

我国商业银行投资银行业务发展重点研究

尹毅飞

[摘 要] 在分业经营体制下开展投资银行业务是我国商业银行目前面临的一个较大的挑战。本文从我国金融监管法律法规和美国银行监管法规变迁历史入手,对商业银行投资银行业务范围及今后可能的拓展空间作了较为详尽的分析。在此基础上,提出商业银行投资银行重点业务的选择必须遵循比较优势原则,构筑以财富管理、政府财务顾问、并购重组以及项目融资顾问、银团贷款组织安排等与银行债务融资业务关联性较高的业务为主打产品的投资银行业务架构。

[关键词] 商业银行;投资银行业务;发展重点

一、现行监管政策框架下我国商业银行投资银行业务的基本范围及今后几年可能的拓展空间

(一) 现阶段商业银行发展投资银行业务的政策环境

我国实行严格的分业经营、分业监管的金融制度,商业银行和投资银行分别由中国银监会和中国证监会监管,它们的业务范围分别由《商业银行法》、《证券法》和《证券投资基金法》等法规规定。2001年6月,中国人民银行颁布了《商业银行中间业务暂行规定》,对商业银行中间业务的服务领域作了进一步明确、细化和扩充。2002年3月,中国证监会发布了《证券公司管理办法》,对证券公司的经营范围也作了较为详细的解释。

根据现行法规,我国商业银行与投资银行各自的业务范围见表1。

从表1中可以看出,C栏的(1)~(11)与I栏的(1)~(4)之间,基本上不存在交叉关系,商业银行与投资银行服务领域泾渭分明。而C栏的(12)~(22)与I栏的(5)~(11)则存在较大的交叉关系,这些业务商业银行和投资银行基本上都可以全部或部分开办。事实上,我国商业银行的投资银行业务也正是从这部分交叉领域开始起步的,它们构成了商业银行投资银行业务的基本成长点。

传统投资银行理论认为,投资银行的核心业务是证券承销业务。据此分析,目前商业银行开展的部分与投资银行业务[C栏的(12)~(22)]交叉的业务领域属于投资银行业务的派生业务,并未触及投资银行的传统本源业务[I栏的(1)~(2)],还很难说商业银行已真正介入到投资

表1 商业银行与投资银行业务范围及关系

《商业银行法》、《商业银行中间业务暂行规定》确定的商业银行业务范围(C)	《证券法》、《证券投资基金法》和《证券公司管理办法》确定的投资银行业务范围(I)
(1)吸收公众存款; (2)发放短期、中期和长期贷款; (3)办理票据贴现; (4)从事同业拆借; (5)票据承兑、各类汇兑、开出信用证、出口托收及进口代收业务; (6)贷款承诺及担保业务; (7)代理保险业务; (8)代收代付业务,包括代发工资、代理社会保障基金发放、代理各项公用事业收费; (9)代理资金清算; (10)代理其他银行银行卡的收单业务; (11)信息咨询业务,主要包括资信调查、企业信用等级评估、资产评估业务和金融信息咨询;	(1)证券(包括本币普通股票、特种股票、境外发行股票、境内外政府债券、公司债券和企业债券,下同)的自营买卖; (2)证券的承销; (3)基金的发起; (4)代理登记开户;
(12)代理发行、承销及兑付政府债券; (13)代理证券业务; (14)各类见证业务; (15)保管箱业务; (16)各类投资基金托管和注册登记、认购、申购和赎回业务; (17)委托贷款业务; (18)各类代理销售业务; (19)企业、个人财务顾问业务; (20)企业投融资顾问业务,包括融资顾问、现金管理、银团贷款安排; (21)金融衍生业务; (22)经银监会批准的其他业务。	(5)证券的代理买卖; (6)代理证券的还本付息、分红派息; (7)证券代保管、鉴证; (8)基金的管理; (9)受托投资管理; (10)证券投资咨询,包括企业重组和购并顾问、项目融资顾问、投资顾问及其他顾问业务; (11)中国证监会批准的其他业务,如外汇买卖、同业拆借等。

银行业务领域,只能说商业银行开办了投资银行的部分衍生业务。按照银行监管部门确定的中间业务分类标准,对商业银行来讲,这部分交叉业务分别属于代理类、交易类、基金托管类、咨询顾问类和其他类中间业务。

