

金融市场秩序、 伦理规制与有效监管

The Order, Ethics Regulation and Effective
Supervision of Financial Markets

宋文昌◎著



中国金融出版社

金融市场秩序、 伦理规制与有效监管

The Order, Ethics Regulation and Effective
Supervision of Financial Markets

宋文昌◎著

 中国金融出版社

责任编辑：何 为
责任校对：孙 蕊
责任印制：程 颖

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场秩序、伦理规制与有效监管 (Jinrong Shichang Zhixu、Lunli Guizhi yu Youxiao Jianguan) / 宋文昌著. — 北京：中国金融出版社，2010. 3

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5382 - 7

I. ①金… II. ①宋… III. ①金融市场—研究—中国
IV. ①F832. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 009278 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63272190, 66070804 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 82672183

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 利兴印务有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 160 毫米 × 235 毫米

印张 15. 75

字数 230 千

版次 2010 年 3 月第 1 版

印次 2010 年 3 月第 1 次印刷

定价 30. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5382 - 7/F. 4942

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

序 言

美联储前主席沃克尔曾睿智地评论：“如果我们仔细观察每一次危机，都能发现贪婪、恐惧和狂妄自大这三大因素。这些因素足以再次产生未来的国际金融危机”。2008年，时值亚洲金融危机十周年，正当我们回望与反思亚洲金融危机时，更猛烈的金融危机再次冲击了全球。由美国次贷危机引发的金融危机迅速影响到了银行业、保险业、证券业等，并导致房地产业、零售业、制造业、服务业等一系列行业的严重衰退。这场危机从美国迅速蔓延到欧洲、亚洲、拉丁美洲，霎时间整个世界沦陷在经济衰退的阴霾中。对这些危机追本溯源，我们清晰地看到危机形成的轨迹，更坚定了我们的看法：正是人类的心智因素酿成了一系列危机。高盛、美林一批投资银行“虚夸 CDO”产品，纳斯达克前主席麦道夫玩弄庞氏骗局，丝毫不加节制的贪婪和狂妄自大制造了巨大的泡沫，泡沫的膨胀又引发了恐惧和惊慌，随之而来的就是经济的崩溃。

金融危机的频繁爆发也让我们认识到这样一个事实，主流经济学所倡导的没有伦理思考、只追求经济单位自身利益最大化，并用来推导经济学模式的惯性思维受到了市场的严重挑战。金融市场的贪婪如果没有伦理和道德的规范与约束，就会使市场的价值取向发生扭曲，陷入秩序混乱甚至出现法律被践踏的无序状态。今天来看，这些社会问题单靠法律、制度手段是很难彻底解决的，除此之外还

需要有另一种约束力：伦理道德。金融伦理是研究金融市场中人们所遵守的道德规范，它是经济、金融法规的辅助手段，如果说经济法规是一种外在约束力的话，那么金融伦理则是一种内在约束力，它通过社会舆论、风俗习惯等形式唤起人们的“良知”，使人们“内省”，从而使经济行为主体更加自觉地遵守经济活动中的各种规则，为金融行为的有序化，起到法制所起不到的作用。

具体来讲，金融伦理在制约和规范市场主体的金融行为中，至少有三个作用：（1）金融伦理的社会责任原则能够规范市场主体在金融市场中的私利行为。用社会责任去教育和规范市场主体的金融行为，防止他们的价值取向受到扭曲。（2）金融伦理重视公开、公平、公正的“三公”原则，反对社会不公，它能够遏制市场主体在金融市场竞争中的恶性行为和投机行为，促使他们注重具有社会责任的投资。（3）金融伦理倡导诚信为本的原则，反对金融欺诈，它能够使市场主体在追求经济利益最大化的同时，注重社会效益的获取，避免经济短视行为。归结起来说，金融伦理在金融市场建设中能使人们遵循社会责任、遵守诚信原则和遵从金融公正。

