



光华管理学院
Guanghua School of Management

金融学前沿问题探讨

第九届全球金融年会（GFC2002）论文选编

上

北京大学，2002年5月27-29日

Global Finance Conference 2002, Beijing

北京大学光华管理学院 编

北京大学出版社

PEKING UNIVERSITY PRESS

金融学前沿问题探讨

第九届全球金融年会（GFC2002）论文选编



北京大学，2002年5月27-29日

Global Finance Conference 2002, Beijing

北京大学光华管理学院 编

北京大学出版社

PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

金融学前沿问题探讨：第九年全球金融年会论文选编/北京大学光华管理学院编. — 北京：北京大学出版社, 2002. 5

ISBN 7-301-05646-X

I . 金… II . 北… III . 金融学-国际学术会议-文集 IV . F830-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 031819 号

书 名：金融学前沿问题探讨：第九年全球金融年会论文选编

著作责任者：北京大学光华管理学院 编

责任编辑：郑 京

标准书号：ISBN 7-301-05646-X/F·0518

出版者：北京大学出版社

地址：北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址：<http://cbs.pku.edu.cn>

电 话：出版部 62754962 发行部 62754140 编辑部 62752027

电子信箱：zpup@pup.pku.edu.cn

排 印 者：**中国科学院印刷厂**

发 行 者：北京大学出版社

经 销 者：新华书店

850毫米×1168 毫米 16 开本 65.75 印张 1630 千字

2002 年 5 月第 1 版 2002 年 5 月第 1 次印刷

定 价：300.00 元

前 言

全球金融学会（GFA）是一个由金融学术界专业人士发起组建的非营利性国际学术组织，其宗旨是为全球学术界和金融实业界人士提供一个可以互相交流知识和经验的网络。全球金融学会主办的每年一次的年会（GFC），旨在为全球金融学学术研究者、金融业实际工作者、教育界人士、政府政策制定者等提供一个交流观点、讨论共同关心问题的场所。

自全球金融学会（GFA）成立以来，全球金融学会年会（Global Finance Conference），已经先后在美国的洛杉矶、芝加哥、夏威夷、圣迪哥、蒙特雷，墨西哥的墨西哥城，土耳其的伊斯坦布尔，加拿大的蒙特利尔等地举办了 8 届年会。每次年会都有约 200 名各界人士提交学术论文并参加会议。历次会议的主要赞助单位包括：哈佛大学、加州大学、加州州立大学等 18 所大学和花旗银行（Citibank）、美国电报电话公司（AT&T）、金融时代杂志（Financial Times），华尔街杂志（The Wall Street Journal），芝加哥交易所（Chicago Stock Exchange），标准普耳式（Standard & Poor's），麦克劳希（McGraw-Hill）等二十多家企业。

2002 年 5 月 27-29 日，全球金融学会第一次在亚洲举办学术年会。这次年会作为全球金融学会的第九届年会，由北京大学光华管理学院承办，并且在北京大学举行。为鼓励中国大陆地区和其他地区的金融学术界和金融实业界人士积极参加这次年会活动，本届年会除了与历届年会一样使用英文为工作语言以外，特开辟使用中文为工作语言的会场。同时，为便于中国大陆地区的交流和讨论的需要，我们出版了这本主要在中文会场宣读的中国大陆地区的论文选编，其中也包括部分中国大陆地区作者用英文撰写的论文。

自从我们在 2001 年 11 月向全国征集论文以来，来自全国各省市以及海内外的金融界人士向全球金融学会第九届年会的投稿极为踊跃，大批稿件从四面八方涌来，几乎使我们感到措手不及。经过初步评审和筛选，最后就形成了这本供交流和讨论的论文集。为了避免篇幅过于庞大，我们不得不对每篇论文的篇幅作出限制。许多原文很长的论文都被压缩到七页左右。即便如此，由于论文的总数达到 126 篇，仍然形成厚厚两大卷，称得上是全球金融学会的第一次亚洲年会在中国大陆地区的丰硕成果。不过由于不少论文都无法在篇幅限制下充分展开，影响了其原有的学术价值。因此，凡是已经收录在本论文集的论文都应该可以由作者重新加工后到其他学术刊物上去发表。