[作者简介] 尹毅飞,男,西安交通大学经济与金融学院在职博士生,高级经济师(西安,710061)。

但从最近几年国际投资银行业的发展情况来看,随着金融市场发育层次的进一步提高和投资银行市场竞争格局的变化,国外投资银行的盈利模式正在发生转变,证券承销、经纪等传统核心业务对其利润的贡献度出现了下降的趋势,而资产管理、企业并购、财务顾问等新兴业务逐步成为他们利润的主要来源,投资银行核心业务呈现多元化趋势,证券承销业务不再是投资银行核心竞争力的惟一载体。如美林证券,从2001年开始,资产管理业务收入超过证券承销佣金收入,成为集团最大的利润来源。一家好的投资银行,只要有清晰的市场定位,通过发展非承销类投资银行业务,完全会确立自己的竞争优势,取得较好的经营业绩。

(二)今后几年商业银行投资银行业务可能的拓展空间

自1995年《商业银行法》颁布以来,根据监管环境和市场变化,为鼓励商业银行进行业务创新,我国银行监管部门对商业银行分业经营的阐释先后出现过三次较大的变化。第一次是1997年,经国务院批准,国务院证券委员会发布《证券投资基金管理暂行办法》(2004年11月废止,其相关规定已与《证券投资基金法》等法规相衔接),明确商业银行可以作为契约式证券投资基金托管人,以受托人身份参与投资基金管理。第二次是2001年,央行颁布《商业银行中间业务暂行规定》,明确商业银行可以开办代理证券、财务顾问、项目融资、银团贷款安排、金融衍生品交易等与资本市场联系较为紧密的中间业务。第三次是2003年,国家对1995年颁布的《商业银行法》第四十三条做了较大的修改,为商业银行日后以特定模式从事信托投资和证券经营业务预留了空间。经过这三次变化,使人们看到,我国现行银行制度的“分业”是相对的、动态的,不是绝对的、静态的。在分业条件下,商业银行同样可以经营非银行业务。不同的时期,“分业”所体现的内容是不一样的,分业本身包含有混业的成分,从分业到混业是一个渐进的过程,并日益反映了商业银行和投资银行两业融合的国际潮流。

但对这三次变化,银行监管部门均回避了“投资银行业务”的提法。对此作法,不少人猜测可能是监管当局担心被外界误读,以为我国很快就要放弃分业经营的商业银行制度,实行混业经营。对照修订前的《商业银行法》,很显然,截止到目前,商业银行仍然没有越过直接办理信托投资和证券经营业务这个底线,商业银行的资产负债表中并未出现股权类资产的内容。对于比较敏感的代理证券业务,2002年,央行在《中国人民银行关于落实〈商业银行中间业务暂行规定〉有关问题的通知》中明确规定,商业银行开办代理证券业务,属受托代理性质,既不是发行人,也不是有价证券的买卖人,只负责经办代理发行、收款、付息、资金转账等事务,从中收取手续费,

不承担资金交易损失、还本付息等责任,同时,监管部门将代理证券业务列入审批制业务范围,采取了较为严格的市场准入政策。一个突出的例子是,商业银行已经开办了四年多的“银证通”业务,到现在还属于“黑户”,仍然处于试点阶段,尚未获得有关监管部门的正式批准。

2002年以来,为应对加入世贸组织的挑战,培育核心竞争能力,部分商业银行如中国工商银行和中国建设银行等在行内相继成立了投资银行部,专门从事与资本市场相关的中间业务。它们这样做,可能是出于这样的考虑:在传统中间业务市场日趋饱和,业务量和收入增长潜力有限的情况下,面对资本市场快速发展所带来的商机和冲击,顺应现代商业银行的发展潮流,商业银行及时利用政策环境的变化,将资本市场业务和商业银行业务的交叉区域作为推进业务创新的重点领域,以实现商业银行业务与资本市场业务的逐步对接,优化银行中间业务结构,转变中间业务收入增长方式。商业银行先于监管部门提出“商业银行投资银行业务”的概念,既反映了它们为推进经营结构的战略性调整,未雨绸缪,将代理证券、财务顾问等业务作为中间业务新的生长点和效益增长点,为将来的全方位发展、全能化运作提早做准备的战略意图,也策略地向监管当局传递了它们“得陇望蜀”的愿望,希望监管当局对分业经营制度再作新阐释。

