

金融集团的 发展与监管

桂荷发 著

JINRONGJITUAN DE
FAZHAN YU JIANGUAN



经济管理出版社

ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

金融集团的发展与监管

桂荷发 著

经济管理出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融集团的发展与监管/桂荷发著. —北京: 经济管理出版社, 2004

ISBN 7-80207-006-6

I. 金... II. 桂... III. 金融公司—经济管理—发达国家 IV. F831.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 080122 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京晨旭印刷厂

经销: 新华书店

责任编辑: 刘 璐

技术编辑: 蒋 方

责任校对: 剑 兰

787mm×1092mm/16

11.5 印张

194 千字

2004 年 10 月第 1 版

2004 年 10 月第 1 次印刷

印数: 1—3000 册

定价: 20.00 元

书号: ISBN 7-80207-006-6/F·7

·版权所有 翻印必究·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部
负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

作者简介

桂荷发，男，江西余江人。1997年毕业于江西财经大学投资金融系，获经济学硕士学位。2000年就读于中国人民大学财政金融学院，师从著名金融证券专家吴晓求教授，2003年获经济学博士学位。现为江西财经大学金融学院副院长，主要研究方向：资本市场与公司金融。

前 言

自 20 世纪 80 年代以来，全球金融业发生了巨大的变化。首先是金融资产证券化。金融创新的不断涌现，金融工程技术的广泛应用，为投资者提供了各种各样的金融工具，从传统的原生金融资产如股票、债券、投资信托、共同基金等，到各种衍生金融产品如抵押担保证券（MBS）、资产担保证券（ABS）、金融期货、期权等应有尽有，能够满足不同投资者对不同风险、收益与流动性的偏好。在发达国家，居民部门持有的现金和银行存款呈不断下降趋势，而股票、债券等证券化资产所占比率不断上升，居民的金融资产选择不断多样化。其次是证券投资的机构化。居民部门对风险资产的直接持有比率在下降，而通过保险公司、养老基金和共同基金等各种非银行金融机构间接持有风险资产的比率在不断上升。保险公司、养老基金和共同基金在储蓄市场和资本市场中的份额不断扩大，成为传统商业银行的强有力的竞争对手。再次是金融市场的全球化。在金融资产种类不断增多、交易规模不断膨胀的同时，金融资产的交易也逐渐突破国界，形成所谓的无疆界市场。外汇市场已经是一个全球化的市场，股票、债券和衍生金融产品的交易随着全球证券交易所的联合与并购浪潮而日益全球化。最后是金融机构的集团化、全能化和全球化。在所有的发达国家，分业经营体制被彻底打破，金融机构之间的业务界限被取消，银行、证券和保险渐趋融合之势。20 世纪 90 年代诞生的一批超级金融集团，它们资产规模庞大，全能化经营，能够为全球客户提供包括银行、证券、保险、信托、租赁和资产管理等在内的“一站式”金融服务与产品。

超级金融集团的出现，是世纪交替之际全球金融领域最引人瞩目的现象之一，这些巨型金融集团的组织模式在英国、美国、德国和日本等发达国家各不相同。英国的金融集团，其母公司是清算银行，本身经营商业银行业务，通过子公司来从事非银行业务；美国的金融控股公司，其母公司本质上是空壳公司，所有的金融业务分别通过银行子公司和非银行子公司来经营；德国的全能银行，是在一个实体内分部门提供银行、证券和保险等金融服务，并且可以持

有工商企业的股权；日本的金融集团可以说是美国金融控股公司的翻版，但它与德国的全能银行类似，可以在规定范围内持有工商企业的股权。尽管组织形态各异，但这些超级金融集团之间也有许多共同点，如都可以经营各种金融业务，规模都非常大，在治理机制、内部控制、风险管理和外部监管等各方面都有同样的要求，而且，在全球金融竞争中，全能银行也通过并购国外子公司的形式来实现业务的地域扩张。由巴塞尔委员会、证监会国际组织和国际保险监管协会发起的金融集团联合论坛认为，金融集团是指在统一控制权下，完全或主要在银行、证券和保险中至少有两个或两个以上不同领域大规模地提供服务的金融集团公司。这个定义摒弃了金融集团的外在形式（如金融持股公司、全能银行、英国式金融集团等），抓住了现实生活中金融集团的本质特征，即母子子公司制度、综合化经营、规模庞大和完全或主要从事金融业务。

