



21世纪经济与管理规划教材

金融学系列

2nd edition

比较金融制度：全球视角

(第二版)

Comparing
Financial System:
A Global Perspective

杨胜刚 编著



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



(第二版)

Comparing Financial Systems A Global Perspective

杨胜刚 编著



图书在版编目(CIP)数据

比较金融制度/杨胜刚编著.—2版.—北京:北京大学出版社,2016.12
(21世纪经济与管理规划教材·金融学系列)
ISBN 978-7-301-27626-6

I. ①比… II. ①杨… III. ①金融制度—对比研究—高等学校—教材 IV. ①F830.22
中国版本图书馆CIP数据核字(2016)第236960号

书 名 比较金融制度:全球视角(第二版)
Bijiao Jinrong Zhidu
著作责任者 杨胜刚 编著
责任编辑 赵学秀
标准书号 ISBN 978-7-301-27626-6
出版发行 北京大学出版社
地 址 北京市海淀区成府路205号 100871
网 址 <http://www.pup.cn>
电子信箱 em@pup.cn QQ:552063295
新浪微博 @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书
电 话 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926
印 刷 者 三河市博文印刷有限公司
经 销 者 新华书店
787毫米×1092毫米 16开本 27.75印张 647千字
2016年12月第1版 2016年12月第1次印刷
印 数 1~3000册
定 价 55.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱:fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010-62756370



第二版前言

本研究生教材自 2005 年第一版出版发行后得到了广大读者的厚爱,尤其是广大金融专业研究生同学以及社会各界的读者对本教材的逻辑结构、编排体系和知识内容给予了高度评价和充分肯定。

但是,在长期对比较金融问题的研究与观察中,作者也在不断地反思未来比较金融学发展的出路问题。这是基于两个方面的原因:

一是 20 世纪 80 年代的最后一年,世界上发生大规模的制度性剧变,涉及欧亚 10 个国家,占地球表面近 1/5 的面积。苏联东欧社会主义国家纷纷宣布放弃社会主义和共产主义。世界上所发生的这一制度变迁,对于西方主流经济学也许没有任何影响,但对比较经济学的研究造成的影响却非同小可。比较经济学最初以“主义”的比较为研究对象,事后虽然部分地抛弃了“主义”比较法,但整个说来并未完全抛弃。如今,世界上的某个“主义”的制度突然消失(实际上并未完全消失),这对比较经济学来说,面临着一个巨大的挑战:比较经济学向何处去,甚至比较经济学还能否存在下去,都成为问题。那么,作为比较经济学重要分支的比较金融学如何看待苏东国家所发生的制度性剧变对其提出的挑战?这是必须回答的理论与现实问题。

二是自从 2008 年美国爆发次贷危机以来,全球金融体制发生了深刻的变化,无论是金融机构还是金融市场都在经历深度的调整。站在国际视野来观察,加强国际的金融合作与金融监管协调,尤其是加强对系统性重要银行的监管已经成为世界各国以及国际金融协调机构的普遍共识;仔细观察各国金融体制的变革与发展,也可以明显感受到,各个国家都在新的金融发展环境中力求通过自身的改革与创新(例如,美国政府实施三轮量化宽松的货币政策、欧洲中央银行对欧洲五国债务危机的救助、中国政府积极推出存款保险制度等),实现金融对本国实体经济资源配置功能。

正是在此背景下,我们通过密切跟踪全球金融体制变革与发展的新特点,对本教材进行了第二次修订。本次修订的重点主要有以下几个方面:

1. 结构更加合理

第一版教材对于全球金融制度主体的观察是按照传统的发达国家、发展中国家和转型国家的思路来展开的。但是,自 20 世纪 80 年代末东欧剧变以来,原来的转型国家走上了多元化和差异化的经济社会发展之路,以今天的世界发展来看,已经很难再将这些国家归于一类。反之,包括巴西、俄罗斯、印度、中国和南非等金砖国家在内,这些在原有思维框架下不属于一类的国家共同走上了大国经济发展的新道路,并且在世界经济格局中发挥着越来越重要的作用。基于此,我们在此次修订中重新调整结构,按照发达国家、金砖国家、新兴工业化国家(地区)的思路展开,这既考虑到目前国际经济金融体系变革与发展的现实,也有利于突出重点,让读者通过本教材的学习尽快把握全球重要经济体的金融制度特征。

2. 内容更加丰富

在本版对各章内容进行修订时,除了及时更新反映各国(地区)金融体系改革与发展的动态数据外,还进一步补充完善了各国(地区)金融活动中的体制与机制变革的内容。例如在介绍美国货币政策的部分,补充了对于美国量化宽松货币政策的分析;在介绍中国金融市场的部分,增加了人民币加入特别提款权(SDR)问题的知识;在介绍金砖国家金融制度改革与发展的部分,增加了金砖银行和亚投行的成立在国际货币体系中的作用的的相关内容。考虑到第一版教材在介绍拉美国家和非洲国家金融制度变迁中出现的泛泛而谈的问题,在本次修订过程中,突出以国别金融为重点,通过深度剖析巴西、南非等代表性国家的金融制度,让读者更加深入地了解世界不同区域国家金融制度演变与发展的历程。与此同时,为便于学习者更好地利用网络平台达成学习目标,我们将大量国别金融的网站和国际金融协调机构的网站信息放置在参考文献中,以便读者能够更加便捷地获取相关信息。