那么新阐释有无可能发生,到底会在哪些业务领域率先出现松动?美国的实践对我国有借鉴意义。1933年《格拉斯-斯蒂格尔法》(Glass Steagall Act)(简称GS法案)颁布,只允许商业银行承销政府债券,不允许承销公司证券和从事证券经纪业务。但《1933年银行法(其中关于证券投资有关条例合称GS法案)》(The National Banking Act 1933)第20条规定,商业银行可以拥有不以证券业务为主的子公司,美国金融界称这种子公司为“条款20附属公司(section 20 subsidiaries)”(也有称“20条证券子公司”),这实际上为日后商业银行突破GS法案约束留下了政策空间。在1999年《金融现代化法案》颁布前,美国对GS法案有关规定做了几次修改和变通。1987年,J.P.摩根、花旗银行等获准成立证券子公司,但不允许经营股票及企业债券业务;1989年允许可以经营企业债券;1990年又允许可以经营股票。对是否以证券业务为主的确定标准,从最初的营业收入中证券相关收入不超过5%提高到1992年的10%,1997年又提高到25%。“条款20附属公司”业务领域主要集中在企业债券、垃圾债券和资产证券化。

其实,美国商业银行经营范围的演进,基本上沿着先债务融资市场业务、后股权融资市场业务的路径逐步放松限制,直至最后允许混业经营。我国目前的状况与美国当初的情形十分相似。在银行监管方面,我国商业

银行已经向综合化经营迈出了较大的步伐,混业程度已相当高。2004 年 9 月,根据新修订的《商业银行法》,央行允许商业银行组建基金管理公司。可以肯定,适应银行业的全面开放,这种趋势今后不但不会发生逆转,而且还会加快。据此逻辑,笔者认为,今后几年,而且很可能在 2007 年银行业全面开放前,即使在分业经营总的原则基本不变的情况下,为了推进利率市场化,促进资本市场和货币市场的联通和整合,进一步增强商业银行的综合竞争能力,银行监管当局很可能在以下领域放松对商业银行的限制:(1)公司债券承销与投资;(2)向机构投资者营销银团;(3)资产证券化;(4)“多对一”委托贷款等部分信托业务;(5)持股证券公司。因此,从现在起,商业银行应在主动做好各项准备工作的同时,要积极争取政策支持,不断拓宽创新空间。

二、商业银行确定投资银行业务发展重点的基本原则

对任何企业来讲,扩大经营边界,增加产品广度,进入一个原先不大熟悉的业务领域,都是一件风险较大且比较困难的事情。商业银行发展投资银行业务也是如此。从《商业银行中间业务暂行规定》颁布至今,境内商业银行(不包括所属投资银行公司)正式涉足投资银行业务也就两年时间。经过两年的探索,我国商业银行投资银行业务有了较大的发展,业务品种和收入不断增加。如工商银行出任云南省政府财务顾问和南海石化项目 45 亿美元融资顾问,完成中国首例不良资产证券化项目,以及建设银行的大型基础设施项目融资顾问业务,均在市场上产生了较大的影响。工商银行投资银行业务收入 2003 年比 2002 年增长了 20 倍,达到 4.8 亿元,2004 年前三季度达到 8 亿元,同比增长 152%。但用能够与国际著名商业银行和投资银行展开有效竞争的标准来衡量,我国商业银行投资银行业务目前仍处于初级阶段,尚未形成较为完善的业务体系,比较成型的品牌业务和有推广价值的案例仍然较少,服务层次和服务质量不高,经营规模较小,与多数中间业务产品类似,投资银行业务也存在“收费难、难收费”的问题。

从国外商业银行发展投资银行业务的实践来看,自《金融现代化法案》实施以来,美国花旗(尽管花旗集团拥有专业投资银行“花旗环球金融”,但花旗银行仍开办部分投资银行业务,商业银行与投资银行存在业务交叉关系)等著名商业银行开展的非银行业务并没有出现四处开花的现象,而是主要限于共同基金销售、银团贷款安排、债务融资安排、项目融资顾问、重组咨询、证券研究、退休理财计划、融资策划、为大型机构客户提供全球资产管理服务、承销美国市政债券等,股票承销业务很

