

日本金融控股集团发展经验及启示

田晓林 等¹

一、行业背景

明治维新后，在政府扶植下日本形成了具有垄断性质的大企业联合体——“财阀”。当时出现了十几家财阀，其中最有实力的是三井、三菱、住友、安田四家，通称日本的“四大财阀”。财阀将产业资本、商业资本和金融资本相结合，把持了国家经济命脉。

二战后，日本颁布了《禁止垄断法》，“财阀经济”逐渐转变成“财团经济”。主要有三菱、三井、住友、富士、三和、劝银六大财团，它们以资本为纽带，各成员企业之间成为松散的横向联合体，银行与企业或者企业与企业之间可以相互持股，主要目的是相互提携业务。大银行和金融机构是集团的核心，集团最高权力机构是“社长会”，集团没有统一的管理机构，企业之间属于松散状态，集团本身也不是独立的法人。“财团”打破了原来“财阀”的绝对垄断，成员企业间就重大问题通过社长会协商解决，民主性、开放性、竞争性都有所增强。

随着日本金融管制放松，2000年后财团进行了重新的组合，逐渐发展形成了金融控股集团。2000年9月，兴业银行、富士银行、第一劝业银行组建成瑞穗银行，成为当年世界第一大银行集团。2001年4月，三和银行、东海银行和东京信托银行合并，组成日本联合银行。

¹ 本文作者：李颖，天津商业大学；常凯文，英国雷丁大学；田晓林，国网英大国际控股集团，国家金融与发展实验室特聘高级研究员。作者感谢中国人民大学关权教授提供的指导和帮助。

2001 年 4 月，住友银行和樱花银行组建成三井住友银行。2005 年 10 月，三菱东京金融控股集团和日本联合金融控股集团合并，组建三菱东京 UFJ 金融集团，成为日本最大的金融控股集团。至此，六大财团的核心银行，通过合并和混业经营重组为三大金融控股集团，即三菱东京 UFJ 金融集团、瑞穗银行、三井住友银行。

日本的金融控股集团的发展有着很强的“财阀”、“财团”的影子，其行业环境、战略特点和经营特征与美国、英国等发达国家明显不同。研究日本的金融控股集团行业发展状况，有利于掌握全球金融控股集团的发展态势，吸收、借鉴和完善我国相关金融监管政策，促进我国金融集团行业和企业不断规范发展。

二、监管政策

（一）监管政策的演进

二战前的财阀大多数都是家族企业，大多数情况下将企业控制在家族资本下，带有很强的集权性质和封闭性，家族着重于不断扩大自己的势力范围，维护家族资本的统治地位。财阀都是跨业经营，财阀体系中虽然也有金融企业，但金融业尚不在财阀体系中居核心地位。

二战之后，日本作为战败国，效仿美国的“反托拉斯法”，以 1947 年的《禁止垄断法》和 1948 年的《证券交易法》为代表，禁止成立纯粹的金融控股公司。随着日本“解禁运动”，1948 年日本经营者团体联盟（日本垄断资本处理劳工问题的全国性组织，简称“经联团”）提出了“关于修改《禁止垄断法》的意见”，1949 年和 1953 年该法得到了部分修改，放宽了企业兼并的限制，但是依然严禁设立控股公司。

1969 年经联团发表了“我国《禁止垄断法》及运用报告”，呼吁实行控股公司“原则自由”。以 1981 年的《银行法》和 1981 年的《证券法》为代表。《证券法》的颁布标志着金融从分业经营逐渐向混业经营发展。1987 年经联团发表了“经济环境变化与竞争政策之策略”，再次强调了解禁的重要性。1996 年日本开始了“金融大爆炸”制度改革，1997 年的“金融体制改革规划方案”，通过逐步修改的《外汇法》《银行法》《证券法》《保险业法》《金融期货法》《禁止垄断法》等法律，控股公司得到了解禁，推动了金融自由化和全球化。特别是 1997 年 6 月颁布的《金融监督厅设置法》确立了统一监管体制，同年 12 月颁布的《金融控股公司整備法》和《银行控股公司创设特例法》进一步明确金融控股公司规范，由此形成了日本金融控股公司比较完备的监管制度体系。

（二）金融危机后的监管政策

2008 年金融危机后，为了应对危机，日本的金融监管机制也做了相应的调整。金融厅加强对金融危机影响的跟踪分析和把握，以便应对经济危机突发事件；明确证券化商品底层资产的可追查性，强化信息公开和风险管理；加强信用评级公司的监管，降低信用风险；健全金融厅内部体制，设立新部门负责把握市场动态等。同时，加强了金融创新和金融监管协调发展：一是加强监管机构和央行在宏观审慎监管中的配合。金融厅和央行既明确分工又加强协调是日本宏观审慎监管体系的重要特点，金融危机以后二者的配合与协调进一步加强，共同出席金融危机应对会议，参与金融危机的决策，联名发布相关指导

