

The Study of Development Mode of Chinese

Financial Holding Corporation

中国金融控股公司 发展模式研究

邢乐成 著

山东人民出版社

The Study on Development Mode of Chinese

Financial Holding Corporation

中国金融控股公司 发展模式研究

邢乐成 著

山东人民出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融控股公司发展模式研究/邢乐成著. —济南:
山东人民出版社, 2008. 11
ISBN 978 - 7 - 209 - 04607 - 7

I. 中… II. 邢… III. 金融公司: 持股公司—经济发展—
经济模式—研究—中国 IV. F832.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 177581 号

责任编辑:尹 铭

封面设计:张丽娜

中国金融控股公司发展模式研究

邢乐成 著

山东出版集团

山东人民出版社出版发行

社 址:济南市经九路胜利大街 39 号 邮 编:250001

网 址:<http://www.sd-book.com.cn>

发行部:(0531)82098027 82098028

新华书店经销

肥城新华印刷有限公司印装

规 格 16 开(168mm×230mm)

印 张 15.5

字 数 190 千字 插 页 2

版 次 2008 年 11 月第 1 版

印 次 2008 年 11 月第 1 次

ISBN 978 - 7 - 209 - 04607 - 7

定 价 30.00 元

如有质量问题,请与印刷厂调换。(0538)3463349

序 言

金融控股公司作为多元化经营的金融企业集团,具有集团控股、联合经营;法人分业、规避风险;财务并表、各负盈亏的特点。这种模式的优势所在,一是控股公司模式有利于实现分业向混业的转型;二是控股公司模式有利于形成协同效应;三是控股公司模式具有监管上的灵活性;四是控股公司模式有利于资本运作。从世界金融业的发展趋势来看,金融混业经营是必然的趋势。20世纪70年代以来,欧美日等地的大型金融机构都在转向金融控股公司。金融控股公司以其特有的“集团控股,法人分业”结构,既能发挥混业经营的成本和效率优势,又能有效地隔离不同业务单元的风险,自然成了金融机构追求的目标。目前,完全坚持分业经营的主要经济国家只有中国了,这就使得我国的金融机构在制度和组织竞争上都处于劣势。因此,抓紧进行金融混业探索,抓紧研究中国金融控股公司的发展模式,不仅是提高我国金融业国际竞争力的客观要求,更是保证国家金融安全的百年大计。鉴于此,本书的研究和探索就具有特别重要的意义。

该书具有以下几个突出特点:

一是对多元化经营做了新的理论解释。对金融混业的研究国内已有很多的成果。金融中介多元化理论、金融资产同质性理论、金融才能理论都在一定程度上给出了部分解释,但都不够全面和充分,其内在逻辑也不是十分清晰。本书延续企业能力理论的观点,以 Teece 的过剩资源和交易成本多元化理论为基本出发点,提出了一个新框架:风险—收益—能力模

型,强调金融中介多元化需要具备独立的能力集合,并对具体的能力体系进行了说明,用以解释了金融中介多元化经营的逻辑。本书所构建的风险—收益—能力模型虽然是描述性的,但基本上给出了一个以企业能力因素为出发点的、较为全面和准确的金融控股公司发展逻辑的理论解释。

二是明确提出了中国金融混业经营的启动模式。本书明确提出了以管理型金融控股公司作为中国金融混业的启动模式。认为,这不仅是因为金融控股公司的发展逻辑要求在金融混业之初采取管理型控股公司,更重要的是中国的现实环境也在客观上决定了这种形式。中国的主导金融企业(四大国有商业银行)由于自身改革滞后,在短期内不可能成为金融混业的主导者。其他金融机构虽有探索,但同样因为主导业务不稳健而有缺陷。产业集团虽然有巨大的内在激励进行混业探索,但其存在的风险巨大,因而也不被选择。管理型金融控股公司的母公司在业务利益上中立,而且具有较好的独立性,因此它成为金融混业经营的启动者是一种必然选择。

三是特别强调了能力因素在金融控股公司发展演进中的作用。认为不仅获取金融混业经营的收益需要能力,而且控制混业风险也需要能力。在中国金融控股公司的发展过程中突出能力的中心地位,以风险有效控制能力的培育为核心,以收益获取能力的构建为支撑,稳健推进中国金融混业的进程。

