

FINANCIAL SUPERVISION UNDER OPEN CONDITIONS

开放条件下的

金融监管

尚金峰 著

中国商业出版社

FINANCIAL SUPERVISION UNDER OPEN CONDITIONS

开放条件下的

金融监管

尚金峰 著

中国商业出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

开放条件下的金融监管 / 尚金峰著. —北京: 中国商业出版社, 2006.1
ISBN 7-5044-5541-5

I. 开... II. 尚... III. 金融—监督管理 IV. F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2006) 第 005118 号

书 名:	开放条件下的金融监管
作 者:	尚金峰
责任编辑:	刘毕林
书 号:	ISBN 7-5044-5541-5 / F · 3055
出版发行:	中国商业出版社
地 址:	北京广安门内报国寺 1 号
邮 编:	100053
电 话:	010-63180647
印 刷:	北京明月印务有限责任公司
经 销:	新华书店
规 格:	787×960 毫米 1/16
印 张:	12
字 数:	202 千字
版 次:	2006 年 3 月 1 版 1 次
定 价:	48.00 元

版权所有 翻印必究·印装有误 负责调换

目 录

第1章 引言 /1

- 1.1 选题的现实意义 /2
 - 1.1.1 金融开放与金融危机 /2
 - 1.1.2 金融开放与金融监管 /3
 - 1.1.3 金融开放对传统金融监管的挑战 /6
- 1.2 选题的理论意义 /8
 - 1.2.1 现有金融监管理论的主要研究内容 /8
 - 1.2.2 金融监管理论的发展方向 /9
- 1.3 主要观点 /11
- 1.4 相关概念界定 /12
 - 1.4.1 开放条件、金融开放与金融自由化 /12
 - 1.4.2 金融监管 /13
 - 1.4.3 金融全球化、金融自由化、金融国际化及金融一体化 /14
 - 1.4.4 分业监管、机构监管、统一监管及功能监管 /14

第2章 金融监管理论综述 /15

- 2.1 现代金融监管理论的产生 /16
 - 2.1.1 现代金融监管的起点——中央银行制度的确立 /16
 - 2.1.2 “自由银行”时代 /16
 - 2.1.3 现代金融监管体制的初步形成 /18
- 2.2 现代金融监管理论的确立与发展 /19
 - 2.2.1 金融监管理论与实践的分界线——1929—1933年经济大危机 /19
 - 2.2.2 市场失灵与金融监管 /19

2.2.3	金融体系的负外部性效应	/ 20
2.2.4	金融市场的垄断性	/ 22
2.2.5	金融体系的公共产品特性	/ 23
2.2.6	不确定性、信息不完备和信息不对称	/ 23
2.2.7	银行体系的脆弱性	/ 25
2.2.8	金融自由化理论	/ 29
2.2.9	管制失灵论	/ 30
2.2.10	适度监管的观点	/ 33
2.3	金融监管国际化理论	/ 36
2.3.1	国际金融监管——现代金融监管的主要内容	/ 36
2.3.2	国际金融监管的理论依据	/ 37
2.3.3	经济政策的溢出效应	/ 40
2.3.4	哈马达图像——福利经济学的观点	/ 45
2.3.5	博弈论的观点	/ 46
2.4	小结	/ 46
第3章	开放条件下金融监管的现实基础	/ 49
3.1	金融全球化：金融体系动荡的根本原因	/ 50
3.1.1	金融全球化的发展	/ 50
3.1.2	金融风险形成的原因	/ 52
3.1.3	开放条件下金融风险的表现	/ 53
3.2	信用风险管理	/ 57
3.2.1	信用风险的定义	/ 57
3.2.2	信用风险的披露	/ 58
3.2.3	信用风险模型	/ 59
3.2.4	内部评级法	/ 61
3.3	市场风险	/ 61
3.3.1	市场风险测量的主要方法	/ 61
3.3.2	市场风险模型	/ 62
3.3.3	金融衍生市场与市场风险	/ 63

3.3.4	巴塞尔协议对市场风险管理的规定	/ 64
3.4	操作风险	/ 65
3.4.1	操作风险的定义及特点	/ 65
3.4.2	操作风险模型	/ 66
3.4.3	操作风险管理的缺失	/ 67
3.5	国家风险	/ 68
3.5.1	国家风险的定义及分类	/ 68
3.5.2	国家风险的评级	/ 69
3.5.3	国家风险计量及化解	/ 70
3.6	小结	/ 70
第 4 章	开放条件下金融监管的特点	/ 73
4.1	金融监管对象的复杂化	/ 74
4.1.1	金融监管对象的变化	/ 74
4.1.2	跨国银行的监管	/ 74
4.1.3	网络银行的监管	/ 76
4.2	金融监管内容的深层化	/ 79
4.2.1	开放条件下监管内容的变化	/ 79
4.2.2	银行治理结构的主要类型	/ 80
4.3	金融监管方式的间接化	/ 82
4.3.1	激励相容	/ 82
4.3.2	预先承诺方法	/ 84
4.3.3	“友好市场”(Market-friendly) 方案	/ 85
4.4	金融监管体制的综合化	/ 86
4.4.1	监管体制变化的原因	/ 86
4.4.2	监管体制的综合化	/ 88
4.5	金融监管范围的国际化	/ 89
4.5.1	金融监管国际化的必要性	/ 89
4.5.2	区域货币金融合作	/ 89
4.5.3	国际货币基金组织的作用	/ 90

