

ZHONGGUO JINRONG KONGGU GONGSI
FAZHAN MOSHI YANJIU

中国金融控股公司 发展模式研究

基于效率与风险视角

黄 强◎著



 中国金融出版社

013059737

F832.3
23

中国金融控股公司 发展模式研究

——基于效率与风险视角

黄 强 著



F832.3
23

 中国金融出版社



北航

C1665747

责任编辑：戴 硕 肖 炜

责任校对：李俊英

责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

中国金融控股公司发展模式研究——基于效率与风险视角
(Zhongguo Jinrong Konggu Gongsì Fazhan Moshi Yanjiu: Jiyu Xiaolü yu
Fengxian Shijiao) / 黄强著. —北京：中国金融出版社，2013. 6

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6904 - 0

I. ①中… II. ①黄… III. ①金融公司—控股公司—经济发展
模式—研究—中国 IV. ①F832. 3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 055699 号

出版
发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 22. 25

字数 277 千

版次 2013 年 6 月第 1 版

印次 2013 年 6 月第 1 次印刷

定价 38. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6904 - 0/F. 6464

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

序

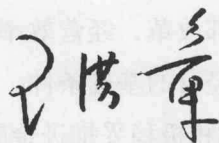
目前，世界上多数国家金融业实行综合经营模式，尤以金融控股公司为主，且在国内也不乏先例，2008年国际金融危机没有改变综合化经营的趋势，只是对综合经营的监管政策和具体经营方式进行了部分调整。从国际金融业演变历程看，综合经营的具体模式在不同时期呈现不同的方式。在金融业经营制度演变和具体方式选择过程中，金融业的效率与风险问题是人们关注的重点。金融控股公司模式作为一种重要的金融业综合经营方式，以其在效率与风险方面的独特优势而成为目前国际金融业综合经营的主要模式。

随着经济实体经营多元化，客户群体需要金融业提供的服务日益呈多样化，全社会对金融机构综合经营的需求不断增强，国际金融竞争的程度不断加深，也催唤着金融企业综合经营以满足国际化的需要。我国金融业综合化经营的趋势逐步加快。尤其是近年来，利率市场化改革和风险管理意识增强。我国的大型金融机构通过深化内部改革，经营效率稳步提升，风险控制得到加强，开始具备了综合经营的基础条件。《金融业发展和改革“十二五”规划》提出“继续积极稳妥推进金融业综合经营试点”。当然，在我国三十多年金融业改革历程中，曾经出现过混业经营所带来的风险，主要是当时经济金融基础与环境、监管能力以及金融业内控缺乏等原因，在这多年的实践中出现了一些综合化经营的金融控股公司，有成功案例也有失败教训。在目前内外部条件基本具备的情况下，稳步推进

综合化经营是可行的。当然在开展金融业综合过程中，要坚持稳健的原则，选择合适的模式。要充分认识到金融控股公司是一柄“双刃剑”，必须实行有效的分业监管、科学设立“防火墙”，同时作为经营者，要综合考虑效率与风险，坚持效率与风险的平衡。

黄强先生在北京大学从事博士后研究期间，选择金融控股公司作为研究课题，撰著了《中国金融控股公司发展模式研究——基于效率与风险视角》一书。该书以世界金融业经营制度演变为背景，以金融业效率与风险的平衡问题为主线，研究了金融控股公司出现的必然趋势、存在的理论依据以及金融控股公司的效率与风险，比较了主要国家（地区）的金融业经营制度演变过程及金融控股公司发展历程和不同模式，总结了金融控股公司不同模式的成功经验、失败教训与影响因素；回顾了中国金融业改革历程和经营制度变化过程，分析了中国金融控股公司发展现状及存在的问题，并对中国金融控股公司的效率与风险进行了实证研究；在借鉴国外金融控股公司发展经验和总结中国金融控股公司发展状况的基础上，较为系统地提出了中国金融控股公司发展模式的具体建议。该书论点明确，论据也较为充分，主要的观点我是赞成的。

在该书即将出版之际，欣然作序，以期深化我国金融控股公司的理论研究和推进金融控股公司的发展实践。



2013年1月于北京

内容摘要

本书从效率与风险角度研究分析了金融控股公司的产生与发展,总结了金融控股公司不同发展模式的经验和影响因素,对中国金融控股公司的效率与风险进行了实证研究,在比较借鉴基础上,提出了中国金融控股公司发展模式的建议。

本书的主要观点和结论如下:

