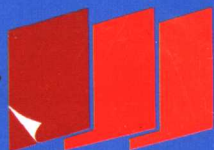


Economics



Selections

经济活页文选

理论版

欧盟金融混业集团的发展与监管

中国财政经济出版社

2006.9
总第143期

《经济活页文选(理论版)》

2006年第9期(总第143期)

目

录

金融混业集团作为欧盟地区提供多元化金融服务最基本、最主要的企业形式,它的发展及其监管制度建设过程中体现出的鲜明特色和成熟做法,对我国方兴未艾的金融混业经营,以及探索金融监管新模式都具有重要参考价值和政策启示。

重要启事

本刊办公地址已迁至新知大厦602室,从2006年7月1日起,本刊订阅热线变更为:010-88190601、88190606;杂志社电话变更为:010-88190678;编辑部电话变更为:010-88190671。传真电话不变,仍为010-88190947。杂志社通信地址及邮政编码不变。敬请周知。

新理财杂志社

特邀顾问(按姓氏笔画排列):

王一鸣 王传纶 厉以宁 刘 怡
刘世锦 刘鸿儒 米建国 余永定
吴敬琏 陈宝森 张维迎 张曙光
盛 洪 林毅夫 胡代光 贾 康
高培勇 茅于軾 袁元伦 蔡 昉
樊 纲

主 编:贾 杰

副主编:郭兆旭 郑宁军

编辑部成员:郑宁军 洪 钢 王芝文 褚爱军

编 辑:《经济活页文选》编辑部

出 版:中国财政经济出版社

总发行:新理财杂志社

编辑部地址:北京市海淀区阜成路甲28号新知大厦602室

邮 编:100036

电 话:(010)88190601 88190678

传 真:(010)88190947

E-mail: xlc@xinlicai.com.cn

欧盟金融混业集团的发展与监管

——裘元伦 张 宁

一般认为，金融系统最基本的——功能是引导储蓄向投资转化，不同金融经营模式的设计与选择都是通过改变金融资源的配置效率，从而对实际经济的发展产生影响^①。金融混业经营，是指银行、证券、保险等业务互相渗透、交叉及综合，而不仅仅局限于自身分

金融混业集团日益发达，它在银行、保险、证券等领域活跃的同时也带来一系列风险和问题

营业务的范围。随着全球金融一体化和自由化浪潮的不断高涨，混业经营已成为国际金融业发展的主导趋向。在世界上多数国家较普遍实行混业经营的大环境下，由分业经营走向混业经营，也应当成为我国金融体制顺应历史发展潮流的必然选择。西方发达国家和地区金融混业经营的微观企业载体大体上有两种典型代表，一种是美国采用的金融控股公司形式，另一种则是欧盟较普遍采用的金融混业集团形式。

近年来金融混业集团（financial conglomerates）^②作为欧盟地区提供金融服务的主要形式和微观经营载体取得大发展主要是大规模混业并购（M&A）的结果。上世纪90年代以来，金融混业集团日益发达，它在银行、保险、证券等领域活跃的同时也带来一系列风险和问题，如集团内部交易产生监管性套利、道德风险、风险传播、企业治理结构复杂导致透明度降低、利益冲突以及经济权力滥用等^③。由于其组织结构和治理关系复杂，业务种类多样，风险属性差异大，金融混业集团监管也面临着诸多严峻挑战，如不同业务监管上的差异

导致监管的复杂性（包括不同监管文化上的差异）；大量而频繁的内部交易导致监管技术复杂化；资本重复计算、风险传播问题以及监管机构间存在协调、合作方面的困难等。欧盟监管当局已认识到，仅靠单个成员国、单个监管部门无法对其实施有效监管，欧盟层面上的金融监管必须通过对金融混业集团实施整体监管加以补充。为防止其规避审慎性监管以及应对金融混业集团的风险和监管新形势带来的挑战，欧盟早在 2002 年 12 月就采纳了“金融混业集团指令”（Financial Conglomerate Directive, FCD）。这标志着旨在对金融混业集团实施有效监管的补充性监管框架的建立。根据该指令要求，欧盟各成员国于 2004 年 8 月前已将其转化为各国具体的法律、法规。目前就总体而言，欧盟层面上和各成员国层面上金融监管制度框架已初步建立起来，并且正处于不断改进和完善之中。其制度框架主要包括欧盟、各成员国监管机构的建立、完善以及各方信息交流与合作制度，如成立联合委员会、相互间签订谅解备忘录^[4]以及互派代表等。某些成员国则更进一步，已率先建立起单一的、一体化的金融监管机构。

