

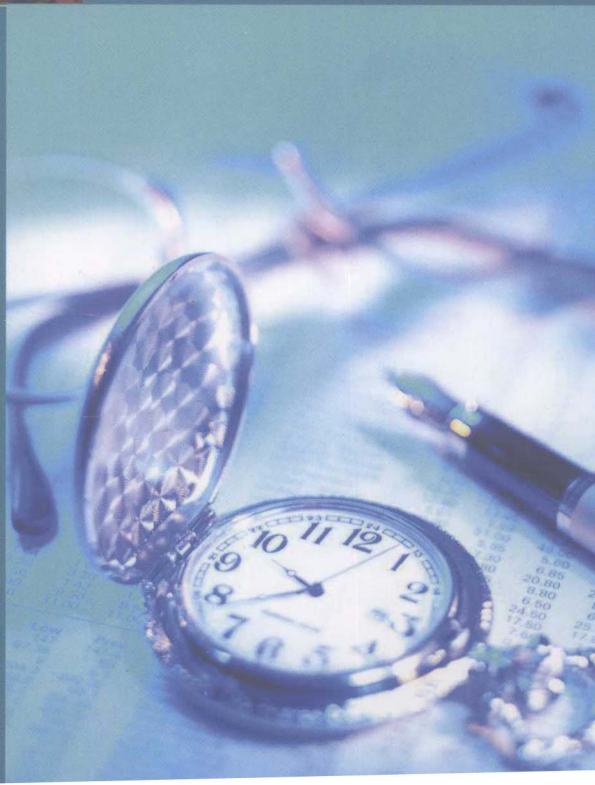
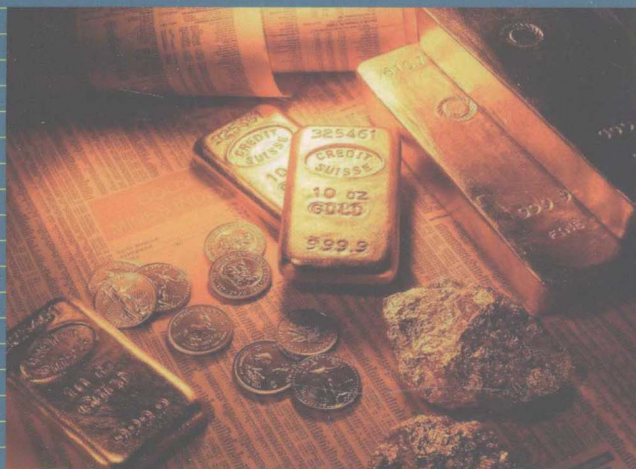
21

世纪高职高专规划教材

金融保险系列

金融创新

主编 满玉华



中国人民大学出版社

21 世纪高职高专规划教材·金融保险系列

金融创新

主 编 满玉华

副主编 刘 香 侯迎春

中国人民大学出版社

· 北京 ·

21 世纪高职高专规划教材·金融保险系列

参编人员及单位

(以参编人员姓氏笔画为序)

马海涛	中央财经大学	王 力	山西财税专科学校
王玉雄	中国人民银行营业管理部	王红梅	哈尔滨金融高等专科学校
孔立平	东北财经大学	石月华	山西财税专科学校
付 菊	保险职业学院	刘连生	广东金融学院
刘金波	哈尔滨金融高等专科学校	刘淑娥	北京财贸职业学院
安秀梅	中央财经大学	关颖哲	辽东学院
邢天才	东北财经大学	邢俊英	中央财经大学
伏琳娜	辽宁金融职业学院	杜 鹃	上海金融学院
杨 虹	中央财经大学	李 民	广东省社科院
李元伟	辽宁信息职业技术学院	李军燕	山西财税专科学校
李杰辉	福建金融职业学院	张为群	浙江金融职业学院
张伟芹	北京财贸职业学院	张劲松	浙江金融职业学院
张晓洁	山东理工大学	张强莉	山东轻工业学院
郑祎华	辽宁金融职业学院	武 飞	北京财贸职业学院
赵锡军	中国人民大学	赵煜光	中华女子学院
夏雪芬	保险职业学院	倪信琦	福建金融职业学院
唐宴春	山东轻工业学院金融职业学院	温来成	中央财经大学
满玉华	哈尔滨金融高等专科学校		

[Home](#) | [About Us](#) | [Contact Us](#) | [Privacy Policy](#) | [Terms & Conditions](#) | [FAQ](#)

从历史的角度看,金融业的发展史就是一部金融创新史。金融产品与金融服务的创新、金融体系与金融机构的创新、金融市场与金融工具的创新、金融制度与金融监管的创新,为市场的参与者与监管者创造了更多的便利和机会的同时,也为金融创新的主体——金融机构和金融创新成果的分享者带来了丰厚的超额收益。可见,任何一种金融创新都可能重新改变利益格局;并且创新是动态的,原来获利的一方未必能持续获利,有可能一夜之间倾家荡产,这就是创新的魅力,也是创新研究的动力。但是创新并不一定意味着成功,金融资本的逐利本性在缺乏充分的透明和制约的情况下,时常会制造一些麻烦,美国次贷危机引发的这场百年不遇的全球性金融危机,发人深省,令我们有必要重新反思金融创新与监管的辩证关系。

