

# 在借鉴国际经验中 补我国金融监管体系的短板

董小君

(国家行政学院,北京 100089)

〔摘要〕党的十九大报告提出要“坚决打好防范化解重大风险的攻坚战,并明确指出从“补短板”入手。从危机后国际金融监管改革趋势看,我国防范系统性金融风险,构建现代金融监管体系,要从以下方面补短板:设立国务院金融稳定发展委员会,以补“统一监管”的短板;强化人民银行宏观审慎管理,以补防范“系统性金融风险”的短板;加强行为监管,以补“双峰”监管理念的短板;强化功能监管,以补“机构监管”的短板。

〔关键词〕金融监管体系,统一监管,宏观审慎监管,“双峰”监管,功能监管

〔中图分类号〕F830 〔文献标识码〕A 〔文章编号〕1004-4175(2018)01-0087-05

党的十九大报告提出要“坚决打好防范化解重大风险的攻坚战,并明确指出从“突出抓重点、补短板、强弱项”入手。那么,防范系统性金融风险,构建现代金融监管体系,要从哪些方面补短板?在第五次全国金融工作会议上,习近平总书记提出要从四个方面“补监管短板”:一是设立“国务院金融稳定发展委员会”,以强化综合监管;二是加强宏观审慎管理,以强化中央银行在系统性风险防范中的职责;三是突出功能监管,以防止监管套利;四是加强行为监管,以保护消费者权益。从危机后国际金融监管改革的趋势看,加强统一监管、宏观审慎监管、“双峰”监管和功能监管成为危机后国际金融监管改革的四条主线。这四条主线,恰恰是我国现有金融监管体系的短板。

## 一、设立国务院金融稳定发展委员会:补“统一监管”的短板

从监管体系看,金融监管分为统一监管与多边

监管。多边监管以美国为代表,统一监管以英国为代表。美国是一种典型的“多边监管”模式。次贷危机表面上是美国银行利率上涨导致房地产价格下跌引发的资金链断裂造成的,其深层原因却在于美国的“多边监管”体制的缺陷。美国的多边监管,纵向上是联邦政府与州政府的双重监管,在联邦层面主要包括美国联邦储备系统、货币监理署、联邦存款保险公司、证券交易委员会、商品期货交易委员会、储蓄管理局、信用合作社管理局等七个机构;横向上则是各专业机构的分业监管,对商业银行的监管由美国联邦储备系统、货币监理署、联邦存款保险公司三家机构共同负责,对证券业的监管由证券交易委员会负责,对商品期货和金融期货的监管由商品期货交易委员会监管,对储蓄贷款协会和储蓄贷款控股公司的监管由储蓄管理局负责,对信用合作社的监管由储蓄管理局负责<sup>[1]</sup>。次贷危机极大地暴露出美国多边金融监管体制的缺陷,即监管疏漏与监管重叠并

〔收稿日期〕2017-12-09

〔基金项目〕文化名家暨“四个一批”人才,国家“万人计划”哲学社会科学领军人才支持项目“从国际视野看我国金融安全战略”(2016-2020年),负责人董小君。

〔作者简介〕董小君(1964-),女,安徽庐江人,国家行政学院决策咨询部副主任,教授、博士生导师、经济学博士,学科带头人,全国“四个一批”国家级人才,国家“万人计划”哲学社会科学领军人才,“新世纪百千万人才工程”国家级人选,国务院政府特殊津贴专家,主要研究方向为金融风险与金融安全、国家金融战略。

存。一些跨机构、跨市场、跨部门的穿透产品(如次贷证券化)拆除了各类市场之间的藩篱,形成了一体化的联动市场和产品链,多边金融监管难以对这样的产品进行有效监管。危机后,美国成立了跨部门的金融服务监督委员会以扭转以往监管疏漏、协调不力和监管职权受限的困境。