本书是在作者的博士学位论文基础上提炼而成的。多年来,邢乐成博士一直从事与金融相关的工作,既在银行等金融机构从事过实务操作,又在社科院等研究部门从事过专门的金融研究。可以说,他是一个理论与实践的结合者,这就从理论和实践两个层面上保证了论文写作的质量。这次修改成书,又对论文做了提炼加工,使本书的研究在一定程度上弥补了已有研究的缺陷,丰富和发展了金融中介理论。不足之处是缺乏从宏观角度的研究,还有就是对金融混业经营的风险研究不够深入。本书出版之际,正赶上全球性的金融危机,这次由美国次贷危机引发的全球性金融危机,

从一个侧面说明了控制金融风险的重要性。希望作者加强这方面的研究，并在今后的实践中加以运用。

做理论与实践的结合者，一直是邢乐成博士的不懈追求。作为他的导师，我为他在实务工作和理论研究上取得的成绩而感到高兴。本书出版之际，我欣然为之作序，希望学生在今后的工作和学习中取得更大的成绩。

特此为序！

韩经纶

2008年10月于南开园

摘要

一、中文摘要

从世界金融业的发展趋势看,金融混业是必然的趋势。金融体系之间的竞争不仅以市场为基础,更以巨型金融集团为体现。中国的金融体系要想在国际金融业中有一席之地,就必须顺应潮流推进市场化改革,向混业经营的方向发展。金融控股公司是介于分业经营和全能银行的一种过渡,不失为我国从分业经营向混业经营的一个现实选择。本书将研究主题定位在中国金融控股公司发展模式上,更具有现实意义和理论价值。

全书共分七章。第1章导论部分主要介绍选题意义和研究主题、研究思路与研究方法。第2章总结金融控股公司的国际实践。从国别和企业两个角度总结金融控股公司的国际实践。不仅综述美国、英国等国家如何从分业向混业发展,也讨论德国等传统混业国家如何更深入地推动混业发展。并且以部分国际著名金融控股公司的探索努力及其绩效为案例,说明在混业道路上可能遇到的风险和它们当前取得的绩效。最终说明金融控股公司的发展是能力积累、自然选择的结果。第3章从文献综述的角度对金融控股公司的现有研究进展进行了较为全面的总结。一是综述关于金融中介多元化经营风险和收益的理论和实证研究文献,二是总结现有研究中有关金融混业理论基础的研究成果。基本结论是现有研究对于金融控股公司还没有给出一个清晰的认识,还有许多问题没有阐述清楚或没有得到研究,还需要进一步发展。第4章我们提出一个金融控股公司的发展模

型:风险—能力—收益模型。从 Teece(堤斯)给出的多元化解释理论框架出发,指出金融中介多元化需要具备独立的能力集合,然后在此基础上提出一个金融控股公司的发展模型:风险—能力—收益模型,说明面对具有高度不确定性的风险,要获取高收益就必须具备和培育一定的能力。第5章给出的是中国金融控股公司的探索现状和存在的问题,中国有多种不同类型的企业都进行了金融控股道路的探索,它们出于不同的目的、采取了不同的方式,在中国这样一个新兴加转轨的制度环境,引发了多方面的问题。第6章探讨了中国金融控股公司的发展模式问题。首先将中国的特殊制度因素加入到风险—能力—收益模型中,从中说明管理型金融控股公司是中国金融混业道路的最佳启动者,然后进一步讨论中国金融控股公司的运作模式,说明中国金融控股公司的发展方向。第7章,对全书作了总结,给出基本结论和需要进一步研究的领域。

全书的贡献主要体现在以下方面:

第一,提出了一个较为充分完整的金融中介多元化经营的理论解释。金融全能化、集团化趋势在现有研究中并没有得到充分的解释,其内在逻辑也不是十分清晰。本书在总结有关国家、有关金融集团的混业探索以及现有研究成果的基础上,以企业能力为核心理念提出了风险—能力—收益模型。基本观点是,认为金融中介的多元化经营因为面临着与专业化经营完全不同的风险、收益,因此为控制风险、获取收益需要金融中介具备独立的能力集合。而这些全新的能力完全不同于堤斯所界定的过剩资源。堤斯的过剩资源加交易成本的解释框架只是说明了多元化的可能而无法说明其必要。金融资产同质性的理论则无法说明为什么全能化不是所有金融中介的普遍选择,而只是其中一部分具备一定前提条件的金融中介的选择。金融才能理论尽管强调能力对于金融中介发展和分工的重要性,但它仅仅讨论了金融中介的基本能力,而没有意识到金融中介的多元化需要具备独立的能力集合。再进一步,本书将中国金融制度环境对风险—能力—收益模型的影响引入模型中,讨论了由此引起的变化,发现不仅技术层面