本教材力求做到内容务实创新, 结构新颖独特。其突出特点是:

第二, 实践性。根据高职高专院校学生的特点和培养金融人才需求的实际, 本教材不仅设置了“章前引例与分析”, 还在每章中配有“参考案例”, 侧重于对学生分析问题、解决问题能力的培养和训练。通过对案例的介绍与分析, 使读者能够更深入地理解专业知识, 提高应用能力。

1

务创新、金融体系与金融组织机构创新、金融市场与金融工具创新、金融制度与金融监管创新。

本教材遵循“精炼、必需、实用”原则，详略得当，取舍有度；不罗列一般的理论教条，在跟踪国内外理论最新发展的前提下，保证理论知识的健全、简洁、新鲜和生动。本教材知识体系完整，内容翔实独特，便于不同教学对象在使用时扩展和取舍。本教材适合高职高专金融、证券、保险专业和其他财经类专业的学生使用；亦可作为金融机构培训之参考。

参加本书编写者都是全国各主要高职高专金融院校长期从事金融教学科研的一线教师。本教材由中国银行业监督管理委员会合作金融监管部主任、高级经济师臧景范主审；哈尔滨金融高等专科学校金融系副教授满玉华担任主编，哈尔滨金融高等专科学校金融系讲师刘香、山西金融职业学院金融系副教授侯迎春担任副主编，参加编写的还有哈尔滨金融高等专科学校投保系副教授赵文君、讲师刘永刚；辽宁金融职业学院金融系讲师伏琳娜、内蒙古财经学院职业学院讲师王永成。具体编写分工如下：侯迎春编写第一章；王永成编写第二章；赵文君、刘永刚编写第三章；满玉华编写第四章；刘香编写第五章；伏琳娜、赵文君、刘永刚编写第六章。满玉华负责修改、总纂并定稿。

本教材的编写参考了大量的相关文献和论著，并吸收了其中的部分研究成果。在教材编写过程中，得到了一些金融机构和中国人民大学出版社的大力支持，得到了许多从事金融教育的专家学者以及银行专业人士的赐教和指点。在此，本教材编写组全体成员一并表示诚挚的谢意。

本教材涉及范围广，涵盖内容多，有些金融创新尚在探索或试行中，可供参考的资料有限，由此增加了编写此教材的难度；加之编者学识有限，难免存在纰漏，敬请专家、学者、同行和读者提出宝贵意见和建议，以便进一步改进和完善。

本教材编写组

2009年6月

教师信息反馈表

为了更好地为您服务，提高教学质量，中国人民大学出版社愿意为您提供全面的教学支持，期望与您建立更广泛的合作关系。请您填好下表后以电子邮件或信件的形式反馈给我们。

您使用过或正在使用的我社教材名称		版次	
您希望获得哪些相关教学资料			
您对本书的建议（可附页）			
您的姓名			
您所在的学校、院系			
您所讲授课程的名称			
学生人数			
您的联系地址			
邮政编码		联系电话	
电子邮件（必填）			
您是否为人大社教研网会员	☐ 是，会员卡号：_____ ☐ 不是，现在申请		
您在相关专业是否有主编或参编教材意向	☐ 是 ☐ 否 ☐ 不一定		
您所希望参编或主编的教材的基本情况（包括内容、框架结构、特色等，可附页）			

我们的联系方式：北京市海淀区中关村大街 31 号

中国人民大学出版社教育分社

邮政编码：100872

电话：010-62515921

网址：<http://www.crup.com.cn/jiaoyu/>

E-mail: jyfs_2007@126.com

目 录

第一章 金融创新导论	1
第一节 金融创新概述	2
第二节 金融创新的内容及影响	10
第三节 金融创新的实践与发展	19
第二章 金融业务创新（上）	33
第一节 商业银行负债业务创新	34
第二节 商业银行资产业务创新	49
第三节 商业银行中间业务创新	64
第三章 金融业务创新（下）	79
第一节 证券业务创新	80
第二节 保险业务创新	96
第四章 金融体系与金融机构体系创新	127
第一节 金融体系与金融机构体系创新概述	128
第二节 银行金融机构创新	146
第三节 非银行金融机构创新	161
第五章 金融工具与金融市场创新	167
第一节 金融期货	168
第二节 金融期权	178
第三节 金融互换	188
第四节 金融远期合约市场	194
第六章 金融制度与金融监管创新	202
第一节 金融制度与金融监管创新概述	203
第二节 商业银行制度与金融监管创新	216
第三节 证券制度与金融监管创新	228
第四节 保险制度与保险监管创新	234
参考文献	248

