

金融控股公司监管的国际经验

黄燕萍

国家开发投资集团有限公司，北京

收稿日期：2022年8月19日；录用日期：2022年9月22日；发布日期：2022年9月29日

摘要

目前世界各国对金融控股公司的界定尚无统一标准，对金融控股集团实质上定义有较大差别。这种差别使得不同国家对金融控股集团的设立条件和监管表现出不同特征。金融控股公司的设立既要以自身特点和未来战略定位为出发点，在此前提下规划应纳入哪些金融业务或附属业务才能实现业务的互补和资源的协同，同时要兼顾风险传染和利益冲突等问题。为了规范金融控股公司的设立，美国、日本都以法律的形式对金融控股公司的设立条件和业务范围做出了规定。与单个金融机构相比，金控集团风险的整体性、关联性和交叉性更加突出，因此国际组织和各金融发达国家均对金控集团的管理目标、风险要素和监管方法进行理论和实践探索，已形成相对成熟的监管经验。金融控股公司的监管以并表监管为基石，也就是“对金融控股集团整体实力定性和定量的评价”，在监管中重点关注内部风险传递、资本充足率、监管套利、内部利益平衡和系统重要性金融机构。

关键词

金融控股集团，设立，风险，监管

International Experience in the Supervision of Financial Holding Companies

Yanping Huang

State Development & Investment Corp., Ltd., Beijing

Received: Aug. 19th, 2022; accepted: Sep. 22nd, 2022; published: Sep. 29th, 2022

Abstract

Each country has its own understanding, which leads to the great differences in the conditions for the establishment and regulation of financial holding groups. The establishment of a financial holding company should not only be based on its own characteristics and future strategic position,

but also on the premise of planning which financial businesses or subsidiary businesses should be included in order to achieve business complementarity and resource coordination. Moreover, issues such as risk contagion and conflict of interest should also be taken into account. In order to regulate the establishment of financial holding companies, both the United States and Japan have stipulated the standards in the form of laws. Compared with general financial institutions, the risks of the financial holding groups are more integrated, correlated and cross-linked. Therefore, international organizations and developed countries have conducted theoretical and practical exploration on the management, risk avoidance and supervisory methods of the financial holding groups, and have formed relatively mature regulatory experience. The supervision of financial holding companies is based on consolidation supervision, which is “qualitative and quantitative evaluation on the overall strength of financial holding groups”. The consolidation supervision focuses on internal risk transmission, capital adequacy ratio, regulatory arbitrage, internal balance of interests and systemically important financial institutions.

Keywords

Financial Holding Group, Establishment, Risk, Regulation

Copyright © 2022 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

目前世界各国对金融控股公司的界定尚无统一标准。巴塞尔银行监督委员会(BCBS)、国际证券联合会(IOSCO)、国际保险监管协会(IAIS)三大国际监管组织支持设立的金融集团联合论坛在 1999 年发布了《金融集团监管原则》，对金融集团公司定义为：金融集团公司是指在同一控制权下，完全或主要在银行业、证券业、保险业中至少两个不同的金融行业大规模提供服务的金融集团公司。金融集团联合论坛于 2012 年将这一定义修改为：“在受监管的银行业、证券业或保险业中，实质性地从事至少两类金融业务，并对附属机构有控制力和重大影响的所有集团公司，包括金融控股公司。” [1]

事实上，各国对金融控股集团实质上定义有较大差别。例如，美国的《金融服务现代化法案》指出金融控股公司是金融综合经营的组织形式之一，在满足相关条件下，可以选择金融控股公司替代银行控股公司，其经营范围可相应扩大，除商业银行金融产品和服务外，还可涉足保险、证券交易等 [2]。日本和韩国都经历了从禁止设立纯粹型金融控股公司到放开金融控股公司的演变，但并未给出金融控股公司的明确界定标准。欧盟则要求金融控股集团中至少有一个机构从事保险业务，并且至少有一个机构从事银行或投资业务，且要求集团中保险机构的业务总量及银行与投资服务机构的业务总量有重要占比，这与金融集团联合论坛 2012 年版《原则》的定义不尽相同。德国的全能银行是世界范围内金融控股公司发展的典型模式之一，但德国立法体系中，也没有对金融控股公司有明确界定。