今天，我们的金融改革正在向纵深推进，一些长期积累的深层次的矛盾尚未根本解决，又出现了一些不容忽视的新问题：如何有效地防止“老鼠仓”？如何避免信贷过快增长？如何有效地防止“黑庄”操纵市场？如何遏制高杠杆交易过度？我们需要从发达国家吸取教训。我们正在努力构建和谐社会，而和谐与公平密不可分，公平恰恰是金融伦理中贯穿始终的分配法则，缺乏伦理的市场就是一个缺乏公平与平等的市场。因此，我们的经济理论界和实务界都应该重视一项重要任务，那就是从伦理层面对经济关系的变化加以辨明和阐述，把伦理学应用到金融领域，分析金融市场，研究金融市场上伦理缺失的表现及危害，寻求多渠道解决问题的方法，从而使我国金融市场发挥其应有作用，成为推动经济发展的重要动力。可喜的是，宋文昌同志已经先行一步，不仅在这方面做了深入研究和有益探索，还将自己的研究成果和探索结集成书，这就是他的《金

融市场秩序、伦理规制与有效监管》。该书的价值是显而易见的：它不仅对国内的金融从业人员了解金融秩序与金融伦理、金融监管的关系具有重要的指导意义，而且对监管部门的工作与研究也具有一定的参考价值。他请我作序，我欣然为之。

宋文昌同志有着较为扎实的理论功底，从事经济与金融工作已经 20 多年。近年来，他在国内著名的报纸、杂志发表数十篇文章，对金融发展、银行管理有自己的独特见解，为我国经济、金融改革发展提出了许多有建设性的意见。难能可贵的是，他在繁忙工作之余，还保持着过去的一贯作风，勤于思考，笔耕不辍，为国内商业银行发展提供了宝贵的精神财富。值此《金融市场秩序、伦理规制与有效监管》出版之际，我对他表示祝贺，同时希望他继续深入地研究中国金融问题。

北京银行董事长 闫冰竹

2009 年 12 月

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究背景：金融市场无序发展引发的担忧	1
第二节 提出问题：中国金融市场持续发展的伦理基础	9
第三节 相关研究文献综述	10
第四节 研究思路和内容	21
第二章 市场秩序理论与金融市场秩序	24
第一节 市场秩序理论	24
第二节 金融市场概论	36
第三节 金融市场秩序	44
第四节 发达国家金融制度与金融市场秩序	47
第三章 金融伦理与伦理规制	54
第一节 金融伦理分析	54
第二节 伦理规制	65
第三节 金融伦理规制	70
第四章 现代金融市场秩序的伦理分析	77
第一节 现代金融市场无序分析	77
第二节 现代金融市场危机分析	82
第三节 现代金融市场伦理缺失	94
第四节 发达国家金融市场发展的伦理规制借鉴	116

第五章 金融伦理与有效监管	124
第一节 金融监管概述	124
第二节 有效金融监管分析	128
第三节 有效金融监管的伦理基础	133
第六章 现代金融市场的有效监管分析	143
第一节 现代金融监管理论	143
第二节 有效监管在现代金融市场发展中的作用	148
第三节 有效金融监管的市场基础架构	150
第四节 发达国家金融监管体系分析	158
第七章 中国金融市场发展分析	176
第一节 中国金融市场体系	176
第二节 中国金融市场伦理现状	188
第三节 中国金融监管体系	194
第八章 推动中国金融市场有序发展	201
第一节 构建中国金融市场伦理规制体系	201
第二节 构建中国金融有效监管体系	211
参考文献	236
后记	243

