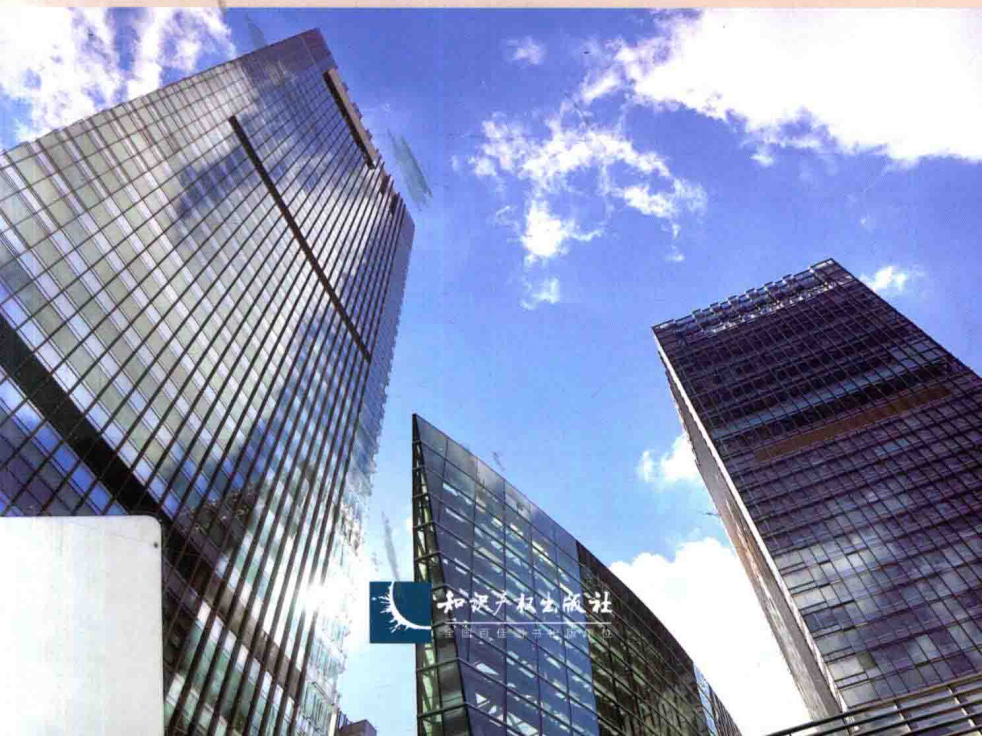


区建华◎著

亚洲金融行业

1986—2016

一个托管人的笔述



知识产权出版社
全国百佳图书出版单位

区建华◎著

亚洲金融行业

1986—2016



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

图书在版编目 (CIP) 数据

亚洲金融行业:1986—2016 / 区建华著. —北京:知识产权出版社,2017.7

ISBN 978-7-5130-4877-4

I. ①亚… II. ①区… III. ①金融业—研究—亚洲—1986—2016 IV. ①F833

中国版本图书馆CIP数据核字(2017)第093808号

责任编辑:卢媛媛

亚洲金融行业:1986—2016

YAZHOU JINRONG HANGYE: 1986—2016

区建华 著

出版发行: 知识产权出版社 有限责任公司

电 话: 010-82004826

社 址: 北京市海淀区西外太平庄55号

责编电话: 010-82000860转8597

发行电话: 010-82000860转8101 / 8029

印 刷: 三河市国英印务有限公司

开 本: 880mm×1230mm 1/32

版 次: 2017年7月第1版

字 数: 175千字

ISBN 978-7-5130-4877-4

京权图字:01-2017-4184

网 址: <http://www.ipph.cn>

<http://www.laichushu.com>

邮 编: 100081

责编邮箱: 31964590@qq.com

发行传真: 010-82000893 / 82003279

经 销: 各大网上书店、新华书店及相关专业书店

印 张: 7.75

印 次: 2017年7月第1次印刷

定 价: 45.00元

出版权专有 侵权必究

如有印装质量问题,本社负责调换。

向所有亚洲及全球的
托管专业人员致敬

将本书献给：

我的太太金星

谢谢她一直以来对我的支持和鼓励

及

我的女儿慧亭和慧林

给我作为父亲的人生体验

关于本书

亚洲的金融业在过去30年间，一直在繁荣与萧条的轮转中发展。从20世纪80年代到今天，当年才开始萌芽的亚洲金融业，如今已是一片生机勃勃。在此同期，我亦由刚入行的新手逐步成长，先后出任数家托管银行的亚洲区域首席执行官。在本书中，我从托管人的角度，回顾了这一段精彩的发展历程，描绘了许多有趣的故事、情节和事件，将亚洲地区金融业的发展史进行了更丰富的展现和保存。