性文件。二是加强金融机构的系统性风险监管。金融控股公司通过设立相关部门加强了对所辖金融机构的系统性风险控制，加强对成员企业的内部监督。总体上看，日本的金融监管政策可以概括为中央银行+金融厅组成的“双峰制”，以及金融控股公司内部的自律性监管的三重监管体制。

三、典型案例

（一）瑞穗金融集团

瑞穗金融集团是日本第一家金融控股集团，由第一劝业银行、富士银行和日本兴业银行于 2000 年合并形成。集团下设四家金融机构，即瑞穗银行、瑞穗实业银行、瑞穗信托银行和瑞穗证券公司。

1. 组织架构

瑞穗控股主要设有以下几个部门：董事会、执行官系统、执行管理委员会、公司审计委员会、业务政策委员会、内部审计及合规性委员会。董事会由 8 名成员组成，4 名执行董事和 4 名非执行董事，决定公司的管理政策。执行官系统由管理决策与执行两个部分功能。执行管理委员会成员包括总裁、副总裁以及各部门负责人。集团的审计委员会由 5 名审计师组成，包括 3 名外部审计。业务政策委员会建立了计划与财务控制委员会、资产组合管理委员会等 6 个委员会。内部审计及合规性委员会由总裁担任主席，由其主导完成内部审计。

2. 经营情况

在日本政府的支持下，2000 年第一劝业银行、富士银行和日本兴业银行三家通过换股方式成立了瑞穗金融集团，从传统银行转型为综

合金融服务集团，并将业务扩充至全球范围，于 2006 在纽交所上市（Nomura, 2013）。2008 年金融危机后，欧美国家普遍收缩市场，日本金融集团则抓住机遇进一步拓展海外市场。如图 1 所示，2018 年瑞穗金融集团实现总收入 35908 亿日元（约合 2647 亿元人民币），较上年上升 7.13%。其业务板块主要涉及零售银行、企业与机构、全球企业、全球市场及资产管理等，在 2018 年总净利润为 4578.21 日元（约合 337.49 亿元人民币），各业务板块净利润情况如图 2 所示，集团历年总资产情况如图 3 所示。

