

# 中国国有金融控股公司建设的国家职能研究

■ 冯 聪

**内容提要**：立足于国家主导型的市场经济体制及国家控股的国有特性，当前我国国有商业银行普遍把金融控股公司作为推进混业经营的最优模式，通过构建横跨银行、证券、保险等领域的一体化金融机构，实现经营主体微观效益与金融体系宏观效率相统一。在此过程中，国家具有双重职能：一方面作为控股股东，具有把握总体发展方向、推动模式转变的微观作用，另一方面作为制度供给者，具有营造金融市场环境、维护金融稳定的宏观作用。发挥好国家的这两方面作用，对于我国国有金融控股公司的组建与发展乃至保持宏观金融体系的效率与稳定具有重要意义。

**关键词**：国有金融控股公司 金融资源垄断 金融生态建设 外部监管制度  
**中图分类号**：F83 **文献标识码**：A **文章编号**：1006-1770(2014)-01-048-05

## 一、国家的控股股东推动职能

国家作为控股股东，推动国有商业银行向金融控股公司模式发展，根本动机就是为了整合跨领域金融资源，增强金融资源配置能力，为国民经济特别是国有经济发展提供全方位金融支持。组建大型国有金融控股公司是一项复杂的系统性工程，对于我国金融市场布局和金融体系发展具有深远影响。目前，我国国有商业银行尚不具备金融控股公司的组建和运作经验，应当坚持“先行试点、稳步推进”的原则，在具备混业经营条件的前提下，积极、稳妥、审慎地向金融控股公司模式转变。

### （一）保持适度市场竞争，防止金融体制异变

我国混业经营的制度变迁是在国家主导型的市场经济体制以及社会主义初级阶段的特殊历史背景下进行的。国有商业银行向金融控股公司模式的转变不可避免地带有强烈的国家意志和经济金融发展的阶段性特征。这可以用德国学者瓦格纳(Adolf Wagner)在19世纪70年代提出的“瓦格纳定理”加以解释。他在对美国、日本以及欧洲工业化国家进行考察后预言，由政府执掌的国家公共部门在进入工业化阶段以后，数量和比例都会出现内在的扩大趋势，公共支出将不断膨胀，而且这一趋势将在50至100年内发生作用。产生这种趋势的主要原因：一是市场失灵和外部性的存在需要政府增加公共活动，提供社会福利；二是大规模的产业发展要求公共基础设施建设快速发展，政府对经济运行的干预和生产性活动将伴随着工业化进程不断增加；三是城市化和高居住密度导致

的外部性和拥挤现象，需要政府进行干预和管制；四是经济垄断力量活跃要求政府强化市场管理，对社会资源进行再配置。在计划经济时期，我国虽然建立了工业化的基础体系，然而改革开放和市场化改革才真正推动了工业化的快速发展。瓦格纳所预言的国家经济力量和政府管理不断强化的情况在我国是现实存在的。此外，我国还将长期作为发展中国家，在工业化过程中的城乡协调与区域协调、国土资源与环境保护、创新型国家建立、国家经济安全、人口规模控制、市场秩序维护以及全球发展战略谋划等方面的任务都很繁重。可以说，“瓦格纳定理”在中国存在的理由，可能更加充分。

在我国的工业化进程中，一方面，金融是国民经济的核心，国家直接控制的金融机构数量和金融资源的比重都呈现上升趋势，同时国家大力扶持金融业快速发展，提高金融机构应对国际竞争的能力；另一方面，国家主导经济和社会发展，要求建立强有力的金融控制机制，集中社会金融资源并进行政策性的统筹配置。这两方面因素促使我国金融资源呈现出向国家聚集的趋势，我国国有商业银行向金融控股公司模式的发展趋势恰恰与金融资源向国家聚集的趋势相吻合。

