



中国经济文库·应用经济学精品系列

Asked Industrial Financial
Study on the Function and Development of
China Finance Company

问道产业金融

——中国财务公司功能及发展研究

林
非
园
◎
著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



中国经济文库·应用经济学精品系列

Asked Industrial Financial
Study on the Function and Development of
China Finance Company

问道产业金融

——中国财务公司功能及发展研究

林
非
园
◎
著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

问道产业金融——中国财务公司功能及发展研究/林非园著

北京: 中国经济出版社, 2011. 11

ISBN 978 - 7 - 5136 - 0951 - 7

I. ①问… II. ①林… III. ①金融公司—企业管理—研究—中国 IV. ①F832. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 159152 号

责任编辑 余静宜
责任审读 霍宏涛
责任印制 石星岳
封面设计 华子图子

出版发行 中国经济出版社
印刷者 北京金华印刷有限公司
经销者 各地新华书店
开 本 710mm × 1000mm 1/16
印 张 19.25
字 数 257 千字
版 次 2011 年 11 月第 1 版
印 次 2011 年 11 月第 1 次
书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 0951 - 7/C · 174
定 价 32.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037
本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

序

“金融很重要,是现代经济的核心。金融搞好了,一着棋活,全盘皆活。”小平同志的精辟论述一语道出了金融在现代经济中的核心地位。

纵观国际跨国企业的成功,无一不是以金融作为支持的。成功的产融结合需要产业资本与金融资本相互依存,相互促进。产业资本为金融资本提供依托和存在的基础,金融资本则加快产业资本的循环与增值扩张的速度。财务公司作为集团内部的金融机构,与企业集团有着天然的资本纽带,优化了集团的资金资源配置,提高了资金使用效率,实现了信贷结合与产融结合的双重联系,是集团产业主业最好的金融支持方式,这也是财务公司与其他金融机构最大的区别。但由于财务公司是具有中国特色的金融机构,国外称为财务公司的,不完全从事与国内财务公司一致的业务;开展国内财务公司业务,国外不称为财务公司,没有完全对应的金融体系分类,加之长期以来财务公司在我国金融体系中所占比重较少,国内对财务公司的研究甚少。

林非园同志在繁忙的工作之余,对财务公司的功能进行了深入的思考,并将思考的成果著成了这本关于财务公司功能的专著,对财务公司的产业属性和金融属性进行了深入的分析。纵观整部著作,本书呈现以下几个特点:

第一,本书具有前沿性和挑战性。企业集团如何运用金融手段有效配置金融资源,财务公司如何有效发挥金融功能为集团价值最大化做出应有的贡献,这是企业集团发展中的一个重大课题。近年来,有关财务公司功能的研究都集中于如何进行资金集中管理,除此之外,缺乏从理论层面进行的系统研究。本书作者试图从内部金融机构金融功能的发挥以

实现企业集团价值最大化的角度分析,提出了建设性的意见,是对金融支持企业集团发展的一个创新性的研究成果。第二,本书内容具有很强的现实性。财务公司作为产融结合的产物,是直接服务于所在企业集团的金融机构,也是具有中国特色的金融机构,如何在服务集团与金融体系中找到合适的定位以及今后的发展方向等问题一直是业内关注的重点,也是难点问题。本书提出了财务公司的发展路径,进行了有益的探讨。第三,本书具有创新性。作者从财务公司的金融机构属性出发,对财务公司在我国金融体系中的功能进行了思考,首次提出了财务公司在央行货币政策传导中的功能,设计了“中央银行—企业集团财务公司—企业集团”的点式货币政策传导思路,不仅有利于财务公司在金融体系中地位的提升,也有利于弥补目前“中央银行—商业银行—实体经济”的面传导机制的不足,而且还可丰富中央银行宏观调控手段,具有很强的现实意义。这些观点既可为监管机关提供参考,也可为企业集团财务公司的发展提供借鉴。应作者之邀,欣然为序。

中国电子信息产业集团有限公司党组成员、总会计师



前 言

企业集团财务公司在中国已经有 20 多年的实践历程,逐渐成为我国金融市场和金融体系中一支重要的力量。在过去的 20 多年,它立足于企业集团,服务于企业集团,在促进企业发展、深化企业改革等方面发挥了其他金融机构无法替代的作用。但由于财务公司与商业银行的业务基本雷同,多年来对财务公司是否能存在的争论一直不断,财务公司未来的发展方向也一直不清晰。鉴于此,本书将从六个部分对财务公司的功能进行研究。

