

浙江省哲学社会科学重点研究基地、浙江财经
学院政府管制与公共政策研究中心研究成果



MeiGuoJinRong
JIANGUANZHIDUDELI SHIYANJIN

美国金融 监管制度的历史演进

臧慧萍 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

浙江省哲学社会科学重点研究基地、浙江财经
学院政府管制与公共政策研究中心研究成果

MEIGUOJINRONG
JIANGUANZHIDUDELI SHIYANJIN

美国金融 监管制度的历史演进

臧慧萍 著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

美国金融监管制度的历史演进/臧慧萍著. —北京:
经济管理出版社, 2007. 9

ISBN 978 - 7 - 5096 - 0044 - 3

I. 美... II. 臧... III. 金融—监督管理—经济
史—美国 IV. F837. 129

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 137241 号

出版发行: **经济管理出版社**

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京晨旭印刷厂

经销: 新华书店

选题策划: 张 艳

责任编辑: 张瑞军

技术编辑: 蒋 方

责任校对: 全志云

880mm × 1230mm/32

8 印张 196 千字

2007 年 9 月第 1 版

2007 年 9 月第 1 次印刷

定价: 25.00 元

书号: ISBN 978 - 7 - 5096 - 0044 - 3/F · 44

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010) 68022974

邮编: 100836

前 言

一、选题立意

金融业处于一国经济的核心地位，尤其是进入 20 世纪以来，任何一个经济强国都离不开其金融实力的支撑。Gurley 和 Shaw (1955) 认为，金融中介在促进储蓄向投资转化方面起着重要作用。Tobin (1963) 也指出，金融中介专门从事资金融通活动，且规模巨大，在资金借入和借出过程中能够发挥规模经济效益，可节约交易成本。同时，金融业以其风险极高的性质，使人们逐渐认识到政府金融管制的必要性。对此，美联储在其 1938 年出版的《年报》首页中有过精彩的描述，即使在今天也是适用的：“银行业关系国计民生……对银行业实行管理，不仅是对投资于银行业的人的关怀，也是对存款人的关怀，这是一个公共利益问题……”（霍维兹，1974）。正因为此，金融管制是经济学研究中的永恒主题。

美国是世界上金融管制最为严厉的国家之一，其金融市场充分发育，法律相当完备，独具特色的双线多头的监管方式也一直是各国经济学家研究的热点问题。一国金融制度的安排，客观上受到其经济发展水平和阶段性的制约（吴晓求，2003），美国比较成熟的金融体制和金融运行是与其经济发达程度相适应的，其先进的金融理论与实践以及现代化的金融业已经过市场的多次检验。因而美国金融管制的变革和发展趋势在一定程度上预示着世界金融业的发展方向。我国作为发展中国家，目前仍处于经济转轨时期，金融业还存在经营效率低、不良资产包袱重、资本充足

率低等诸多问题，对金融业的管理也存在监管失误、监管低效等现象。考察研究美国金融管制的变迁，对构建适合我国国情的金融制度及金融管理制度具有积极的借鉴意义。

每一种资源分配体制都可以从历史中寻找根源，“历史创造了有关组织一个国家经济的最好方式的思想 and 意识形态。”^① 所以，历史是至关重要的，它的重要性不仅在于人们可以以史为鉴，而且还因为现在和将来是通过一个社会制度的延续性与过去连接起来的。因此，诺斯说：“今天和明天的选择是由过去决定的，过去只有在被视为一个制度演进的历程时才可以理解。”^② 可见，研究美国的金融管理制度，有必要回顾其历史演进进程。美国金融管理制度的确立与其他制度的产生一样，并非是一蹴而就的，同样经历了一个演进发展的历程，经过了几代人的不懈努力，也曾有过失败和教训，这些对于正处于改革和发展阶段的中国金融业来说都是可资借鉴的。正如人们常说的，他山之石，可以攻玉，如果我们把其管制措施产生的历史背景、发挥作用的历史条件搞清楚，就可以少走弯路，用短短的几十年时间取得发达国家用 100 多年才取得的成就，充分利用后发优势。

美国金融管制历史发展相对完整、独立且脉络清晰，国内很多学者对此进行过研究，成果颇丰，但比较分散，缺乏对大量历史事实的归纳、整理和分析。笔者通过系统阐述美国金融管制产生、发展的历史进程，致力于挖掘出每一次变迁的原因和历史背景，这将有助于增进学术理论界对美国金融管制的理解与认识，从而对我国的金融改革与发展起到借鉴作用。