英国经历过从多边监管向统一监管的转型。1997年之前,英国实施分业金融监管,9家金融监管机构九龙治水,不仅协调成本高,而且缺乏一个足够权威的机构来应对危机。以致当危机来临时,监管部门无法通过协调一致行动。1995年,英国巴林银行就因其新加坡分行投资业务失控,监管部门因协调困难错过了应对危机的最佳时机。1997年,英国开始实施统一的金融监管,设立英国金融监管局(FSA);2000年英国通过了《金融服务与市场法》,标志着英国金融统一监管体系的正式形成。该法堪称英国金融业的一部“基本法”,该法规定英格兰银行不再兼有银行监管职能,只承担货币政策职能,对金融行业的监管职能由金融服务管理局全面承担。2009年英国在《改革金融市场》中提出,拟建立金融稳定理事会,负责防范系统性风险,以维护金融整体稳定。英国的统一监管模式对全球金融改革有着广泛的影响。据统计,目前世界上采用统一监管机构模式的国家有56个。在这次危机中,采取统一监管的英国、日本和德国受损较小,这也充分说明了统一监管模式的优越性所在。

我国现行的金融系统,与美国以及英国早期(1997年之前)有较多相似之处。我国从20世纪90年代开始,逐渐形成了“分业+分段”监管模式,“一行三会”各司其职,缺乏政策协同性,协调成本高,容易形成政策叠加或政策背离。如2010年9月,为有效盘活信贷资源,人民银行指导银行间同业拆借中心推出全国银行间市场贷款转让平台,但同年10月,银监会以规范银行业金融机构信贷转让业务为由,造成该业务实质停滞。2014年8月,银监会又单独打造推出功能相同的银行业信贷资产登记流转中心,人为造成信贷转让市场分割。不同金融行业在金融业创新和交叉监管上缺乏协作和配合,监管套层出不穷。“一行三会”之间虽然有“金融监管部际联席会议”制度,但各监管部门之间协调难度大,一旦出现跨机构、跨市场、跨行业的交叉金融风险时,由哪个监管机构来负责很难确定。这种分业监管体制与国际上金融监管已形成的统一监管趋势相背离。为了克服在分业监管体制下的弊端,有必要建立统

一监管体制。统一监管符合金融机构混业经营发展趋向。成立国务院金融稳定发展委员会,协调金融监管机构之间的关系,不仅能解决“一行三会”的协调统一问题,而且从体制上根本解决了“铁路警察,各管一段”的弊端。国务院金融稳定发展委员会与原有的金融监管协调部际联席会议相比,在统筹协调方面,职能完整,这标志着中国的金融监管基本框架从分业到统一的转型。

## 二、强化人民银行宏观审慎管理:补防范“系统性金融风险”的短板

在监管方法上,金融监管分为宏观审慎监管与微观审慎监管。传统监管理论认为,单个金融机构的微观审慎监管就能防范系统性金融风险。危机以来,国际社会普遍认识到,个体金融机构的稳健性并不意味着系统稳定。缺少宏观审慎监管难以应对系统性风险,这也是本次金融危机的重要诱因。金融体系与实体经济的风险防范要有一个连接点,在微观审慎监管制度安排下,由于监管机构的过度划分,使得各家监管机构都关注自身职责范围内的风险,这样会在金融体系内产生负外部性。于是,需要从宏观的视角运用审慎政策工具,才能有效防范和化解系统性金融风险。

“宏观审慎”理念早在上个世纪70年代国际清算银行就提出来了。1997年亚洲金融危机后,“宏观审慎”开始广泛运用到金融领域。次贷危机则在制度上将“宏观审慎监管”引入国际金融监管框架。2009年以来,历次G20峰会都将宏观审慎政策纳入公告文件。危机以来,宏观审慎政策理论已经成为全球范围内金融监管和宏观调控框架改革的重要依据,并成为后危机时代国际金融监管的主要发展趋势。

“宏观审慎监管”主要是维护整个金融体系的稳定。国际清算银行认为,宏观审慎监管不仅是从系统性角度出发,对金融体系进行风险监测,而且对单一金融机构的风险敞口也起到防范作用。宏观审慎监管是微观审慎监管的拓展和互补,不是简单的加总(二者区别见表1)。<sup>[2]</sup>

那么,谁来行使宏观审慎监管呢?国际上有两种模式:第一种模式,是成立专门的机构来行使宏观审慎监管职能。在IMF的调查样本中,有1/3的国家成立一个专门协调中央银行与其他监管机构的协调委员会。如美国成立金融稳定监督委员会,主要负责监测美国金融体系的稳定性和潜在的风险。英国成立一个新的金融政策委员会,并将微观审慎监管整合进英格兰银行,负责监测系统性风险。欧盟也成立