本论文集被命名为《金融学前沿问题探讨》，其中分为：WTO 与中国金融业、公司治理结构、金融风险管理、金融监管与金融机构、公司财务管理、创业投资、

金融与经济发展、国际金融、行为金融、价值评估与资产定价、国有股问题与民营化、中国股票与债券市场等 12 个部分。正如全球金融学会的宗旨所指出的那样，这 12 个部分基本上都是金融学术界和金融实业界所共同关心的处于金融学前沿的热点问题。由于会议本身特有的“交流观点、讨论共同关心问题”的性质，以及论文作者们在学术背景上的差别，这 126 篇论文在形式上和层次上有很大的不同。为了保持论文的原貌，在编辑过程中，我们未对论文的格式与体例进行统一，并且在编选过程中也不可能强求一致。本着“百花齐放，百家争鸣”的原则，只要言之有物，都欢迎到会议上来与大家交流讨论。希望每一位关心金融学前沿问题的读者，都有可能在这本论文集中找到自己感兴趣的主题和相关的论文。

最后，趁此机会，我们感谢全球金融学会执行主任 Manuchehr Shahrokhi 教授选择北京大学光华管理学院作为在亚洲举行的第一次年会的承办单位，并且委派美国加州州立大学北岭分校 (California State University, Northridge) 陈超 (Chao Chen) 教授作为中国大陆地区以外的项目主席以及北京大学光华管理学院史树中教授作为中国大陆地区的项目主席。在此期间我们进行了愉快的合作，并且他们对于在北京举办这样的学术会议中一些因地制宜的做法表示充分理解和支持。我们相信，这次金融盛会一定会给中国的金融界留下深远的影响和美好的回忆。

史树中

全球金融学会第九届年会中方主席

2002 年 5 月

目 录

第一部分：WTO 与中国金融业

当前银行体制改革的四个问题..... 厉以宁 (3)

入世后中国银行业发展战略研究..... 李自如 徐 姝 (8)

入世后中外资银行竞争格局的博弈分析.....薛俊波 赵 昕 殷克东 (15)

WTO 下中国金融服务市场开放研究.....薛伟贤 叶 欣 (23)

入世与中国金融服务法规的调整与完善---以银行法规为例..... 吴锦宇 (32)

中国加入 WTO 之后货币政策传导机制探讨..... 刘 滔 (40)

The Choice of Financial Regime Transition After China WTO Accession..... 韩民春 (47)

第二部分：公司治理结构

论董事会在国有公司治理中的作用..... 杨蕙馨 张文红 (59)

中国上市公司治理结构的缺陷..... 陈爱娟 (65)

从股利政策选择看我国的公司治理..... 伍 伟 (72)

美国公司治理与融资治理的互动关系分析..... 丁 宁 (77)

独立董事制与上市公司治理结构的完善..... 魏晓琴 滕 园 (83)

公司法人治理中的伦理道德原则..... 刘希宋 张德明 (90)

上市公司大股东更换、资产重组与股票价格..... 薛 爽 (96)

中国上市公司国有股减持与公司治理结构..... 孔航 刘德林 (105)

从现代企业组织理论看国有商业银行的产权制度构建..... 陈晶萍 (112)

资本市场对公司治理的作用机理及若干实证检验..... 赵昌文 蒲自立 (118)

投资者法律保护与上市公司的股权治理..... 饶育蕾 杜湘红 (127)

论有效内部控制的构成要件..... 刘 实 (134)

财务困境与公司治理..... 王 震 刘 力 (140)

Relationship between Corporate Governance and Performance:

 A LISREL Model Analysis赵海峰 万迪昉 程 洁 王朝波 (148)

Why Trust Can Be A Special and Important Governance Form of

 Network-structured Firms ?..... 慕继丰 管七海 徐和平 (158)

Corporate Manager’s Behavior Restriction Model.....王克敏 吕长江 (168)

第三部分：金融风险管理

The Optimal Method on the Improvement of Precision

 of VaR 刘纪显 陈建梁 张世清 杨启贵 (181)

我国商业银行信贷风险评估实施方法流程体系设计思考..... 管七海 慕继丰 (187)