本书原本是以英文撰写的，书名是 *Asia's Financial Industry 1986—2016*，于2016年9月初由英国的 YouCaxton 出版社出版及发行，通过亚马逊在其美国、加拿大、英国、法国、德国、澳洲、日本及印度的网上书店发售。之后，此书又成功地与在美国、英国、中国香港地区、新加坡及马来西亚的几家实体书店取得协议，在当地发售。

本书出版之后，得到了很多朋友及同业的认可，他们认为讲述有关托管银行在金融业内的发展的中文书籍不多，且多数是论述性或法规性的，较少像我的书这样尝试通过亚洲金融业的发展过程和历史事件，讲述托管业在区内各主要国家和地区过去30年的演进及在金融业的角色变化，以及在过程中有许多有趣的人和事，鼓励我出中文版填补这一空白。

于是，我用了近4个月的时间以中文重写此书，并找到知识产权出版社出版及发行。在此同时，很感谢得到中国银行业协会的张亮副秘书长支持并同意为本书撰写序言。序言结合资本市场发展简要介绍中国托管行业在过去19年的发展及各阶段的特质，以及行业的未来走向，极具参考价值。

本书能够成功出版，谨此再向家人、朋友及同业给我的支持和鼓励表示衷心的感谢。

区建华

2017年3月18日

有关本书的评价

作者以其在托管行业30多年的独特经验和资历，成功撰写了一部真正的洪荒之作，讲述金融市场的演变过程和历史，由中古世纪交易所的诞生至今天，饶富趣味。本书展现了经常被忽视的托管机构的重要作用，让我们了解到托管机构是如何在金融市场的演变过程中一步一步地不断演进。

本书是第一部关于托管行业的权威著作，讲述这个行业如何在实体经济核心金融中默默地为社会创造真正价值，不断带动创新和经济的增长。

——帕特里克·科尔 (Patrick Colle)

法国巴黎银行全球托管行首席执行官

整个亚太地区的灵活增长，是这个时代一段动人心弦的历史，令许多业务和个人受惠于这急速的演变。作者为这转变历程描绘了一幅全景图，勾画出亚洲金融业的发展过程。与此期间，他在业内多家顶尖国际金融服务机构任职区内的第一把手，他的独到见解极具预见性。

——史蒂文·L·弗拉德坚 (Steven L. Fradkin)

北美信托银行财富管理业务总裁

作者曾任职多家全球托管银行的高管，从业经验丰富，他撰写的首部有关托管行业及其角色的著作，可读性极高。在追溯亚洲金融业由20世纪70年代的萌芽期到今天的发展时，作者同时点出了人的关键因素。虽然托管已由人工手作演变成为高度科技化，人际的触觉，仍至为重要。他在这本有关托管行业的书中所描写的逸事趣闻，十分引人入胜。

——陈利福 (Tan Lee-Hock)

《亚洲资产管理》杂志创始编辑及出版人

作者通过这些有关托管行业生动有趣的回忆，带我们重历了亚洲金融在过去30年里的重大事故，让我们重新认识到巩固市场基础工程的高度艰巨性，并同时提醒我们：每一个转折点都是新的机遇。

——杨伟文 (Daniel Yu)