3. 重点更加突出

为了更好地突出各章研究内容的重点,在本次改版过程中,我们根据近十年全球金融体制变迁过程中,各国(地区)金融制度改革的实际情况,尤其是欧洲中央银行制度的历史性变革,在介绍各国(地区)中央银行体制时,不再简单地罗列各国(地区)中央银行体制的一般性特征与独立性问题,而是直击主题,详细介绍美国联邦储备体系、英格兰银行、日本银行、巴西中央银行、俄罗斯银行、印度储备银行、中国人民银行、南非储备银行、韩国银行、新加坡金融管理局等代表各国(地区)中央银行的运行机制,以便读者更加清晰地了解其金融体制的特征性变化。

4. 逻辑更加清晰

近年来,随着科学技术的发展和经济全球化进程的加快,市场主导型和银行主导型两种金融制度之间的差别日益模糊,同时两种表面似乎对立的金融制度在经济全球化、互联网金融大潮中暴露出了自身难以克服的缺陷和不足。各国开始注重银行和资本市场的平衡发展,出现了金融业混业经营模式,两种体系在竞争中逐步走向趋同。其中,德国、法国和日本等银行主导型金融制度的国家先后通过金融改革来培育、发展和完善国内资本市场,开始建立全能银行模式;而以美国、英国为代表的市场导向型金融制度的国家则主要是通过金融改革放松对银行的管制,发展金融控股模式。基于世界各国(地区)金融制度

发展的现实,本教材在写作体例上,更加注重通过对各国(地区)金融制度最新演变的分析,让读者更加准确地把握世界各国(地区)金融制度如何在中央银行体制改革、商业银行体制发展、非银行金融机构崛起、政策性金融机构分化、金融市场培育和金融监管创新等金融制度变化的全过程。

最后,特别需要指出的是,面对风云变幻的国际金融市场和不断变革的国际金融秩序,到底是以国别(地区)的视角构建比较金融制度的体系框架,还是以金融要素(机构与市场甚至金融工具)为重点展开比较金融制度的教学体系,仍将是比较金融学教学改革中值得探讨的重要问题。无论怎样,中国大学金融学专业的研究生课程教学体系改革永远在路上!我们愿与广大师生和社会读者一道,共同为推进比较金融学课程体系建设和教学改革尽心尽力!

本次修订过程中,我的研究生通过使用本教材过程中细心观察到的细节问题,提出了许多充满睿智的建设性意见,刘姝雯、徐娟、易孟霏、刘昕、欧阳佩、邓璐茜、何玉婷、张冰清、徐超、赵宇成、陈雨萧、雷翊民、李维、刘逸伦、何飞颖、崔雷霆、刘叶焕、张一帆、殷敖、熊一洲、李诗皓、雷牧君等研究生同学协助作者进行相关章节资料的收集整理和部分文字修订工作,尤其是殷敖同学在其中做了许多具体而烦琐的协调工作,在此,一并表示感谢!

在教材的编写和出版过程中,北京大学出版社张燕、赵学秀编辑提供了许多帮助,在此表示诚挚的谢意。尤其值得特别鸣谢的是,在与我国著名金融学家、比较金融学的权威白钦先教授多年的学术交往过程中,受益于白先生的思想启迪和他出版的多部有关比较金融问题研究著作的启发,作者对比较金融学有了更加系统的认识。当然,基于作者的研究能力与视野,也由于一部教材的篇幅所限,不可能在有限的空间展现无限的问题。因此,也诚恳地希望广大读者特别是将本书作为金融学专业研究生教学参考书的教师 and 同学们提出宝贵意见,以便今后加以完善。

杨胜刚

2016年8月



目 录

导论	1
本章小结	12
第一章 主要发达国家的金融制度	14
第一节 美国的金融制度	15
第二节 英国的金融制度	22
第三节 日本的金融制度	28
第四节 德国的金融制度	35
本章小结	44
第二章 “金砖国家”的金融制度	46
第一节 巴西的金融制度	47
第二节 俄罗斯的金融制度	51
第三节 印度的金融制度	58
第四节 中国的金融体制	65
第五节 南非的金融制度	75
本章小结	78
第三章 新兴工业化国家(地区)的金融制度	80
第一节 韩国的金融制度	81
第二节 新加坡的金融制度	89
第三节 中国香港地区的金融制度	92
第四节 中国台湾地区的金融制度	98
本章小结	103
第四章 中央银行制度比较	105
第一节 中央银行制度概述	106
第二节 主要发达国家的中央银行制度	111
第三节 “金砖国家”的中央银行制度	136
第四节 新兴工业化国家(地区)的中央银行制度	152
本章小结	172