金融混业集团取得的最新发展

由于放松金融管制、竞争日益激烈及金融创新等因素的影响，欧盟的金融企业正日益向非传统领域进军^[5]。本文拟重点介绍银行—保险（bancassurances）这种典型的金融混业集团形式，因为银行—保险已成为欧盟金融混业最基本、最主要的形式，同时也是我们认为我国开展金融混业经营应首先采用的微观企业经营形式。

银行业与保险业并购 究竟是一种长期发展 趋势，还是昙花一现

1. 金融混业并购状况。金融混业集团在欧盟取得迅速发展很大程度上受到了并购的影响，而单一货币欧元的问世、流通降低了交易成本也促进了金融业并购的开展。

1990—2003 年，欧盟银行和保险公司所参与的全部并购活动总价值

高达 9300 亿欧元，其中约 60% 的并购活动发生在同一部门内部以及同一国家内部，这也说明跨部门、跨国建立金融混业集团存在一定的难度。

1990—2003 年，仅在银行与保险两部门之间，欧盟金融跨部门并购交易总额约为 1300 亿欧元。其中，保险公司作为收购方并购金额多于银行作为收购方并购金额，这主要是受到了安联公司收购德国得累斯顿银行的影响，其一笔交易金额超过 220 亿欧元。

欧盟大多数跨部门并购发生在上世纪 90 年代和 2001—2002 年。其中，约 75% 的交易额完成于 1998—2001 年，并在 2000、2001 年达到顶峰。这与欧盟金融市场繁荣时期相重合，于是引发了人们的思考：银行业与保险业并购究竟是一种长期发展趋势，还是仅仅由于特定市场环境的有利条件造成的“昙花一现”？因为很多人已注意到，工业、商业等非金融部门早在上世纪 80、90 年代就已出现了一种相反的发展趋势——反集团化，即不再过分强调集团化、多元化发展，而是让人们集中精力做好核心主业。这期间并购活动的另一显著特征是大额交易日益重要。欧盟全部境内跨部门并购总额中，仅三宗大额交易就占到总价值的一半。此外，荷兰国际集团（ING）、福地斯集团（Fotis）以及英国劳埃德公司在其参与的几次并购活动中作为收购方表现都十分积极。

2. 欧盟主要的银行—保险（bancassurances）集团。欧盟对于银行业和保险业没有统一设置最低准入门

并非所有金融集团都能成为合格的金融混业集团

槛，因此，银行、保险在金融业中所占比重各成员国间相差很大，而根据欧盟“金融混业集团指令”规定，并非所有金融集团都能成为合格的金融混业集团。目前，银行—保险企业是欧盟金融混业集团所采取的最主要形式。

作为近年来兴起的一个概念，银行—保险主要是指银行通过各种形式向客户提供保险产品而进入保险领域。这其中银行既可以通过设立自己的保险公司直接销售保险产品，也可以作为

保险公司的中介代理保险产品，还可以通过与保险公司建立合资公司经营保险产品。尽管银行—保险这一术语直到最近才引起人们普遍的关注，但实际上，银行业与保险业的相互结合在欧洲已经有不太短的历史了。例如，比利时的 CGER、西班牙的 Caixa of Barcelona 以及法国的 CNP 等，这些公司是欧洲地区银行—保险最早的尝试。

(1) 欧盟银行—保险近年来发展状况。从上世纪 90 年代开始，欧盟各大银行凭借自身特有的优势，使银行—保险业务发展迅速，具体表现就是银行—保险取得的保费收入比例不断上升。

欧洲是银行—保险业的发源地，其中法国的发展最为引人注目。法国 2003 年银行—保险的保费收入比例高达 60%，而同期的美国由于长期实行较为严格的分业经营，银行涉足保险业历史不长，该比例仅为 1% 左右。1998 年 11 月，美国花旗银行兼并旅行者集团将银行—保险的发展推向了高潮，银行—保险的大发展在全球范围内已经是大势所趋。

