

金融控股公司论

——兼析在我国的发展

贝政新摇陆军荣摇主编

復旦大學 出版社

编著者 :(按章节顺序)

**贝政新摇陆军荣摇许定晴
李摇璠摇戚娟娟摇高平平
鲍春晓摇冯摇恂摇李红井**

内 容 提 要

摇摇在新一轮的全球金融混业经营浪潮中,金融控股公司成为混业经营首选的集团组织模式。同样,在我国金融业由分业向混业的变迁过程中,金融控股公司将成为这场变革的突破口和未来混业经营的微观载体。本书共有三篇十二章,分金融控股公司的概述、国外实践和在我国的的发展三部分,阐述有关金融控股公司的概念界定、存在的理论释义、公司组建、业务整合、组织架构、内部风险控制及外部监管等内容。本书可以作为金融工作者、财经院校师生的实践和学习参考用书。

前摇摇言

摇摇在 20 世纪结束前的 50 年里,金融混业经营浪潮再度掀起,美、英、日等主要发达国家均放弃了对金融分业经营的严格规定,允许金融机构对银行、证券、保险、信托等金融业务实行混业经营。推动这一次混业经营浪潮的动力一方面来自微观金融企业自身追求规模与竞争力的原始冲动;另一方面是随着金融的自由化和全球化,对于本国金融机构(乃至其他工商企业)的严格规制,影响着整个国家的竞争力。在全球竞争中,事实证明实行分业经营的金融企业难以抗衡混业经营的金融企业。一国要保证本国金融机构或是金融业在国际市场上的竞争优势,惟有走混业经营道路。因此,在一定程度说,混业经营浪潮的掀起也是国家间竞争的产物,这在美、英两国表现得尤为明显。

摇摇综观世界各国金融混业,其混业发展道路与混业经营模式的选择均有所不同,大致可以分为两类:第一类以德国、法国、意大利、荷兰、瑞士为代表的欧洲国家,自始至终实行以全能银行为主的混业经营;第二类是以美国、日本、英国为代表,正由分业经营向混业经营转变的国家,采用了以金融控股公司为载体的混业经营模式。金融控股公司得到后起混业经营国家的青睐,其原因在于:金融控股公司兼顾了市场的效率性与安全性。

摇摇本书提倡以金融控股公司作为我国金融分业经营向混业经营转变的微观经营载体,一方面是基于国外实践经验及理论的逻辑

分析 另一方面也符合我国金融业现有的制度环境和行业状况。我国目前的法律法规和监管体制还没有做好对混业经营的监管准备,现有的分业经营体制对全能银行型混业经营也有明确的法律限制。金融控股公司相对于全能银行的易监管性及法律上可变通性,可以成为我国金融混业经营的微观突破口。事实上,这种经营模式已经得到监管当局的特别许可,如中信控股。

摇摇近两年,金融控股公司备受学者和金融工作者的关注,积累了丰富的资料,其中尤以中国人民银行和中信国际研究所共同完成的“金融控股公司研究课题”,将我国对金融控股公司的研究推向了一个新的层次。有了这些素材,我们才得以能进一步探讨金融控股公司及其在我国的发展问题,所谓“进一步”,在本书中将体现在如下三个方面。

摇摇一是对金融控股公司进行了严格的定义。美国的《系统重要金融机构法案》正式使用了“金融控股公司”(Systemically Important Financial Holding Company)这一新的法律术语,但并没有对其进行严格的定义,这可能与它所属的法律体系有关。而巴塞尔委员会对金融控股公司的定义没有清楚地区分全能银行与金融控股的关系,其可能考虑了这一概念在世界范围内的通用性。我们认为严格意义上的金融控股公司应同时具备两个特征:(员)主要从事金融业务,并至少明显从事银行、证券、保险中的两种或两种以上业务;(圆)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。看起来这仅仅是文字游戏,但做这样的区分对于实践操作是非常必要和有意义的,这在金融控股公司和全能银行的比较分析中可见一斑。

摇摇二是对金融控股公司及其相关的金融混业理论进行了梳理。我们发现,对金融控股公司的存在或者混业经营的发展趋势,不管理论上的解释及其分析逻辑如何完美,但至今仍没有足够的实证研究证据来支持这些解释与分析。这可能也正是经济学理论与现

