

全球功能监管实践 与中国金融 综合监管探索

郑杨◎等著



全球功能监管实践 与中国金融综合监管探索

郑杨◎等著



图书在版编目(CIP)数据

全球功能监管实践与中国金融综合监管探索/郑杨
等著.—上海:上海人民出版社,2016

ISBN 978-7-208-14128-5

I. ①全… II. ①郑… III. ①金融监管-经验-世界
②金融监管-金融改革-研究-中国 IV. ①F831.1
②F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 246884 号

责任编辑 龙 敏 蔡 吉

封面设计 零创意文化

全球功能监管实践与中国金融综合监管探索

郑 杨 等著

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.co)

世纪出版集团发行中心发行 上海商务联西印刷有限公司印刷

开本 720×1000 1/16 印张 18.5 插页 4 字数 312,000

2016 年 12 月第 1 版 2016 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-208-14128-5/F·2413

定价 48.00 元

编委会

顾问：吴晓灵

主编：郑 杨

副主编：李 军

编委：崔远见

肖本华

执笔人：林春山

殷林森

穆 菁

王燕萍

王永水

魏晓雁

何海峰

陶昌盛

何海峰

于卫国

张 润

薛 佳

虞 瑾

杜建徽

陈晶莹

谢善鸿

肖本华

王卓怀

李茂菊

顾 琳

朱小川

林春山

孙天琦

童士清

顾晓杰

李雪静

余运江

序 言

2016年全国“两会”之后,根据中央的指示精神,上海在金融监管体系改革方面率先开展了一系列前沿性探索和试点。为夯实理论基础,上海市金融服务办公室牵头组织开展相关研究,思考成果集结为《全球功能监管实践与中国金融综合监管探索》,即将出版,请我做序,也属于职责所系,简而为之。

《全球功能监管实践与中国综合监管探索》汇聚了郑杨等同志在长期实践基础上的思想火花。初读之后,我由衷钦佩这些同志的研究与奉献精神。政府官员一般长于政策调研与贯彻落实,忙于千头万绪的日常事务,能在繁杂的工作之余,潜心专研,反复思辨,实属不易,字里行间都显示出深厚的理论功底和对专业问题的不懈探究,值得细细品味。

面对从金融大国向金融强国迈进的时代命题,作者立足制度经济学和政治经济学分析范式,深入辨析功能监管及相关概念,揭开认识误区和思考盲区,并进一步放眼全球,系统性梳理了自1993年以来的全球功能监管理论研究与实践活动,深入辨析了中国实境下的探索案例,解读复杂多样的监管文化与金融国情,赋予经济理论更强的生命力和能动性。本书堪称功能监管理论引入中国和指导实践的重要论述,在金融监管改革历史上,将会产生重要影响。

一、对改革方案的大胆建言,进一步丰富了中央决策的备选方案,具有较高参考价值

2008年国际金融危机爆发以来,推进金融功能监管改革成为世界各国金融监管者广泛认同的重要理念。国内学者也提出了多种改革方案。针对这一问题,本书先分析中国“金融运动式治理”悖论,再评价中国现有金融监管体系的有效性,接着是业界对金融监管体制改革方案认知及态度的抽样调查,最后提出对现有金融监管体制改革方案与路径的进一步思考。整个论证过程层层深入,严

谨有据,全面深刻。

在书中,作者大胆提出“大央行+证监会+地方金融监管局”的改革方案,量化编制“中国金融监管有效性指数”,总结提炼“四梁八柱”式的探索框架,探索提出“金融服务业对外开放负面清单”,以及建言构建我国金融领域安全审查制度,让人觉得观点新颖,立论严谨,带有很强的可操作性和前瞻性。尽管上述研究难免存在瑕疵和盲点,但无疑打开了读者进一步思考的空间,具有重要的参考价值和积极的借鉴意义。

