

全能银行的制度经济学

观点：一个交易费用模型及其应用

邵东亚

摘要：基于以制度经济学为理论基础的交易费用模型，从成本收益分析的角度对全能银行进行的多样化经营（包括相关多样化和不相关多样化）研究表明，全能银行本身面临的诸多复杂的制度性问题使其能否实现相对于专业银行的比较优势存在不确定性。为了解决这些制度性难题，有必要进行以下两方面的制度创新：一是设计一种能从存在于全能银行的可能协同作用中真正获得收益的制度即使用能使来自运作无效率的成本最小化的组织形式，实现此目的的一个具体方式是构建金融控股公司的结构；二是机构的高层管理在正式和非正式的制度中创造条件，以便全能银行不仅有机会获取利润，而且还能在信任的氛围中学习和运作，从而根除那些来自信息不对称、道德风险以及影响成本等问题的无效率。

关键词：全能银行 多样化经营 交易费用

全能银行 (Universal Banking) 源于德国，本是德国银行业的分类概念，但在现代金融里，其含义已经超出了统计概念的范畴。全能银行是一种银行类型，它不仅经营银行业务，而且还经营证券、保险、金融衍生业务以及其他新兴金融业务，有的还能持有非金融企业的股权。广义的全能银行等于商业银行加投资银行加保险公司再加非金融企业股东。人们常说的全能银行主要是指能够从事所有金融业务的银行，不包括非金融业务。全能银行首先是金融中介（相对于金融市场），其次是集多种金融业务于一体的金融控股公司、金融联合体或金融混业集团（相对于专业银行或专业金融机构），第三意味着混业经营（相对于分业经营）。对全能银行进行多角度的理论和实证研究，将有助于加深我们对分业与混业的理解。本文以制度经济学为理论基础，运用一个简单的交易费用模型，从成本收益分析的角度对全能银行和专业银行进行比较研究。

一、全能银行多样化经营的 成本收益：一个一般分析

有关多样化经营的研究早已有之。Chandler (1962) 曾提出一个多样化经营的模型，根据此模型公司的战略将决定其组织形式，这两者再结合起来决定公司的绩效。另一方面，Rumelt (1974) 在他的实证研究中强调了以下事实，即从事相关多样化经营的公司与从事不相关多样化经营的公司相比具有更好的业绩。这后一结果激起了广泛的学术争论。此外，这些结果与已在商业界中被证实的事实相抵触：从事不相关多样化经营的公司的数量很多，尤其是在 20 世纪 70 年代晚期和 80 年代晚期之间的美国和欧洲。然而，此现象在全能银行的例子中尤其有趣。这些银行包含多样化经营公司的一种特例，它拥有几个相关性或大或小的业务单元。不管是否通过明确的集团策略，全能银行的集团总部决定银行将从事的业务，将资源配置到各业务单元，监管其业绩，并将阐释和执行各业务单元战略的责任在一定程度上下放。

为了更好地理解全能银行的策略（尤其是多样化经营策略——相关或不相关）选择问题，我们将提出一个以交易费用为基础的模型，从成本和收益两个角度展开分析。

1. 成本因素

这里我们主要考虑组织成本。所谓组织成本，主要指在设计策略、阐释各主体之间的相应契约、概述组织结构以及开展不同复杂程度业务时发生的交易费用。组织成本具有不同的方面，我们将集中考虑其中的三个。首先，存在着由于将权力从集团总部下放到各业务单元而产生的代理成本；第二，存在有限理性的问题，它不但关系到起草完备契约的困难，而且关系到充分管理不断增加的业务单元的困难；第三个方面涉及专业公司在公司集团的内各业务中可能具有的优势。这些优势可能与它们承担较低成本的事实相联系，或者是由于它们没有集团总部的成本，或者是由于在特定业务中的专业化带来了一定的规模经济或经验。同时，在专业人员所具有的优势方面，应该指出专业化在原则上使公司更接近市场和客户，从而精简了决策制定的过程。由此可见，与在集团内而不是在公开市场上组织和执行特定交易相关的组织成本给公司集团增加了额外的重负。

