

# 摘 要

目前，中国的银行业与证券业虽然实行分业经营，但无论是从国内经济发展的要求，还是国外金融业发展的趋势来看，银行和证券只有加强合作，实现优势互补，才能相互促进共同发展。在中国加入世贸组织后，银行和证券如再封闭经营将难以应对国际的挑战。就商业银行而言，如何在入世后的短暂缓冲期内通过改革尽快成长，以适应国内外日益激烈的竞争形势成为非常现实的问题。

本文以商业银行为研究对象，采用定性与定量相结合的研究方法，对商业银行银证合作业务的绩效及未来开展的模式进行了研究。首先，对商业银行银证合作的相关理论进行了深入的探讨，认为银证合作是大势所趋。进而借助模型运用指标体系分析我国商业银行银证合作业务对银行绩效的影响，说明银证合作的重要性。在此基础上，通过对国外混业经营模式的分析，结合我国商业银行的实际，文章认为未来应选择金融控股公司模式。最后，进一步研究如何在宏观和微观层面实施银证合作战略，并提出相关的对接措施。

**关键词：** 银证合作      绩效评价      金融控股公司

# Abstract

In the current, banks and securities in China are facing increasing challenges from its foreign counterparts with its join in the World Trade Organization. The corporation of the two above is undoubtedly important.

On the base of reality, and by taking the commercial bank as examples, the thesis makes a theoretical and practical research on the corporation of banks and securities. This thesis firstly probes into the relative theories, holds that corporation of banks and securities is an inexorable trend. Then we analyze the effect of corporation of banks and securities in our country through a model, proving the importance of corporation of banks and securities. Based on the above research, the thesis compares the mixed models of foreign countries which we can reference, considering the practice of Chinese commercial banks, deems that financial holding company is a possible way to our country. At last, the thesis studies how to implement the financial holding company strategy from macro and micro viewpoints, and puts forward some suggestions about how to carry on now.

**Key words:** Corporation of banks and securities

Evaluation of effect

Financial holding company

# 上海大学

本论文经答辩委员会全体委员审查,确认符合上海大学硕士学位论文质量要求。

答辩委员会签名:

主任: 姜伟刚

委员: 杨奇志, 殷凤

导师: 陈尧

答辩日期: 2004.2.9

# 原创性声明

本人声明：所呈交的论文是本人在导师指导下进行的研究工作。除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已发表或撰写过的研究成果。参与同一工作的其他同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

签名：朱颖 日期 2004.2.9

# 本论文使用授权说明

本人完全了解上海大学有关保留、使用学位论文的规定，即：学校有权保留论文及送交论文复印件，允许论文被查阅和借阅；学校可以公布论文的全部或部分内容。

（保密的论文在解密后应遵守此规定）

签名：朱颖 导师签名：周志华 日期：2004.2.9

## 引 言

商业银行在一国经济体系中的重要性不仅在于它作为金融中介机构在公众资金融通方面的功能，更重要的是，商业银行作为货币政策传导的关键，直接关系到中央银行对宏观经济调控的效果。商业银行这两方面职能的有效发挥都与其经营状况密切相关，经营状况较好的商业银行能够提供更为灵活的金融方式，对中央银行货币政策的反应也更为灵敏；反之则较差，甚至可能成为金融安全的隐患。

在 1994 年金融体制改革以前，我国的专业银行基本上发挥着政策性银行的作用，业务范围极为狭窄，经营风险较高。1994 年银行商业化改革以后，商业银行的经营意识逐渐加强，业务范围得到较大的拓展，中间业务也开始起步。

从 1996 年以来我国商业银行的经营环境发生了较大的变化，经济发展面临通货紧缩的压力，与此同时，我国证券市场却呈现出飞速发展的局面。就商业银行传统的存贷款业务而言，贷款的风险开始加大，由于整体经济环境的不佳以及优质企业大多偏向于上市融资，而中小企业和民营企业的贷款风险又较大，因而传统业务利润趋于降低，且风险趋于增大。2002 年末，全国银行存款 171000 亿元，贷款仅 131362.2 亿元，存差 39637.8 亿元。

银行资金出现贷不出去的情况，出现了一定程度的“惜贷”现象。在这种情况下，银行内部迫切要求进行科学的资产负债管理，合理调配资产负债结构。于是产生了一股创新的热潮，银行纷纷拓展业务领域，寻求新的利润增长点。面对资本市场发展所带来的巨大市场机会和利润空间，商业银行开始极力拓展中间业务，加强与证券业的合作。银行业的创新步伐开始加快，商业银行如何抓住时机、确立思路，拓展与证券市场相关的中间业务以培育新的利润增长点，毫无疑问是当前商业银行应重点研究的课题。

2001 年 7 月出台的《商业银行中间业务暂行规定》就是在“分业经营、分业管理”政策不变的框架下，对资本市场发展和商业银行业务扩展实际需要的一个现实考虑。从《暂行规定》看，商业银行中间业务对证券业的渗透包括：代理证券业务，金融衍生业务，各类投资基金托管，代理发行、承销、兑付政府债券，金融信息咨询，企业、个人财务顾问业务，企业投融资顾问业务等。它给中国金融市场化发展提供了一个良好的政策空间，从理念上开启了银证合作的先河。

# 第一章 绪 论

## 1.1 商业银行开展银证合作的动因分析

在 1993 年之前，我国金融业没有分业经营的限制，各银行先后以全资或参股的方式开办了大量金融信托机构，成立了证券兼营机构，对当时金融市场的发展起到了一定的作用。但从 1992 年下半年开始，随着房地产热和证券投资热的兴起，大量银行信贷资金进入证券市场，助长了投机行为，增大了银行的经营风险，增加了金融监管与宏观调控的难度。为了整顿金融秩序，加强风险防范与控制，提高银行、证券、保险各业的监管水平，管理层提出了“银行业与证券业分业管理”的政策，并在 1995 年通过的《商业银行法》和 1997 年通过的《证券法》中得到了确认。然而，放眼审视一下当前金融业的一些新的现象，尤其是各大商业银行纷纷推出的一些所谓新业务，如银行代收券商客户资料、银证通兑、银行卡/折直接下单买卖股票、允许部分券商与投资基金进入银行间同业拆借市场、允许符合条件的券商以自营股票和证券投资基金券作质押向商业银行借款等等，从中我们不难发现，在一些金融产品经营和某些金融业务上已经开始“交叉”，金融业分业经营的格局正在悄然变化，银行、证券、保险业务之间的相互渗透已越来越明显。银证、银保合作趋势出现的原因是多方面的，其中银证合作趋势的出现既有国际背景，也有国内实际的需要；既有经营机构的主动行为，也有客户需求的带动，其产生的现实推动力有以下多个方面：

### 1、金融业的内在本质要求

金融的实质是资金的融通，通过资金不断的循环周转，使其不断增值。根据资金周转的特性，资金在多个品种运行比在单一品种运行具有更高的效率和稳定性。通过资金在银行储蓄、保险、债券、基金等各个业务领域中的灵活调度，长、短、固、活等多种组合，更能够实现风险和收益的平衡。人为地割裂资金的使用，将其划分过细，不仅会降低资金的使用效益，造成社会资源的浪费，而且单一机构的经营会使资金运动被限制在狭小的范围内，不利于资金的灵活调动，系统风险相对更大。科学的管理可以使金融服务业集团能够在银行、证券、保险各个领域灵活配置和组合，实现规模经营，提高经营效率，降低系统风险，因此，金融业一体化的本质要求是银证合作的内在动因。



## 2、应对国际经营潮流，参与国际竞争的需要

进入 90 年代，全球的金融服务业发生了巨大的变化，银行、证券、保险业相互渗透，不断推出既有储蓄性质又有保障功能或兼有投资收益性质的银行、保险、投资融合的产品和服务，现代金融业发展的潮流和趋势是向金融混业经营发展，特别是 1999 年底，美国正式废除了《格拉斯——斯蒂格尔法案》，通过了新的《金融服务现代化法案》，允许银行、保险、证券互相渗透并参与彼此的市场竞争，在法律上重新确立了金融相应的监管和经营的模式，彻底打破了过去几十年美国金融业分割经营的局面。此举对于美国乃至国际金融业未来发展将产生难以估量的影响，引起了国际社会的广泛关注，也给仍处于分业状态的我国金融业带来了很大的震动。加入 WTO 后，我国也对金融市场的逐步开放做出了承诺，国外金融企业将大举进入中国。外资金融机构进入中国后，他们可以经营银行业务、证券业务和其他金融业务，可以为客户提供更加全面、优质的服务。如果我国的银行业和证券业仍然独守传统的业务领地，则势必面临着不公平竞争的局面，大量的传统业务和优质业务也极有可能流失。由于历史的原因，我国商业银行所开展的业务创新不足，提供的服务均局限于旧有的传统业务上，在吸引新客户方面明显较一些外资银行有较大的差距，导致许多大客户流失。这对我国现行制度下的银行业和证券业来说是极为不利的。

## 3、金融市场结构性调整的需要

随着我国证券市场的发展，一方面，企业融资渠道拓宽，企业资金来源结构中直接融资的比重不断增大，企业和个人资金使用结构中，证券投资的比重也不断加大，证券投资队伍的扩大要求券商提供方便和多样化的服务，而现有券商难以满足客户需求；另一方面，随着银行存贷款利率的不断降低以及存贷利差的逐步缩小，其存贷款业务利润减少，迫使商业银行开拓新的业务领域，稳定客户，培育新的利润增长点，开拓与证券业相关的交叉业务显得十分紧迫。金融市场结构性的变化，促进了银证合作。

## 4、市场需求的推动

随着社会生产力的发展，社会财富不断增加，消费者的储蓄余额逐渐增长，其消费观念、消费行为和消费偏好也在不断发生变化，伴随着人们生活节奏的加快和生活观念的变化，消费者已经不再满足于仅仅保证资金的安全性，对资金的

收益性也有了更高的要求,从而要求金融机构能够提供具有多种功能的金融产品和金融工具,实现金融资产效益的最大化,这一客观的需求成为银证合作的重要推动力。

### 5、金融业技术条件的变革

信息技术的加速发展使得资金周转速度、结算能力大为提高,特别是互联网技术的普及运用,提高了金融机构的信息处理能力,冲破了人为因素和自然因素形成的市场分割,使得不同融资工具、技术、服务之间的差别缩小,不同金融机构产品和服务之间的可替代性增大,同时,也使得有效和大幅度降低交易成本特别是信息成本成为可能,为银证合作创造了技术条件。尤其是网上交易的兴起,为银行等金融机构参与证券业务提供了保护屏障,更使得银证分割的地带日益模糊。

综上所述,银证合作的趋势是由金融内在本质决定的,是在国际背景和国内实际需求等一系列因素推动下形成的,是我国未来金融业发展的大势所趋,我们要清楚地认识到这一变化,审时度势,顺应潮流,及时调整经营策略。

## 1.2 课题研究的意义

### 1.2.1 课题研究的理论意义

自 20 世纪 70 年代以来,金融业经营模式一直是国际金融界的热门话题,但是在我国这一领域的研究还相对滞后,大多数研究文章存在两个倾向性的问题:一是一般介绍性的文章多,理论分析性少;二是定性分析多,定量分析少。因此,本文多角度的阐述了银证合作的理论依据,并对银证合作业务的绩效进行定量分析,为商业银行更好的开展银证合作业务提供理论上的指导。

### 1.2.2 课题研究的实践意义

“银证合作”业务存在狭义和广义两种理解。

从狭义的角度看,它仅是商业银行中间业务的一个领域、一种形式。在这种理解下,“银证合作”主要体现为商业银行为证券业务的开展提供相关的便利条件,例如客户保证金的代保管、资金的汇划、证券的托管、清算等,表现为商业银行的表外业务。由于中间业务在不占用资金的情况下,获得一定利润,且面



临的风险极小,在国外商业银行中间业务的利润已经成为其利润来源的重要组成部分。因此,加强对前景极为广阔的“银证合作”业务的研究,对国内商业银行经营业绩的提高和经营策略的优化具有一定的指导意义。

从广义的角度看,“银证合作”不仅仅体现为商业银行中间业务的一种类型,实际上也是金融业混业经营的一种初级阶段。在这种情况下,“银证合作”业务可能进入商业银行的资产负债表,比如给证券公司授信、为证券公司开展兼并收购提供必要的融资支持、广泛地参与项目融资等。商业银行金融业的混业经营有利于其内部资源的充分互享,也是未来金融业发展的趋势,我国目前仍然采用分业经营模式主要是因为当前的金融监管体制和监管手段不完善可能导致较大的金融风险。正因为如此,加强对“银证合作”的研究对有效地防范金融风险意义重大。

### 1.3 课题研究方法及结构安排

#### 一、研究方法介绍

本论文在研究过程中主要运用的分析方法有以下几种:

第一、一般分析与特殊分析。所谓一般分析,就是抓住事物的共性、本质,对问题进行研究。而所谓的特殊分析则正好与之相对,它不仅仅把事物的共性、本质作为分析的基本对象;而且把事物某些特殊的内涵(有些是本质的,有些则是非本质的)作为分析的重要对象。一般分析的关键是共性,特殊分析的关键是个性。而对事物的全面分析研究就不仅需要有共性的反映,而且也要有个性的体现。一般分析与特殊分析的结合将有助于使事物的总体面貌和本质特征更加明显,事物所反映的关系也更全面,更客观。

在银证合作的分析中,采用一般分析与特殊分析相结合的方式,也是由中国的银证合作所处的现状和寻求解决问题的特殊要求所决定的。在转轨经济时期银证合作的研究无论对银行业还是证券业都是至关重要的问题。理性面对这种现实正是我们分析研究银证合作的首要条件。但是,仅仅有这样的一般分析是不够的,我们还必须去寻找中国特殊国情下的银证合作的特殊方式,尤其是转轨经济时期银证合作的特殊模式,这将是我们的研究的另一个重点。因为只有对这一转轨时期特殊的银证关系下特殊的银证合作模式有了充分的认识,特别是它们与一

般模式的不同,才能使我们能够对症下药,提出符合实际的解决问题的思路 and 方案。

第二、规范分析与实证分析。规范分析研究经济活动“应该是什么”,或者说研究各种社会经济问题“应该是怎样解决的”。但在经济科学中,不仅需要一定的理论假设、推论、定义,更需要有足够的实际材料(既包括数字材料,也包括文字的过程的描述材料)的实证。只有通过对理论假设、推论、定义的有效实际论证,经济理论才能成为一种真正的科学理论,否则理论只能停留在假设、定义的基础上。所谓实证分析,就是对经济运行过程中所表现出来的各种经济现象加以描述解释,说明经济现象“是什么”以及各种经济问题“实际上是如何解决的”。本文对银证合作的国际教训的分析和评价、我国银证合作的现状、制约因素及绩效的分析、我国银证合作的模式、领域等问题的阐述大量应用了规范分析和实证分析方法。

## 二、本论文结构安排

本论文以商业银行开展银证合作为主线,研究了银证合作的内涵、现状,并在上述研究的基础上,运用多指标离差对我国银证合作的现状进行定量分析,进而提出了我国商业银行开展银证合作应该选用的模式等若干建议。除绪论外,本论文共分六章,其中第二章为文献综述,多角度阐述了银证合作的理论依据,第三章将视线集中于我国,分析银证合作的现状及存在的障碍,第四章和第五章对我国银证合作业务的绩效进行实证分析,首先从定性的角度解释了绩效评价的内涵,其次运用多指标离差最大化决策法对当前我国商业银行银证合作业务的绩效进行评价,第六章则提出我国今后一段时间商业银行开展银证合作模式的选择和实施战略,第七章是对本论文观点的总结。

## 第二章 文献综述

### 2.1 银行开展银证合作的理论概述

#### 2.1.1 从资产组合理论看银证合作

资产组合理论是微观经济理论的一个分支和扩展，其基础是不确定性下的最优选择问题。在资产收入确定的情形下，所有资产都给投资者带来期望为常数、方差为零的预期收入，因此投资者的最优选择是面对既定的预算约束，以既定的效用函数求极值的行为。而在资产收入不确定的情形下，投资者根据自身的偏好选择不同的投资组合，根据投资者的风险偏好，可以将投资者分为三类：风险爱好者、风险回避者和风险中立者。在微观经济学理论上，可以分别利用一阶随机优势和二阶随机优势讨论投资组合选择，以得出金融制度选择在投资组合层面的理论意义。