第一章 金融创新导论

封面 目录 前言 第一章 金融创新导论 第二章 金融创新的理论 第三章 金融创新的实践 第四章 金融创新的监管 第五章 金融创新的未来

第一章 金融创新导论 1.1 金融创新的定义 1.2 金融创新的分类 1.3 金融创新的动因 1.4 金融创新的特征 1.5 金融创新的监管 1.6 金融创新的未来



章前引例及分析

竞争是金融创新的原动力

截至 2008 年 11 月，我国基金市场上推出了 7 只创新型基金（1 只为债券型基金），根据其创新之处大致分为三类：第一类，具备一年封闭期，之后将转为开放式基金的工银红利、华夏复兴、南方盛元红利（其中工银红利、华夏复兴已经完成封闭期）；第二类，具有救生艇条款可以有条件封转开的大成优选、建信优势动力；第三类，具有杠杆表现出不同风险收益特征的瑞福分级。无论是第一只创新型基金的国投瑞银瑞福分级，还是最新发行的富国天丰，从它们发行期的募集情况来看，其吸引力远远高于同期的其他基金。

（资料来源：<http://www.stockstar.com>。）

分析：竞争是金融创新的最大的原动力，满足金融消费者的不同需求是金融创新的根本目的，上述创新型基金的推出和得到市场的追捧就是证明。



本章学习目标

通过本章的学习，你应该能够：

1. 了解和掌握金融创新的含义；
2. 了解和掌握金融创新的背景、动因、内容和特征；
3. 了解和掌握金融创新的流派和影响；
4. 了解和掌握金融创新与金融深化、金融自由化、金融风险以及金融监管的关系；
5. 了解国内和国际金融创新的实践和发展。

第一节 金融创新概述

一、金融创新的诠释

一般认为，金融创新始于 20 世纪 50 年代，70 年代以后得到蓬勃发展。它以金融领域的方方面面为其活动范围，以多样化、新型化、自由化、持续化为特征。

1912 年，奥裔美籍著名经济学家约瑟夫·阿罗斯·熊彼特（Joseph Alois Schumpeter）出版的《经济发展理论》一书，首次提出了“创新理论”（innovation theory）。他认为，创新就是建立一种新的函数，即把一种从来没有过的生产要素和生产条件的新组合引入生产体系。他把这种组合归结为五种情况：一是引进新产品或提供一种产品的新的质量；二是引进一种新技术或新的生产方法；三是开辟一个新的市场；四是获得原材料或半成品的新的供应来源；五是实行新的企业组织形式。他提出，创新是一个经济概念而非技术概念。创新可以模仿和推广，从而促进经济的发展。当一个企业通过创新而获利后，其他企业会进行模仿，继而在整个行业掀起一股创新浪潮，而一个行业的发展又会带动其他行业乃至整个社会经济的发展。我们从熊彼特的创新理论出发，来理解金融创新和金融制度创新的含义。“金融创新是指那些便利获得信息、交易和支付方式的技术进步，以及新的金融工具、金融服务、金融组织和更发达、更完善的金融市场的出现。”这一含义首先说明金融创新带有鲜明的行业特征，即创新范围是在金融领域或金融业内；其次指出金融创新必须是具有新生性和质变性。实际上，对金融创新应当从以下三个层面来理解。

（一）宏观层面的金融创新

宏观层面的金融创新将金融创新与金融史上的重大历史变革等同起来，认为整个金融业的发展史就是一部不断创新的历史，金融业的每项重大发展都离不开金融创新。

从这个层面上理解金融创新有如下特点：金融创新的时间跨度长，将整个货币信用的发展史视为金融创新史，金融发展史上的每一次重大突破都视为金融创新；金融创新涉及的范围相当广泛，不仅包括金融技术的创新、金融市场的创新、金融服务和产品的创新、金融企业组织和管理方式的创新、金融服务业结构上的创新，而且还包括现代银行业产生以来有关银行业务、银行支付和清算体系、银行的资产负债管理乃至金融机构、金融市场、金融体系、国际货币制度等方面的历次变革。如此长的历史跨度和如此广的研究空间使得金融创新研究可望而不可即。

（二）中观层面的金融创新

中观层面的金融创新是指 20 世纪 50 年代末 60 年代初以后金融机构特别是银行中介功能的变化，它可以分为技术创新、产品创新以及制度创新。技术创新是指制造新产品时采用新的生产要素或重新组合要素、生产方法、管理系统的过程。产品创新是指供给方生产出比传统产品性能更好、质量更优的新产品的过程。制度创新则是指一个系统的构成和功能发生了变化而使系统效率有所提高的过程。