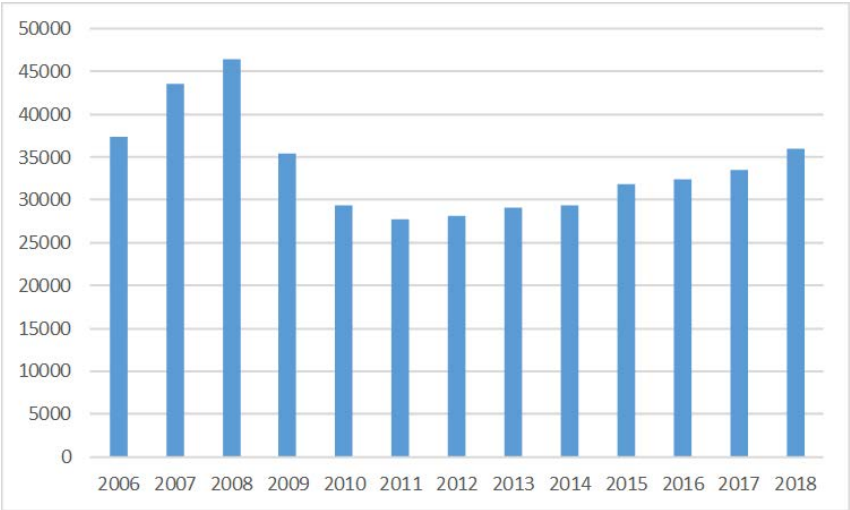


图 1 瑞穗金融集团历年收入情况（亿日元）
数据来源：瑞穗金融集团历年年报

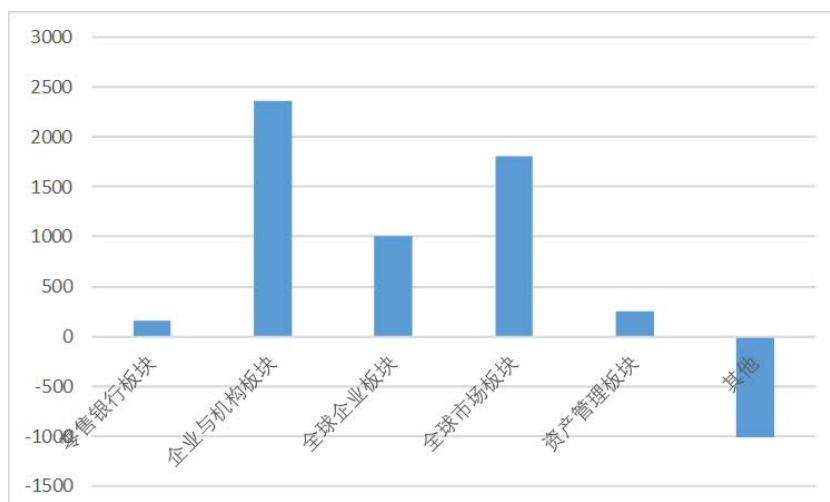


图2 瑞穗金融集团各业务板块利润情况（亿日元）
数据来源：瑞穗金融集团 2018 年年报

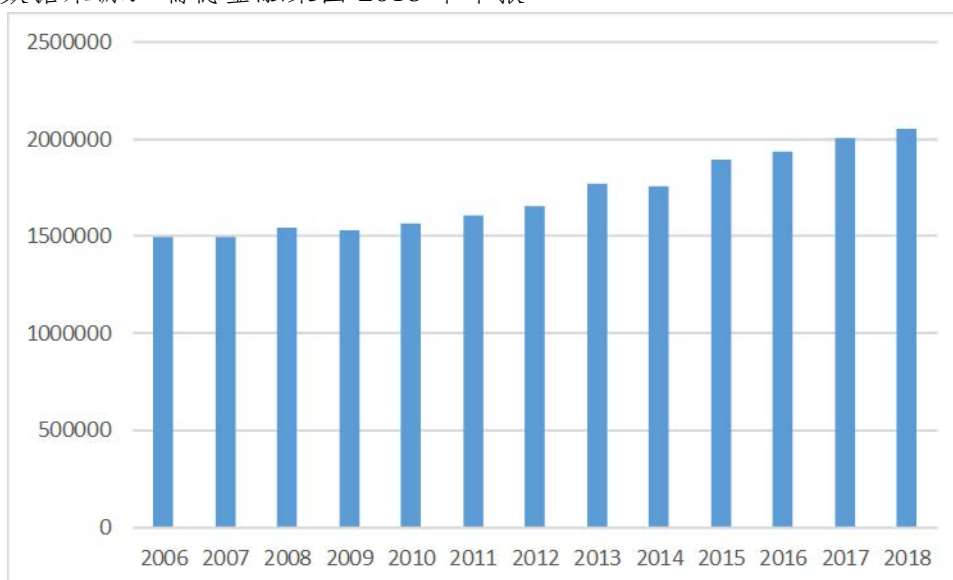


图3 瑞穗金融集团历年总资产情况（亿日元）
数据来源：瑞穗金融集团历年年报

2018 年年报显示，瑞穗银行在日本有 465 家分支机构和营业网点，在美国有 28 家，亚太有 44 家，其信托及证券业务在全球主要地区也多设有分支机构。²在数字化战略方面，2016 年，集团与软银合资成立了 **Score** 公司，开发了使用人工智能和大数据技术的个人客户融资审核系统。另外，瑞穗金融集团在 2015 年投产 **Smart Folio** 产品，该产品可以提供机器人信托咨询，并于 2017 年开展机器人外汇投资

² 数据来源于瑞穗金融集团 2018 年年报。

咨询业务。瑞穗集团还与 70 多家区域性银行合作研发区块链货币交易系统，计划在 2020 年投入使用。

3. 参控股情况

截止至 2018 年，瑞穗金融集团的主要大股东有 10 个，如表 1 所示。

表 1 瑞穗金融集团主要情况

主要大股东	持有股份数	比例 (%)
The Master Trust Bank of Japan, Ltd.(trustee account)	1,070,043,700	4.21
Japan Trustee Services Bank, Ltd.(trustee account)	1,054,777,400	4.15
Japan Trustee Services Bank, Ltd.(trustee account 5)	512,108,700	2.01
Japan Trustee Services Bank, Ltd.(trustee account 9)	479,711,500	1.88
State Street Bank West Client – Treaty 505234	453,273,840	1.78
Japan Trustee Services Bank, Ltd.(trustee account 1)	381,129,200	1.5
Japan Trustee Services Bank, Ltd.(trustee account 2)	374,905,000	1.47
JP Morgan Chase Bank 385151	341,932,527	1.34
Japan Trustee Services Bank, Ltd.(trustee account 7)	325,656,600	1.28
Japan Trustee Services Bank, Ltd.(trustee account 4)	308,675,100	1.21