第五章 商业银行体系比较	174
第一节 商业银行制度概述	176
第二节 主要发达国家的商业银行体系	182
第三节 “金砖国家”的商业银行体系	189
第四节 新兴工业化国家(地区)的商业银行体系	200
本章小结	210
第六章 非银行金融机构比较	213
第一节 非银行金融机构概述	214
第二节 发达国家的非银行金融机构	215
第三节 “金砖国家”的非银行金融机构	231
第四节 新兴工业化国家(地区)的非银行金融机构	240
本章小结	245
第七章 政策性金融机构比较	247
第一节 政策性金融机构概述	248
第二节 主要发达国家的政策性金融机构	253
第三节 “金砖国家”的政策性金融机构	260
第四节 新兴工业化国家(地区)的政策性金融机构	271
本章小结	274
第八章 金融市场发展比较	276
第一节 金融市场发展概述	277
第二节 主要发达国家的金融市场	284
第三节 “金砖国家”的金融市场	314
第四节 新兴工业化国家(地区)的金融市场	341
本章小结	358
第九章 金融监管制度比较	361
第一节 金融监管制度概述	362
第二节 主要发达国家的金融监管制度	366
第三节 “金砖国家”的金融监管制度	392
第四节 新兴工业化国家(地区)的金融监管制度	413
本章小结	433
参考文献	435



导 论

【重点提示】

- 早期金融制度的形成与发展、金融发展与经济发展的相互关系、不同阶段金融制度的表现形式与特征；
- 市场主导型金融制度的形成与发展、银行主导型金融制度的形成与发展、“南海泡沫事件”对现代金融制度形成的影响；
- “密西西比泡沫事件”对现代金融制度形成的影响。

金融是现代经济的核心。其主要功能是通过金融市场融资（也称作直接融资）和银行融资（也称作间接融资）两种途径来实现储蓄向投资的转化。由于各国（地区）历史条件、价值观念、法律政策、科技发展程度以及经济发展水平的不同，在完成储蓄向投资转化过程中的金融市场与银行的相对地位往往是不相同的，由此导致了不同金融制度的产生。爱伦和盖尔（2002）认为，与其他制度的变迁一样，金融制度的形成也存在路径依赖，不同的社会经济发展历史，特别是金融恐慌以及此后的金融监管，对不同金融制度形成和发展产生了重大的影响。那么，到底是哪些因素导致历史上不同国家（地区）之间的金融制度如此多样化？金融学家们分别从不完善市场、竞争、金融功能、参与成本、技术创新等不同的角度予以解释。

一、早期金融制度的形成和发展

金融制度最基本的功能是引导储蓄向投资转化，是所有经济体中资金流动的基本框架，由金融资产、市场参与者、交易方式和政府金融监管等各种要素构成。货币和金融的起源及漫长的历史演进过程导致了早期金融制度的形成，与社会分工、经济发展、地理位置等因素密不可分。

货币是商品交换的产物，具体来说，它是作为一般等价物的某种商品独立于物物交换过程之外，仅仅充当交换媒介的结果。商品货币是其最初的形态。最初，在不同地点和不同时间充当交换媒介的商品是各不相同的。后来随着交换本身需要的发展，这种交换媒介逐渐被固定在人们普遍接受的某种商品上——这便是货币。随着时间的推移、人类文明的进步，不同地区人们之间的交流加强，币材的选择也逐步趋同，最后集中到了金和银这两种贵金属上。由于把一块贵金属分割成许多标准大小的形状在当时来说是一项技术性极高的工作，因此对贵金属的重量和成色的鉴别也超出一般交易者的能力。于是，标明了重量和成色的金属铸币（主要是国家（地区）铸币）便成为确保金银充当商品交换媒介的唯一简便解决办法。

货币经历了商品货币—金属货币—国家（地区）铸币的演变，伴随着信用制度的萌芽和发展。由于石块、黏土等商品能够被人们普遍认可，所以它们可作为起交换媒介作用的商品货币。换言之，彼此的交换行为是有信用的。但在早期社会简单的商品交换活动中，交通技术不发达导致的地域局限使得商品品种较少、市场容量有限，并且交换方大多相互熟悉，交易基本上是建立在经验和熟悉的人际关系基础上，交易信息比较简单，一旦失信，往往会导致失信者宗族名誉的损失。也就是说，早期社会简单商品交换活动通常建立在由熟悉的人际关系而产生的道德约束基础上。随着交通技术的发展，商品交换范围、市场容量以及商品品种不断扩大，使得交易信息不充分性和不对称性增加，从而道德风险和逆向选择问题开始出现。同时，由于科技的发展，人员流动性增大，失信成本越来越小，道德约束作用开始变弱。于是，就需要币材集中在贵金属上，并最终发展到以信用为基础的国家铸币。在欧洲，领主在授予市场的同时也把铸币权授予市场的主人。这样，流通过程中就存在大量来自不同市场的各种铸币，从而导致了货币兑换者的产生。另外，社会财富分布极不均匀、频繁的自然灾荒等也为信用提供了一个生存和发展的机会。当然，那时的信用仍只限于适应一个没有市场，且以乡村经济为基础的社会需要。这一时期是金融制度

形成的初级阶段,其主要特征重点表现在:

- (1) 金属货币和贵金属是主要的金融工具;
- (2) 贷款主要被个人消费需要、农业生产和贸易融资消耗;
- (3) 货币兑换者、货币借贷者和早期类型的银行是金融中介的主要形式。

到了中世纪,记账已成为欧洲的普遍现象。中世纪时期,国内贸易和国际贸易分别在市场和集市中进行。最早的集市以经营布匹为主,出现于法国的香巴尼(Champagne)。集市组织得很好并发展了一整套程序,通常一年在固定时间和地点举行2次或4次,例如布匹贸易9天(其中展览6天,销售3天),皮革贸易,按重量销售货物的时间为两周,并在固定的日期进行结算。在这些集市上,每个商人都记下他所欠的和别人欠他的款项。到了结算日,集市上的官员便来核实这些商人账本上的债权和债务,并以相互抵消的方式以减少使用硬币支付的数量。没有冲销掉的余额可以用货币或者汇票支付,还可以开具新的汇票将债权和债务转移到下次集市。冲销或清算仅是结账的一部分,而大部分的账目结算是通过汇票进行的。渐渐地,集市上涵盖了外汇、房产、早期的保险以及彩票等各式各样的金融交易。

13世纪,意大利人将上述的簿记发展到了汇票,在早期金融制度的形成和发展史上值得大书一笔。汇票的出现大大减少了易货贸易、当面清算以及用大量硬币、金银器皿或金银块支付的必要,是金融史上的一大创新。中世纪,由于贴现意味着收取利息,罗马教会认为这是高利贷而予以禁止,汇票只能出售。因此,汇票购买者通常按低于受票人最终向持票人付款的兑换率购进汇票来绕过这一问题,这样他既得到了利息等价金额,同时也提供了信用。可见,汇票是一种货币替代物,汇票交易包含了信用,或者说是一种制度创新,从而成功地推动了现代意义上的银行的发展。

银行最初在中世纪后出现于意大利托斯卡纳的城市,如佛罗伦萨、锡耶纳和卢卡,后来蔓延到威尼斯和热那亚。建有银行的城堡认识到了银行业对公众的益处,它们要求银行作好账务记录,有时还要求银行获得贷款担保人。最初,贷款的地方性很强,特别是为收割庄稼提供资金。很快,意大利人也精于国际贸易中的汇款,以及处理罗马教会收进和支出的大宗款项。意大利银行家把各地的意大利人组织起来,成为他们在这些地方的代理人,使其银行的分支网络遍布欧洲。在这一时期,银行业的行为取得了实质性的进展,银行的类型主要有典当行、钱币兑换商和存款银行三类。

现代金融制度的其他特征同样在那时的意大利得到了体现,海运保险变得重要,其他类型如人寿保险之类的保险也被引入。一些政府也借了大量的债务,并且与这些债务相对的债务追索权之间可以转换。在有限的程度上,合伙企业和公司发行的股票类金融工具可以交易。这时,金融制度发展到了第二阶段,其主要特征突出表现在:

- (1) 金融工具(包括贸易信贷、抵押和政府及公司债券)更为多样化;
- (2) 金融机构发展到了早期类型的银行和保险公司等形式;
- (3) 政府和公司债券的交易大都发生在非正式市场上,且数量较为有限。

到了16世纪20年代,在欧洲银行业中意大利人失去了骨干作用,特别是作为14、15世纪重要金融中心的佛罗伦萨已丧失了它的地位。当时,弗朗西斯一世于1521年没收了佛罗伦萨人在巴黎、里昂和波尔多的财产,并在1529年不归还对佛罗伦萨银行的债务,使

得威尼斯在接下来的一小段时间内成了金融中心。直到 1550 年后,热那亚又取代了威尼斯而成为贸易与金融中心,但在 1620 年左右,又让位于蒸蒸日上的阿姆斯特丹。

阿姆斯特丹声誉的建立得益于发生在那里的两个重要的金融创新,即作为阿姆斯特丹证券交易所一部分的组织化市场和阿姆斯特丹银行的创建。阿姆斯特丹证券交易所最初是一个商品交易市场,证券交易相对较少——主要证券是政府发行的各种类型的债务。但是,阿姆斯特丹证券交易所是第一个正式的股票交易所(在它之前,证券一直在非正式的市场上交易),它的建立发展了成熟的交易技术,包括期权和期货合约的使用,是一个重要的制度创新。

1609 年,阿姆斯特丹银行成立。它不是最早的政府建立的公共银行^①,但却成为公共银行的典范。16 世纪阿姆斯特丹与波罗的海地区以及西至法国比斯开湾的贸易很兴旺。16 世纪的最后 15 年中,随着来自安特卫普和荷兰南部的商人和银行家的涌入,阿姆斯特丹的贸易扩张到了地中海地区,有了爆炸性的扩展。阿姆斯特丹银行最初是为了便利布匹进口商的支付而迅速建立的。因为当时不仅外来的硬币引起混乱,而且当地铸造的硬币也很混乱。荷兰共和国曾于 1603 年和 1609 年制定了统一铸币的法令,旨在防止货币兑换商将成色好的硬币挑选出来并将之融化。然而这些法令未能统一铸币标准。仿效威尼斯银行的做法,阿姆斯特丹银行要求进口商必须将所有价值超过 600 佛罗林的汇票经由银行账户来进行支付。作为一家公共银行,阿姆斯特丹银行接受存款和货币兑换,但除了偶尔借贷给阿姆斯特丹市政、荷兰省以外不发放贷款。其利润主要来自为客户办理开立账户和转账业务所收取的费用。阿姆斯特丹银行提供的便利支付使得大多数国内外商人都在其开设账户,从而导致它成为欧洲国际贸易的票据结算中心。