实间的困境。希望本书的梳理能为今后对此问题研究提供些许脉络。

摇摇三是本书将重点讨论我国金融控股公司的发展问题。我国金融控股公司的预期发展轨迹是：诱致性变迁下的渐进式发展与多样化选择。我国的金融控股公司已自生地萌芽于分业经营体制内，并将在成长中推动法律和监管制度的变革。所谓多样化，是指将形成全国性纯粹金融控股公司、行业性混合金融控股公司和区域性金融控股公司，多层次、多模式的发展格局。同时，对我国金融控股公司实际运作中会遇到的业务整合、组织结构设计、内部风险控制、外部监管等问题分别进行了详细论述，相信对金融工作者会有诸多启发。

摇摇本书共有三篇十二章，第一篇（三章）概述了金融控股公司的概念、产生的制度背景、存在的理论释义、实证研究结论等基本内容；第二篇（三章）综述了美、英、日等国金融控股的产生与发展、外部监管、业务运作等实践内容，以期有所借鉴；第三篇（六章）详述了我国金融控股公司的发展问题，包括发展背景、公司组建、组织结构与治理结构、业务整合、内部风险控制、外部监管设计六个方面。在拟定了本书的提纲和结构以后，我们进行了具体的分工：贝政新（第一、七章）；陆军荣（第二、三、五章）；许定晴（第四章）；李璠（第六章）；臧娟娟（第八章）；高平平（第九章）；鲍春晓（第十章）；冯恂（第十一章）；李红井（第十二章），最后由贝政新和陆军荣完成对本书的审阅、修改和定稿工作。

作摇者

圆圆年春夏于东吴校园

目 录

第一篇 金融控股公司概况

第一章 金融控股公司概况	猿
摇摇一、企业集团与控股公司	猿
摇摇二、控股公司的概念及类型	猿
摇摇三、控股公司的功能	猿
摇摇四、我国控股公司的培育与发展	猿
第二章 金融控股公司概况	猿
摇摇一、金融控股公司概念的界定与辨析	猿
摇摇二、金融控股公司发展的渊源 金融业的分业与混业之争	猿
摇摇三、金融混业模式的选择 全能银行与金融控股公司	猿
第三章 金融控股公司理论综述	猿
摇摇一、金融控股公司存在的理论释义	猿
摇摇二、金融控股公司相关理论的实证研究	猿

第二篇 金融控股公司的国外实践

第四章 国外金融控股公司的产生与发展	愿
摇摇一、美国金融控股公司的产生和发展	愿
摇摇二、英国金融控股公司的产生与发展	愿

摇摇三、日本金融控股公司的产生与发展	猿猿
摇摇四、德国混业经营模式的借鉴 :全能银行制度	猿
第五章摇国外金融控股公司的业务整合	猿
摇摇一、金融混业与金融业务的整合	猿
摇摇二、国外金融控股公司业务整合的方式	猿
摇摇三、国外金融控股公司业务整合中的利益冲突与 防范	猿
摇摇四、国外金融控股公司业务运作案例 花旗集团和 美林集团	猿
摇摇五、结论与启示	猿
第六章摇国外金融控股公司的监管	猿
摇摇一、美国金融控股公司的监管	猿
摇摇二、英国金融控股公司的监管	猿
摇摇三、日本金融控股公司的监管	猿
摇摇四、德国全能银行监管的借鉴	猿

第三篇摇金融控股公司在我国的发展

第七章摇我国金融控股公司的发展背景分析	猿
摇摇一、我国金融改革开放的历程	猿
摇摇二、加入 宰鞣韵后我国金融业面临的新挑战	猿
摇摇三、我国金融控股公司的发展现状	猿
摇摇四、发展与完善我国金融控股公司的框架性对策	猿
第八章摇我国金融控股公司的组建	猿
摇摇一、我国金融控股公司发展的预期轨迹	猿
摇摇二、全国性金融控股公司的组建	圆
摇摇三、行业型金融控股公司的组建	圆
摇摇四、区域性金融控股公司的组建	圆