#### 一、银证合作的一阶随机优势——收益优势

如果某一资产组合  $F(x)$  得到的收益严格高于从另一资产组合  $G(x)$  得到的收益，则  $F(x)$  相对于  $G(x)$  具备一阶随机优势，假设： $F(x)$  为混业经营的收入，而  $G(x)$  为分业经营的收入，即假设混业经营对于分业经营具备一阶随机优势。下面以银证合作为研究对象对这一命题加以证明。

如果在信贷市场上有  $L$  种资产，在证券市场上有  $M$  种资产， $L, M > 0$ ，即两个市场均有足够多的资产类别。在相同成本支付下的任一资产组合中，两者的预期收入分别为：

$$E(G(C)) = a_1 E(C_1) + \dots + a_L E(C_L)$$

$$E(F(S)) = b_1 E(S_1) + \dots + b_n E(S_n)$$

$$a_1 + \dots + a_L = b_1 + \dots + b_n = 1$$

如果出现某一项信贷资产  $C_i$  的预期收入小于某一项证券资产  $S_j$ ，即  $E(C_i) < E(S_j)$ ，在分业经营下，银行的预期收入仍然是：

$$E(G(C)) = a_1 E(C_1) + \dots + a_i E(C_i) + \dots + a_L E(C_L)$$

混业经营下银行则必然以证券资产  $S_j$  代替信贷资产  $C_i$ ，则银行的预期收入

变为:

$$E(F(S)) = b_1 E(S_1) + \dots + b_j E(S_j) + \dots + b_m E(S_m)$$

由于有  $E(C_i) < E(S_j)$ , 显然  $E(G(C)) < E(F(S))$ , 即混业经营相对分业经营具备一阶随机优势。事实上, 在大量的资产种类中必然存在某种证券资产的收益高于某种信贷资产收益的状况, 因此选择混业经营是银行在追求收益最大化动机驱使下的必然选择。

## 二、混业经营的二阶随机优势——风险优势

如果某一资产组合  $F(x)$  与另一资产组合  $G(x)$  在有相同的预期收益的条件下,  $F(x)$  相对于  $G(x)$  具备更小的方差(风险), 则  $F(x)$  相对于  $G(x)$  具有二阶随机优势。

同样假设在信贷市场上有  $L$  种资产, 在证券市场上有  $N$  种资产, 并且两个市场均有足够多的资产类别, 即  $L, M > 0$ , 在相同成本支付下的任一资产组合中, 两者的预期收入分别为:

$$E(G(C)) = a_1 E(C_1) + \dots + a_l E(C_l)$$

$$E(F(S)) = b_1 E(S_1) + \dots + b_m E(S_m)$$

$$a_1 + \dots + a_l = b_1 + \dots + b_m = 1$$

如果两个市场上各项资产独立但不同分布, 即期望不同且方差为 0, 则两个市场上的方差分别为:

$$\sigma^2(G(C)) = a_1^2 \sigma^2(C_1) + \dots + a_l^2 \sigma^2(C_l)$$

$$\sigma^2(F(S)) = b_1^2 \sigma^2(S_1) + \dots + b_m^2 \sigma^2(S_m)$$

如果出现某一项信贷资产  $C_i$  与证券资产  $S_j$  在相同预期收入下遵从  $\sigma^2(C_i) > \sigma^2(S_j)$ , 即信贷资产风险大于证券资产。在分业经营下, 银行总体风险仍为

$$\sigma^2(G(C)) = a_1^2 \sigma^2(C_1) + \dots + a_i^2 \sigma^2(C_i) + \dots + a_l^2 \sigma^2(C_l)$$

混业经营下银行则必然以证券资产  $S_j$  代替信贷资产  $C_i$ , 以降低风险水平, 总风险变为:

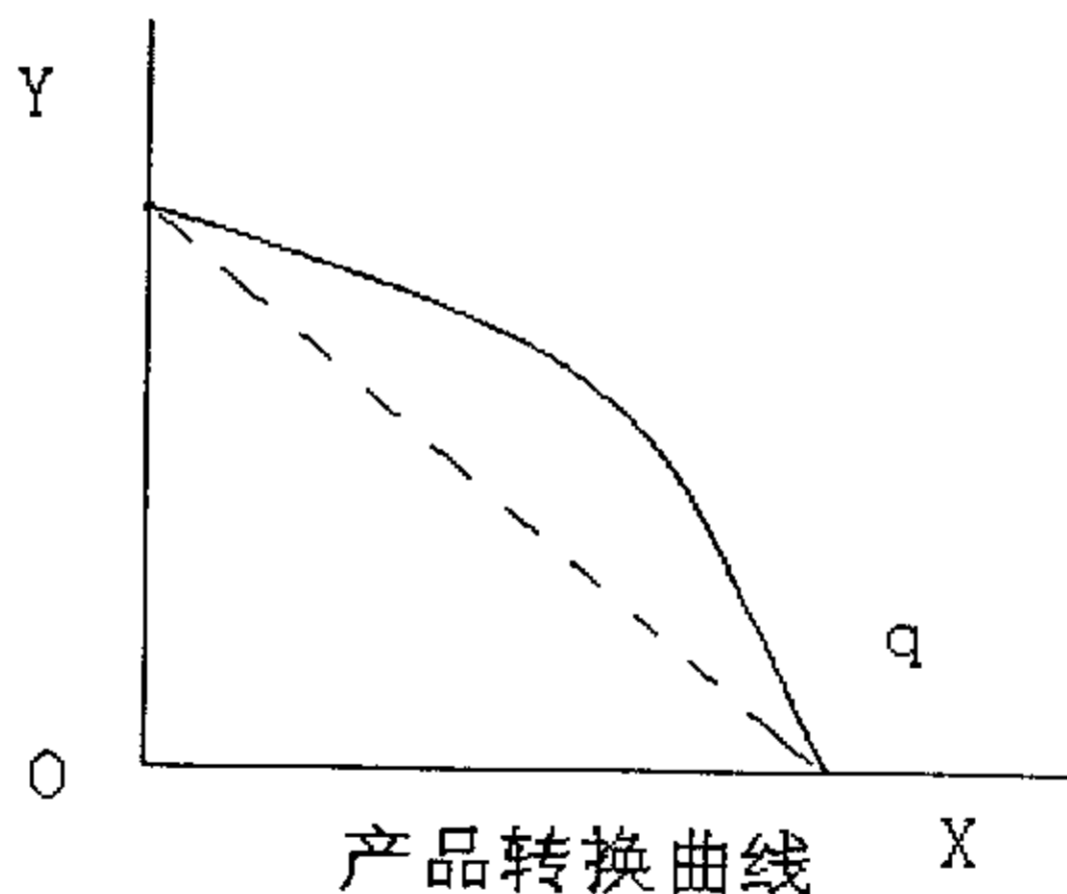
$$\sigma^2(F(S)) = b_1^2 \sigma^2(S_1) + \dots + b_j^2 \sigma^2(S_j) + \dots + b_n^2 \sigma^2(S_n)$$

由于  $\sigma^2(C_i) > \sigma^2(S_j)$ , 显然  $\sigma^2(G(C)) > \sigma^2(F(S))$ , 即混业经营相对于分业经营具有较低风险优势。事实上, 完全有可能在大量种类中选择出某种预期收益与信贷资产相同但风险较低的证券资产, 因此选择混业经营是银行在追求风险最小化动机驱使下的必然选择。

### 2.1.2 从范围经济看银证合作

从范围经济 (economies of scope) 看, 商业银行与证券公司合作是因为其联盟后可以产生范围经济, 银证合作是引起银行长期平均成本下降的重要因素。其产生于多种金融产品的运作, 而不是单一金融产品的情况。

银行同时进行多种金融产品的运作即成为联合生产。商业银行采取联合生产的方式可以通过使多种金融产品共同分享银行的营业网点和统一的经营管理获得成本方面的好处。例如, 某银行销售 X, Y 两种产品, 这两种金融产品使用同样的销售途径与其他要素投入。X, Y 的产品转换曲线如下:

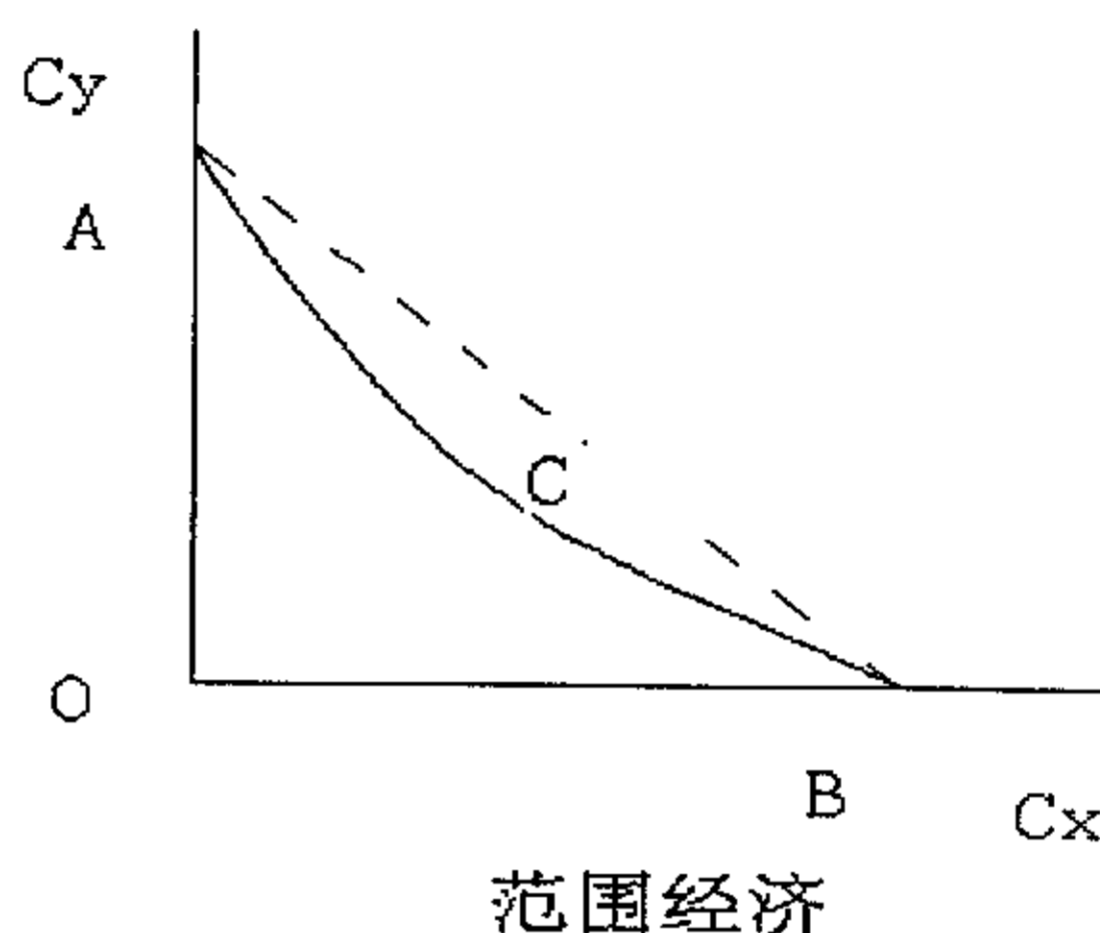


图中的曲线表示在技术和资源不变的条件下, 使用一定的要素投入可以生产不同数量组合的 X, Y 两种金融产品。图中, 产品转换曲线凹向原点 (或者说曲线是凹的), 表示多产品生产的两个重要的性质: 边际转换递增与范围经济。

其中, 范围经济是指在相同的投入下, 由一个单一的银行运作联产品比多

个不同的金融机构分别运作这些联产品中每一个单一金融产品的产出水平要高。图中凹的产品转换曲线表明了这一点。曲线上任意两点的连线上所代表的产出水平要低于连线之上的曲线上所代表的产出水平。若产品转换曲线不是一条直线，则不存在范围经济。

范围经济的特征也可以通过研究产品的成本情况加以揭示。如果把上图 X, Y 两产品的产品转换曲线所揭示的成本特征表示在图形上，其成本特征如下图所示。



图中，曲线  $c$  表示生产  $x, y$  两种金融产品所耗费的总成本。曲线  $c$  与纵坐标的交点  $A$  表示该银行用既定的资源只生产  $y$  金融产品而不生产  $x$  金融产品所耗费的总成本，曲线  $c$  与横坐标的交点  $B$  表示该企业用既定的资源只生产  $x$  金融产品而不生产  $y$  金融产品所耗费的总成本。 $A$  与  $B$  之间  $c$  曲线上的任意一点表示用既定的资源所生产的  $x$  与  $y$  两种商品各种不同数量的组合所耗费的总成本。该曲线呈现出与产品转换曲线对偶的特征。产品转换曲线是凹的，而这里的等成本曲线是凸的。这表明用既定的资源由银行同时运作两种金融产品比由银行和证券公司分别投入既定的资源分别只生产其中一种金融产品所耗费的总成本要低。如果等成本曲线是连接  $A, B$  两点的直线（图中是虚线），则不存在范围经济。这种情况下，对于既定的资源，是由银行同时生产两种产品，还是由银行和证券公司



分别运作两种产品（各自只生产其中的一种产品），所产生的成本是相同的。

将范围经济运用到金融实践中，银证合作有利于银行与券商之间资源共享，将银行在信息，营业网点等方面的优势与券商在优势客户群体，专业投资理财，咨询人员等方面的优势融合，可以实现既定成本下的收益最大化，即产生范围经济。

### 2.1.3 从企业发展理论看银证合作

从企业发展理论来看，商业银行与证券公司为了拓展市场，增加收益，在银证业务的边缘领域或各自的优势环节进行的松散型合作与联盟是为了促进各自的发展。从企业发展理论的角度看，业内合作对企业发展促进作用主要表现在以下几个方面：第一，合作有效地降低了进入新行业的壁垒，第二，合作大幅度降低了企业自身发展的风险和成本。通过合作，企业可以利用原有企业所有资源和市场，可以大幅度减少发展过程中的不确定性，第三，合作充分利用了经验成本曲线效应。

所谓经验成本曲线效应是指随着在生产经营过程中积累的经验增多，单位成本有不断下降趋势，应用到金融业是由于金融业的从业人员对所从事业务的程序和操作熟练程度的提高，专用设备、新技术的应用以及对市场规律的逐步掌握、管理费用的降低等原因，而使单位成本下降。这种理论对银行向证券行业的渗透，也起到了积极的指导作用，为金融业业内合作并向其他产业涉足，最终实现产融一体化打下了理论的基础。

### 2.1.4 从战略管理理论看银证合作

从战略管理理论角度来讲，影响金融业竞争能力的因素有：新进入机构的威胁、资金供求双方的讨价还价能力、金融产品创新的程度、宏观经济政策的倾斜等。依次形成了三种管理战略：成本领先、别具一格和集中一点。金融业务合作可以从这三个方面提高金融业的竞争能力。

银证合作是金融企业追求效益最大化的内在需求。金融企业经营的最终目标是实现自身经营效益的最大化，银证合作有利于银行和券商之间资源共享和优势互补，从而实现各自效益的最大化。由于企业直接融资占整个金融市场的比重不断增加，商业银行作为金融中介的职能日益减弱，银证合作可以拓展商业银行在批发业务和中间业务的发展空间，开辟新的利润增长点，提高自身的抗风险能

力，并维持金融体系的稳定性。对于证券公司而言，日趋激烈的市场竞争使得只靠自身的实力很难保持其优势，通过与银行合作，证券公司可以利用银行的网点资源、庞大的客户资源以及清算体系、提高其市场开拓能力与银行合作，证券公司还可以运用长期贷款、抵押贷款以及发行债券等方法、解决融资难的顽疾。银证双方人才优势的结合能够大大推动我国金融业的发展。