有限。再比如,汇丰控股尽管建立了自己较为完备的投资银行体系,但它的优势业务仍然集中在贸易融资、外汇衍生品交易、项目融资顾问、债券承销等业务领域,充分体现了其继承历史传统,“有所为,有所不为”的市场定位和发展战略。

商业银行与投资银行业务的结合点就在于商业银行业务的证券化趋势和投资银行业务对资金支持的内在要求。商业银行投资银行业务发展重点的选择必须立足于此。特别是在投资银行业务的起步阶段,面对投资银行业务的灵活多样性和操作技术的高度专业性,商业银行应在兼顾市场需求和综合效益的基础上,按照比较优势原则确定适合自身实际的重点业务以及发展的先后次序,真正做到银行有能力,市场有需求,效益有保障。

相对于专业的投资银行,商业银行从事投资银行业务的优势体现在:(1)客户资源丰富、支付清算系统发达、网点数量多且布局合理、资金实力雄厚、信息量大且集中等。(2)存、贷、汇、国债承销交易、基金托管等业务技术相对成熟,特别是贷款等债务融资类业务营销、管理和风险控制体系比较健全,并积累了一定的运作经验和能力。(3)存在规模经济和范围经济。投资银行业务尽管属于典型的批发业务,很难作为标准化产品进行全面推广,但同类业务的基本做法和操作思路仍有触类旁通之效。同时,商业银行和投资银行业务结合而产生的范围经济,降低了单项业务的分摊成本。(4)与政府部门有良好的关系。

商业银行在发展投资银行业务的过程中,应立足于自身的资源结构,注意发挥这些优势,投资银行业务的定位应紧紧围绕商业银行已有业务和客户,重点发展、优先发展“商业银行型的投资银行业务”,即从商业银行业务延伸出的投资银行业务和与商业银行业务关联性较密切的业务,如项目融资顾问、银团贷款安排、开放式基金销售等业务,争取率先在这些领域形成优势和品牌。对于常年财务顾问服务等一些间接效益显著而直接效益较低的业务,专业投资银行和外资银行由于考虑成本和风险因素而不大情愿开办,也理应重点发展。

三、商业银行投资银行业务发展重点

从我国商业银行的实际出发,今后一段时期,商业银行需要重点发展的投资业务主要有:

(一)为高端客户提供增值性财富管理服务

主要产品/服务包括现金管理、委托贷款、资产管理、金融衍生产品交易、各类资产托管、代客国债投资、代理黄金买卖、受托理财、风险管理顾问、交易账户监管服务、集合理财顾问、代理股东投票、代办税务服务、投融资咨询和管理咨询等,时机成熟时还可增加货币市场基金账户服务、委托型资产管理、财产信托等产品/服务。

适用于外资银行的二八定律并不适用于中资银行,中资银行的实际情况可能是 20% 的客户贡献了超过 100% 的利润,80% 的客户可能带来了亏损。主要原因在于外资银行可对客户进行区分筛选,如通过收费等手段拒绝非目标客户进入等,而中资商业银行因目前国内缺乏这方面的法律法规,加之受意识形态的约束,对所有客户来者不拒,致使部分低贡献和负贡献客户进入。在这种情况下,高端客户的流失将直接导致中资银行效益的迅速滑坡甚至严重亏损。而加入世贸组织以后的事实,如发生于 2002 年的“花旗银行收费官司”和“南京爱立信倒戈”事件表明,外资银行就是要集中优势资源与中资银行争夺跨国公司、外商独资合资企业、国内跨国集团公司、高科技企业、大型优质民营企业、各类基金和富裕的个人(家族)等高端客户。国内一些非银行金融机构如信托投资公司也通过推出信托计划和委托贷款等产品抓紧对这部分客户的争夺。如何稳定并扩大核心客户群已成为中资银行所面临的一项重大课题。

一般而言,高端客户涉足领域较宽,资金相对充裕,金融需求层次相对较高,对银行财富管理等业务需求较为迫切。商业银行可以他们为目标客户,在为其提供传统商业银行基础服务的基础上,通过为其提供专业化的应收(付)账款、外汇交易、外汇管理、头寸管理、委托投资管理、风险管理、理财信息咨询、财务管理、投资组合设计等多种组合服务,解决他们在经营管理和日常生活中面临的较为复杂的财务问题,为他们进行全面的理财规划,满足其投资、交易、风险管理的需求,帮助其实现资产的保值增值,与他们建立“关系客户”和“关系银行”的关系。如中国工商银行通过向大型集团客户提供现金管理服务,使客户在加快资金回笼速度,增强集中控制支付能力,减少借款规模,简化支付手续,降低付款成本等方面得到了较大的实惠,银行也取得了管理费收入。