二、对国内探索的睿智剖析,进一步坚定了改革探索者的决心和信心,具有重要推动意义

2008年国际金融危机以来,中国沉着应对,经济和金融经受住了冲击和考验,通过实施全面深化改革,正在实现创新驱动和转型发展。同时,中国积极参与全球金融治理和金融监管改革,并取得了积极进展。就上海而言,2015年实现金融业增加值4052.23亿元,比上年增长22.9%,占全市生产总值的比重超过了16%。

但是,未来五年对上海国际金融中心建设至关重要,上海仍需在四个主要方面奋勇前行:第一,要主动适应人民币国际化进程,加快成为全球性人民币产品创新、交易、定价和清算中心;第二,要主动适应经济全球化的新趋势,进一步推进金融业改革开放创新;第三,要主动适应新一轮科技革命和产业变革的新趋势,加强金融与科技的融合,加快推进科技金融创新;第四,要主动适应供给侧结构性改革的新要求,提高金融业对实体经济的服务能力。而这些宏伟目标的达致,都需要一个更加现代化的金融监管制度、一个更加发达高效的金融市场体系。

作者深入到改革一线,汇集了五个方面的鲜活案例,展示具体而真实的改革感受,聚焦分析改革中的重点、难点、热点问题,总结提炼社会各界的实践智慧,已经超出了一般案例集的简单整理层次,上升到更高的理论创新层次,必将对于未来的金融改革形成重要启示和有益推动。

三、对全球智慧的系统梳理,进一步明晰了上海自贸试验区的建设目标和推进路径

2009年4月,国务院正式发布《关于推进上海加快发展现代服务业和先进

制造业 建设国际金融中心和国际航运中心的意见》，提出总体目标是“到 2020 年，基本建成与我国经济实力以及人民币国际地位相适应的国际金融中心”。从实践层面看，上海自贸试验区建设承担了改革试验田的历史使命，必须主动探路，成为中国金融领域“改革开放的排头兵、创新发展的先行者”，为中国区域金融发展、中国金融改革试点探索、中国其他自由贸易试验区建设，提供重要的参考模板。

为此，我们必须虚心学习借鉴人类社会创造的一切经验智慧与文明成果。本书对于不同类型国家金融监管架构变迁的分析与思考，也帮助我们开阔了视野、增长了见识。将来，必须把上海自贸试验区建设放在全球经济、金融格局深刻变革的大趋势下，放在国家全面深化改革、扩大开放的大格局中，放在国家对上海发展的战略定位和要求上，来统筹谋划自贸试验区下一步的创新发展，深入推进金融综合监管试点与探索。

我坚信并期待，中国金融监管改革必将克服困难、破浪前行，经过我们的共同努力，一定能够基本实现 2020 年上海国际金融中心建设的战略目标。

是为序。

中共上海市委常委、副市长

周 波

2016 年 12 月 7 日

前言

一、问题的提出

2016年4月14日,针对互联网金融迅速发展过程中的各种乱象,国务院组织14个部委召开电视会议,在全国范围内启动有关互联网金融领域的专项整治,为期一年。与此同时,全球规模最大、规格最高的互联网金融行业盛会——LendIt峰会在美国旧金山举办,吸引了3500名全球互联网金融领域的决策者和近500名演讲嘉宾参会,峰会特设中国馆。两者对比如此鲜明,引发各界深入思考:中国金融监管框架是否“一放就乱,一管就死”局面之源?中国金融运动式治理困局何时破题与终结?

实际上,中国不仅面临着互联网金融发展方向出现偏差,非法集资事件频发的难题,更多金融领域的困难与挑战正在交织暴露。宏观经济面临转型压力,导致银行业出现周期性行业不良贷款危机;长期存在股市配资、楼市配资等监管空白、监管弱化情况,监管部门无力实施“穿透式”监管与处置;长期存在政策打架、市场分割等监管重叠、监管冲突情况,市场调控与发展受到监管体制制约;人民币国际化过程中,需要建立与国际接轨、更加现代化的金融监管与协调体系。这些挑战表明,加快推动金融监管与协调机制的现代化是每一个大国金融业发展到一定阶段的内在要求,市场发展正在推动中国进入金融监管与协调体制的“大改革时刻”。