(2) 银行—保险合作的主要方式。从发展历程来看，欧盟银行—保险的合作主要有三种方式：①协议合作，即银行与保险公司通过非正式的合作意向或协议建立合作关系；②成立合资企业，即由银行与保险公司双方出资，成立一个新的企业经营银行—保险业务；③收购兼并，既包括银行对保险公司的兼并，也包括实力雄厚的保险公司对银行的收购。

(3) 银行—保险合作的主要内容。因银行—保险融合程度不同，银行—保险合作的内容也按照以下层次渐进展开：首先，银行和保险在中间业务领域开展合作，银行从中获取佣金收入，保险公司利用银行的销售网络和客户资源，实现资源互补；紧接着，银行不再满足于被动销售保险产品和仅获取佣金收入的状况，通过成立或收购保险公司而直接从事保险产品的经营，赚取承保和基金管理收入。

①中间业务类合作。银行—保险在中间业务上的合作主要是

银行作为保险代理人，代销一家或几家保险公司的保险产品，其中具有储蓄加保障功能的带有年金性质的产品发展速度最快。从 2003 年法国不同类型寿险公司情况看，银行销售保险产品的费用率是 4.5%，利润率是 2.5%，而其他公司销售的费用率则是 12.6%，利润率是 -1.9%。可见，利用银行现有的销售网络，可以大大提高销售效率和业绩。②联合开发负债类产品。年金和其他保险产品通过银行渠道后，销售量的增加，显示出保险产品和银行产品的界限已开始模糊不清。年金和投资分红保险更像储蓄产品，信贷保险与银行资产有一定的共生性。随着银行—保险融合程度的加深，由银行和保险联合开发保险产品，自然成为金融混业集团的竞争策略之一。联合开发的负债类产品主要是投资类保单。由于银行具有大量的客户资源，在开发这一复合型银—保工具上具有信息方面的优势。③联合开发资产类产品。银行和保险在资产方面的合作既能拓宽保险资金的运用渠道，又可以降低银行的经营风险。这主要体现在三方面：首先，银行是保险资金运用的重要渠道。欧盟保险资金通过同业市场进入银行，比例一般不超过 20%，保险业从收益的角度出发，80% 以上的保险资金运用方向是股票、债券、房地产、抵押贷款及其他金融工具。其次，银行与保险公司联合成立保险基金公司。银行与保险通过这种方式参与投资基金业务。以部分保费收入或自有资金作为发起基金的基础，吸引其他投资者投资已成为目前欧盟通行的做法。第三，联合开发房地产抵押贷款和保单抵押贷款等业务。

金融混业集团定义、业务特征及效应分析

要求金融业务占主体这一点上欧盟与美国是一致的

1. 金融混业集团定义。目前对于金融混业集团的理解主要来自两方面：其一是来自各国的实践总结。金融混业集

团最早如同工商业控股公司一样孕育于市场之中，但由于金融行业的特殊性，使金融混业集团的发展不像其他企业那样顺利。为防止混业经营下金融风险的放大与扩散，各国在允许混业经营的同时，又对混业经营的金融集团制定了设立条件并提出了诸多禁止性要求，但目前尚未有国家对金融混业集团进行十分明确的定义。这使目前对金融混业集团的认识均是基于混业政策的放松及金融混业集团设立条件和禁止性要求而言的，世界各国的政策迥异，欧美在这方面各有不同的规定。其二是来自巴塞尔委员会发布的《对金融混业集团的监管》文件中对金融混业集团的定义。根据该文件，金融混业集团是指主要从事金融业务，并至少明显地从事银行、证券、保险中的两种或两种以上经营活动的企业集团。一般认为金融控股公司（financial holding companies）是金融混业集团中的一种。此外，由巴塞尔银行监管委员会、国际证券联合会、国际保险监管协会发起成立的“多样化金融集团公司联合论坛”也有关于金融混业集团的解释。该论坛认为，“金融混业集团是指在同一控制权下，完全或主要在银行、证券、保险业中至少两个不同的金融行业大规模地提供服务的金融混业集团公司”。这一解释中，突出了金融混业集团必须控制两个以上不同金融行业的机构，集团推行的是涉及不同金融行业的多元化战略。

巴塞尔委员会关于金融混业集团的定义对非金融业务占集团的比重没有做出严格限制，这是基于欧美许多国家并不严格限制产业资本与金融资本结合的事实，但在要求金融业务占主体这一点上欧盟与美国是一致的。此外，巴塞尔委员会强调了金融混业集团必须从事两种以上金融业务活动。