阿姆斯特丹银行的成功,使其他地方随之仿效,于 1616 年、1621 年以及 1635 年分别在米德尔堡、德尔夫特、鹿特丹等地都建起了公有银行。但这些银行都由于凭证抵押提供了信用,在战时对付不了挤兑而垮台。唯有在当时还未发放贷款的阿姆斯特丹银行能够应付兑现存款。

1614 年,阿姆斯特丹市政创建了一个提供证券抵押贷款的借贷银行,不幸的是这家银行未能发展起来。但瑞典银行借鉴其经验在 1656 年建立,并从一开始就分为以阿姆斯特丹银行运作模式为基础、拥有 100% 储备货币的兑换部门,和不具有完全储备、只专门负责贷款的借贷部门。1661 年,瑞典银行在欧洲首先发行了银行券,并于 1688 年被收归国有,成为世界上第一家中央银行。

因此,金融制度在 18 世纪初期时已发展到第三个阶段,主要特征为:

- (1) 金融市场更加正式化;
- (2) 政府通过中央银行等金融机构更多地参与到金融市场之中。

1719—1720 年发生了英国南海泡沫事件和法国密西西比泡沫事件,由于两个国家对这两个事件长期不同的政策反应,导致了两种不同的金融制度——市场主导型金融制度和银行主导型金融制度的形成。

^① 第一个国家存款银行是热那亚的圣乔治银行,建立于 1407 年,威尼斯银行不是最早的公有银行,它于 1587 年才由官方建立起来,起初叫里亚尔托市场银行,但它的前身可以追溯到 14 世纪,当时有使用价值的货币转拨的社会职能是由私人银行执行的。参见〔美〕P. 金德尔伯格:《西欧金融史》,中国金融出版社,1991 年版,第 68 页。

二、现代金融制度的形成与发展

下面简单分析市场主导型和银行主导型金融制度是如何形成的,导致市场主导型和银行主导型金融制度形成和发展的主要因素是什么。

(一) 市场主导型金融制度的形成与发展

1694 年英国成立了英格兰银行,帮助推销自 1688 年英法战争以来英国政府发行的国债。英格兰银行是一家以营利为目的的私人银行,与阿姆斯特丹银行以及其他的欧洲大陆银行不同。以购买英国政府 120 万英镑的国债作为交换,其在成立之初被授权发行银行券以代替黄金在大额交易中的结算。

1711 年,为了在对英国政府融资中与英格兰银行竞争,南海公司成立,其股票价格在 1720 年上半年上升了 7 倍,成为狂热投机的焦点。此后,受其他公司股票大量发行的影响,南海公司股票开始下跌。就此,英国国会于同年通过了泡沫法案,该法案规定成立上市公司必须经过议会的批准,但仍然没有阻止南海股票价格的急剧下跌,其价格到年底已经回到年初的水平。同 17 世纪的郁金香狂热一样,借钱用于投机的人大都面临破产。当时,除了英格兰银行、南海公司和东印度公司之外,其他公司大都只能在非正规市场上进行交易。因此,伦敦资本市场没能为公司募集到大量的资金,反倒成了政府融资的重要来源。英国在 18 世纪和 19 世纪初多次发生战争,战争对资金的需求促进了英国金融业的发展。Dickson(1967)认为在英法百年战争中,英国之所以能击败人口是英国 3 倍的法国,其中一个重要的原因是英国能有效地发行债券筹集到大量的资金。到 18 世纪末,伦敦取代阿姆斯特丹成为世界上主要的金融中心。

1802 年,伦敦股票交易所成立,从此其在为公司筹资方面发挥着越来越重要的作用。1824 年泡沫法案废除,成立公司不再需要经过议会批准,从而导致上市公司的大量增加。再加上各国铁路建设对资金的需求增大,从而在一定程度上促进了伦敦股票交易所的发展。1986 年,伦敦股票交易所与伦敦国际证券管理组织合并,伦敦国际股票交易所由此建立。

英国银行业在 19 世纪也取得了较快发展,英格兰银行在对政府特许的定期展期中面临其他银行的竞争。为了提高英格兰银行的竞争性,英国政府在 1742 年授予英格兰银行发行银行券的特许权。私人银行按照地域可分为伦敦内的银行和伦敦以外的银行两个集团。伦敦在英格兰银行的影响力下成为清算中心,伦敦以外的银行需要在伦敦设立分行,同时大部分伦敦内的银行因为竞争需要也在其他城市设立了分行。因此,这些银行在 19 世纪合并后便成为具备全国分支网络的银行。到 20 世纪初,英国的银行体系主要以巴克莱(Barclay)、国民西敏寺(National Westminster)、劳埃德(Lloyds)和米德兰(Midland)四大银行为主。