金融集团综合经营的经营理念是以客户为中心，力求为客户提供一体化服务，其产品跨越了所有金融市场与金融部门。金融集团综合经营的原动力来自居民金融资产选择的多样化，随着居民收入的提高，居民部门的抗风险能力不断增强，对风险相对较大的证券化资产的需求不断增加，居民金融资产的证券化比率持续提高。居民金融资产结构的变化推动了投资模式的改变，居民部门主要通过共同基金、养老基金和保险公司等机构投资者投资于资本市场。投资模式的改变使得金融体系中金融机构的结构发生了很大的变化，非银行金融机构（如保险公司、共同基金、投资公司、养老基金、风险投资基金和套利基金等）发展迅速，传统商业银行受到严重挑战，陷入发展的困境。金融企业为了满足投资者的多样化需求，不断地打破原来的业务界限，尤其是在传统金融体系中居于主导地位的商业银行，不断地通过组织创新，将运作机制和业务模式建立在资本市场这个活力无穷的平台上。商业银行融入资本市场的组织结构选择，从微观上看是商业银行基于协同效应与风险之间权衡的结果，但更多地受到其所在国的政治经济制度尤其是监管制度的影响，英、美、德、日等发达国家不同的金融发展道路就印证了这一点。

金融集团不仅综合经营，而且规模庞大。信息技术从技术特征上大大扩大了金融集团的规模临界点，全球金融竞争的加剧则迫使金融集团不断地扩大规模。信息技术尤其是网络技术的飞速发展，极大地降低了金融企业的经营成本、管理成本和交易成本，一方面使金融企业的规模几乎可以无限制地扩张；另一方面将扩大市场规模和深化劳动分工，拓宽了“专卖店式”金融企业的生存空间。从金融中介的功能出发，在互联网时代，知名品牌、大规模和综合化

经营将构成现代金融集团的竞争优势。人类进入到信息社会或后工业化社会,金融服务业在经济中居于枢纽地位,是现代经济的核心,一国金融服务业的竞争实力在相当程度上代表了一国经济的竞争力。在一国国内,金融业的 market 结构是大、中、小企业共生,但在全球金融竞争的舞台上,只有大者、强者才能生存。要成为金融大国,没有一流的世界性金融集团是不可想像的。

金融集团大规模地综合经营,它所面临的风险也更复杂,除了一般性金融风险如利率、市场、信用、操作、技术、外汇、主权和流动性等风险外,金融集团还要面对一些特殊风险,如资本重复计算的风险、复杂的组织结构与管理结构所带来的风险以及内部利益冲突等。虽然金融集团在组织架构上将银行、证券、保险和资产管理等业务隔离开来,但金融集团为了获取协同效应,必然要进行大量的内部交易,从而便利了金融风险在金融集团内部的转移和积累。一旦市场识别到金融集团的某个子公司出现危机,单个子公司的危机将通过“危机信号—丧失信心—挤兑资产”的传染机制演变成集团危机。

为了防范金融风险,金融集团必须建立健全的公司治理机制与内部控制制度。金融集团的治理机制包括有形的制度安排和无形的企业文化,有效的金融集团治理机制必须实现公司治理结构与治理文化的完美结合,在建立和完善各个独立的法人实体包括母公司、子公司和关联公司的治理结构的基础上,运用相关利益者的理论和思维,处理好母公司与子公司中各利益主体之间的利益均衡关系。在某种意义上,内部控制也是金融集团治理机制的一部分,金融集团应该遵循巴塞尔银行监管委员会就内部控制制度框架提出的有关原则建立内部控制制度,更重要的是要培养集团内所有员工都认同和遵守的内部控制文化。

金融集团在金融体系中的地位举足轻重,世界各国都加强了对金融集团的监管。金融集团的监管模式主要有一体化监管模式、牵头监管模式和分业监管模式三种,尽管三种模式各有优缺点,一体化监管模式仍以其高效率为越来越多的国家所采用。金融集团监管的国际合作也在不断加强,巴塞尔银行监管委员会、证监会国际组织和国际保险监管协会三大国际性监管组织发起设立了金融集团联合论坛,搭建了金融集团监管国际合作的平台,颁布了一系列有关金融集团监管的文件,如《对金融集团的监管原则》、《集团内部交易与风险暴露原则》和《风险集中原则》,构建了金融集团风险监管的框架。

