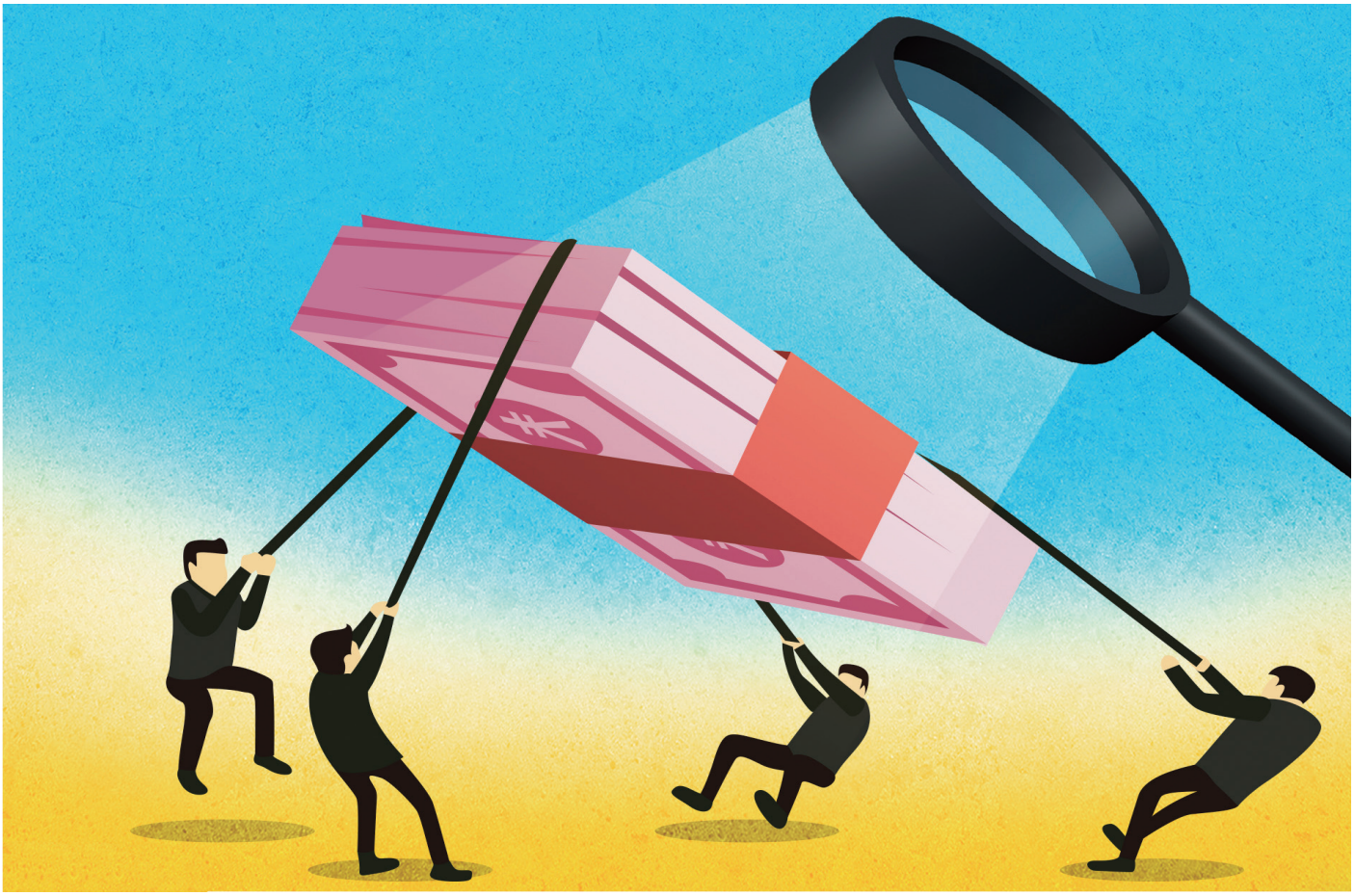
立法监管或成金融控股公司监管趋势

在系统性风险防范和化解过程中，有必要将规范发展金融控股公司上升到战略高度，即从金融服务实体经济高质量发展和维护金融体系稳定性的视角，来审视我国金融控股公司的规范发展。

文 | 郑联盛



过去 10 余年，以金融控股公司为支撑的混业经营成为中国金融发展的重大趋势，金控自身的发展甚至出现“野蛮生长”的态势。各大金融机构、国有企业、地方政府、大型民营企业、互联网企业等都纷纷抢滩金融控股公司。但是，由于没有金融控股公司的专门法律规范，监管金融控股公司成为重要任务，而互联网金融控股公司在监管上更是没有先例。金融控股公司涉及面较广，在我国金融体系中占据重要地位，因此，进一步强化对其规范监管是极其必要的。