由于实践中各国的金融市场背景、政府监管水平及对所设立金融混业集团的要求不同，金融混业集团的表现形式也很不相同，因此很难用一个统一的概念进行概括。但作为严格意义上的金融混业集团必须同时具有以下两个特征：一是主要从事金融业务，并至少明显地从事银行、证券、保险中的两种或两种以上业务；二是母公

司至多从事银行、证券、保险中的一种业务，而其余业务由其控股子公司经营。具体而言，本文中有关“金融混业集团”的定义大致可分为两类：

(1) 一般定义。一般意义上的金融混业集团是由多个经济实体组成的集团，其主业是金融业务，该经济实体受金融当局管制而从事银行、保险和证券业中至少两种行业。按照该定义，银一保型金融混业集团（即银行—保险）属于合格的金融混业集团，另外，银—证型混业集团、保—证型混业集团也属于合格的金融混业集团。为适应不同国家金融混业集团监管需要，各国所用定义有时更为严格。例如，美国对金融控股公司的监管条例规定金融控股公司中必须包含商业银行，而这一规定在欧盟“金融混业集团指令”中就不是必要条件，并且银行投资公司不受该“指令”管制。

(2) 欧盟“金融混业集团指令”中的定义。根据欧盟“金融混业集团指令”的规定，要成为合格的金融混业集团，必须符合下列要求：

①该金融混业集团中至少有一个被监管的金融企业位于欧盟地区；②如果该集团由一个被监管的企业所控制，该集团必须是参与金融部门或者通过横向集团联系起来的金融企业的母公司；③如果该集团的控制者不是一个被监管的对象，其主业应当是金融部门；④该集团至少应当具有一个保险或再保险公司，至少一个金融企业来自保险业以外的金融部门；⑤该集团必须从事多元化金融混业经营。

金融混业集团是多个公司的集合体，根据“统一会计指令”规定，公司法人治理结构中必须包括一个母公司和多个子公司。然而，按照“金融混业集团指令”的审慎性监管目标要求，较之纯粹会计报表合并的目的，集团概念在该“指令”中应用范围更宽泛。首先，监管对象可能包含一些集团经济实体，这些集团经济实体影响力相当大甚至是发挥决定性作用；其次，金融混业集团中还包括由母公司和子公司参股所带来的各种投资收益；第三，横向一体化的金融混业集团也同样受到该“指令”的影响。由于定义比较宽泛，合格的金融混业集团组织不必像一般的金融集团那样必须根据

“统一会计指令”公布合并会计报表。

2. 业务特征。金融混业集团在其内部将银行、保险和证券业务结合在一起，而这些行业在风险特征和金融监管方面各不相同，从而使金融混业集团经营和监管变得十分复杂。

**对于不同金融部门
而言监管机构所关
心的首要问题不同**

金融混业集团给金融业带 来的最大好处是金融创新

3. 金融混业集团兴起的效应分析。近年来，以银行—保险为代表的金融混业集团在欧盟迅速兴起，有着深刻的宏观背景和微观经济基础，同时它的兴起对欧盟金融市场一体化建设、宏观经济与金融体系稳定及相应的金融监管都产生了较大影响。具体而言，可以从以下几方面进行分析。

(1) 正面效应。

① 协同效应 金融混业集团可以通过收购、兼并不同类型的金融机构，产生地区互补、业务互补和服务交叉性，从而使金融混业集团本身具有了巨大的协同效应优势。这些优势表现在：商业银行为投资银行部门、保险公司提供资本支持、分销网络和客户信息，而投资银行为商业银行风险分担提供渠道等。此外，金融混业集团在制定企业发展战略时，可以将不同地区、不同金融品种之间的优势加以组合利用。实践证明，这种协同效应是非常明显和巨大的。

② 风险分散效应。金融混业集团的多元化金融服务具有分散风险的作用。金融混业集团的特点是将许多金融业子公司纳入公司的营业范围内，但彼此之间，尤其是与银行之间设立了防火墙。而传统的单一银行资本充足率较低，抗风险能力差，相反，从事多种金融业务的金融混业集团，在一定范围和程度内因为收益多元化而提高了抗风险能力。