《资产》杂志主编

本书以专业托管人的视角，悉数全球金融市场的里程碑事件，回顾资产托管行业的变迁，透过这位亲历者饱含深情的诠释，亚洲金融行业近30年的发展历历在目。本书不乏趣味性，用大事记生动地将整个亚洲金融行业的发展和变革历程串联起来，其中还穿插了一些有关社会生活、科技应用的生动事例。本书颇具实用性，对金融从业者来说，是一本很好的传承过往、启迪未来的读物。本书兼具前瞻性，书中所述的社会保障制度建设、人民币国际化进程、金融安全与风控等都是当前中国乃至整个亚洲金融行业在未来发展过程中需要重点考虑的因素。

——张亮

中国银行业协会副秘书长

序

自1998年封闭式基金引入托管机制以来，中国资产托管行业历经了19年的发展历程。近年来，随着多层次资本市场的改革创新和对外开放，资产托管凭借适应直接融资市场和财富管理市场的内生动力，彰显出广泛的制度适应性和优异的市场表现。根据中国银行业协会统计，截至2016年第三季度末，中国银行业资产规模已达113.16万亿元人民币，同比增长49.46%。作为投资资产的保管者、清算者、估值者和监督者，资产托管在保障资产安全、解决信息不对称、降低金融成本、撮合交易方面发挥着积极作用，成为当代金融生态中最为重要的参与者之一。

从发展历程维度来看，中国资产托管行业经历了三个发展阶段。

一是探索时期（1998—2001年）。中国资产托管是一个政策导入型行业。1997年11月5日，《证券投资基金管理暂行办

法》颁布，明确了基金管理运用与保管职能独立、主体分离的制度安排，建立起由第三方对管理人形成外部制约和监督的托管机制，开启了中国资产托管业务。这一阶段，证券投资基金产品以封闭式基金为主，托管市场参与主体只有五大国有银行，托管业务在谨慎、缓慢中前行。截至2001年年底，行业共托管51只封闭式基金，净值规模达818亿元人民币。

二是蓬勃发展时期（2002—2005年）。2002年以后，在封闭式基金运作经验基础上，开放式证券投资基金崭露头角，证券公司推出集合资管计划，保险资产引入托管机制。同时，市场上大批基金公司获批，多家股份制银行获得基金托管资质。在证券和保险市场发展推动下，托管业务进入蓬勃发展阶段。2004年6月1日，《中华人民共和国证券投资基金法》颁布，托管人职责和地位在法律层面得以进一步明确。截至2005年年末，全国有12家商业银行具备资产托管资格，托管证券投资基金218只，规模达4691亿元人民币。

三是高速创新时期（2006年至今）。在托管行业与资管市场共同发展的过程中，资产托管有力地维护着委托人和受益人的合法权益，逐步被监管部门和投资者认可。资产托管业务也日渐向非证券类资产管理领域延伸，进入一个产品丰富、创新活跃的高速发展时期，行业规模呈现几何级增长。截至2015年年末，中国银行业资产托管存量规模达87.7万亿元人民币，同比增长62.64%，成为中国金融市场一道亮丽的风景线。

从业务现状维度来看，资产托管已成为中国金融行业发展空间最大、领域最广、增长最快的轻资产业务之一，呈现出以下特点。

一是市场领域宽广、规模增长迅速。中国资产托管行业由最初的证券投资基金领域，逐步渗透到信托、银行理财、保险、养老金、跨境投资、私募、互联网客户资金、交易支付等金融市场的各个领域，成为连接银行与各资管子行业的纽带。在2005—2015年这10年间，行业规模平均增长率达68.69%。

二是产品种类齐全、创新步伐加快。中国资产托管业务紧跟市场发展，不断推出适应客户需求的产品和服务，并形成了一定规模。根据中国银行业协会统计，截至2015年年末，除跨境托管外，其他类型的银行业资产托管产品规模均超万亿元人民币。其中，银行理财托管、证券公司客户资产管理托管、基金公司客户资产管理托管、信托财产保管、保险资金托管规模均超过10万亿元人民币。此外，随着资本市场的发展和开放，各类金融创新层出不穷，资产托管行业不断加快新产品研发和推广力度。

三是监管体系完整、市场规范发展。近年来，中国人民银行和银监会、证监会、保监会、人社部等监管部门，分别就相关资产托管业务出台了一系列法律法规和行业指引，规范业务运作。各商业银行在构建本行全面风险管理体系的基础上，进一步加强资产托管业务的内控建设，坚持制度先行、规范发