上的风险、收益有了不同的表现形式,而且产生了一些特有风险和收益,尤其是收益具有转化为风险的潜在趋势,因此要求在中国进行混业探索需要具备更多、更高超的能力。

第二,提出以管理型金融控股公司作为中国金融混业探索的主要启动者。不仅因为金融控股公司的发展逻辑要求在金融混业之初采取管理型控股公司形式,而且中国的现实也在客观上决定了这一点。主导金融企业(四大国有商业银行)由于自身改革滞后和不良资产的拖累,在短时间内不可能成为主导者,并且金融稳健战略也要求主导金融企业混业探索要谨慎进行。其他金融机构虽有探索,但同样因为主导业务不稳健而有缺陷。产业集团虽然有巨大的内在冲动进行混业探索,但是其为产业服务的定位使其风险巨大,因而不被选择。管理型金融控股公司的母公司在业务利益上中立,而且具有较好的独立性,并且能够较为从容地进行混业探索,因此在中国金融稳健发展战略主导下成为中国金融混业探索启动者的必然选择。而在此之前的研究没有明确的提出这个战略。

第三,在金融控股公司的发展以及运作模型确定上,本书特别强调了能力因素,认为这是关键所在。不仅是要获取金融混业经营的潜在收益需要能力,而且控制混业风险也需要能力。实际上金融控股公司代表着一种全新的金融盈利模式,需要金融中介培育出完全不同于专业化经营的能力体系。在这个全新的盈利模式中,金融中介的基础能力、匹配能力和传递能力有着全新的表现形式,基础管理能力有着更高的要求,而且需要建立和培育独立的多元化能力,并且强调对过渡能力的培育。对于中国来说,更应该将金融控股公司的成长看成是一个能力积累和成长过程。而仅强调混业必然性和可能性却忽视混业所必需的能力前提的主张是偏颇的。基本结论是,中国金融控股公司的发展和模式构建都要突出能力的中心地位,以风险有效控制能力的培育为前提和核心,以收益获取能力的构建为支撑,稳健推进中国金融混业进程。

二、英文摘要

According to the trend of development of the international finance, mixed-operation of financial sector is inevitable. The competition among the various financial systems is not only based on market, but also embodied by giant financial groups. In order to play an important role in the international finance, China's financial system should advance the marketable reform and develop in the mixed-operation. As a transition between the separate operation system and the universal banking system, the financial holding corporation may be a practical choice for the Chinese financial system to transfer from separate-operation to the mixed-operation. Focusing on the development pattern of Chinese financial Holding Corporation, this dissertation is more practical and theoretical.

This dissertation consists of 6 chapters. The introduction mainly introduces the significance and purpose of the dissertation, the study theme, train of thoughts and methods. Chapter 1 summarizes the international empirical evidence of the financial holding corporation. It describes the international practice of financial holdings from the different states and enterprise point of view, which not only explores how the financial sectors of the US and UK have developed from separate-operation to mixed-operation, but also addresses how the original mixed-operation countries, e. g. German etc. have further improved the mixed-operation system. Besides, it illustrates the potential risks of mixed-operation and their current performance, with some famous striving cases of the international financial holdings. And it is concluded that financial holding corporation is the result of capability accumulation and natural selection. In Chapter 2, the dissertation makes a relatively completed summary of the current research