法律界定的差异使得不同国家对金融控股集团的监管也有所不同。本文从监管基石、监管重点与难点、监管模式、监管措施等方面对金融相对发达国家的金融控股集团监管经验进行总结，希望对我国金融控股集团监管有所借鉴。

2. 监管基石——并表监管

国际货币基金组织(IMF)在 2005 年出版的《金融部门评估手册》中，将并表监管纳入到了金融部门

评估规划(FSAP)中。根据“手册”定义,并表监管广义上指的是“对金融控股集团整体实力定性和定量的评价”。目的有两点:一是通过监测和评估整个金融控股集团中各金融机构所内含的风险之和来确保金融体系的安全,二是评估整个金融控股集团的能力。

并表监管包括定性和定量监管。定性并表监管,一般被理解为全面的风险监管体系,目的在于评价管理层及时识别、衡量、监测和控制风险的水平[3]。关键点在于金融控股集团内部风控体系的构建、未受监管实体的管理等。定量并表监管,指的是在整个金融控股集团合并报表的基础上,分析考量风险资本计提、资本充足情况、流动性能力、集团内交易及大额风险暴露等指标。这要求金融控股集团必须提供全面的表内外交易数据、交易对手方信息,且信息应能满足资本充足率、流动性指标、风险集中度等指标计算的要求。

总体来看,国际上对并表监管的主要关注点体现在三个方面:一是并表监管的适用范围以及原则;二是并表监管中集团管理体系完善、风险偏好设置、风险内控框架设置、激励机制以及未受监管实体的管理等定性要求;三是并表监管中风险资本计量、资本充足情况和大额风险集中情况等指标要求。

与单个金融机构相比,金控集团风险的整体性、关联性和交叉性更加突出,因此国际组织和各金融发达国家均对金控集团的管理目标、风险要素和监管方法进行理论和实践探索,已形成相对成熟的监管经验,见表1。

Table 1. International experience in the supervision method of financial holding groups

表 1. 针对金融控股集团监管方法的国际经验标

监管事项	监管目标	监管方法
独立审慎监管	独立于金控集团内成员企业的金融业务监管,形成独立的金控集团层面准入、事中与事后监管;关注金控集团跨主体与跨行业经营活动导致的复杂性和监管盲点,是对成员企业金融业务监管的补充而非替代。	制定独立的金控监管法律法规; 采取金控集团准入资质监管; 确定金控集团监管部门并实施宏观审慎监管。
资本充足率与流动性	评估金控集团层面资本充足状况; 识别金控集团内部对资本金的重复计算; 防止过高杠杆率以及金控集团内部的关联交易和资本套利; 覆盖金控集团内不受监管的实体成员。	统一金控集团的资本构成与扣减标准,实施资本并表计算与监管; 借鉴《金融集团监管原则》或《多元化金融集团监管的最终文件》中建议的资本充足率度量方法。
风险集中度	降低金控集团成员企业金融业务之间的风险相关性,避免风险传染; 限制金控集团开展非金融业务投资; 采用充分的风险管理流程对大额风险暴露进行控制和计量,并实现风险信息在各金融监管部门之间共享。	设定风险集中预警值与上限值,建立持续性风险监测与报告机制; 推行持股型金控集团; 发挥金融监管协调机制作用,实现风险监管信息共享; 设立业务防火墙。
关联交易	应符合金控集团设定的战略方向与风险管理偏好;关联交易应具备合理商业基础并符合公平交易的原则。	制定并实施信息披露制度; 金控集团层面建立关联交易申报、评估、确认与监管制度。
风险处置与市场退出	强化金控集团整体资本和风险约束,设置金控集团资本补充计划触发机制; 参照《金融机构有效处置的核心要素》规定,赋予监管部门处置与恢复问题金控集团必要的监管权力; 对陷入流动性困境且无资本充足率改善可能的金控集团制定必要的市场、行政和司法退出机制。	规定金控集团股东救助义务; 特定情形下纳入存款保险或者“风险处置基金”覆盖范围; 赋予监管机构对问题金控集团行使接管权,限制管理层经营或介入公司治理活动,必要时指令金控集团剥离特定成员金融企业; 注重行政监管与司法破产程序之间的衔接。