## 2.2 国际银证关系的演变

银证业务经营体制存在两种基本的模式，一种是分业体制模式一种是混业体制模式。美国国会 1933 年通过的《格拉斯——斯蒂格尔法案》(以下简称《法案》)开创了分业经营的先河。其产生的背景是，上一世纪 30 年代，资本主义世界爆发了空前的经济危机，美国 25000 家商业银行中 11000 家破产倒闭合并，比例高达 40%。美国国会调查后认为，商业银行的证券业务导致了股票市场和整个银行系统的崩溃。美国参议员格拉斯和斯蒂格尔提出应该在银行和证券之间建立起一堵防火墙，割断两者之间的资金通道。经过讨论，国会通过了一部法案，其核心是建立存款保险制度和分离商业银行和投资银行业务。

实行银证分业经营的依据主要有三：其一商业银行是社会的信用中介，直接经营存贷业务，对国家金融起着重要作用，将金融业按照“风险不同，客户不同，机构分设，功能各异”的原则，分成几个子系统，中间隔着墙，一个子系统出问题，不会连锁反应波及其他系统。其二，商业银行的主要功能是保证结算、支付和提供短期贷款，其资金来源、资金运用必须在期限上对称。因而，商业银行的存贷款业务与证券交易业务客观上存在冲突，无论从保证商业银行资金的流动性与安全性的角度，还是从稳健经营的角度，将银行资产放在证券市场都面临着极大的风险。其三，银行有巨大的资金实力，进入证券市场，可能出现金融机构利用资金优势拉抬股价的做庄行为，比如为了抬高自身投资的公司的证券价格，加强财务状况，商业银行可能迫使客户投资于它拥有的证券或直接为其提供不良贷款，这必然加剧证券市场的价格波动，诱发证券市场的不稳定。

20 世纪 80 年代以来，随着国际资本流动的日益活跃，金融市场的制度创新趋势日益显现，分业经营体制遇到了前所未有的挑战，各国政府对本国金融体制进行改革的一个重要的内容，就是突破金融与证券不相往来的格局，实行银行业

向证券业渗透经营。法国在 20 世纪 60 年代和 80 年代两次修改银行法，允许银行参与证券业务。美国在金融创新和投资银行迅速成长的带动下，银证业务也开始交叉，80 年代前期美联储规定，银行可从事不超过银行总收入的 5% 的小规模证券业务，90 年代该比例上升到 10%、25%。1999 年 11 月 4 日美参众两院分别以压倒多数通过了《金融服务现代化法》最后文本，正式废除了长期作为银证分业构架立法基础的《格拉斯——斯蒂格尔法案》，结束了美国银行、证券、保险分业经营的历史，标志着一个新的合业经营历史的到来。日本 1981 年《新银行法》和修改后的《证券交易法》，具体规定了银行和证券相互交叉的运作方式。1993 年 4 月，《日本金融制度改革相关法》明确规定，允许银行、证券、信托等通过出资 50% 以上的子公司经营除本业以外的其他两类业务。而英国银证分离格局的松动是从允许非交易所成员收购交易所成员公司股份 29.9% 开始的，这使得外资和银行资本进入到证券市场。1986 年英国政府允许交易所以外的公司直接进入证券交易所交易，允许证券自营商和经纪商业务兼营。

### 2.3 银证分业与混业的争论

银行业和证券业应该分业经营还是混业经营一直是业界争论不休的话题，争论的焦点是分合带来的风险和效益问题。分业经营可以使银行避开风险但影响金融体系的整体效率；混业经营有利于金融体系的整体效率但使银行面临风险太大，大多数人持这种观点。

然而，理论和实证研究使这种看法得以修正。就风险而言：第一，任何资产的经营均存在风险，关键在于如何控制风险。随着现代金融的发展，银行经营的高低，已经不主要取决于经营项目的内容，而在于金融管理水平和风险控制技术的运用。加拿大有全国范围的银行系统，就没有出现银行倒闭的现象。商业银行从事证券业务，并不必然增加业务的风险，相反，银行有节制的参与证券市场，不失为一种有效的避险工具，因为这有利于银行开辟新的利润来源渠道，有利于银行多元化的运用资产和进行资产负债比例管理，从而建立和维持一种风险相对分散的资产和债务组合结构。实际上，由于银行和客户之间因间接融资的接触，常会建立起广泛而持久的业务联系，对客户相对比较了解，参与其证券投资业务风险自然也就降低了。从德国万能银行经营的实践来看，效果也的确如此。

第二，现代金融市场直接融资和间接融资的竞争日益激烈，伴随着证券市场的高度发展，从事间接融资的银行处于相对不利地位，客户更愿意到证券市场参与直接融资，因为直接融资不构成债务。在这种情况下如果银行不参与证券业务，其业务市场就日益缩小而逐步陷入困境，这同样是风险。在美国，提出并最终废除《格拉斯——斯蒂格尔法案》的动因，就来自于银行认识到分业是自己对自己的束缚。

第三，从效率来看，关于混业还是分业更有利于效率，看法也不同。持分业观点者认为，银证间的专业化分工更有利于效率，银证混业有可能导致银行对金融业的垄断。因为专业银行比综合银行更有利于资源配置，并可能带来规模效应。而持混业者却更注重实证研究的结果，这就是，传统专业银行业务相对单一，缺乏银证交叉的综合效益，这种综合效益来自于资源、信息、技能的相对集中产生的效益，如可节省寻找客户的费用，减少了交易服务成本，可从事不同的业务活动等。其实银证间专业化分工是市场竞争的结果，而不是市场竞争的初始条件，强制分业实质是将金融系统的全面竞争分解为同类机构、同类业务的竞争，必然影响竞争的整体效益。在我国，已有研究证实，银证强制分业造成了我国金融业内部在市场、机构、资金、人力资源上的分割，一方面阻塞了资金流入证券市场的正常渠道，另一方面又无法阻止银行资金违规入市，带来诸多负面效应，不利于资金的有效配置，分业还明显加大社会交易成本，客户本应只面对一类机构，现在却不得不面对两类及以上的机构，而两类机构对同一客户的识别信息却不能共享，从而导致金融业内“重复劳动”，效率降低。



## 第三章 我国银证合作的发展和障碍剖析

### 3.1 我国银证关系的历史和现状

#### 3.1.1 我国银证合作的历史

我国金融业经营制度的发展大致经历了三个阶段：

第一阶段，建国初期——80年代中。在这一阶段内，我国证券市场还没出现，银行业在金融体系中占绝对主导地位。由于金融结构单一，几乎不存在开展中间业务之说。

第二阶段，80年代末——1993年。80年代末，我国建立了以银行附属证券营业部为主体的银证交叉经营的金融模式，多家银行和信托投资公司都成立了证券兼营机构。1990年底上海证券交易所成立和1991年初深圳证券交易所成立后，出现了独立于银行的专营证券商，但这些券商与银行的关系也十分密切，业务上的界限也很模糊。在监管方面，中国人民银行同时主管银行、证券、保险、信托等金融监管业务于一身。随着证券市场的发展，这种银行和证券一体化的混业经营模式给我国刚刚起步、监管体制尚不完备的证券市场带来了一定程度的混乱。尤其是信贷资金在资本市场和货币市场之间基本不受监管的自由流动造成股市的剧烈波动，“3.27”国债事件<sup>1</sup>等一系列违规事件的发生，不仅使商业银行损失惨重，更直接导致了国债期货市场的关闭和当时最大的某证券公司被兼并，加大了金融市场的系统性风险，也为中国金融市场的改革带来了一定的负面影响。

第三阶段，1993年——至今。由于金融业经营出现混乱，国家从1993年7月开始大力整顿金融秩序。在1993年11月14日十四届三中全会通过的决定中，首次明确提出了“银行业与证券业实行分业管理”。1993年12月25日《国务院关于金融体制改革的决定》对“分业经营”做出了进一步规定。1995年5月10

---

<sup>1</sup> 1992年底，12个品种的国债标准期货合约推出，1993年上市交易。1995年初，市场盛传“财政部将对‘3.27’国债加息”的消息。从2月初起，当时赫赫有名的上海万国证券公司和辽宁国发股份有限公司因对保值贴补率和贴息的错误预估，联手对“3.27”品种在148元左右的交易部位大量抛空，企图操纵市场。2月23日，辽国发及其操纵的几家公司通过无锡国泰期货经纪公司大笔抛空无效，又提前得知“贴息”的确切消息后，率先空翻多，导致期价自148.50飙升，最高至151.98。后知后觉的万国证券当即处于全面被套牢状态，其亏损将达几十亿元。为扭转局面，其主要负责人授意恶意透支，超限量砸盘，造成收市前8分钟，700万手（需保证金14亿元）巨单将价格暴挫至147.50。不少多头也于瞬间由“巨额浮盈”转眼变成“亏损爆仓”，市场一片混乱。

日通过、1995年7月1日开始实施的《中华人民共和国商业银行法》第四十三条明确规定：“商业银行在中华人民共和国境内不得从事信托投资和股票业务，不得投资于非自用不动产”，“商业银行在中华人民共和国境内不得向非银行金融机构和企业投资”。这标志着我国金融分业经营管理体制正式建立。在监管体系上，银行、证券及保险监管职能先后从中国人民银行分离出去，成立了中国证监会、中国保监会和银监会，从而构成了我国金融分业经营的监管体系。

### 3.1.2 我国银证合作开展的现状

目前，我国虽然仍实行分业经营、分业管理的运作框架，但现实告诉我们，银证合作是世界金融业发展的潮流，也是我国金融业的必然选择，其实在我国银证合作的步伐已经迈开。入世后，国外全能化的金融机构凭借其开展全能业务的能力，势必在进入我国的分支机构中实行灵活的经营服务，这就使经营模式单一的国内银行业和证券业直接面临威胁生存的竞争压力。在这种压力面前，国内商业银行只能基于分业经营的体制框架，依赖政策的逐步宽松，以各种可能的方式拓展业务，从而有步骤地实现从分业到合业到混业的体制转换。

从我国目前的实践来看，银行与证券机构之间的合作有以下三个层次：

#### 1、一般性业务合作

这是一种最表层的合作方式，银行将券商视同接受贷款的普通企业与之开展信贷业务，或者券商在证券市场上经营股份制银行的上市股票，双方只是一般的、常规的业务关系，其主要合作形式是二者之间的资金合作，如质押贷款、同业拆借等。1999年以来，国家出台的一系列政策推动了该合作方式的发展，例如，1999年8月，中国人民银行及中国证监会先后下发或转发了《基金管理公司进入银行间同业市场规定》和《证券公司进入银行间同业市场规定》，允许符合条件的证券公司及基金管理公司进入银行间同业拆借市场和国债回购市场；1999年9月和2000年1月，国通、国信、湘财、大鹏、光大等12家券商及10家证券投资基金管理公司相继获准进入银行间同业市场；2000年2月，中国人民银行、证监会联合发布了《证券公司股票质押贷款管理办法》，允许符合条件的证券公司以自营的股票和证券投资基金作为质押向商业银行贷款。不久，中国银行广东省分行和广东证券宣布，该行将对广东证券所属广州市营业部的客户开办个人股票质押贷款业务，中行对这项全新的业务设置贷款最低额为30万元，



相当于贷款个人拥有股票市值的五成。这是全国首家银行推出个人股票质押贷款业务，目前，国内各大商业银行都在积极跟进。这类合作有助于打破银证之间的资金流动壁垒，降低经营成本。

## 2、业务分工合作

该方式是指银行和券商利用各自的优势，将业务进行分拆和组合，通过现有业务的相互交叉或新业务的金融创新，形成密切的分工合作关系。目前，银证之间这种合作方式的表现形式很多，主要有：

(1) 银证转账。即银行代收客户资料及银证通兑，通过银行传递资料到券商处，客户从开户、买卖、存取款、查询均无须到券商处，投资者可以通过券商的委托电话或券商的网上交易等远程交易方式进行操作，客户资金可以在银行与券商之间互相划转。目前大部分银行均已开展此项业务，且占总业务量的比例不断扩大。

(2) 网上交易。根据国家现行规定，开展网上委托业务的证券公司禁止直接向客户提供计算机网络及电话形式的资金转账服务，但采取网上交易委托方式的证券投资者可以使用商业银行的银证转账系统，从而为目前银行证券之间合作的银证联网业务建立了“供需信道”。部分券商委托银行办理开户手续，并对银行和券商的计算机系统联网，完成网上的交易和清算。该项业务突破了时空的限制，可吸引更多的投资者和资金入市。

(3) 银行办理股票开户。券商的网点相对比较集中，数量也较少，而银行则具有点多面广的优势，券商委托银行网点办理股票开户，目的是吸引地理位置相对不利地区的客户。

(4) 银行承担资金结算和基金托管业务。资金结算是银行的传统业务，券商托管银行进行资金结算是一种经济的选择，也符合《证券投资经济管理暂行条例》的规定。

(5) 投行业务中的合作。例如企业在进行并购、重组以及配股融资活动时，券商提供担保，银行提供贷款；银行代销券商承销的企业债券等等。

## 3、组织与股权合作

这种方式是指券商与银行相互参股或者直接在组织结构上合二为一。近年来，国内已经形成了如中信、光大等几个能够提供综合型金融服务的超级大型金

融集团，从而出现了在组织上和股权上的银证合作方式。例如，以信托名义注册的中信，控制着 28 家直属子公司、7 家境内控股子公司、7 家港澳地区和境外全资子公司、2 家港澳控股公司以及 5 家中信系统上市公司，经营范围涉及境内外银行、证券、保险、信托、融资租赁、实业、房地产、贸易等各个领域。中国光大集团在境内拥有中国光大银行、光大证券有限责任公司和光大永明人寿保险公司等金融机构，也是申银万国证券公司的第一大股东。在香港拥有光大控股、光大科技、光大国际三家上市公司，并通过光大控股参股港基银行。集团以全资、控股、参股等形式管理着 60 多家直属企业。所以光大集团的业务格局已是一个全能化金融集团的雏形，这种方式实际上已经突破了分业经营的体制。

当前，不论是资金实力、信誉度，还是网点密度和延伸范围，商业银行都有着券商难以匹敌的优势，但在银证分离的现有格局下，商业银行必须与券商合作才能渗透到证券业务中去。因此，银行和证券在符合国家法律、法规和政策的前提下，取长补短、相互协作，除了目前实践中已经出现的上述方式外，在资金拆借、资产管理诸多方面仍有很大的合作空间。例如，扩大参与质押贷款的券商范围和充当质押品的股票范围；在银行已经推出的综合消费抵押贷款的基础上推出个人股票质押贷款；为企业购并提供过桥贷款；银证合作共同为客户担任财务顾问；银证合作开发资产证券化业务等。

### 3.2 当前开展银证合作的障碍剖析

虽然银证合作这一方式带给商业银行的未来以良好的业务拓展契机，但就我国现阶段的国情而言，在我国开展银证合作并不可能是一马平川，相反，在开展银证合作的过程中，我们还面临诸多的挑战。

#### 1、现行的严格约束的法律障碍

由于当前条件所限，从整体而言中国金融法律规范体系体现更多的是“管住”的理念。“管住风险”成为这些金融法律的第一目标。银证合作将引起金融体系组织结构、运行模式的重大变化，中国金融体系中的风险必须在不断发展中加以释放。所以，中国金融法律规范体系要从单纯的“管住风险”转向“通过促进竞争、促进改革、促进发展来降低风险”的理念。

现有的《商业银行法》、《证券法》、《保险法》、《信托法》以及其他一些法

规，共同构成了我国分业经营的法律基础。总体而言，在法律允许的范围内，各种代理、代办业务和大部分不构成资产负债的中间业务是银证合作的空间。但是，任何工具和业务的创新必须与现行的法律没有冲突，有的创新可能还需要通过对法律条文做出司法解释才能得以实现，这其中还是存在相当困难的。