股票指数期货价格机理研究.....	陈德胜	(194)
上海期货交易所价格发现功能的实证研究.....	华仁海	(201)
中国股市风险值与预期不足额之实证研究.....	叶振飞 陈伟忠	(210)
证券投资风险与收益计量评判模型研究——对比分析.....	朱淑珍 胡鸿轲	(219)
多 Agent 系统在信贷风险管理中的应用.....	张陶伟 毛军华 周志中	(228)
股指期货套期保值策略的研究.....	苏圻涵 陈伟忠	(237)
银行操作风险资本成本底线的确定方法.....	詹原瑞 方 媛	(243)
投资项目风险分析.....	张宏亮 王其文	(249)
非平移收益曲线的风险免疫策略.....	龚 朴 何旭彪 何志伟 陈荣秋	(256)
基于模糊随机方法的公司违约风险预测的研究.....	韩立岩 郑承利	(263)
A Study on the Investment Model of the Multinational Company.....	吴 锐	(270)
Fault Trees Analysis Method Applying in the Financial Risks Management Study.....	赵振宇	(276)
Research of Default Risk Based on Isomorphism of Loan and Option.....	柴俊武 万迪昉	(281)
Portfolio Selection in Bilateral Partial Moment Framework.....	陈灯塔 陈浪南	(288)
Calculating Value at Risk When Market Variables Are Not Normal	田新时 李 耀 彭 丹 郭海燕 毛红云	(296)
On Optimal Credit-risk Decision Mechanism with Asymmetric Information.....	王燕鸣 庞素琳 刘少波	(302)
A New Approach to Portfolio Management of Default Risk.....	王 东	(312)

第四部分：金融监管与金融机构

关于金融机构的效率增进分析.....	刘朝明	(319)
国有商业银行改制中的难点与对策.....	谢 媛	(325)
诱惑与强制 示范与学习.....	陈学彬	(331)
金融监管模式的国际比较及我国监管模式的选择原则.....	宋 琳	(338)
证券欺诈的经济学分析.....	韩德宗 陈启欢	(345)
投资银行的创新管理.....	王 蕾 杨鲁闽	(353)
城市商业银行行为研究.....	赵 君	(361)
市场监管中的矛盾冲突分析与复杂性探索.....	江曙霞 马 理	(370)
The Link Between Ethical Climates and Behavior in the Banking of China.....	刘春红 宋 玮	(393)

第五部分：公司财务管理

The IPOs Underpricing: Phenomenon、Theories and Suggestions to China.....	赫国胜 桑 榕	(405)
Subsequent Excess Returns After “Loss Warning” Announcement in China Stock Market.....	刘 力 王 征 张 峥	(412)
The Application of Convertible Bonds in Optimizing		

Capital Structure..... 邹小芃 李 丽 (424)

Earnings Management of Chinese Listed Companies: Empirical Evidences and
Theoretical Explanations..... 邹小芃 陈雪洁 林中清 (428)

控股公司内部资本配置的无效性成因分析..... 黄福广 (436)

股利分配方案市场反应、联合效应和信息含量的实证研究..... 陈 炜 (443)

关于预期盈余资本化模型的讨论..... 刘德林 孔 航 (451)

上市公司兼并与收购的财富效应研究..... 李善民 陈玉罡 陈 平 (458)

产品市场竞争与财务保守行为一模型与燕京啤酒
实例分析 朱武祥 陈寒梅 吴 迅 (465)

中国员工持股的信贷融资机制研究——员工持股信托在
中国的创新运用..... 王震良 崔 毅 (477)

企业资本结构与绩效关系的实证研究..... 胡援成 (484)

中国企业跨国投资并购的实践及亟待解决的问题..... 张志元 (491)

第六部分:创业投资

建立和健全中小企业信用担保体系..... 曹凤岐 (499)

风险投资规划..... 刘 凯 田映华 (507)

试论有限合伙制对发展我国风险投资的作用..... 冯 涛 (513)

对高新技术企业技术资产及其管理的探讨..... 梁莱歆 王 琼 (519)

创业企业家人力资本特性与风险企业治理机制的研究..... 张 炜 陈耀刚 (526)

论风险投资与新经济..... 郑长军 (534)

The Relationship between Venture Capitalists' Experience and their Involvement
in the VC-backed Companies 张 炜 姜彦福 (540)

第七部分:金融与经济发展

The Relative Effectiveness of Monetary and Fiscal Policy:
an Econometric Case Study of China..... 唐齐鸣 (551)

我国金融发展与经济增长关系的实证分析..... 史永东 武 志 (560)

网络市场的运行效率及其治理机制..... 刘清华 (569)

激活民间投资 促进经济发展..... 刘希宋 于春红 (579)

我国农村金融深化的实证检验与比较研究..... 张 兵 朱建华 贾红刚 (584)

内生金融发展与中国经济增长..... 张 成 (591)

