

21

21世纪法学系列教材

金融监管学原理

丁邦开 周仲飞 主编

经济法系列

LAW



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



21世纪法学系列教材

经济法系列

金融监管学原理

丁邦开 周仲飞 主编

撰稿人 (按姓氏笔画顺序)

丁邦开 丁凤楚 马洪 朱怀念 李建伟
李霖 宋晓燕 周杰普 周仲飞 张圣翠



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

金融监管学原理/丁邦开,周仲飞主编.—北京:北京大学出版社,2004.11
(21世纪法学系列教材)

ISBN 7-301-07918-4

I. 金… II. ①丁… ②周… III. 金融-监督管理 IV. F830.2

中国版本图书馆CIP数据核字(2004)第095916号

书 名:金融监管学原理

著作责任者:丁邦开 周仲飞 主编

责任编辑:王小娟

标准书号:ISBN 7-301-07918-4/D·0980

出版发行:北京大学出版社

地 址:北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址:<http://cbs.pku.edu.cn>

电 话:邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752027

电子信箱:pl@pup.pku.edu.cn

排 版 者:北京高新特打字服务社 51736661

印 刷 者:北京飞达印刷有限责任公司

经 销 者:新华书店

730毫米×980毫米 16开本 26.5印张 505千字

2004年11月第1版 2004年11月第1次印刷

定 价:36.00元

作者简介

丁邦开,男,1945年生。上海财经大学法学院教授、博士生导师,上海市政府采购咨询专家、政府特殊津贴享受者、律师。专业特长为法学理论、经济法学、商法学、金融法学及科技法学。曾承担国家社会科学基金项目、国家教委社会科学规划项目、国家科委和江苏省软科学项目、江苏省和上海市社会科学规划项目多项。出版的主要专著有:《中国现行法制探析》(南京大学出版社1990年版)、《现代经济法——理论与运用》(中国大百科全书出版社1993年版)、《竞争法律环境论》(上海财经大学出版社1990年版)、《金融法》(东南大学出版社2002年版)等,发表专业论文50余篇。

周仲飞,男,1963年生,伦敦大学法学博士,上海财经大学法学院教授、博士生导师,现任上海财经大学副校长兼法学院院长。多年来从事金融法学的教学和科研工作,在国内外出版的代表作有: *Chinese Banking Law and Foreign Financial Institutions* (Kluwer Law International, 2001年版); *Financial Crisis in the 1990s, A Global Perspective* (合作主编,伦敦比较法和国际法研究所出版,2002年版); *International Financial Sector Reform* (合作主编, Kluwer Law International, 2002年版); 《银行法原理》(中信出版社2004年版)。承担或参与承担了世界银行、亚洲发展银行、香港特区政府、司法部、教育部、上海市曙光计划关于中国金融法制的多项项目。

内 容 提 要

金融监管通常被认为是一项实践性的活动,缺乏理论意蕴。这种看法在一定程度上阻碍了金融监管理论的发展,从而反过来影响了金融监管的深入和完善。本书通过对金融监管实践的总结,研究金融监管的理论内涵,探索金融监管作为一门学科的概念、结构和内容。本书详细地阐述了金融监管的基本理论问题、金融监管体制、商业银行监管、政策性银行监管、证券监管、保险监管、金融信托监管、金融控股公司监管、外资金融机构监管、最后贷款人制度、存款保险制度、问题银行处理以及国际金融监管合作。