中国决策者们放眼全球,寻找可以支撑金融强国的改革方略。其中,功能监管理论进入国内研究者视野,引发持续的关注与研究。金融功能论与功能监管理念发端于美国学者默顿1993年发表的《功能视角下的金融体系运营与监管》一文,现已成为指导全球性金融改革的最重要思想之一。但也正如法学专家朱苏力在《法治及其本土资源》中所言,立法与本土资源必须有良好结合,否则难以发挥有效作用,我们必须遵循政治经济学和制度经济学分析框架,加大对金融国

情的考察研究,在此基础上提出适合我国情况的金融综合监管改革方案。

二、写作框架与研究方法

本书分四篇对国际经验与国内因素进行了比较分析,进而提出从中央、地方两个层面加快推进金融监管与协调机制改革的政策建议和操作方案。

理论回顾篇包括两章。分析了金融功能论的提出过程,系统阐述功能监管理念的基本内容,并对相关概念进行了辨析。在总结国内外研究的基础上,首次总结提出了一个完整的探索框架,并对功能监管理论进行了新的思考,进一步理清了理论发展方向。

国际实践篇共有三章。第三章通过整理功能监管探索的全球性实践,归纳功能监管探索的共性内容与国别差异。美国模式是否最佳实践案例?英国金融危机后为何放弃“金管会”模式?本章专门就这些问题进行了深入分析,指出国内耳熟能详之国外模式的另一面。第四章回顾了负面清单管理模式探索,分析了其与功能监管的关系。第五章回顾了国家安全审查实践,分析了其在金融服务业对外开放中的“保底”与“托底”作用。

中国探索篇包括四章。第六章首次界定了中国金融运动式治理悖论,分析了深层次制约因素。并构建中国金融监管有效性指数,进行了有价值的实证分析。通过全面回顾中国的功能监管探索实践,分析加快推动中国金融综合监管改革的必要性。第七章分析了新时期综合监管改革的主要思想、探索历程与新突破。第八章以调查问卷的形式,了解业界人士对我国综合监管改革方案的看法。第九章对完善改革方案提出了八个方面的建设性意见。

上海创新篇包括四章,归纳整理了近年来带有上海特色的探索。既有金融改革创新的案例总结,也有关于试点方案设计的思考。第十章分析了上海金融综合监管改革的理念与具体思路。第十一章对金融综合监管改革的五个分领域实践案例进行了深入总结。第十二章是对上海自贸试验区金融服务业负面清单探索的思考。第十三章是对上海自贸试验区金融领域国家安全审查方案的思考。

三、本书研究的主要观点

第一,功能监管理论已经成为各国金融改革中的根本性指导思想,被广泛付

诸实践。从提出到现在,通过 20 多年探索,形成了一个与当前国际金融形势相适应的分析框架。本书系统回顾了国家领导人关于新时期金融综合监管改革的主要思想,并以默顿提出的六项功能为基础,从国情、“互联网+”、探索框架、探索目标以及纵向设计等方面赋予功能监管理论新的内涵,作为中国金融监管与协调改革的指导思想。

第二,国外探索路径对于中国具有重要参考价值。金融监管与协调的改革需求在各国一直存在,是一个动态完善过程。以美国为例,金融危机爆发前美国金融监管制度存在大量疏漏,体现为,一是监管缺位和重复监管现象大量存在,如对对冲基金一直缺乏有效监管,并且在格林斯潘时代放任对冲基金由市场自我管理,导致了其在数次金融危机中兴风作浪。受分业监管制度影响,重复监管现象比较严重,最终结果是监管掣肘、监管竞次与监管空白并存。二是监管弱化现象较为普遍,如对“两房”监管要求非常低,房利美、房地美危机爆发前夕的资本充足完全符合监管要求,并且资本金均大幅超过监管部门的最低监管要求。三是业务创新监管立规滞后。只对投资银行的经纪业务进行监管,但对其投行和创新业务几乎不实施监管,导致这些金融机构肆无忌惮地创新,不断制造出“毒资产”。事实证明,只要哪里存在监管漏洞,哪里就会积累和爆发较大的金融风险。