第一章 导 论

金融市场是国民经济的重要中介，联结着各个部门和领域，在现代经济生活中发挥着广泛的作用。但是由于市场失灵和政府规制失灵，更由于伦理缺失，金融市场失序和无序现象始终伴随着现代金融的发展，诱发的金融危机给现代经济的发展造成严重危害，阻碍社会经济的发展、人类的进步，甚至导致严重的经济衰退。随着我国经济进一步发展，中国金融市场也处于快速发展和深化改革的进程中，在经济和金融体系中的地位 and 作用日益增强。然而主体行为不规范、信用环境恶劣、行政干预过多、制度不完善等转型期体制问题，也常常困扰着我国金融业发展，阻碍金融市场发挥作用。为维护金融市场秩序，保证我国金融市场持续健康发展，本书基于金融伦理学研究范式，提出金融市场本身对伦理学的诉求这一研究主题，探寻金融伦理与金融市场秩序的关系、金融伦理与有效监管的关系，通过研究我国金融市场现状，构建我国金融伦理体系，推动我国金融市场有序发展。本章介绍全书的研究背景、研究意义、思路及方法，并给出全书的结构安排。

第一节 研究背景： 金融市场无序发展引发的担忧

一、金融市场在现代经济社会中发挥极其重要的作用

金融市场是现代市场经济体系中一个极其重要的组成部分，它联结

着国民经济的各个部门和环节，在现代经济生活中发挥着广泛的作用。从深层次意义上讲，金融市场不仅仅指金融商品的交易场所，还包括了一切由于金融交易而产生的关系。其中最主要的是金融商品的供求关系，以及金融交易的运行机制——价格机制，也就是金融产品的价格和资金借贷的利率。在金融市场上，利率就是资金的价格。在利率信号的引导下，促进社会资金以最小的成本流向使用效率最高的地方，从而优化资源配置，推动经济持续快速发展。

金融市场对于一国的经济发展具有多方面的功能：第一，融资功能是金融市场的最基本的功能，通过金融市场，使资金的多余单位和资金的短缺单位建立了联系。Boyd 和 Prescott (1986)、Greenwood 和 Jovanovich (1990) 强调，金融中介能够增进对投资机会的事前评价，节约信息的收集和处理成本。在资本稀缺情形下，优质信息将改善资本配置效率。可以说，越是发达的金融市场，越能在更大的范围内缓解资金供求的矛盾。资金的需求者可通过直接融资或间接融资方式筹集所需的资金，因而使资金的融通更加便利。提高资本配置效率、促进经济增长。

第二，金融市场的发展，有助于降低横截面风险对经济发展的负面影响。Acemoglu 和 Zilibot (1997) 将经济中的横截面风险、分散化和经济增长结合起来的研究表明，良好发展的金融体系使得投资者能够持有高风险投资项目组成的投资组合，从而引导储蓄支持高回报、高风险项目的实施，最终促进了经济增长。King 和 Levine (1993) 的研究指出，金融发展通过分散横截面风险刺激了创新行为。

第三，金融市场是资金供求的“调节器”。中央银行可以通过发行央行票据、对金融机构再贷款、再贴现等公开市场业务，调剂货币供应量，从而控制信贷规模。

经济学界的实证研究证明，金融市场的发展对经济增长的推动作用明显的。Goldsmith (1969) 运用 1860 年到 1963 年期间 35 个国家的数据定量分析了金融市场发展与经济增长的关系，他的研究表明，金融市场发展和经济增长之间存在正相关关系。但是，此研究没有考虑影响经济增长的其他因素。20 世纪 90 年代，在 Goldsmith 研究的基础上，King 和 Levine (1993a) 扩大了国家样本数量，系统控制了初始收入、受教育程度、通货膨胀、政府支出、贸易开放度、政治稳定性等可能影

响经济增长的因素，考察了银行体系对资本积累、生产率提高的影响。研究表明，一方面，经济增长关于金融市场发展的回归方程中金融发展变量的正向相关系数非常显著；另一方面，金融发展水平是随后几十年经济增长率、实物资本积累和经济效率改善的恰当预测变量。

