拥有欧洲最为强大的投资银行业务和全球最大的资产管理业务；被誉为“世纪合并”的美国花旗银行与旅行者集团之间的合并是混业合并的典型案列，合并后的花旗集团成为集银行、证券、保险、信托、基金等全方位金融业务于一体的“金融超级市场”。德国安联保险公司 1998 年兼并法国 AGP 集团，1999 年兼并了美国从事固定利息投资的皮姆科资产管理公司，2000 年收购了美国尼古拉斯·阿普吉格特金融管理公司。在短短的 3 年时间里，通过兼并收购等方式，德国安联保险公司迅速发展成为一个集保险与金融投资服务于一体的综合性金融企业。

7. 保险业重组比重呈逐渐增加趋势

保险业并购大约占金融并购的 1/3；从并购金额来看，保险业所占比重呈逐渐增加趋势，1997 年保险业并购金额在金融业并购中所占比重为 16.44%，1998 年和 1999 年分别增长到 20.28%、25.76%，在 2000 年出现了大幅度下降，下降到 10.13%，2001 年大幅增长到 34.58%，保险业并购平均规模超过了金融业的平均规模。

保险业并购主要集中在保险业较为发达的地区。在 1995～2000 年欧盟保险公司数目减少了 6.4%，其中非寿险公司减少了 11%，寿险公司减少了 6%，综合保险公司和专业再保险公司分别增加了 8.3% 和 13.3%。2000 年，欧盟 3 217 家保险公司中有非寿险公司 1 812 家，寿险公司 805 家，专业再保险公司 418 家和综合保险公司 182 家，分别占总数的 56%、25%、13% 和 6%。

^① 来源于 1995 年 2 月美国《总统经济报告》。