development of the financial holding corporation. Firstly, it shows a general statement about theoretical and practical study literatures for the diversified risks and benefits of the financial agencies. Secondly, it represents current theoretical foundation and exploration progress for the financial mixed-operation. Current research presents diversification, homogeneity of financial assets, and the financial talent, those three theoretical explanations of which are to explain the development logic of financial agencies. However there are some limitations. The conclusion of this chapter is basically that the current research hasn't produced a clear cognition for financial holding, because there are still a lot of unsolved problems needed to be studied, and the theory needs to be advanced further. In Chapter 3, it brings forward a development model of financial Holding Corporation, namely risk-capacity-return model. Starting with theoretical framework of diversified explanation of Teece (1982), it points out that the diversification of financial agency needs to possess independently ability congregation. Under these circumstances, it refers to the risk-capacity-return model, which illustrates that facing with high uncertain risk, some kind of capacity must be possessed and brought up in order to get high benefits. In Chapter 4, the problems about Chinese financial holding status and outstanding are analyzed. Many various Chinese enterprises have been carrying out exploration of financial holding, for different purpose and in different ways. In such a newly and shunting institutional circumstance in China, it leads to problems in many aspects. Chapter 5 discusses the development models of Chinese financial holding corporation. Firstly, it adds up the special institutional factors of China to risk-capacity-return model, which can illustrate that the management of financial holding is the best startup of the mixed-operation of China's finance. Moreover, the

operating models of Chinese financial holding and the future direction of them are analyzed. In Chapter 6, summarized are the whole dissertation, the essential conclusion and those fields to be further studied.

The Contributions are made in this dissertation as following:

Firstly, it presents a relatively sufficient and integrated theoretical explanation for diversification of financial agencies. In current research, the universal banking system and collectivized trend of finance are unable to be sufficiently explained, and the logic of them is not very clear. Based on the summary of mixed-operation exploration related to states and financial groups as well as current research findings, the dissertation presents the risk-capability-returns model centered on concept of business capability. From this viewpoint, since business diversification of financial agency is facing different risks and proceeds from those in professional operation, the financial agency would have to own independent collection of capabilities in order to control risks and gain profits. Nevertheless, all of these bran-new capabilities are entirely different from the excess resources defined by Teece (1982). The explanation framework related to excess resources plusing dealing cost of Teece (1982) can only illuminate the possibility of diversification, and is unable to show its necessity. Moreover, the theory of homogeneity of financial assets can not explain reasons why omnipotence is not the choice of all financial agencies at large, but just the choice of part of financial agencies possessing some preconditions. Though the theory of financial talent emphasizes the importance of capability in the development of financial agencies and division of work, it is unable to have cognizance of the point that diversification of financial agency has to possess the independent collection of capabilities. Furthermore, it introduces the impact made by Chinese banking system on risk-capability-

return model, and it discusses the changes aroused by it. It is found out that risks and returns from technical aspect not only represent in different ways, but produce some special risks and returns, especially returns that have the trend converted into potential risks. Therefore, to carry out mixed-operation exploration in China has to be equipped with more and high capabilities.

Secondly, the dissertation presents an idea that the financial mixed-operation exploration in China should take executive financial holding corporations as the initiator. The reason is that not only the development logic of financial holding corporation requires the management oriented financial mixed-operation at the very beginning, but also the reality in China objectively determines this form of corporation. For lagging self-reformation and non-performing loans, the dominant financial businesses (4 State Commercial Banks) had already pursued some explorations, but they still can impossibly become the dominators in a relatively brief period of time. At the same time the moderate strategy also requires mixed-operation exploration of dominant financial businesses and it should be discreetly put in practice. Despite of having done some explorations, other financial organizations still have defectiveness for unsteady major operations. Although industrial group has a great impulsion for mixed-operation exploration, their orientation to industrial service aggravates their risks, so they are unable to become candidates. The parent company of managing financial Holding Corporation is neutral in business benefit and more independent. Moreover, they can pursue the mixed-operation exploration at leisure. According to the financial moderate development strategy in China, it is necessary for them to become the initiator of financial mixed-operation exploration in China. And yet such strategy has not been put forward until it is explicitly presented.

Thirdly, for development of financial holdings and designation of

operating model, it especially emphasizes the capability factor, and it is thought to be crucial. Not only gaining potential proceeds of financial mixed-operation requires capability, but also controlling risk needs the same thing. Actually, financial Holding Corporation represents a brand-new financial payoff pattern, and needs the capability architecture formed by financial agencies, which is fully different from those specialization operations. In the brand-new payoff model, the basic, matching and transferring capabilities of financial agencies have fully new representations. The basic managing ability requires more and higher standards, and needs to establish and train independent diversification capabilities. At the same time it should be emphasized to breed interim capabilities. In China, it would regard the growth of financial Holding Corporation as the accumulating capability and process of growth. And it does not agree to that proposition emphasizing the inevitability and possibility but ignoring the necessary capability.