③ 业务多元化效应。金融混业集团给金融业带来的最大好处是金融创新，可以说其产生与发展的动力就在于金融业务和金融工具创新。金融创新主要指金融部门各要素的重新组合和衍生。上世纪90年代以来与金融混业集团相关的金融创新业务迅速发展，主要内容有：“一站式”金融服务，即在同一服务平台下，可以提供各种

金融服务产品，当消费者进入金融超市后，储蓄、信贷、信用卡、基金、投资顾问、股票交易、投保，甚至缴纳各种税费，都可一揽子得到满足；网络金融服务，网络时代的金融服务可以不受营业时间、地点的限制，全方位地提供各种能够上网的金融服务。

④合并报表、合理避税。金融混业集团在税制上的一个明显优势就是通过合并财务报表，以达到合理避税的目的。金融混业集团内部各子公司盈利状况不一，并且总公司在进行经营战略调整时，也会出现战略发展部门头几年不盈利，而准备退出的领域可能还暂时有一些盈利。这种情况下，金融混业集团内部实行财务报表合并，就可以用盈利部门的利润冲销掉一部分子公司的亏损，从而合法地减少纳税额。

(2) 负面效应。

①监管套利行为。银一保型混业集团是在公司范围内进行监管的，集团内部交易可能会进行某种安排以符合监管要求，但同时又有规避这些监管要求和动机。任何监管都存在一定漏洞，但又相对稳定，而市场总是处于不断的变化中，所以金融监管的某些“监管真空”往往会被一些金融机构和市场参与者所利用，规避当局的监管，使金融监管失效^①。

②风险传播。一个金融集团内部的风险可能外溢到其他集团，这往往是直接由经济实体之间的各种联系（如持股、贷款、担保以及交叉违约条款等原因）所造成的；另一方面也可能通过间接传播，即经过第三方，例如客户、投资人等为应对附属性经济实体问题而使用同一品牌和市场营销策略。人们通过设置“防火墙”限制和控制经济风险，但“防火墙”有时可能根本不起作用，尤其在出现经济困难时。例如，尽管在法律上没有义务但可能迫于投资者压力，母公司会支持其经营不善的子公司，这种情况下，经济风险有可能从子公司向母公司传播，导致后者也陷入经济或金融困难。

③道德风险。道德风险的可能来源包括：首先，一个不被监管的经济实体可能通过与金融混业集团中的一家银行发生联系以进入这家银行的安全网络系统（如存款保险和得到借款）；其次，金融

混业集团规模如此庞大以致市场参与者认为它“太大而不会失败”，另外，人们还会乐观地认为暂时陷入困境的金融混业集团会被监管当局出手援助，从而可能会刺激人们的冒险行为；第三，道德风险还可能在集团内部产生影响，因为集团经济实体在遇到金融困难时可能期望从其他金融集团处得到帮助，因此人们的行为会表现得更加冒险一些。

④信息非对称，缺乏透明度。金融混业集团往往是规模庞大的大型集团，集团结构和内部交易的复杂性使得集团上下常常信息沟通不畅，向上的信息无法保证管理高层了解经营风险和当前的经营状况；向下的信息无法保证公司目标、战略和预期以及已有的政策和程序传达到下层管理人员和员工。同时，集团内部的信息沟通障碍也不能保证一个部门的信息可以由其他单位分享。这种信息非对称风险来自于金融混业集团在规模扩大后没有及时建立起一个涉及全部业务活动的、可靠的、安全的管理信息系统。从而使得各级决策层不能够得到有关财务、经营状况的综合性信息，以及与决策有关的外部市场信息，也无法准确判断和区分集团成员所面对的真实风险。由于金融混业集团规模庞大、结构复杂，很难使市场和监管机构弄清楚它的全貌，包括其资产结构、法人治理结构和风险构成状况。一个金融混业集团的风险可以进行单独分析，而不同集团之间相互发生联系带来的风险加总后的综合分析则十分困难。此外，集团复杂性还可能导致陷入困境的金融混业集团摆脱困境变得十分困难。