3. 监管重点

3.1. 内部风险传递

金融控股公司由多种金融机构组成。在这种组织体系下，若一个子公司出现经营或财务问题，极易殃及集团其他子公司，这一过程就是风险传递。在市场上，投资者和相关利益主体是将经营多种金融业务的金融控股集团看作一个整体，即便在集团内部的子公司之间建立了“资金、法律防火墙”，也无法成为市场的“信心防火墙”。集团内部某一机构出现问题，会导致整个集团的形象、声誉和信用能力受到损害。风险传递的最终后果是集团公司总体偿付能力和稳定性下降。鉴于金融控股公司可能出现的风险传播和共同倒闭风险，美国的《联邦储备法》对金融控股公司集团内部资金交易做出了种种限制。如银行子公司向每个兄弟子公司的横向贷款不得超过资本金的 10%，向控股公司及兄弟子公司的贷款总额不得超过资本金和剩余资金的 20%。

3.2. 资本充足率

如果过度使用资本扩音器功能，就可能摊薄控股公司的资本金，导致资本充足率低。当子公司发生经营困难或出现流动性问题时，无法履行应尽的救助义务。资本金重复计算及控股公司的财务杠杆比率过高，将影响集团整体财务的安全。

3.3. 监管套利防范

金融控股公司下的子公司涉及多个金融行业，监管标准、监管方法不尽相同。出于资本回报最大化的目的，金融控股公司很可能利用这种差异进行监管套利，将资产和风险向监管尺度最宽松的机构转移。这一方面拉长了金融链条，形成交叉金融风险；另一方面也削弱了微观审慎监管的效力，使金融机构实际承担的风险远远超过其资本承受范围。

3.4. 内部利益平衡

金融控股公司是跨行业、跨地区多种金融机构与金融业务的综合体，在金融市场上的多种角色(如融资者、投资者、信息提供者等)，在金融服务上的多元化经营(如银行、证券、保险等金融业务)，势必因各个业务单位的经营目标不同，而出现冲突与矛盾。金融控股公司维护机构整体利益的结果往往是对他人或单位利益的损害，在其强调某项具体金融业务的发展时，也不可避免会牺牲其他业务或金融消费者的利益。

3.5. 系统重要性金融机构

专业金融机构的集团化经营将金融控股公司推向前台。由于占有金融资源过大，金融控股公司的系统风险危害比较大，会以风险累积、后延到集中暴发的形式呈现。在金融控股公司中，无论将各业务单位的风险分散化到怎样的程度，即使系统内部不发生风险，但由于系统外风险，也会波及到系统内。在金融控股公司体系中，这种不能分散的风险可能导致系统风险。这是因为，首先，金融控股公司控制的金融资源占据着金融和经济活动的绝大部分，可能使整体经济暴露在风险之中；其次，金融控股公司使银行与产业之间建立更紧密的联系，这样就可能使震荡更容易传播。

4. 监管难点

4.1. 在信息充分披露基础上促进金融监管独立性和协同性的统一

作为系统重要性金融机构，金融控股公司的发展必然伴随着金融监管的因应调整。从国际上比较成功的经验出发，让信息充分披露成为相关主体能够最大限度分析和鉴别的决策依据，形成以共享共用为

核心的金融协同监管机制，应该是对金控公司实施协同监管、长效监管的有效机制。

金融控股公司及时、完整和准确地披露信息，不仅有助于监管部门实行有效监管，也有助于形成市场约束。从国际经验来看，金融控股公司的信息披露内容除了集团及子公司的资本充足率、流动性、风险集中度等指标外，还应包括集团公司的组织架构、关联交易和合并财务报表等内容。

4.2. 基于市场经济法治原则推动金融创新与金融监管的动态平衡

美、英、澳等国曾长期围绕创新与监管动态博弈，形成了务实、详细而有效的策略，在金融市场安全与效率“双赢”的同时，带动了金融市场的有效竞争和客户群体权益保护的升级。

金融体系的变革对金融监管提出更高的要求，怎样建立一个既鼓励创新，同时又能够对整个风险保持良好控制的动态优化的金融监管体系非常重要。金融控股公司具有天然的复杂性，而其混业经营及产融结合的特点，也更容易孕育金融创新。对于依托此类机构出现的金融创新现象，要坚持建设法治市场经济的精神，进行充分论证，进而完善监管体系；坚持既鼓励创新又坚守风险底线的态度，让金融创新在审慎监管的前提下进行，严格落实监管，对各类主体一视同仁，切实维护金融稳定和金融安全。