中观层次的金融创新概念不仅把研究的时间限制在 20 世纪 60 年代以后，而且研究对

象也有明确的内涵,因此,大多数关于金融创新理论的研究均采用此概念。本书的研究也主要采用中观层面的金融创新概念。

(三) 微观层面的金融创新

微观层面的金融创新仅指金融工具的创新。大致可分为四种类型:一是信用创新型,如用短期信用来实现中期信用以及分散投资者独家承担贷款风险的票据发行便利等;二是风险转移创新型,包括能在各经济机构之间相互转移金融工具内在风险的各种新工具,如货币互换、利率互换等;三是增加流动创新型,包括能使原有的金融工具提高变现能力和可转换性的新金融工具,如长期贷款的证券化等;四是股权创造创新型,包括使债权变为股权的各种新金融工具,如附有股权认购书的债券等。

从思维层次上看,“创新”有三层含义:一是原创性思想的跃进,如第一份期权合约的产生;二是整合性,将已有观念的重新理解和运用,如期货合约的产生;三是组合性创新,如蝶式期权的产生。

从金融创新产生动因的角度来划分,可以将金融创新划分为两类:一种是为规避监管而进行的创新,我们可以把它称为消极金融创新,另一种是金融机构为提高自身竞争力而进行的创新,我们将它称为积极金融创新。从金融创新的历史看,金融创新是“放松管制”要求的产物,因此,绝大多数金融创新都可归纳为消极金融创新,同时由于新技术的发展和應用以及竞争的压力,积极金融创新也已越来越多地产生出来。

从金融创新针对的对象来划分,可以将金融创新划分为四类:金融制度创新、金融组织结构创新、金融企业经营管理创新、金融业务和金融产品创新。

二、金融创新的理论流派

对金融创新浪潮的产生原因与形成后果的研究结论构成了西方金融创新理论的基本内容。金融创新的理论流派主要有西尔柏的约束诱导型金融创新理论、凯恩的规避型金融创新理论、戴维斯等的制度学派的金融创新理论、希克斯和尼汉斯的交易成本创新理论以及其他流派金融创新理论。

(一) 西尔柏的约束诱导型金融创新理论

西尔柏(W. L. Silber)主要是从供给角度探索金融创新产生的原因,他认为金融创新是微观金融组织为了寻求最大的利润,减轻外部对其产生的金融抑制而采取的维护自身利益的行为。他认为:创新活动是经济推动力的产物,通过对金融部门不定期的观察结果表明,大多数金融成果都源于经济刺激。微观经济的框架的变化是金融创新的根本起点,金融创新是应对微观经济的约束和诱导、技术的进步以及立法的结果。

金融创新的目的是通过放松金融限制,获取最大收益。人们创造新的金融工具或业务处理方式是为了放松强加在企业之上的金融限制,企业为了最大限度地取得效益需要不断地克服多种约束。这些限制来自于企业内外两个方面,最突出的外部限制主要是政府制定的经济制度和 market 对企业最优化的要求。通常情况下,一个企业只有克服现实中存在的限制才能最大限度地实现其目标功能,于是就产生了对创新的需求。

技术和立法是诱导金融创新的重要因素,这两个因素有时通过约束来起作用,更多的时候是独立发挥作用。这里的技术主要指信息处理和数据传送。银行的支付体系与计算机

技术紧密联系在一起，在结算过程中，交换银行自动收付系统、环球银行同业金融电信协会以及电子贸易的背后，技术是金融创新的一股主要力量。许多金融手段是用来对付法规的，因为遵守法规的成本很高。

（二）凯恩的规避型金融创新理论

凯恩（E. J. Kane）提出的“规避”是指对各种规章制度的限制性措施实行规避。“规避创新”则是通过新业务、新产品、新方式的创新来规避各种金融控制和管理的约束。在市场机制约束下和法制基础上经济个体寻求最大利润的过程中，规避已经被认为是合法的。由此，凯恩设计了一个制定规章制度的框架。在这个框架中，制定经济规章制度的程序和被管制人规避的过程是相互适用和相互作用的。

许多形式的政府管制与控制实质上等于隐含的税收，阻碍了金融业从事已有的营利性活动和利用管制以外的利润机会，因此金融机构有通过创新来逃避政府的管制的冲动。但当金融创新危及金融稳定和货币政策不能按预定目标实施时，政府和金融当局又会加强管制，这又将导致新一轮创新，因此静态均衡几乎是不可能存在的。

（三）制度学派的金融创新理论

以戴维斯（Davies）、塞拉（Sylla）和诺斯（North）等为代表的金融创新理论认为，作为经济制度的一个组成部分，金融创新应该是一种与经济制度互为影响、互为因果关系的制度改革，金融体系的任何因制度改革的变动都可以视为金融创新。如政府要求金融稳定和防止收入分配不均等而采取的金融改革，虽然是以建立一些新的规章制度为明显的特征，但它的意义已经不是以往的“金融压制”，而带上了“创新”的印记。最明显的例子是，1919年美国联邦储备体系和1934年存款保险金制度的建立，都是作为政府当局为稳定金融体系而采取的有力措施，属于金融管制的一部分，但也可认为是金融创新行为。

