

# 浅析传统金融中介的发展现状及前景

魏芳\*

(厦门大学金融系, 福建 厦门 3610005)

**〔摘要〕** 传统意义上的金融中介机构, 如银行、储蓄机构, 在资金融通中扮演着重要角色。随着金融市场日益兴起, 各国银行业在金融业的地位逐渐下降。传统金融中介机构的商业银行会不会在 21 世纪消亡? 金融中介的发展前景到底如何? 本文试图通过分析金融中介的发展现状及其发展中的适应性措施和制约因素, 考察其可能的发展前景。

**〔关键词〕** 金融中介; 金融控股公司

中图分类号: F830.3 文献标识码: A 文章编号: 1008-4940(2007)01-0042-003

## 一、引言

金融中介, 从构成看由银行金融中介和非银行金融中介构成。所谓银行金融中介是指: 传统意义上在各国金融中介中占主体地位的机构, 通过提供“间接证券”替代“本源证券”, 从最终贷款人手中借钱, 再把借到的钱贷放给最终借款人(钱特, 2000)。这种金融中介的本质是通过使资产转型, 创造信用, 提高借贷双方的效率。通过这些机构, 社会积蓄得以顺利转化为资本投资。只要这些机构有效运作, 这一进程就会大大刺激经济发展, 从而提高人们的生活水平。

近年来, 随着金融市场日益兴起、金融工具不断翻新多样化、非银行金融中介迅猛发展, 大大削弱了银行传统的主体地位, 金融中介发生了结构性的转变, 非银行金融中介的重要性日益提高, 银行金融中介的重要性相对下降。本文试图通过分析金融中介的发展现状及发展中的制约因素, 考察其可能的发展前景。

## 二、金融中介的发展现状

从产生原因看, 金融中介由于克服了金融资产交易中的固定交易成本以及金融交易中的不对称信息和不确定性所产生的交易成本得以存在, 它的出现是对市场缺陷的一种反应和纠正, 在某种程度上是对市场的一种替代。随着时代发展, 金融中介必须紧随其发展, 故近年来金融中介的发展呈现出两大特点: 非中介化和证券化。

### 1. 非中介化

目前公司逐渐跨国化, 财阀控制资金流动能力加

强, 于是这些大公司更愿意直接进入金融市场——主要是资本市场——筹资而并不愿与金融中介发生业务关系。这种趋势近年来表现得越来越明显并不断加强。主要原因大致有两点: 一方面是在市场发育并不健全的情况下, 金融中介总能确保从最终贷款人手中借的钱顺利进入最终借款人即这些非金融性公司的手中, 而如今大公司实力的增强确保他们自己有能力以公司的名义在资本市场上筹资, 而且这种方式与向金融中介筹资的成本差不多, 甚至有时会更加便宜。同时由于某些银行在放贷时的疏忽——如对贷款者还贷能力的错误估计——导致常常收不回贷款从而在信用评级中等级降低, 大公司发现自己的评级甚至还高于这些银行, 从而更热衷于进入资本市场筹集资金来降低成本。另一方面是金融中介存在的一个重要条件是信息不对称。信息技术的发展将使得这种状况得以改善, 最终贷款人就能够以更容易的方式和更低的成本了解到借方的资信状况。这样, 对金融中介的依赖程度就会大大降低。

非中介化的发展使得金融中介机构从一个贷款者趋向变成一个技术支持者, 比如充当承销商、顾问等, 但它们在资金筹集的一些阶段仍十分必要。如果有些金融中介机构是大公司内部机构或是下属部门, 大公司就能够以更节约的成本融资而非直接从资本市场融资。

面对此种趋势, 传统金融中介机构银行可以做出什么反映呢? 大致有以下两种: 一是把握老顾客。老

\*收稿日期: 2006-06-12

作者简介: 魏芳(1983-), 女, 厦门大学金融系 05 级研究生

顾客习惯与经常联系的银行进行业务往来,不仅节约双方的交流成本而且可以得到一些低利率等优惠政策。通过建立这样持久的关系,于双方都有益处;二是可以把目光转移到一些中小公司和个人用户身上,提供一些人性化和个性化的服务,以便吸引这些客户。

## 2 证券化

证券化是指金融中介组织(特别是银行)把他们的资产转换成可以在市场上销售的证券。这起源于80年代的拉美债务危机。当银行的贷款收不回来导致银行信用等级下降时,一些大客户会选择走向资本市场融资的方式,即通过非中介化的途径。这仅限于借款者是组织或公司的情况,如果借款者是主权国家那么非中介化的途径是行不通的,于是证券化适时而生。此后证券化成为公司融资的主要手段。银行也愿意这么做,因为贷款如果成功出售后就不会出现在银行的资产负债表上,同时银行能够获得充足的资金来满足央行关于资本充足率的要求。于是,证券化的发展使得银行的业务范围被限制了,也削弱了银行作为金融中介的竞争优势,因为原先银行可以通过中介优势将贷款作为资产长期持有,而现在贷款只能在资本市场上以债券方式得以保存。

面对此种趋势,传统金融中介机构银行又可以做出什么反映呢?大概也有两种途径:一是可以尝试扩大业务范围,比如向中小企业或个人提供贷款等;二是银行可以尝试将贷款索偿权出售给另外一些中介机构比如信托机构等以提前获得贷款收益,当信托机构凭借贷款索偿权发行债券时,这是银行对债务的承销业务,也会增加收益。如此处理过的贷款越多,银行收益也越大,并且银行还不用保留更多的资本以维持资本量与贷款量的比例。一方面借款者获取资金的成本相对低了,另一方面贷款者可以凭他们的资金获取资本市场的利息收入,这会比传统银行存款利息收入要高,双方都会受益。