摇摇五、结论与启示	圆苑
第九章 摇摇我国金融控股公司的组织结构与治理结构	圆圆
摇摇一、金融控股公司的组织结构与治理结构	圆圆
摇摇二、我国金融控股公司的实例分析	圆
摇摇三、我国金融控股公司组织结构、治理结构存在的 问题及其成因	圆
摇摇四、对完善我国金融控股公司组织结构与治理结构的 思考	圆
第十章 摇摇我国金融控股公司业务整合	圆
摇摇一、金融控股公司业务整合的目的	圆
摇摇二、我国金融业业务合作的现状	圆
摇摇三、我国金融控股公司业务整合的思路	圆
第十一章 摇摇我国金融控股公司的风险控制	圆
摇摇一、金融控股公司的风险类型	圆
摇摇二、我国金融控股公司面临的特殊风险	圆
摇摇三、金融控股公司的风险控制与管理	圆
第十二章 摇摇我国金融控股公司的监管体系	猿
摇摇一、金融监管概述	猿
摇摇二、金融控股公司监管的特殊性	猿
摇摇三、我国金融控股公司监管体系的选择	猿
摇摇四、建立健全多层面全方位金融监管网络	猿
参考文献	猿

第一篇 摇金融控股公司概述

第一章 摇摇控股公司概况

摇摇理论研究与实践证明,企业 and 市场是两种可以相互替代的协调专业化分工,实现资源配置的方式。而企业集团化浪潮和跨国公司主导、整合世界经济的现实则进一步表明,除了企业和市场,存在着介于单一的企业和分散的市场之间的中间道路,即通过企业集团及其内部的核心企业的自组织性和模拟市场运作,可寻求到最有利于资源合理配置的产业组织 and 市场秩序,而控股公司是企业集团化运作的最主要的实现形式。

一、企业集团与控股公司

摇摇现代生产力的发展水平,决定了企业是社会经济活动的基本单位。企业集团是企业群体的一个重要组成部分,是企业集群的一种组合形式。

摇摇企业集团的发展

摇摇人类社会已经有了几百年的企业发展历史。企业从其最初的形成就同比较发达的社会分工 and 商品经济联系在一起。随着社会生产和商品生产的普遍化,以及资本主义经济日益发展,企业成为了社会经济活动的基本组织形式。从企业的法律形态分析,在早

期的企业发展中,独资企业和合伙企业曾起过很大的作用。但在今天,企业发展最重要的组织形式是股份公司。

摇摇纵观资本主义国家经济发展历史,不难发现,伴随着社会化大生产的发展过程,存在着一个从资本的原始积累到资本不断积累以及资本高度集中,并与生产、科技、贸易和金融等紧密结合的过程。这一过程,从企业组织形态分析,表现为相当的一部分企业单位发展组合成企业集团,以求组织扩张化、经营集中化、生产大量化、技术专业化、作业标准化、操作自动化和管理科学化。自从18世纪末德国出现第一个卡特尔以来,这种类型的垄断组织形式先后出现在欧美各国的经济生活中,以其不同的形式发挥着企业集团的功能。

摇摇(员 卡特尔(价格联盟)形式

摇摇卡特尔是指生产同类产品的企业,为获取高额利润,在划分销售市场、规划产品产量、确定产品价格等方面达成协议而形成的一种垄断联合。参加卡特尔的企业在生产、财务和法律上仍保持独立。在卡特尔内部,由共同选出的委员会来监督协议条款的执行,保管与使用卡特尔的共同基金。19世纪末到20世纪初,卡特尔在欧洲大陆,尤其是在德国盛行一时。

摇摇卡特尔类型繁多,一般根据协议的内容命名,如价格卡特尔、产量卡特尔、销售卡特尔、原料卡特尔等。有的卡特尔同时包括几项内容。随着资本主义经济的发展,垄断资本的活动范围超越国界,建立了国际卡特尔,成为国际垄断联盟的一种组织形式。但卡特尔并不稳固持久,很少超过20年。随着参加者经济实力及市场状况的变化,不断发生解体与重组。

摇摇(圆 辛迪加(联合企业)形式

摇摇辛迪加是指同一生产行业的少数大企业,为获取高额利润,通过签订共同销售产品和采购原材料的协定而建立的垄断组织。参加辛迪加的企业在生产和法律上仍保持独立,但在商业上已失去

独立性,不再与市场发生关系。总办事处集中独揽销售产品与采购原材料业务,然后在参加者之间按照协议规定的份额进行分配,因此它往往能够提高产品价格、压低原材料价格,以获取高额垄断利润。参加者如果退出辛迪加,自己重建销售机构、寻找原料来源,很容易遭到辛迪加的排挤。因此,参加者很难脱离辛迪加的控制。与卡特尔相比,辛迪加是较为稳定的垄断组织形式。