（四）希克斯和尼汉斯的交易成本创新理论

希克斯（J. R. Hicks）和尼汉斯（J. Niehans）提出的金融创新理论认为金融创新的主要目的是降低交易成本。希克斯把交易成本和货币需求与金融创新联系起来考虑，得出了以下的逻辑关系：（1）交易成本是作用于货币需求的一个重要因素，不同的需求产生对不同类型金融工具的要求。（2）交易成本高低使经济个体对需求预期发生变化，交易成本降低的发展趋势使货币向更高级的形式演变和发展，产生新的交换媒介、新的金融工具。（3）不断降低交易成本会刺激金融创新，改善金融服务。因此认为金融进化的过程，就是不断降低交易成本的过程。

（五）其他流派金融创新理论

1. 格林和海伍德的理论

格林（B. Green）和海伍德（J. Haywood）认为财富的增长是产生金融创新需求的主要因素。其过程是：科技进步引起财富增加，避免风险的愿望和行为使金融业得以发展，从而使金融资产日益增加。

2. 格利和肖的理论

格利（J. Gurley）和肖（E. Shaw）认为，金融中介是经济增长过程中必不可少的部分，金融创新是企业需求与金融部门提供服务相匹配的结果。肖还认为，当旧的融资技术不适应经济增长的需要时，表现为短期金融资产的实际需求静止不变，因此必须在相对自

由的经济环境中，用新的融资技术对长期融资进行革新。也就是说，经济增长本身为长期融资创造了市场机会，金融创新就是对这种机会作出的反应。

3. 特征需求理论

特征需求理论是英国经济学家德赛和考在研究流动和收益特征线上各点距离后得出来的结论。其基本原理是，环境的改变，尤其是风险增加和多样化，使得流动性和收益距离拉大，为了弥补其间的差异，就产生了对金融产品的需求，以缩短特征线上各点之间的最大距离。

4. 临界点与逆转现象

根据经济学家鲍特和辛普森的观点，如果传统的金融产品和使用原有的金融技术的机会成本没有超过临界点，则不会产生金融创新。此外，在某种程度上，金融创新的原因已经消失，但金融创新的手段仍然传保留下来。

5. 竞争市场模型

按照经济学家保莫的观点，市场竞争将导致金融机构及非金融机构引入新的金融手段，使金融创新变得卓有成效。完全竞争市场符合两个条件：对进入市场者不设障碍，对离开市场者不收取费用，但真正的完全市场竞争是不存在的。金融机构间竞争的加剧，是金融创新的最大的原动力，各种新的金融产品的大量涌现，不能不说是金融机构间竞争的结果。

6. 弗雷德里克·S·米什金的金融创新说

美国经济学家米什金认为，刺激金融创新不外乎四种因素：经济环境的变化、技术条件的变化、规避风险和回避既有的管理法规。

米什金认为“任何解释创新的分析都必须说明那些使创新得以发生的刺激因素”。“这是由个人和企业欲使其利润最大化要求而产生的；换言之，创新这一能使经济大大获益的活动是由致富（或保持富裕）的要求所推动的。”为了在新的经济环境中求得生存，金融机构必须进行金融创新，研究和开发新的金融产品，这表明“需要是创新之母”。

当新技术革命，尤其是电脑、电信工业的技术和设备在金融业广泛应用之后，金融机构会设想出许许多多的金融服务品种，这些服务能依靠新技术有效地获取利润，增加金融业的收入。

规避风险也是金融创新的主要动因之一。米什金分析道：“利率风险的增加刺激了新的证券的产生和新的金融市场的开发。”

三、金融创新的背景

从金融创新的宏观生成机理来看，金融创新都是与经济发展阶段和金融环境密切联系在一起的。金融创新根源在于经济与金融领域基本面的重大变化。

（一）金融管制与金融自由化

从20世纪30年代至70年代，美国金融监管从自由走向全面管制，1933年《银行法》是美国对银行业实行全面管制的标志。这段时期重要的银行立法还有1956年《银行持股公司法》、1960年《银行合并法》、1966年《利率管制法》，对银行持股公司、银行合

并活动和存款利率进行管制，反映了政府对银行予以全面管制的立法思想。政府的全面管制表现在：第一，对新银行和非银行金融机构开业加以限制；第二，联邦储备系统由原来权力分散的体制变成为中央集权的体制。这样联储可以更有力地制定和执行货币政策，同时行使货币政策的手段也进一步扩大，联储对股票贷款、存款利率（Q 条例）、票据贴现、存款准备等作出规定，公开市场业务的权力也进一步加强。

英国的金融监管则表现出自然渐进型的特征。英国的整个金融监管制度倾向于行业自我监管，但是这种行业自律在这段时期也表现出政府管制的特点，这种特点不仅表现在银行业，还表现在证券、保险业，而以证券业尤为明显。与此同时，世界各国对金融行业基本上都采取管制政策。