我国产业结构调整与资本市场运行两者间关系评价研究..... 蔡红艳 (600)

Competitive Layers and Internal Comparative Analysis of Competitiveness
of Chinese State-owned Banks 管七海 刘 展 (607)

Consideration of the Intermediate Target of Chinese Monetary Policy..... 李 燕 (617)

Empirical Analysis on Non-Government Investment and
Economic Growth in China..... 孙焱林 (624)

第八部分：国际金融

Mundell-Fleming Model and the Effect of Current Monetary Policy of China·····	杨 星	(635)
The East Asian Fund Flows and Chinese Overseas Fund Flow·····	张 楠	(643)
港币币制改革及借鉴·····	戴武堂	(653)
中国资本外逃规模估计及对策分析·····	杜玉兰 刘 韬	(660)
APEC 对实践亚洲货币基金的作用分析·····	金佳彦 蔺 乐	(667)
关于亚洲货币基金有效性的分析·····	蔺 乐 龚 正	(674)
适度国际储备量探讨·····	王玉珍 吴永成	(680)
On the Liberalization of Capital Account in China·····	叶伟春	(697)
“Dollarization” or “Yuanization” ? —Sustainability of Currency Board in Hong Kong·····	丁剑平	(706)
The Relationships of Real Exchange Rate, Trade and Investment in China·····	叶 欣 李 江	(716)

第九部分：行为金融

投资组合理论的新发展：行为组合理论·····	梁 华 刘达峰	(725)
股市个人投资者的潜在类型分析·····	杨六琴 车宏生 朱 敏 王小华	(731)
做市商市场中的股票价格行为：一种博弈分析·····	田存志	(741)
信息的随机占优性、交易者信念与证券均衡价格·····	张圣平 熊德华	(752)

第十部分：价值评估与资产定价

A Real Option Approach to the Industrialization of High Technology·····	简志宏 李楚霖	(763)
Definition of Optimal Proportion of Phased Investment: A Real Options Approach·····	李洪江 冯敬海	(770)
Discussion of the Valuation Method for Trademark Asset·····	钱 敏 邵一明	(780)
Dynamic Risk Aversion, Stochastic Discount Factor and Asset Pricing·····	郑振龙 林 海	(785)
Multivariate GARCH Modeling: Correlation·····	张建同	(794)
卖空限制下引入股指期货的投资组合最优选择模型·····	张宗成 苏振华	(800)
两种证券长期异常回报率设定方法的比较·····	朴 军	(807)
What Kind of New Asset Will Push the CML Up?·····	张 博	(814)
Study on the Metering Model of the Risk-Return of Securities Investment: Modeling and Application ·····	朱淑珍 胡鸿柯 朱静怡	(822)
Classify Securities Client Based On Rough Set Theory·····	肖 智 李 勇 张志恒	(832)
The Cluster Mining Algorithm based on Profitability Of Securities Clients·····	李 勇 肖 智 李昌隆	(840)
Valuation of Contingent Claims in Financial Markets with Jumps·····	金 淦	(847)

Social Status, Risk Premium, and the Volatility of Consumption
and Wealth..... 杨云红 邹恒甫 (857)

第十一部分：国有股问题与民营化

Strategy and Evolution of Privatization in China..... 彭正银 Richard L. Priem (863)
国有股减持问题的战略思考..... 周少甫 陈千里 (881)
股票价格中的公司流通股本规模信息——兼论国有股上市流通策略..... 朱武祥 郭志江 (887)
国有股的市场定价和流通方法..... 陈典发 付 华 李林波 李 燕 (894)

第十二部分：中国股票与债券市场

Analyzing the Essential Feature of Chinese Stock Market
by the Method of SDA 胡 艳 王惠文 袁建明 洪 涛 (901)
中国股票市场波动非对称性的实证分析..... 黄杰鲲 (911)
金融波动的持续性及中国股市实证研究..... 樊 智 张世英 (920)
论我国当前股价指数的合理水平——成本与收益分析..... 吕江林 (927)
中国股票市场的收益-风险关系和惯性分析..... 吴长风 (936)
价值股与成长股：来自中国股票市场的证据..... 孙力强 (942)
The Performance of Chinese Mutual Funds..... 王小征 杨 忻 (952)
Study of Shanghai Stock Index and the Polices Effect with Survival Analysis and
Extremum Theory..... 雷 鸣 缪柏其 宁 静 (962)
An Empirical Study on Intraday and Interday Liquidity
in China's Stock Market..... 屈文洲 吴世农 (972)
Ownership Structure, Bid-Ask Spreads, and Market Liquidity-Evidence
from Chinese Stock Markets..... 杨之曙 李子奈 刘 峰 (982)
构建“三位一体”的中国国债流通市场..... 胡海鹏 (1003)
论企业债券市场发展与企业信用管理体系培育..... 董旭升 (1011)
论中国企业债券的市场化..... 康灿华 李 江 罗 妍 (1018)
中国可转换债券市场上的价值悖论：鞍钢转债案例研究..... 梁文涛 钟瑞军 (1025)
一类资产定价模型的动力学性质..... 王 铎 张晓声 (1032)
作者索引.....(1039)

