



您的位置：首页 - 文章选登

论混业经营冲动下的金融改革(李思敏：12月28日)

文章作者：李思敏

近年来，我国金融业由分业经营向混业经营过渡的步伐明显加快，原因是在面临外部冲击的情况下，商业银行和监管当局都存在一定的混业冲动。然而，受我国经济金融环境制约，实现混业经营将在效率和安全、技术变革与制度变革之间面临两难选择。为保证混业经营的顺利推进，我国在模式选择上应侧重考虑安全因素，设立金融监管防火墙，在推进过程中遵循帕累托改进原则。

一、实行混业经营的两难选择

第一，效率和安全之间的两难选择。一般认为，混业经营可以降低交易成本、实现规模经济，提高金融资源的配置效率，快速实行混业代表着效率和发展，但也可能由此引发更大的风险。而当前分业体制更多注重的是金融体系的安全稳健和风险的可控性，代表着安全。因此，在效率和安全之间我们面临两难选择。

第二，技术变革和制度变革之间的两难选择。实行混业经营是中国体制改革的一个层面，但在整个社会主义经济体制改革的范畴中只能属于技术层面，而深层次的真正意义上的制度变革还有待于进一步突破。由于技术的不断进步，在旧体制下的一些问题往往可以通过技术变革加以解决，从而回避了制度方面的矛盾，但制度上矛盾不解决又会使局面再度陷入困境，因此，解决制度上的缺陷才是解决问题的根本。

二、混业冲动下金融改革几点建议

1、我国混业经营的基本模式应侧重于安全。

第一，我国目前仍不具备发展全能银行模式和银行母公司模式这两种混业经营所需要的金融监管能力、完善的资本市场和市场经营主体。在这种两难的局势下，构建金融控股公司是我国现阶段的一个现实选择。由于美国金融体制结构的变化历程类似于我国，经历了“混业—分业—混业”的过程，从我国国情出发，可以借鉴美国的经验，通过建立金融控股公司实现混业经营，更具可操作性。第二，发展金融控股公司不会对我国现有的金融有效监管产生冲击，是和我现阶段金融业发展水平相适应的。在金融控股公司的框架下，各子公司所从事的金融业务是单一的，并且都是独立法人，有各自的财务报表，和完全的混业经营相比，各监管部门可以更清楚、更明确地对各个子公司进行监管，不会对我国金融业的有效监管产生冲击。这就是说，在金融控股公司的框架下，原来的分业监管仍然有效，这更有利于监管水平的提高和资本市场的完善，监控金融控股公司的风险。

2、应尽快建立和完善混业经营的各种法律法规，设立金融监管防火墙。

在立法上，重点要设立金融监管的防火墙，防止市场间风险传递。在利益机制的驱动下，混业经营带来的内部交易的问题难以通过金融机构的自律管理予以化解，为了防止在金融集团混业发展下各业务、各公司成员间相互传播和向外蔓延，立法者或金融监管当局有必要从制度安排上作出相应的约束、提出相应的原则、进行相应的制度规范，以减弱金融集团混业经营的负面影响、隔离风险，这应该是金融监管的防火墙的主要含义。通过防火墙的这种制度安排，约束集团成员间的内部交易，控制风险在各金融分支行业间的传递，从而在一定程度上化解金融集团混业经营所带来的内部交易风险问题。我国监管当局在制定相应的防火墙时，可借鉴国际上的成功经验，作出有效的制度安排。这种制度安排至少应该包括以下几个方面的内容：第一，要规定金融集团下的银行、证券和保险及各子公司的资金和业务等比例限制，限定商业银行与证券、保险等业务部门的一体化程度，设置资金、业务和规模的防火墙。第二，要建立关于金融集团内部交易的对外的强制性信息披露制度，制定信息公开的程度、准确性、完整性的准则要求，设置信息完全的防火墙。第三，要求混业经营中的所有交易都在市场化的条件下进行，制定符合市场交易行为的规章制度，设置市场化管理的防火墙。所谓市场化就是要充分发挥市场在资源配置中的基础作用，金融交易必须按市场经济规律办事，尊重公平、公正、公开的市场交易原则。

3、不应依赖混业经营从根本上解决金融市场的效率问题。

混业经营可以提高金融资源的配置效率，但不可能从根本上解决长期困扰金融业发展的制度性问题。在实行混业经营的同时，应努力完善市场主体的产权制度，建立健全其法人治理结构，形成有效的自我约束、自我激励机制，同时进一步加强监管，严厉制裁各种违法、违规，否则可能会陷入更大的困境。我国股市先天存在制度缺陷，而每当股市不振的时候，就会有人提及制度改革。当前股市极度低迷，危如积卵，证监会正在制定政策，允许银行发起设立证券投资基金，试图用混业的办法向股市注入资金，虽短期内有可能起到一定的刺激作用，但制度性缺陷无法解决，其效果只能是昙花一现，并将证券市场的风险传递到银行体系当中来。

4、混业改革应采取帕累托改进，避免对原有的市场主体带来冲击或形成新的垄断。

帕累托最优是指在不减少一方福利的情况下，就不可能增加另外一方的福利；而帕累托改进是指在不减少一方的福利时，通过改变现有的资源配置而提高另一方的福利。据可靠消息，混业经营首先从国有商业银行组建证券投资基金和进入信托业务开始，国有商业银行以其自身的优势必然对处于弱势的现有的一些市场主体形成较大的冲击，许多基金公司目前已对未来的发展产生了悲观情绪。在市场经济环境下，每一个市场主体都存在自身独立的经济利益，而监管当局新的举措应遵循帕累托改进原则，不应该使原有合法的市场主体结构迅速丧失生存空间，否则有违公平，应该让市场机制实现资源的合理配置。只有这样，才能保持政策的动态一致性，也有助于树立政府的公信力。

5、过渡路径的选择上应遵循风险的从低到高。

第一，从外国经验看，信托业进入证券市场、资产管理领域和共同基金领域、风险投资领域等是国外普遍做法，而且，从实践效果看，相对风险较小，绩效明显。第二，银行和保险的业务交叉可以放开，尤其是银行代理销售保险产品、参与保险索赔清算、保险单质押贷款等不仅风险很低，而且范围经济和协同效应明显，可以降低成本，增强业务竞争力。第三，放开对保险投资的限制，可有限制进入证券市场，保险资金不同于银行资金，期限长，稳定性好（保险人一般不能随时支取），进入证券市场带来的系统性风险要远低于银行资金进入证券市场。第四，在金融控股公司模式下实行银行和证券的混业交叉。

文章出处：《金融时报》

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB
中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB
IFB外商投资中心

IFB
IFB基金研究与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所