过度的和不适当的金融限制和管制形成金融抑制，即使各种类型的资金价格被扭曲，资金需求者应有的融资渠道遭遇阻滞，不能以其希望的融资方式和市场公允的、可以承受的价格获得所需资金，甚至产生金融“脱媒”现象。于是产生各种规避管制的金融创新工具，典型的例子如花旗银行为规避 Q 条例而创造的大额可转让定期存单、可转让支付命令账户（NOW）的产生等。

计算机技术的推广和应用以及世界经济的剧烈变化，使得金融市场和金融机构具备了对抗和规避金融管制的必要性和可行性，迫使各国货币管理当局不得不放松金融管制。

进入 20 世纪 80 年代，金融自由化浪潮席卷全球，面对来自国内和国外的外国金融机构的强大竞争，美国国会陆续通过了一系列法案放松管制。如通过 1980 年《吸收存款金融机构放松管制和货币控制法》，取消了 Q 条例及一定的利率最高限额，通过 1982 年《加恩—圣杰曼吸收存款机构法》，允许可转让支付命令账户（NOW）的使用等。进入 80 年代后，世界各国也竞相放松金融管制，有力地促进了金融创新。

（二）生产国际化和市场国际化的形成要求资本国际化

第二次世界大战后，科学技术的发展促进了生产力的发展，使生产的社会化扩展到国际化的程度，生产国际化和市场国际化的形成要求资本国际化。

20 世纪 50 年代末 60 年代初，西欧各国经济处于战后恢复增长阶段。到 60 年代中后期，西方主要国家的经济已经摆脱了第二次世界大战的创伤，进入经济高速增长时期，国际贸易也迅速增长，与此相应，国际资本流动的规模与速度都发生了显著变化，这对各国都较严格的金融管制，特别是资本项目的管制，以及国际社会施行的布雷顿森林体系形成了冲击。微观金融机构为了利润目标的实现，千方百计地通过创新来逃避管制。高度自由、不受任何国家管辖的、源于欧洲美元市场的欧洲货币市场因此诞生了。欧洲货币市场的建立开创了当代金融创新的先河，其灵活多样的经营手段为以后的金融创新树立了典范。

（三）国际货币体系转变

1944 年英、美等 44 个国家确立了战后的国际货币体系——布雷顿森林体系，实行黄金—美元本位制，美元直接与黄金挂钩，其他国家货币直接与美元挂钩。从 1950 年，美国国际收支开始出现逆差，到 1960 年，美国对外短期债务已经超过黄金储备额，美元信用发生动摇。20 世纪 60 年代中期以后，美元危机多次爆发，国际货币体系进入动荡阶段。虽经一系列的措施来扭转这种局面，但没有解决根本问题，1973 年 3 月工业化国家开始实行浮动汇率制，布雷顿森林体系崩溃。浮动汇率制下，汇价不稳定，不仅给世界经济带来较大风险，也使金融机构的经营面临着较大风险。

（四）石油危机和石油美元回流

20 世纪 70 年代的两次石油危机导致世界石油能源价格上升，引发全球性成本推动型通货膨胀。至 70 年代中后期，西方国家更是普遍陷入滞胀状态，正是由于这一时期国际金融市场上利率、汇率、通货膨胀率呈现极不稳定和高度易变状态，国际金融市场的参与者们为了规避风险，积极推出和应用能实现风险转移的金融创新产品。

从 1973 年爆发第一次“石油危机”起，西方各国相继出现结构性国际收支平衡的问题。西方工业国家和非产油发展中国家为了平衡国际收支的严重逆差，不得不纷纷进入欧洲货币市场和资本市场寻找国际资金；而石油输出国组织国际收支顺差的极度膨胀，产生大量的“石油美元”，为了寻找有利可图的投资场所，这些“石油美元”纷纷流入欧美金融市场，形成了“石油美元回流”（石油美元从石油输出国返回到石油进口国）。石油输出国组织为了使“石油美元”资金不至于受到利率和汇率剧烈变动的影响，需要寻找合适的融资方式和新的金融工具来规避风险。一些新出现的国际收支顺差国（如一些新兴的工业国）为了更好地使用剩余资金，也只有利用欧洲货币市场和资本市场的融资机制和金融创新工具，从而使欧洲货币市场、资本市场业务和金融创新业务不断发展。

（五）国际债务危机

由于 20 世纪 70 年代大量石油美元流入欧洲货币市场，国际资金供给充裕，不少发展中国家不顾自身的偿债能力而大举借债，结果产生严重的债务问题。1982 年 8 月，首先是墨西哥，继而巴西、阿根廷等国家宣布无力偿还外债，爆发了国际债务危机，对发达国家和发展中国家都产生了极大的影响。在解决和缓解债务危机的过程中，创造出许多新的方法，国际商业银行的融资方式也进行了重大改革。因此，国际债务危机从某种意义上说促进了金融工具和融资方式的进一步创新。