第一部分

WTO 与中国金融业

当前银行体制改革的四个问题

厉以宁

北京大学光华管理学院院长、教授

当前中国银行体制改革所面临的问题很多。在我看来，最重要的是以下四个问题：

- 一．国有独资商业银行如何进行股份制改革？
- 二．商业银行如何走向混业经营？
- 三．农村信用社如何进行股份制改革？
- 四．民间资本如何进入银行业？

下面，准备就这四个问题谈一点个人的看法。

一． 国有独资商业银行如何进行股份制改革？

多年以来，对国有独资商业银行只谈如何改善经营管理问题，而没有涉及体制改革问题。当时主要考虑两点。第一，国有独资商业银行在体制上有没有改革的必要呢？结论是没有必要。第二，国有独资商业银行如果在体制上要进行改革，比如说改制为股份制银行的话，那么有没有改革的可行性？结论是：难度太大，没有可行性。

因此，尽管早在 80 年代内经济学界就已经出现把国有独资商业银行改制为股份制银行的建议，但从未引起过重视，甚至还被认为是“误导”。一耽误，就是十多年。现在，国有独资商业银行的股份制改革问题才提上了议事日程。这在很大程度上与中国加入 WTO 以后国有独资银行面临的压力越来越大有关。

国有独资商业银行进行股份制改革的必要性目前已经被多数人认识。归结起来，必要性在于：

- 1． 只有进行股份制改革，使国有独资商业银行改制为多元投资主体组成的现代金融企业，才能实现政企分开，使商业银行按市场经济的要求经营，并能建立起促进效率增长的激励机制和防范风险的约束机制。
- 2． 只有进行股份制改革，才能使国有独资商业银行充实资本金，并建立规范的资本金渗入制度，从而将增加商业银行的竞争能力和抵御风险的能力，以应付日益激烈的竞争。
- 3． 只有进行股份制改革，才能使改革后的商业银行建立健全的法人治理结构，银行内部的管理才得以完善，各项制度才能被有效地执行，商业银行在国民经济中的作用才能充分发挥出来。

除了对国有独资商业银行进行股份制改革以外，目前还找不到第二条可以使国有独资商业银行应付中国加入 WTO 以后的银行业挑战的有效对策。

于是问题的关键在于怎样推行国有独资商业银行的股份制改革。在国家控股的前提下，大体上有三种方案可供选择。

第一种方案是各家银行都实行分拆上市或切块上市。

第二种方案是交叉持股，几家国有独资商业银行通过相互交换股份，同时改制为股份制银行。

第三种方案是：根据每家银行的实际情况，各自采取“整体改制、分步到位”的做法。

第一种方案，即分拆上市或切块上市方案，对于工业企业通常是适用的，但却不适用于

银行业。这是因为，一方面，商业银行的资产负债是全国统一核算的，某些分行是存大于贷，另一些分行是存小于贷，资金统一调配，不宜分拆上市或切块上市；另一分面，目前全世界的银行发展趋势是合并，银行规模大，优势才显现，如果把中国的国有独资商业银行分拆上市或切块上市，岂不是规模变小了，竞争中的优势也就消失了。当然，这里是指商业银行的主要业务，即存贷业务而言的，并不是说不可以把非主要业务的经营机构从商业银行中分拆出来，改为上市公司。

第二种方案，即交叉持股方案，在私营银行重组过程中也许适用，但同样不适于当前中国的国有独资商业银行的体制改革。理由在于：中国现有的几家国有独资商业银行，各有自己的历史背景和经营特色，也各有各的问题，如果让它们相互交换股份，交叉持股，不但解决不了当前急需解决的充实资本金的问题，反而会把几家国有独资商业银行各自原有的问题又带到了交叉持股后所建立的银行之中，使情况更加复杂和难以处理，效率很可能进一步降低。