我国正处于市场经济体制初步建立的经济转轨时期,一方面,居民收入快速增长,居民金融资产的证券化比率稳步提高,居民金融资产选择的多样化直接推动了国内金融企业之间的竞争;同时,我国加入了世界贸易组织,随着各

项承诺的兑现和金融业的全面开放,我国金融企业面临的国际竞争压力越来越大,国内金融企业尤其是那些领头企业必须走集团化、规模化的综合经营道路,才能应对日益激烈的竞争。另一方面,我国金融业改革进展缓慢,金融企业的产权制度、治理机制、内部控制等都存在诸多问题,有关的金融法律法规、监管框架等还有待调整。因此,在我国发展金融集团,必须重塑其微观基础,深化产权改革,推动金融企业上市,创造公平竞争的环境,促进金融企业之间的竞争,建立有效的金融企业治理机制,完善内部控制制度,充分利用市场力量,推动我国金融集团的发展。同时,我国金融管理当局应该调整金融监管理念,对现行金融法律法规做出全面修订,构建新的监管体制和监管模式,进一步加强金融监管的国际合作与交流。

本书的主要结论有三个:第一,重新阐述了金融体系演进的创新螺旋观点,提出创新螺旋的准确表述应该是资本市场的边界不断扩大,各金融机构之间激烈竞争,两种力量交织在一起不断推动金融体系向更有效率的方向演进,资本市场成为所有金融机构运作的平台。理论的推论和现实的发展均表明,全球金融体系正在朝着金融机构综合经营与发达的资本市场相结合的方向演进。第二,金融集团的主要特征是综合经营和规模扩张,金融集团综合经营的原动力是居民收入的提高与居民金融资产结构的变化,信息技术进步为金融集团的大规模经营提供了技术基础,日益激烈的竞争是金融集团规模扩张的外在压力,在全球金融竞争的舞台上,金融集团必须大规模地进行综合经营。第三,中国居民的金融资产选择行为是推动中国金融结构变迁的内在动力,金融机构所面对的国内外竞争的压力将不断推进中国金融业的市场化与国际化。两种力量相互作用,构成了我国金融机构实行综合化经营和规模化经营的内在要求与外在压力,我国金融业的领头企业要直面全球金融竞争,必须走规模化、集团化和综合化经营道路,但发展金融集团并不是提倡所有的金融机构都要走综合经营道路,中国庞大的金融服务市场中的任何细分市场,都存在“金融专卖店”的生存空间,只要它有核心竞争力。

在本书的写作过程中,笔者深刻地感受到还有许多应该深入挖掘的地方,如金融集团通过什么样的管理结构来实现协同效应,业务主管(Business Head)与子公司管理层之间是一种什么样的关系,两者之间如何协调;又如,金融集团如何管理内部交易和内部利益冲突等形成的特有风险等等。这些问题具有很高的实践价值,值得进一步研究。

目 录

1 金融集团在发达国家的实践	1
1.1 金融集团的概念与特征	1
1.1.1 金融集团的概念	1
1.1.2 金融集团的主要特征	2
1.2 金融集团发展的国别考察	5
1.2.1 英国金融集团的发展	5
1.2.2 美国金融持股公司的发展	12
1.2.3 德国全能银行的发展	17
1.3 20世纪90年代以来全球金融业的并购与整合	18
1.3.1 20世纪90年代以来发达国家金融业的并购情况	18
1.3.2 世纪交替之际的四大并购事件	20
1.3.3 持续至今的美国金融业并购浪潮	23
1.3.4 证券交易所的并购与整合	25
2 金融集团的综合经营	27
2.1 金融中介、金融市场与金融功能	28
2.1.1 交易成本与金融中介	28
2.1.2 不对称信息与金融中介	30
2.1.3 金融功能视角中的金融中介与金融市场	31
2.1.4 金融体系的演进与趋同	35
2.2 金融结构变迁与传统商业银行的困境	37
2.2.1 居民金融资产结构的变迁	39
2.2.2 金融机构结构的变迁	42
2.2.3 传统商业银行的困境	44
2.3 从传统商业银行到现代金融集团	47