发展喜忧参半

金融控股公司是指在同一控制权下，以综合经营为基础，完全或主要在银行业、证券业、保险业中从事两种或两种以上金融行业的受监管实体。这类公司能够促进资源要素在多种行业间高效流通，达到优化配置资源的效果，同时推动金融产品与服务创新，但是，如果规范不力，也容易导致风险在多种金融行业间相互传染，增加发生金融风险的可能性。

中国的金融控股公司兴起于 2002 年，当时中信集团、中国平安和光大集团被认定为三家金融控股公司，但是，整个金融控股公司领域的发展已经远远超乎政策和监管的范围。据不完全统计，截至 2018 年 6 月末，我国各类金融控股公司和“准”金融控股平台已达到 80 家左右，主要表现为实业企业、银行、非银行金融机构、地方政府、互联网企业等发起的五类金控公司。

以产业型金融控股公司为例。在工业体系的构建中，资本形成是关键，金融资源与产业资源的整合成为了一种内在的需求，以形成全产业链的要素配置机制，尤其在金融深化程度较低甚至存在一定金融管制的条件下，产业企业通过获得金融牌照、构建金融控股公司成为一个较为普遍的现象。目前，部分大型国有企业基于产融结合的初衷，都设立金融板块或金融控股公司，基本拥有多张金融牌照。但是，部分企业获得金融牌照之后出现了偏离初衷、金融与产业融合较为有限等问题。

再以互联网类金融控股公司为例。由于互联网金融发展时间较短，这类具有金融控股公司属性的公司起步较晚，但是，由于技术优势支撑下的跨区域、跨时间的近似全功能金融服务供给，使得其发展速度比其他四类金融控股公司更为迅猛，部分主体性实质性金融业务甚至没有相应的金融牌照支撑。数字技术驱动下金融服务与技术服务相互融合的互联网金融控股公司成为中国金控领域的新生力量。以技术为根本的推动力，服务规模巨大客户群体，具有金融服务属性和数据技术属性的混业型金融控股公司，为金融控股公司内涵及其监管带来新的变量。

系统重要性与系统性风险

在中国，金融监管按照监管部门将各金融业态进行分类和管理。各部门负责各自领域牌照的发放和备案，要审批和备案的金融业务资质有 30 多种，较为普遍的金融牌照种类达到 25 种，其中包括银行保险、信托、证券、金融租赁、期货、公募基金、基金子公司、基金销售、第三方支付牌照、小额贷款、典当等。金融牌照管理机构除人民银行、银监会和保监会（现为银保监会）、证监会等之外，还有商务部以及地方金融办等。

在传统的视角中，银行、保险、信托、券商、基金、期货和租赁被称为“7 大牌照”，是“全牌照”金融控股公司的“标配”。2002 年国务院批准了三家综合金融控股集团试点单位，即中信集团、光大集团、平安集团已全部获得 7 张重要的金融牌照。中国石油、国家电网、五矿集团、华能集团、方正集团、交通银行、安

由于不同类型金控公司的业务模式和核心业务差异较大，风险防范的方式和内部管理宽严程度也不一样，由此可能衍生出各类监管风险，最为显著的是内在关联性或系统重要性。

未来将通过立法或政策协调整合监管资源，加强监管协调，进行综合监管，从而实现产业发展与产融结合的总体平衡。

邦集团、中国人寿、华融资产、上海国际集团、天津泰达集团、复星集团、万向集团等获得 7 张或多张“大牌照”。

从广义上说，凡是经营两个金融业务及以上的实体机构都属金融控股范畴。在中国国内的法律界定中，金融控股公司的界定是相对模糊的。国内没有一个主管机关负责金融控股公司牌照的申请、发放及监管，国内没有法律意义上的金融控股公司牌照。国内尚未突出金融控股公司的专门规章制度或管理细则，更缺乏金融控股公司整体性监管框架。

在金融综合经营趋势日益显著的情形下，拥有多张金融牌照或以金融控股公司形式经营的实体可能带来显著的“系统重要性”问题。在金融机构混业经营强化的状况下，金融机构之间的关联性愈加紧密且日益复杂，涉及的金融机构数量愈加庞大，金融风险易在我国金融体系内部的不同机构、不同市场、不同行业以及不同地区之间发生传染、关联甚至共振，进而引发潜在的系统性金融风险。由于不同类型金控公司的业务模式和核心业务差异较大，风险防范的方式和内部管理宽严程度也不一样，由此可能衍生出各类监管风险，最为显著的是内在关联性或系统重要性。尤其在互联网金融公司蓬勃发展的背景下，系统重要性金融机构需要进行重新认识和重新界定。

对于监管政策的匹配上，金融控股公司的监管挑战是混业经营模式与分业监管体系的制度性错配。在分业监管模式下，金融控股公司在监管的规则上尚存空白，部分业务的监管主体也有待明确，这使得金融监管机构对金融控股公司无法实现及时、有效、动态的监管，制度性错配在过去几年一度不断加深，成为中国系统性金融风险的重要部分。制度性错配的风险对于金融体系稳定性的冲击甚至高于金融控股公司自身重要性的威胁。