第一部分,从一般理论入手,将涉及财务公司的理论分为生存理论和发展理论。生存理论包括金融中介理论、内部资本市场理论、交易费用理论、价值链理论;发展理论包括金融功能理论、金融结构理论,从理论上回答了“财务公司为何存在”这一个基本的、核心的问题。

第二部分,对美国、欧洲和亚洲等国家和地区的财务公司类机构进行了分析、比较,并结合其他国家和地区的财务公司类机构的经验从中总结出对我国财务公司发展的启示。

第三部分,是本书的核心部分,重点分析了财务公司在企业集团内部和在金融体系中的功能。在企业集团内部,通过对内部资本市场与外部市场进行比较分析,说明内部资本市场的存在能够降低交易费用,财务公司是内部资本市场运行的有效载体,并进一步通过模型证明。在理论分析后,结合财务公司在集团内的金融功能概括为“一体两翼”,即以风险管理为基础,以资金管理和资本运作为两翼的金融功能。

在金融体系中,分别从中央银行货币政策传导、产业政策和金融政策的结合以及优化金融机构结构三方面分析了财务公司在金融体系中的作

用。首次提出“中央银行—企业集团财务公司—企业集团”的点式货币政策传导机制,可以弥补“中央银行—商业银行—实体经济”的面式传导机制不足的作用;通过建立模型分析财务公司提高集团的资金使用效率与经营效益,使产业政策和金融政策实现有效结合;探讨了财务公司完善金融系统结构、补充金融体系不足的优势,并分析了其与商业银行、证券公司、保险公司等金融机构的合作方式。

第四部分,在对前面分析了财务公司功能的基础上,从财务公司外部监管条件和在企业集团内部的管理两方面分析了财务公司功能的实现条件。

第五部分,在对我国财务公司功能的历史演变和发展状况分析后,提出了目前财务公司在企业集团内部金融功能狭窄、财务公司在金融体系中金融功能缺失的观点,并客观地分析了财务公司功能缺陷的原因。

第六部分,本书从加强财务公司自身管理和国家实施有关政策两方面提出具体管理建议和政策建议,以完善财务公司的功能。

序	001
前 言	001
第一章 绪论	001
1.1 选题背景与意义 / 001	
1.2 国内外研究现状 / 003	
1.3 财务公司相关概念的界定 / 008	
1.3.1 “财务公司”的概念 / 008	
1.3.2 “企业集团”的概念 / 010	
1.4 研究方法 / 012	
1.5 研究技术路线 / 012	
第二章 财务公司的相关理论基础	015
2.1 财务公司生存理论 / 016	
2.1.1 金融中介理论 / 016	
2.1.2 内部资本市场理论 / 020	
2.1.3 交易费用理论 / 023	
2.1.4 价值链理论 / 026	
2.2 财务公司发展理论 / 028	
2.2.1 金融功能理论 / 028	
2.2.2 金融结构理论 / 030	
2.3 本章小结 / 034	

第三章 财务公司发展的国际比较 037

- 3.1 各国财务公司类机构概况 / 038
- 3.2 财务公司金融功能分析:美国的经验 / 044
 - 3.2.1 美国财务公司发展概况 / 044
 - 3.2.2 美国财务公司金融功能案例分析——GECS / 045
 - 3.2.3 美国财务公司的金融功能 / 048
- 3.3 财务公司金融功能分析——德国的经验 / 051
 - 3.3.1 德国财务公司发展概况 / 051
 - 3.3.2 德国财务公司金融功能案例分析——SFS / 051
 - 3.3.3 德国财务公司金融功能分析 / 063
- 3.4 中国企业集团财务公司与西方财务公司比较 / 066
- 3.5 西方发达国家财务公司类机构对我国财务公司发展的启示 / 067
- 3.6 本章小结 / 070

第四章 中国财务公司在企业集团内的功能分析 073

- 4.1 财务公司金融功能对企业集团的作用 / 073
 - 4.1.1 金融对企业集团发展的作用 / 073
 - 4.1.2 企业集团内部资本市场与外部资本市场的优势比较 / 079
 - 4.1.3 企业集团内部资本市场组织模式的选择 / 087
 - 4.1.4 财务公司降低交易费用的作用分析 / 092
- 4.2 财务公司金融功能的具体体现 / 100
 - 4.2.1 资金集中管理功能 / 100
 - 4.2.2 资本运作功能 / 128
 - 4.2.3 风险管理功能 / 132
- 4.3 本章小结 / 134