## 2、我国金融产权制度的障碍

从我国金融机构产权制度改革来看，目前还缺乏突破性进展，难以适应银证合作的要求。目前不仅四大国有商业银行仍是政企不分、依靠行政约束的国有企业，而且80年代以后组建的那些股份制商业银行，虽然产权制度上有所改革，实现了多元化，但在体制和风险控制上仍趋同于国有商业银行。在金融企业产权尚未明晰、职责尚未明确的情况下，银证合作将带来很大风险。

## 3、金融企业经营规模的障碍

金融企业的经营规模限制了银证合作的全面展开。因为从客户与银行的业务往来关系看，客户对商业银行业务的需求是经常性、必然性和普遍性的行为，而对证券业务的需求则往往具有临时性、偶然性、特殊性的特征，因而两类业务的融合优势，主要表现为商业银行业务为投资银行业务提供广泛的客户基础。如果商业银行的规模不足、客户基础不雄厚、结构网络不完备，那么就不具备与证券业务进行融合的优势。而与国外商业银行相比，我国商业银行经营规模普遍偏小，因此从这方面来看，我国全面实行银证合作还有障碍。

## 4、有效的金融监管与银证合作业务拓展的矛盾

我国金融监管的主流是分业，尚未建立关于金融机构多元化经营的法律法规，金融集团的模式选择也没有相应的法律依据。中国金融业如实行综合化经营，并不是简单地回归到以前的混业经营，而是需要具备金融主体产权明晰、自律能力强、金融法制完善和金融监管有力等一系列前提条件，以免重蹈覆辙，像过去的混业经营方式曾经给国民经济带来较大的风险。一旦设立金融控股公司或金融集团成为金融业综合化经营的现实选择时，能否在短时间内建立起金融控股公司，很大程度上取决于我国金融监管体系的监管能力和法律上的明确定位，包括如何确定它的设立条件、业务范围及运作规则，以及如何对它进行监督做出详细的制度安排，这些都对我国监管体系提出了更高的要求。

此外，未来的监管将更多地面对如何与世贸组织、国际货币基金组织、世

界银行等国际组织的合作和磋商问题。

#### 5、来自于防范金融风险的障碍

中国的货币政策基本上只是银行政策，这样的货币政策影响面较窄。随着资本市场的迅速发展，实际上货币的内涵和外延开始发生变化。如果这时的货币政策不考虑资本市场日益活跃、规模日渐增大的资产交易活动对货币政策的影响，那么，显而易见，这样的货币政策既会严重阻碍金融市场特别是资本市场的发展，又会影响实质经济的成长。

但在我国开展银证合作的过程中，又不得不在银行业与证券业之间构筑必要的风险防火墙，以隔绝证券市场可能产生的过度波动和风险向银行的无序传导，避免风险在信贷、证券、外汇、衍生金融产品等市场的传导。因此，银证合作对如何防范金融风险提出了现实的要求。

## 第四章 商业银行银证合作绩效评价的定性分析

### 4.1 商业银行绩效评价的内涵

商业银行绩效好坏主要体现在对银行竞争力的影响，即对商业银行长期的生存和发展能力的影响，因此可以将商业银行绩效评价分解为三个方面。

第一，保证银行经营的安全性和流动性的能力，即风险管理能力，这是商业银行生存和发展的前提。这可从两个方面来说明：从银行自身来讲，银行经营的对象是货币资金，银行的经营管理必须以遵循货币资金的运行特点为前提，也即商业银行必须在保证货币资金安全性和流动性的前提下去追求利润；从银行业的经营特点来看，银行业是风险密集型行业，是整个社会融资和清算的中心，是宏观经济调控的对象，这些特征都使得银行经营的好坏直接影响到国民经济的方方面面，使得银行的风险具有很强的传染性，一旦某个银行的资产发生贬损以至于不能保证正常的流动性和安全性，则单个的银行风险很快会演变成全局性的银行业风险，甚至会造成整个国民经济的动荡，因此，银行在日常的经营管理活动中必须特别重视对风险的管理。可以说，风险管理能力是商业银行生存和发展的前提。

第二，赢利能力是商业银行生存和发展的基础。因为赢利是商业银行充实资本，增强经营实力的重要条件；赢利是商业银行承担风险的重要基础，商业银行总是处于许多风险的包围之中，其赢利水平越高，承受风险的能力就越强；赢利水平的高低还会影响客户对银行的信任程度，赢利水平越高，就越能吸引更多的客户。

第三，发展能力是商业银行生存和发展的保障。赢利能力是商业银行获利能力的静态表现，而发展能力是商业银行获利能力的动态表现。在现阶段产权不明晰、内部人控制、信息不对称等问题还没得到彻底解决的情况下，如果只注重静态的盈利能力，而忽视动态的成长性和发展能力的话，会使银行经验管理者具有明显的短期行为，从而使得商业银行失去持续生存和发展的保障。

综上所述，商业银行绩效评价包括风险管理能力、赢利能力和发展能力三个方面，这三个方面内容相互联系、各有侧重，从不同的角度反映被评价银行当前的绩效水平。



### 4.1.1 风险管理能力

风险管理的主要内容是保证商业银行经营的安全性和流动性。其中，安全性<sup>2</sup>是指商业银行的资产、收入、信誉以及经营、生存、发展条件免遭损失的可靠性程度。现阶段，中国银行业经营活动的正常运转可以大致归结为两个方面：一是对银行的债权人要按期还本付息；二是要求银行的债务人按期还本付息。因此，银行的安全性取决于两个方面：资本的充足性和资产的安全性，一方面银行要保持充足的资本，作为对债权人偿付的最后准备，若银行资本不充足，则缺乏抵抗风险的能力和巩固自身发展的实力，另一方面要保证发放高质量的贷款，保证债务人有能力和意愿按期偿还本息，若银行的资产质量低下，银行资金难以收回，银行轻则流动性不足，重则面临破产风险。由于我国银行业的经营事实上受到国家的完全保险，自由资本的多寡并不会影响银行的风险负担水平，不会影响银行的资产与负债决策，因此，本文在考察银行绩效时主要考虑资产的安全性。流动性<sup>3</sup>是指银行资产的变现能力，是银行能够及时地、充分地满足存款者提取存款和贷款者合理的贷款要求的能力。由于商业银行特殊的资本结构、借短贷长和部分存款准备金等经营运行的非均衡特性，使得商业银行如果没有安排充足的支付准备，就可能造成资金周转失灵，形成流动性风险，因此，银行需要具备一定的绩效水平，一种足以应付各种责任的充分的资金备用能力。

### 4.1.2 赢利能力

赢利能力主要是指商业银行获取利润的能力。赢利能力对于银行的经营管理者具有重要的意义：赢利的积累可以用作抵补日常经营的亏损，以免损失资本；赢利可以提高客户对银行的信任程度，容易吸收资金并减轻挤兑风险，因此，赢利能力是构成评价银行绩效的重要组成部分。

### 4.1.3 发展能力

发展能力主要反映银行的成长性和长远发展的能力。从商业银行绩效评价内涵可以知道，银行的赢利能力与银行的绩效并非完全等同。具有赢利能力的银行不一定绩效就好，只有银行具有了动态的长期生存和发展的能力，才能称银行具有较好的绩效；绩效较好的银行不一定在时时处处，在任何能力上都胜人一筹，为了银行的长期的生存和发展，当其他的静态的目标和动态的长期的目标相抵触

<sup>2</sup> 王维鑫编：《商业银行的资产负债管理》，第 31 页，中国金融出版社，1995

<sup>3</sup> 王维鑫编：《商业银行的资产负债管理》，第 28 页，中国金融出版社，1995



时, 银行应该注意要协调好他们之间的关系, 有时候, 银行可能要牺牲短期的利益而保证长期的生存和发展。在评价银行的绩效时, 银行的发展能力应该作为重要的部分。

## 4.2 银证合作业务对商业银行绩效的促进

### 一、银证合作有利于改善商业银行风险管理能力

发达国家的混业经营使他们具有得天独厚的优势, 经营范围广而且经营经验丰富。外资银行的主要优势体现在中间业务、金融衍生产品以及投资银行业务上, 如在国际结算业务上, 目前外资银行在国际结算业务的市场份额已经达到40%左右, 又有丰富的从事衍生品交易的经验。相比之下, 经营风险方面, 在资本充足率、自有资本率和信贷质量指标上, 我国商业银行和国际银行都存在较大差异, 究其原因, 还在于分业原则的指导下, 我国银行资产结构单一, 对银行经营的安全性和流动性存在较大威胁。

(一) 我国商业银行的安全性存在较大风险。我国实行金融分业的初衷是通过分业经营、分业管理, 从总体上提高金融机构的运营质量, 降低系统性金融风险。但从近几年的实践看, 这种金融体系的运行管理模式不但没有使风险降低, 反而使金融风险进一步加大, 主要原因体现在两个方面: 首先, 我国商业银行资产结构存在着较大的风险, 信贷资产、投资与证券类资产、其他资产的比例大约为 77:3:20, 资金来源的 60%以上来自居民储蓄, 信贷资金的 70%左右又集中于国有企业, 而实际上非公有经济对 GDP 的增长贡献率已达 60%以上, 对工业增加值的贡献已达 70%, 却只能获得 30%左右的信贷资产。显而易见, 这种资产结构, 特别是在当前国有企业尚未完全走出困境的情况下, 导致了国有商业银行经营中的风险剧增, 经济效益下降, 存在大量不良资产。而银证合作可以使银行内部形成一种损益互补机制, 这种内部补偿作用不仅使银行利润收入稳定, 而且是银行业的风险得以分散和减小。其次, 商业银行的资本充足率低于国际水平, 《巴塞尔协议》规定商业银行资本充足率以资本对风险加权总资产来衡量, 不应低于 8%, 其中核心资本充足率不得低于 4%, 但我国四大国有商业银行中除了中国银行、建设银行基本达标外, 其他两家都相差很远。为了加快我国银行的商业化步伐, 促进整个金融体系的深化改革, 迫切需要补充商业银行的资本金, 银证合作

为商业银行寻求扩充资本开辟了新的渠道，银行通过上市可以广泛募集社会资本，增强资本活力，如我国商业银行中的深发展和浦发银行募集资金到位后，资本充足率分别达到 19%和 18%，民生银行则由 10.48%一跃到 20%以上，大大提高资本充足率。

(二)我国商业银行的流动性存在较大风险。流动性是资产生命力的代表，其高低直接影响到商业银行的经营效率。尽管近十年来，我国商业银行存贷款比例表现出从超贷向超存转变的趋势，到 2002 年底，全国金融机构的存差已达到 39637.8 亿元，银行资金紧缺的时代已悄然远去，但总体流动性并不容乐观，表现在：第一，资产配置质量较差，高达 25%的不良资产率不仅严重影响了商业银行的经营效率，而且滞缓了银行信贷资产流动速度，年平均周转仅为 1.07 次；第二，资产负债结构表现为明显的不对称性和单一性特征，信贷资金的 70%多集中于国有企业，其中抵押、质押贷款仅为贷款总额的三成，这种以无担保贷款为主体的资产结构，无疑加大了流动性风险；第三，固定资产贷款（中长期贷款）比重过大，1995 年底固定资产占总贷款的比重只有 13%左右，至 2002 年底则超过了 30%，资金的短存长贷造成了资产和负债在流动性上的不匹配。

针对流动性问题，一个很有效的解决途径就是银行和证券合作，开展资产证券化，这可以对不良资产进行转移、隔离和集中处理，有助于银行进行呆帐调整，使之增加资产流动性，改善经营业绩，而且，资产出售释放出的资本可被再投资于其他更高收益、更低风险的加权资产，使总体资产的风险暴露程度下降。此外，由于流动性的提高，将资产提前偿付的风险向他方转移，同时通过信用等级的上升来提高了交易质量，这种过程削减了银行在资产负债的期限和流动性方面的风险。

## 二、银证合作有利于提高商业银行的赢利能力

银证合作可以使金融机构产生范围经济和规模经济效应，获取最大利润，银证合作使得商业银行除传统的存款、贷款、汇兑业务外，还可以经营投资银行业务，包括证券承销业务、保险代理等，从而产生协同效应，拓展赢利空间。首先，由于商业银行从事多种经营，可将多种类的金融产品广泛地向客户推销，这将大大降低经营成本，使得商业银行在既定的风险水平上获得更高的收益；其次，商业银行充分有效地利用其经营资源，在多个行业、多种金融工具中进行广泛的

资产负债组合, 选用最富有生命力的金融工具和从事最有利的金融业务, 并在各种业务之间进行固定成本分摊, 这既降低了单位金融产品的成本, 也使商业银行的筹资成本降低; 最后, 商业银行在与客户的业务往来中积累了大量信息, 充分掌握借款企业的财务、经营信息, 这些信息可由金融机构整体内的任何部门共享, 从而降低经营成本, 提高了经营效应。

### 三、银证合作有利于提高商业银行的发展能力

如前所述, 发展能力主要反映银行的成长性和长远发展的能力, 银行的赢利能力与银行的绩效并非完全等同。若忽略资本金的因素, 采用相对数的方法对我国商业银行利润增长率和资产收益率进行比较, 可以发现新成立的股份制商业银行要比国有商业银行的发展能力要好很多, 特别是中信、光大、民生等。究其原因, 除存在部分的历史体制原因外, 新兴股份制银行积极开展银证合作是一个很重要的方面, 其突出表现为商业银行上市和银证在股权形式上的合作。

(一) 在我国国内, 深发展、浦发银行、民生银行等成功上市后, 不仅广泛募集社会资金, 增强资本实力, 提高资本充足率, 而且提高管理和经营运作的透明度, 接受社会的监督, 从市场需求的角度出发开展业务, 迅速提高了银行的发展能力。而四大国有银行却仍然徘徊在高不良资产率和低资本充足率的困境中, 使其相对获利能力每况愈下, 所以国有商业银行应加快上市的步伐。

(二) 如果银证合作发展到一定阶段, 进行股权层次的合作即为金融控股公司, 国外已经普遍采用这种形式(下文将进行具体介绍), 我国国内也已经形成了如中信、光大等几个能够提供综合型金融服务的超级大型金融集团, 例如, 以信托名义注册的中信, 控制着 28 家直属子公司、7 家境内控股子公司、7 家港澳地区和境外全资子公司、2 家港澳控股公司以及 5 家中信系统上市公司, 经营范围涉及境内外银行、证券、保险、信托、融资租赁、实业、房地产、贸易等各个领域。中国光大集团在境内拥有中国光大银行、光大证券有限责任公司和光大永明人寿保险公司等金融机构, 也是申银万国证券公司的第一大股东。在香港拥有光大控股、光大科技、光大国际三家上市公司, 并通过光大控股参股港基银行。集团以全资、控股、参股等形式管理着 60 多家直属企业。所以光大集团的业务格局已是一个全能化金融集团的雏形, 这种方式实际上已经突破了分业经营的体制。

从国外实践经验来看，金融控股公司可以充分利用其有限资源，实现金融业的规模效应，降低成本提高赢利水平；降低金融业务的自身风险，一种业务的收益下降可以用另一种业务的收益来弥补，从而保障了收益的稳定性；同时，商业银行在贷款时和投资银行在办理证券承销时，可以充分掌握企业的经营状况，从而降低贷款的呆帐率和投资银行业务的风险；金融控股公司“一站式”金融服务的竞争有利于优胜劣汰，提高效率和促进社会总效用的提高。

因此，通过银证合作商业银行不仅可以在短期内提高赢利能力，更可以提高其长期的发展能力。

## 第五章 商业银行银证合作绩效评价的定量分析

### 5.1 实证动因介绍:

当前,我国的银证合作业务的开展正当其时,国内商业银行都在纷纷争抢这一新兴业务的市场份额。文章在前面应用了大量的篇幅着重介绍了国内外的银证合作业务,它将为开展银证合作业务提供理论依据。但在评价中如果仅仅依靠定性分析和逻辑判断,而没有客观的定量分析为依据,是不甚说服力的,下面笔者将采用多指标离差法,通过综合测评,从侧面考察当前银行开展银证合作的绩效。