从现阶段来看，尽管这种趋势不可逆转，却不能忽视金融控股公司发展对于金融市场自由竞争的蚕食，更要采取有力措施避免体制的“异化”。控股公司作为一种集团化的企业组织，致力于产权经营，以较少的自有资本通过资本扩张效应支配较多的资本和资源，使得控股公司与各子公司形成资产和经营一体化的共同体。作为集团核心的控股公司，对内通过发挥一体化优势提高整个集团的经营效益，对外凭借雄

厚的资金实力和大规模的生产经营增强市场势力。当该集团足以支配市场价格，并对要素和产品市场进行排他性控制时，就形成了市场垄断。国有控股公司作为国家直接控制的经济体，如果在组建时产权划分得不够清晰，政府职能剥离得不够彻底，那么由控股关系导致的市场垄断与由政企不分导致的行政垄断将结合在一起，形成具有双重性的行政性市场垄断，既有计划经济体制下的行政垄断特征，又有市场经济体制下的市场垄断特征。在我国国有企业集团基础上组建而成的国有控股公司，是在我国经济和社会转轨过程中形成的一种兼具计划性和市场性特征的非常特殊的企业组织模式。

国有商业银行作为我国金融业的核心，具有国有企业的基本属性。国有商业银行向金融控股公司模式发展，尽管在一定程度上会增强金融市场的集中化趋势，但也会导致金融资源进一步向国家聚集并强化国家的金融垄断地位。从市场竞争的视角来看，垄断毋庸置疑意味着社会福利的损失，将阻碍自由竞争，打破合理的市场结构，使市场这只“看不见的手”丧失功能。我们不能确定占支配地位的企业就一定会采用不恰当的方式使用它们的市场力量，但是低效率或不公平的行为依然有存在的可能性，一般政府都要对这样的企业进行某种形式的控制。我国经济和金融体制发展的最终目标决不应是国家对于金融资源的绝对垄断，而应是在国家主导社会金融资源配置的基础上，随着外部条件的变化逐步向市场化的资源配置方式转变。经过分析可以得出，国家主导的高度集中的金融体系对于社会金融资源的分配结构乃至国民经济的发展结构的调整具有非常关键的影响。2011年，我国城乡居民总储蓄的92%以上进入国有商业银行账户，民营企业仅能获得国有商业银行贷款总额的1.5%，而国有商业银行投向中小型私营企业的贷款只占全部贷款总额的1%。民营企业的大量投融资行为过度依赖于高息运作下的地下金融。同时，无论银行还是证券市场，都在很大程度上受到国有金融机构的控制。国有金融控股公司的组建和发展将在更加广泛的金融领域中巩固并强化国有金融资本的垄断地位。这种新的国有金融资本布局势必将对我国金融资源配置和国民经济结构产生重要影响，也势必将进一步强化而非削弱我国国家主导型的市场经济体制和金融体系的影响。

因此，在国有商业银行向金融控股公司模式发展、跨领域金融资源向国家聚集的同时，要高度警惕国有大型金融资本集团长期垄断金融市场和金融资源的可能性。因此，国家在推动大型国有金融控股公司发展的同时，应当有一个“度”

的概念，做好前瞻性的制度设计，在各金融领域保持适度的市场竞争，防止国有资本在金融领域持续过度扩张，以至于最终形成国有资本对于金融资源的绝对垄断。

1. 严格划分政府与国有金融控股公司的权责界限。在国有金融控股公司扩张的过程中，明确限定政府对于控股公司及其下属各子公司所拥有的权利仅限于资本所有权，不得通过行政权力干预金融控股公司的经营管理。国有金融控股公司作为由国家控制并具有特殊存在价值的市场主体，在政府的宏观调控下应承担一定的企业社会责任，以社会效益最大化为目标，按照市场运作规律经营国有资产，优化社会金融资源配置，确保国有资产保值增值。

2. 在国有金融控股公司具有绝对优势的金融领域引入竞争机制。适度开放银行、证券、保险等金融领域，鼓励民营企业 and 民营资本参与市场竞争，培育战略性非国有金融机构，确保其拥有足够的话语权，形成国有金融资本与非国有金融资本在一定程度上相互竞争的格局。

