

# 混业潮引机构“总动员” 跨市场监管成风口

□本报记者 陈莹莹



2016年,注定会在中国金融改革历史上写下浓墨重彩的一笔。这一年,银行投贷联动、市场化债转股等试点启动,银行混业经营有了质的飞跃,银、证、保等金融机构等加速融合等。分析人士表示,展望未来,混业经营不仅是商业银行、证券公司、保险公司等金融机构改革的大趋势,也将是一场机构“全体总动员”、影响深远的金融创新。在可预见的未来,越来越多银行系、保险系背景的金控“航母”将迎风起航。

同时,混业趋势下跨行业、跨市场的金融风险愈发引起监管层的关注。日前的中央经济工作会议强调,把防控金融风险放到更加重要的位置,下决心处置一批风险点,着力防控资产泡沫,提高和改进监管能力,确保不发生系统性金融风险。

## 相互渗透 协同效应明显

今年,金融机构间的渗透愈发深入:商业银行通过多渠道寻求信托和券商牌照,险资同样通过举牌等多方式谋求在银行领域的话语权。

2016年11月,建信财险在宁夏银川宣告成立,注册资本金10亿元。至此,五大国有商业银行全部完成在保险领域的布局:工商银行旗下的工银安盛人寿,农业银行的农银人寿,交通银行的交银康联人寿,建设银行的建信人寿、建信财险,中国银行的中银三星人寿、中银保险。

可以预见的是,银行对保险牌照的青睐在未来几年都不会降温。兴业银行近日表示,正在为发起保险公司做准备工作。不仅如此,银行对于券商、基金、金融租赁、消费金融等牌照的“争夺”也将日益激烈。

据不完全统计,目前银行系金融租赁公司有33家,注册资金约合1094.42亿元;17家持牌消费金融公司中,由银行主导的

消费金融公司有12家,银行参股2家。目前筹备中的9家消费金融公司,银行系占8个席位。截至2016年9月底,排名前四位的平安大华、招商、民生加银、建信4家基金子公司均为银行系出身,排名第六、第七、第八和第十的浦银安盛、鑫沅资产、兴业财富及交银施罗德也都出自银行系。仅这8家银行系基金子公司合计规模就达到4.19万亿元。

近两年来,以安邦、生命和前海为代表的险资,通过举牌招商银行、民生银行、浦发银行等获得丰厚收益。2016年险资提速对银行的渗透。人保财险日前成为华夏银行第二大股东,持股比例为19.99%,仅次于第一大股东首钢总公司的20.28%。此前中国人寿增持广发银行股份至43.686%,成为广发银行单一股东。

在中国社科院金融所银行研究室主任曾刚看来,目前我国金融机构混业趋势明

显,不同机构间的协同效应不断提升。实际上,通过不同主体来满足企业的融资需求,也是金融服务较重要的一个方面。金融机构通过综合化经营实现业务结构、收入结构的多元化,才是真正意义上的转型。“我们注意到中资上市银行中,综合化程度较高的银行,中间业务收入占比在迅速提升。如2016年中报显示,一些银行的中间业务收入占比逼近40%,综合化平台协同效应明显。”

中国民生银行首席研究员温彬表示,目前利率市场化、金融脱媒等趋势加剧,促使金融机构通过多元化、综合化布局增加盈利能力。从近两年金融机构综合化经营看,不同机构间的协同效应越来越明显。银行通过并购或参股证券,更好地适应融资结构转型;银行和保险互相渗透,有利于满足客户多元化的金融需求。近年来,银行业务收入增长最快的就是保险代理收入。

## 资金涌入 金控“航母”竞速

以上种种迹象显示,中国金融分业边界正被打破、混业经营成大势所趋。多数观点认为,混业经营能大大提升金融体系效率,充分发挥金融各领域间的协同作用,有效地为实体经济提供支持、降低融资成本。尤其是在大资管浪潮中,银行、证券、保险“三分天下”、各自为营的格局将被彻底打破。

有券商人士认为,商业银行即将“到手”的投资子公司牌照,是其混业经营的一次重大飞跃,使得银行系金控集团前路更广。对银行来说,部分开放商业银行股权投资资格有利于银行业务模式转变,对银行培养投行化思维模式有所帮助,长期有

利银行非息业务发展、估值提升等。投资者公司在自有资金运用的同时,能管理巨量理财资金,将对资产管理市场和股权投资市场格局产生深远影响。

专家认为,在此背景下,明年的混业经营浪潮、金融改革创新会更加汹涌。越来越多银行系、保险系背景的金融控股“航母”将迎风起航。除传统金融机构混业提速外,不少民营资本也有雄心在金融改革浪潮中“分得一杯羹”,民资金融控股集团愈发受到市场关注。目前较为领先的民营金控集团有泛海控股、万向系、复星系、万向系等,他们均控股核心金融企业,金融牌照较齐