### 5.2 绩效评价指标体系的概述

#### 5.2.1 多指标离差法概述

在对系统中的多指标的综合评价和排序中,权数往往具有举足轻重的作用。目前,对如何确定权数的研究已取得了不少成果,其确定方法也有数十种之多。根据计算权数时原始数据的来源不同,这些方法基本上可分为两大类:主观赋权法和客观赋权法。主观赋权法主要是由专家根据经验主观判断而得出结论。这类方法带有较强的主观性,因而,客观性较差;客观赋权法的权数则是由各指标在评价过程中的实际数据形成,它不依赖于人的主观判断,因而,此类方法客观性较强。在客观赋权方法中,由国家自然科学基金资助,厦门大学自动化系王应明先生研究提出的“多指标离差最大化决策法”已成功地应用于多目标的综合评价和排序,具有较强的实用价值。

对多指标离差法的具体推导过程见附录。

#### 5.2.2 定量分析样本的选择

由于受到研究条件和篇幅的限制,评价体系共选择了五家相对具有代表性的银行,分别是民生银行、深圳发展银行、中信实业银行、交通银行和上海银行。民生银行、深圳发展银行是已经上市的银行,中信实业银行是能够提供综合型金融服务的大型金融集团“中信集团”的控股公司之一,在组织上和股权上与中信集团有银证合作,由于目前对我国四大国有商业银行的数据采集难度较大,因此,在样本选取时笔者选择了商业银行中发展时间较长、发展情况比较好、具有一定的代表性的交通银行为样本,而上海银行是新型的地方股份制商业银行,虽然其



在全国的网点相对而言不多,但其目前正积极的拓展银证合作业务的范围。此外,这五家银行公开的财务报表形式比较一致,有利于取值。

### 5.2.3 评价指标的选取

对于企业经济效益评价指标体系的设计,不同的行业、部门其评价指标各异,考虑到评价指标的通用性,指标体系的完整性和系统性以及银行的特殊性,笔者得出了如下与银证合作对商业银行的绩效影响比较密切的评价指标体系,这八个指标也很好的反映了银行的资金运营能力、偿债能力和赢利能力,其中资金运营能力体现了商业银行资产的流动性,偿债能力体现了商业银行资产的安全性。由于发展能力无法用短期指标来衡量,故暂且不予展开分析,而一并进入赢利能力的分析中:

#### 1、资金运营状况分析

(1) 存款增长率 = (本期存款总额 - 上期存款总额) / 上期存款总额

银行开展银证转帐、券商委托银行网点代办开户业务等业务会导致存款量的增长。

(2) 贷款增长率 = (本期贷款总额 - 上期贷款总额) / 上期贷款总额

银行开展质押贷款、同业拆借,以及企业在进行购并、重组以及配股融资活动时,向券商授信或对重组企业提供贷款等业务会导致贷款量的增长。

(3) 总资产周转率 = 年营业收入 / 资产总额

由于银行开展银证合作,提高了资金的利用率,从而带来营业收入的增长。

(4) 利润总额增长率 = (本期利润总额 - 上期利润总额) / 上期利润总额

存贷款业务,以及中间业务的开展促进了资金的有效利用,直接表现为利润率的增长。

#### 2、偿债能力分析

(1) 流动比率 = 流动资产 / 流动负债

流动比率是衡量银行短期偿债能力的重要指标,其结果太高了表示闲置资金较多,降低了收益;太低了则表示短期偿债能力较差,风险高,因此,其取值等于1或略大于1为适合。在下面模型的运用中,将该指标设计成固定型,以“1”为中心。

(2) 资产负债率 = 负债总额 / 资产总额



该指标则是衡量银行的长期偿债能力，即衡量风险的大小以及财务杠杆的运用情况，一般情况下，其结果并不是越低越好，应根据不同的行业确定不同的标准，相对而言，我国商业银行为确保资产的安全性，资产负债率相对偏低，因此，在运用多指标离差法时，将该指标设计成收益型，即越大越好。

### 3、赢利能力

#### (1) 费用利润率=利润总额/本期费用总额

开展银证合作，充分运用银行已有的资源，如客户资源、已吸收但尚未发放的贷款资源等，可以降低单位资源的费用，同时促进利润的增长，因此能提高费用利润率。

#### (2) 资产收益率=净利润/总资产平均余额

该指标是衡量整个银行的赢利能力。

需要说明的是，笔者选定以上指标，主要是考虑到以下情况：首先，由于各银行间的资产规模有很大的差距，因此采用相对数指标进行评价；其次，各指标的数据都能直接从各银行的年末三大报表中得到，确保了数据的通用性和权威性；再次，指标基本反映了各银行的运作情况，从财务状况、偿债能力到赢利能力，确保了指标体系的完整性；更重要的是，指标体系的设计突出了银证合作的开展对银行的影响，各指标都与银证合作业务的开展有较高的相关性。

由于我国现在仍然实行的是分业经营、分业管理的分业体制，因此银证合作不可能大规模的开展，仅仅是政策边缘的一些探索，还不可能对银行的效益产生深层次的影响，因此，笔者在选择指标时主要是考察银证合作的间接影响。此外，笔者通过指标体系对银行进行竞争力评价，对样本银行进行排名，进而考察能有效提高银行效益的增长点。

但是，我们也必须看到该指标体系存在一定的局限性，首先，受到各银行年报披露以及本文篇幅的限制，只能选取八个指标；其次，银证合作业务开展规模较小，最终选取的八个指标也只能从侧面间接反映该业务的效应，影响了实证分析的最后结论。

### 5.3 运用多指标离差法评价我国银证合作业务的绩效

由各商业银行 2002 年年报得出以下指标数据:

	总资产 周转率	利润总 额增长	流动 比率	资产负 债率	资产收 益率	存款增 长率	贷款增 长率	费用利 润率
民生银行	0.029	0.354	0.865	0.976	0.00463	0.77	0.74	0.214
深发展	0.033	0.790	0.931	0.977	0.00302	0.305	0.573	0.377
中信银行	0.034	0.421	0.741	0.972	0.00446	0.154	0.3187	0.260
交通银行	0.032	0	0.754	0.958	0.00172	0.209	0.1743	0.072
上海银行	0.031	0	0.715	0.951	0.00535	0.560	1.55	0.217

(注:数据取自各银行 2002 年年报,其中交通银行和上海银行 2002 年的利润总额增长为负,此处取值为零。)

经计算:

#### 1、根据评价指标类型构造规范化决策矩阵

数据矩阵:

0.029	0.354	0.865	0.976	0.005	0.770	0.740	0.214
0.033	0.790	0.931	0.977	0.003	0.305	0.573	0.377
0.034	0.420	0.741	0.972	0.004	0.153	0.319	0.260
0.032	0.000	0.754	0.958	0.002	0.209	0.174	0.072
0.031	0.000	0.715	0.951	0.005	0.560	1.550	0.217

#### 2、将各指标归类

指标类型:(权值介绍)

1.000 1.000 3.000 1.000 1.000 1.000 1.000 1.000

(其中“1”表示为收益型,即越大越好;“3”表示为固定型,以 1 为中心)

#### 3、构造出加权规范化决策矩阵

指标处理后的数据矩阵:

0.000	0.448	0.526	0.962	0.802	1.000	0.411	0.466
0.800	1.000	0.758	1.000	0.358	0.246	0.290	1.000
1.000	0.532	0.091	0.808	0.755	0.000	0.105	0.617
0.600	0.000	0.137	0.269	0.000	0.091	0.000	0.000
0.400	0.000	0.000	0.000	1.000	0.660	1.000	0.476

## 4、根据离差最大化决策法原理计算最优归一化加权向量

'总资产周转率	权值=0.126
'利润总额增长率	权值=0.133
'流动比率	权值=0.102
'资产负债率	权值=0.141
'资产收益率	权值=0.128
'存款增长率	权值=0.135
'贷款增长率	权值=0.121
'费用利润率	权值=0.113

## 5、由归一化加权向量与规范化决策矩阵构筑加权规范化决策矩阵

'加权后的矩阵:

0.000	0.060	0.054	0.136	0.103	0.135	0.050	0.053
0.101	0.133	0.078	0.141	0.046	0.033	0.035	0.113
0.126	0.071	0.009	0.114	0.097	0.000	0.013	0.070
0.076	0.000	0.014	0.038	0.000	0.012	0.000	0.000
0.050	0.000	0.000	0.000	0.128	0.089	0.121	0.054

## 6、计算各样本对象的多指标综合评价

'民生银行	得分=0.590
'深发展	得分=0.680
'中信	得分=0.500
'交通银行	得分=0.140
'上海银行	得分=0.443

## '7、对各样本的得分排序（高-低）：

第1位：	深发展	分值 = 0.680
'第2位：	民生银行	分值 = 0.590
'第3位：	中信	分值 = 0.500
'第4位：	上海银行	分值 = 0.443
'第5位：	交通银行	分值 = 0.140

## 5.4 结论分析

就多指标离差法分析的结果看，得出以下结论：

### 1、结果说明：

从实证的计算结果看：两家上市银行深圳发展银行和民生银行绩效最好，排位靠前。有金融控股背景、银证合作业务开展较早的中信银行位列中游，上海银行和交通银行绩效评分较为靠后。

### 2、原因分析：

上市银行民生银行和深圳发展银行虽然介入银证合作业务较晚，但其利用上市的机会建立了良性资本金补充机制，在银证合作业务推广方面做的最好，因此绩效最为明显。表明银行在经营体制得到改善后有进一步开展银证合作业务的冲动。

中信实业银行相对于民生等上市银行有一定的差距，但比以交行为代表的大型国有商业银行要好，实证的绩效结果居与中游水平，其中原因与其作为综合型金融服务的大型金融集团中信集团的一部分不无关系，中信在组织和股权形式上的优势较为明显。由于开展银证合作的基础较好，因此中信银行银证合作开展的时间早、业务范围相对齐全且深化。但由于其资产规模较小，使业务的开展受到了限制。此外，其作为综合型金融服务的大型金融集团的一部分，组织和股权形式上的银证合作的优势还没有完全显现，因此，在将来如何发挥这种优势是中信实业银行未来发展的立足点。

上海银行是一家地方性的银行，但其经营效益较好，与其准确的市场定位和有针对性的业务创新是分不开的，其中就表现在充分利用地区优势积极开展银证合作业务。但由于其资本金绝对数较底，且银证合作等中间业务开展的深度和广度还不够，相对与其他业务没有体现出明显的优势。

而交行由于包袱重等特殊原因排名靠后，在银证合作方面所取得的效果最差。表明银证合作业务的开拓有待于银行整体质量的改善。

综上所述，目前各家银行应该顺应世界金融业发展的潮流，在我国现有的政策框架范围内积极开展银证合作。

## 第六章 未来我国商业银行银证合作的模式研究

通过前几章的定性与定量分析,我国开展的银证合作业务的规模太小,具体业务品种太少。理论上,资产组合理论和范围经济等理论要求金融企业将几种金融产品联合生产才能获得更好的绩效,但目前受到政策的限制,银证合作的紧密度很小,远没有达到联合的要求;实践上,国外已经步入混业经营阶段,并且已经实现了行业内的范围经济,而我国仍处于政策边缘的尝试,风险的降低和收益的提高都没有明显的体现,因此,我国商业银行的银证合作尚处于发展的初级阶段,如何进一步深化成为我们关注的焦点。本文下面将通过对国际银证合作的通行模式进行比较,探讨出适合我国国情的银证合作模式。

### 6.1 国际上银证合作通行模式的比较

当前,世界主要发达国家的金融业合作基本上有两种模式:以德国、法国为代表的欧洲大陆国家借助于全能银行,在银行之间进行合作,而在银行内部实行合业经营;而以美国和日本为代表的国家以金融控股公司为主体进行股权上的银证合作,除此之外,美日非股权形式的银证合作广泛存在于商业银行与证券公司(美国称作投资银行)之间,并且业务的分工与合作使银行业横向兼并成为可能。

#### (一) 全能型银行模式

德国是全能型银行的代表,其银证合作主要是在具备专业优势的银行之间进行,即各家银行根据自身业务特点“门当户对”地选择业务合作伙伴,互相利用对方的客户基础、经营渠道,通过交叉经营来实行经营的协同效应。良好的银证合作往往成为银行兼并的基础,比如1999年10月德意志合作银行与荷兰拉博银行合并两家的国际企业融资和投资银行业务,组建一家名为德荷国际合作银行的新银行。两行的合并正是两者长期在欧洲地区商业银行业务与资本市场上的国际并购以及项目融资等投资银行业务有紧密联系的结果。1999年德意志银行与美国信孚银行的合并也使经营业务范围十分广泛的德意志银行能够利用信孚银行在股票、债券等业务上的优势,尤其在美国的优势,实现业务互补与地区互补,从而提高其国际竞争中的地位。



## （二）金融控股公司模式

美国银行业在业务上的合作主要集中于支付结算、代理与咨询、信托及租赁等领域，并不断进行金融业务创新，开辟新领域(即未受立法管制的领域)。其商业银行利用自己的网点提供基金销售、财务顾问、资产管理以及在线交易等服务，与投资银行是业务分工的关系；而从事托管业务则与投资银行又多了一层相互监督的关系。需要指出的是，一方面两者在许多创新业务领域提供几乎完全相同的服务，从而出现了“机构同质化”的倾向；另一方面，激烈的竞争也促使两者在业务多元化的同时保持专业化优势，其业务各有侧重。例如摩根斯坦利擅长于包销大公司证券，美林银行善于企业并购和项目融资，而花旗银行在商业银行业务尤其是海外业务上有传统上的优势，旅行者集团则在证券、保险的零售方面有明显优势。

美国银行业的组织与股权上的合作主要通过金融控股公司进行，即在相关的金融机构之上建立控股公司，各个子公司独立经营不同性质的金融业务，商业银行、证券公司和保险公司等以控股公司的方式相互进行业务渗透，但在风险管理和投资决策等方面以控股公司为中心，试图通过“内部防火墙”达到监控金融机构经营风险与实施监管的目的。“防火墙”制度的核心是使银行业与证券业的风险与收益分开，努力使二者中其一发生危机不致传递到另一行业中，主要方式是机构内部分离和外部隔开，基本做法是从资金、财务、人员上将两业分开。美国的银行控股公司始建于20世纪初，通过银行控股公司可以从事多元化业务，实现商业银行与投资银行业务的交叉与融合，并获得税收上的优惠，其发展历程是银行业务多元化与金融立法监管之间的互动过程。以花旗银行为例，1968年成立了单一银行控股公司——花旗公司，作为花旗银行的母公司，拥有包括花旗银行在内的13个子公司。花旗公司与花旗银行是一个班子，两块牌子。通过这种方式，花旗公司在1984年成为美国最大的银行持股公司。(见图1)

1998年4月以商业银行业务为主的花旗银行和以投资银行业务为主的旅行者集团合并组成“花旗集团”，总资产为7000亿美元，业务涉及银行、证券、保险等领域，两者的合并进一步打破了银证分业经营的壁垒，并于当年10月8日得到监管机构的特批。紧接着，美国银行业在一浪高过一浪的兼并重组浪潮中纷纷走向金融控股公司的行列。一系列金融超市的成立在事实上打破了分业的限