3. 合理限定国有金融控股公司的扩张边界。给国有金融控股公司在资本规模、资产负债规模等方面的市场占比设定临界值，并在该临界值内调整并优化业务结构，防止国有资本形成绝对垄断地位，促进国有资本在不同金融领域进行结构调整和动态优化，实现“质”的发展而非“量”的增长。对成长性的非国有金融机构建立保护机制，防止国有金融机构凭借强大的资本势力对其进行收购兼并，削弱市场竞争。

4. 完善与国有金融控股公司并购相关的法律法规。在目前我国与企业并购相关的《反不正当竞争法》、《反垄断法》等一般性法律法规的基础上，制定并细化针对金融控股公司的反垄断法律法规。明确金融控股公司跨领域并购的行为界定、审查标准、事前申报制度、反垄断执行机构等内容。对谋求绝对市场垄断、滥用市场垄断地位、干扰公平竞争秩序的并购行为加以限制。

## （二）运用市场化运作方式，推进国有金融控股公司发展

坚持市场机制的导向作用是建立健全市场经济体制的内在要求，也是提高金融机构和金融机制资源配置能力的基础条件，建立金融控股公司和建设相关制度应以市场机制为基本导向。从花旗集团、汇丰集团、瑞穗集团等国际性金融控股公司的发展历程来看，其发展都是基于自身发展战略和特定经济金融环境的自发反应，是在市场力量而非行政力量的作用下形成的。鉴于我国特殊的国家主导型的市场经济和金

融体制以及国有商业银行显著的国有性质,在以自身为基础组建金融控股公司的过程中国有商业银行将不可避免地受到国家意志的支配和干预。然而,市场机制相对于行政手段是一种更加高效的资源配置方式,国有商业银行通过收购兼并证券、保险等领域的非银行金融机构组建国有金融控股公司应当坚持市场化原则。在资本市场运作中,国有商业银行应根据市场导向及时调整运作战略,并通过市场机制选择有价值的非银行金融机构作为并购目标。同时,应尽量在操作层面上减少行政干预,通过健全委托代理机制使国有金融控股公司在符合国家经济和金融发展总体战略意图的前提下,建立商业化运作模式,提高市场运作效率。

## 二、国家的金融生态建设职能

国家作为公共物品的供给者,在我国国有商业银行向金融控股公司模式转变的发展进程中,应当发挥好建设金融环境的建设作用,在确保金融体系稳定、高效运行的前提下,为国有金融控股公司的发展营造有利的市场环境。

### (一) 保持金融开放进程中的国家金融控制

金融体系具有内生的脆弱性,这种脆弱性与其经营对象和经营方式的特殊性密切相关。金融杠杆化趋势以及金融体系“期限—结构”与“风险—收益”的不匹配,都有可能导致金融危机并通过连锁反应引发经济危机,对经济发展和社会稳定构成巨大威胁。三十多年来,我国改革开放之所以能够顺利推进,市场经济体制之所以能够逐步建立,与我国金融体制改革的相对滞后具有直接关联。国家通过强化金融管制、限制金融机构的业务范围、锁定金融产品价格以及保持对于社会金融资源的绝对控制力,实现了金融体系的基本稳定,发挥了金融资源对于经济体制转轨的支撑作用。然而,国家对于金融资源的高度垄断也使金融体系付出了相应的代价,以直接控制资金价格、业务范围和市场准入为手段的严格的金融管制,使金融机构长期在非市场化的轨道上运行,导致金融风险集中和金融效率损失。与此同时,在全球经济一体化、金融自由化和贸易自由化的背景下,我国仍处于初级阶段的金融业正面临着利率市场化、机构准入自由化、金融业务自由化、资本账户开放等严峻的外部挑战。相比之下,包括资本市场和货币市场在内的金融市场,以及包括商业银行、证券公司、保险公司等在内的金融机构,都尚未达到在开放环境中应对国际竞争的基本要求,传统金融体制积累的