2.3.1 商业银行与资本市场的融合	47
2.3.2 商业银行融入资本市场的组织选择	49
2.4 综合经营与专业化经营的比较	51
2.4.1 综合经营与专业化经营：微观效应	51
2.4.2 综合经营与专业化经营：宏观效应	52
3 金融集团的规模扩张	56
3.1 信息技术进步与金融集团规模扩张	56
3.1.1 信息技术进步与企业规模扩张：理论探讨	57
3.1.2 信息技术进步与金融集团规模扩张的实践	61
3.2 全球金融竞争催生了超级现代金融集团	65
3.2.1 金融全球化与金融服务贸易自由化	66
3.2.2 全球金融竞争与金融机构的规模扩张	69
4 金融集团的风险结构与风险传递	73
4.1 金融集团的风险结构	73
4.1.1 金融集团的一般金融风险	74
4.1.2 金融集团的特殊风险	82
4.2 金融集团的风险传递	86
4.2.1 金融集团的风险传递：内部交易	86
4.2.2 金融集团的危机传染机制	87
5 金融集团的治理机制与内部控制	89
5.1 金融集团的治理机制	89
5.1.1 公司治理与金融集团治理	89
5.1.2 金融集团治理的规范	92
5.1.3 金融集团治理的实践	99
5.2 金融集团的内部控制	104
5.2.1 内部控制：目标、手段与架构	105
5.2.2 内部控制制度的评估原则	106
6 全球视野中的金融集团监管	110

6.1 金融监管模式的变革	110
6.1.1 金融监管理念的变迁	110
6.1.2 金融集团监管模式的演变	112
6.2 金融集团监管的国际合作	119
6.2.1 金融监管合作的国际组织	119
6.2.2 金融集团的监管框架	121
7 金融集团在中国的发展现状分析	132
7.1 我国金融的市场化进程	133
7.1.1 我国居民金融资产结构与资本市场的发展	133
7.1.2 我国金融体系的总体特征与金融机构的市场化改革	137
7.1.3 我国金融业的对外开放	140
7.2 金融集团在中国初露雏形	142
7.2.1 金融资本投资形成的金融集团	142
7.2.2 产业资本对金融业的强力介入	144
7.2.3 现有金融集团存在的问题与缺陷	145
8 中国金融集团的发展之路及挑战	147
8.1 重塑我国金融集团的微观基础	147
8.1.1 深化产权改革, 推动金融企业上市	147
8.1.2 创造公平竞争的环境, 促进金融企业之间的竞争	150
8.1.3 建立有效的金融企业治理机制, 完善内部控制制度	150
8.1.4 充分利用市场力量, 推动我国金融集团的发展	152
8.2 金融集团对中国金融监管体制的挑战	152
8.2.1 中央银行与审慎监管部门的协调与配合	153
8.2.2 金融监管体制与监管模式的构建	161
参考文献	167

金融集团在发达国家的实践

1.1 金融集团的概念与特征

1.1.1 金融集团的概念

自 20 世纪 80 年代以来，全球金融服务业经历了极大的变化，其中最引人瞩目的变化之一，就是不同金融机构之间的传统藩篱被拆除，金融机构的集团化、全能化和全球化成为金融领域的突出现象。在发达国家，银行可以从事保险业务，这种金融机构在欧洲被称为 Bankassurance；保险公司可以从事银行业务，被称为 Assurfinance；那些能够提供银行、证券、信托、保险和租赁等综合金融服务与产品的金融机构则被称为金融集团（Financial Conglomerates），美国称之为金融持股公司（Financial Holding Company），它们能够将各种金融产品进行分拆和重新组合，为客户提供量身定制的、风险与收益对称的一体化和个性化的金融产品。位于鹿特丹的金融集团竞争力研究中心对金融集团给出了这样的定义：首先，它是一个企业集团；其次，这些企业集团由不同类型的金融机构组成，这些金融机构的差别通常与他们的监管规则有关，监管规则的差异使得这些金融机构在各自的核心业务方面存在着根本的不同。虽然“集团”这个词最初是指不同性质的企业系列，但是，就金融机构而言，它们的核心业务之间存在某种互补性（Canals, 1997）。1999 年 2 月，由金融集团联合论坛提供，巴塞尔委员会、证监会国际组织和国际保险协会联合发布的《对金融集团的监管原则》中指出，所谓多元化经营的金融集团，是指在统一控制权下，完全或主要在银行业、证券业和保险业中至少有两个不同的金融行业大规模