制，使 1999 年 11 月美国国会通过的《金融服务现代化法案》在某种意义上成为对既成事实的追认。

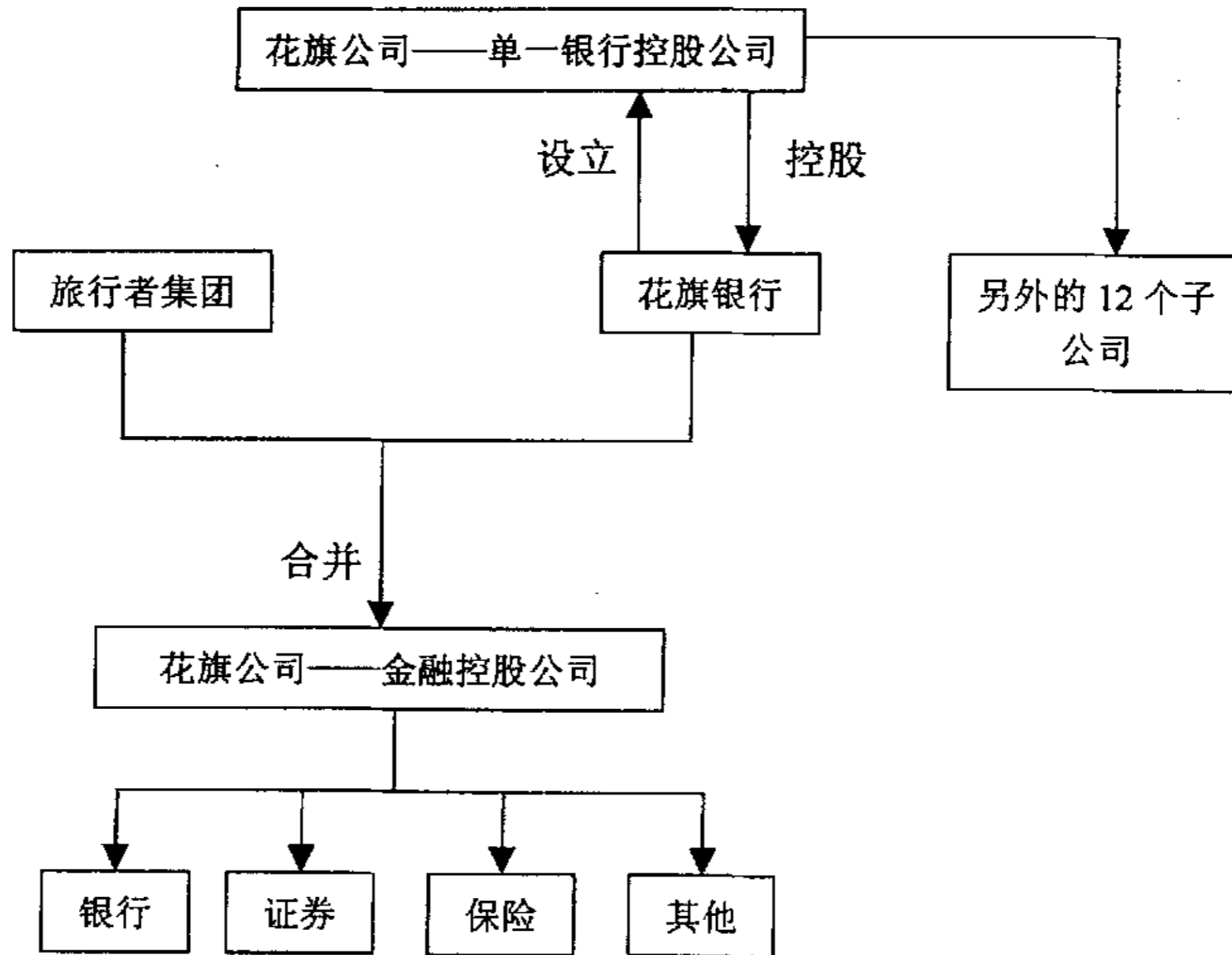


图 1 “花旗”模型

日本的银证合作发展历程与美国相似，也经历了放松管制的过程，其后金融业的创新发展得到了立法的追认。从 80 年代开始，日本的银行可以在海外从事多种业务。不久，日本政府又允许银行通过附属公司参与证券业务。1998 年“金融大爆炸”改革以来，日本的分业体制被彻底打破，银行走向金融混业经营体制。以大和证券为例，该公司于 1999 年 4 月 26 日成立了日本首家金融控股公司。大和证券按零售业务、批发业务、衍生商品开发业务和资产管理业务分别组成 4 个子公司，纳入控股公司的大旗下。除零售业务由大和证券独资经营外，其它业务由大和证券与住友银行合资经营。大和证券成为管理子公司的母公司(控股公司)，并改名称为“大和证券集团总公司”。(见图 2)

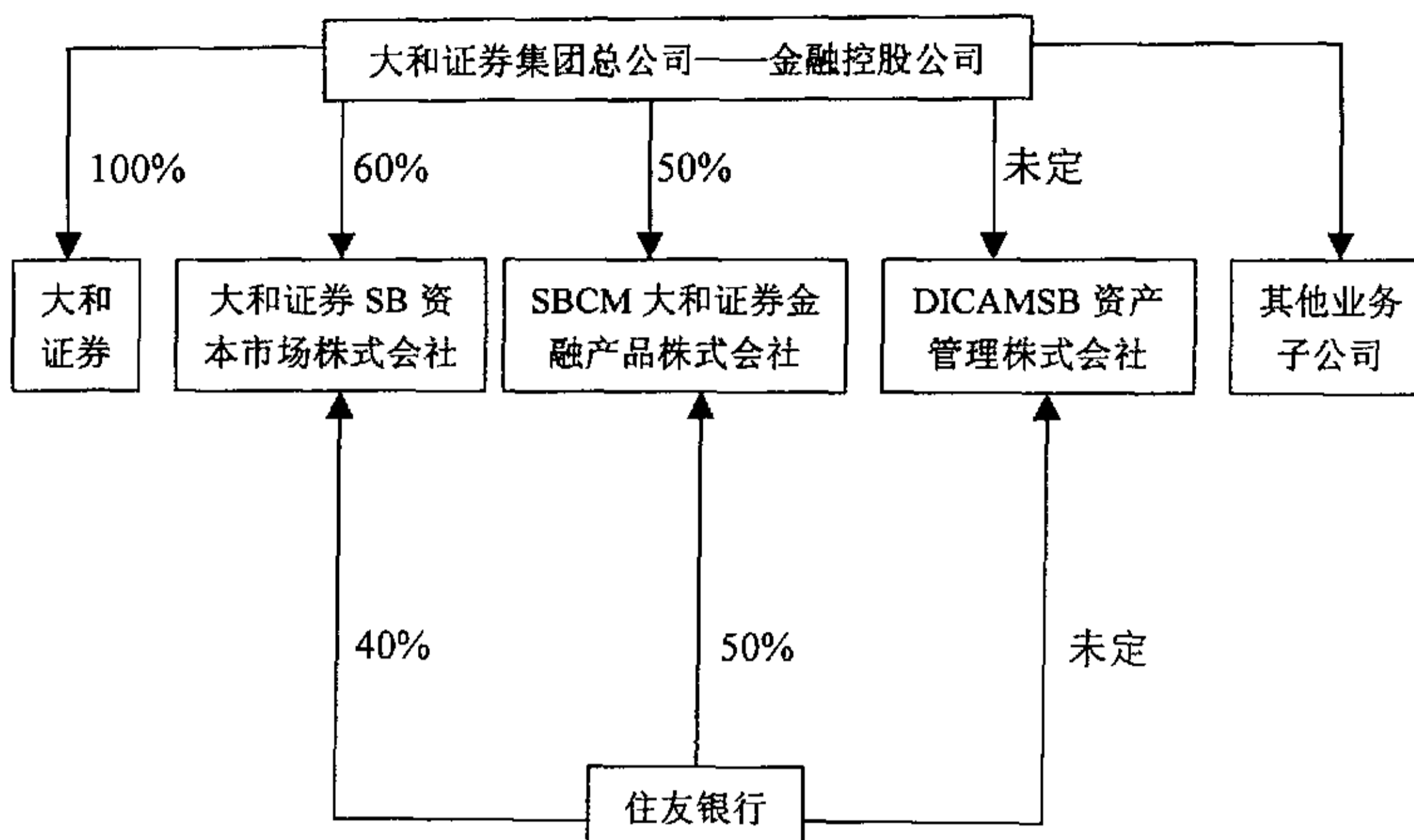


图2 “大和证券”模型

美日银证合作的经验证明，可以通过金融控股公司实现经营上的业务创新。金融控股公司集规模经营与灵活经营于一身，可以实现银行经营的规模优势与范围优势，有助于降低金融业经营风险。发展金融控股公司，通过金融控股公司对银行、证券、保险进行股权控制将是我国金融业发展的方向。

## 6.2 未来我国开展银证合作模式的探讨

“银证合作”具有广泛的市场空间和良好的发展前景，那么现阶段“银证合作”应该按照怎样的模式开展，合作的业务领域有哪些？这是搞好“银证合作”的核心问题。

笔者认为，银行“银证合作”的未来模式应该定位在以美国和日本为代表以金融控股公司为主体进行股权上的银证合作，但根据我国目前处在金融业分业经营监管的政策下，混业经营开始“浮出水面”的实际和“银证合作”的现状，商业银行当前应该发展在有限制的初级混业经营条件下与证券公司的合作。

首先，应该在业务上进行整合：

目前商业银行的传统业务主要有存贷款、结算、汇兑、信用证、代理收付、保管等，而资本市场上证券公司的业务主要有证券承销、证券经纪、证券自营、

项目融资、财务顾问、基金托管、资本运营策划、资产管理及金融衍生工具等，因此，银行开展银证合作就必须将两者的业务进行整合，包括证券贷款、同业存款、证券资金结算清算、基金买卖、基金托管、证券业务代收代付，银证转帐、银证通，财务顾问、金融信息咨询，企业改制与上市顾问、重组并购顾问、理财顾问，债转股、资产证券化、银行股份制改造与上市等。（见表 1）：

表 1 未来银证合作的产品和服务

银行传统业务产品和服务	存贷款、结算、汇兑、信用证、代理收付、保管等	
资本市场业务产品和服务	证券承销、证券经纪、证券自营、项目融资、财务顾问、资产证券化、基金托管、资本运营策划、资产管理及金融衍生工具	
整合业务产品和服务	衍生型业务	证券贷款、同业存款、证券资金结算清算、基金买卖、基金托管、保险销售、证券业务代收代付
	延伸型业务	财务顾问、金融信息咨询
	交叉型业务	银证转帐、银证通、企业改制与上市顾问、重组并购顾问、理财顾问
	综合型业务	金融超市、网上金融百货店
	创新型业务	债转股、资产证券化、证券投资、银行股份制改造与上市、金融衍生产品

其次，在业务整合的同时，金融机构的监管也要同时跟进：

相对于国际金融业的混业经营趋势，我国金融监管体制的发展明显滞后。目前我国金融业仍然采取多元式监管，银监会、证监会和保监会三个监管部门各

自为政，既不能在监管信息上形成沟通，也不能在监管制度上达成有效的配合，更谈不上为银证合作或金融控股公司制定统一的监管法规，对金融风险的管理也缺乏超前性和预警性。这就使得风险远较一般金融机构要高的金融控股公司面临着监管真空的尴尬境地，很容易由于信息不对称而导致委托代理等一系列问题的发生，进而诱发大规模的金融风险，导致我国金融环境的动荡。因此，面对金融控股公司兴起的趋势，我国必须未雨绸缪，针对金融控股公司“集团混业、经营分业”的特点，尽快着手建立完善的监管体系，以维护金融业的健康稳定发展，主要是：尽快完善金融控股公司监管体制和法规建设，避免出现监管的空白地带；要引入风险预警机制，真正发挥金融监管防患于未然的作用；要强化市场进入和退出的监管，维护金融体系的安全运行；金融机构形成严格的内部控制。

### 6.3 未来银证合作的具体实施战略

银证合作并不能简单理解为银行与证券公司的合作。它不是简单的微观层面的合作，更重要的是它直接影响到宏观经济的运行，因此，银证合作实施战略的分析可从微观和宏观两方面展开。

#### 6.3.1 未来银证合作战略的微观分析

具体来讲，笔者认为应在以下五个方面进行业务市场定位：

##### 一、从负债业务市场上进行合作定位：

主要是通过拓展代理证券业务品种，扩大合作份额，筹集更多的、长期稳定的低成本负债。

1. 积极拓展基金托管业务。基金托管包括开放式基金和上市的封闭型基金。对证券公司来说，基金交与银行托管可以规避风险，而对银行而言，通过基金托管既可增强银行实力，又可带来不菲的收入，所以银行在这方面可大有作为。首先要成为其托管人，为开放式基金提供资产保管、清算核算等服务，收取托管费。其次要为直销式的开放式基金提供代理收付资金的服务，收取代理销售费用。其三要为开放式基金提供过户登记服务，收取过户登记费。银行开展开放式基金的承销，可以利用得天独厚的网点网络优势，保证基金的成功募集，并降低销售成本。到一定时期，银行还可以自己设立开放式基金，进行发售、管理、托管和销售。



2. 全面开办“银证通”业务。这是银证双方最基本最基础的合作方式。银行接受证券公司委托,充分利用网点分布广和结算快捷的优势,为投资者从事证券投资活动提供配套服务,以银行卡为载体,以投资者的银行结算账户作为保证金账户,通过银行的柜台、自助服务终端、电话银行或网上银行,实现开户、委托交易、查询、挂失、冻结、销户、指定交易或撤销、转托管、配股、分红派息等的“一步式”服务。客户资金可以在银行和券商处相互划转,投资者只要凭有关证件到银行任一网点就可以开户买卖股票,客户从开户、股票买卖、存取款、查询、销户均无须到券商处,也就是人们常说的“存折炒股”。开办“银证通”业务,可实现客户资源共享,为银、证、客户三方提供相互受益的快捷服务,实现银证共同挖掘客户资源的局面。

3. 大力开发证券交易清算业务。银行应发挥自身具备的条件优势,加速与证券公司的合作,建立与证券公司交易清算的合作协议,提高证券交易清算的数量和质量,通过为券商提供清算服务,开发稳定的客户资源,获取大额的存款资源,寻求新的收益增长点。

4. 广泛开展债券交易业务。只要符合上市交易的债券品种,银行可以委托证券公司买卖,一方面可以获得稳定的收益,另一方面可增强银行资产的流动性和变现能力。

## 二、从贷款融资业务市场上进行合作定位:

证券投资者或券商以符合条件的股票为质押,向银行申请贷款,既可解决他们的短期资金的周转问题,又可以拓宽银行资金利用渠道,开辟新的效益增长点,同时还拓展了一批信贷优良客户。这项业务是券商和股民迫切需要的。但在目前我国证券市场尚不规范的情况下,应谨慎行事防止助长股市泡沫,加大风险。在贷款业务的拓展上途径有三:

1. 以券商自营股票质押的形式对其开展直接融资,或是以国债回购的方式进行融资。

2. 通过券商做中介,积极探索并创造条件,对证券客户中的公司客户或中小散户股民提供股票质押贷款。

3. 由券商作中介担保,积极发展与股份公司相关的上市、配股和兼购有关的融资类业务,包括提供券商担保搭桥贷款,为上市公司提供募股、配股资金收

款、结算等服务，或直接为绩优上市公司签发银行承兑汇票等；为券商推荐并提供兼购项目融资信息及服务。

此外，还可开展委托贷款业务，将证券商以委托存款名义存入的富余资金，贷放给指定的借款人。通过开办委托贷款业务，开辟银行新的创收途径。

### 三、从中间业务市场上进行合作定位：

根据央行正式发布实施的《商业银行中间业务暂行规定》，商业银行经批准后，可以办理金融衍生业务、代理证券业务以及投资基金托管、信息咨询和财务顾问等投资银行业务。银行可利用过去与证券公司合作过程中掌握的大量信息资源，突破产品阻隔的屏障，既要谋求双方利益的直接合作，又要联手为“第三者”客户的理财寻求合作的“兴奋点”。要积极创新业务品牌，并将服务内容和形象浓缩为固定的一种商标外识，通过银证联姻，共同为客户提供所需投资、理财和项目咨询分析报告等统一品牌的服务。包括协助企业境内外上市，企业的资产重组、兼购、项目融资的投资安排与策划等。对那些投资渠道单一、资金数额不大、覆盖范围广的中小投资者，银行可根据各营业机构实际情况，建立各具特色的个人理财室，推出极具亲和力的个人理财业务，指导股民进行储蓄、证券、债券等理财工具的合理组合，正确引导股民或储户提高效益，吸引和最终确立银行牢固的客户群。