二、研究的主题与方法

美国的金融监管严厉而不失灵活性，是世界上公认的比较完

^① 艾姆登等：《经济体制》，上海三联书店，1987 年。

^② 道格拉斯·C. 诺斯：《制度、制度变迁与经济绩效》，上海三联书店，1994 年。

善、规范和有效的制度，对其他国家具有较强的示范作用。美国在不同的历史时期采用不同的金融监管制度，这充分说明，美国金融监管制度的历史演进形成于合力，在研究它时，应将历史的、文化的、技术的、政治的因素结合在一起进行分析。另一方面，管制的演进受人类知识的影响，也受偶然的历史事件的影响。因而，笔者拟采用按时间序列纵向分析的方法，选取美国金融监管制度演进中有代表性的历史事件进行深入分析，探究制度变迁背后深层的政治、经济原因，对管制措施的效果进行客观评价，力求搞清楚每项管制措施产生的历史背景和发挥作用的历史条件，从而为我国金融监管制度的改革提供借鉴。

与研究主题相呼应，在研究方法上，笔者以制度经济学、博弈论和信息经济学等理论为依托，贯串了 Greif 和青木昌彦所倡导的比较制度分析方法，力争将实证分析与规范分析相结合、归纳方法与演绎方法相结合，对美国金融监管制度的历史演进进程进行系统的综合分析，从而揭示出美国金融监管制度的变迁机制。

三、结构安排

全文共分六章，各章概述如下：

第一章简要介绍了美国现行金融体系的构成情况，回顾了美国现行金融监管体系各组成部分的形成历程。在此基础上，将美国金融监管制度的演进过程进行了历史分期，为后面章节的论述打下基础。

第二、三、四、五章按照美国金融监管制度的历史分期展开论述，详细分析了每一次变迁的经济、社会原因，介绍了每一阶段的主要立法措施，并对管制措施的成效进行了较为客观的评价。

第六章对新世纪美国金融监管制度的最新发展进行了介绍，首先分析了发生公司财务丑闻的原因及其对美国经济的巨大冲

击，然后介绍了美国治理公司财务丑闻的政策措施，最后对一系列新法规的政策效果进行了评价，并对未来美国金融监管的发展趋势作了预测。

四、作者的观点

（一）关于金融监管制度

人们的经济行为并非仅是经济理性思考的结果，它必然渗透着社会文化、人的情感、生活习惯及政治权利的运作（易宪容，2003）。因此，任何一种金融监管制度的背后都有其形成的特定的历史背景、人文文化及政治体制，不存在一个可以照抄照搬的最优模式。而且，所谓的优与劣是紧密联系在一起的，不可能将各种模式的优点相加，创造出一种新的“超级”模式来。一国金融监管制度的选择要考虑本国的国情，尤其是政治历史因素，应该选择那种既有利于防范金融风险，又有利于降低监管成本、提高金融业运行效率的制度安排。纵观美国金融监管制度的历史演进历程可以发现，完全依靠市场机制的自发作用来实现监管目标的做法是行不通的，而试图以政府力量完全替代市场纪律同样会事与愿违。最优的监管设计是二者的有机结合，一方面要认识到监管者信息能力的有限及自律行为，充分利用市场力量，增加金融机构经营的透明度，建立投资者对金融机构监督的激励机制，强化金融机构的市场约束；另一方面，也要看到市场的盲目性，借助政府强制力量，规范金融机构的经营行为，采取有效措施激励金融机构自觉防范金融风险，力争实现金融运行的稳定与效率的最佳结合。

（二）金融监管的辩证法

不同的经济发展时期、不同的金融市场发展阶段，金融监管的重点显然是不同的。为了提高金融资源的配置效率，政府需要根据新的经济发展要求适时调整相关的政策法规，其调整的依据是：是否有利于维护市场竞争的有效性和公平性。美国在不同时

期实行不同的金融监管制度是由其不同时期的社会、政治、经济等因素的变化来决定的，监管当局根据金融运行中出现的各种问题制定相应的金融法律，而实际经济运行处于不断的变化之中，针对某一特定时期、特定问题而制定的法律措施，在新时期有可能会限制金融业的发展。此时，放松管制就成为必然，但放松也不是毫无控制地放松。管制放松后，新的问题可能又会出现，监管当局从维护金融稳定的目标出发，根据新情况修订有关管制办法或制定新的管制规章。由管制到放松，又到更高层次的重新管制，循环往复以至无穷，而这一过程并非是对各个环节的简单重复，每一次规制变迁都意味着更为经济合理的制度的出现，这就是金融监管发展的历史辩证法。