了欧洲系统性风险委员会,负责监测整个欧洲的金融体系稳定性。

第二种模式,是由中央银行承担宏观审慎监管的职能。从历史演进看,中央银行是在不断应对金融危机中产生的,具有天然的稳定金融体系的责任。2010年,IMF对50个国家进行了调查,有50%的国家对微观审慎监管与中央银行进行了整合,专门成立了宏观审慎监管机构。美国尽管成立了金融稳定监督委员会,但美国的宏观审慎监管职责主要集中在美联储,美联储在金融稳定监督委员会中有其独立的席位。在韩国、瑞士、爱尔兰、秘鲁则没有专设金融稳定委员会机构。

在国内,中国人民银行是否应该成为宏观审慎监管的实施部门,一直是个争论的焦点。《中国人民银行法》规定,中央银行有维护金融稳定和防范系统性金融风险的职责,但该法律并没有明确授权中国人民银行实施宏观审慎监管。而中国人民银行下设金融稳定局,又说明中国人民银行完全拥有进行宏观审慎监管的条件。理论上,“三会”负责微观审慎监管,是控制金融机构个体风险,“一行”负责宏观审慎监管,是为了确保整个金融体系的稳定;但在实践中,央行作为名义上的监管协调者,与发达国家相比,我国的央行暂不具备对金融市场进行全方位监管的职能,在与“三会”协调过程中,二者常有冲突。因此,有必要强化人民银行在宏观审慎管理方面的突出地位和作用。这次全国金融工作会议,明确了由中央银行实施宏观审慎监管,这对于识别、评估、处置系统性金融风险具有深远意义。

### 三、加强行为监管:补“双峰”监管理念的短板

从国际监管改革趋势看,行为监管的作用日趋重要,即要体现“双峰”监管。所谓“双峰”监管,就是

将金融监管机构分成两个,一个是维护金融体系稳定,一个则是保护消费者,即“审慎监管+行为监管”的“双峰”。

“双峰”理念是英国经济学家迈克·泰勒(Michael Taylor)在1995年提出的。泰勒形象地比喻,审慎监管像医生,目标是治病救人,发现了问题会积极采取措施加以医治;而行为监管则类似于警察执法,发现违法、违纪行为后会立即处罚,对当事人严肃问责(二者的不同特点见表2)。“双峰”监管模式起源于英国,却由澳大利亚率先践行。在2008年以前,澳大利亚就成立了两个跨部门的监管机构:一个是“消费者保护委员会”,专门针对金融机构的商业行为规范进行监管;另一个是“金融稳定委员会”,专门针对金融领域的系统性风险进行审慎监管。与澳大利亚专门成立两个独立双峰机构不同,荷兰选择中央银行来行使审慎监管职能,行为监管则继续由金融市场监管局负责。由于权力配置与机构设置完全契合双峰理论的特征,故称之为“经典双峰”。本轮国际金融危机后,在全球33个发达国家中,澳大利亚和荷兰的金融机构盈利水平保持稳定,是没有出现任何金融机构倒闭或需要政府救援的国家,这与其最早采取“双峰式监管”密不可分。鉴于澳大利亚、荷兰等实行“双峰”监管的国家在危机中的出色表现,危机后,如何体现“双峰”监管理念,各国都在探索。2007年英国政府开始对本国金融危机时的表现进行反思,英国财政部认为,三方金融监管模式的缺陷是英国未能预测金融危机的一个重要原因<sup>[3]</sup>,于是从2013年4月开始启动“双峰”监管改革。与澳大利亚和荷兰的“经典双峰模式”(机构设置与权力配置模式完全契合双峰理论的要求)不同的是,英国实行的是“准双峰”模式,即以中央银行为主导,在英格兰银行

表1 宏观审慎监管与微观审慎监管的不同特点

	微观审慎监管	宏观审慎监管
监管目标	防范单一金融机构风险	防范金融体系风险
监管主体	各专业监管机构	中央银行或专门机构
监管方式	静态监管、事后控制	动态监管、全程控制
功能作用	在金融体系内易产生负外部性	可将负外部性内部化
风险模式	认为风险是外生的	认为风险是内生性
机构之间的风险关联性	不相关	密切相关
监管范围	每家监管机构关注自身职责范围内的风险	游离于金融监管体系之外的风险,如金融衍生品和影子银行
校准方式	采取自下而上的校准方式	采取自上而下的校准方式