目 录

第一章 金融监管学概述	(1)
第一节 金融监管学概述	(1)
第二节 金融监管的历史变迁	(4)
第三节 金融监管理论	(8)
第四节 金融监管的发展趋势和特征	(18)
第二章 金融监管体制	(24)
第一节 金融监管体制概述	(24)
第二节 国外金融监管体制的发展	(31)
第三节 中国金融监管体制的发展	(41)
第三章 商业银行监管	(55)
第一节 商业银行监管概述	(55)
第二节 商业银行市场准入监管	(60)
第三节 对商业银行的持续性监管	(63)
第四节 商业银行监管的方式与手段	(75)
第四章 政策性银行监管	(85)
第一节 政策性银行概述	(85)
第二节 政策性银行面临的问题及监管重点	(90)
第三节 政策性银行监管的主要内容	(94)
第四节 我国政策性银行监管中的不足及完善建议	(97)
第五章 证券监管	(101)
第一节 证券监管概述	(101)
第二节 证券监管体制	(104)
第三节 证券发行上市监管	(109)
第四节 信息披露监管	(114)
第五节 证券交易活动监管	(125)
第六节 证券经营机构监管	(137)

第六章 保险监管	(144)
第一节 保险监管概述.....	(144)
第二节 保险机构的监管.....	(152)
第三节 保险经营的监管.....	(156)
第四节 保险中介机构的监管.....	(168)
第七章 金融信托监管	(173)
第一节 金融信托监管概述.....	(173)
第二节 金融信托的监管.....	(180)
第三节 金融信托的行业自律.....	(192)
第八章 金融控股公司监管	(196)
第一节 金融控股公司监管概述.....	(196)
第二节 金融控股公司概论.....	(197)
第三节 金融控股公司的潜在问题与风险.....	(205)
第四节 金融控股公司的法律调整与监管.....	(209)
第九章 外资金融机构监管	(222)
第一节 外资金融机构监管概述.....	(222)
第二节 外资金融机构的国际监管.....	(224)
第三节 外资金融机构的区域监管:欧共体.....	(234)
第四节 外资金融机构的国内监管:中国.....	(253)
第十章 最后贷款人制度	(268)
第一节 最后贷款人制度概述.....	(268)
第二节 最后贷款人制度的经典概念.....	(269)
第三节 最后贷款人制度存在的理由.....	(283)
第四节 最后贷款人贷款的标准.....	(288)
第五节 最后贷款人制度的具体内容.....	(298)
第六节 最后贷款人制度的立法方式.....	(307)
第十一章 存款保险制度	(312)
第一节 存款保险制度概述.....	(312)
第二节 存款保险制度框架设计中的若干重要问题.....	(319)
第三节 几个有代表性国家的存款保险制度.....	(337)
第四节 我国存款保险制度的构建.....	(344)
第十二章 问题银行处理	(354)
第一节 问题银行处理概述.....	(354)
第二节 问题银行的接管.....	(360)
第三节 问题银行市场退出.....	(366)

第四节	金融资产管理公司制度	(377)
第十三章	国际金融监管合作	(387)
第一节	国际金融监管概述	(387)
第二节	国际银行监管——巴塞尔体制	(390)
第三节	国际证券市场监管	(401)
第四节	国际保险监管组织	(407)
后记		(416)

第一章 金融监管学概述

第一节 金融监管学概述

在展开对全书的介绍之前,我们首先必须回答这样一个问题:为什么要独立编写一本《金融监管学原理》呢?对这个问题的理解又使得我们引发了对其他一些问题的思考,那就是:什么是金融?金融监管学的性质是属于金融学还是法学?金融监管学同金融法学的区别在哪里?

金融,就是各种交易主体相互融通资金而进行的信用活动。参与交易的主体是十分广泛的,企业、政府、家庭、个人等在法律允许的范围内都可以参与。按照是否有金融中介的参与,金融可分为直接融资和间接融资,资金不通过任何金融中介而直接流向赤字部门的,是直接融资;资金通过某种金融中介的作用后间接流向赤字部门的,是间接融资。前者如在证券市场发行股票、债券筹资,后者如通过银行进行贷款。