1. 金融业综合化经营是世界金融业发展的基本特征。从效率和风险角度看,金融控股公司是目前金融业综合经营最有效的组织形式,不同国家(或地区)的具体模式具有本国(或地区)的特色;本轮国际金融危机没有改变综合经营的方向,金融控股公司发展出现了新的变化,更加突出主业和内部管控,但仍然是金融业综合经营的主要载体。

2. 在融入全球经济一体化和金融业自身发展变化的过程中,中国金融业综合化经营已经成为趋势。从效率和风险平衡角度分析,金融控股公司是目前适合中国金融业综合化经营的基本形式;选择何种具体的金融控股公司模式,要综合考虑本国融资结构、金融机构自身条件、监管力量和法律等多种因素。

3. 实证研究结果表明,中国金融控股公司处在发展的初级阶段。金融控股公司模式在一定程度上提高了金融机构的效率,降低了金融机构的整体风险,但在发挥金融控股公司协同效应、提升竞争能力方面还需要改进。

4. 选择中国金融控股公司发展模式，要坚持市场化导向和效率与风险平衡的原则，发展金融控股公司要为实体经济服务；允许以商业银行为主体组建金融控股公司和其他多种发展模式并存的多样化模式；适应金融业综合化经营的需要，稳步推进监管体制变革，逐步过渡到统一监管模式；加强金融控股公司内控制度建设，适度从严建立防火墙制度；注重金融控股公司内部不同机构和业务的整合，重视人员和文化的整合；加快金融控股公司的修法或立法，完善相关法律法规。

目 录

1	1. 绪论
1	1.1 选题背景和研究意义
1	1.1.1 选题背景
3	1.1.2 研究意义
4	1.2 金融控股公司研究文献综述和评价
4	1.2.1 国外学者的研究情况
15	1.2.2 国内学者的研究情况
23	1.3 研究思路方法和内容结构
27	1.4 可能的创新点与不足之处
29	2. 金融控股公司的理论分析
29	2.1 金融控股公司概述
29	2.1.1 金融控股公司的定义与内涵
35	2.1.2 金融控股公司的类型与特征
43	2.2 金融控股公司产生的理论基础
43	2.2.1 资产专用性理论
46	2.2.2 比较成本理论

50	2.2.3 企业生命周期与金融逐级需求理论
53	2.2.4 风险分散理论
55	2.2.5 交易成本理论
57	2.3 金融控股公司的出现
58	2.3.1 金融业经营模式的变迁
62	2.3.2 金融控股公司产生的原因
67	2.4 金融控股公司的基本功能
67	2.4.1 金融控股公司的微观功能
69	2.4.2 金融控股公司的宏观功能
72	2.5 本章小结
73	3. 金融控股公司的效率与风险
73	3.1 金融控股公司的效率
73	3.1.1 金融控股公司的规模经济
76	3.1.2 金融控股公司的范围经济
80	3.1.3 金融控股公司的协同效益
83	3.1.4 金融控股公司的风险防范效应
84	3.1.5 金融控股公司对效率的损失
92	3.2 金融控股公司的风险
93	3.2.1 金融控股公司的风险
101	3.2.2 金融控股公司风险的传递
109	3.2.3 防火墙制度与金融风险防范
115	3.3 金融控股公司效率—风险均衡模型

115	3.3.1 效率—风险均衡分析思路
116	3.3.2 效率—风险均衡模型的构建
117	3.3.3 对效率—风险均衡的分析
120	3.3.4 效率—风险均衡的条件
121	4. 境外金融控股公司发展模式研究
121	4.1 发达国家金融控股公司发展情况
122	4.1.1 美国金融控股公司发展情况
140	4.1.2 英国金融控股公司发展情况
150	4.1.3 日本金融控股公司发展情况
160	4.1.4 德国全能银行制发展情况
168	4.2 新兴市场体的金融控股公司发展情况
168	4.2.1 韩国金融控股公司发展情况
170	4.2.2 中国台湾金融控股公司发展情况
174	4.3 不成功的案例分析：以委内瑞拉为例
176	4.4 境外金融控股公司发展模式的启示
181	4.5 境外金融控股公司发展的原因和特征
181	4.5.1 境外金融控股公司发展的主要原因
183	4.5.2 境外金融控股公司发展的主要特征
185	4.6 境外金融控股公司发展模式选择的影响因素
186	4.6.1 金融结构与金融控股公司模式选择
188	4.6.2 金融机构自身条件与金融控股公司模式选择
189	4.6.3 政府作用与金融控股公司模式选择