（三）关于金融业放松管制

在政府规制下的市场经济领域不可能有彻底的放任政策，有的只是相对的放松政策。金融领域更是如此，所有的金融监管改革都有放松的一面，也有收紧的一面，根据形势需要有所为有所不为，这才是金融监管改革的本意所在（黄金老，2003）。美国金融监管改革是针对金融环境的变化和金融机构的情况进行的，既有放松管制措施，又有强化管制措施，二者相辅相成，构成辩证统一的监管模式。即使是被人们看做是放松管制的新法案也内含着一些新的管制规定。例如，《1980年存款机构放松管制和货币控制法》中就包含关于扩展法定准备金要求的规定，将法定准备金需要扩展到提供往来账户的非联储会员银行和储蓄机构。难怪凯恩在1982年的文章中称这一法案为“1980年再管制法案”。其实，美国的一系列放松管制的法案都是如此。正如卡吉尔和加西亚所说的：“放松管制的努力并不意味着存款机构今后将在毫无管制的环境中生存，管制部门是政府的永久的组成部分，管制者决不会放弃管制！”“……对金融体制的管制将永远

成为金融机构的一部分。”^①正是由于金融监管当局对放松管制和强化管制措施进行了合理搭配和适时调整，才使美国得以成为世界上金融活动最为活跃，而金融监管又最为严格、深入和有效的国家。

（四）关于统一金融监管机构

自从1997年英国成立统一金融监管机构——金融服务管理局后，日本、韩国、澳大利亚等国纷纷效仿，在世界上掀起了一股一体化改革的浪潮。据世界银行专家Luna Martinez和Rose的统计，从1986年至2003年的17年里，全球共有146个国家建立起一体化监管机构。一些经济学家认为，统一金融监管机构用同一方法和标准衡量相似的业务和风险，便于评判金融集团的总体风险，适应混业经营的发展需要，同时也解决了分业监管下各监管机构间合作与沟通差的难题。但是，据古德·哈特等人的研究，虽然金融监管体制对金融监管效率和有效性有着重要的意义，但它只是为有效的金融监管提供良好的环境，监管体制本身并不能确保有效的金融监管（Goodhart, 1998）。美国金融监管的实践也证明了这一点。美国在1999年颁布《金融服务现代化法案》后，正式开始了金融业混业经营，但仍然采用分业监管模式，美联储、货币监理署、证券交易委员会均在不同场合表示没有合并的打算，各监管机构之间既有所侧重、相互竞争，又信息共享、密切合作。从美国的经验看，监管效率的高低在很大程度上取决于监管机构之间的信息联通和监管指标的标准化、监管程序以及监管人员行为的规范化程度，而不是建立统一的金融监管机构。

^① 卡吉尔和加西亚：《八十年代的金融改革》，中国金融出版社，1989年。

目 录

第一章 概论	1
第一节 美国金融体系	1
一、中央银行	1
二、商业银行	5
三、专业性商业银行机构	9
四、政策性金融机构	15
五、非银行金融机构	22
六、国际金融机构和外国金融机构	28
第二节 美国金融监管体系	32
一、金融机构内部审计与风险管理系统	33
二、利益相关者对金融机构的约束和金融业同业自律 ...	38
三、金融监管当局对金融机构和金融市场的 外部监督系统	51
第三节 美国金融监管制度的历史演进	56
一、基本不受管制的自由竞争时期 (20 世纪 30 年代以前)	56
二、安全优先的金融管制时期 (20 世纪 30 ~ 70 年代)	58
三、效率优先的放松管制时期 (20 世纪 70 ~ 80 年代末)	60
四、兼顾安全与效率的审慎监管	