第五章 中国财务公司在金融体系中的功能分析 135

- 5.1 财务公司的货币政策传导功能 / 135
 - 5.1.1 货币政策传导机制概述 / 135
 - 5.1.2 货币政策传导机制中存在的问题 / 138
 - 5.1.3 财务公司完善货币政策传导的作用分析 / 141
- 5.2 财务公司作为产业政策与金融政策结合载体的功能 / 149
 - 5.2.1 产融结合的宏观分析 / 149
 - 5.2.2 产融结合的微观分析 / 153
- 5.3 优化金融机构结构的功能 / 161
 - 5.3.1 我国金融机构结构概述 / 161
 - 5.3.2 银行业金融机构 / 162
 - 5.3.3 证券业金融机构 / 163
 - 5.3.4 保险业金融机构 / 165
 - 5.3.5 金融结构演进的规律 / 166
 - 5.3.6 中国金融结构的特点 / 168
 - 5.3.7 财务公司优化金融机构结构的作用 / 170
- 5.4 本章小结 / 177

第六章 中国企业集团财务公司功能实现条件 179

- 6.1 财务公司功能实现的外部条件 / 179
 - 6.1.1 提升财务公司的法律地位 / 179
 - 6.1.2 改进监管方法和手段 / 180
 - 6.1.3 优化监管内容 / 180
 - 6.1.4 提高监管协同性 / 181
- 6.2 财务公司功能实现的内部条件 / 182
 - 6.2.1 正确认识财务公司的金融功能 / 182
 - 6.2.2 完善法人治理结构 / 183
 - 6.2.3 改善业务结构 / 184

- 6.2.4 提高信息化水平 / 185
- 6.2.5 提升风险管理水平 / 185
- 6.2.6 提高从业人才素质 / 186

6.3 本章小结 / 186

第七章 中国财务公司发展的现状与功能缺陷分析 189

7.1 中国财务公司产生及功能定位的历史演变 / 189

7.1.1 资金融通阶段(1987年—1997年9月) / 191

7.1.2 提供中长期金融服务阶段(1997年9月—
2004年9月) / 194

7.1.3 提高资金使用效率阶段(2004年9月—) / 197

7.2 中国财务公司发展现状 / 199

7.2.1 财务公司资产状况 / 200

7.2.2 财务公司盈利状况 / 201

7.2.3 财务公司地域分布情况 / 201

7.2.4 财务公司行业分布情况 / 203

7.3 中国财务公司现有的主要金融功能 / 204

7.4 中国财务公司的功能缺陷 / 206

7.4.1 在企业集团内金融功能过于狭窄 / 206

7.4.2 在金融体系中金融功能存在缺失 / 206

7.5 我国财务公司功能缺陷的原因 / 207

7.5.1 受企业集团的发展阶段所限 / 207

7.5.2 财务公司行业成立时间较短且规模过小 / 209

7.6 对财务公司的新认识 / 209

7.7 本章小结 / 210

第八章 完善中国财务公司金融功能的政策建议 211

8.1 完善财务公司功能的内部管理建议 / 211

8.1.1	完善公司治理机制	/ 211
8.1.2	扩大资金来源渠道	/ 212
8.1.3	深化金融服务	/ 213
8.1.4	挖掘风险管理职能	/ 213
8.1.5	提高国际业务水平	/ 214
8.1.6	提高服务的科技含量	/ 215
8.2	完善财务公司功能的外部政策建议	/ 215
8.2.1	调整监管政策,展现差异性	/ 215
8.2.2	扩大业务品种,完善服务功能	/ 216
8.2.3	加强企业集团考核,强化资金集中管理	/ 217
8.2.4	获取清算行号,参与货币创造与支付	/ 218
8.2.5	鼓励持有债券,实施公开市场操作	/ 219
8.2.6	利用电子商业汇票,开展再贴现业务	/ 221
8.3	本章小结	/ 222
第九章	总结与展望	223
9.1	主要研究结论	/ 224
9.2	创新之处	/ 225
9.3	研究展望	/ 225
附录		227
参考文献		279
后记		291