由此看来，第三种方案，即“整体改制、分步到位”方案，要优于上述两种方案。“整体改制、分步到位”是指：商业银行的主要业务方面不要分拆或切块，而是采取整体改制，分三步到位：第一步是改革为多元投资主体的有限责任公司，第二步是改制为投资更加多元化的股份有限公司，第三步是改制为上市公司。三步到位所需要的时间肯定会长一些，但这是必要的，匆忙地改制成上市公司的做法将会带来更多的问题。这三步中，最难的是迈出第一步，即寻找合作投资者共同组成有限责任公司。合作投资者不应是其他的国有独资商业银行，而应是非国有独资的商业银行、非银行的金融企业或非金融企业，包括工业、商业、交通运输等企业。这样组成的有限责任公司制的商业银行，相对于原有的国有独资商业银行而言，将是一个实质性的进展，并有助于接着采取整体改制的第二步、第三步。

二． 商业银行如何走向混业经营？

中国对商业银行和非银行的金融机构采取分业经营的政策。这与从计划经济体制向市场经济体制转轨过程中为防范金融风险有关。而在中国加入 WTO 后，外资银行的进入对中国商业银行的分业经营将是严峻的挑战。外资银行实行的是混业经营，混业经营中最重要的的一项就是投资业务，中国的商业银行则被限定于存贷业务，不得从事投资业务，这样，在国内市场的竞争中，中国的商业银行显然处于不利地位。此外，保险业、证券业对一些外资银行而言，也是可以从事的，而中国的商业银行也被禁止在保险、证券领域内开展业务。这同样不利于中国的商业银行。

因此，中国的商业银行正面临着两难选择。如果中国的商业银行依然是分业经营，那么在同外资银行的竞争中将处于不利地位，优质客户将减少，利润率也会下降。如果中国的商业银行要同外资银行一样，也转为混业经营，首先将遇到现行的法律限制；即使法律被修改，容许商业银行实行混业经营，那么在国有独资商业银行的体制改革尚在进行之际，商业银行一旦从分业经营转向混业经营，银行面临的风险可能增大很多，银行投资的失误势必影响银行的存贷业务，并使银行的竞争力大大降低，从而使中国的商业银行在同外资银行竞争时处于劣势。

当前中国的商业银行究竟应当如何对待分业经营还是混业经营的问题？在我看来，混业经营是方向，是大势所趋，也是形势所迫。从分业经营走向混业经营是不可回避的。但为了防止金融风险的发生和银行混业经营后带来的新问题，可以采取这样三个措施：一是先成立现行法律所允许的金融控股集团公司；二是商业银行所从事的存贷以外的业务应逐步放开，可以采取先放开投资业务，再放开其他业务；三是提高金融监管的质量。现分别加以阐述：

1. 金融控股集团公司

已有的股份制商业银行，以及国有独资商业银行在实行第一步改革后成立的有限责任公司制的国有控股商业银行，都可以成为金融控股集团公司。这是现行法律允许的。商业银行是这个金融控股集团公司之下的独立法人，仍然以存贷业务为主。在金融控股集团公司之下还可以有其他的机构，它们也是独立法人，分别从事投资业务、保险业务、信托业务、证券业务等。由于每一个从事具体业务的公司都是金融控股集团公司下的子公司，又是独立法人，因此在子公司与子公司之间依然存在“防火墙”，从而可以避免金融风险的发生与蔓延。金融控股集团公司作为各个子公司的母公司，统揽全局，并可以根据各个业务领域的竞争态势和各个子公司的经营状况进行调节。这样，对于子公司而言，依然分业经营，各有专业分工，也便于各自发挥自身优势。对于母公司而言，则是混业经营的。整个集团的经营与发展战略，以及对各个子公司的协调，都是母公司应当考虑的问题。“母公司混业、子公司分业”这一模式可以在现行法律条件下实现。这种模式有利于使中国的商业银行适应于加入 WTO 后的新形势。