⑤利益的冲突^③。金融混业集团一般拥有商业银行、保险公司、投资银行、信托公司和投资基金等不同的业务部门或子公司，由于各种金融业务部门的相关利益主体存在结构性差异，因此上述利益关系的调整必然会导致一定的利益冲突，使其中一方或多方乃至整个集团的经营管理产生风险。比如为支持证券价格，商业银行可能向第三方不谨慎地发放贷款用以部分或全部购买其控股公司下投资银行所承销的某种证券，从而导致该商业银行资产质量恶化。又如网上金融服务的开办和发展，由于会同传统赢利部门产生争夺集团公司投资和目标客户等竞争，可能引起这些部门的消极反应；同时

网上综合服务平台作为一种“公共产品”在运营过程中容易产生“搭便车行为”和“道德风险”。此外，不同集团之间客户信息共享可能违反了为客户保密的原则。然而，利益冲突还可能存在于同一经济组织中，投资者在进行投资决策时必须将这种情况考虑在内。市场竞争和担心声誉受损也会抑制投资者行为。控制利益冲突其他可能的措施包括信息披露、行业自律以及内部结构调整与优化，以确保不同业务领域充分、独立地进行监管。

⑥经济权力的滥用。金融混业集团过于强大可能导致金融市场集中度进一步提高，从长期看会削弱市场竞争并最终降低金融市场主体运行效率。金融混业集团能够凭借其业务收益的优势而处于有利的竞争地位。反过来，缺乏竞争对金融创新活动也会造成不利影响。上世纪90年代以来由美国发起的商业银行与投资银行（证券投资）分离模式已受到市场欢迎。两业分离模式能够刺激主要业务领域展开竞争以及促进金融创新活动。作为支配不同金融部门的金融混业集团，由于经济权力的集中可能最终导致“太大而不能倒闭”或者“太大而不能监管”，必将会受到人们的质疑并产生广泛的争议。

13

⑦行业垄断带来的系统风险。金融资源的集中所导致的行业垄断，可能使金融系统外的行业风险导致整个金融体系的系统性风险。这是因为：首先，金融混业集团控制的金融资源使整体经济资源暴露在巨大的风险之中。系统外风险因金融混业集团“太大而不能倒闭”的局面，在金融混业集团内部积累，最终可能导致经济不能承受的系统性风险全面蔓延。其次，金融混业集团可能使银行与非金融产业之间建立更为紧密的联系，这样就可能使风险更容易在金融与非金融产业之间进行传播。

⑧财务杠杆比率过高。金融混业集团可以提高财务杠杆比率，这本是金融混业集团的优点。总公司以外来资本（如通过发债或借款）拨付给子公司的资本金，在总公司和子公司的资产负债表中都同时反映出来，如果子公司用该笔资金在集团内继续投资，则该笔资金就被重复利用。当债券由母公司发行并且收益是以股权的形式

自上而下传递到被监管集团中的子公司中时,就会发生过度使用杠杆作用进行融资的现象,其优点是资本金的利用率高,但缺点在于资产重复计算,这可能会使整个集团的财务杠杆比率过高,从而影响到整个金融混业集团的安全。

⑨集团成员自主权不足。金融混业集团下各金融机构的管理层可能缺乏必要的自主权,可能在集团的控制和指令下不能独立、客观地审查其他成员机构的信用和财务状况,不能在利益冲突的情况下理性地行动。也就是说集团成员因缺乏必要的自主权可能导致集团成员不能有效地执行相关法规和政策,不能防范关联交易引起的风险。

金融混业集团治理结构与基本监管框架

1. 金融混业集团的治理结构。欧盟金融混业集团往往采取复杂的组织形式和治理结构,本文对其分析借助

不同模式也可能在同一金融混业集团内出现混合情况

于四个基本模式,即整合模式、母公司—子公司模式、控股公司模式以及横向集团模式,每一模式各有其优点和缺点。其中横向集团模式在一般文献中通常不作讨论,此处给予简要介绍是因为欧盟“金融混业集团指令”中对这种治理结构模式有着明确界定。上述四种不同模式也可能在同一金融混业集团内出现混合情况。

(1) 整合模式。也称一体化模式,该模式中多种金融服务完全由同一经济实体提供。例如银行业中,将商业银行与投资银行业结合在同一经济实体中,这是“欧洲银行业统一指令”所允许采用的欧洲范围内的标准模式,其优点在于允许在最大程度上实现多元化收益和协同效应,但具体做法在各国有所不同。“银行业统一指令”只提供了一个最低和谐程度(即基本的参考性规定),不同金融机构之间因为偏好不同而存在一定差异。