(二)政府财务顾问

主要产品/服务包括为政府提供管理国有资产、招商引资、企业改制、基础设施建设融资安排、财政收支管理等服务;协助政府解决政府管辖国有企业的债务重组问题;为政府组织的大型基础设施建设设计市场化的融资方案;帮助政府制定化解金融风险的操作方案,创建金融安全区,优化地方投资环境等。条件成熟时可以增加承销地方政府债券、地方投融资环境评估等服务。

政府是商业银行的特殊客户。在我国,各级政府既是国有资产所有者的代表,又是国民经济发展的组织者和管理者,还是社会稳定的主要维护者。商业银行的发展离不开各级政府的支持,政府可以为银行提供十分难得的商机和创造良好的法制、信用环境。同时,各级政府的盲目投资、重复建设和种种机会主义行为,也使商业

银行信贷资产面临较大的风险。在这种条件下,商业银行仅仅靠依法合规经营是远远不够的,还必须以恰当的方式处理与政府部门的关系,建立起符合我国国情和市场经济要求的规范的银政关系。

目前,商业银行特别是国有商业银行的不良贷款主要集中于各类中小国有企业,这部分不良资产的处置需要各级政府的支持与配合。银行通过出任政府财务顾问,引导政府兼顾国有商业银行这些“国家队”和企业特别是地方政府管理的国有企业这些“地方队”发展之间的关系,合理解决商业银行保护自身债权与企业逃废银行债务之间、商业银行依法收贷与企业为生存而抗争之间的矛盾,防止银行采取将当地列入信贷高风险区甚至全面退出的行动,使各级政府意识到,自觉尊重、保护商业银行的权益,承认银行的历史作用和地位,主动接纳商业银行,发挥商业银行在债务重组和融资方面的优势,可以实现国家、地方政府、商业银行和企业的共赢,甚至可以提升地方政府声誉和信誉,改善地方投资环境,吸引商业银行和投资者,最终促进地方经济发展和社会繁荣稳定。

(三)并购重组

主要产品/服务包括国有企业改制顾问、企业业务和流程重组、收购兼并咨询、资信证明与调查、合资企业设立咨询、市场调查、IPO 配套服务等,条件成熟时可以增加 MBO 顾问、私募融资顾问等业务。

我国已成为全球收购兼并与重组业务的一个新兴市场。新的国有资产管理体制确立后,为促进国有资产的战略性调整和国有企业建立现代产权制度,7 万多亿元的经营性国有资产需要重组;经过二十多年的发展,大部分民营企业面临第二次创业和向现代企业转型的任务;加入 WTO 后,中资企业实施“走出去”战略,外资、跨国公司加快进入我国市场的步伐,企业资本运营的跨国界活动日益频繁。而国家相继出台的《上市公司收购管理办法》、《利用外资改组国有企业暂行规定》、《关于规范国有企业改制工作的意见》和《企业国有产权转让管理办法》等相关法律法规,为银行并购重组业务的发展提供了政策依据。以国有资产管理体制改革为例,尽管从长远来说,国有资产的重组运营对商业银行信贷资产质量的提高和中间业务收入增长具有促进作用,但重组的过程,不论是破产、兼并、分立、拍卖,还是合资、股份化和民营化,都会面临一个银行债务安排问题,可能有加大银行信贷风险的因素存在,甚至很可能导致不良贷款的增加。同时,企业兼并重组的过程,也是一个开辟新市场,发展新客户的过程,兼并重组必然会引发企业产权、银客债权债务关系、结算关系及开户关系的变化,一些原有客户可能消失,一批新的客户可能应运而生,从而引发客户资源在商业银行间的再分配。面对这种形