### 四、从资产证券化业务市场上进行合作定位：

资产证券化是对那些流动性较差但具有稳定的和良好的预期收益的资产进行组合和设计，并将其转化为可以发行的证券的过程。目前，资产证券化已成为国际资本市场上一种重要的融资方式。适合于资产证券化的资产是能够带来未来现金流入，而且达到一定信用质量标准的资产。

我国目前能够进行证券化的基础资产主要有以下几种：

(1) 商业银行的住房抵押贷款。住房抵押贷款属于银行优质资产，它能够产生均匀稳定的可预测的现金流，符合资产证券化的要求。住房抵押贷款的证券化对我国具有特别重要的现实意义，它能改善银行的资产负债情况、提高银行的资本充足率以及降低银行的经营风险，并且有助于带动我国房地产等相关产业的发展。

(2) 公用设施和基础设施收费，该领域主要包括电力、通讯、交通、能源、

市政工程等。这些设施的经济效益一般比较好,具有回报稳定、风险较低的特点,银行如果加大对这些设施的贷款投入,则该贷款是理想的证券化资产。资产证券化融资对增加基础设施建设的投入具有内在的逻辑性和经济合理性,也不需要类似税收优惠或低息贷款等额外的政策倾斜。

(3) 部分贸易和服务应收帐款或预期收入,如大型企业的应收帐款、著名景点的旅游收入以及航空、铁路、海运客货运收入等。应收帐款或预期收入的证券化可以大幅度提高企业资金的周转率,增加企业的流动资金,有利于增强企业的竞争力和赢利能力。商业银行对这些大型企业的贷款也是理想的证券化资产。

#### 五、从加快银行上市上进行合作定位:

在入世之后更加开放的国际化运作环境中,中国金融业必将呈现硝烟四起的竞争格局,中国的金融变革必将以更加深入彻底的方式加速演进。银行上市,即银行资本证券化已不再是禁区,这是商业银行开始融入资本市场的第一步。通过上市,银行可能剥离不良资产,改善经营管理水平,优化股权结构,建立和健全法人治理结构,增强运作的透明度,防范和化解金融风险,提高资产运营质量和运作效率。而达到这种效果以后,各家商业银行才能在包括银证合作在内的银行创新方面能够走的更远,达到更高效的范围经济,提升整体经营绩效。

#### 六、从金融控股集团化业务发展市场上进行合作定位:

从 21 世纪的金融市场发展趋势看,金融由建立在商业银行基础上转变为以资本市场为核心;由依附于实体经济转变为现代经济的核心。因而入世后,我国银行、券商引入国际通行的控股公司制度实现集团化,是我国金融业发展的必由之路,一方面与国外大型金融企业相比,我国银行、证券、保险机构几乎都是单一资本、单一业务范围,金融创新能力低,互相调度资金空间有限,因而竞争劣势明显。另一方面银行传统存贷业务利润空间的萎缩和券商壮大资本实力的需求,使“银证合作”更具广阔的空间。但由于我国分业经营的历史不到 10 年,证券、银行、信托与保险公司尚未建立起完善的法人治理结构与内控机制,而且金融监管还不成熟,因而券商通过金融控股公司实现集团化并转向混业经营,难免要有一个渐进、较长的过程。首先要加快《金融控股公司法》的立法工作,明确界定金融控股公司的地位、业务范围、“防火墙”制度及其它约束的监管问题。其次要确立目标。在中短期内通过“银证合作”组建立足投资行业的证券控股集

团。长期目标是组建集证券、银行、保险、信托业务于一身的金融控股公司。通过“银证合作”可充分发挥银行营业网点多、资本实力雄厚和客户群体庞大等资源优势，共同设立金融衍生产品开发子公司和资产管理子公司，促进中国金融业的快速发展。

### 6.3.2 未来银行合作战略的宏观分析

银证合作所产生的影响不仅仅局限于商业银行体系和资本市场本身，它将对包括金融监管、货币政策、金融法律体系和金融技术及其信息化建设等产生深远的影响。银证合作正是通过这种广泛而深远的影响，进而推进金融结构的变革，推动传统金融向现代金融的演进。

#### 一、金融监管：

虽然目前我国的法律和部门规章均未明确金融合业的法律地位，但现实生活中已存在像中信、光大公司等金融企业直接控股的公司，并且银证之间的合作不断地加深，对我国金融监管提出了新的要求。以金融控股公司为例：

第一、尽快完善银证合作的监管体制，避免出现监管的空白地带。金融控股公司这一监管客体所从事的是综合性金融业务，因此不能简单地将之划归到某个金融监督机构的职责范围内，而必须设立一个由银行、证券、保险等领域监管专家广泛参与的监管机构。依据我国目前的分业监管体制，可以由银监会、证监会、保监会各派代表联合设立三方监管联席会议，分三个层次进行监管：银监会对金融控股公司监管；其他监管部门对金融控股公司的子公司监管（如证监会监管其下属证券公司、保监会监管其控股的保险公司等）以及金融控股公司对其子公司的管理。目前我国的三大金融监管当局已经建立了不定期联席会议制度，但工作刚刚展开，有必要进一步完善相互沟通的机制、方式和内容等问题。各监管部门需协调好相互的关系，定期交流彼此的监管信息，并以此协调各自对金融控股公司的监管举措，避免监管重复和监管真空。

第二、要引入风险预警机制，真正发挥金融监管防患于未然的作用。监管当局要从风险控制的角度在问题发生之前进行防范，从整体上对金融机构的经营状况和风险程度进行总体监控和系统性评估（评估内容应涉及资本充足率要求、流动性要求、监督大额内部交易、防止集团内不良关联交易以及金融控股公司的内部控制等多各方面）。监管机构应以金融控股公司按规定的时



口径上报各种财务报表和资料为根据,依照有关的风险预警指标以及相应的指标权重,为金融控股公司评定等级。对于列入一定级别的公司作出警告、限期改正、停业整顿、吊销经营执照等处理。

第三、要强化市场进入和退出的监管,维护金融体系的安全运行。金融控股公司通过股权杠杆具有了全能性金融职能,较之一般的金融经营机构和企业集团经营机构,自身有着更大的金融风险,因此监管机构对其设立的市场准入条件应该更为严格。我国的金融监管部门应明确金融控股公司的设立条件和业务范围,制定一系列的量化准入指标如资本总额、资本充足率、资本流动性等,更客观、更全面、更真实地反映集团的整体经营风险和发展能力,从而防范和控制风险。在对金融控股公司市场准入条件的设立上应该符合国家金融发展规划和市场需求,并且与监管当局的能力相适应,通过准入监管事先就将那些有可能对银行体系健康运转造成危害的机构拒之门外。与此同时我们也应该看到,即使是最有效的金融监管也无法保证金融机构的经营不出现问题。因此,监管当局必须制定好金融控股公司及其分支机构的退出机制,当金融控股公司或其分支机构出现危机或面临倒闭时及时解决问题,以免影响金融市场的稳定,造成不必要的损失。

第四、金融机构的内部控制是金融监管的基石,只有当金融机构形成了严格的内部控制,外部监督才可发挥效用。因此要对金融控股公司进行有效监管,还必须在微观层面上做出相应的制度安排,完善金融控股公司的内部控制机制,建立起一个由金融监管当局的外部监管和金融控股公司本身的内部控制相结合的全方位金融风险防范体系,从而更有效地防范和化解金融风险。

## 二、货币政策:

资本市场的不断发展以及以此为基础而展开的银证合作,将导致货币政策的目标函数发生变化。在没有资本市场或资本市场不发达的情况下,中国的货币政策基本上只是银行政策,虽然名义上说要考虑经济增长,但这样的货币政策影响面较窄。随着资本市场的迅速发展,资本市场资产价格的变化客观上对货币政策产生越来越重要的影响,实际上这时货币的内涵和外延也开始发生变化。如果这时的货币政策对资本市场的发展视而不见,不考虑资本市场日益活跃、规模日渐增大的资产交易活动对货币政策的影响,那么,这样的货币政策既会严重阻碍金融市场,特别是资本市场的发展,又会影响实质经济的成长。所以,随着资本



市场的迅速发展和银证合作的展开,货币政策目标函数要作适时的调整,既要盯住实质经济的成长,也要关注以资本市场为核心的虚拟经济的发展或变化。

在资本市场日渐发达或较为发达的经济体系中,资本市场资产价格的变动与实质经济物价的变动对货币政策的影响是有明显区别的。我们不能把资本市场资产价格的变化简单地等同于通货膨胀。一般情况下,通货膨胀是货币政策实施过程中所必须控制的目标,而资本市场资产价格的变化(上涨)则不必然构成货币政策实施所必须控制的目标。要深刻理解现代金融在现代经济活动中的主导作用。在今天,货币政策有责任营造一个双赢的金融环境,以提高市场的资本吸引力。

### 三、金融法律体系:

银证合作将引起金融体系组织结构、运行模式的重大变化,因而,客观上要求对整个金融法律规范体系进行调整和改革。中国现行的《商业银行法》、《证券法》、《保险法》、《票据法》等以及以此为基础而制定的一系列规则客观上束缚了中国金融业的发展,阻碍了中国金融业的市场化进程。由于当时条件所限,人们还难以看清楚中国资本市场的发展如此之快,所以,整体而言,中国金融法律规范体系体现更多的是“管住”的理念。“管住风险”成为金融法律的第一目标。从最根本的意义上说,我们不能认为这种认识、这种理念有什么不妥之处,但就目前中国金融业面临的最重要的任务来说,如果这种“管住”的理念和规则成为阻碍“发展”的最重要的思想障碍,那么,这种理念、这种规则显而易见是需要调整的。笔者认为,中国金融法律规范体系要从单纯的“管住风险”转向“通过促进竞争,促进改革,促进发展来降低风险”的理念中来。

### 四、金融技术及其信息化建设

要成功地推进银证合作,必须消除金融技术上的障碍,必须建立相互支持、相互融合的技术平台。虽然中国的金融技术及其信息化建设最近几年发展很快,但由于体制及非体制性壁垒,这种发展很快的金融技术目前仍处于相互分割、互不兼容的状态,严重地影响了金融运行的效率和金融的竞争力。所以,包含建立统一的技术平台的金融技术创新,应该是我们面临的一项急迫的任务。

## 6.4 商业银行开展银证合作相关措施的对接

“银证合作”是一项新业务，没有现成的经验，在合作中必须坚持互惠互利的原则，坚持依法经营的原则，坚持全面渗透的原则，坚持规避风险的原则，在合作措施上要实现“六个对接”。

一、抓好“银证合作”思想认识对接。提高各级银行特别是大中城市商业银行行领导对“银证合作”的认识，是进一步开展“银证合作”的前提。首先是各级银行领导要从战略高度，从银行生存与发展高度，充分认识“银证合作”的重要性、紧迫性和必要性，树立长期合作、利益共享的经营思想，强化与证券公司的渗透合作，尽快达成协议，结成战略伙伴关系，掌握未来竞争的主动权。其次是建立组织机构，配备专门人员，抓好协调配合。在银行内部形成上下联动、左右配合、协调统一的运行机制。各级银行都要健全研究开发“银证合作”的管理体制，要组织决策人员，研究制定“银证合作”的发展战略和经营模式；组织专门部门，负责市场调研、品种创新、设计推广、协调管理及人员培训等工作。再次是建立“银证合作”的奖惩激励机制。要把“银证合作”业务的发展切实纳入全行总体经营目标考核体系之中，要将目标任务完成情况作为考核各级领导者业绩的重要依据，同时对员工实行工效挂钩，奖惩结合，真正调动员工开发“银证合作”业务的积极性；最后是建立“银证合作”业务的会计核算和统计报表制度。增加专用科目，纳入表内核算，定期上报，真实准确反映“银证合作”业务的发展情况。

二、抓好“银证合作”分级转授权限对接。就目前而言，有实力有影响的证券公司总部一般设在省会以上城市，中小城市的证券部一般都是证券公司的下属营业部，除非有合法的特别授权，一般从事单纯证券经纪类业务。所以省会以上城市的银行与证券公司合作的领域，业务含量比中小城市要大得多。但是随着证券业务的发展和证券业务自身的激烈竞争，中小城市证券范围也在拓展，证券公司总部已开始逐步对下属证券部授予比较大的经营权限。与之相适应，银行应对二级分行及以下机构与证券公司合作的业务实行专项授权，包括融资、贷款权限，质押品种、承兑汇票等。只有这样，才能形成与证券公司长期、全方位合作的局面。在搞好分级转授权限的同时，各级银行还要加强系统公关，构建整体合作优势。总行、一级分行、二级分行、支行四级要分层次分类别有重点地组织系

统公关，接力公关，表达银行强烈而诚挚的合作愿望，展示银行合作的各种有利条件，精心营销，巧妙公关，达到合作券商多、合作项目多的目的。

三、抓好“银证合作”科技网络改造服务对接。要打开银行业务经营的瓶颈制约，消除“银证合作”阻力，关键是要解决科技层次低劣的问题。首先是要完善和利用现有的通存通兑、银证转账系统，加快“银证通”系统的连接与推广应用，加速银证交易信息的处理、保存和传输系统的功能完善，可在大型网点设立实时的股票行情显示。同时，要抓住“新一代”系统的普及推广机遇，积极拓展电话银行和网上银行技术服务功能，通过虚拟的网络银行突破服务领域与服务时间的限制，以网络平台为证券客户提供高附加值、优质化与个性化的金融服务。其次是要加大科技产品的创新投入，从根本上解决银行科技产品层次落后，含量低，性能差的矛盾。总行应考虑设立科技开发基金账户，鼓励应用软件产品的研究开发，提升银行科技软件“含金量”。再次是要加大银行科技硬件设施的投入，加速银行电子产品的更新换代，改善银行科技应用环境和电子网络的运行性能，提高科技网络运行质量和效率，扩充银行“银证合作”的客户资源及科技吸纳功能。

四、抓好“银证合作”产品开发和市场营销对接。近年来，银行金融产品品种单一的局面实质性的改变并不大，除传统的存款、贷款和运行层次较低的银行卡、代收代付品种以外，可供不同层次客户选择的品种并不多。由此造成当前“银证合作”的空间狭窄、层次低。今后，首先是要在完善现有产品的功能上下功夫，将银行卡开发成集储蓄、支付、转账结算、代收代付、消费、投资等多功能于一体的现代化电子产品；其次是在延伸业务品种种类上下功夫，积极尝试开办股票质押贷款、个人投资理财、信息咨询等新业务，形成多元化的产品体系；再次是要加大市场营销力度。每一项新的产品推出之时，都要广泛开展多种形式的立体营销宣传攻势，树立银行产品的品牌形象，抢占市场。产品推出后，还要开展“售后”调查和顾客满意度调查，以便及时改进和完善，进一步巩固市场。

五、抓好“银证合作”人才对接。针对银行“银证合作”人才匮乏的现状，要采取“请进来、走出去及多渠道招聘”的办法，尽快解决“银证合作”人才奇缺的问题。首先是着眼内部，有计划地选送一批年轻的业务骨干，参加计算机和证券业务知识培训，或输送到大专院校或证券公司进行短期强化学习。其次是放

宽政策，每年从应届大学毕业生或从其它股份制商业银行引进招聘一批专业人才，同时建立完善人才吸纳和奖励机制，千方百计留住人才。再次是在全行范围内开展培训活动，号召全行员工都来学习计算机和证券知识，尽快提高从业人员的素质。

六、抓好“银证合作”法规政策制度调整对接。首先是针对我国金融业分业经营监管政策的逐渐松动和入世后中外金融机构激烈竞争的挑战，建议国家应尽快修订完善《商业银行法》、《证券法》和《公司法》，出台《金融控股公司法》，以适应金融控股公司集团化发展的需要，为“银证合作”迈向高层次创造条件，提供法律支持。其次是要构建银行“银证合作”的政策保障体系。一方面在国家尚未完全建立国有商业银行混业经营机制的条件下，银行要主动争取国家政策的支持，用足用活国家政策。国家应适当放宽银行与证券合作过程中的业务代理和信贷投入政策。另一方面银行一级法人决策上要吻合证券市场产品需求，自觉调整内部信贷资源配置政策。适当放松银行信贷资金的政策控制，为银行信贷资金进入证券客户市场开辟信道。最后是调整银行内部制度安排。除信贷政策及管理制度的调整外，要注意建立和完善效率优先的服务资源及员工的劳动分配制度，