但是 20 世纪以来不断发生的信用危机和金融危机使得英国对银行业的治理和监管不断加强:1946 年,英国政府根据国有化令重新颁布了《英格兰银行法》,此举确立了英格兰银行作为英国中央银行的地位,从而英格兰银行在保证银行制度的稳定性方面发挥着越来越重要的作用。70 年代中期发生了银行信用危机,不少银行宣告破产或被吞并或进行资产重组,许多存款人损失惨重。有鉴于此,英国议会于 1979 年 4 月颁布了其有史以

来第一部完整的银行法——《英国银行法》，当有银行出现问题时，总是由英格兰银行介入并提供必要的流动性，从而避免系统性银行挤兑的发生。但是，由于银行系统一直以来的双重监管标准和英格兰银行对银行自律的过度信任而疏于监管，导致1984年10月约翰逊·马蒂银行危机案爆发。因此，通过对1979年《银行法》的修改和完善，进一步加强了英格兰银行对银行监管的权力和责任，使其同时具备货币政策职能和金融监管职能。但是，政策制定和监管一体化的内在矛盾使得90年代英国金融危机不断发生，于是1998年修订后的《英格兰银行法》剥离了英格兰银行的监管职责，将其定位为一个制定和执行货币政策的机构，同时新成立了金融服务监管局(FSA)来履行金融监管职责。

一般只对企业进行短期贷款，不进行长期贷款，只在特殊情况下可展期是英国银行制度的重要特征。虽然在19世纪初也有少数银行对企业发放长期贷款，但这些银行在周期性的流动性危机发生时都无法生存。银行通过内部积累或者资本市场筹集资金，小企业、家族企业资金一般来自非正式的资本市场，而对于大公司而言，长期资金主要来自通过股票交易所筹集到的资金。

虽然第一次世界大战的爆发使得纽约取代伦敦成为世界金融中心，但英国仍保留了以股票市场为主导的金融制度，仍然是外国银行参与欧洲货币市场业务的中心。

进入20世纪80年代，由于1979年解除外汇管制后，英国投资者的国外投资环境改善，伦敦股票交易所改革的压力日益强烈。1986年，“金融大震”从根本上改变了伦敦股票市场：为适应国际股票交易市场的现代化发展潮流，伦敦股票交易所投资了约2亿美元开发新的电子交易系统——SE-QUENCE系统，并于1996年取消了股票交易中介，从而大大降低了投资者的交易费用，同时也削弱了垄断股票交易的大经纪人的权力。

另外，20世纪80至90年代，英国期货和期权市场也取得了较大发展。1982年，伦敦国际金融期货交易所成立，成为欧洲第一家金融期货交易所，在其后来的发展过程中，通过与伦敦期权市场的合并，又成为全球首家综合性的期货和期权交易所。1992年3月之后，伦敦国际金融期货和期权交易所迁入新的交易场所后，交易在单一的管理和共同的交易系统下进行，并确定了独立的清算体系。

21世纪初，美国次贷危机引发全球经济危机。英国金融业损失惨重，经济遭受巨大冲击。据世界银行数据显示，英国政府提供了高达1.2万亿英镑的资金拯救面临衰退的金融行业，救市金额高于任何经济实体。这次危机将英国金融监管的内部缺陷完全暴露出来。对此，英国政府接连发布了《2009年银行法》(Banking Act 2009)和《改革金融市场》白皮书，进一步加强了对金融市场的监管。

与其他工业国相比，美国有截然不同的银行业历史，这在很大程度上是因为美国有着不同的政治体制历史。亚历山大·哈密尔顿(Alexander Hamilton)受英格兰银行模式的影响，主张建立由联邦政府特许的有全国分支网络的银行。由此，美国第一银行(1791—1811年)和美国第二银行(1816—1836年)得以建立。但是由于这两家银行代表的权利的集中引起了很大的争议，这一争议在1832年是否对美国第二银行继续予以特许权时达到了顶点。虽然国会通过法案批准对美国第二银行继续给予特许权，但是被杰克逊总统否决，从此有强烈的倾向反对银行业的集中。

在整个19世纪，美国的银行制度非常分散，不像其他工业国家，美国并没有成功地建

立全国范围的银行。在内战之前,美国许多州实行的是自由银行制度,即银行市场可以自由地进入,致使在 1837 年和 1857 年发生了严重的银行恐慌。

从 1861 年的内战开始,融资需求的增大较大程度上改变了联邦政府在美国金融制度中的作用。1863 年和 1864 年在国民银行法的基础上建立了国民银行制度,此制度较大程度上限制了银行的权利。例如,关于银行是否可以持有股票的问题,高等法院认为既然 1864 年的银行法没有明确规定有这个权利,法院就不能给予这种权利。