全。另外,以阿里、腾讯为代表的互联网巨头凭借其在流量、大数据、金融科技等方面的优势,打造金控生态圈。

对此,曾刚认为,银行系综合金控平台优势明显,这类集团通常以金融为中心战略,围绕银行转型、优化集团业务结构等需求,促使所有其他非银机构服务集团大战略。而其他保险系、产业系等金控平台,目标可能就没那么明确,银行也不能起到核心作用。“目前仅就金融控股平台整合程度看,银行系整合的较好,当然也有弊端,如以银行作为集团主体,需受到更严格的监管,监管成本也更高。”

## 防控风险 监管模式待升级

金融混业来势汹汹,对于我国现有的分业金融监管模式产生不小挑战。银监会主席尚福林近日指出,交叉金融产品在丰富金融供给的同时,也存在监管套利、隐匿、转嫁和放大风险等问题。商业银行要严格落实监管要求,按照“透明、隔离、可控”原则,从交易对手、交易产品和交易集中度三方面,加强金融产品管理,使跨行业跨市场资金流动始终能“看得见、管得了、控得住”。银行在交易中基本上都是一对一,这种交易必须了解交易对手,防范风险。此外,还要关注跨市场资金流动,实行穿透式管理,防控风险。

交通银行首席经济学家连平直言,随着中国金融业双向开放的扩大,金融自由化和创新快速发展,跨业经营成金融大势所趋。金融监管也有必要逐步从现行的

监管模式过渡到综合监管模式,以更好地适应现代金融市场发展。从现行的部际联协调会议制度,到未来的金融监管架构改革,包括牌照管理等一系列问题,都需在法律上进行明确。

曾刚直言,金融混业经营大势所趋,在此过程中也存在监管套利通道和空间。银行信贷业务需严格计人资本充足率监管要求,其他非银行金融机构受到的监管强度相对较低。因此,我国金融监管体制改革和调整迫在眉睫,尤其是针对跨市场、跨交易的监管套利行为。“比如集团内部,不同金融机构间的交易越来越多,如何防止利用通道进行监管套利产生不必要的风险,需监管部门加强协调、信息共享、完善监管标准等,最大程度地减少套利空间。”

温彬认为,金融混业趋势下,跨领域、

## 陈道富:金融监管要在“放”与“管”间寻求平衡



□本报实习记者 程竹

国务院发展研究中心金融研究所副所长陈道富日前在接受中国证券报记者专访时表示,在当前供给侧改革持续深化背景下,商业银行综合化经营步伐加快,未来商业银行差异化竞争点将落在合作模式和销售渠道上。在改进金融监管思路方面,要在“放”与“管”之间寻求平衡,并防范金融风险作为最主要任务。

### 逐步分化销售渠道

**中国证券报:**在当前供给侧改革持续深化背景下,商业银行综合化经营面临哪些机遇和挑战?

**陈道富:**经济和金融转型为商业银行综合化经营提供了良好的市场环境和微观基础。我国工业化时代步入中后期,以银行为主体吸收资金投入大工业的金融需求逐渐弱化。增长动力和增长模式发生转变,企业要通过市场化手段寻找需求。实体经济金融从简单筹集资金转向与本身业务高度契合的、综合化的增值服务为主。个人财富不断累积和分化,投资者财富管理和资产运用需求丰富。股票和债券市场快速发展,财富管理市场逐步成熟,为商业银行开展综合化经营提供基础。

目前,我国存在不少金融集团和实业集团控股金融集团。这些年金融集团运行模式为分业经营、分业监管下的综合化经营提供良好实践经验。实业集团出于各种目的大量进军金融集团,从实业角度给金融业提出更符合运行状况的金融服务需求,并创造出一些更符合实际的产融结合运作模式。

转型往往是不得已而为之。从银行角度看,虽面临市场挑战,但传统存贷款业务仍是主体,息差收入仍是主要收入。综合化经营虽能给银行提供额外收入来源服务实体经济,但在边际上对银行业务拓展和收入影响较小。且银行的核心文化是在为成熟企业日常经营提供金融服务。在文化和组织制度上,综合化经营将给银行带来额外成本和管理难度。

从宏观角度看,其一,银行往往拥有特殊的安全网。当银行在其他领域开展业务时,若管理不善易导致安全网被滥用。其二,长期以来,银行在我国金融市场中拥有较高市场地位,这种市场影响力如果没有较好的管理,易渗透到其他领域业务上,产生不公平竞争问题。其三,需监管的风险点可能发生变化。其四,综合化经营将为机构之间带来更加紧密和有效的联系,但效率和安全往往不能协调,这将给宏观调控带来新的挑战。

**中国证券报:**目前,大中型银行都在加快综合化经营步伐,预计未来银行机构主要竞争点会在哪些领域?

**陈道富:**竞争总是与定位、战略相联系的。在当前商业银行实践过程中,既存在较严重同质化竞争,也出现一些市场分层和差异化的特色经营。不同类商业银行在销售渠道上,下一步要逐步分化。在转向综合化经营过程中,通过结合自己优势进行有效的竞争。竞争首先体现在定位和战略上,其次才是在相同领域内的不同侧重点和竞争策略。