但是，上述实证研究没有考虑股票市场的作用。Levine 和 Zervos (1998) 使用 1976 年至 1993 年期间 42 个国家的数据进行了跨国比较研究，他们不仅考虑了银行业的发展，而且还考虑了股票市场，考察了股票市场发展同经济增长之间的关系。研究发现，在控制了银行部门发展以及其他一些可能影响经济增长的因素之后，股票市场的初始流动性水平也与接下来 18 年的经济增长率、资本积累、生产率提高等因素呈现出显著正相关关系。简而言之，其实证研究表明，股票市场提供了不同于银行部门的金融职能，对经济增长有显著促进作用。

Xu (2000) 运用 VAR 方法考察了 41 个国家 1960 ~ 1993 年的数据，由于该方法允许解释变量之间发生动态相互作用，因而能够分析金融发展对经济增长的长期累积效应。研究发现，金融发展对长期经济增长是至关重要的。Christopoulos 和 Tsionas (2004) 批评许多时间序列分析由于数据的覆盖期间过短，而得到了可信度较差的结果。他们运用面板单位根检验和协整分析，考察了发展中国家的金融发展与经济增长的关系。研究表明，从长期来看，金融发展引发了经济发展，并且不存在逆向因果关系。

二、金融市场无序的原因分析

金融市场在现代经济社会中的作用是毋庸置疑的，它促进了经济增长。同时，金融领域也是市场经济体系中竞争最激烈、风险性最高的领域。由于市场失灵和政府规制失灵，现代金融市场也经常处于失序和无序状态。在金融交易活动中，市场主体会违背社会共同承认的金融规则体系，使得金融市场体系在配置资源中呈现出一种不和谐、不稳定、不可预见的运行状态。亚当·斯密在《道德的情操》中认为，如果人们追求金钱和名利超过对智慧和道德的追求，整个社会便会产生道德和情操的堕落，结果便是公正性原则被践踏，市场经济趋于混乱。市场经济

发生混乱，必然大大大降低市场配置资源的效率和质量，经济发展成果有可能毁于一旦。远不说英国“南海事件”，美国华尔街列文、西格尔、布埃斯基的“金融界最大的犯罪阴谋”，以及安然、世通和施乐的“联合造假”，仅这两年高盛、美林一批投行“虚夸 CDO”产品，纳斯达克前主席麦道夫玩弄庞氏骗局，美联储监管不力，以及更多监管当局的监管寻租等事件，就已经使自由市场经济失去了“帕累托最优”通径光环。一时间金融市场充斥着大量的败德行为、反伦理现象，整个金融市场陷入无序状态。拨开层层乱象，透过无序状态表面，我们可以发现无序的两个主要诱因：

（一）社会变革、转型造成的伦理缺失

市场经济是一种秩序经济，其中包含着道德秩序，但市场经济内部也存在反伦理和乱秩序的因素。因此，从市场经济运行机制、运作逻辑中提炼引导出的伦理规范总是服从于经济生活的逻辑，仅具有道德工具合理性，而不拥有道德价值合理性，它无法为人们寻求生活意义提供更多帮助，至多仅置于生活的技术层面，它的扩张使人的精神世界平面化，终因缺损持久性价值验证，而导致安全感丧失，使灵魂无处安放。

市场自身的反伦理和失序这些固有的缺陷，往往由于社会变革和转型而凸显。一方面，传统体制下的伦理道德规范体系因不适应新体制的要求而与现行秩序分崩离析，当个人利益获取的重要性、合理合法性得到承认时，长期在“重义轻利”压抑下的个人获利欲望迅速爆发出来，若新规范尚未确立，非道德的牟利将导致极端个人主义的泛滥；另一方面，由于经济、政治、法律的原因，更加剧了道德与经济的矛盾，道德失范、伦理失序，拜金主义、拜权主义、极端个人主义、享乐主义恶性膨胀，导致整个社会道德沦丧，世风日下，人心不古。近些年来我国金融市场出现一系列现象，更能证明社会变革、转型中金融伦理缺乏所导致的市场无序。例如国有银行由于产权界区不明晰，经营者的责任和利益不明确，致使有些经营者可能根本不关心甚至损害国家和集体的利益，想方设法损公肥私，挥霍公有财产，甚至把公有财产据为己有。非公有制经济作为社会主义市场经济的组成部分，必定产生出与之相应的道德行为和道德观念，这些道德行为和道德观念对社会主义道德要求在一定程度上会产生消极的作用，从而产生以个人主义为核心的种种道德