数据来源：瑞穗金融集团 2018 年年报

瑞穗金融集团的参控股方式主要有子公司和合营公司，产业主要涉及银行、证券、信托和资产管理等方面，例如对 Mizuho Bank, Ltd.、Mizuho Capital Markets LLC 持有 100%的股份，对 Mizuho Securities Co., Ltd.持有 95.8%的股份，以合营方式持有 Mizuho Trust Systems Company, Limited 50%的股份。在信息与研究机构方面，集团有 Mizuho Research Institute Ltd. 和 Mizuho Information & Research Institute, Inc.两家子公司，分别持有 98.6%和 91.5 的股份。在金融科技领域，集团持有 Mizuho-DL Financial Technology Co., Ltd. 60%的股份。

（二）三菱日联金融集团

2005 年，三菱日联金融集团由三菱东京金融集团和日联集团合

并而成，业务涉及银行、证券、信托、租赁等多个金融板块。

1. 组织架构

东京三菱 UFJ 银行占三菱日联集团收入和组成的绝大部分。东京三菱 UFJ 银行的行长出任金融控股公司社长。三菱日联金融控股公司有五大业务管理部门（个人业务、法人业务、国际业务、金融市场和理财）。集团控股公司层面许多重要岗位都由银行人员兼任，只有行政部门、企业中心（控股中心）有部分专职人员。控股集团采取“业务群+集团中心”的业务架构模式，集团总部的五大业务群各包括不同部门，主要负责集团的业务规划和推广。集团中心包括财务计划、集团规划、风险管理、系统运营和人力资源管理等部门(Wubbe, 2019)。

2. 经营情况

2008 年后，三菱日联重新开始国际化战略布局。于 2008 年收购摩根士丹利 21%的股份，2013 年收购泰国排名第五的大城银行 75%的股份，2016 年收购菲律宾信安银行 20%的股份等。特别是在 2013 年后，借助“安倍经济学”实施的动力，三菱日联迅速推进国际化业务，2015 年其海外收入占比达到 47.4%，2018 年三菱日联集团总收入略有下降，为 38542 亿日元（约合 2841 亿元人民币），国际业务也略降至 40%。在数字化战略方面，集团注重使用数字科技推进业务转型，简化移动金融服务界面和推广无现金交易等。在内部运作上，将数字科技运用到前台、中台和后台，综合优化业务流程。此外，还对国际结算技术和人工智能在外汇投资中的应用进行了探索，并计划推

出可以提高结算汇款便捷度、降低用户手续费的虚拟货币“三菱日联币（MUFG Coin）”（何帆&李雅晗,2016）。集团的业务板块主要有全球市场业务、资产管理与投资服务业务、全球商业银行业务、零售与商业银行业务、日本企业与投行业务和全球企业与投行业务，其中全球市场和零售银行业务占利润的比例最大。2018 年总净利润为 13384 亿日元（约合 987 亿元人民币），具体各业务净利润情况如图 5 所示，集团历年总资产情况如图 6 所示。