2. 收益因素

我们必须考虑的第二个因素涉及到从选择策略和相应的组织形式中所获得的收益。

(1) 相关多样化的收益：协同效应

从相关多样化经营策略中获得的最主要的收益通常是在两个或多个不同业务单元之间取得协同效应的可能性。这些协同效应通常包括由于分享固定资产或分担间接费用而产生的在那些业务单元之间获得范围经济效应的可能性。一般而言，如果：

$$C(X_1, X_2) < C(X_1, 0) + C(0, X_2),$$

则在两产品 X_1 和 X_2 的生产或配销中存在范围经济效应；那即是说联合生产（或配销）两产品的成本要小于分别生产（或配销）这两产品的成本之和。

这些协同效应的另一个可能优势是在同一集团管理之下分组业务单元可以使它们获得额外收入。此情况包括：在同一公司品牌下宣传两个或多个业务单元的广告开支，分享关于共同客户的信息的可能性，以及联合利用配销渠道。

(2) 不相关多样化的收益

协同效应并不是唯一可能的收益。从不相关多样化经营策略中至少还可能获得三方面的额外收益。

第一是内部资本市场的建立，内部资本市场的主要优势

在于该市场能使投资者由于信息不对称而遭受的问题被部分克服。这是因为内部管理层拥有外部资本市场所不具有的信息,因而使内部资本市场可能比外部资本市场能更密切监管和控制业务单元,并且当出现收购或进入新业务的机会时,内部资本市场能够更迅速地作出反应。公司集团内的内部资本市场在实践中通过下列三类互相补充的行为进行运作:对业务组合进行随时管理,收购或出售业务单元以保持组合的平衡;为各业务单元设定金融目标,当这些目标不能达到时进行干预;向多样化经营集团下的各业务单元配置必要金融资源,以便各单元能够取得各自的计划目标。内部资本市场是公司集团具有特殊经济价值的“稀缺资源”,虽然如果集团管理不善,则该内部市场将成为集团的重负。可能的情形是当投资资源能够立即获得时,高风险操作的数量可能增加,而在开放的资本市场中此现象不会如此频繁地发生(Canals,1997)。从这个意义上说,内部资本市场优势的一个关键方面是,当公司想要利用该优势时,与实现该优势相联系的费用倾向于急剧增加。其原因是监管和控制公司时所发生的成本,若不被资本市场承担,则一定被公司集团内部消化,从而增加了它们的组织成本。因此,更好监管所产生的效益必须超过设计并实施该监管所发生的相关成本。若非如此,则公司集团的股东将更倾向于将这些监管和控制职能外部化。

从不相关多样化经营策略中获得的另一可能收益来自于降低总成本或提高总收益的可能性,这是由于在价值增值过程中两个连续业务单元的合并。这是从纵向合并中获得的收益。

不相关多样化经营策略的第三个收益是它限制了一个部门的产品被未来增长前景不确定的新产品所取代的风险。若公司——或银行——决定供应这些新产品或服务,则新产品或服务取代现有产品或服务的问题会减少。它因此减轻了受取代影响部门的衰退问题。

二、全能银行的交易费用模型： 相关多样化与不相关多样化

为了使多样化经营所产生的成本和收益之间的关系形式化,我们将引入下列关系。我们将从公司的观点出发区别下列三种情形。第一种情形是各业务单元由其股东所拥有,且各业务单元完全独立于——在法律和财务上——其他业务单元。此情形对应于专业银行,它们没有来自多样化经营的效益,也没有与之相关的组织成本。在公司有过剩资源的情况下,其股东可能选择减少股本或支付更高的红利,股东们独立决定是否增加其金融投资的多样化程度。第二种情形是拥有几个互相关联业务单元的公司集团,换句话说,即从事相关多样化经营的公司集团。与该多样化经营相关的成本可用下列等式表示:

$$C(d) = f(D, L, S, M)$$

其中 $C(d)$ 是与多样化经营相关的具体成本, D 是集团中现有的业务单元的数量, L 是不同业务单元之间关系的数量和强度, S 是集团的总营业额, M 是与集团总部监管不同业务单元相关的差额成本。

变量 D 提供了对管理多样化经营集团问题的初始近似,它符合以下假设:业务单元的数量越多——不考虑它们是否相关——与集团相关的组织成本就越大。变量 L 反映了不同业务单元之间关系的数量,一般地,关系的数量越多,则关系就越复杂。变量 S 是集团复杂程度的另一个指标,按照集团的规模来表示,我们通过营业额,或对于特定公司通过其