四、金融创新的动因

（一）金融创新的内在动因

金融机构出于内在利益的驱动而进行的金融创新就是金融创新的内在动因。

1. 利润驱动创新

金融机构主要以降低交易成本创新、提高经营效率创新、流动性增强创新和金融产品创新为主要手段来获得利润。

（1）降低交易成本。希克斯和尼汉斯的交易成本创新理论为“金融创新的支配因素是降低交易成本”。它包含两层意思：降低交易成本是金融创新的首要动机，而交易成本的高低决定金融业务和金融工具是否具有实际意义；金融创新是对科技进步导致交易成本降低的反应。

（2）提高经营效率。金融创新一方面通过大量提供具有特定内涵与特性的金融工具、金融服务、交易方式或融资技术等成果，从数量和质量两个方面同时提高需求者的满足程度，增加了金融商品和服务的效用，从而增加了金融机构的基本功能，提高了金融机构的运作效率；另一方面，自从把电子技术引入支付清算系统后，提高了支付清算的速度和效率，提高了资金周转速度和使用效率，节约了大量的流通费用，由此提高了金融机构经营

活动的规模报酬，降低了平均成本，加上经营管理方面的各种创新，使金融机构的盈利能力大为增强。

(3) 增强流动性。流动性增强创新产生于对流动性需求的增长。在商业银行的资产中，有的金融资产是缺乏流动性的，如汽车消费贷款、固定资产贷款、信用卡应收账款和住宅资产净贷款等，银行只能等待到期以后才收回这些贷款或账款。为了保持对外支付能力，以防止优质客户的流失；避免负债和资产利率敏感性不相匹配的情况下，利率变动对银行净利差收入产生的重新定价风险，商业银行可以通过金融创新将流动性较差的资产转变为具有流动性的证券。

(4) 创新金融产品和服务。面对激烈的竞争环境，金融机构只有在金融产品及业务上创新才能拓展业务领域和空间，提高服务功能和效率，从而得以健康和稳健发展，并在竞争中立于不败之地。

2. 规避风险创新

在浮动汇率制下，汇价不稳定，不仅给世界经济带来较大风险，也使金融机构的经营面临着较大风险；市场化利率水平的骤然升高、下降和不规则波动性加剧了金融机构的脆弱性；另外，石油等能源资源以及黄金价格的波动也给世界经济带来较大风险。世界经济的微观主体包括金融机构都需要有创新的金融工具规避这些风险。

3. 规避管制创新

凯恩提出了规避型金融创新理论，所谓“规避创新”，就是经济主体为了回避各种金融规章和管制的控制而产生的一种创新行为。在国际金融界放松对金融机构的行政式的直接管制的同时，加强了以促进银行谨慎经营为目的的风险管理，并加强了对金融创新业务，特别是衍生业务的管制。金融管制的目的是为了保证整个金融体系的稳定和金融机构的经营安全，而金融创新多是为了逃避管制，直接创立新的金融工具，并广泛推广，从而获得超额利润。

(二) 金融创新的外在动因

外在动因是指金融机构创新系统外部的动因因素。它是金融创新的条件，通过推动、驱动等方式最终转化为创新的内在动因，对商业银行金融创新产生推动作用。

1. 金融管制的放松

金融管制是政府作为宏观管理者，为了社会和经济的稳定通过法律和各种规章制度来规范和制约各种经济行为。

20 世纪 30 年代的金融危机发生后，各国普遍加强了金融管制，政府对金融机构经营的种类和范围作了种种限制，这些限制约束了金融企业的经营空间，阻碍了其营利性活动。金融机构千方百计地通过金融工具和管理方式的创新来规避管制，追逐利润，与此同时，当金融机构的创新危及金融体系的稳定和金融市场的正常秩序时，政府会作出反应，进一步强化金融管制，金融机构则会在新的管制下寻求和发动新的创新。因此，金融管制是 20 世纪 70 年代前金融创新的逆境动因。

金融管制对金融创新产生促进作用须具备三个前提条件：一是金融管制影响金融机构在市场竞争中的活动，特别是威胁其经营地位和目标，这是创新主体的外在压力；二是金融管制有一定的“漏洞”，创新主体有“空子”可钻，这样创新才有可能；三是金融机构通过创新产生的收益大于其接受管制的机会成本，即有利可图，这是创新主

体的内在动力。

2. 科学技术的进步

(1) 当前计算机和通信技术的改善,是导致金融服务和金融产品供给条件发生变化的最重要的源泉,它有力地刺激了金融创新。当能够大大降低金融交易成本的新计算机技术可以运用时,金融机构便可据以设想出可能对公众有吸引力的新金融产品和新金融工具。银行卡即是其中之一。计算机和通信技术的改善进一步还改善了市场获得证券信息的能力,提高了业务处理的速度以及客户获得产品和服务的便利性。