模提供服务的金融集团公司。^① 在本书中，金融集团、金融控股集团和金融持股公司等都是在这个意义上作为同义语使用的。^②

1.1.2 金融集团的主要特征

从金融集团的定义我们可以解读出金融集团的四个特征：

第一，从法律上来说，金融集团至少包括两个或两个以上的公司实体，它们有各自独立的法律地位。这些公司实体处于同一控股母公司的共同控制和统一管理下，控股母公司通过拥有子公司或者附属公司达到决定性表决权股份，从而控制子公司的资本财务、经营管理、重要人员的任命和大政方针的决策。^③ 对控制性持股的量化指标，不同的国家有不同的规定，例如，日本于1997年12月通过的《有关伴随控股公司解禁产生的金融法律关系的整備法案》，要求控股公司对子公司拥有超过该公司已发行股票50%的控股权。美国则规定，银行控股母公司只要取得子公司的有投票权的证券的比例达到25%以上，或者对子公司具有投票权的证券拥有25%或25%以上的投票权，或控制了子公司的大部分董事的选举，甚至美联储认定银行母公司对子公司的管理或决策拥有控制影响力，就承认这种母子公司控股关系的法律地位。中国台湾省的《金融控股公司法》规定，控制性持股指的是持有一家银行、保险公司或证券公司已发行有表决权股份总数或资本总额超过25%，或者直接、间接选任或指派一家银行、保险公司或证券公司超过半数的董事。从理论上讲，完全控制一家子公司，必须持有子公司的50%以上的股权，但在现实中，由于不同国家股权分散的程度不同，有时获取远低于50%的股份依然可以取得对子公司的实际控制权。

就组织形式而言，金融集团的基本组织架构就是母子公司制，控股母公司

① 在一些欧洲国家的文献中，营销联盟也被看做是金融集团的一种形式。营销联盟允许企业在一头扎进新业务之前先试探一下水的深浅，这是企业间联系最松散的一种业务合作方式。营销联盟通常指的是分销协议，即银行通过自己的分支机构销售保险产品和共同基金等，或者保险公司通过自己的分销渠道来销售银行产品和共同基金等。这种合作方式给予合作双方高度的自由，但也会因激励不足而弱化合作伙伴的努力程度，在资本和人事上缺乏紧密联系，并非严格意义上的金融集团。

② 本书不准备探讨金融集团持有工商企业股权以及与之密切相关的产融结合、银企关系等问题，但不表示这些问题不重要。

③ 在英文文献中，Subsidiaries通常是指子公司；Associated Companies通常是指关联公司，两者都是Affiliated Companies，即所谓的附属公司。子公司分为全资子公司和控股子公司，通常情况下，母公司对关联公司没有支配权。

获得子公司有独资子公司、并购子公司和合资子公司三种形式，同一金融集团内可以分别或同时采用这三种形式。

母公司 + 独资子公司。金融集团的控股母公司出资发起设立全资子公司，其典型特征是业务经营的高度一体化。在现实中，不少金融集团采取这种模式并取得了成功，如德国的德意志银行、英国的 TSB 集团、法国的 Credit Agricole 等，它们通过设立独资子公司成功地进入保险业。对这种模式的相对成功，通常的解释是，通过独资设立子公司可以消除母公司与子公司之间的文化差异，而由不同文化造成的摩擦对管理效率所带来的负面影响不可低估。

母公司 + 并购子公司。通过并购其他领域的现有金融企业，母公司可以实现快速进入，并且从一开始就拥有某专业领域，如银行业或保险业所必备的技能与知识。此外，如果被并购企业已经建立起良好的信用和商誉，那么母公司可以直接从中获利。当然，并购这种方式也有一些缺点，如成本较高、寻找和谈判时间长，必须克服文化差异和管理冲突等。

母公司 + 合资子公司。合资子公司是由两个或者两个以上公司共同出资组建的法律上独立的实体，由母公司所有和控制。成立合资子公司是常用的进入战略，尤其是在跨境联盟中。其优点是：首先，与新设立企业相比成本要低；其次，风险与成本可以在多个合作伙伴之间分摊；最后，比较容易获得经营新业务所必需的技能 and 知识。但设立合资子公司通常是短期行为，因为在欧洲大约有 80% 的合资公司以出售告终 (Bleek and Ernst, 1995)。