价值增值总额来测量。因此,函数 $C(d)$ 分别对于这四个变量的一阶偏导的结果都为负。

在此部分中,从事多样化经营机构的收益函数可表达如下:

$$B(d) = g(D, G, S_c)$$

其中变量 D 表示集团中部门的数量,变量 G 表示由于可能分享投资或间接费用而产生的集团成本的减少, S_c 表示由多样化经营决策所产生的各业务单元销售额的可能增加。

收益函数各变量之间关系的符号如下:当部门的数量 D 减少,或当 G 或 S_c 增加时收益将增加。 $B(d)$ 和 D 之间的反向关系意味着:多样化经营的边际收益随着多样化经营程度的增加而降低。此假设背后的经济原理在于在各业务单元之间实现协作的可能性随着部门数量的增加而降低。

对均衡的简单近似是多样化经营的边际收益 $B(d)$ 必须等于其边际成本 $C(d)$ 。若我们假设 L, S, G 和 S_c 是短期常量,则当

$$\partial C(d) / \partial D = \partial B(d) / \partial D$$

时将达到均衡(见图1)。从逻辑上讲,此均衡是比较直观的。原因是根据定义,业务单元的数量是离散的。该问题可通过给系数赋值来解决。短期均衡由业务单元的最优数量 D^* 表示。由于出现在上述成本和效益函数中的变量的变化,以及为简化讨论被假设为固定的那些变量的变化,业务单元的数量可能发生变化。

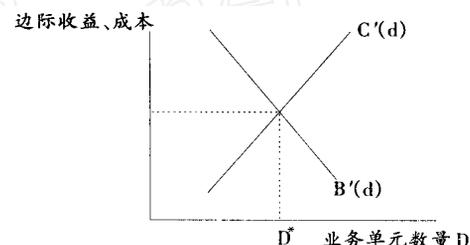


图1 全能银行相关多样化经营的短期均衡

第三种情形是不相关多样化经营的情况。与多样化经营相关的优势来自于集团竭力要建立的内部资本市场。集团管理层根据它在公司各业务单元中探测到的机会,将资源配置到不同部门,从而替代了资本市场。

在此情况下,多样化经营的成本函数将为:

$$C(d) = k(RM - RG, S, M)$$

其中 $RM - RG$ 是公司集团所在各业务中的竞争公司的平均赢利性与公司集团的赢利性之差。该变量近似表示了一种可能的机会成本,该机会成本与资本市场所进行的假定更好的资源配置相联系。变量 S 和 M 的含义与在前例中的含义相同。多样化经营成本的变化与所考虑的独立变量的变化具有相同的符号。因此,不相关多样化经营情况下的函数 $C(d)$ 排除了变量 D (在此情况下,它通过变量 S 间接地出现)和变量 L (即业务单元之间的关系,在此情况下不存在),并包括了资本在内部资本市场中被管理时的机会成本。

因此,不相关多样化经营的收益函数将为:

$$B(d) = q(C_c, O, S)$$

其中 C_c 代表了有组织市场上金融资源的成本与集团的资源成本之间的资本成本差异。假设这两成本之间的差异为正,则多样化经营的效益将随着 C_c 的增加而增加。对它来说, O 代表了当集团管理层比资本市场先探测到机会时,在投资或撤资业务中的反应速度。因此, $B(d)$ 和 O 之间的关系也将是正向的。 S 仍是集团的总收入。我们假设到特定营业额 S_0 之前销售量和利润之间的关系是正向的,在 S_0 之后

多样化经营的效益开始下降。其解释是集团中心会发现寻找与以前机会具有相同回报或更高回报的新业务机会变得越来越困难。

我们假设 $RM - RG$ 是资本成本差异 C_c 的函数。在此情形中,我们将成本方程中的 $RM - RG$ 用 $RM - RG = m(C_c)$ 代替。接着,我们假设变量 O 取决于集团管理层对不同业务单元的监控程度,这对应于函数 $O = n(M)$ 。

根据这些假设,我们能得出多样化经营的成本和收益之间的一阶最优。假设 $RM - RG, M, C_c$ 和 O 在短期内是常量,则当 $\partial B(d) / \partial S = \partial C(d) / \partial S$ 成立时将达到多样化经营的最优程度。在此情形中,根据 S_0 或 S^* ,存在着两种最优方案。更高效监控的收益一直增加直到营业额达到 S_0 , 从以后效益开始下降。对它们来说,多样化经营的成本将按相同的比例增加。图 2 显示了在上述条件下达到的新均衡 S^* 。