(2) 母公司—子公司模式。该模式下,保险企业遵循专业化经营的原则,目的在于保护投保人的利益不受与其他业务活动相关联

的风险损失，因此法律禁止将保险业务与银行业务混合在一起，或者将保险业务同证券业务混合在一起进行经营，或者将保险业务同其他任何商业业务在同一经济实体中混业经营。

“母公司—子公司”模式，可能采取不同的具体形式。除了银行（母公司）—保险公司（子公司）模式，其他一些常见结构是银行（母公司）—证券公司（子公司）以及保险公司（母公司）—银行（子公司）等模式。法律上规定母公司与子公司分离也导致经营活动过程母公司与子公司之间分离，因此，该模式下协同与多样化收益不可能完全实现。此外，该模式还要求母公司与子公司单独地进行资本运作，并且引入委托—代理问题。这种模式的优点在于，从法律角度看，母公司不必承担其子公司全部债务责任。

此外，资产负债表必须在几方面符合要求。首先，事实上母公司与子公司无论是法律规定方面还是在实际运营中都是相互分离的，尽管它们之间实行财务报表合并做法、采用一体化的风险管理模式以及使用同一品牌等；第二，实践中，母公司可能无法摆脱同子公司在债务方面的干系，例如，可能因为母公司为保全声誉考虑或对未来从市场上筹集资金等；第三，母公司与子公司实行分离原则并非是绝对的，可能根据其他法律原则进行一定程度的修正。

(3) 控股公司模式。该模式下，处于顶端控股位置的公司本身没有自己的经营业务，而是通过控制专业化经营的子公司从事经营管理和取得投资收益。金融混业集团的主要职能集中在控股公司层面上，如风险管理、资本筹集、资本配置、IT产业和集团公司审计等方面。这种模式可以使管理机构更好地专注于各专业领域。这种模式会比较容易地将同一集团内部不同业务进行分离并且单独对各个子公司进行评估；另一方面，由于管理职能的集中，可能使集团内各经济实体以后的资产、债务剥离活动变得复杂。

与以往不同之处在于，不同的专业化公司不必具有直接的资本关系，而只是通过控股公司具有了间接的资本关系。在以银行为母公司的母公司—子公司模式中，子公司利润直接汇集到银行处。此

外,投资在子公司也是银行债权人可以得到的一种资产。在控股公司模式中,比较而言,银行没有直接获取控股公司其他子公司利润或资产。控股公司模型的变化形式中,处于顶端控股位置的公司可能同时控制两家公司,其中一家为银行类子公司,另一家为保险类子公司。这种“两条腿走路”模式有其优点,即银行和保险公司作为平等的合作伙伴出现,而整体发展战略最终由控股公司层面做出。

(4) 横向集团模式。“金融混业集团指令”中明确规定了这种模式。该模式中,经济实体并不是通过直接或间接资本纽带联系在一起。然而,它们可以被看作属于同一金融集团,因为按照谅解备忘录中的规定,对其实行统一管理。

“金融混业集团指令”是 欧盟地区实施金融混业 集团监管的法律基础

2. 金融监管基本框架。

(1) 不同监管类型的划分。欧盟对监管的不同层面进行了区分,其金融监管的鲜明特色是实行多层次治理模式。第一层面上,金融监管单独地进行。对于单个的被监管对象而言,仅有第一层面的监管是远远不够的,因为这些实体面临较大的风险并且可能通过同其他集团发展其他业务而面临更多的风险。监管第二层面和第三层面因此将监管范围设定在集团这一更大的范围内。那些业务发生在同一金融行业中的集团,被称作“同质的金融集团”,对其在监管第二层面上进行监管。这种监管方式建立时间最长,对银行业而言发展最为充分。而对于保险业,这种监管方式则是较近的事情,并且发展不够充分。第三层面与对金融混业集团监管相一致,主要是在金融服务领域特别活跃的集团,其业务活动分布在不同地区。

此外,还有多元化混业集团,即将商业或产业(工业)等非金融行业与金融服务业进行混业经营,这些集团目前不受具体管理条例约束。通过间接方式,它们可能会受到一些适用于被监管对象/子集团的约束。例如,监管机构对从事混业经营的信用机构或银行亚集团做出规定,银行管理运营要独立地进行,不受公司集团其他公司