(20 世纪 90 年代)	61
五、21 世纪美国金融监管的进一步加强	62
第四节 小结: 美国金融监管体制的特征	63
一、美国金融监管体制的特征	63
二、美国金融监管体制的成因	65
三、对美国金融监管体制的简要评价	66
第二章 基本不受管制的自由竞争时期 (20 世纪	
30 年代以前)	68
第一节 美国金融监管的起源和初期发展	70
一、美国第一银行关于金融管理的尝试	
(1791 ~ 1811 年)	71
二、美国第二银行关于金融管理的再次尝试	
(1817 ~ 1836 年)	74
第二节 自由银行体制 (1836 ~ 1863 年)	75
第三节 二重性银行体制	75
一、国民银行制度的主要立法措施	76
二、国民银行制度的成效评价	79
第四节 联邦储备体系的建立	81
一、建立联邦储备体系的具体措施	83
二、联邦储备体系运行中存在的问题	88
第三章 安全优先的金融管制时期 (20 世纪 30 ~	
70 年代)	92
第一节 美国建立金融管制体系的动因	93
一、大萧条中的金融危机	94
二、金融危机的原因分析	97
三、金融危机的社会影响	98
第二节 金融管制的立法措施	99

一、银行业立法管制	99
二、建立存款保险制度	103
三、证券业的立法管制	106
四、住房金融的立法管制	112
第三节 金融立法管制的完善与发展	114
一、银行业立法管制的发展	114
二、证券业立法管制的发展	120
第四节 小结：对金融管制效果的评价	123
一、加强了联邦政府对金融业的监督管理	123
二、形成了相当稳定的金融体系	123
三、20 世纪 30 ~ 70 年代美国金融管制的主要缺陷	124
第四章 效率优先的放松金融管制时期（20 世纪 70 ~ 80 年代末）	128
第一节 美国放松金融管制的经济和社会背景	130
一、动荡的经济与金融环境是改革的驱动器	133
二、大量金融创新工具的出现使部分管制措施 失去效力	135
三、理论思潮与政策的变化使 20 世纪 80 年代金融 改革的条件日益成熟	136
第二节 放松管制的主要立法措施	137
一、《1978 年充分就业和经济平衡增长法》 （汉弗莱—霍金斯法）	138
二、《1980 年存款机构放松管制和货币控制法》 （1980 年银行法）	139
三、《1982 年吸收存款机构法》即《高恩·圣杰曼法》	141

四、1982 年 SEC《415 条款》	144
五、《1983 年国际贷款监督法》	145
六、《1987 年公平竞争银行法》	145
七、《1987 年银行控股公司修正法》	147
第三节 小结：放松管制改革的成效与局限性	147
一、20 世纪 80 年代放松管制改革的主要成效	147
二、20 世纪 80 年代改革的局限性	149
第五章 兼顾安全与效率的审慎监管的回归	
(20 世纪 90 年代)	153
第一节 美国实施审慎监管的国际、国内背景	156
一、20 世纪 80 年代的危机	156
二、联邦存款保险制度难以为继	165
三、美国银行业的实力与国际地位急剧下降	167
第二节 审慎监管需要解决的主要问题	170
一、在放松管制的同时加强对金融业的监督	170
二、改革联邦存款保险制度	171
三、取消金融业分业经营制度	172
四、取消银行经营的地域范围限制	174
五、取消银行业与工商业分离制度	175
第三节 审慎监管的主要立法措施	175
一、《1989 年金融机构改革、复兴和加强法》	176
二、《1990 年证券业实施修正法》	178
三、《1991 年综合存款保险改革和纳税人保护法案》	179
四、《1991 年加强对外国银行监管法》和 1996 年 《K 条例》修正案	183
五、《1994 年里格·尼尔银行跨州经营与跨州设立分行	

效率法》	185
六、《1999 年金融服务现代化法案》	186
第四节 小结：美国 20 世纪 90 年代改革的成效 ...	191
一、通过资本监管增强了金融机构抵御风险的能力	191
二、改革了联邦存款保险制度	192
三、取消单一银行制，增强了银行的竞争力	192
四、废除分业经营制度，提高了金融业的经营效率	192
五、树立审慎监管的理念，提出功能监管的思路	193
六、进一步加强了对外国银行的监管	194
第六章 21 世纪美国金融监管的进一步加强	196
第一节 美国公司财务丑闻	196
一、美国公司财务丑闻及其影响	196
二、发生公司财务丑闻的原因	200
第二节 美国治理公司财务丑闻的政策措施	205
一、布什总统“十点计划”以及纽约证券交易所和 纳斯达克证券交易所的“公司治理结构改革的 建议措施”	206
二、《2002 年萨班斯—奥克斯利法案》（也称《索克斯 法案》或《SOX 法案》）	208
第三节 小结：一系列新法规的政策效果	215
第四节 美国证券交易委员会“《萨班斯—奥克 斯利法》第 404 节”近期动向	216
参考文献	218
后 记	237