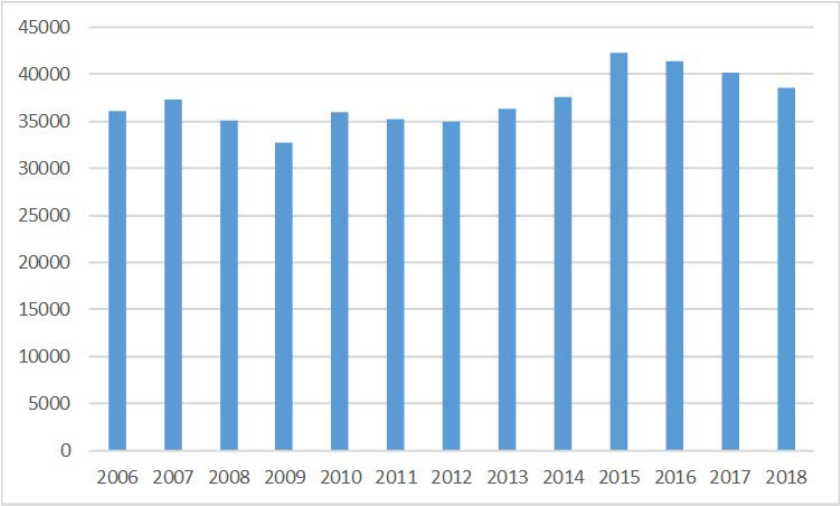


图 4 三菱日联金融集团历年收入情况（亿日元）

数据来源：三菱日联金融集团历年年报

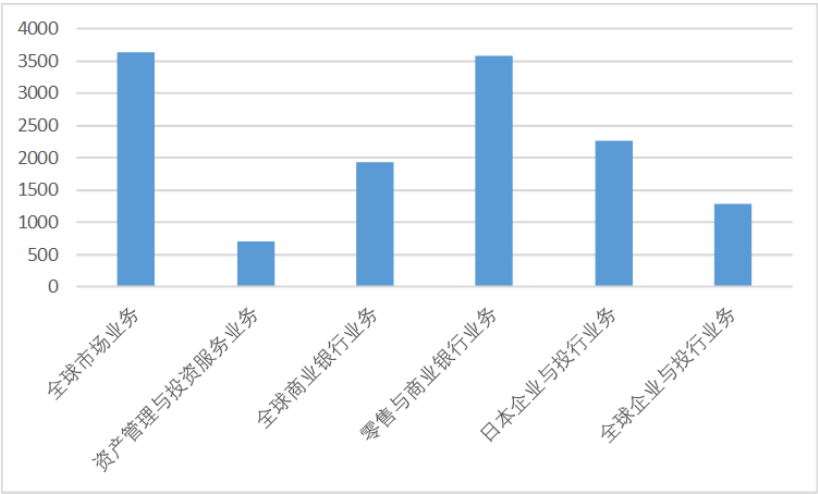


图 5 三菱日联金融集团各业务板块利润情况（亿日元）

数据来源：三菱日联金融集团 2018 年年报

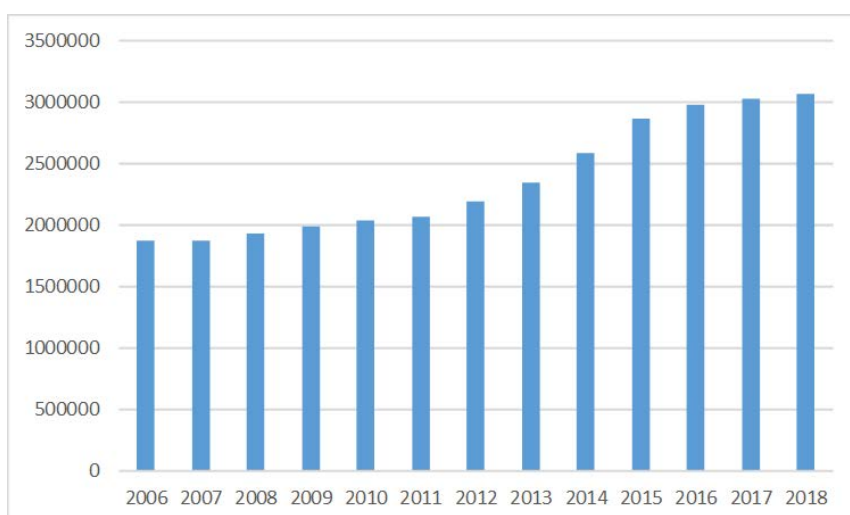


图 6 三菱日联金融集团历年总资产情况 (亿日元)

数据来源：三菱日联金融集团历年年报

3. 参控股情况

根据最新的集团年报显示，集团主要有十个大股东，其持股份数及比例如表 2 所示。

表 2 三菱日联金融集团主要股东情况

主要大股东	持有股份数	比例 (%)
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust account)	705,689,100	5.07
The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (Trust account)	630,254,300	4.53
State Street Bank and Trust Company	275,802,635	1.98
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust account 5)	263,842,100	1.89
State Street Bank West Client-Treaty 505234	223,807,890	1.61
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust account 9)	215,930,100	1.55
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust account 1)	196,032,300	1.41
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust account 2)	193,550,600	1.39
The Bank of New York Mellon as Depositary Bank for DR Holders	179,260,880	1.28
The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (Meiji Yasuda Life Insurance Company retirement benefit trust account)	175,000,000	1.25

数据来源：三菱日联金融集团 2018 年年报

三菱日联金融集团的参控股方式主要为子公司形式，主要控股的产业有银行、证券、房地产和资产管理等行业，例如对 MUFG Bank, Ltd.、Mitsubishi UFJ Real Estate Services Co., Ltd、Mitsubishi UFJ Securities Holdings Co., Ltd 等以子公司形式持有其 100%的股份，对 Mitsubishi UFJ Baillie Gifford Asset Management Limited 持有 51%的股

份。在数据设计方面,集团持有 Japan Digital Design, Inc 100%的股份。在金融服务业方面,三菱日联金融集团持有 MUFG Investor Services Holdings Limited 100%的股份。