190	4.6.4 外部环境 with 金融控股公司模式选择	211
191	4.7 境外金融控股公司发展的新趋势	211
198	4.8 本章小结	211
200	5. 中国现有金融控股公司发展现状分析	211
200	5.1 金融改革发展与金融控股公司的出现	211
200	5.1.1 中国金融体制改革历程	211
206	5.1.2 金融控股公司的出现	211
208	5.2 中国金融控股公司的类型和特征	211
209	5.2.1 以非银行为主体的金融控股公司	211
210	5.2.2 以商业银行为主体的金融控股公司	211
211	5.2.3 以实业为主体的金融控股公司	211
214	5.2.4 政府性金融控股公司	211
215	5.2.5 以资产管理公司为主体的金融控股公司	211
217	5.2.6 外资类金融控股公司	211
219	5.3 中国金融控股公司监管现状	211
222	5.4 中国金融控股公司发展中的主要问题	211
224	5.5 中国金融控股公司发展的趋势	211
227	5.6 中国金融控股公司的案例分析	211
227	5.6.1 金融控股公司的初步实践——以中信控股为例	211
232	5.6.2 金融控股公司的失败教训——以德隆集团为例	211
238	5.7 本章小结	211

239	6. 中国现有金融控股公司效率与风险的实证分析	239
240	6.1 金融控股公司经营效率实证分析	240
240	6.1.1 效率研究方法与设计	240
244	6.1.2 效率实证结果分析	244
252	6.1.3 效率实证研究结论	252
252	6.2 金融控股公司风险实证分析	252
252	6.2.1 风险研究方法与设计	252
260	6.2.2 风险实证结果分析	260
268	6.2.3 风险实证研究结论	268
269	7. 中国金融控股公司发展模式的选择	269
269	7.1 发展中国金融控股公司的总体设想	269
273	7.2 中国金融控股公司的设立模式	273
273	7.2.1 金融控股公司设立途径	273
276	7.2.2 金融控股公司设立方式	276
280	7.2.3 金融控股公司整合方式	280
283	7.3 中国金融控股公司的经营模式	283
283	7.3.1 经营模式选择的因素	283
284	7.3.2 主要经营模式的比较	284
285	7.3.3 对选择经营模式的建议	285
288	7.4 中国金融控股公司的管控模式	288
288	7.4.1 治理模式	288
296	7.4.2 组织模式	296

302	7.4.3 内控模式
307	7.5 中国金融控股公司的监管模式
307	7.5.1 金融控股公司监管模式选择的理论基础
309	7.5.2 境外金融控股公司监管的主要模式及发展变化
313	7.5.3 中国金融控股公司监管的思路
321	7.6 中国金融控股公司的立法模式
321	7.6.1 境外金融控股公司立法特征
323	7.6.2 对中国金融控股公司立法的建议
326	7.7 本章小结
327	参考文献
340	后记

1. 绪论

1.1 选题背景和研究意义

1.1.1 选题背景

1999 年,随着美国《金融服务现代化法案》的最终通过,美国放弃了金融业严格分业经营的体制,世界上主要国家都正式开始了金融业务的综合化经营。金融控股公司以其集团综合、子公司分业的制度优势,较好地解决了综合化经营过程中追求效率和控制风险之间的矛盾,成为多数国家(或地区)金融综合化经营的组织模式。2008 年,以美国“次贷”危机为导火索,爆发了国际金融危机,并演变成为 20 世纪 30 年代大萧条以来最严重的经济危机。在金融领域内,过度投机和追求效率超越了对风险的防范,部分大型金融机构过度介入复杂的金融衍生品而损失巨大,美国、欧盟动用巨额公共资源救助濒临倒闭的金融机构,综合化经营遭受诟病,一度出现恢复分业经营体制的呼声。引发危机的原因复杂,其根源在于此前二三十年中美国乃至全球经济长期“高增长、低通胀”,掩盖了一系列经济和资产泡沫所带来的风险隐患,具有广泛的经济和社会基础,

非简单的金融机构综合经营之过^①。2010年7月,美国通过《金融监管改革法》,对金融机构从事复杂的资产证券化业务和衍生品进行了规模限制,但也设定了相应的过渡期,并加强了对金融机构的监管,更加重视防范系统性风险和保护消费者利益,试图在保护本国金融市场发展的活力与强化监管、降低风险之间寻求平衡。随后,欧盟、英国等也对本地区和本国的金融业和监管体制进行了改革。这些改革措施旨在加强金融监管,防范金融风险,促进金融机构稳健发展,增强金融机构市场竞争力。本轮金融改革争论的“靴子落地”后,国际金融机构的综合化经营出现了新变化,但综合化发展趋势并没有发生根本改变。