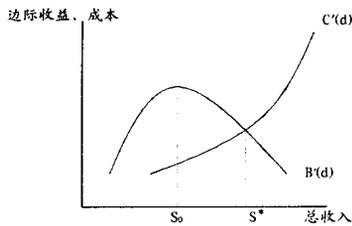


图 2 全能银行不相关多样化经营的短期均衡

在以上模型中,我们提出了全能银行在选择多样化经营策略时拥有的一些主要论据。全能银行的相关多样化经营策略将包括从事具有一定程度相关性的特定金融业务。银行的不相关投资策略可以包括增加对非金融公司的投资。此情况是所谓的拥有主银行的金融集团,通过提供贷款和通过购买股权来为非金融公司融资,这两种方式之间的主要区别在于在后一种情况下,银行获得由所有权带来的剩余权利,而作为债权人,银行将自己局限在金融中介和风险监控的职能。

当银行作为股东向非金融公司投资时,它希望获得来自风险监控和资本市场内部使用的特定经济性的效益。因此,关于我们在此部分所描述模型的成本和收益的结果和结论可以推广到所有全能银行,既包括那些不以股权形式向非金融公司投资(相关多样化经营)的全能银行,也包括那些作为股东向非金融公司投资(不相关多样化经营)的全能银行。

三、全能银行和专业银行： 从制度经济学的观点出发

为了更好地理解和界定全能银行组织问题的关键点,在此部分我们将简要回顾制度经济学的一些要点。从制度经济学的观点出发,根据 Alchian 和 Demsetz (1972) 所提出的范畴,全能银行可被认为是具有两类关联的一组契约。首先是银行员工与各种组织之间的关联——如果不止一个组织的话——在这些组织中员工提供专业的服务;第二是全能银行的不同业务单元之间的法律或组织关联。

特别地,当全能银行按金融控股公司的方式建立时,这些关联就包括那些联系各业务单元和控股公司的关联,以及约束不同业务单元的附加的组织和法律关联。后一类型关联的例子是全能银行内的商业银行业务部门和投资银行业务部门之间的关系。

对于这两类关联,在此部分我们将考虑那些关注同一母公司下不同业务单元之间关系的关联,母公司作为集团总部。因此我们将不考虑雇员和与全能银行有业务往来的各

家公司之间的契约关系。

让我们首先问一个具有一般性的问题。全能银行存在的原因是什么?原则上,专业银行之所以存在是因为通过银行组织金融中介活动的成本要低于若这些活动在公开市场上被组织和进行时的成本。但另一方面,全能银行的存在就不能通过此原因来解释。事实上,只有当对全能银行各业务单元的管理在全能银行内部进行比在各单元内分别进行(如同专业银行)更有效率时,全能银行的存在才有意义。

在全能银行相对于专业银行的可能优势之中,可能存在着不同业务之间的范围经济,内部资本市场的建立,以及在银行集团内部的风险分散化。我们假设一个银行集团决定以全能银行的方式运作,使不同业务单元存在于同一法人组织下。我们打算讨论由全能银行明确引起的主要困境和组织问题。

1. 代理问题:逆向选择与道德风险

全能银行的第一个具体问题是在集团总部的管理者与各业务单元的管理者之间发生的代理问题。大体上,当存在着所有者和那些必须执行所有者或高层经理所订计划的经理人或雇员之间的分离时,代理问题就会立即出现。委托人提供给代理人一份协议,以便后者能够执行特定活动。接下来,代理人可能掌握委托人所没有的信息。存在两类信息不对称问题:首先是代理人掌握着秘密信息,这将导致逆向选择问题;其次是委托人不能控制代理人的行为,这将产生道德风险问题。这些代理问题区别于发生在组织结构更简单的专业银行中的代理问题。在前者中,代理问题是对全能银行各业务单元经理的激励与法人总部的总体目标不协调一致。

全能银行中的代理成本包括起草法人总部和业务单元之间明示契约的成本、其监督成本以及确保委托事项顺利执行的成本。通常这些契约没有法律效力——除了法人总部订立的契约——而是更多涉及到目标和政策体系的建立,业绩评估的方法,以及法人总部决定应用于相应业务单元的报酬系统。