内下设审慎监管局(PRA),并单独设立金融行为监管局(FCA)直接向英国财政部和议会负责,即PRA与FCA双峰的机构层级低于英格兰银行,其最终确定的监管机构设置与权力配置方式有别于澳大利亚。危机后,美国也朝着一种修改的“双峰”监管模式改进,成立全新的消费者金融保护署,以保护消费者和投资者免受金融不当行为的侵害。有人甚至提出“双峰”监管模式可能会是未来最理想的监管结构。

表2 审慎监管与行为监管的不同特点

	行为监管	审慎监管
监管目的	保护消费者的合法权益	以金融机构稳健发展目标
监管对象	对金融机构交易行为的监管	金融体系是否能稳健运行
监管出发点	降低交易中的信息不对称	动态的监管、全程控制
监管的重点	金融市场的需要方(即金融消费者)	金融市场的供给方

“双峰”监管的优势是职责权限划分明确,将行为监管主体和审慎监管主体分离。由一个金融监管机构负责相关金融机构的审慎监管,即“左眼监管安全”;由另外一个独立的机构负责商业行为和消费者保护问题,即“右眼监管服务”。既避免功能重复,又消除监管漏洞,在很大程度上减少了监管机构之间的监管冲突和恶性竞争。当金融稳定目标与消费者保护目标发生冲突时,“双峰”监管模式明确规定,审慎监管机构首先应该以金融稳定为主。

从国内实践看,2011年以后,“一行三会”都在各自领域设立了金融消费者权益保护部门,形成一种分业体制下“内双峰”监管体制。在这种“内双峰”监管体制下,监管当局与金融机构的关系密切程度远甚于监管当局与金融消费者,消费者保护目标仍是弱于审慎监管,很难从根本上保证消费者的权益。发生在2015年的中国股灾说明,单一行业的消费者保护部门没有能力来维护和稳定市场信心。当银行资金流入股市,场外配资快速增长,风险集中爆发时,监管部门却无法全面掌握融资的真实状况,也就无法及时采取有效的应对策略。

这次金融工作会议提出加强行为监管,但并没有提到要成立新的部门来落实。建议可整合目前“一行三会”的金融消费者权益保护功能,在金融监管制度安排上将审慎监管与行为监管区别对待,确保金融消费者合法权益。随着国务院金融稳定发展委员

会的设立,我国并不需要像英国一样对金融监管框架做出大调整,可以考虑在央行内部设立行为监管部门。由于央行不负责金融机构的微观审慎监管,着眼于整个系统、系统内各方关系,在行为监管方面具有天然的优势。

#### 四、强化功能监管:补“机构监管”的短板

从监管职能划分,金融监管分为“机构监管”和“功能监管”两种方式(二者的不同特点见表3)。

表3 功能监管与机构监管的不同特点

	机构监管	功能监管
监管对象	金融机构原则	金融产品原则
监管方式	对一家金融机构从生到死的全程“纵向”监管	对穿透式产品的“横向”全链条监管
监管标准	监管标准不统一,容易出现监管套利	监管标准统一,公平竞争
监管成本	监管成本相对较低	增加合规成本,加重监管负担
监管效果	很难对跨行业的金融创新产品实施监管	有效地解决金融创新产品的监管权责归属问题

“机构监管”是以金融机构法律地位来区监管对象,是由不同的监管当局对不同的金融机构分别实施监管,是由企业的法律属性决定其相应的监管机构。这是历史上金融监管的主要方式。它是对一家金融机构从生到死的全过程“纵向”监管,由于设制了“great wall(防火墙)”,避免了各金融机构间的风险传导。但“机构监管”由于监管标准难以统一,无疑会造成监管差异,甚至诱发监管套利,不利于公平竞争。由于机构监管模式很难对跨行业的金融创新产品实施有效监管,监管部门往往用行政手段来限制金融创新的发展。另外,机构监管对于金融控股公司不能实行有效的监管,由于受各个机构法定授权的限制,监管只能在母公司层面行使。对于金融控股公司拥有较多跨行业子公司,则由不同部门监管,这样实际上是分割了金融控股公司的经营。由于没有一个监管部门拥有全部信息,也就没有一个权威部门对系统性风险进行监控。