5. 监管模式

5.1. 美国伞形——功能监管模式[4]

美国对金融控股公司的监管实行的是伞形——功能监管模式，即从整体上指定美联储为金融控股公司的伞形监管者，负责综合监管。监管内容主要包括：评估和监控整体资本充足性、风险管理的内控措施、程序的有效性以及集团风险对存款机构子公司潜在影响等。同时，金融控股公司又按其经营业务的种类接受不同行业功能监管人的监管。伞形监管人与功能监管人必须相互协调，共同配合。为避免重复与过度监管，美联储必须尊重金融控股公司内部不同附属公司监管当局的权限，尽可能采用其检查结果来分析判断金融控股公司的总体稳定性和安全性。美联储已与各州保险监管当局建立了良好的合作与信息共享机制。此外，美联储还着力研究各功能监管人的监管理念、监管工具和方法，以便在发现问题时及时沟通解决。在未得到功能监管人同意的条件下，美联储不得要求非银行类附属公司向濒临倒闭的银行注入资本。通过这种特殊的监管框架，金融控股公司的稳健性与效率得到了一定的保障。

5.2. 英国统一监管制度

英国通过设立金融服务监管局(FSA)取代原证券与投资委员会，并继承三个金融自律组织及九个职业团体的一系列管理职能，同时它还取得英国央行对银行业的监管职能、财政部对保险业的监管职能等一系列金融监管职能。金融服务监管局负责对银行、投资公司、保险公司和住房信贷机构的审批及审慎监管，同时还肩负对金融市场、清算和结算体系的监管。英国央行——英格兰银行只维护金融系统的整体信用秩序，发生银行破产而可能导致金融危机时充当“最后的买者”。在银行监管方面，英格兰银行与FSA建立信息共享系统。

5.3. 德国全能银行制

德国制定了《德国统一金融服务监管法》，将银行监管局、保险监管局、证券监督局三家监管机构合并，组建成德国金融监管局，负责统一监管德国银行、金融服务机构和保险企业。德国监管局设置三个专业部门，分别监管银行、保险、证券业务。监管的主要目标是确保金融产业的正常功能，保证各金融机构的清偿能力，保护客户和投资者利益[5]。

由于德国实行全能银行制，与我国目前分业制向混业制转换的制度土壤不同，作为可能的法律移植考虑，本文更多地比较分析美国和英国监管模式。

美、英金融控股公司监管理念不同。美国的金融控股公司监管制度是以法规为基础的金融监管制度，拥有具体复杂的法律条文。英国自由民主的思想非常浓厚，尊重传统，自我约束意识强，在这种背景下，行业协会有很大的自治权。虽现监管模式通过立法对监管权进行了统一，但行业自律的权力并未完全丧失，自律性监管理念还很强。

监管模式对原有监管体制的冲击不同。美国伞形——功能监管模式，是美联储对金融控股公司进行综合监管，子公司经营业务由原监管者按其功能进行监管，这样既可不对分业经营和监管体制进行根本性变革，又可享受混业经营所提供的动态利益。英国的监管是重新设置金融服务局统一监管，对分业监管模式作了根本改变，对原有制度冲击很大。

从监管成本和监管竞争看。美国监管模式存在监管者的潜在竞争，缺陷在于昂贵的重复监管成本和模糊的责任界限。与此相反，英国实行统一监管模式使得金融监管权高度集中。它强调用最节约和有效使用资源的方式实行统一监管，减少了监管成本，但缺点是中央银行的金融调控职能与监管职能的脱节以及缺乏监管者之间的竞争。