第三,以 2008 年国际金融危机爆发为分水岭,世界各主要国家先后完成以功能监管理念为指导的金融监管与协调改革。通过总结发现,功能监管改革的探索路径共识,以框架、立法、信息和平台为切入点,涵盖分工重构(Setting Responsibility)、政策协同(Coordination Policy)、监管协调(Cooperation Supervisory)、金融消保(Consumer Protection)、立法支持(Improving Legislation)、架构调整(Institutional Adjustment)、信息共享(Information Sharing)、业界共治(Industry Multi-governance)等八个探索方向。在监管架构改革上,强调以功能监管理念为指引,以监管架构改革为主,以外部协调机制创新为辅,监管框架的单一式、简约式改革成为潮流性共识。从国际经验看,一国金融监管与协调改革必须是全面深入的,监管架构改革是其中一个重要方面,但并不是唯一内容,否则依然无法达致改革目标。我国探索历程与国际发达国家存在较大落差,在核心内容、推进路径等方面均存在明显差异。

第四,世界金融大国中,除美国采取特殊的伞形监管模式外,其他主要金融大国大多采取准一体化监管模式。在金融话语体系中,存在着某种程度的“美国经验崇拜论”,国内对于美国案例的研究要远远多于其他国家。本书认为,美国伞形监管模式的形成有其特殊国情因素,既不是全球最佳实践案例,也非美国人心目中最理想的状态,实际成效与预期也存在一定差距。中国存在较为特殊的金融国情,决

定了应当结合中国实际,并博采众长,设计最适合国情的综合性改革方案。

第五,在诸多监管架构改革方案中,“超级央行”方案最受关注。本书以目前热议的“超级央行”改革方案为讨论蓝本,邀请上海 167 位专家与资深从业者开展热点改革方案的认知及态度调查。从反馈信息看,其支持率为 57.1%,专家们对于提高央行地位、丰富政策工具、赋予更多重职能表示高度赞同,但也对现有热议方案内容的局限性提出了许多意见。集中体现为改革中国式金融立法机制,改革中国式金融牌照管理制度,明确地方金融监管地位与职责,创新金融事务协调机制,探索风险监测、金融监管与行业发展职能的适度分离。实际上,类似的大讨论在美国出台金融监管全面改革方案时也曾出现过,并提供了很多有价值的政策建议。

改革不是目的,解决问题才是目的。金融监管改革是个典型的政治经济学命题。

第六,通过进一步的系统梳理,可发现诸多复杂案例与事件实际上从七个方面提出了中国金融改革的目标清单,分别是改革监管框架、跨国金融协调、市场全面覆盖、信息互联共享、加强业界共治、完善协调机制、处理央地关系。金融监管与协调改革是当前金融业发展的头等大事,设计与实施效果好,将为金融业发展奠定坚实基础。当前中国需要的不是一次简单的金融监管体系的“积木重搭”,而是一场从上到下、从外到内的深层次、全面性改革。唯有如此,才能摆脱长期以来的制约因素,为金融大国崛起奠定坚实基础。探索功能监管不仅要体现创新性、继承性,还要坚持问题导向、需求导向,更要聚焦解决当前金融监管面临的难题,把握“四个核心”。一是体现协同性,探索建立有利于弥补现有监管模式不足的监管协调机制。进一步加强金融管理部门之间,以及与有关各方之间的协调合作,推进政策协调和行动协同,加强对跨界产品和交叉行为的监管。二是体现全面性,探索建立对机构、产品、业务、人员的全面覆盖的分工协作体系。凡是从事金融业务或变相从事金融业务的行为,都要纳入监管范畴,有效改变类金融(新金融)活动监管不足、无序发展的情况。三是体现功能性,探索从机构管理向业务、产品、活动、行为管理转型。适应综合经营的趋势,从事同一或类似的金融活动,接受大体一致的监管,消除监管重叠,避免监管套利。四是体现前瞻性,探索建立有效防范金融风险的监测预警体系。通过创新信息互联共享框架,全面掌握金融业态发展情况,消除监管盲区和空白点,提高监测预警能力,有效预防区域性、系统性风险。