(三) 三井住友金融集团

2001 年,樱花银行和住友银行合并成立了三井住友银行,2002 年通过扩股方式扩展为三井住友金融控股公司,实现了从银行到金融控股集团的转型(McGill, 2010)。

1. 组织架构

三井住友金融集团董事会设立人事、薪酬、监察、风险管理等四个委员会,明确董事会职能,强化了董事会的治理功能。三井住友金融集团的高管基本上均由三井住友银行的人员兼任,在董事会 13 个席位中,有 8 个董事席位来自银行,外部董事占 5 席。三井住友金融集团对各部门采用矩阵式管理,设立集团、证券和消费金融三个事业部,同时通过风险统括部、总务部、企划部、IT 部等职能部门加强横向管理。对于重大事项,如业务计划、风控基本事项、业务上的重要事项、业务现状等,集团要求子公司采取“向上申请横向协商”方法,并按照规定形式报告。

2. 经营情况

2008 年后,三井住友金融集团也进一步拓展全球化战略。据 2018 年年报,集团的海外业务主要集中在美国、欧洲、中东以及亚太地区,美国地区占有总营运收入的 10%,欧洲及中东占据 12%,亚太地区

（除日本）占据 12%，集团的海外收入较上年上升 4%³。2018 年集团总收入 57641 亿日元（约合 4249 亿元人民币）。在数字化战略方面，三井住友金融集团进行数字化转型的目的是“改善客户体验，创造新的业务，提升产出效率，升级管理基础设施”。例如，三井住友金融集团与微软进行人工智能和公有云的业务合作，从而提升工作效率，革新工作方式；与日本雅虎成立合资公司，旨在实现零售网点无纸化，并为用户提供增值金融业务；开设创新基地并于初创公司进行创新业务合作。集团还推出了人脸、指纹和语音识别等生物识别科技平台。三井住友金融集团的业务板块主要涉及批发业务、零售业务、国际业务和全球市场业务，其零售业务占据净利润的大部分。2018 年集团总净利润为 11923 亿日元（约合 879 亿元人民币）。