失范现象。

社会转型使人的价值选择、道德观念发生重大变化。与此同时，在社会经济、政治、法律等众多因素的催发下，市场内在的消极作用将得以强化和扩散，市场主体的伦理道德性衰退，伦理规范杂乱，监督约束乏力，致使社会风气恶化，市场不正当行为泛滥，市场缺乏伦理秩序的支持。由于社会变革和转型所产生的伦理缺失的表现主要有：

(1) 市场体系不健全，市场经济运行机制和运行规则不完善，市场配置资源作用得不到发挥，行政力量依然在经济生活的基本方面发挥作用，从而导致经济行为不规范，出现以权谋私、权钱交易、行贿受贿等腐败行为，形成对市场的严重干扰。

(2) 权力资本化，权力的滥用和寻租行为对金融市场秩序造成严重的破坏。市场经济使权力的社会地位发生明显的变化，经商者的经济权力扩大上升，这使得一部分掌握行政权力的公职人员心理失衡，于是他们把手中的权力化为商品，变成资源，滋生出对“权力”的“市场需要”。权力资本化，不仅改变了公共权力应服务于全社会的宗旨，还加剧了道德失范的蔓延，在更大范围内败坏了社会道德。

(3) 社会政策调整导致的投机行为也会形成对秩序的破坏，助长不良风气的滋生蔓延。一种社会政策的调整，往往会造成一些偶然的社会条件与机会，这些条件和机会实质上是以转化了的形式出现的社会权力，于是有人利用这种社会权力投机，用不正当手段获得大量利益，如炒股热、期货热、房地产热、出国热、文凭热等，一波又一波社会热点的出现，造就出一批批暴富者，而其中就有大量的非法暴利者，这导致社会心理失衡，败坏社会风气。

(4) 垄断行为对多数人利益的侵占也是不合道德的。特殊行业垄断现象的存在，造成消费者、购买者的付费与所得不对等，违反了社会公平的原则。垄断部门凭借行业垄断地位，不讲职业道德，不讲行规行矩，实施“少数人”对“多数人”利益的侵占，甚至还引发出一系列的行贿、受贿、索贿等不道德行为。

(二) 政府越位、缺位造成的监管不力

政府监管不力是指政府在推行监管政策时，经济效率不能进一步提高，或低于监管政策施行前的水平。在体制转型时期，政府监管不力主

要原因有监管越位和监管缺位。在我国经济转型时期，政府越位问题和缺位问题同时存在。

首先，政府监管越位往往抑制市场经济的内在活力和正常发展，造成资源配置的扭曲，并为寻租活动的产生提供了“土壤”。如在我国，内生的股票市场受政府“配额制”、“审核制”的影响，“政策市”现象突出；政府的隐性担保使得银行特许权价值与中国上市银行风险负相关，是相关法规严格限制银行业投资行为的结果（韩立岩和李燕平，2006）。国家为了提升商业银行的竞争力，采取的剥离不良资产、注资等措施只是将信用风险由银行转嫁给货币当局，最终由全社会买单（何德旭和姚战琪，2006）；在公司债券市场，发债企业得到的担保越多，它所选择的投资项目风险越大（李丽，2006）；政府主导股票市场的结果是扭曲了投资者行为，加大了市场“泡沫”，并为利益集团寻租创造了条件（丁宏术和王艳平，2008）等。显然，政府努力构建的金融体系具有主观性和示范性。作为外部行为规制的政府行为超越了保护和维持内生行为规制的范围。金融发展成为一种政绩，而金融的功能却被忽视，金融不公平、不公正、失序现象常常存在。