本书提出,最符合中国国情的中长期改革方案应当是“1+7”式的综合性方案。除包括以金融大部制改革为核心的监管框架调整之外,还应当重点做好以

下七项内容：一是完善金融立法机制，修订现有金融法规，构建新型金融规制政策体系；二是以机构牌照制为基础，推动准入管理向业务牌照制转型，实现全覆盖；三是拓展金融基础设施范围，推动专项立法，构建国家金融监测预警平台体系，推动监测、监督与监管体系的相对独立；四是理顺中央与地方关系，推动区域性金融改革，明确地方金融监管权责；五是调动各方力量，探索以社会化、专业化、市场化为导向的金融信息共享框架；六是推进金融监管改革，加强内外部协调，建立有执行力的协调议事机制；七是借鉴国外成熟经验，统一金融消保机构，构建更加市场化的保障网络。

第七，探索金融协调机制，不仅是中央层面的事情，也是地方层面需要深入考量的重要命题。本书从上海实际出发，设计了与上海国际金融中心建设相一致的探索方案。方案的主要特色是“以市场全覆盖为目标、以信息互联共享为基础、以监管合作为保障、以金融综合监管联席会议为平台、以业界自律共治为补充”，坚持市场化和法治化原则，坚持主动一步、跨前一步，坚持机构监管与功能监管相结合，规范金融市场秩序，防范和化解金融风险，促进上海金融服务业持续健康发展。

第八，金融综合监管改革、负面清单管理、金融领域国家安全审查是存在“一体两翼”式联系的三个探索命题。在国际贸易投资开放浪潮下，主要国家的金融服务业和金融市场开放促进了本国经济金融发展，也带来了相关冲击，并引起了金融监管的因应^①——负面清单管理和金融安审都是其中重要体现。本书认为，处于不同经济和金融发展阶段的国家，应理性选择合适的负面清单管理模式和进度，以保证金融稳定和健康发展。当然，金融作为现代经济的核心，金融业是最重要的现代服务业，势必成为大国经济安全的基本要素，探索建立金融安全审查制度也是功能监管的题中应有之义。

^① 犹顺应，谓因其所遇而应之，有随机应变之意。

目 录

序言	1
前言	1

理论回顾篇

第一章 功能监管是金融服务业发展的历史必然	3
一、功能监管理论发展沿革	3
(一) 金融的功能观	3
(二) 功能监管理论	4
二、功能监管相关概念辨析	5
第二章 功能监管的探索框架	7
一、分工重构(Setting Responsibility)	11
二、政策协同(Coordination Policy)	11
三、监管协调(Cooperation Supervisory)	12
四、金融消保(Consumer Protection)	12
五、立法支持(Improving Legislation)	13
六、架构调整(Institution Adjustment)	14
七、信息共享(Information Sharing)	16
八、业界共治(Industry Multi-governance)	17

国际实践篇

第三章 主要国家金融监管架构的变迁与特点	21
一、美国:金融监管架构动态演进	21
(一) 从《金融服务现代化法案》到《多德-弗兰克法案》	21
(二) 美国的地方金融监管体制	24
(三) 美国模式是否最佳实践案例	27
二、英国:两次“Big Bang”与宏观审慎政策框架	29
(一) 英国金融业两次“Big Bang”	29
(二) 金融危机后英国为什么抛弃了金管会模式	30
(三) 以2012年《金融服务法》为标志的新监管架构	33
三、欧洲:不断强化的双层监管体制	35
(一) 欧盟:以《泛欧金融监管改革法案》推动改革	36
(二) 德国金融监管体系的演进	38
(三) 法国金融监管体系的变迁	40
四、澳大利亚与荷兰:双峰监管的典型	40
五、韩国与日本:混业(统一)监管的亚洲探索	41
(一) 韩国:“统一监管”下的“二元模式”	41
(二) 日本因时而变的金融监管体系	42
(三) 有关启示	44
六、金砖国家:金融监管架构变迁的异同	45
(一) 巴西金融监管架构	45
(二) 俄罗斯金融监管架构	47
(三) 印度金融监管架构	48
(四) 南非金融监管架构	49
(五) 有关启示	50