国民银行制度的建立并没有阻止银行恐慌的发生,在 1873 年、1884 年、1893 年和 1907 年这四年中美国都发生了银行危机。在此之后,1913 年建立了联邦储备制度。具体来说,联邦储备制度的组织结构不同于传统的中央银行(如英格兰银行),它具有区域性结构和分散决策权利的特征。但是在联邦储备制度建立后的起初一段时间内也没能阻止金融恐慌的发生,1933 年发生的较之前更为严重的银行危机便是例证。这次危机更是催生了 1933 年的《格拉斯-斯蒂格尔法》。在该部法律的基础上,美国建立了存款保险制度,同时对商业银行业务和投资银行业务实行分业管理。此后长达半个多世纪,美国没有发生严重的银行危机。

正如 18 世纪英法战争推动了伦敦资本市场的发展一样,美国的内战也推动了纽约资本市场的发展,而且禁止银行持有公司股票等类似的一系列规定和银行制度本身的弱点有助于促进资本市场的发展。在第一次世界大战期间,纽约对参战国的融资(其中以英国和法国为首),使得纽约超越伦敦成为国际金融的中心。

就像两个世纪以前南海泡沫以及密西西比泡沫事件一样,1929 年的股市大暴跌对美国金融制度的发展产生了重大而又深刻的影响。虽然这导致了美国监管资本市场的证券交易委员会的成立,但是资本市场的重要性仍在进一步加强。证券交易委员会的成立有助于美国证券市场的一体化,而《格拉斯-斯蒂格尔法》对州际银行的限制实际上比对资本市场的限制更为严格。而不断的金融创新,特别是期权和期货市场的创新与发展进一步强化了资本市场在美国金融制度中的重要性。

进入 20 世纪 70 年代后,科技进步导致的金融创新使得非银行金融机构、非金融机构以及资本市场对银行存贷款的竞争十分激烈,分业经营模式阻碍银行业发展的现象开始出现,因此美国开始逐渐放松对分业模式的管制。1999 年 11 月 4 日,美国通过了《金融服务现代化法》。它彻底结束了银行、证券、保险分业经营的局面,建立了混业经营的金融体系,使得美国整个金融市场发生了重大变革。随后,美国金融体制的缺陷和弊端逐渐开始显露。

2007 年,美国次贷危机爆发并引发全球性金融危机,对世界实体经济造成巨大冲击的同时也使得美国原有金融监管制度遭受新的挑战。因此,在全力促进国内经济复苏的同时,美国针对金融体制的内在弊端,相继出台了《紧急经济稳定法案》《金融监管改革法案》等一系列改革方案,大力度地进行金融体制改革,大大加强了对金融体系的监管。随后,美国国会于 2010 年 6 月 25 日通过了“大萧条”以来规模最大的金融改革法案——《多德-弗兰克法》。此法案在加强对金融消费者保护的同时通过重组监管机构和监管功能的方式解决了系统性风险问题,作用之大使其有望在美国金融史上成为与《格拉斯-斯蒂格尔法案》(也称作《1933 年银行法案》)齐名的又一座金融监管里程碑,并且其影响力很大

可能扩散到国外,成为全球金融监管改革的新标尺。

（二）银行主导型金融制度的形成与发展

法国对密西西比泡沫事件的反应与几乎同一时期发生在英国的南海泡沫事件一样,也是加强对股票市场的监管。但是与英国不同的是,法国到 20 世纪 80 年代才放松对资本市场的限制,英国则是在 19 世纪初就废除了泡沫法案。法国的历史经验对欧洲大陆国家金融制度的发展和演变产生了深刻的影响。因此以法国的密西西比泡沫事件为开端,来考察欧洲大陆和日本等以银行为主导的金融制度的形成和发展。

密西西比泡沫事件与苏格兰人 John Law 的行为有直接的关系。他在一次决斗中杀人后被迫离开了苏格兰,而后在欧洲国家的首都到处游说,建议成立新的银行,发行银行券不需要 100% 的准备金。1716 年法国统治者采纳了他的建议,成立了 Bank Generale,同时在全省开设了其分行,并授予 Bank Generale 发行一定限额的银行券的权利;紧接着,在 1718 年将该银行改组为皇家银行,并将其根据准备金来确定发行银行券的限额改为由统治者来确定。随后,该银行又与密西西比公司合并。与南海公司的经历一样,密西西比公司的股票受到了狂热的投机后价格出现猛跌。

法国的密西西比泡沫事件对法国银行业和以股票市场为主的资本市场的发展产生了深远的影响。该事件发生后,法国政府成立了官方的交易所,并出台了相关政策措施对上市公司实行严格的监管。因此,在 19 世纪至 20 世纪这段时期,法国资本市场受到的阻碍较大,并没有得到很大的发展。当时为建设法国铁路而发行的第一笔 1842—1845 年的债券是在伦敦股票交易所而不是在巴黎交易所发行的,只是当法国政府得知购买债券的大部分是法国国民之后才特许其在巴黎交易所上市发行。

由 John Law 成立的皇家银行严重阻碍了法国银行业的发展,其中的表现之一是除了作为法国中央银行的法兰西银行使用“银行”的字眼之外,其他的银行多避免使用“银行”的字眼。