第一章 概 论

第一节 美国金融体系

一、中央银行

美国的中央银行是根据《1913 年联邦储备法》建立的联邦储备体系。它由五个部分组成：联邦储备委员会、联邦公开市场委员会、联邦储备银行、会员银行、其他四个顾问和咨询委员会。

（一）联邦储备委员会

它是联邦储备体系的最高决策机构，由 7 名理事组成。理事经总统任命，参议院批准，任期 14 年，工作期限是错开的，每两年更换一位成员。14 年任期期满卸任后的理事不能重新获得任命。总统有权在 7 名理事中任命委员会的主席和副主席，正、副主席的任期都是 4 年，但与总统的任期错开。这种设计限制了国会或总统对联邦储备政策的影响。但美联储过去和现在都不曾宣称，他们在货币事务方面拥有独立性，可以背离政府的整体经济政策（马丁·梅耶，2002）。联邦储备委员会独立于政府，经费靠自己的证券交易和服务收费获得。委员会具有制定货币政策和金融监管的双重职能，前者具体包括制定存款准备金、股票法定准备金、再贴现率等货币政策，后者包括监管储备银行和会员

银行的行为，以及管理金融控股公司、在美国的外国银行和美国银行在海外的业务等。

联邦储备委员会直接对国会负责，每年向国会呈交两次书面报告，汇报整个国民经济情况和货币政策的执行过程以及第二年的货币政策计划，国会可以随时召集联邦储备委员会主席和其他成员就书面报告的有关问题进行讨论。联邦储备委员会还就其货币政策执行结果以及整个金融情况发表年报、季报、月报和周报，提供关于国民生产、货币供应量、利率水平、信贷总量等各种统计资料。

（二）联邦公开市场委员会

联邦公开市场委员会是联邦储备体系中专门负责制定执行公开市场运用政策的决策机构，它由 12 名委员组成。联邦储备委员会的 7 名理事和纽约联邦储备银行行长是当然会员，其他 4 名委员由 11 个联邦储备银行的行长轮流担任，每年轮换一次。联邦公开市场委员会主席由联邦储备委员会主席担任，副主席由纽约联邦储备银行行长担任。设计这种结构是为了使政治家们任命的理事与政治机制之外选定的储备银行行长相互制衡，从而保证联邦公开市场委员会的独立性。它还可以使委员会在地理范围上也保持平衡，同一储备银行不能产生两名理事。这一结构也赋予联储委员会特别重要的地位，因为委员会成员在有投票权的成员中占多数（劳伦斯·H. 梅耶，2005）。联邦公开市场委员会下设：

1. 经济咨询团

由经济学家组成，负责提供国内外经济、金融的分析资料和预测。

2. 律师团

由律师组成，负责法律方面的咨询和建议。

3. 公开市场业务监理官

设两名公开市场业务监理官，分别负责国内外公开市场的具体业务，并随时向公开市场委员会报告。

《联邦储备法》规定，联邦公开市场委员会每年至少举行 4 次会议。实际上，委员会每隔 5~8 星期就举行一次会议。此外，还经常有电话会议或通过电话、电报、互联网对一些较重大的公开市场运用政策进行表决。联邦公开市场委员会每年向国会提交一次书面报告，汇报其当年公开市场运用的决策过程、决策理由、决策时的表决情况、决策的执行结果等。

（三）联邦储备银行

联邦储备银行既是美国联邦储备体系中极其重要的政策执行部门，又是具体办理中央银行业务的业务部门，相当于美国中央银行的分行。

《联邦储备法》把美国分成 12 个联邦储备区，每个联邦储备区设有一个联邦储备银行。联邦储备银行在各自的储备区内又设立联邦储备银行分行。由于各储备区的情况不同，各储备银行设置分行的数量不一，最多的设有 5 家分行，如亚特兰大储备区；有的不设分行，如波士顿储备区。全美共有 25 家联邦储备银行分行（见表 2-1）。为了便于执行票据清算等中央银行业务，在一些储备银行分行下还设有特别办事处，全美共有 9 家联邦储备银行分行特别办事处。

联邦储备银行有自己的理事会，理事会由 9 名理事组成，理事的人选构成分三类：第一类由 3 名会员银行代表组成，经本储备区会员银行选举产生；第二类由 3 名非会员银行代表组成，经本储备区非会员银行选举产生；第三类由 3 名非商业银行代表组成，由联邦储备委员会任命。储备银行理事会的正、副主席由这 3 名代表中产生。正、副主席的任期只有一年，其他理事任期