规范发展应上升到战略高度

在 2017 年 7 月全国金融工作会议上，党中央提出金融工作要紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险和深化金融改革三项主要任务进行。2019 年 2 月底，习近平总书记在中共中央政治局就完善金融服务、防范金融风险举行的第十三次集体学习中进一步强调，要深化金融供给侧结构性改革，平衡好稳增长和防风险的关系，精准有效处置重点领域风险，坚决打好防范化解包括金融风险在内的重大风险攻坚战。在系统性风险防范和化解中，有必要将规范发展金融控股公司上升到战略高度，即从金融服务实体经济高质量发展和维护金融体系稳定性的视角，来审视我国金融控股公司的规范发展。

此前，2018 年 5 月由央行牵头，国家发改委、科技部、工信部、财政部、农业部、商务部、银保监会和证监会等九部委联合下发了《“十三五”现代金融体系规划》。《规划》首度以国家级金融发展规划及监管者的视角明确，要在严格监管前提下审慎进行金融综合经营，严格限制和规范金融机构多牌照经营，非主业金融业务必须符合严格的准入条件，实行子公司法人制，实施更高的资本要求等，并严格限制和规范非金融企业投资金融机构，将产融结合纳入金融监管，加强并表管理和全面风险管理。在这个背景下，金融控股公司的监管强化及立法监管可能是一个重大的趋势。

2018 年 5 月底，中信集团、光大集团、招商集团、蚂蚁金服和苏宁等被监管者选定为金融控股公司监管试点机构，金融控股公司的监管改革实践开启实质性进程。从本次选取的五家试点可以看出，主要是对非金融企业控股的金控集团进行试点监管。非金融企业控股的金控集团，金融业和实业在此的交叉使其在金融

金控平台类型

持股型金控集团	金控集团层面不开展具体金融业务，主要以投资并持股金融机构为主营业务
经营型金控集团	金控集团层面本身是持牌机构，受金融监管部门监管，实际开展金融业务
产业型金控集团	金控集团层面主要从事实体产业并向金融业务开展衍生投资，根据实体产业需要有选择性地投资或参控股金融机构
国资平台型金控集团	代表国有资产管理机构履行出资权并整合持股金融机构的资源，追求国有资产保值增值，较少干涉持股金融机构的业务经营

> 资料来源：根据公开资料整理

风险传递中有着特殊的含义。

随着试点的深入，金融控股公司进一步规范化监管可能成为重要趋势，立法监管将是基础工作。为了防范混业经营的风险和规范金融控股公司，未来可能仍然坚持总体分业经营为主的基本框架，不鼓励发展混业经营，对已经存在的混业经营要加强监管，同时将通过立法或政策协调整合监管资源，加强监管协调，进行综合监管，从而实现产业发展与产融结合的总体平衡。隔离实业和金融业的风险，防范风险跨业态跨机构传递，将成为金融控股公司审慎监管的重要方面。

在立法规范上，金融监管当局有必要制定金融控股公司管理规范，明确金融控股公司的定义与范畴，确定分类指导与差异化管理原则，重点在穿透股东资质、核查资本金来源、强化资本金管理、完善治理结构、注重关联交易等领域进行规则制定和标准设立。尤其需要明确金融控股公司是否是一种新牌照及其与分行业金融牌照的关联关系。

在分类管理上，基于中国的国情，如将从事两个及以上持牌金融业务的机构都纳入到金融控股公司范畴，将存在较大的现实和操作难度。较为现实的选择是，将“7 大牌照”和 18 张其他牌照根据金融功能重要性、业务规模大小、内在关联性等进行统筹分类，分为“一级牌照”和“二级牌照”。银行、证券、保险、信托、基金、期货、第三方支付等应纳入一级金融牌照，而其他一些金融牌照可列为二级金融牌照。基于“一级牌照”和“二级牌照”对金融控股公司加以界定和监管，比如同时持有两个及以上“一级牌照”的机构将被认定为金融控股公司。

在资本金监管上，需要统筹金融控股公司资本金监管的核心性和特殊性。一方面，整个集团的资本充足率是金融控股公司资本充足率监管的核心。金融控股公司的资本充足率需要覆盖三个层次：控股公司本身的资本充足率、子公司的资本充足率、集团合并后的整体资本充足率。另一方面，金融控股公司资本充足率的监管具有特殊性。一是要识别和排除资本金在集团内的重复计算，避免同一资本同时被两个或多个法人实体作为抵御风险的缓冲器；二是要防止母公司将债务以股本的形式转移给子公司；三是有效控制金融控股公司内非金融子公司的资本风险。

（作者系中国社会科学院金融研究所副研究员、 中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地副主任）