在经济活动中,资金的流通分为两种类型:资金的产业性流通和金融性流通。资金的产业性流通是伴随着“物”运动的资金逆向流通,它是货币作为交换手段发挥职能的过程,是经济生活中“物”的流动的直接反映。其中包括:企业为进行经常性的生产销售活动,从其他企业购买商品、原材料和设备,向其他企业支付货款;企业对从业人员支付报酬、奖金;企业进行国际贸易收付货款等。在资金的产业性流通过程中,必然有些部门投资大于储蓄,有些部门储蓄大于投资。这种资金不平衡就要靠金融交易来进行调节。通过金融交易而产生的不与“物”的流动直接联系的资金流通,就被称之为“资金的金融性流通”。其中包括:企业通过向银行借款、发行股票、债券等方式筹集资金;个人将储蓄存入银行或进行证券投资;政府发行长短期债券以弥补财政资金之不足;银行、企业及个人进行外汇买卖;银行间同业拆借;中央银行的再贴现以及公开市场业务等。

资金金融性流通的基础是产业性流通,但它会强有力地反作用于后者,也就是说,它的畅通与否对经济活动有着重大的影响。设若没有金融性流通,那么,无论多么有利的投资机会,任何经济单位也只能在自己储蓄的限额之内进行投

资,另一些储蓄剩余单位的资金也得不到利用,结果只能是产业性流通的规模,以至“物”的流动规模都会大大缩小,导致国民收入水平下降。^①

在当今世界,伴随着经济全球一体化趋势的发展,经济金融化的进程也日益加剧、程度不断加深,金融日益成为现代经济的核心。这突出地表现为:经济关系日益金融化,社会资产日益金融资产化,融资非中介化、证券化趋向越来越明显。在这种情况下,金融业的发展所带来的影响已不仅仅局限于其产业内部,而是涉及到了社会经济政治生活的各个层面,世界各国越来越关注和重视金融业的发展以及由此带来的巨大影响。自从20世纪90年代以来,由于世界有关国家和地区频繁发生金融危机,对全球经济发展乃至政治稳定都产生了巨大的冲击,因此,人们不得不对金融的发展和金融监管问题开始进行一系列的反思和新的探索。

对于一国而言,金融监管的目的主要有两点:一是保证金融体系的稳定;二是保护存款人和投资者的利益。金融监管包括以下三大类型:其一为系统性监管。关注整个金融体系的健康,防止因个别金融机构陷入危机或倒闭而冲击整个经济金融体系。由于中央银行在稳定宏观经济、金融市场和防范系统性风险方面具有独特优势,所以系统性监管多由中央银行承担。其二为审慎性监管。关注个别金融机构的健康程度,分析和监控金融机构的资产负债表、资本充足率、信贷风险、市场风险、营运风险和其他审慎性指标。监督经营者履行职责的情况,建立有效管理各种风险的体系,促进信息披露,要求金融机构接受外部机构(如会计师事务所)的监督,并在公司治理结构和风险管理体系方面定期接受监管机构的监督检查。其三为业务发展方式监管。关注金融机构如何开展业务,保护消费者利益,强调制订正确的规则和指南,注重规范业务实践。第一种可谓是宏观性监管,第二种可谓是微观性监管,而第三种则可归入中观性监管。这三个方面已成为各国经济管理的重要内容。在各国推行稳定的货币政策的同时,金融监管上升为各国金融当局的首要工作,金融监管理论的研究也显得愈加重要。

我们在下文中将会论述金融监管理论的发展路径,这是一个曲折但又较为迅速且不断丰富的发展过程,金融监管理论涉及的内容越来越广,几乎涵盖了所有经济学的方法,它的一些分支理论迅速发展,如证券监管理论、银行监管理论等。国内外的学者对金融监管的理论研究十分广泛,如制度经济学、信息经济学、控制论、博弈论、系统论宏观经济学、微观经济学等,研究成果也不断推出,在实务性方面,如中国金融出版社近几年陆续出版的国际清算银行主编的《巴塞尔银行监管委员会文件汇编》、中国人民银行编写的《金融监管理论与实务》、刘宇