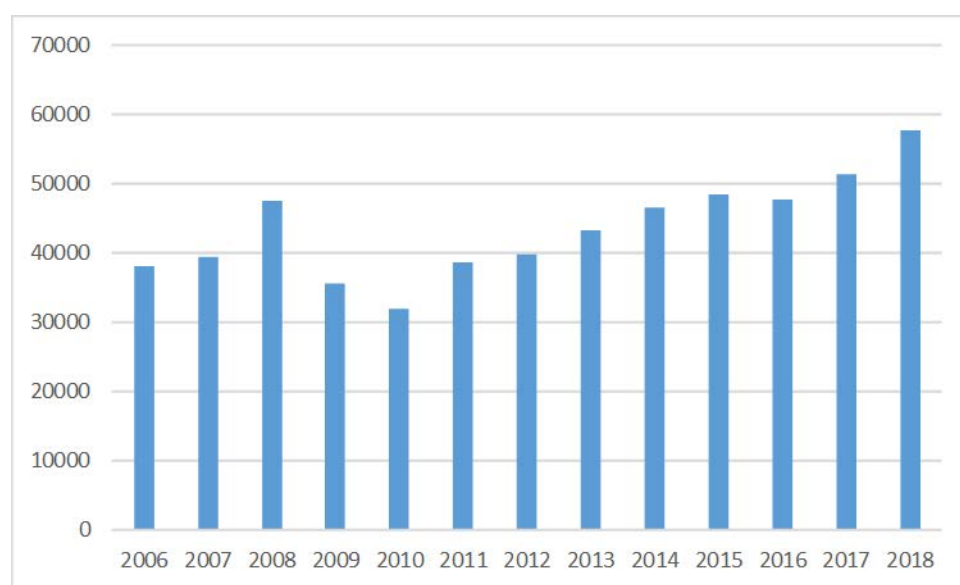


图 7 三井住友金融集团历年收入情况（亿日元）

数据来源：三井住友金融集团历年年报

³ 数据来源于三井住友金融集团 2018 年年报。

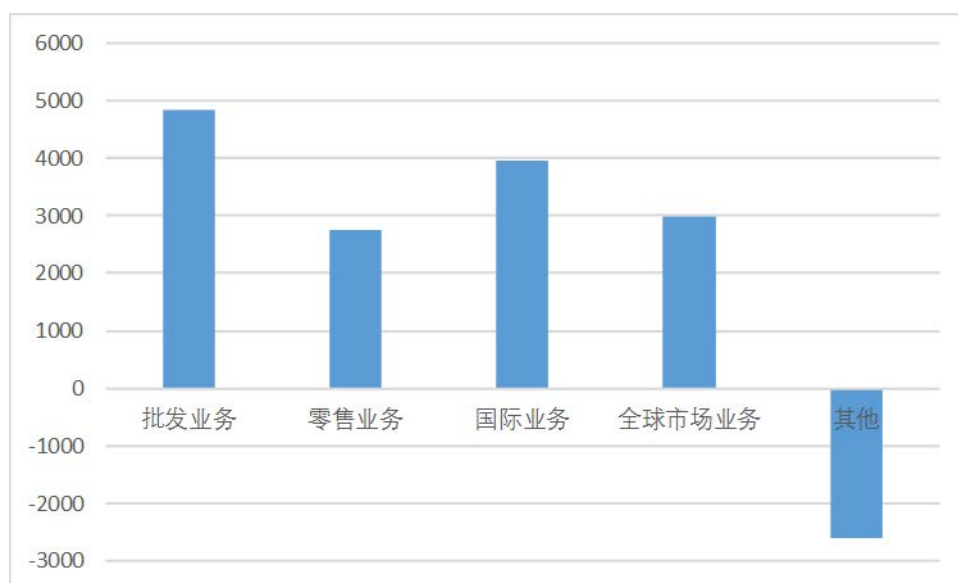


图 8 三井住友金融集团各业务板块利润情况（亿日元）

数据来源：三井住友金融集团 2018 年年报

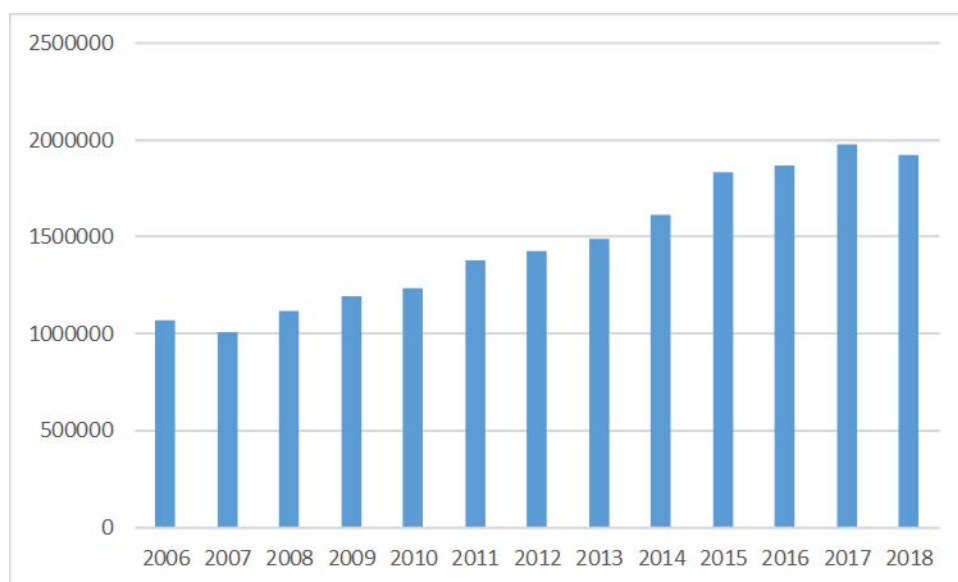


图 9 三井住友金融集团历年总资产情况（亿日元）

数据来源：三井住友金融集团历年年报

3. 参控股情况

三井住友金融集团主要大股东情况如表 3。

表3 三井住友金融集团主要股东情况

主要大股东	持有股份数	比例 (%)
The Master Trust Bank of Japan, Ltd. (Trust Account)	82,697,100	5.92
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust Account)	82,028,200	5.87
NATSCUMCO	40,320,314	2.88
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust Account 9)	38,808,100	2.78
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust Account 5)	27,285,700	1.95
SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	27,109,403	1.94
JP MORGAN CHASE BANK 385151	24,345,470	1.74
JP Morgan Securities Japan Co., Ltd.	22,885,621	1.63
Japan Trustee Services Bank, Ltd. (Trust Account 7)	22,298,600	1.59
STATE STREET BANK WEST CLIENT—TREATY 505234	20,483,327	1.46

数据来源：三井住友金融集团 2018 年年报

三井住友金融集团的参控股方式以子公司为主，多涉及银行、信托和信用卡服务等业务，例如，其持有 Sumitomo Mitsui Banking Corporation 和 SMBC Trust Bank Ltd.100%的股权，持有 Sumitomo Mitsui Card Company 65.9%的股份。集团也涉及其他板块的业务，在系统与数据服务方面，分别持有 The Japan Research Institute100%和 NCore Co., Ltd 51%的股权。在咨询业务方面，持有 SMBC Consulting Co., Ltd. 98.3%的股权。在租赁业务方面，持有 SMBC Leasing and Finance, Inc.100%的股权。在衍生品领域，持有 SMBC Capital Markets, Inc.100%的股权。