关于道德风险问题,正如我们已指出的那样,当机构中掌握重要信息的主体的利益不同于负责根据此信息作决策的主体的利益时,将产生道德风险问题。此情形为投机行为敞开了大门,通过投机行为掌握信息的主体可以利用该信息,以便从个体必须作出的决策中获利。

道德风险问题是保险公司或吸收存款的商业银行的传统问题:存款保险基金的存在——它保证了当银行破产时存款者能收回全部或部分的存款——可能使得某些银行采取风险过高的投资政策。银行的经理知道若银行破产了,将不会有金融恐慌,因为保险基金会弥补存款者的损失。

在全能银行中,道德风险问题可能发生在业务单元和法人总部之间。例如,在要求快速决策的金融业务中,需要进行大量的权力分散,资金被分配到不同单元自主处理。此情形将产生道德风险问题的两个不同方面。

第一个方面是从业务单元向法人总部的信息传递。问题是此信息通常被后验性地传递,即在行动已被执行之后。因此,一旦行动被执行,不管它们对银行有利还是无利,决策都已是不可改变的;若行动是消极的,则只能被未来更好的行动冲销。

第二个方面是在这些行动中,业务单元的代理人通常获得与其行动收益相关联的额外奖金,但若行动亏损他却不会损失他的任何固定工资。换句话说,他的工资结构是不对称的,并且能从作出高风险高收益的决策中受益。然而,高风险

险行动的消极结果的后果并不由代理人或其所在的单元承担,而是由全能银行整体承担。

因此我们得到了全能银行中的道德风险的一个明确例子。此问题也可能存在于专业金融公司中的公司代理人 and 所有人之间。然而,全能银行的存在引起了诸如我们已描述过的那些额外问题。

2. 协调问题

全能银行所面对的第二个组织问题是协调不同业务单元的成本问题。一般地,协调问题产生于作为同一机构内不同人员或不同单元所从事工作的专业化的结果。

通常一个机构中的每个员工或单元都只掌握关于该机构其余部分的不完整信息。找到能够分享信息并达到有效行动的方案是至关重要的。在全能银行中此协调的具体目标之一是利用存在于不同业务单元之间的假定协作以达到诸如降低总成本或增加总收入等具体结果。

此外,作为任何机构的经典难题的协调问题在全能银行中有特殊的方面,这使得它不同于专业银行中的协调问题。

对协调问题存在以下几类解决方案:(1)考虑了参与此过程的各代理人的不同信息要求的组织规划;(2)正确分配各代理人的责任;(3)建立各相关代理人之间的正式交流渠道;(4)建立控制和报酬机制。

3. 激励问题

全能银行中第三个关键的组织问题是激励问题,它发生在两个组织层面。

首先是在同一部门的不同员工之间。这是存在于任何专业银行中的普遍问题,因此我们将不在此讨论。

第二个层面是关于由具有相同能力并分别在不同业务单元(例如商业银行业务单元和投资银行业务单元)经过基本培训的经理人所遵循的报酬制度和职业模式的问题。这些业务有不同的竞争特征和不同的技能要求。因此它们的激励制度不同是完全合理的。然而,这些差异将在不同部门的经理人之间产生一定程度的不信任,后者将摧毁不同业务之间协作的任何可能性。这样,全能银行就面临着与激励相关的重要课题:如何设计银行内的奖励和报酬制度,以避免决策者进行对银行整体不利的投机或利己行为。大体上,这也是任何机构都会面临的问题。

4. 影响成本问题

最后,在全能银行中存在着另外一个问题,这是对于所有复杂机构都很典型的问题,即所谓的影响成本问题。影响成本属于更普遍的寻租问题,即那些非生产性的、寻求改变不同集体之间收入分配的活动。对经济特定部门中贸易保护主义者利益的维护是寻租行为的一个明确例子。

在诸如全能银行那样的复杂机构中,影响成本产生于那些寻求将成本或收入从一组业务单元转移到另一组的活动或决策中。为了使机构中发生影响成本,必须进行在机构整体中确定成本和收益分配方式的决策。显然这些决策存在于全能银行中,它们是经理之间频繁讨论的主题。