^① 参见李崇淮、黄宪、江春主编:《西方货币银行学》,中国金融出版社2000年版,第57—59页。

飞 1999 年著的《国际金融监管的新发展》以及李早航 1999 年著的《现代金融监管》等；在金融风险方面，如社会科学文献出版社 2001 年出版的《金融风险防范与控制》、约翰·古特、爱德华·艾特曼和保罗·纳拉亚南 1998 年著的《金融风险管理》、里查德·德尔 1999 年著的《全球证券市场风险及监管》以及陈忠阳 2001 年所著由中国人民大学出版社出版的《金融风险分析与管理研究》等；在金融监管制度及体制的研究方面，中国金融出版社的出版物也不少，例如王华庆 1996 年所著《中国银行业监管制度研究》、周道许 2001 年所著《现代金融监管体制研究》、2000 年范恒生著的《金融制度学探索》等。

但尽管如此，在金融监管的理论研究方面，还是存在着一个很突出且亟待解决的问题，这就是，在大多数情况下，金融监管总是作为经济学或金融学某个专著的一部分，在教科书中，金融监管理论始终是作为货币银行学的一个分支或者是金融理论的一个章节，始终没有作为一门学科来进行研究。这种结构安排曾经是合理的，现在将金融监管仍放在某一章节的做法也还是可以接受的，其目的是为了在相关著作或教材中对监管的理论或实务作一概括性的介绍，以达到篇章结构的严谨和完整，但是，通过前述对金融在经济中之地位的评述以及当今世界金融危机频繁发生的现状，金融监管的重要性已毋庸置疑，无论从理论还是从实践上，仅仅作为一个章节来介绍已经力有不逮，因此，其作为一门独立学科的必要性的日益凸显，也就是说，建立金融监管学已经成为必然。

从现有的著述中我们可以发现，学者们往往是从经济学的角度诉求建立金融监管学的，而本书同其他著述最大的区别即在于：从法学的角度建立金融监管学。既然是法学领域，那么金融监管学同金融法学又有什么区别呢？

金融法是调整金融关系的各种法律规范的集合。金融关系是指金融领域内有关主体之间发生的社会关系。可分为以下三类：

1. 金融交易关系，即社会经济成分之间因存款、贷款、同业拆借、票据贴现、银行结算、证券买卖、金融信托、金融租赁、外汇买卖、保险等发生的关系，这类关系具有平等、自愿、等价有偿的基本特点。

2. 金融监管关系，即国家以及有关的国家机关对金融市场、金融市场主体以及金融市场主体之间的交易活动实施监管而产生的关系。这种监管关系的特点是监管主体与被监管主体之间地位不平等，前者对后者实行强制，后者对前者必须服从。

3. 金融调控关系，即国家以及有关的国家机关，以稳定金融市场、引导资金流向、控制信用规模为目的，对有关的金融变量实行调节和控制而产生的关系。金融调控有直接调控和间接调控之分。前者表现为调控主体下达指令，如资产负债比例管理的各项指标，要求有关方面严格遵守，这种关系在性质上与金融监管关系一致；后者则表现为调控主体以调控金融为目的，参与金融交易活动，对

有关的金融变量施加影响,因此而产生的关系,具有与金融交易关系一致的性质。^①

通过上述分析我们可以看出,金融法是以金融交易关系、金融监管关系和金融调控关系为调整对象的各种法律规范的结合,其调整对象是非单一性的;金融监管学则是专门研究以金融监管关系为调整对象的各种法律规范的学科,其调整对象是单一性的。

一门学科的建立,离不开与该学科须臾不可分离的研究方法,金融监管学有其自己独特的研究方法。

金融监管学首要的研究方法是法学和经济学尤其是金融学的结合。金融监管学虽然侧重于法学角度,但毕竟是对金融监管关系的研究,不能脱离了基本的金融知识和监管理论。只有对于金融知识和监管理论有一定的把握,才能更好地理解国内外对金融的各种监管理念和方法,才能对各国的金融法律做出更深入的研究。

其次,是分析与综合相结合的方法。分析和综合,即相互对立,又相互联系;即相互依存,又相互转化。通过分析,我们可以认识各种金融监管关系所代表的本质内容;通过综合,可以进一步认识金融监管关系的本质,揭示事物发展的内在规律。