风险尚未完全化解,我国融入国际金融体系依然面临着巨大的挑战。

在我国银行主导型的金融体系中,维护金融体系特别是银行体系的稳定对于保持经济平稳较快发展而言至关重要。在这种金融体系中,外部冲击将通过“金融加速器”效应成倍放大,使银行体系的资金链发生断裂,从而导致金融体系崩溃。面对全球金融混业经营的发展趋势,要提高我国金融业的整体竞争力,就必须推进混业经营。然而,在开放型的混业经营背景下,国外一流的金融机构更容易进入我国金融市场,并对我国的金融体系和金融机构造成冲击,进而威胁我国的金融稳定和经济安全。因此,我国必须处理好混业经营进程中金融开放和国家控制的关系。在经济全球化的背景下,我国应坚持“开放保护主义”的金融政策,一方面保持国内金融市场逐步对外开放,另一方面根据国家经济利益需要,以公益性、社会性、程序性等诉求为依据,以专项法律规定的定向约束和管理体系的特别设计为手段,以给外国竞争者设置制度化的市场障碍为目标,在逐步开放金融市场的同时,实现对金融领域的局部性保护。此外,作为国家主导经济发展的社会主义国家,我国在坚持“开放保护主义”政策的同时,应当更加注重对于金融体系的国家控制,在金融开放中坚持适度性原则,以提高金融业的竞争力为导向,防止国外金融资本进入对我国金融稳定和经济安全构成威胁。这对于适应我国经济体制处于转型阶段和金融业发展长期滞后的双重约束,增强抵御国际金融冲击的能力具有现实意义。在以提高竞争力为目标的金融体制改革中,我国应保持国家在金融市场中的主导地位以及对于金融资源的控制权,以维护国家的金融稳定和经济安全。当然,国家保持金融资源的控制权并不意味着国家对金融资源和金融市场的绝对垄断和行政干预,而是在保持控制权的前提下以市场化方式对金融运行进行调控。

### (二) 以现有金融体系为基础,加快建设多层次金融体系

作为混业经营的一种发展途径,我国国有商业银行向金融控股公司模式发展,要求建立起与之相适应的多层次金融体系,当前首先就是要大力发展资本市场。一方面,金融控股公司所从事的证券、保险、信托等业务均与资本市场密切相关,金融产品的研发、业务的拓展和市场的培育都需要以成熟的资本市场为依托;另一方面,国有商业银行通过在资本市场开展收购兼并活动,把非银行金融机构纳入金融控股

公司的统一架构之中,同样需要发达的资本市场提供市场化的运作手段。目前,我国是典型的银行主导型金融体系,资本市场并不发达,面临着进入退出机制不完善、市场结构不合理、金融产品创新滞后、中小投资者权益保护机制缺失等诸多问题,需要加快资本市场建设,为国有商业银行以金融控股公司模式推进混业经营营造有利的市场环境。第一,稳步发展主板和中小板市场,支持符合条件的企业发行上市和再融资。加快场外市场建设,积极发展债券市场,创新公司债券品种和发行方式,增加公司债券融资规模。第二,强化基础性制度建设,完善市场化运行机制。发展证券公司融资融券业务,审慎稳妥扩大试点范围。深化发行体制改革,优化发行条件和程序,完善一级市场价格形成机制。第三,健全上市公司并购和退市机制,优化资源配置的渠道和方式。鼓励企业通过并购重组、定向增发等方式实现整体上市。完善并购重组市场化制度安排,提高并购重组的质量和效率。第四,提高资本市场透明度和信息披露质量。健全信息披露内控制度,依法公平披露信息。加强对发行上市、并购重组等重要环节的信息披露监管,防止发生恶性造假和内幕交易行为。完善资本市场信息披露规范体系,提高市场整体透明度。第五,优化证券市场结构,建立多层次证券市场体系。积极发展债券市场,为企业融资提供便利,同时为投资者提供更多投资选择,提高直接融资在融资结构中的占比。在加快资本市场发展的同时,也应认识到,我国当前仍是银行主导型的金融体系。2011年,在我国社会融资总量结构中,企业债券和非金融企业股票总额占比仅为12.2%;然而,包括人民币贷款、外币贷款、委托贷款、信托贷款等在内的银行融资占比高达87.8%。商业银行特别是国有商业银行在我国金融体系中仍占有绝对优势地位,在社会融资中的主渠道作用依然突出。我国金融体系的“银行主导”特征在相当长的一段时期内不会有所改变。优化金融体系,必须以商业银行为核心,以银行主导型的金融体系为背景,渐进式地推进资本市场建设,提升资本市场对于金融体系的重要性,确保金融体系稳定、高效地演进。