摇摇(猿 托拉斯(托拉斯形式

摇摇托拉斯是指由许多生产上有密切关系的企业,为了垄断某些产品的产销,取得原料产地和投资场所,以获取高额利润而组成的大垄断企业。托拉斯本身就是一个独立的企业组织,参加者在法律上和业务上完全丧失其独立性,由托拉斯的董事会掌管所属的全部企业的生产、销售和财务活动。原来的企业股东成为托拉斯的股东。

摇摇托拉斯有各种不同的类型,主要有:①以金融控制为基础的托拉斯。参加的企业,形式上保持独立,实际上属于总公司控制,总公司实质上是控制公司而不是业务公司。②以生产同类产品的企业完全合并为基础的托拉斯。这种托拉斯的总公司是直接掌握产销的业务公司。

摇摇托拉斯是比卡特尔和辛迪加更为稳定的垄断组织形式,参加者可以通过拥有大量的股票来取得对托拉斯的控制权,也可以通过出售股票退出托拉斯。

摇摇(源 康采恩(康采恩形式

摇摇康采恩是指以实力雄厚的垄断企业或银行为核心,把许多不同产业的企业联合在一起的大型企业集团。作为核心的大企业或大银行,除经营本身业务以外,同时又是控股公司。它们通过收买股票、参加董事会及其财务上的关系,将参加康采恩的其他企业置于自己的控制之下。因此,通过康采恩这种垄断组织形式,大企业或大银行往往可以控制比它自身资本额大十几倍甚至几十倍的许

多企业,这样就能在经济上居于更强的优势地位,从而获取更大限度的垄断利润。

摇摇康采恩与托拉斯的主要区别是 托拉斯只是企业的联合,康采恩则不仅包括单个企业,而且还包括托拉斯 加入托拉斯的企业大多是生产同类产品或与主要产品有关的企业,加入康采恩的企业则可以是各种不同类别的企业 组成托拉斯的企业事实上已融为一体,加入康采恩的企业一般仍具有一定的独立性。

摇摇康采恩是垄断组织的最高形式,它出现的时间比卡特尔、辛迪加、托拉斯等稍晚。第一次世界大战后,极少数最大的康采恩控制着德国的经济。第二次世界大战后在欧美发达国家中垄断组织日益向综合化、多样化发展,所谓新康采恩已成为最突出、典型的、占优势地位的垄断组织形式。

摇摇西方国家对企业集团的提法还有称其为财团和财阀等等。

摇摇在现代,国外大型企业集团已成为各国经济的主要支柱,部分大型企业集团对世界经济、行业经济有所影响。大型企业集团的组织形式也不断随着市场经济的发展而作相应的调整,其管理方式、方法和手段则越来越现代化和集约化。

四、控股公司 企业集团化的实现形式

摇摇尽管‘企业集团’称谓不同,不同国家企业集团间还存在一些差异,但其基本内涵和基本特征是大体一致的。归纳起来,企业集团是指以一个实力雄厚(资本、技术、管理、人才、市场网络等)的大企业为核心,以产权联结为主要纽带,并辅之以产品、技术、契约等多种手段,把多个企业联结在一起,具有多层次结构的,以母子公司为主体的多法人经济联合体,是经济上统一控制、法律上各自独立的一体化联合组织。在实践操作中,企业集团化可以有两种实现形式:

摇摇一是由多个独立企业法人组成联合体。企业集团本身不是法

人,但组成集团的成员企业都必须具有独立的法人资格,拥有独立的法人财产,并能以其财产独立承担民事责任。集团中的成员企业与核心企业之间在法律上是平等的,不存在行政意义上的上下级关系,或所谓的一级法人、二级法人之类的区分。集团成员之间主要以业务纽带联结,如签订生产、营销、采购、技术、计划及其他业务关系的契约。但这种契约的实施成本较高,事后监督、惩罚也不易,导致企业集团的不稳定,很容易解体。因此,这种形式并没有成为企业集团化的主流形式。

摇摇二是通过产权纽带联结起来的控股公司。产权纽带是通过控股、参股所形成的财产所有权关系。产权纽带是企业集团最为根本的联结纽带。企业集团的核心层——核心企业通过控股和参股关系,控制和参与成员企业的董事会,进而掌握和参与成员企业的投资决策、人事安排、发展规划以及生产、开发、市场营销等各个环节的经营活动,维持成员企业行为的一致性与协调性,实现集团整体的发展战略。产权纽带也有助于维护企业集团的稳定性和延续性。因此,以产权纽带形成的企业控股集团是企业集团化的主要实现形式。