值得注意的是，美国金融制度变迁有两点需要我们注意：一是从分业经营过度到混业经营，历经 60 多年，其间银行、证券、保险监管当局对各自领域的监管已相当成熟，有效；二是其混业是通过银行控股公司或金融控股公司拥有分别从事不同业务的子公司来实现的，各子公司在法律上和经营上是相对独立的公司，而与欧洲的银行不同。我国要注意借鉴这些经验，既要注意把握总趋势，又要注意节奏。要根据我国金融体系的发展情况，在风险得到控制的情况下，逐步放宽相关的限制条件。



## 第七章 结论与建议

### 7.1 论点总结

在对国内外经济学者诸多成果兼容并蓄的基础上，本论文结合我国经济体制改革改革的实践，在以下几个方面进行了探索：

第一：紧密结合入世后我国银行将与世界金融融合的趋势，就目前我国银行业面临的困境，提出我国发展银证合作的必要性和紧迫性。

第二：阐述了银证合作的理论依据，分别从资产组合理论、范围经济、企业发展理论和战略管理理论展开多角度多层次的分析。同时，总结了国内外银证合作发展历程。从风险和效益的角度分析银证合作的利弊，最终得出银证合作是国际金融业必然的发展方向结论。

第三：从定性的角度将商业银行的绩效评价分解为三部分：风险管理能力、赢利能力和发展能力。同时讨论了银证合作对绩效三部分的促进作用。

第四：从定量的角度对我国商业银行银证合作业务的绩效进行评价。从目前我国商业银行开展银证合作的现状出发，设计指标体系，选取评价样本，引入多指标离差法，将定性分析转化为定量分析。笔者选取了五家在我国发展较好的商业银行，运用包括资金运营、偿债能力和赢利能力三方面的八个指标进行多指标离差分析，得到各银行的得分排序，最终得出必须积极开展银证合作，加快银行资本上市的结论。

第五：从微观角度看，提出商业银行应从负债业务、贷款融资业务、中间业务，资产证券化业务、资本证券化业务和金融控股集团化业务上推动银证合作；从宏观角度看，金融技术、金融信息化、货币政策以及金融法律体系等将与银证合作产生互动的影响，最终推进金融结构的变革。

### 7.2 研究限制

在本文的研究过程中，由于受到文章篇幅和条件的限制，所采集的数据不够全面，特别是关于我国商业银行的财务数据、业务开展情况收集不够完善，因此，定量研究中的样本及指标选择较少，同时也只研究了 2002 年各银行的报表，从而不能运用多指标离差分析法得出对整个商业银行的银证合作业务的绩效评



价。此外，本研究中的加快银证合作的实施战略主要基于理论的研究。

### 7.3 后续研究

第一：广泛深入收集各个商业银行在各个年度银证合作业务的开展情况与其绩效的关系，即扩大横向和纵向研究的广度和深度，设计更全面的指标体系，运用多指标离差决策法比较他们的差异及对资金运营、偿债能力和赢利能力的影响，进而对各商业银行的进一步发展提出建议。

第二：从证券公司的角度分析银证合作对其产生的影响，与本文结合，探讨在我国当前所处的特殊阶段开展银证合作的具体模式，以及与其相适应的监管体系、法律体系等配套措施的建立。

## 附录：多指标离差最大化决策法的原理

设多指标决策与排序问题的方案集为  $A=\{A_1, A_2, \dots, A_n\}$ , 指标集 (也称属性集、目标集) 为  $G=\{G_1, G_2, \dots, G_m\}$ , 方案  $A_i$  对指标  $G_j$  的属性值记为  $y_{ij}(i=1,2, \dots, n; j=1,2, \dots, m)$ , 矩阵  $Y=(y_{ij})_{n \times m}$  表示方案集  $A$  对指标集  $G$  的属性矩阵, 又称决策矩阵。通常, 指标又有效益型指标、成本型指标、固定型指标和区间型指标之分。所谓效益型指标是指属性值愈大愈好的指标; 成本型指标是指属性值愈小愈好的指标; 固定型指标是指属性值既不能太大又不能太小, 而以稳定在某个固定值为最佳的一类指标; 而区间型指标是指属性值以落在某个固定区间内为最佳的一类指标。利税总额、单位工业产值占用流动资金、家用电器要求电源的稳压值、有关等级划分等分别为上述四种类型指标的典型代表。根据指标类型的不同, 对指标集  $G$  也作如下相应的划分, 即令:

$$G = \bigcup_{i=1}^4 G_i \text{ 且 } G_i \cap G_j = \phi \text{ (} i, j=1, 2, 3, 4; i \neq j \text{)} \dots\dots (3-1)$$

式中:  $G_1$ 、 $G_2$ 、 $G_3$ 、 $G_4$  分别为效益型、成本型、固定型和区间型指标的指标集;  $\phi$  为空集。

一般说来, 不同的评价指标往往具有不同的量纲和量纲单位。为了消除量纲与量纲单位不同所带来的不可公度性, 在决策之前, 应首先将评价指标进行无量纲化处理。评价指标类型不同, 无量纲化处理方法也将不同, 具体如表 2 所示。

表 2 不同类型评价指标无量纲化处理方法

指标类型	无量纲化处理公式	说明
效益型	$Z_{ij} = [y_{ij} - y_j^{\min}] / [y_j^{\max} - y_j^{\min}]$	$y_j^{\max}$ 、 $y_j^{\min}$ 分别为指标 $G_j$ 的最大值和最小值; $i=1, 2, \dots, n$ ; (下同, 略)
成本型	$Z_{ij} = [y_j^{\max} - y_{ij}] / [y_j^{\max} - y_j^{\min}]$	同上
固定型	$Z_{ij} = 1 - [y_{ij} - y_j^*] / \max\{ y_{1j} - y_j^* ,  y_{2j} - y_j^* , \dots,  y_{nj} - y_j^* \}$	$y_j^*$ 为指标的 $G_j$ 最佳稳定值

<p>区间型</p>	$Z_{ij} = 1 - [(q_{1j} - y_{ij}) / \max\{q_{1j} - y_j^{\min}, y_j^{\max} - q_{2j}\}] \quad y_{ij} < q_{1j}$ $Z_{ij} = 1 \quad y_{ij} \in [q_{1j}, q_{2j}]$ $Z_{ij} = 1 - [(y_{ij} - q_{2j}) / \max\{q_{1j} - y_j^{\min}, y_j^{\max} - q_{2j}\}] \quad y_{ij} > q_{2j}$	<p><math>[q_{1j}, q_{2j}]</math>为指标的最佳稳定区间</p>
------------	--	--

无量纲化处理后的决策矩阵为  $Z = (Z_{ij})_{n \times m}$ ，显然  $Z_{ij}$  总是愈大愈好。设评价指标间的加权向量为  $w = (w_1, w_2, \dots, w_m)^T$ ，其中， $w_j \geq 0$  ( $j=1, 2, \dots, m$ )，并且满足单位化约束条件：

$$\sum_{j=1}^m w_j^2 = 1。$$

在加权向量  $w$  的作用下，构筑加权规范化决策矩阵如下：

$$C = \begin{matrix} & G_1 & G_2 & \dots & G_m \\ \begin{matrix} A_1 \\ A_2 \\ \vdots \\ A_n \end{matrix} & \begin{pmatrix} z_{11}w_1 & z_{12}w_2 & \dots & z_{1m}w_m \\ z_{21}w_1 & z_{22}w_2 & \dots & z_{2m}w_m \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ z_{n1}w_1 & z_{n2}w_2 & \dots & z_{nm}w_m \end{pmatrix} \end{matrix}$$

由简单加权法，决策方案多指标综合评价值表示为： $D_i(w) = \sum_{j=1}^m z_{ij} w_j$

( $i=1, 2, \dots, n$ )。显然， $D_i(w)$  愈大愈好。 $D_i(w)$  愈大表明决策方案  $A_i$  愈优。因此，若能准确的确定加权向量  $w$ ，就可以客观地对各决策方案进行决策或排序。

客观确定加权向量  $w$  的基本原理为：若  $G_j$  指标对所有决策方案而言均无差别，则该指标对决策方案与排序将不起作用，可令该指标的权数为零；反之，若  $G_j$  指标能使所有决策方案的属性值有较大差异，则该指标对决策方案与排序将起重要作用，应给该指标赋予较大的权数。也就是说，在多指标决策与排序的过程中，各指标相对权重系数的大小取决于在该指标下各方案属性值的相对离散程度。若各方案在某指标下属性值的离散程度愈大，则该指标的权系数也愈大；反之，该指标的权系数就愈小；若某指标下各方案的属性值离散程度为零（即属性值全等），则该指标的权系数也为零。为此，假定每个指标  $G_j$  ( $j=1, 2, \dots, m$ ) 为

一随机变量, 各方案  $A_i$  ( $i=1,2, \dots, n$ ) 在指标  $G_j$  下经过无量纲化处理后的属性值为该随机变量的取值, 反映该随机变量离散程度的指标可用最大离差表示, 因此可用离差确定多指标决策的权系数。

设对于指标  $G_j$  而言, 决策方案  $A_i$  与其他所有方案之离差用  $v_{ij}(w)$  来表示, 则可定义:

$$v_{ij}(w) = \sum_{k=1}^n |w_j z_{ij} - w_j z_{kj}| \quad \dots\dots\dots (3-2)$$

$$(i=1,2, \dots, n; j=1,2, \dots, m)$$

$$\text{令 } v_j(w) = \sum_{i=1}^n v_{ij}(w) = \sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^n |z_{ij} - z_{kj}| w_j \quad \dots\dots\dots (3-3)$$

$$(j=1,2, \dots, m)$$

则  $v_j(w)$  表示对指标而言, 所有决策方案与其他决策方案确保加权向量  $w$  的选择使所有评价指标对所有决策方案之总离差最大, 为此, 构造目标函数为:

$$\max F(w) = \sum_{j=1}^m v_j(w) = \sum_{j=1}^m \sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^n |z_{ij} - z_{kj}| w_j \quad \dots\dots\dots (3-4)$$

于是, 求解加权向量  $w$  等价于求解如下最优化问题:

$$\max F(w) = \sum_{j=1}^m \sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^n |z_{ij} - z_{kj}| w_j$$

$$\text{s.t. } \begin{cases} \sum_{j=1}^m w_j^2 = 1 & \dots\dots\dots (3-5) \\ w_j \geq 0 \end{cases}$$

方程 (3-5) 所描述的非线性规划模型的最优解为:

$$w_j^* = \frac{\sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^n |z_{ij} - z_{kj}|}{\sqrt{\sum_{j=1}^m \left[ \sum_{i=1}^n \sum_{k=1}^n |z_{ij} - z_{kj}| \right]^2}} \quad \dots\dots\dots (3-6)$$

$$(j=1,2, \dots, m)$$

理论上还可以证明,  $w^* = (w_1^*, w_2^*, \dots, w_m^*)^T$  为目标函数  $F(w)$  的唯一极大点。对得到的单位化加权向量  $w^*$ , 根据习惯再进一步进行处理, 最终得归一化后加权向量  $w^{*'}$ 。

## 参考文献

1. 蒋超良、金钟, 商业银行与西方金融运作, 中国发展出版社, 1994 年版
2. 戴相龙、黄达, 中华金融词库, 中国金融出版社, 1998 年版
3. 陈湛匀, 中国金融市场, 上海社会科学院出版社, 1998 年版
4. 王选庆, 国外商业银行借鉴, 辽宁科学技术出版社, 1995 年版
5. Jay R. Ritter. "Investment Banking and Securities Issuance", Handbook of the Economics of Finance edited by George Constantinides, Milton Harris, and René Stulz, 2002
6. Kimball Dietrich, Financial Services and Financial Institutions: Value Creation in Theory and Practice, Prentice-hall, 1996
7. 武捷思, 中国国有商业银行行为研究, 北京: 中国金融出版社, 1996
8. 许崇正, 中国金融市场创新论, 中国财政经济出版社, 1996 年版
9. 国家统计局, 中国统计年鉴, 北京: 中国统计出版社, 1998
10. 刘国光等, 东亚危机和中国的改革与发展, 北京: 中国发展出版社, 1999
11. 戴国强, 商业银行经营管理学, 上海财经大学出版社, 1999 年版
12. 陆泽峰, 金融创新与法律变革, 法律出版社, 2000 年版
13. 蔡浩仪: 金融混业经营与监管, 云南人民出版社, 2002. 1
14. 余慧芳, "国有商业银行的资产负债管理", 企业经济, 1995. 10
15. 王东升, 扈文捷, "银行经营亏损不容忽视", 企业经济, 1996. 1
16. 左长青, "对国有企业与银行间债务危机问题的思考", 财贸经济, 1996. 5
17. 翁良松, "浅析我行不良贷款的现状、成因和对策", 投资理论与实践, 1996. 6
18. 张春霖, "国有企业改革与国家融资", 经济研究, 1997. 4



19. 杨咸月, “货币市场、资本市场与国有企业运作效率”, 金融研究, 1998. 5
20. 樊 纲, “克服信贷萎缩与银行体系改革”, 经济研究, 1999. 1
21. 周天勇, “总需求萎缩的深层梗阻”, 经济研究, 1999. 1
22. 袁管华、李建国, “美国金融进入‘混业经营’之意味”, 经济学消息报, 2000. 2
23. 赵晓军, “银行与证券业开展合作的趋势分析”, 金融时报, 2000. 4
24. 李启成, “论银行与证券业务的分与合”, 华南金融研究, 2001. 6
25. 黄剑琳, “关于商业银行开展银证合作的探讨”, 江南论坛, 2001. 7
26. 李维安, 现代企业活力理论与评价, 中国财政经济出版社, 2002
27. Joao A. C. Santos, Bank and Equity Investment Regulations, Journal of Banking & Finance, 1999
28. Zvi Bodie & Robert C. Merton, 金融学 (M), 北京: 中国人民大学出版社, 2000
29. 中华人民共和国中央银行法
30. 中华人民共和国商业银行法
31. 中华人民共和国证券法
32. (美) 弗兰克. J. 法博齐, 等, 资本市场: 机构与工具 (M), 北京: 中国经济科学出版社, 1998
33. (法) 弗朗索瓦等, 金融全球化, (M), 北京: 中央编译出版社, 2001
34. 常大勇, 李念伟, 经济管理数学模型, 北京经济学院出版社, 1996
35. 程虎, 关于我国资产证券化若干问题的探讨, 国研信息, 2002. 10. 10
36. 张晓峰, 谈住房贷款证券化与应行资产结构的优化, 安康师专学报, 2002. 6
37. 李连三, 我国金融业综合经营的具体步骤和实施策略, 金融论坛, 2001. 12
38. 乔炳亚, 银行与证券分业问题研究, 金融研究, 2000. 1
39. 吴翔江, 实施我国银行资产证券化的理性分析与现实选择, 金融研究, 2001. 5

## 致 谢

本文的撰写历时半年多，直至今日终得以完稿，在此，向所有关心、帮助过我的人们表示衷心的感谢。

首先我要感谢我的导师陈湛匀教授。在整个研究生学习期间，我自始至终得到了导师的严格要求和悉心指导，为我提供了许多锻炼、学习的机会，如让我参与国家社科基金项目的申请，参与多个课题的科研工作等。在本论文的写作过程中，从选题、结构安排到文字的修改无不浸透着导师的心血，导师的帮助对于提高我的学术水平和科研能力起到了重要的作用。

其次，还要感谢金融系的全体老师和我的同学们，他们在我的生活和学习过程中给予我很多的帮助，使我两年半的求学能顺利圆满的完成。

另外，我特别感谢我的家人，是他们从精神上、生活上给予了我无微不至的关怀，我的每一点进步都凝聚着他们的心血。

最后还要感谢各位从百忙之中抽出时间审阅本篇拙作的各位专家和老师，本文有任何不适之处，还恳请各位专家予以指正。