2. 商业银行业务领域的拓展

现行法律中有关商业银行业务的规定，应随着商业银行改革的进程而作出修改。在法律修改后，商业银行分为两种情况。一是新成立的商业银行，二是已有的商业银行。新成立的商业银行一定是股份制的商业银行，它们可以根据修改后的法律，除了从事存贷业务而外，也可以从事存贷以外的业务。但在业务领域拓展方面，应当分步骤进行，即先从事投资业务，以后根据自身的条件，再从事证券、信贷、保险等业务，而且不一定要涉及那么多的领域，否则，把摊子铺得过广，反而影响主要业务的开展。至于已有的商业银行，由于它们在法律修改前已经是金融控股集团公司之下的一个子公司，所以它们可以保持现状，采取“母公司混业、子公司分业”的模式，也可以把子公司进行适当的合并、重组，即把较多的子公司合并为较少的子公司，其中的商业银行可以在合并从事投资业务或其他业务的子公司而成为混业经营的商业银行，即采取“母公司混业、子公司适当混业”的模式。此外，还可以把金融控股集团公司之下的商业银行分离出来，采取混合经营的模式。

3. 提高金融监督的质量

这里所说的提高金融监管的质量，一是指对采取“母公司混业、子公司分业”的金融控股集团公司提高金融监管的质量，二是指对采取混业经营模式的商业银行提高金融监管的质量。应当指出，无论是金融控股集团公司的建立还是混业经营的商业银行的建立，都是体制改革的成果，产权都已界定，投资主体的责任都已明确，公司的法人治理结构也都已健全。这就为提高金融监督质量创造了前提。在此基础上，要提高金融监管的质量，需要注意以下三个问题。第一，从事金融监管的机构目前是分业监管的，在商业银行混业经营后，如何依然采取分业监管的做法，就必须注意各个分业监管机构之间的协调，避免出现监管空缺或监管脱节的情况。第二，关于以后是否改为金融统一监管的模式，即把各个分业监管机构合并为一，需要慎重对待。不要以为只要合并了各个分业监管机构，就可以提高金融监管质量了。情况未必如此，由于各个业务领域的情况有很大差异，统一金融监管的质量不一定比分业监管高。考虑到商业银行业务范围拓展后，通常仍是“存贷为主”，所以可以保持分业监管的做法，同时由分业监管商业银行的机构监管商业银行的混业经营状况。第三，在商业银行混业经营后，金融监管的重点之一应当放在金融创新的监管方面。金融创新或者是由市场竞争激烈化所导致，或者是为了逃避金融监督，或者是为了分散经营单户的风险或减少这种风险。无论出于何种原因，金融创新都会使金融监管遇到新问题，尤其是为了逃避金融监管而进行的金融创新更是如此。这就迫切需要加强金融监管人员的业务培训和改进金融监管的方式。

三. 农村信用社如何进行股份制改革？

当前中国农村金融面临两个急需解决的问题。一是商业银行已经退出或正在退出广大农村，农村经济发展和农村生产经营者难以从商业银行那里得到贷款，以致影响农副业生产和农民收入。二是农村信用社不少处于资不抵债的状态，它们不仅解决不了农村经济发展的融资问题，甚至会成为农村经济发展的拖累。尽管影响中国金融大局的是城市金融而不是农村金融，但农村信用社的现状却不能不令人担忧。

关键首先在于对农村信用社进行股份制改革。基本上可以参考若干城市信用社通过股份制改革而组建城市商业银行的做法。由于农村信用社的情况复杂，所以不宜“一刀切”，而应当采取“成熟一批、改造一批”的方式，即把清理整顿后条件已经具备的农村信用社改建为股份制的农村商业银行(或命名为农村合作银行、农村储蓄银行)。规模大一些的可以按县或县级市组建，条件不足的可以几个县或县级市联合组成，也可以按地级市组建。

组成农村商业银行的过程中必须有新的资本金投入。有了新的资本金投入，农村商业银行才能显现生机。民营企业、乡镇企业、城镇工商业个体户、农村专业户、以及城乡居民个人，都可以作为新股东，注入资本。同时，组建后的农村商业银行既然是股份制的商业银行，就必须建立符合有限责任公司或股份有限公司的制度，建立健全的法人治理结构，政府不干预银行的经营管理，而由股东会、董事会、监事会以及董事会聘请的总经理各司其职。