The basic conclusion is that the development and pattern-formed financial holding corporation should be based on the capability as the center, take the effective control on risks as the precondition and core, and form up the capability to gain profits as the supportive force. In the end, the development of financial mixed-operation can be forgoing ahead in China.

目 录

序 言	(1)
摘 要	(1)
第1章 导 论	(1)
1.1 选题的意义与研究主题	(1)
1.1.1 金融中介的集团化趋势	(1)
1.1.2 中国金融混业经营的探索	(4)
1.1.3 选题的意义	(5)
1.1.4 研究主题	(7)
1.2 金融集团及其控股化	(9)
1.2.1 金融服务一体化的类型	(9)
1.2.2 金融集团的类型	(10)
1.3 研究的基本思路和研究方法	(14)
1.3.1 基本逻辑和观点	(14)
1.3.2 研究思路和方法	(16)
1.3.3 本书基本结构	(17)
1.4 创新之处及需要深入研究的问题	(19)
1.4.1 本书创新之处	(19)
1.4.2 需要深入研究的问题	(20)
第2章 金融控股公司的国际实践	(21)
2.1 各国金融混业经营的发展	(21)

2.1.1	美国:金融控股公司模式	(21)
2.1.2	德国:全能银行模式	(24)
2.1.3	英国:金融集团(控股公司)模式	(27)
2.1.4	日本模式	(30)
2.1.5	澳大利亚模式	(33)
2.2	著名金融控股公司的经营模式	(36)
2.2.1	花旗集团	(36)
2.2.2	汇丰集团	(38)
2.2.3	德意志银行	(40)
2.2.4	瑞穗集团	(43)
2.2.5	国际荷兰集团	(45)
2.2.6	美林集团	(49)
2.2.7	野村集团(Nomura Group)	(51)
2.3	金融混业的初步绩效	(57)
2.3.1	《金融服务现代化法》实施后美国金融业的实践	(57)
2.3.2	金融全能化的初步绩效	(67)
第3章	金融控股公司的理论分析	(73)
3.1	微观角度的金融混业研究	(73)
3.1.1	金融控股公司的可能收益	(74)
3.1.2	金融控股公司的风险	(78)
3.2	金融控股公司的理论解释	(85)
3.2.1	多元化经营	(85)
3.2.2	金融资产的同质性	(89)
3.2.3	金融才能观:金融混业的新解释	(90)
3.2.4	国内其他研究	(92)
3.2.5	对既有研究的评价	(93)

第4章 金融控股公司的发展模型	(95)
4.1 过剩资源与金融中介基本能力	(96)
4.1.1 企业能力理论	(96)
4.1.2 金融中介基本能力	(99)
4.1.3 作为过剩资源的金融基本能力	(105)
4.2 交易成本	(107)
4.2.1 金融资产同质性	(107)
4.2.2 多元化能力	(107)
4.3 风险—收益—能力模型	(113)
4.3.1 风险	(113)
4.3.2 收益	(114)
4.3.3 能力	(116)
4.3.4 风险—收益—能力模型的基本逻辑	(118)
第5章 中国金融控股公司的现状与问题	(121)
5.1 中国金融控股公司的发展探索	(122)
5.1.1 以集团公司为主体的金融控股公司化的探索	(123)
5.1.2 商业银行金融控股公司化的探索	(126)
5.1.3 非银行金融机构金融控股公司化的探索	(129)
5.1.4 产业资本金融控股公司化的探索	(135)
5.1.5 外资金融集团的进入和竞争压力	(141)
5.1.6 中国金融混业的业务层次	(143)
5.2 中国金融控股公司存在的问题	(146)
5.2.1 金融企业的能力准备明显不足	(146)
5.2.2 监管明显滞后和能力不足	(148)
5.2.3 战略发展研究没有引起足够重视	(150)
5.2.4 民营企业产融结合的模式存在缺陷	(150)