再次,是逻辑和历史相结合的方法。逻辑方法和历史方法是密不可分的。客观事物的发展,本来就是按照从简单到复杂这样一个顺序演进的。人们研究、认识客观事物,揭示其本质及其表现形式,也应按照从简单到复杂这样一个逻辑顺序展开,这也是一般所说的历史方法。金融监管既有理论,又有实务。这些理论和实务都有一个形成、发展的过程,我们必须对这种发展过程有一定的了解。

第二节 金融监管的历史变迁

金融监管作为政府对金融市场中金融机构的管理和约束规范,是随着社会经济发展和金融市场中被约束金融机构的变化,而不断地进行主动或被动的调整与修正。不能适应经济发展的金融监管势必会被淘汰。为了更为有效地提高金融机构运行和金融资源配置的效率,更好地保证金融市场的稳定,并促进经济的稳定持续发展,就需要金融监管进行不断的创新和变革。而自从这种管理和监督金融机构的制度措施产生以来,也经历了由开始全面的监管(Regulation)到放松监管(Deregulation)再到重新监管(Reregulation)的演变过程。从最初金融业完全自由放任的状态,到政府实行全面严格的金融监管,又由于经济和金融业

^① 汪鑫主编:《金融法学》,中国政法大学2002年版,第7—8页。

发展的内在要求,放松金融监管和金融自由化的趋势越来越明显。之后,随着金融市场的波动性和脆弱性的增强,更加需要符合金融发展和市场规律的更高层次的金融监管,于是,效率更高、效果更好的金融监管制度创新开始不断出现。金融监管模式这一种变化发展过程的实质是不断成熟和完善的扬弃过程,也就是金融监管的辩证发展过程。

金融业(初期主要是银行业)起源于14、15世纪意大利的威尼斯,而典型的资本主义银行是以1694年英国英格兰银行的成立为标志。1782年成立的北美银行则是美国的第一家商业银行。马克思在《资本论》第三卷中也提及了资本主义银行产生前的三种古老的银行形式:兑换银行、信用银行和存款银行。虽然在银行业的出现及以后发展的相当长一段时期内,都没有直接关于银行的专门立法,但与银行相关的立法则很早就存在了。这主要源于:一方面,当时的银行大多有高利贷性质;另一方面,在当时已有一种对金融权力的恐惧力,如15世纪意大利银行家中最著名的梅迪西斯家族,曾一度统治佛罗伦萨,从而“唤醒了怀疑和敌视的情绪”,因此,限制高利贷和银行权力的立法在当时就存在了。政府对金融活动实施监管的法规,可以追溯到18世纪初英国颁布的旨在防止证券过度投机的《泡沫法》。但是,早期各国的金融监管并没有固定的制度安排可循。真正意义上的金融监管,则是与中央银行制度的产生和发展直接相联系的。基于此,一般认为,真正具有实质意义的以银行业为主的系统的金融监管起源于英国和美国,其中美国的银行大都以各州议会以法令的形式设立。所以,在世界各个国家中,英国和美国的金融监管变迁最能代表金融监管的历史发展过程。

一、金融监管初步形成阶段

1863年美国成立了通货监督局,国会并通过了《国民货币法》,这是世界上最早以法律形式确定的金融监管制度。1864年,美国又对该法加以修正并改名为《国民银行法》,其宗旨是,确立联邦政府对银行业监督和干预的权威,建立统一监管下的国民银行体系以取代分散的各州银行,从而协调货币流通,保证金融稳定。作为应付金融危机的步骤,美国国会于1913年通过《联邦储备法》,这是《国民银行法》颁布半个世纪以后,美国金融监管最富革命性的进展。伴随着银行业的发展进程,证券交易在16世纪的西欧就已萌芽。当时的里昂、安特卫普都已经有了证券交易所。股票、公司债券及不动产抵押债券等有价证券先后出现,美国的第一个证券交易所——费城证券交易所诞生于1790年。早期的证券市场完全是自由市场,证券市场基本上依靠自律管理,没有专门性证券立法,但有一些零星的立法,如加州1879年宪法明文规定,禁止以信用购买证券。