但我们也必须清醒地认识到，只依靠新组建的农村商业银行是负担不了发展农村金融和活跃农村经济的任务的。一方面，由于新组建的农村商业银行规模都不大，而且并不是每个县市都有条件组建农村商业银行，甚至可以说，在最近一段时间，可能只有较少的县市建造成规范的农村商业银行，这显然满足不了发展农村金融和活跃农村经济的要求。另一方面，相对于国有商业银行、已有的股份制商业银行和城市商业银行而言，新组建的农村商业银行显然缺乏高素质的金融事业人才。现有的农村信用社系统的工作人员如果不进行有计划的培训，适应不了发展农村金融的任务。因此，引进人才和提高现有农村信用工作人员的素质，是当务之急。

农村商业银行一般应当采取严格的分业经营模式，即只从事存贷业务，而不应当把业务扩展到投资业务或其他业务领域。这主要同上述农村商业银行规模不大和金融专业人才不足有关，此外还同历史上农村信用社呆账坏账太多、资金误报、决策失误有关。“母公司混业、子公司分业”模式对新组建的农村储蓄银行是不适用的，至少在今后一段时期内是这样。

那么，发展农村金融和活跃农村经济的任务究竟怎样实现呢？一种可行的解决途径是加快建立以农村和小城镇经济为服务对策的民营银行。于是我们将转入本文第四个问题的讨论，即民间资本进入银行业问题。

四. 民间资本如何进入银行业？

在现阶段的中国，民间资本是比较充裕的。不妨先对民间资本的潜力作一些估计。

城乡居民储蓄存款大约 8 万多亿元；

城乡居民手持现金大约 1 万多亿元；

城乡居民手持股票、国债、企业债券、投资基金券等有偿证券大约 3 万多亿元。

以上这三项加在一起在 12 万亿元以上。

如果再加上城乡个体工商户的资本、民营企业的资本、城乡居民手中可较快变现的财产，那么民间资本的潜力就更大了。只要所有上述这些现实的民间资本和潜在的民间资本中有八分之一或十分之一进入国内的银行业，少则 1 万多亿元，多则 2 万多亿元。这是一大

笔有助于加快银行业改革和壮大中国的商业银行实力的资本投入，必将使银行业的面貌发生重大变化。

民间资本进入银行业大体上有以下四种方式：

1. 国有独资商业银行在改制为股份制银行的过程中，民间投资者可以成为股东。已有的股份制银行在增资扩股过程中，民间投资者可以成为新股东。农村信用社改制为农村商业银行的过程中，民间投资者同样可以成为股东。

2. 股份制的商业银行（包括国有独资商业银行改制的股份制商业银行）上市后，民间投资者通过购入股票而成为上市银行的股东。

3. 民间投资者根据商业银行法的规定，可以申请组建有限责任公司制的商业银行，经金融主管机构批准后，这样的商业银行就是民营的股份制商业银行。

4. 如前所述，农村信用社的改制需要具体分析，具体处理。条件成熟的可以改制为农村商业银行，条件不成熟的暂不改制。条件不成熟的农村信用社又可以分为三类。第一类是指那些只要经过清理整顿，把过去积存的问题逐个解决，就可以改制为农村商业银行的农村信用社。第二类是指那些过去积存的问题较多，一时难以解决，需要较长久的时间，但仍然有希望逐渐改制为农村商业银行的农村信用社。第三类是指那些过去积存的问题太多，已经破产或濒临破产，从而没有希望改制为农村商业银行的农村信用社。对第一类和第二类，不妨再等待一段时间，即使较长的时间，等积存的问题得到妥善的解决，才筹组为农村商业银行。至于第三类，或者按程序破产，或者转让给民间投资者。由于农村信用社是可以从事存贷业务的农村金融机构，所以会吸引民间投资者来接管，重组，注入资本，重新开展业务。让民间投资者接管，要比宣告破产好。

除了上述四种方式以外，还可以有以下这种可供选择的让民间资本进入银行业的方式。这就是：如果采取了金融控股集团公司模式，商业银行作为子公司存在并开展活动，那么民间投资者也有参股于母公司的可能性。这也可以被看成是民间资本进入银行业的一种方式。

现在让我们再回到农村金融这个问题上来。由于新组建的农村商业银行规模不大，并且不少县市的农村信用社因条件不成熟而未能改制，这样，在农村金融领域内就留下了让民间资本进入的较大空间。

假定新建了民营的股份制商业银行，那么它们可以在农村作为自己的业务领域之一，例如从事农村的存贷业务。

假定民营银行或民间投资者接管了积存问题太多，已经没有希望改制为农村商业银行的农村信用社，加以重视，注入资本，重新开展业务后，那么农村金融就有可能好转。

看来，这些设想都是可以逐步实现的。