“功能监管”能够弥补“机构监管”的不足。美国经济学家罗伯特·默顿认为,由机构监管转向功能监管是不可避免的趋势。功能监管是以商业行为来判断监管边界,是以金融产品的性质及金融体系的基本功能来设计的,不论这种功能由何种性质的机构行使,不必考虑企业的法律地位。是一种对穿透式产

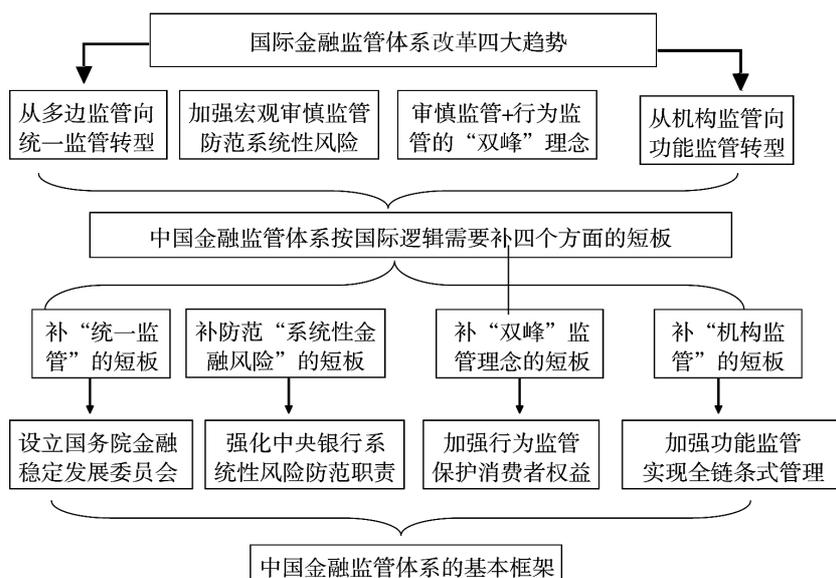


图1 中国金融监管体系的基本框架

品实行“横向”全链条式的监管,能够防止监管套利,实现公平竞争。与“机构监管”模式相比较,功能监管的优势在于:不仅能够有效地判断金融创新产品监管权责的归属问题,而且由于标准的统一,提高了监管的公平性。但是,功能监管会提高管理成本,加重监管负担。而且,“良好区分产品边界”是功能监管的前提,随着创新产品不断增加,越来越难以界定产品的边界。因此,功能监管与机构监管各有其优势和局限性。随着混业经营的发展,为加强功能监管提供了合理逻辑,但机构监管仍有存在的必要。

20世纪80年代,美国最早提出了“功能监管”概念,但第一个付诸实践的是新加坡。巴西、法国、意大利和西班牙也是功能监管的典型代表。美国直到1999年才确定功能监管的框架,但采取的是“机构监管+功能监管”的伞型监管模式,即美联储负责监管整个金融体系的稳定,同时又根据功能特点划分不同监管机构的职能范围。这种监管体制不是纯粹的功能型监管,因为保留了较多“机构监管”的痕迹。在“伞型监管模式”下,美国的监管仍是各自为政,其弊端在次贷危机中得到了充分的体现。2008年以来,美国在《美国金融监管体系现代化蓝图》和“金融白皮书”中,提出“伞+双峰”的新型监管模式,由审慎金融监管、保护消费者权益和整个金融市场稳定监管三个部分构成。其中,美联储作为市场稳定监管者,充当“伞骨”,两个监管机构充当“双峰”来执行目标型监管职能。<sup>[4]</sup>