可以看出,受古典和新古典自由主义经济思想的影响,20世纪30年代之前的金融监管很少直接干预金融机构的日常经营行为,更不对利率等金融服务和

市场价格进行直接控制。从方法和手段上讲,此时的金融监管比较尊重市场选择的结果,基本上不使用行政命令,而是强调自律;关于市场准入、业务范围等方面的限制也类同于公司法的规定,比较宽松也相对灵活。

但是,1933年的经济大危机,使美国大约有11000家银行倒闭或被兼并,占当时美国银行总数的40%,银行总数由25000家锐减到14000家。在整个30年代,美国都在致力于建设与完善以银行监管和证券监管为主体的金融监管体系。其中,针对美国1933年经济大萧条和金融危机而制订的《格拉斯—斯蒂格尔法》则是美国系统的金融监管成立的标志性法律。在20世纪90年代前美国金融监管发展经历了三个有重大影响的法案。第一个是1933年通过的《格拉斯—斯蒂格尔法》。其核心是两条:建立联邦存款保险公司(FDIC),要求吸收存款的商业银行和储蓄机构参与存款保险;对商业银行和投资银行实行分业经营,禁止吸收存款的机构单独或联合发行、承销、出售股票、政府债券、企业债券或其他证券。《格拉斯—斯蒂格尔法》的实施对稳定金融,恢复经济产生了重要作用。《格拉斯—斯蒂格尔法》一直是美国金融监管的法律基础。第二个是1956年通过的《银行控股公司法》。其主要内容是,银行控股公司的设立必须得到美国联邦储备委员会的批准;禁止银行控股公司跨州购并银行;对商业银行和保险公司实行分业经营。第三个是1977年通过的《社区再投资法》(Community Reinvestment Act,简称CRA)。其基本要点是,联邦金融监管当局为促进金融机构安全稳健运行,应评价金融机构满足许可证签发地社区信贷需求的情况,包括CRA检查和评级。CRA检查分为:借贷检查、投资检查、服务检查、对批发或限定目的银行的社区开发检查。CRA评级分四类:优秀、满意、需要改进和相当不满意。CRA评级是银行、银行控股公司、附属公司和储蓄协会等申请成立分支机构、购并其他银行、成立银行控股公司等直接依据。这三个法案构成了这一时期美国实行严格的金融监管的基本法律基础。美国金融业从此以其严格的金融监管而蜚声全球。

金融业从自由发展走向全面监管,最初就是对银行业、证券业等严格分业经营的系统监管。而1929年至1933年的经济大危机,则是美国也是世界金融业由自由发展走向全面监管的分水岭。究其根源,严格的金融监管开始广泛实行是出于对金融业安全的考虑,具体的特征就是各种金融监管机构的纷纷创立。尽管当时金融监管机构的权力还相当有限,而且一般是在中央银行内由中央银行负责。

二、放松金融监管

20世纪70年代以后,广泛和直接的金融监管被认为是过度和压制性的,损害了金融机构和金融体系的效率及发展。在自由化浪潮的推动下,各国普遍放

松或取消了那些被认为已经过期和无效的管制措施,直接的行政性干预由于受到强烈的批评大多数也被放弃了,金融机构开始享有更大的经营自由。在跨地区经营和分业管理方面,传统的限制也变得越来越少,银行的跨地区综合化经营成为一种趋势。