其次，政府的“缺位”，即政府行为不能有效保护金融发展的内生行为规制，表现为立法的主观性和滞后性（史恩义，2009）。政府规制的重要职责就是将内生行为规则抽象化，保护和维持其行为准则。政府“缺位”问题的出现更多是因为政策往往是由少数人制定的，其知识存量、意识形态、信息不充分等必然导致立法的主观性；而且立法程序也使得立法往往滞后于实际变化。如我国先有股份公司，后有公司法；先有证券交易所，后出台证券法。再如，“我国的《票据法》规定：‘票据的签发、取得和转让，应当遵循诚实信用的原则，具有真实的交易关系和债权债务关系。’事实上，在我国目前的票据市场中，存在着大量的、经过‘技术处理’的融资性票据，这些融资性票据的存在既反映了市场对这种票据的迫切需要，也反映了票据真实性要求的局限性，修订《票据法》成为需要”（贾玉革，2006）。

由此可见，政府行为规制的存在是有条件的、有约束的，是为保护和维持内生的行为准则而存在的。如果外部行为规制“缺位”，则应加强政府行为；而政府行为规制“越位”，则极易造成对金融内生行为规

则的伤害，对政府行为约束成为必要。“世界各国金融发展的动态演变过程表现为金融深化与金融约束的交替更迭，正是内生行为规制与外部行为规制的有机结合。只有将外部规制内生化成金融发展的内生行为规制，才能形成良性的金融发展。反之，政府的缺位或越位则导致金融衰退”（史恩义，2009）。

三、金融市场无序乃至危机给现代经济发展蒙上阴影

金融市场丑闻的频发，极大地动摇了社会公众对金融市场的信心，扰乱了正常的金融市场秩序，危及金融体系的健康运行。现代金融市场无序的表现主要有以下几个方面。

一是不正当交易导致利益失衡。市场信息不对称、不完全竞争导致大量的强制性交易、欺诈性交易、歧视性交易和违禁性交易的存在。2007年香港一家银行向一位80岁的老太太出售10年期理财产品，受到香港金融管理局的严厉惩罚。2008年东亚银行一款私人客户理财产品由于与垃圾债券挂钩，令该行客户血本无归。在股票市场上，“黑庄”操纵市场，散布错误信息，人为制造股票市场价格的大涨大落，利用尚未公布的重大信息，从事内幕交易，欺诈客户的现象更为严重。

二是不正当竞争扰乱市场秩序。在现代金融市场上，恶性竞争和限制竞争是扰乱市场秩序最严重的两种不正当竞争。当前恶性竞争在金融领域中的信用卡业务较为突出。很多银行为争夺客户，纷纷免年费、赠送礼品等，由此造成经营严重规模不经济，整体行业利润保持较低的水平。限制竞争则通过公开勾结和隐蔽串谋，达到瓜分市场的目的。

三是造假和操纵导致市场公信力缺失。无论是发展中国家，还是发达国家，财务造假现象都可能发生。安达信在安然的财务报表方面没有尽到审计责任，败坏了美国审计界的可信度。安然管理层忙于创造“魔术融资”，操纵利润，欺骗投资者，给股份制企业良好的公司治理抹了黑。在我国，郑百文、银广夏、江苏琼花等股票市场上的一个个神话也随着谎话被揭穿而破灭，这些造假事件令人触目惊心。

四是过度的高杠杆交易放大市场风险。21世纪的次贷危机，主要原因之一就是由于金融衍生品的过度信用创造。过度信用使金融机构可

利用的资产大幅增加,整个市场的信用规模大幅攀升,信用风险和流动性风险加大。当市场景气时积累的资产泡沫破灭时,风险被杠杆效应成倍放大,加剧了危机的损害程度。

五是游资过度自由流动影响金融稳定。20 世纪的墨西哥金融危机、东南亚金融危机的爆发,主要原因就是大规模的资本快速流动。国际金融投机商努力挟巨资以造市,借垄断优势以牟取暴利,对金融弱势国家和地区进行金融掠夺,并将其作为自由取款机,而当市场出现风险时,他们便大肆抽逃,引发输出国金融危机。