摇摇集团化运作的控股公司具有以下特征。

摇摇(员 具有多层次的组织结构

摇摇任何企业集团都拥有一个经济技术实力雄厚的核心企业,其大都为整个企业集团的控股公司。集团中的其他成员企业按照与控股公司联系的性质和控制的紧密程度,可分为:①控制层企业,又称紧密层,由控股公司的全资或控股企业组成,通常称为子公司;②关联层企业,又称半紧密层,由控股公司的参股企业组成;③协作层企业,又称松散层,由与控股公司和控制层企业有稳定的协作关系的企业组成。其中核心层和控制层企业是企业集团最基本的组成部分,其规模和实力决定着企业集团的影响力。企业集团的核心企业——控股公司通过多种联结纽带主要是产权纽带决

策、影响、引导成员企业的经营方向、发展战略、产品类型、市场定位,起着战略决策中心、研究开发中心、资金运作中心、企业理念和品牌策划中心的作用。

摇摇(圆 实施由横向扩张、纵向延伸和多元化经营的逐次推进战略

摇摇国外企业集团的成功经验表明,企业集团在发展前期,往往通过兼并、合并、投资建厂等途径,来实现横向一体化和纵向一体化,以求得规模经济性,提高行业进入壁垒,壮大企业集团的核心能力。所谓核心能力,美国密歇根大学的马基拉博士教授将其表述为:是否具有进入多种市场的潜力;在最终产品中是否为客户的利益做出重大贡献;是否很难被竞争对手所模仿。成功的企业集团开展多元化经营,通常是建立在其拥有强大的核心能力基础上,建立在原行业确立垄断或优势地位的基础上,目的是为了分散经营风险,获得范围经济、品牌溢出效应和更多的获利机会。

摇摇企业集团化的主要成因

摇摇企业集团是介于统一计划和指挥的企业与原子式完全竞争的市场之间的一种柔性产业组织,通过联合与兼并,以产权和业务纽带将一批不同规模、不同行业、不同地区的企业联结起来。剖析企业集团内部各企业间的业务关系和结构网络,可将企业集团分成三种类型:横向联合型、纵向联合型和多元化经营型。这三种类型的联合所带来的经济利益,促使企业走向集团化。

摇摇(员 横向联合与规模经济

摇摇横向联合,又称水平联合或横向一体化,是指在企业集团内部,并行地开设或拥有多家企业,这些企业可以分布在不同的国家或地区,但生产同一种产品。在早期,横向联合也可以是在一家企业内实现,其全资下属的多家工厂相当于一个个车间,生产同一种产品,供应不同的市场,但没有法人地位。随着社会经济的发展,

这种大型单体企业越来越少。原因在于：其一，因管理幅度太大、战线过长，容易导致管理失控、指挥不灵和规模不经济的出现；其二，单体企业的融资能力有限，而新设、收购工厂又要求全资注入，因而不利于企业的扩张，也阻碍了资源向优势企业集中的进程；其三，单体企业难以发挥资本的‘杠杆效应’。

摇摇所谓规模经济，是指随着企业产量的增加，单位成本的下降（或上升）要大于（或小于）单位产品收益的下降（或上升）。当增加产量所导致的边际成本等于边际收益时，便达到了企业的最佳规模状态即最大经济规模。

摇摇这样，规模经济要求企业达到最大经济规模，否则在市场竞争中会处于不利地位。但与此同时，市场规模和容量的持续扩大，迟早会因单体企业的产量有限（因为超过最佳规模会出现规模不经济）而制约企业进一步提高市场占有率的雄心。由于企业集团的出现很好地解决这一矛盾，控股公司通过投资控股多家达到适度规模的同类产品企业，分销不同的市场，来实现其市场占有率的目标。

摇摇一般来说，企业集团规模经济来自工厂规模经济和公司规模经济两个方面。

摇摇① 工厂规模经济的成因。工厂的大规模生产，提高了生产的专业化和分工水平，以及劳动效率；充分利用了固定资产，节约了设备成本；有利于生产资源与技术资源的综合开发利用，降低了产品的生产成本。

摇摇② 公司规模经济的成因。公司的大规模生产与经营，有利于采购费用、营销费用等交易费用的节约；有利于管理和工程技术人员的专业化，节约管理费用；有利于资金融通和调度，节约财务费用；有利于充分利用品牌、专利等无形资产，节约广告费用与研发费用。

摇摇（圆 纵向联合与交易费用