第二，金融业务收入占集团业务收入的主体部分，控股母公司可以是商业银行、保险公司或者投资银行，控股母公司可以从事实际业务（混合型金融控股公司），也可以不经营实际业务（纯粹型金融控股公司）。金融集团怎样才算主营金融业务？美国金融服务现代化法规定，如果该控股公司及其所有的子公司从事金融性质或辅助性质金融活动所获得的合并计算的全年总收入（不包括来自存款子公司的收入）至少达到整个公司年收入的 85%，则该公司为主营金融业务。金融控股公司可以从事的金融业务几乎涵盖了银行、证券和保险的所有业务，但能否持有工商企业的股权，各国的规定不同。根据母公司与子公司之间的业务运作关系，金融集团有时被分为德国的全能银行模式、英国的金融集团模式和美国的金融控股公司模式三种模式 (Herring and Santomero, 1990)。

德国的全能银行模式：完全一体化的全能经营。在这种模式中，金融机构可以从事几乎所有的金融业务，能够获得充分的协同效应，包括客户资源共

享、管理技能扩散、资产多样化和风险分散以及财务协同效应等。为了控制风险,增强客户信任,公司也设置防火墙(内部风险控制制度),但对监管当局来说,这意味着要评估大量的不同金融产品的收益与风险特征及其对公司整体的影响,这种监管代价昂贵且不完善。德国的全能银行也可以分为两种组织结构:一种是全能业务经营加分支行的模式;另一种是内部综合经营加金融控股公司的模式,^①即控股母公司是全能银行。有关金融集团的研究也适用于全能银行。

英国的金融集团模式:银行母公司+非银行子公司。在这种模式中,母公司从事商业银行业务,而非银行业务则通过控股子公司来进行。与全能银行模式相比,英国式金融集团的协同效应要小一些,但这种公司结构能够保护银行,弱化非银行子公司经营不善的负面影响,在一定程度上隔断危机传染效应。

美国的金融控股公司模式:持股母公司+银行与非银行子公司。在这种模式中,母公司不从事实际业务,所有的金融业务均通过银行与非银行子公司来进行。在三种模式中,美国模式的协同效应最小,银行业务与非银行业务的关联度也最小。

第三,集团内不同公司所从事的主要业务存在很大的区别,如商业银行的核心业务是存、贷、汇、兑;证券公司的本源业务是证券承销、证券经纪和证券自营;保险公司的主要业务是保险单的销售和保险资金的管理。各类金融机构的风险结构和风险传递机制有很大的差异,对实体经济和国民福利的影响也各有不同,如商业银行的主要风险是信贷风险,投资银行的主要风险是市场风险;商业银行的不稳定容易引发清算与支付危机,危及整个国民经济的安全,而投资银行失败的外溢成本相对较小。因此,世界各国对商业银行、投资银行和保险公司都采用不同的监管标准和监管措施,如银行监管的重点是偿付能力,对投资银行的监管侧重于资产的流动性。此外,在最低资本额、资本充足率以及风险管理等方面有不同要求。在分业经营体制下,银行、证券公司和保险公司分别由不同的监管机构来监管,金融集团的出现要求原有的金融监管架构必须做出相应的调整。

第四,规模很大。全球最大的20家金融集团,其资产规模均在5000亿美

^① 其实,在现实生活中,全能银行通常同时采用上述两种组织结构,即既有分支行,又有各种子公司。

元以上，最大的日本瑞穗控股集团和美国花旗集团的资产规模超过了1万亿美元，用“富可敌国”来形容毫不过分。大规模地提供多样化的金融产品与服务是金融集团核心竞争力的构成要素，也使得大型金融集团的一举一动格外引人关注。