绪 论

1.1 选题背景与意义

在中国的金融体系中,企业集团财务公司是一类特别的非银行金融机构,也是一种特殊的金融制度安排,它是国家为促进国有大型企业集团改革和发展的一项重要配套措施。从1987年设立东风汽车财务公司算起,我国的财务公司已经走过20余年的发展历程。20余年中,财务公司在夹缝中发展壮大,为企业集团的发展和我国金融体制改革作出了重要贡献,成为最受试点企业集团欢迎的配套政策,也逐渐成为中国非银行金融机构体系中不可忽视的一支力量^①。但是,由于我国的企业集团财务公司是金融与产业直接结合的新生事物,是具有中国特色的一类金融机构,目前国际上没有固定的模式可效仿,也没有完全成形的理论依据,更没有专门的立法,导致长期以来国内监管部门、金融机构和企业集团内部对于财务公司存在的必要性还有很大的争论。以商业银行为代表的金融机构普遍认为,企业集团财务公司的主要业务是办理存款、贷款和结算,与商业银行基本一致,财务公司开展与商业银行雷同的业务,增加了竞争对手,致使商业银行的利润降低;而监管当局也普遍存在着财务公司的结算网络和手段都不如商业银行,如果商业银行服务手段得到加强,有可能会取代财务公司。这些争论的产生源于对财务公司缺乏相关的理论研究。

^① 夏斌. 在中外财务公司运作及监管国际研讨会上的开幕致辞[J]. 中国财协通讯,1995(5).

在财务公司 20 余年的发展历史中,对其定位监管机关也一直在实践探索中不断地调整,1992 年中国人民银行、国家计委、国家体改委和国务院经贸办(“三委一行”)将财务公司定位于办理企业集团内部成员单位金融业务;1996 年,中国人民银行基本延续了这一定位,将财务公司定位于为企业集团成员单位提供金融服务;2000 年,中国人民银行又将财务公司定位调整为,为企业集团成员单位技术改造、新产品开发及产品销售提供中长期金融业务;2004 年,中国银监会将财务公司定位于以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的,为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。每隔 4 年监管机关对财务公司的定位进行一次调整,说明财务公司是具有中国特色的一类金融机构,没有固定的模式可效仿,也没有完全成形的理论依据。自 2004 年银监会修订的《企业集团财务公司管理办法》实施以来,财务公司的业务和机构数量都得到了前所未有的发展,这说明 2004 年的《企业集团财务公司管理办法》中对财务公司的定位符合财务公司发展的实际情况,但这种定位是否能完全适应未来财务公司的发展仍需要深入地研究。

从我国近十余年金融业发展的情况看,商业银行的服务手段和服务态度都得到了巨大的提升,然而在这十余年间,我国企业集团财务公司的业务不但没有萎缩、数量没有减少,而且其数量和质量也都得到了提高。更难以解释的是,为什么在商业银行竞相追逐大型企业集团,为其提供金融服务的同时,还有众多的企业集团在向监管当局申请设立财务公司。

按照传统的分类,金融业可细分为银行业、证券业、保险业、租赁业和信托业,这些金融子行业在国际、国内都有明确的功能定位和立法,企业集团财务公司的业务横跨各金融子行业,但又都介入不深。同时,财务公司还因其所在集团的产业特点不同,提供的金融服务又各有侧重,不同的财务公司开展的金融业务带有浓厚的产业特点。因此,对财务公司存在的理论基础和功能定位都需要进行深入研究。只有对这些问题有了清晰的认识,才能找到财务公司今后的发展方向,也才能为财务公司制订合适的监管政策。因此,对财务公司存在的理论基础和功能定位的研究具有

重要的理论和现实意义。

1.2 国内外研究现状

长期以来,理论界和实务界很少有人专题研究财务公司。究其原因,笔者认为有以下几点:

1. 财务公司服务对象仅限于集团内部

企业集团财务公司作为隶属于某一大型企业集团的内部金融机构,其服务对象主要是本集团内部的成员企业,而不是社会公众。因而,社会公众对财务公司究竟是从事何种业务的机构普遍不了解。(虽然汽车行业财务公司可以开展面向社会公众的汽车消费信贷业务,但目前消费者汽车消费信贷的主体是商业银行,还有部分是通过汽车金融服务公司开展的)

2. 信息严重不对称

目前我国金融机构中,财务公司没有被强制对社会披露信息,加之其又隶属于企业集团,除在上市公司与财务公司发生存款等关联交易时仅披露与财务公司发生的业务和资金,其余也无从可知。而能够全面掌握财务公司历史沿革和经营信息等资料的只有监管机关,如中国银监会、中国人民银行和中国财务公司协会。

3. 财务公司虽业务涉及面广但理论深度不够

财务公司的业务涉及商业银行的存贷款和结算业务,也有证券投资业务,还有保险经纪、融资租赁和买方信贷等业务,可以说是涉及面最广的一类金融机构,但其服务对象限定在一定范围之内,使得其可开展的业务都不深入,难以取得有价值的研究成果,这也使得一些专家不愿研究财务公司。

在财务公司的研究上,理论远远滞后于实践。基于上述原因,国内对企业集团财务公司的研究可谓寥寥无几,针对财务公司研究的专著更是凤毛麟角。1997年,为对财务公司十年的发展进行总结,当时的中国人