金融市场无序给经济与社会的发展将造成严重的后果,导致信用制度得不到维护,严重侵蚀了金融业生存发展的基础;市场运行成本加大;金融监管成本过高,监管失效;产生不公平现象;金融市场的资源配置功能失效等。金融市场无序最终将引发信贷危机、货币危机,外汇市场、证券市场大幅度波动,发生金融危机,进而可能冲击经济。甚至引起整个社会动荡不安,人心恐慌,失业人口急增,社会骚乱,国民财富严重流失。

面对层出不穷的金融败德行为,市场机制和政府监管规制都没有更有效地发挥防范和治理作用。市场失灵和政府失灵让人们困惑,现代经济社会究竟应该是什么样子?也许我们可以从经济伦理学中找到答案,也许我们需要做的就是重新审视伦理规制在现代金融市场中的作用。美国著名学者爱伦·布坎南认为“帕累托最优并不是一个纯粹的效率原则,而是以一定的道德原则为前提”。现代经济学已经承认,帕累托最优是高效率的,也是高尚的。社会资源最优配置的实现,不仅需要完善的经济机制,也需要完善的道德条件。走经济与道德良性互动和协调发展之路,是人类经济发展的必然趋势,也是构建和谐社会的必然要求。

经济伦理学正是以研究经济与道德内在关系及互动的学科,然而从经济伦理学作为特殊学科兴起以来,给人的印象似乎是没有多大进展。其中一个重要的原因就是,经济伦理学不注意市场环境。在很大程度上市场是受其自身规律支配的,同时它还要受到诚信要求的制约,这些要求是内在的,并不是由外部强加的。经济伦理学的缺陷就是没有更好地阐述这些要求(Henk van Luijk, 2005)。对经济伦理学者而言,用伦理阐述市场环境,应用伦理制度范畴来分析市场秩序,把经济与道德结

合，解决败德行为，可能是经济伦理学的新发展。

第二节 提出问题： 中国金融市场持续发展的伦理基础

中国金融市场发展正处于关键阶段，金融市场发展中存在着无序的现象以及潜在的危机，主要表现为：首先，我国监管制度的建设还不完善。银行、证券、基金、信托和保险等各类金融业务的法律边界需要进一步明确，市场长期发展和创新的制度规范基础还不牢固，风险案例常有发生。同时，我国金融机构非理性行为仍然大量存在，金融监管缺位、金融腐败、金融诈骗、地方政府过度干预、大股东侵占小股东利益现象、券商违规行为、上市公司造假现象、金融欺诈、内部人交易、金融贿赂等金融违法行为依然层出不穷。

其次，我国目前金融市场发展的协调性还有待加强。股票市场、期货市场在金融市场中的地位还有待提高，份额有待增加。否则，发展程度不一的市场体系不利于金融市场效率的提高，也会给宏观调控和监管增加难度，提高调控和监管的成本，甚至可能导致调控和监管无效。

再次，我国不良的金融生态环境影响着金融业的平衡发展。例如，我国信用环境还不够成熟，金融业发展不均衡；行政干预过多，降低金融案件执法力度；利率和人民币汇率机制不健全，不能给市场主体提供有效的价格发现机制，更不利于货币政策的顺利传导和监管政策的有效发挥；中介体系不完善，影响金融运行的效率。

最后，我国尚缺乏一套系统性的金融风险预警、处置、缓冲、补救机制，不能防患于未然。风险不断累积，可能演变成更大风险，甚至导致金融危机。

回顾金融改革的历程，长期以来，我们对金融市场的关注，似乎更多地集中在金融资产种类的多寡、金融资产收益率的高低、金融产品价格的波动以及市场融资规模的大小等层面。在今天看来，这是否太狭隘了。是否更应该考虑：金融市场在重视效率的同时，可否不顾及金融产品带来的社会后果？可否容忍不正当的金融交易所导致的不道德行为？