四、启示

（一）“科技+牌照”驱动金融集团提升综合服务能力

近年来，金融科技在全球金融行业方兴未艾。日本三大金融控股集团都很重视金融科技，并积极布局推出金融科技产品（如机器人咨询服务、生物识别平台、区块链技术），并与相关信息科技公司进行合作，争取金融科技领先水平（例如与日本雅虎、微软、软银等公司合作）。我国金融行业与金融科技的深度结合，也优化促进了金融机

构服务实体经济的水平。同时，信息技术底层快速迭代发展，与金融子行业分业监管形成的业务壁垒冲突逐渐显现，金融综合、多元化经营的必要性已经提上议事日程。从最近央行公布的《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》，以及近来热议的“开放银行”可以看出，借助“科技+牌照”模式，多元化综合服务客户将成为推动分业经营的金融机构融合形成金融集团的重要动力。

（二）适当的监管政策导向护航金融控股集团规范发展

不同的历史阶段、国情、文化和法律体系形成的金融监管政策导向对于金融行业和业态发展至关重要。金融作为活跃的经济要素，天然具有内在的不稳定性。金融控股集团的规范健康发展，离不开完善严密的监管制度体系。如《日本银行法》就明确规定，金融控股公司除了对附属机构行使控制权外，不能从事其他经营或盈利性活动。次贷危机爆发后，形成了日本金融厅和日本央行既明确分工又加强协调的宏观审慎监管体系，并加强了对大型金融控股集团的管理，甚至针对三大金融集团建立了直接的监管小组(交通银行金融研究中心课题组,2016)。我国金控集团行业起步时间较短，近年经过规范之后，逐渐进入发展新时期。宽严适度的监管政策和导向，有利于我国金融行业发挥综合业务优势，更好为社会需求和实体产业发展提供服务。

（三）客观妥善处理产融深度结合问题

日本大型金融控股集团都不同程度上进行产融结合，且主办银行制在金控集团中居于核心地位。金控集团除了主营金融业务外，还持有实业企业股权，或者投资了实业、科技企业等实体企业。金控集团

对实业企业承担着监督责任，保持着长期权益和人员派遣等关系，当企业发生经营危机时，金控集团有能力动用资源对其进行救助。这一点与德国的金控集团有相似性。日本金控集团这种产融结合，一定程度上促进了产业企业持续经营、降低经营风险和优化集团内资源配置，但也存在产业企业过度依赖核心金融资源，自发创新能力不足，特别是容易错失革命性科技创新浪潮的缺陷。

（四）国际化业务拓展思路和途径值得借鉴

日本金融集团加快国际化发展的主要背景，是 2008 年金融危机之后全球主要经济体货币宽松政策，促进了其国内银行资金过盛，以及当时较为有利的海外经营环境双重影响。日本三大金融集团的国际化布局重点是东亚、东南亚以及美国等与日本经济有着密切关系的地区，并尽力发展成为当地的主要银行。当前，我国正处于推进“一带一路”重要时期，具备国际化条件的银行或金融集团应重点关注“一带一路”支点国家以及部分发达经济体，推动我国优势产业在这些区域的落地生根。在业务选择方面，日本金融集团的海外业务主要为“轻资本”的零售银行及资产管理业务，资本消耗较低。我国金融集团可以借鉴日本同行的经验，积极调整业务结构，提高资本使用效率。

参考文献

Anonymous. (2015). Japanese banks struggle to grow in tough environment. *The Banker*, 139.

McGill, P. (2010). Why SMFG should focus on banking basics. *Asiamoney*, N/a.

Nomura, A. (2013). Emerging Financial Conglomerates in The Japanese Financial Market: Trends and Issues. URL: http://www.tcf.or.jp/data/20021203-04_Akiko_Nomura.pdf (дата обращения: 22.10.2016).

Wubbe, E. (2019). Tsl profile: MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP, INC. *The Secured Lender*, 75(3), 41.

何帆,李雅晗. 以三菱日联金融集团为例看日本混业金融改革[J]. *现代商业*,2016(04):166-167.

交通银行金融研究中心课题组. 日韩金融集团综合经营管理模式评析[J]. *新金融*,2016(08):16-20.

王春月. 金融控股集团发展的国际借鉴与启示[J]. *中国商论*,2018(20):41-42.

周觉. 美英日德金融控股集团发展路径比较研究[J]. *经济研究参考*,2015(68):77-83+91.