上,如全国性商业银行,可能集中在构建完整的金融控股集团,全面参与各市场竞争,甚至是跨境综合经营。此外,不同银行的侧重点会有所差别。地区性商业银行可能较难构建完整的金融集团,重点应结合地区业务特点,强调与其他金融机构战略合作,在某些业务和链条上实现综合化经营。对于专注互联网业务的部分民营银行,则可能关注支付、交易和经纪中介,包括信用评估服务等领域。

### 监管调整重点在协调上

**中国证券报:**投贷联动业务作为商业银行股权投资业务一大突破备受市场关注,包括一些非试点银行也在积极探索参与方式。如何看待投贷联动业务发展趋势?

**陈道富:**投贷联动实际上是以高成长企业未来可能产生的投资收益补偿银行为其提供债务性融资所承担的风险,以鼓励银行加大对成长型特别是高科技中小企业的融资支持。其本质是强调银行与企业在利益共享基础上的共同成长,而不仅仅是“锦上添花”局外人的合作。

今年以来,投贷联动受到多方关注,但市场存在两方面担忧:其一,文化、组织和制度上的冲突问题。贷款和投资是基于不同逻辑的两种行为,两者对公司文化、组织设计和考核、风控制度有完全不同的需求。其二,产融合作边界问题。投资在相当程度上具有自我实现的特性。贷款和投资既有一致性,也有冲突性。投资成功时,两者可相互促进,一旦失败,支持的贷款资金可能会遭遇延迟,导致项目“难产”。

从趋势看,其一,投贷联动业务发展会相对谨慎。投资收益在目前还无法成为银行收入和利润的主要来源,为推动投贷联动而进行的文化改造、组织组建和制度设计都将带来成本,甚至与原有机构形成一定冲突。因此,各方在推动投贷联动上会相当谨慎。其二,投资将以获取收益权为主,不重点持有公司股权。这是一个利益共同体的构建,但按照目前的法律无法做到产融集团的程度,因此对银行而言,主要是一种补贴和促进传统业务拓展。投资将重点放在获取潜在的收益权而不是持有股权上。其三,投资将以“跟随”策略为主,主动投资的团队建设和业务扩展会相对缓慢。在当前文化冲突下,投资子公司的策略将倾向于对市场上现有投资团队的评估和项目跟投上,而较少将重点放在自我建设上。

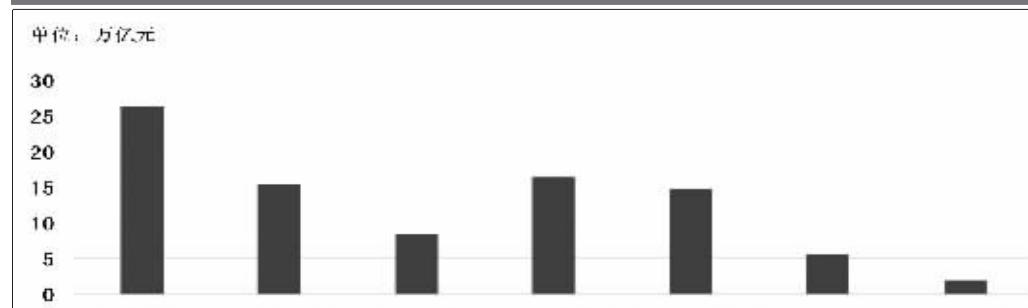
**中国证券报:**中央经济工作会议将防范金融风险提到重要位置,在银行等金融机构综合化、混业经营大趋势下,您认为金融监管体制应怎样调整?

**陈道富:**金融的综合经营实际上在我国已普遍存在。在分业监管框架没有根本改变的前提下,监管调整的重点应放在协调上:其一,信息共享,提高一行三会信息收集和整理的共享程度;其二,在制度和法规上加强协调力度,针对我国普遍存在的资产管理类业务,证券发行和投资等方面加大不同监管部门的协调力度;其三,提高联合现场检查等力度。

此外,还有必要深入研究现阶段我国金融综合经营和金融控股集团的运行特点,针对其中的风险点,尤其是可能存在风险收益不对称的体制机制问题,设计监管措施。如对银行等拥有安全网的部门需有较严格的风险隔离和责任划分机制,对金融集团内部的关联交易应有更加严格的要求,对金融集团资本金、治理结构、高管任职等有透明度方面的要求,强化对中小投资者的保护等。

(陈道富,国务院发展研究中心金融研究所副所长。主要研究领域是货币政策和金融改革。多次作为主要撰稿人参与中财办、国办、全国人大、政协等课题研究,参与“十一五”、“十二五”规划研究及各个部委等宏观政策和金融政策的研究、讨论,大部分研究成果已转化为现实政策。)

### 各大类资管产品规模(截至2016年6月末)



资料来源/据公开信息整理 制表/陈莹莹