第四章 功能监管与负面清单管理模式实践	53
一、实施负面清单管理是功能监管实践的重要举措	53
(一) 负面清单及其管理模式的概念、内涵及拓展	53
(二) 金融服务业开放采用负面清单管理模式的意义	59
(三) 负面清单管理模式对金融稳定与安全的影响	60
(四) 负面清单管理模式下金融稳定的保障体系	62
二、金融服务业开放负面清单的国际实践	65
(一) TPP:从“正面清单”向“负面清单”的转型	65
(二) 发达国家:塑造负面清单规则的先行者	67
(三) 发展中国家:尝试修改游戏规则的后来者	70
(四) 新兴金融中心:直接整套移植国际经验	75
(五) 有关启示	76
第五章 功能监管与金融领域国家安全审查实践	79
一、美国:严密的国家安全审查网	79
二、其他国家:程序不一、各具特色	80
(一) 德国的安全审查制度	80
(二) 加拿大的安全审查制度	81
(三) 法国的安全审查制度	82
(四) 英国的安全审查制度	83
(五) 日本的安全审查制度	83
(六) 意大利的安全审查制度	84
三、可供借鉴的金融安全审查做法	87

中国探索篇

第六章 全球功能监管实践对中国的借鉴意义	91
一、中国“金融运动式治理”悖论	91

4 全球功能监管实践与中国金融综合监管探索

(一) “金融运动式治理”的传承路径	91
(二) “金融运动式治理”模式长期存在的原因	92
(三) “金融运动式治理”对监管体系现代化形成伤害	92
(四) “金融运动式治理”的转变路径	94
二、中国金融监管有效性指数构建及实证	95
(一) 编制金融监管有效性指数的意义	95
(二) 金融监管有效性指数的理论基础	95
(三) 金融监管有效性指数的构建框架	96
(四) 中国金融监管有效性指数分析	98
三、中国金融监管体系面临的现实挑战	101
(一) 主要挑战	101
(二) “钱荒”与功能监管改革	107
(三) 2015 年资本市场剧烈波动与功能监管改革	111
(四) 互联网金融专项整治与功能监管改革	117
第七章 综合监管改革是功能监管理论的中国实境探索	121
一、新时期中国金融综合监管改革的主要思想	121
二、中国金融功能监管探索回顾	126
三、综合监管实践对功能监管理论的新发展	128
第八章 现有改革方案的业界认知及态度调查	130
一、中国金融改革发展的认可度	130
二、综合监管改革驱动因素分析	131
三、金融监管改革备选方案评价	133
第九章 对改革方案与路径的进一步思考	135
一、中国金融监管与协调改革的方向与原则	135
二、稳妥推进金融大部制改革	136
(一) 对现有讨论方案的分析	136

(二) 中央层面金融综合监管改革建议	137
三、探索创新中央与地方分层监管体制	139
(一) 地方金融监管体系力量弱、管理散、任务重	139
(二) 推进地方金融监管建设迫在眉睫	139
(三) 搭建双层金融监管体系的思路	140
四、加快完善金融立法机制	142
五、深入改革准入管理制度	145
六、大力加强金融基础设施建设	146
七、建设面向未来的金融信息共享机制	147
八、完善金融事务协调机制	148
九、完善金融消费者权益保护体系	149

上海创新篇

第十章 上海金融综合监管框架探索	155
一、探索背景	155
二、指导思想和主要任务	156
三、探索举措	157
(一) 理顺监管分工,实施全面覆盖	157
(二) 深化信息共享,加强监测预警	159
(三) 推进综合监管,加强监管合作	160
(四) 加强行业自律,探索业界共治	161
(五) 优化运作机制,建设综合监管平台	161
第十一章 上海金融综合监管实践案例	163
一、浦东新区事中事后综合监管实践案例	163
(一) 改革总体思路	163