若影响成本不可避免,则提出了它们是否能被控制或它们的影响是否能最小化的问题。为达到这一目标存在着一些基本准则:尽可能地分散资源配置和决策制定过程;尽量限制收入可能再分配的负面影响,例如通过在法人集团的所有单元中设立类似的报酬结构;先验性地建立或批准那些影响资源配置的政策,旨在不修改决策。这些基本准则的本质显示这些准则在实践中起作用的可能性非常有限。事实上,它们有时可能产生不必要的僵化,在一些情况下,所产生的僵化比它们想要解决的僵化更严重。

为了解决全能银行面对的这些复杂的组织决策问题,有必要结合两个不可或缺的因素。第一个因素包括使用那些能使来自运作无效率的成本最小化的组织形式。实现此目的的一个具体方式是构建金融控股公司的结构,在此结构下各项业务成为具有高度自主权的单元,并具有能促进各业务单元之间合作的业绩评估制度以及奖励和内部提升机制;换句话说,目的是设计一种能从存在于全能银行的可能协同作用中真正获得收益的制度。

第二个因素是对无效率的根除,诸如那些来自信息不对称、道德风险以及影响成本等问题的无效率。达到此目标的唯一途径是机构的高层管理在正式和非正式的制度中创造条件,以便全能银行不仅有机会获取利润,而且还能在信任的氛围中学习和运作。这两个方面都是必需的。任何一方面都不能单独保证问题的解决。即使这两方面的充分联合也不能保证,虽然可以说:当实现联合时,最小化冲突及其后果的可能性比以往任何时候都要大。这最后一点是非常重要的。金融机构是动态的,机构越复杂,动态性越强。这意味着在特定经济模型中获得的假定为最优的解决方案只在非常有限的条件下,并通常在静态的环境下是有效的。然而,现实中金融机构的运作显示出相反的特征:由于极端多变的现实本质以及机构动态的变化步骤,特定的条件往往不可能确立。

注释:

Universal Banking 在英文本意上就有混业经营之义,即银行角度的混业经营。

引起此争论的一个原因在于 Rumelt 的结果未充分考虑行业对所分析公司赢利性的影响。

这些固定资产和间接费用不能被充分利用,也不能在有组织的市场上被出售。

该系数根据各部门的营业额赋予各部门相应的权重。

一个具体的例子是,例如,同时具有商业银行业务单元、批发银行业务单元以及资本市场业务单元的全能银行。

诸如在外汇市场、股票二级市场或货币市场中的业务。

更一般地,存在于任何多样化经营的公司中。

参考文献:

1. Alchian, A. and Demsetz, H., 1972. "Production, Information Costs, and Economic Organization." *American Economic Review*, 62, pp. 777 - 795.
2. Barzel, Yoram, 1985. "Transaction Costs: Are They Just Costs?" *Journal of Institutional & Theoretical Economics*, 141, pp. 24 - 16.
3. Benston, G. J., 1994. "Universal Banking." *Journal of Economic Perspectives*, 8(2), pp. 121 - 143.
4. Berger, P. and Udell, E., 1995. "Diversification's Effect on Firm Value." *Journal of Financial Economics*, 37(1), pp. 39 - 66.
5. Canals, Jordi, 1997. *Universal Banking: International Comparisons and Theoretical Perspectives*. Oxford, Clarendon Press.
6. Chandler, 1962. *Strategy and Structure*. Cambridge Mass.: MIT Press.
7. Rumelt, 1974. "Specialization and Product Diversity." *American Economic Review*, 65, pp. 392 - 398.
8. Saunders, A., 1996. *Universal Banking: Financial System Design Reconsidered*. Irwin Publishing.
9. 罗纳德·科斯、哈特、斯蒂格利茨等著,拉斯·沃因、汉思·韦坎德编:《契约经济学》,中文版,北京,经济科学出版社,1999。
10. 迈克尔·迪曲奇:《交易成本经济学——关于公司的新的经济意义》,中文版,北京,经济科学出版社,1999。
11. 哈维尔·弗雷克斯、让·夏尔·罗歇:《微观银行学》,中文版,成都,西南财经大学出版社,2000。
12. 邵东亚:《金融业的分与合:全球演进与中国实践》,北京,北京大学出版社,2003。

(作者单位:北京大学金融法研究中心 北京 100871)
(责任编辑:Q)