## 三、金融中介的发展前景

通过分析金融中介发展现状中呈现的两大特点,可以推断随着其不断发展,更高级形式的金融中介的出现将会是必然,金融控股公司就是其中一个很好的选择,金融控股公司是金融中介发展的高级形式。对我国而言,面对加入WTO后国际上大量“全能”金融中介的强力竞争而国内金融中介又处于相对弱小的情况下,金融控股集团必然产生,其稳健发展对入世后我国金融中介与国际金融中介接轨十分有益,运用这样的形式也有利于提高整个金融机构的效益,将极大促进经济增长和资源有效配置。当前经济增长已进入一

个稳定增长期,经济发展主要是通过优化资源配置来实现。而金融中介的资源配置作用在这一阶段能够发挥越来越重要的作用,不论是行业重组还是企业兼并,都需要金融中介的参与。但是,中国经历了多年集中计划经济体制后,使得金融中介的发展与经济发展难以匹配。比如中小企业贷款难、银行巨大的“存贷差”现象,就是金融中介发展不利的表现,所以要使金融控股集团模式积极稳健的发展,就必须克服种种不利因素,发挥政府与金融市场应有的作用,尽可能发展多种形式的金融控股公司模式。不仅一些以国家为主导的金融控股公司要诞生,而且那些以市场为导向的多元化的、目前只有雏形的民营金融控股公司,也将以各种方式出现。

金融控股公司主要针对风险的控制与防范,其风险具有很强的外部性,这就需要监管机构的有效监管,故对监管体制与监管能力也得提出相应的要求,就是说在发展金融控股公司的过程中必须强调金融管理当局即政府的作用。

## 四、发展展望和政策建议

更高级形式的金融中介的出现,对金融管理当局监管力度的提高有着更进一步的要求。金融管理当局主要是保障投资者的利益、健全投资环境,在我国金融体制逐渐走向市场化时,政府应该尽可能扩大为金融活动营造良好氛围的机会,而一些政府办的金融中介机构对金融市场发展极为不利,必须尽快与政府部门脱钩,走上市场化的道路。

由于金融监管当局的特殊作用,它必须在金融中介机构为谋求利益最大化的“私有利益”要素促动下的行为,与促进金融中介机构活动的健全稳定有效发展的“公共利益”因素促动下的行为之间取得一个均衡点。但这并不容易,主要因为金融监管当局的“经济人行为”。有部分学者认为由于金融中介的发展对经济增长会起到相当重要的作用,所以当所谓的“公共利益”与“私有利益”相矛盾的情况下,“私有利益”就必须放在次要位置,正如集体利益与个人利益相矛盾时个人利益总要服从集体利益。这是因为金融中介机构若无法继续经营,将对经济活动造成重大影响。金融监管当局正是基于这个考虑,故当社会缺乏有效力量保障中小投资者利益时,当局可能会放弃保护中小投资者的利益以顾全大局。

然而这样的监管是不公平也是不利金融中介发展的,所以金融管理当局必须对金融中介机制的发展发挥更加积极的作用。如果仅仅按照先满足“公共利益”来决定金融中介的具体发展,那么不同类别的中

介渠道的发展可能会变得极为悬殊,以致一些得以优先发展,另一些没有得到发展的会导致长期落后。任何一种中介渠道都有可能受到一些外来不可预期的不利因素的影响,所以健全的金融中介机制都不应过分依赖某类中介机构,则必然要求整个体系中的金融中介得以健全多元的发展。一旦出现某些危机使得任何一种中介渠道不能发挥作用,机制内的其它已发展的渠道亦可继续发挥重要功能,以促进经济发展。

### 五、结论

通过以上分析可以得知,目前的经济形势下金融中介有其存在的必要。至于日后能否进一步发展,该选择怎么样的道路和什么样的方向发展在于其能否找准定位以及能否做出适应性的创新与改变。必须内外兼备,外部的金融监管当局必须摆脱“经济人行为”有效的监督,内部关键是建立多元化及有效的金融中介渠道,让不同中介渠道发挥互补及支持作用。这样一

来有助于金融中介在当前金融市场日趋完善、金融工具日趋多样化、竞争加剧的情况下健全的发展,二来有助于经济体系应对金融危机。这一过程不可或缺金融管理当局的积极协助。

### 〔参考文献〕

- [1] 金融控股公司是竞争的必然 [J]. 中国证券报, 2002(9).
- [2] 发展金融中介有利资源配置 [J]. 上海证券报, 2002(9).
- [3] 金融中介的创新与发展 [M]. 成都: 西南财经大学出版社, 2002.
- [4] 郭翠荣, 金融中介结构性改变的若干思索 [J]. 山东财政学院学报, 2002(1).

## The Present Condition and the Future of Financial Agency

Wei Fang

**Abstract** In the sense of traditional meaning, financial agencies such as banks, saving organizations play an important role in capital circulation. As the financial market develops increasingly, banks of many countries play less important part gradually in the financial industry. May commercial banks disappear in 21st century? Can financial agencies develop well? This article tries to analyze the present condition of financial agencies, accommodation and supervision factors during its developing process so as to seek for its possible development in the future.

**Key words** Key words financial agency, financial holding company

责任编辑 [俞露]

(上接第 41 页)

## On Discount Rate and Risk Adjustment of Enterprise Itemized Evaluation

Yao Jianxiong

**Abstract** The computation and the choice of discount rate are extremely important when we carry on the financial appraisal to the enterprise items. There are many kinds of opinions on the policy decision of the discount rate. But it is confirmed that  $\beta$  coefficient is the true influence on discount rate. We must make every careful decision and do not take any a figure for grant to be discount rate.

**Key words** itemized evaluation, discount rate, risk adjustment

责任编辑 [林云]