1970年,美国联邦储备委员会采取10万美元以上大额存款利率自由化,金融监管的放松首先也是从这一措施开始实行的。1975年5月1日美国又进一步取消证券市场的股票委托手续费规定,但放松金融监管的真正展开则是进入20世纪80年代以后。放松金融监管的理论背景就是金融自由化理论的兴起。20世纪70年代,各国的经济滞胀又加速了金融自由化的发展。发达国家金融自由化的趋势其实在60年代末就已开始。当时,由于高通货膨胀率和金融市场的创新活动,使不少发达国家,如英国、加拿大、法国、丹麦、瑞典等都采取了一些措施放松金融监管,这些措施主要包括取消贷款和金融批发业务的利率限制,废除不同类型金融机构跨行业经营的限制,放松国际信贷监管等等。发展中国家的情况虽然有所不同,但差不多也在同一时期走上了金融自由化的道路。

金融监管的这次改革包括机构的调整和相关法律的修改。20世纪80年代至90年代初期,美国银行改革包括四个重要的法律:(1)《1980年存款机构放松监管和货币控制法》;(2)《1982年存款机构法》;(3)《1987年银行业平等竞争法》;(4)《1988年金融机构改革、复兴和实施法》。1999年11月4日,美国国会参众两院通过了以金融混业经营为核心的《金融服务现代化法案》,又称《格朗—利奇金融服务现代化法案》(Gramm-Leach Financial Services Modernization Act),从而废除了长期奉行的单一州原则和1933年制定的《格拉斯—斯蒂格尔法》,金融业跨区域综合化混业经营得到了法律上的确认。

三、金融重新监管

金融监管伴随着经济的发展,经历了从初始的自由到严格的全面监管,又再次走向放松监管的不断发展和变化的历史过程。自1997年亚洲金融危机,以及后来的俄罗斯金融危机,到2001年以阿根廷为代表的南美洲金融危机,使得全球金融业的发展似乎又走到了自由的极限,人们面对一次次的金融恐慌、金融危机以及由此引发的政治危机与严重的经济倒退,强烈呼唤着系统有效的金融监管的回归。20世纪末,美国陆续出现大量的上市公司作假案件,导致金融市场诚信严重受损,于是,人们开始全面地反思政府完全放松金融监管所产生的问题和尝试建立更为有效的新型的金融监管。此时所需要的金融监管绝不是20世纪30年代出台的严格金融监管的翻版,而是符合21世纪经济发展和金融市场稳定的新型金融监管,是符合经济和金融日益全球化、开放性极强的金融监管,是避免政府过渡干预又能有效监督金融市场运行的金融监管,是力争金融监管

成本最小而对社会福利贡献最大的金融监管。

这次金融监管的改革则是以英国为代表^①。为适应经济和金融发展的新需要,英国在原来的证券投资局的基础上,于1997年10月28日合并其他金融监管权力机构,成立了金融服务局(Financial Service Authority, FSA),实行一体化金融监管。这是一个新的超级金融监管机构。“金融服务局”全面负责对英国的银行、证券、保险、投资等全部金融机构和金融市场的监督与管理。2001年开始生效的《金融服务及市场法》(The Financial Services and Markets Act, FSMA)规定, FSA 的四大目标是:建立市场信心;使公众意识到金融服务的利益和风险;保护消费者;减少金融犯罪。为了确保 FSA 能够高效运作,财政部、英格兰银行与 FSA 三个机构之间签署了谅解备忘录,确定了明确职责、透明办公、避免重复和加强交流四项原则,明确了彼此之间的分工合作关系,以共同维护金融稳定。在新的金融监管框架下,财政部负责制定金融监管的结构框架和金融立法;英格兰银行负责制定和实施货币政策,保证支付清算体系有效运转,完善金融设施和降低系统性风险,保证金融体系的稳定,在特别情况下提供金融援助;金融服务局负责对金融机构和金融市场的监督和管理,并对违法违规行为进行处罚。英国的这次改革,一方面通过剥离英格兰银行的金融监管职能,增强英格兰银行运用货币政策的独立性和有效性;另一方面建立起综合的一体化金融监管体制,提高监管效率,减少监管费用,为英国金融业营造了一个更好的市场环境,并提高了公众对金融监管的信心。