势,商业银行应以开办兼并重组顾问业务为契机,选择能够进行重组的资产,从债权人角度主动发起兼并重组活动,推动优势企业兼并劣势企业,推动外资企业、民营企业通过收购国有资产进入中国市场或实现低成本扩张,以保全贷款、实现正常贷款移位和盘活不良贷款,严控新增不良贷款的出现,并取得顾问费收入。再以外资企业进入中国市场为例,中资银行可以凭借自身的信息和网络优势,帮助外资企业进行投资风险咨询、特定行业/产品市场调查、提供开办合资企业政策咨询和提供收购对象等服务。

(四)与贷款等债务融资业务相协调的投资银行业务

主要产品/服务包括项目融资顾问、银团贷款组织安排、结构化融资顾问等,条件成熟时还可增加资产证券化、公司债券承销等业务。投资银行介入信贷业务主要有两个切入点:

1. 投资银行业务与信贷业务营销和创新相协调。一是以投资银行业务为切入点,可以使贷款营销环节前移,取得竞争优质贷款客户(项目)的主动权。目前,随着优质贷款客户(项目)竞争的日益激烈,过去等客户上门的营销方式已显然不适应市场变化的要求,迫切需要银行从客户发展规划制定、项目论证、市场调查咨询、融资结构方案设计等环节入手,通过投资银行服务发现潜在的优质贷款项目并赢得客户的依赖,以抢先与其建立合作关系。二是优化信贷结构,推进信贷产品创新,提高单位贷款非利息收入,降低贷款风险。从外资银行在我国的经营情况来看,他们的贷款业务都与财务顾问等投资银行业务相联系,更重视的是获得中间业务收入,他们的主要竞争策略就是积极参与项目融资顾问业务和争取银团贷款牵头行地位。中资银行应借鉴外资银行的做法,用投资银行业务理念、技术整合、改造传统贷款业务,不断提高贷款综合回报。通过开展银团贷款组织安排、兼并重组顾问等业务,可以带动并购贷款、搭桥贷款等非生产性贷款新品种和银团贷款的发展,不断开辟贷款新兴市场,提高贷款服务的内在价值,避免同业恶性竞争,分散贷款风险,防止被一个客户套牢。

需要指出的是,除银团贷款组织安排等业务外,商业银行在其组织体系内部开展投资银行业务时,尽管有信誉和同业竞争等因素约束,但还必须在两种业务之间建立起必要的防火墙制度。这主要是由于两种业务不同的性质所致。投资银行业务以信誉/品牌支撑为特征,以顾问、安排、策划为特色,是商业银行站在客户的角度,从实现客户价值最大化角度出发,凭借自己的专业团队和营销经验,帮助客户设计风险、成本、流动性搭配关系最佳、融资规模最合理的融资方案,以取得各种顾问费,它不直接提供资金,而是以创新筹资工具的形式,帮客

户寻找资金提供者。贷款等业务则是商业银行作为融资中介,以资产为支撑,从防范借款人逆向选择和道德风险的角度出发,通过设置各种避险装置,如要求客户以他们的净资产作抵押或其他客户提供担保等,直接向客户提供资金,以取得利息收入。但二者的利益冲突并不表明投资银行业务与贷款等业务就协调不起来,只要出任财务顾问的人员只向贷款审批部门推荐贷款项目(不好的项目可以不推荐或拒绝出任财务顾问)而不直接参与贷款审批,只要投资银行业务的开办不影响(更不能代替)贷款调查、评估、审查等整个环节的完整性和独立性,来自不同角度的信息只会有助于消除银客之间的信息不对称,提高贷款决策质量。

2. 利用投资银行业务手段进行不良贷款的商业化处置。世界各国不良贷款处置经验表明,贷款重组、不良资产证券化是预计回收率较高、处置速度较快的不良贷款处置策略,其他如抵押品出售、诉讼或破产等方式的预计回收率均较低。而目前我国商业银行不良资产处置使用较多的恰恰是这些处置效率低、速度慢的传统手段。面对总额数以万亿计的不良贷款和各类亚健康贷款,商业银行必须创新不良贷款处置模式和贷后管理方式。通过以贷款重组带动企业资产重组等投资银行手段,提升不良资产价值,尽量提高不良贷款的现金回收率,减少贷款本息损失,减轻核销压力,并力争盘活不良贷款,将不生息的不良贷款转换成生息的正常贷款。通过不良资产证券化,以不良资产的批量处置加快处置进度,防止出现“冰棍效应”和各种道德风险。□