20世纪90年代中期,中国金融业一度出现“混业”经营状态,但受当时经济体制、金融机构自控薄弱和金融监管力量不足等多种因素影响,出现了严重损失和巨大风险。之后,中国开始实行严格的分业经营、分业监管的体制。随着加入世界贸易组织,金融业逐步对外开放,以及金融机构经过改革提升了经营管理水平,中国开始有条件地试点金融综合化经营,修改了有关法律,为发展金融控股公司预留了一定的空间,在此期间产生了中信、光大和平安等金融控股集团,同时陆续出现了其他金融控股公司或准金融控股公司。据中国人民银行的一项调查,2005年初,中国具有金融控股公司性质质的公司达到300多家。尤其是2007年以后,中国国有商业银行先后完成改制、引进战略投资者和上市,纷纷开展综合化经营,并进入国际金融市场;部分中央企业进入金融业,控制了大量金融机构;一些地方和实业企业也开始组建金融控股公司。但是,中国金融业

^① 美国金融危机调查委员会著,俞利军,丁志杰等译.美国金融危机调查报告[M].北京:中信出版社,2012.

综合化经营一直处于试点过程中^①，金融控股公司缺乏相应的立法和完善的监管规章，如何通过建立金融控股公司模式来实现综合化经营，增强金融机构竞争力，提高金融业效率，推动金融业发展，防范金融风险，保持金融业稳定，迫切需要加强研究。

对此，研究国内外金融业经营模式演变与金融控股公司发展，分析这种变化和发展过程中效率和风险的平衡，探讨适合中国国情的金融控股公司发展模式，也就成了本书选题的背景。

1.1.2 研究意义

通过对主要国家（或地区）金融业经营制度演变以及金融控股公司产生发展的比较，深入探讨金融控股公司产生发展中的共性与个性问题，为中国选择金融业综合化经营组织模式提供参考和依据，此为本书的研究意义之一。

金融控股公司已经成为现代金融体系中的重要力量，在其发展过程中始终伴随效率与风险平衡问题，因此，如何既发挥金融控股公司制度优势提高金融效率，又构建有效的风险管理模式防范金融控股公司风险，此为本书的研究意义之二。

中国在实践中已经出现了大量的金融控股公司，有成功案例也有失败教训。通过分析其发展状况，探讨中国金融控股公司发展模式，规范和引导金融控股公司发展，监管防范金融控股公司风险，此为本书的研究意义之三。

^① 2005年10月，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十一个五年规划的建议》提出“稳步推进金融业综合经营试点”；到了2012年9月，“一行三会”和国家外汇管理局发布的《金融业发展和改革“十二五”规划》，仍然提出“继续积极稳妥推进金融业综合经营试点”。因此，可以认为中国金融业综合经营一直处于试点过程中。

1.2 金融控股公司研究文献综述和评价

金融控股公司是伴随金融业由分业经营向综合化经营而产生和发展的。早期对金融控股公司的研究主要围绕分业经营与综合化经营的争论而进行,注重比较分业经营与综合经营二者的优势、劣势,研究重点集中于综合经营的规模经济、范围经济、协同效益和风险递减效益等,而专门针对金融控股公司的理论研究较少。1998 年花旗集团的组建和 1999 年美国通过《金融服务现代化法案》,金融业分业经营体制开始终结,综合化经营体制正式确立,针对金融控股公司的研究开始增多,研究主要集中于金融控股公司经营效率、风险控制和监管体制。

中国对金融控股公司的研究起步较晚。2000 年中国加入世界贸易组织后,随着金融业对外开放和外资金融机构的进入,国内开始对金融控股公司进行研究,尤其是 2006 年《国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》提出“稳步推进金融业综合经营试点”后,对金融控股公司的设立、经营模式、监管和立法的研究逐渐增多,但对金融控股公司的效率、风险研究相对较少。

国内外对金融控股公司的研究都取得了一定成效,现梳理归纳如下。

1.2.1 国外学者的研究情况

国外对金融控股公司的研究是随着 20 世纪七八十年代金融管制的放松、金融综合化经营的出现而兴起,对金融控股公司的发展和金融监管体制的变革起到了推动作用。但是,由于金融控股公司发