### 三、国家的监管制度供给职能

我国国有商业银行向国有金融控股公司模式发展,将给金融市场结构和运行状况带来巨大影响。国家作为金融监管者有责任通过加快金融控股公司立法、健全信息披露机制和

构建优选的监管模式,促进金融控股公司依法规范经营,维护混业经营秩序,防范并化解跨领域金融风险。

#### (一) 加快金融控股公司立法

目前,我国金融监管法律体系以分业经营体制为基础,通过《商业银行法》、《证券法》、《保险法》等法律按照所划分领域对银行、证券、保险等业务进行规范,进而在法律层面对混业经营进行限制。金融控股公司跨市场、跨行业的经营方式和交叉性金融产品的供给,对现行分业监管的法律体系提出了挑战。美国、日本等发达国家在金融控股公司的形成和发展过程中,都通过金融立法提供了制度保障,比如美国的《金融服务现代化法案》和日本的《金融公司解禁准备法案》,都明确了金融控股公司的法律地位和监管政策。然而,目前我国都尚未有任何一部法律对金融控股公司进行严格定义,缺乏必要的监管和约束规则。在我国国有金融控股公司的渐进式发展进程中,我国应前瞻性地加快相关立法进程,为金融控股公司的存在和发展创造政策空间,并防范可能由此产生的跨领域金融风险。首先,修订并完善现行金融监管法律,对《商业银行法》、《证券法》、《保险法》等法律对于混业经营和金融控股公司发展的限制性规定进行适应性调整。其次,制定《金融控股公司法》,对金融控股公司的法律地位、准入条件、经营范围、风险控制、监管措施等事项进行规定,对因混业经营造成的系统性金融风险的有针对性地制定防范措施。最后,在公司法、会计法、税法、反垄断法等商业法规中融入针对金融控股公司的规范性内容,为其合规发展提供法律依据。

#### (二) 健全信息披露机制

金融控股公司作为跨领域经营的大型金融机构,内部资本结构和业务结构非常复杂,不正当内部交易风险、交叉传染风险、透明度风险、资本重复计算风险、利益和文化冲突风险等内外部风险交织,需要建立完善的信息披露机制,约束金融控股公司进行依法、合规、自律经营。金融控股公司的信息不透明包括内部信息不透明和外部信息不透明。前者指金融控股公司的母子公司以及各子公司之间信息交流的封闭性和不正当性,容易导致内幕信息的非法使用和传递,给客户和投资者造成损失;后者指金融控股公司及各子公司面向社会信息披露的不充分和不准确,将影响公众对于公司的价值判断和投资决策以及监管机构对于集团整体风险的判断和监管,导致公司价值高估和经营风险放大。在国有金融控股公司的发展过程中,我国应按照巴塞尔银行监管委员会《多

元化金融集团监管的最终文件》中关于资本充足原则、适宜性原则、监管者信息分享原则和协调员制度的要求,加强金融控股公司的信息披露管理。同时,在市场约束和监管约束下,应当定期向监管机构或社会提供集团的资产负债、内部交易、股份变动、风险集中度等重要信息。