发达国家中的金融集团具有上述共同特征，但其具体模式存在很大的差异。如英美式金融集团与以德国为代表的全能银行就存在很大区别，主要表现在两个方面：一是全能银行能够直接从事各种金融业务，而英美式金融集团则是通过母子公司的形式来分别从事各种金融业务；二是全能银行可以持有工商企业的股权，而英美式金融集团一般不可以持有工商企业的股权。但两者之间也存在许多共同点，在治理机制、内部控制、风险管理和外部监管等各方面都有同样的要求，而且，在全球金融竞争中，全能银行也通过并购国外子公司的形式来实现业务的地域扩张。因此，对金融集团的探讨也适用于全能银行。在金融集团这种组织模式中，也存在着差异。英国的金融集团，其母公司是清算银行，本身经营商业银行业务，通过子公司来从事非银行业务，有关法律对清算银行持有工商企业股权并未加以限制，但清算银行在传统上都与工商企业保持距离，不持有其股权；美国的金融持股公司，其母公司本质上是空壳公司，所有的金融业务分别通过银行子公司和非银行子公司来经营，金融持股公司持有工商企业股权行为受到严格限制，日本的金融集团可以说是美国金融持股公司的翻版，但它可以在规定范围内持有工商企业的股权。

1.2 金融集团发展的国别考察

1.2.1 英国金融集团的发展

英国是世界上最早进行和完成工业革命的国家，英国金融体制是伴随着英国漫长的资本主义经济发展过程逐步演化和形成的，具有深刻的自然演进的特点，它的发展和演变对世界其他国家金融制度的选择具有深刻的影响。1959年出版的货币体系运行委员会报告，即拉德克里夫委员会报告描述了当时英国金融体系的全貌，该报告的一个重要论点就是，英国的金融体系是高度专业化的，不同的金融服务由不同类型的金融机构提供。大型存款银行（主要是清算银行）主导了短期存款市场，提供了大部分信贷以及清算服务。其他小型储蓄

机构，包括建筑协会、承兑所、贴现所和信托储蓄银行等只占市场的很小份额。非银行金融机构，如商人银行、保险公司、养老基金、投资信托和单位信托等都有各自特定的业务领域。金融业的监管建立在非正式的“道义劝说”和“君子协定”基础上，基本上通过自我约束来完成。英格兰银行负责监管清算银行，尽管这种监管建立在非正式的、非法定的基础上，但清算银行以及其他金融机构在获得英格兰银行的批准之前不敢有任何越界行为。直到 20 世纪 50 年代中期，监管当局认为任何跨越由习惯或法律规定的不同类型金融机构的业务界限的重要举动都是有害的。惟一的例外是，1954 年苏格兰商业银行收购了一家租购融资公司，其他银行几乎没有采取类似行动。

到 20 世纪 50 年代中期，英国银行业形成了以四大清算银行为主的银行结构。我们通过考察四大银行之一米德兰银行，就可以了解当时银行从事的主要业务。以存款或总资产来衡量，米德兰银行是当时英国最大的银行，在全世界排名第四。它有 5 个子公司，其中之一是苏格兰清算银行，另一个是在北爱尔兰注册的银行，它们从事的业务与母公司米德兰银行完全相同。第三个主要的子公司是米德兰银行遗嘱与信托股份有限公司，成立于 1909 年，为米德兰银行的客户提供遗嘱与信托服务。在四大银行中，米德兰银行是惟一个通过子公司的形式来提供信托服务的清算银行，其他银行则通过设立信托部来从事信托业务。这也是 50 年来清算银行通过内部机构或子公司跨越传统业务领域的惟一例子。米德兰银行的另外两个子公司也从事信托业务，一个在北爱尔兰，一个在海峡岛。

在接下来的几十年里，英国金融体系变得面目全非了，以总部设在伦敦的大型清算银行为核心的跨国金融集团统治着英国金融体系。在这一变革进程中，有四个里程碑式的事件，即 1958 年金融监管当局放弃了对银行和其他金融机构的信贷数量控制；1967 年监管当局弱化了对清算银行之间合并的反对态度；1971 年英格兰银行采用银行体系控制新方法；1986 年的金融大爆炸。

除了 50 年前进入信托业务外，清算银行沿着集团化道路前进的第一步是收购租购融资公司的股权。在 1958 年之前，由于银行贷款受到直接控制，而分期融资公司却能够迅速扩大信贷规模，而且利润更丰厚（因为它的利率可以高于银行信贷利率），因此，清算银行一直想进入分期融资领域，但遭到英格兰银行和资本问题委员会（Capital Issues Committee）的禁止。1958 年英格兰银行放弃了对银行信贷的数量控制，同时，资本问题委员会也准许分期融资公司从银行筹集资本，只要它有助于加强租购融资体系的稳定。银行对此迅速做