6. 监管措施

金融控股公司与其监管者产生监管难题可能在于信息不对称，由此容易引发逆向选择和道德风险问题。金融控股公司的逆向选择，表现为金融控股公司可以被骗子和从事高风险投机活动的企业家所利用，而这些不合需要的人正是最想得到金融控股公司经营优势的人。因此我们需要从制度上防止逆向选择问题，借鉴金融发达国家在准入制度和退出机制上的设计。另外道德风险问题也是一个需要监管的重要问题，道德风险一般是指一个没有受到完全监督的人从事不忠诚和不合意的倾向。金融控股公司、各子公司间极易产生利益冲突、利益输送、内幕交易、集团内关联交易及关系人交易等道德风险问题，这时需要监管机构采取加强内部控制管理，建立防火墙制度，加强对资本充足率的监管措施。

6.1. 市场准入监管

从金融监管的角度看，对市场准入控制是保证金融业安全稳定的有效预防性措施，在某种程度上来说是防范金融风险的第一道防线。在金融控股公司的市场准入问题上，我们应改变以往我国对金融机构的准入审批判断标准不统一，审批权分散的现象，由法定监管部门制定一系列明确的量化准入指标作为金融控股公司设立的审查条件。其内容至少包括：1) 机构准入审批；2) 业务准入审核；3) 重要人员准入审核。

6.2. 资本充足率监管

资本是金融机构赖以从事一切业务的基础，也是应付突发事件的缓冲器，因此需要建立一种能正确衡量金融控股公司及其子公司资本充足程度的制度。该制度至少要达到以下几个基本要求：能够识别出重复计算资本金的情况；能够发现控股公司通过举债向子公司进行权益投资，而导致过高财务杠杆的情况；查明不受监管的中间层控股公司造成重复或多次计算资本金的情况，中间层控股公司持有经营金融业务的子公司股份；查明并指出金融控股公司内部不受监管的实体所面临的风险，确定其资本金等要求。

6.3. 建立防火墙制度

金融控股公司、各子公司间极易产生利益冲突、利益输送、内幕交易、集团内关联交易及关系人交易等问题，从而损害公司债权人、小股东、存款人和投资人的利益，导致风险传染。建立“防火墙制度”能对金融控股公司的以上行为进行有效规范。可以建立以下防火墙制度：1) 资金防火墙。该防火墙主要功能是限制或禁止从事不同金融业务的关联机构之间的非常规交易，特别是在性质与规模方面，限制与

银行的关联交易，如授信交易或授信外交易。2) 信息防火墙制度。信息防火墙主要是限制或禁止特定金融信息在经营不同金融业务的关联机构之间或同一金融机构不同部门之间的不当传递。3) 人事防火墙。该制度在于限制或禁止董事、高级管理人员和其他雇员在经营不同金融业务的关联机构之间兼职，以避免产生严重道德风险问题。4) 及时报告义务，金融控股公司在营运过程中必须定期如按每季度或月为单位，向监管机构报告其关联交易情况及风险自控情况。

6.4. 市场退出机制及控股公司的责任

在金融控股公司违规操作或不能支付达到严重程度时，监管机关可以启动市场退出机制，以避免金融控股公司的不当行为造成更大损失。该机制应包括紧急救助、接管、关闭和破产清算等，具体实施时应当明确责任，同时在利益相关人之间需要合理分担损失，避免金融动荡，减轻对社会造成的损失。为对金融控股公司责任的有效追究，当金融控股公司破产时，控股公司对子公司的破产不能仅仅在其出资范围内承担责任。目前，欧美法院已有判例认为，应当根据子公司破产的个案，来确定控股公司应当承担责任的范围；如果子实体处于破产边缘或者进入重整程序，则应当责令控股公司为该实体的资本恢复计划提供资金担保。

参考文献

- [1] 盖艳梅. 金融控股公司模式论[D]: [博士学位论文]. 北京: 中共中央党校, 2005.
- [2] 田晓林, 常凯文, 张妍, 黎嘉琦, 王雪蓉. 美国金融控股集团发展经验及启示[EB/OL]. <http://www.nifd.cn/ResearchComment/Details/1517>, 2019-09-09.
- [3] 鲁政委, 陈昊. 金融控股公司并表监管的发展演进与国际经验[J]. 金融监管研究, 2018(3): 1-19.
- [4] 朴成镇, 朱泽成, 李仙子. 国外金融控股集团监管模式对我国的启示[J]. 金融发展评论, 2018(12): 29-33.
- [5] 仁达方略管理咨询公司. 金融控股集团的管理[M]. 北京: 中国财富出版社, 2018.