### (三) 构建优选监管模式

金融监管的目标是建立和维护一个稳定、高效、健全的金融体系,确保金融机构和金融市场健康发展,从而推动金融发展和经济增长。世界各国无论采用何种监管体制,监管目标基本是一致的,即“三大目标体系”维护金融安全与稳定、保护投资者利益以及维护有利于公平竞争的金融业运行秩序。目前,与分业经营的金融格局相适应,我国采取分业监管框架,即商业银行、证券公司、保险公司三类金融机构分别由银监会、证监会、保监会进行监管,并通过三大监管机构的联席会议制度对金融机构的综合化经营进行协同监管。然而,当前与分业经营相适应的分业监管体系已经不能很好地适应我国金融业混业经营的发展趋势。金融控股公司的股权结构和组织架构复杂,业务涉及银行、证券、保险等多个领域,关联交易的防范难度较大,容易导致金融风险聚集,增加金融体系的脆弱性。为此,随着金融体制的变迁,我国需要建立更有利于实现金融监管目标的优选的监管模式。

1. 实现由机构型监管向功能型监管的转变。相对于机构型监管,功能型监管能够解决混业经营条件下跨领域金融产品的监管问题,避免监管真空和监管重叠,防范金融衍生产品的过度创新和风险传递。目前,我国实行机构型监管的监管模式,该模式虽然监管架构较为清晰,基本适应分业经营的金融体制,然而随着金融控股公司的发展和跨领域金融产品的创新,该模式越来越无法避免跨领域交叉经营所带来监管真空和监管重叠的问题。从趋势来看,我国金融监管应适应混业经营的发展趋势,从金融产品的基本功能而不是金融机构所属行业的角度进行监管,实现跨行业、跨市场、跨机构的全方位金融监管,避免监管真空和监管重叠。

2. 实现由分业监管向一体化监管的转变。目前,我国实行分业监管的监管模式,不同金融领域分别由不同监管机构进行监管,并未对金融控股公司这种横跨银行、证券、保险等领域的综合性金融机构建立起统一的监管机制,而是由不同监管机构对金融控股公司分布在各领域的子公司进行分业监管。针对国有金融控股公司的渐进式发展趋势,我国应实现监管制度的渐进式变迁。第一步,建立监管边界适度延伸

的主监管制度。在现行金融监管联席会议制度下,进一步明确不同业务领域的主监管机构,同时适度延伸监管机构的监管边界,加强对跨领域金融产品的协同监管,弥补混业经营初级阶段的监管空白。第二步,建立伞形监管框架。借鉴美国的伞形监管框架,把针对资金支付体系的监管机构作为主要监管机构,把不同金融业务对应的监管机构作为功能型监管机构,构建针对金融控股公司集团化组织架构和运作模式的伞形监管框架。第三步,建立统一的监管机构。在我国金融业混业经营层次进一步深化,综合化监管能力进一步增强的基础上,逐步向“一体化监管”的模式过渡,建立统一的金融监管委员会并作为功能型监管的主导机构,通过内设银行、证券、保险等监管模块,对金融控股公司在不同业务领域进行功能型监管,发挥一体化监管的全局性、协调性和灵活性优势。这种渐进式的监管体制演进路径与我国渐进式的经济和金融体制改革路径相吻合,同时与我国金融业混业经营的发展路径和金融控股公司的发展趋势相适应,有利于降低监管制度的改革成本,确保金融体制演进中的金融稳定。

#### 参考文献:

1. 李宽. 全能银行与中国银行业未来 [M]. 北京: 中国金融出版社, 2006.
2. 李仁杰, 王国刚. 中国商业银行发展研究 [M]. 北京: 社会科学文献出版社, 2006.
3. 刘文彬. 全能银行发展路径研究 [M]. 北京: 经济科学出版社, 2009.
4. 李洁. 银行制度创新与全能银行发展 [M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2003.
5. 周松, 梅丹. 我国金融业混业经营与金融控股公司发展初探 [J]. 金融教学与研究, 2007(1).
6. 方芳, 许嘉和. 中国金融控股公司的发展及路径选择 [J]. 教学与研究, 2007(4).

#### 作者简介:

冯 聪 中国社会科学院经济研究所博士后流动站