[参考文献]

- [1] 中国银行纽约分行.《金融现代化法案》实施以来的美国银行业——传统与创新[J]. 国际金融研究,2003,(5): 20-22.
- [2] 刘向东,黄 陈. 积极拓展资本市场业务是国有商业银行的战略选择[J]. 金融研究,2002,(9):60-67.
- [3] 中国工商银行浙江省分行课题组. 工商银行开展投资银行业务的市场定位研究[J]. 金融论坛,2002,(3):22-25.
- [4] 周小川. 转轨中的风险应对[M]. 广州:广东经济出版社,2001.
- [5] 郑先炳. 西方商业银行最新发展趋势[M]. 北京:中国金融出版社,2001.
- [6] 任映国,徐洪才. 投资银行学[M]. 北京:经济科学出版社,2000.
- [7] 陈云贤. 风险收益对应论[M]. 北京:北京大学出版社,1998.
- [8] 何小锋,黄 嵩. 投资银行学[M]. 北京:北京大学出版社,2002.
- [9] 姜瑶英. 20 世纪 90 年代美国银行业的改革与战略[M]. 北京:中国财政经济出版社,2001.

(责任编辑:辰 化)

A Probe into the Development Priority to Invest Banking Business of Our Commercial Banks

Yin Yifei

[**Abstract**] It is a big challenge for our commercial banks to invest banking business under the divided operation system at present. The paper starts with a review of the history of financial and banking regulations in China and in USA respectively. Then a detailed analysis is made in relation to the operation scope of banking business to be invested by commercial banks and their potential expansion areas in future. On this basis, it is proposed that commercial banks should follow the principle of comparative advantage when investing in key banking business and establish a business framework as an investment bank which deals mainly in wealth management, government financial consultation, M & A and project financing consultation and banking syndicate loans arrangement, all of which are highly connected with banking debt financing.

[**Key words**] commercial banks; invest banking business; development priority

Reform & Soul-Building

—Reposition of Enterprise Culture by State-Owned Commercial Banks

Wang Hongyan

[**Abstract**] Enterprise culture is the soul of an enterprise. The same is true with commercial banks. So in the course of changing patterns of economic growth, state-owned commercial banks should persistently synchronize their system reform with the formation of an enterprise culture. In practice, they should think rationally, act scientifically and stick firmly to an enterprise culture based on a common value as their core position. Internally, they should be cohesive with better business achievements. Externally they should adapt themselves to market competition and environment. By blending into the culture of the financial service sector through a vertical-operation model and playing their exemplary role in leadership and in human resources management, they can create an enterprise culture with distinct characteristics, suitable for future development of state-owned commercial banks.

[**Key words**] state-owned commercial banks; enterprise culture; human resources management

Issues Regarding "Efficiency-Related Wages" and Insurance Agent

Lin Hong

[**Abstract**] Moral risk is a longstanding problem in insurance industry. Frauds committed by insurance agents are not uncommon in our current insurance market. This is especially noticeable when our credit system is yet to come into shape. On the basis of incomplete information dynamic gaming model involving agents, principals and nature who tend to act at different times and with reference to "efficiency-related wages," an analysis is given of how to encourage insurance agents to act in the interest of an insurance company. Regarding the choice of agents by the principal—the second gaming stage, the cost of agents is considered and an optimum model is established enabling the principal to carry out supervision. Finally, a suggestion of containing agents' tendency to act fraudulently is advanced, using the parameters from the model in the paper.

[**Key words**] issue of trust agent; moral risk; gaming theory; efficiency-related wages

Asset Price Bubbles and Monetary Policy Response

—Taylor's rule-based analysis

Peng Jie Liu Weijiang

[**Abstract**] In this paper, discussion is focused on the relationship between asset price bubbles and monetary policy from the angle of Taylor's rule, which is expanded dynamically with addition of capital market. Study is intended to explore whether China's monetary policies reacted to the bubbles in the stock market in the time span from 1st quarter of 1994 to the 4th quarter of 2001. It is indicated by research result that China's monetary policies then were inconsistent and central bank failed to contain the stock market bubbles with interest rate policy, thus unintentionally allowing the existence of apparent stock market bubbles.

[**Key words**] Asset Price Bubbles; Monetary Policy Response; Taylor's Rule