1838 年前法兰西银行的总裁 Jacques Laffite 设立了 Caisse Generale du Commerce atdeL' Industrie,其目的是为工业提供长期贷款。该银行在 1848 年,也就是 Jacques Laffite 去世后的第二年倒闭。但是 Jacques Laffite 的思想被 Pereire 兄弟继承下来。1852 年他们开办了 Credit Mobilier,该银行对法国铁路和其他公共项目的融资起了主要作用,并被经济史学家称为法国和整个欧洲大陆金融业的重大创新,是德国和欧洲其他国家工业银行模式的原型。

在这个时期法国政府还设立了其他的银行对专门的行业发放贷款,如成立 Credit Foncier(1852)和 Societe Agricole(1860)为房地产和农业发放贷款;在这一时期也成立了存款银行(如里昂信贷银行)支持工业贷款。这些银行迅速地在全国的范围内设立了分支机构。

这些银行设立的初衷是为工业提供长期贷款,但实际上最后多数银行为企业提供短期的贷款或者是用于对外国政府债券的投机。

真正建立起工业银行模式的国家是德国。与英国和法国不同的是,德国在 19 世纪初期至少有法兰克福、科隆、汉堡和柏林 4 个金融中心,其中影响最大的金融机构是家族银行。另外,在 1871 年统一之前,德国也至少有 30 个公国、共和国和王国。由此可以看出,

德国在 19 世纪的大部分时间里政治是很分散的。

联合持股的银行到 19 世纪的中期才出现,即在普鲁士成立了 Schaffhausen'schen 银行并赋予其很大的权利。在 1850—1857 年,以该银行为模式形成了开办银行的浪潮,之后由于 1857 年的金融危机而暂停。受德国统一和建立单一货币的影响,在 1866—1873 年形成开办银行的第二次浪潮。在这一时期很多德国银行家的思想都受法国 Credit Mobilier 模式的影响。例如,德累斯顿银行的设立就是专门以工业贷款为目标的,汉堡的 Commerzbank 和柏林的德意志银行成立之初是为了支持贸易融资,但是在发现很难与英国和德国的银行竞争后,就转向对工业的融资。

德国资本市场的发展与英国相比还是相对落后的。1850 年之前,德国的股份制银行数量非常少。另外,法兰克福和柏林的资本市场大部分也是为德国政府债券的上市发行而服务,虽然柏林的资本市场也为德国铁路的建造筹集过资金,但并没有发展成为当时重要的工业融资市场。

银行与企业之间的关系在这一阶段发展很快。大部分企业依赖于银行贷款和内部融资,经常可以看到银行派代表进入企业的董事会,而工业企业也在银行的董事会中拥有席位的现象。也就是说,一家公司与某一家银行之间建立长期的关系,而且由这一家银行提供企业主要的资金需求。银行与企业之间这种密切的关系导致了全能银行制度的发展。从第二次形成开办银行的浪潮到 20 世纪初,德国的银行形成了类似英国和法国的遍布全国的分支机构。

19 世纪初,德国成立了土地银行和合作银行。土地银行不是利润最大化机构,而是为了公众的利益而设立的机构,其董事由政府指派。合作银行成立于 19 世纪中期,为农民和小商贩提供贷款,其运营目的是保障存款人的利益。这些银行自成立以来就成为德国金融制度的重要组成部分。第二次世界大战后联盟国试图打散德国的大银行,但是并没有获得成功。在联盟国对德国的占领结束后,这些银行又合并起来,并与企业密切联系。而资本市场主要是政府债券交易的场所,对企业的作用并不大。而且在德国,公开上市的公司并不多,大量的公司为大家族所拥有。

对于欧洲大陆的其他国家,19 世纪法国和德国的金融制度的影响比英国和美国的金融制度的影响要大得多。西班牙在 1844 年成立的 Bank of Isabella II,模仿的就是法国的 Caisse Generale。在 1847 年的股票投机和金融危机之后,西班牙政府通过法律严格限制公司的形成,从而约束了资本市场在企业融资中的作用。Pereire 兄弟的 Credit Mobilier 和其他一些法国银行在西班牙成立了银行,这些银行为 1854—1866 年西班牙的铁路建设提供了资金。意大利在 19 世纪出现了两次外资银行形成的浪潮,19 世纪 60 年代主要是法国银行的附属机构,而 19 世纪 90 年代主要是德国银行的附属机构。19 世纪 60 年代的投资不是很成功,但 19 世纪 90 年代,德国银行的进入获得了巨大的成功,而资本市场并没有获得很大的发展。当这些外国银行面临国内的金融危机而撤出时,就出现了缺乏国内银行提供融资的局面。第一次世界大战后,意大利政府成立了意大利复兴金融公司对工业提供融资。从此以后,意大利政府在提供资金方面一直起着重要的作用。

在北欧,德国金融制度的影响最大,德国模式的银行制度加强了银行与工业之间的密切联系,是一个历史性的进步。值得一提的是,虽然德国和日本这两个国家常常一起被作