以上我们回顾了 20 世纪金融监管实践的变迁。这些变迁给我们指出了金融监管实践变迁的一个模式:危机—监管—金融创新—放松监管—危机—再监管—再创新—再放松,而这一模式变化发展过程的实质也就是金融监管不断成熟和完善的扬弃过程。但是,这种导向的、事后的金融监管改革也表现出了缺乏预见性以及灵活应变能力的缺陷。如果把发生金融危机或波动的频率、规模和烈度作为评判标准的话,90 年代以来金融监管的发展与金融自由化、全球化进程不相适应的问题就日益凸显,这也给各国金融监管当局提出了更高的要求。

第三节 金融监管理论

金融监管是一种与市场自发运动相对应的政府行为,因此,金融监管理论的根源很自然地与经济学的的一个基本范式——“看不见的手”联系起来,而关于“看不见的手”的争论则持续了几乎整个 20 世纪,并且在很大程度上主导了经济学在此期间的发展演变,以及经济学主流学派的兴衰更替,而 20 世纪金融监管理

^① 参见刘宇飞著:《国际金融监管的新发展》,中国金融出版社 1999 年版。

论的演化就是在这一背景之下进行的。

一、金融监管理论演化的经济学背景

1776年亚当·斯密出版了《国富论》，“看不见的手”从此成为市场经济的准则，以此作为范式基础、崇尚自由放任政策的古典经济学也得以开创。在亚当·斯密看来，市场在理性经济人的自利行为推动下并通过竞争，将会自动地实现个人利益和社会利益的共同增进。亚当·斯密认为，政府仅仅应该作为市场经济的“守夜人”，而不应该直接介入和干预经济运行，因为政府对于市场秩序的创建与维护既无必要也无可能。

19世纪70年代的“边际革命”虽然在价值来源方面否定了古典经济学的劳动价值论，但是，瓦尔拉斯一般均衡模型的创立，则使古典经济学“看不见的手”的范式在形式上得到了严格的数学证明，因此，一个建立在对古典经济学“扬弃”基础上的新体系——新古典经济学发展起来，并迅速成为当时经济学的主流学派。同古典经济学一样，新古典经济学也崇尚自由放任的经济政策，认为市场的自发运动将会实现资源配置的“帕雷托最优”，因此，也极力反对政府对经济运行的干预。

到了20世纪30年代，凯恩斯主义经济学在大危机后的一片混乱中兴起，形成对新古典经济学的“革命”。凯恩斯主义经济学的出现和发展是政府干预与自由放任的一次正面交锋，并且，在30年左右的时间里，政府干预的主张占据了优势地位。凯恩斯主义经济学是以实现充分就业为目标的宏观经济学体系，它重视总量分析，而不是像新古典经济学那样集中于考察厂商和个人等市场机制微观主体的行为。第二次世界大战后，保罗·萨缪尔森把新古典经济学的微观经济理论与凯恩斯的宏观经济理论简单地嫁接起来，形成所谓的“新古典综合理论”，并成为50、60年代经济学的正统。新古典综合学派虽以凯恩斯主义自居，但是，它的微观理论的基础色彩却非常突出。

20世纪60、70年代，主要资本主义国家的经济发生了严重的“滞胀”危机，经济自由主义者指责这是凯恩斯主义经济政策特别是国家过度干预的恶果，他们以对凯恩斯主义经济学的批判为契机，开始重新树立“看不见的手”的威信，力图复兴新古典经济学的自由放任传统。货币主义、供给学派和理性预期学派先后兴起，它们通过对新古典经济学的重新表述、补充、修正和改造，证明了市场机制“自然秩序”的存在和有效性，极力主张减少国家干预，实行自由主义的经济政策。

80年代以来，“复兴”的新古典学派整合为主要建立在经过完善的新古典微观经济理论基础上的新古典宏观经济学，继续通过其形式严整的理论证明和结论影响着世界各国的经济政策。与此同时，针对传统凯恩斯主义宏观经济理论