民银行非银司和国家经贸委企业改革司牵头组织国内部分财务公司编写了《财务公司经营管理》。该书从我国企业集团产生和发展的历史背景出发,系统地介绍了企业集团财务公司的产生原因、十年间的发展历程和历史作用,对财务公司的资产业务、负债业务、中间业务以及财务公司的设立、内部机构的管理等方面也进行了全面介绍;该书还探索了财务公司发展过程中存在的问题及发展趋势,并介绍了部分国家和地区的财务公司。这是我国财务公司发展历史上第一本全面、系统地介绍企业集团财务公司的著作。该书的作者是监管部门和财务公司一线的业务人员,主要介绍了财务公司产生的历史背景和开展的业务品种,但没有从理论上解释财务公司能够存在的原因。

2001年,杜胜利、王宏森出版了《财务公司——企业金融功能与内部金融服务体系之构建》,该书对财务公司形成的逻辑与理论基础进行了探讨,以大企业内部金融业务聚合与组织裂变为逻辑起点,从熊彼特的金融创新理论和资本形成及融资方式变迁理论对财务公司的产生进行了简单的分析和探讨。该书重点对国际财务公司进行了考察与比较,选取有代表性的北美、西欧、东南亚国家和我国香港地区以及内地外资财务公司进行考察、比较,并以中国企业集团财务公司正式规则的演进为主线,分析了财务公司的制度变迁;同时,还分析了我国企业集团财务公司的重点业务,整理了部分国内外财务公司的实证案例。该书第一次对财务公司进行了理论分析,提出了企业附属财务公司有司库型、信用型和全能型三种发展模式。但在理论分析方面过于简单,也没有明确提出我国财务公司未来的发展方向。

2005年,中国财务公司协会组织编辑了一套“财务公司丛书”,该套丛书分为《中国财务公司的发展与前景》《财务公司的国际案例》《发展中的行业自律组织》《财务公司基础知识与实务》。该套丛书是根据中国财务公司协会的内部交流材料——中国财务公司中选出的文章编辑而成的。丛书中的《中国财务公司的发展与前景》一书对财务公司进行了理论探讨,但该书的作者主要是财务公司系统的从业人员、企业集团的领导

和监管机关,全书没有形成一个完整的理论体系。

在中外财务公司比较研究方面,张建华(1998)最早对国外财务公司的性质、种类、业务和特点等方面作了比较。王宏森(2002)从性质、类型与特点、历史和现状等方面对美国财务公司进行了考察,提出我国财务公司发展的四项基本原则和相关建议。袁洁秋等人(2004)通过对美国财务公司发展经验的归纳,提出了业务开展、政府监管和配套建设等方面的启示。杜胜利(2004)比较了以美国为主的西方发达国家财务公司化业务模式,认为这种基于产业类型的财务公司业务拓展模式具有借鉴意义。李伟(2006)对国内外财务公司的产生背景、客观环境、形成特点以及发挥作用等方面进行了比较,从中央银行、企业集团和财务公司三个层面提出了相应的发展举措。林猛(2007)对美国财务公司的运作实践进行了考察,从运作机制、产融结合和金融功能等方面总结了美国财务公司的特点。他认为:美国财务公司已形成了良好的业务运作机制;实现了产业资本与金融资本在集团内部的完美结合;六大金融功能得到了充分运用;在借鉴美国财务公司实践经验的基础上,提出了我国企业集团财务公司如何培育财务公司的核心竞争力。

在企业集团财务公司战略定位方面,有许多学者结合我国财务公司的特性,对其进行了有益的探讨,提出了规范发展财务公司的政策建议。李毅中(1999)认为,财务公司应该为集团内企业的生产、建设、经营等方面提供各项金融服务。欧阳为民、孙璐(1999)、谢杭生(1999)、王宏森(2002)认为,在对财务公司进行定位时,应把握产业金融定位和市场选择模式。纪敏、刘宏(2000)、李黎旭(2003)提出,应借鉴西方发达国家的成功经验,将我国财务公司发展成为产业金融机构。邓学明(2000)认为,财务公司应定位于“特定范围内的混业经营”。雒雅梅(2006)认为财务公司应发展为金融控股公司。方忠英(2006)认为,应将财务公司定位为,为企业集团成员单位提供金融服务的非银行金融机构。

在我国财务公司业务剖析及创新方面,李黎旭等(2003)认为金融创新是财务公司为增加盈利、逃避管制、转嫁风险和降低交易成本的内在要