(2) 金融业电子技术运用的四个阶段:一是单机独立操作阶段,即通过电子计算机对银行传统业务中的计算简单、重复性强、核算数据量大的统计、记账、支票业务处理进行改革;二是联机综合处理阶段,即对银行的资产、负债、中间三大业务实行电子计算机联机作业管理;三是综合银行网络阶段,即将全国银行的分支机构连成一体,综合处理所有业务,同时可利用网络系统进行数据信息的综合加工和传输,能为银行决策提供依据;四是社会化银行网络阶段,建立以电子银行为中心,连接企业、银行、居民的全社会计算机网络,社会经济的各部门都可以通过网络完成各种金融服务。

(3) 科学技术给传统金融业带来的根本变革。金融电子化给金融业运作带来的变革主要体现在两个方面:一是以自动处理方式代替了人工纸处理方式,降低了信息管理费用;二是以自动渠道来改变客户享受金融服务和金融产品的方式。

3. 风险规避创新

20世纪50年代,3个月期的美元国库券利率在1%和3.5%之间波动。到了70年代,它的波幅达到4%到11.5%之间。而80年代这一波幅已扩大至5%到15%。利率的剧烈波动造成了巨额的资本利得或资本损失,并使投资回报率具有较大的不确定性。与此同时,汇率、通货膨胀率的波动幅度也在扩大。经济环境的这一变化刺激了对风险规避创新的探求,激励人们创造一些能够降低利率等市场风险的新的金融工具。在该需求的推动下,70年代产生了三种新的金融创新,即可变利率抵押贷款、金融期货交易和金融工具的期权交易。

4. 需求驱动创新

在现代信息技术发展和商业银行服务综合化、全能化的趋势下,客户对商业银行提出了更为多样化的服务要求。消费者需要方便、低廉、优质、高效、多样化的金融服务,包括传统银行服务、新型保险、证券投资、理财等服务。另外信息技术的日新月异也刺激了企业客户需求目标的提高,银行客户需求的多元化和高层次性,这些都导致了金融创新呈现出良好的发展趋向。

5. 竞争逼迫创新

随着世界经济一体化进程的加快,金融机构不仅面临着激烈的国内同业的竞争,还面临着强大的国际竞争对手。面临如此严峻的考验,金融机构要想在激烈的竞争中立于不败之地,就必须改善经营机制,进行金融创新,通过产品创新、业务创新、管理创新、组织创新等手段来增强和提高综合竞争力,并保持原有的市场地位或占有新的市场。

第二节 金融创新的内容及影响

一、金融创新的内容

金融创新是金融领域内出现的,有别于既往的新业务、新技术、新工具、新机构、新市场与新制度安排的总称。金融创新的主体是金融机构和金融管理当局;金融创新的根本目的是金融机构和金融管理当局出于对微观利益和宏观效益的考虑。金融创新的内容包括金融制度创新、金融组织机构创新、金融管理创新、金融市场创新以及金融工具的创新,其中,金融工具创新构成金融创新的核心内容。

(一) 金融制度创新

1. 国际货币制度的创新

20世纪70年代初,以美元和固定汇率制体系为基础的布雷顿森林体系彻底崩溃以后,以1976年国际货币基金组织20国临时委员会在牙买加达成的“国际货币制度改革协议”为起点,以主要发达国家正式宣布实行浮动汇率制为标志,创立了现行的在多元化储备货币体系下以浮动汇率制为核心的新型国际货币制度。

国际货币制度创新的另一重要表现是区域性货币一体化趋势。它通常以某一地区的若干国家组成货币联盟的形式而存在,成员国之间统一汇率、统一货币管理、统一货币政策。

2. 国际金融监管制度的创新

在国际经济和金融一体化进程中,面对动荡的国际金融环境、频繁的国际金融创新和日益严重的金融风险,各国强烈要求创建新型有效的国际金融监管体制。

1975年,在国际清算银行主持下成立了“巴塞尔委员会”,专门致力于国际银行的监管工作。

(二) 金融组织机构创新

金融业的国际化使金融机构的组织形式发生变化,在过去单一制、总分行制的基础上出现了连锁制、控股公司制、联盟制银行,在分支机构形式上,也推出了全自动化分支点、百货店式分支点、专业店式分支点、金融广场式分支点等,此外,还有以计算机网络为主体而无具体营业点的网上银行,其中最重要的组织创新是金融机构从传统的单一结构向集团化方向发展。

20世纪50年代以来,非银行金融机构的大量涌现成为现代金融制度创新的重要内容之一。近五十多年来,非银行金融机构无论是从机构种类还是业务品种上,其发展都远远超过了银行金融机构的发展。发达国家非银行金融机构的保险公司、养老基金、投资公司、财务公司等非银行金融机构都得到了极大的发展。

金融机构组织形式的另一个重要创新就是“金融联合体”的出现,即集银行、证券、保险、信托、租赁和商贸为一体的大型复合金融机构、金融百货公司、金融超级市场等新型的经营机构。