展。2009年，中国银行业协会成立了托管业务专业委员会，为行业建章立制、政策协调、沟通交流搭建了重要平台。19年来，中国资产托管行业基本未发生重大风险事件，为金融市场健康发展保驾护航。

四是参与机构众多、市场竞争多元化。目前，中国共有27家商业银行、14家证券公司和中国证券登记结算公司，共42家机构获得托管业务资格。以商业银行为主，其他机构共同参与的托管市场体系基本形成。多元化竞争格局有利于激发托管机构开拓市场、创新产品、完善服务，持续增强核心竞争力。

从产业发展趋势维度来看，国内资产托管业务仍将呈现多元化、持续稳健发展的态势。

一是政策利好推动市场持续扩张。资本市场向纵深拓展为资产托管产业提供良好的外部环境，银行业战略转型是托管行业快速发展的持续内在动力，资本市场对外开放和人民币国际化进程深化将加速国内外托管市场对接，金融创新层出不穷、社会保障体制逐步完善、社保资金管理市场化改革，为资产托管行业带来了更为广阔的市场空间。在可预见的未来，中国资产托管行业仍将处于市场边界不断扩展、产品创新持续推进的发展期。

二是行业集中度将保持下降趋势。中国资产管理市场边界不断扩展，创新领域不断被发掘。在此背景下，与全球托管集中度上升的格局相反，中国托管市场集中度有可能保持下降态

势。一方面，国有托管银行在证券投资基金、保险、养老金、跨境托管市场方面独具优势，而中小托管银行在信托、私募和创新产品托管领域占比领先，形成不对称竞争优势。另一方面，大型托管银行之间也存在着激烈竞争，难以出现一家独大的局面。因此，在未来一段时期内，中国托管市场仍将继续保持充分竞争状态。

三是托管服务网络体系逐步完备。随着中国金融改革的深化和人民币国际化步伐的加速，诸多托管银行开始在境内设立业务分部，并积极布局全球托管网络，打造境内外联动发展的业务格局。在这一过程中，中资托管机构不断参与国际竞争，充分交流先进经验，拓展行业发展视野。此外，相对独立的事业部制可能成为中资托管机构组织架构改革的主要方向。

四是创新增值和系统建设成为核心竞争力。随着资管行业的多元化发展，托管客户服务需求也日益多样化、个性化。目前，国内托管银行较好地履行着基本服务，但绩效评估、大数据分析、证券借贷、现金管理等一系列增值服务发展不足。托管机构将充分利用其信息中心、保管中心、会计中心、清算中心的优势，积极探索托管产品和服务创新，向综合金融服务管家转型。此外，契合高效、智能、便捷的互联网金融时代特征，托管银行正在积极加强系统建设。产品、服务和系统创新将是未来中国资产托管市场发展的主旋律。

19年的发展历程充满了艰辛探索、锐意创新和不懈努力。我们有理由相信，未来，伴随着经济的协调稳定发展和改革的持续深入，中国资产托管行业将围绕金融安全使命，紧跟时代步伐，为构建和谐金融生态做出更大贡献。

中国银行业协会 张 亮

2017年1月12日

目录

引 言	001
1.究竟保管什么	007
2.资本主义世界的引擎	012
3.自行车快递员	018
4.偶然的创新	024
5.大跃进	029
6.九大戒律	035
7.风控管理人	044
8.本性难移	051
9.霸菱的倒闭	058
10.冬荫效应	067

- 11. 黄金收集行动 | 075
- 12. 大战对冲基金 | 084
- 13. 资本管制 | 95
- 14. “千年虫” | 104
- 15. 科网泡沫 | 113
- 16. “9·11”恐怖袭击 | 123
- 17. 第一只开放基金 | 131
- 18. 危疫爆发 | 139
- 19. 社会保障制度 | 147
- 20. 全球金融危机 | 158
- 21. 人民币快车 | 202
- 22. A股市场的震荡 | 220
- 后 记 | 227