目前,我国实行的是机构监管。但近年来,随着金融综合经营的发展,对于一些横跨不同金融领域的“穿透式产品”,由谁审批、由谁监管?容易出现监

管真空地带。而功能监管能有效避免“监管真空”与“交叉监管”同时并存的现象。

综上所述,任何一个国家金融监管体系的选择,都要与其经济金融发展阶段相适应,做到风险全覆盖。世界多个国家已经证明加强综合监管、宏观审慎管理、功能监管以及行为监管,是一种有利于系统性风险防范的金融监管基本框架,这也是中国在金融开放进程中亟需补强的制度基础。但是,制度变迁是有路径依赖性的,我国从分业分段监管到加强统一监管、从注重微观审慎监管到加强宏观审慎监管、从只注重维护金融体系稳定到兼顾消费者权益保护、从机构性金融监管到功能性金融监管等转型,不会一蹴而就,需要经历一个过程。在这个过程中,金融系统要按照党的十九大以及第五次全国金融工作会议精神,进一步深化改革,建立健全支持实体经济发展的金融服务体系和现代金融监管体系(见图1),防范潜在的系统性风险,促进经济健康发展。

参考文献:

[1]陈斌彬.危机后美国金融监管体制改革述评——多边监管抑或统一监管[J].法商研究,2010(3).  
 [2]苗永旺,王亮亮.金融系统性风险与宏观审慎监管研究[J].国际金融研究,2010(8).  
 [3]英国财政部.一个新的金融监管方向:改革蓝图[EB/OL].[https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/81403/consult\\_finreg\\_new\\_ap-proach\\_blue\\_print.pdf](https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/81403/consult_finreg_new_ap-proach_blue_print.pdf).  
 [4]邓翔,李雪娇.“次贷危机”下美国金融监管体制改革分析[J].世界经济研究,2008(8).

责任编辑 于晓媛

## 阅读此文的还阅读了:

- [1. 借鉴国际经验,完善我国住宅金融机构体系](#)
- [2. 农村金融体系的国际经验借鉴](#)
- [3. 金融科技监管的国际经验借鉴及启示](#)
- [4. 金融科技监管的国际经验借鉴](#)
- [5. 金融控股公司国际监管经验研究及对我国的启示](#)
- [6. 金融稳定:国际经验借鉴及在我国的实践探索](#)
- [7. 金融集团监管的国际经验借鉴](#)
- [8. 在借鉴国际经验中 补我国金融监管体系的短板](#)
- [9. 借鉴国际经验,完善我国金融监管](#)
- [10. 金融业综合统计监管的国际经验及其借鉴](#)
- [11. 危机后的金融监管协调:国际比较及经验借鉴](#)
- [12. 对热钱流动监管的国际经验及对我国的借鉴](#)
- [13. 浅谈国际金融监管体制改革对我国的借鉴](#)
- [14. 住宅金融体系国际经验借鉴与分析](#)
- [15. 借鉴国际经验强化金融控股公司监管](#)
- [16. 借鉴国际相关经验探索我国农村金融体系重构路径](#)
- [17. 我国金融监管改革应借鉴英、美金融监管改革之经验](#)
- [18. 借鉴国际经验 完善我国政策金融体系](#)
- [19. 金融监管:国际经验与我国的选择](#)
- [20. 国际金融监管改革经验及对我国的启示](#)
- [21. 金融集团监管的国际经验](#)
- [22. 国际金融市场监管的经验借鉴](#)
- [23. 金融控股公司国际监管经验研究及对我国的启示](#)
- [24. 金融监管:国际经验与我国的选择](#)

32. 借鉴国际经验完善我国金融期货市场
33. 我国互联网金融发展及国际经验借鉴
34. 借鉴国际经验 完善我国政策金融体系
35. 借鉴国际经验 弥补农业补贴短板
36. 借鉴国际经验健全我国黄金市场监管体系研究
37. 金融行为监管的国际经验与借鉴
38. 我国碳金融的发展及国际经验借鉴
39. 金融科技国际监管经验借鉴及启示
40. 民间金融的国际监管经验与借鉴
41. 在借鉴国际经验中补我国金融监管体系的短板
42. 金融租赁国际经验借鉴
43. 碳金融发展的国际经验及对我国的借鉴
44. CAFTA框架下金融监管的国际合作经验借鉴
45. 借鉴国际经验 完善我国金融期货市场
46. 国际金融监管的趋势与我国金融监管体系的完善
47. 借鉴国外经验完善我国互联网金融监管体系
48. 金融科技监管的国际经验借鉴及启示
49. 在借鉴国际经验中补我国金融监管体系的短板
50. 浅谈国际金融监管体制改革对我国的借鉴