4.5.4	金融监管的国际统一规范	/ 91
4.5.5	双边或多边投资协议模式	/ 92
4.5.6	世界银行的作用	/ 93
4.5.7	国际证券交易规则的规范	/ 93
4.5.8	巴塞尔协议	/ 94
4.6	小结	/ 95
第 5 章	开放条件下金融监管体制的选择	/ 97
5.1	金融监管体制建立的理论基础	/ 98
5.1.1	监管体制对监管效应的影响	/ 98
5.1.2	监管体制设立的标准	/ 98
5.1.3	监管目标与监管体制	/ 99
5.1.4	功能型监管	/ 100
5.2	监管体制比较	/ 103
5.2.1	影响监管体制形成的因素	/ 103
5.2.2	各国监管体制介绍	/ 103
5.3	机构型监管	/ 105
5.3.1	机构型监管的定义	/ 105
5.3.2	实行机构型监管的理由	/ 106
5.4	功能型监管	/ 107
5.4.1	功能型监管的定义	/ 107
5.4.2	功能型监管的优势	/ 111
5.4.3	功能型监管的实践	/ 112
5.4.4	功能型监管的成本	/ 114
5.4.5	功能型监管的资源配置	/ 116
5.4.6	功能型监管的冲突调和	/ 116
5.4.7	功能型监管的差异性	/ 117
5.4.8	功能型监管的监管责任	/ 117
5.5	目的导向监管	/ 119
5.5.1	金融监管结构理论变革的现实需求	/ 119

5.5.2	古德哈特的观点	/ 119
5.5.3	“目的导向”的金融监管结构理论	/ 120
5.6	小结	/ 121
第 6 章	开放条件下金融监管与货币政策的协调	/ 123
6.1	开放条件下货币政策选择的三元悖论	/ 124
6.1.1	三元悖论的主要观点	/ 124
6.1.2	三元悖论的纯数学分析	/ 126
6.2	金融监管与货币政策	/ 128
6.2.1	货币政策与金融监管的冲突	/ 128
6.2.2	开放条件下货币政策作用的特点	/ 129
6.2.3	开放条件下金融监管与货币政策的变化	/ 131
6.2.4	开放条件下金融监管与货币政策的职能分离与协调	/ 132
6.3	金融监管与资本流动	/ 134
6.3.1	资本流动易变性的负面影响	/ 134
6.3.2	金融监管的替代效应	/ 135
6.4	小结	/ 137
第 7 章	开放条件下的中国金融监管	/ 139
7.1	中国金融监管的发展及特点	/ 140
7.1.1	金融监管发展的三个阶段	/ 140
7.1.2	金融压抑下的监管（1948—1978 年）	/ 140
7.1.3	以央行为主的金融监管（1978—1992 年）	/ 140
7.1.4	分业监管时期（1992— ）	/ 142
7.1.5	金融监管发展的特点	/ 142
7.2	中国金融市场开放及金融风险	/ 142
7.2.1	金融开放的积极效应	/ 142
7.2.2	金融开放后中国金融资产的增长	/ 144
7.2.3	中国金融开放的原则及进展	/ 145
7.2.4	开放条件下的金融风险及防范	/ 147

7.3	中国金融监管中存在的主要问题	/ 149
7.3.1	问题综述	/ 149
7.3.2	金融法律法规体系不完备	/ 150
7.3.3	金融监管体系不健全	/ 151
7.3.4	金融监管目标与货币政策目标相混淆	/ 151
7.3.5	监管机构自身缺乏有效的制衡机制	/ 151
7.3.6	机构的外部关系不顺畅	/ 151
7.3.7	监管的责任不明确	/ 152
7.3.8	金融监管信息不透明	/ 152
7.3.9	金融监管范围狭窄	/ 153
7.4	开放条件下金融监管所面临的挑战及监管模式的选择	/ 153
7.4.1	加入 WTO 后我国金融管理体制所面临的挑战	/ 153
7.4.2	各国监管模式比较	/ 156
7.4.3	中国金融监管模式的选择	/ 156
7.5	中国金融监管的创新	/ 157
7.5.1	金融监管创新的现实意义	/ 157
7.5.2	金融监管目标创新	/ 158
7.5.3	金融监管主体创新	/ 158
7.5.4	金融监管客体创新	/ 159
7.5.5	金融监管方法创新	/ 159
7.5.6	金融监管范围创新	/ 160
7.6	小结	/ 164
第 8 章 结束语		/ 165
参考文献		/ 169
致谢		/ 180

图表索引

- 图 2-1 影响金融环境的主要因素 (26 页)
- 图 2-2 政府干预效率 (33 页)
- 图 2-3 监管供求均衡及最佳监管度的确定 (34 页)
- 图 2-4 金融市场与政府之间不完全信息动态博弈的博弈树 (35 页)
- 图 2-5 固定汇率汇率制下货币政策的溢出效应 (41 页)
- 图 2-6 固定汇率汇率制下财政政策的溢出效应 (42 页)
- 图 2-7 浮动汇率制下货币政策的溢出效应 (43 页)
- 图 2-8 浮动汇率制下财政政策的溢出效应 (44 页)
- 图 2-9 哈马达图像 (46 页)
- 图 3-1 金融体系脆弱性矩阵 (53 页)
- 图 4-1 开放条件下金融监管体制的变化 (74 页)
- 图 5-1 传统金融产品与现代金融产品市场比较 (109 页)
- 图 5-2 随时间变化的资本监管 (114 页)
- 图 6-1 三元悖论 (125 页)
- 图 6-2 三元悖论的不可能三角形 (126 页)
- 图 6-3 金融监管的替代效应 (137 页)
- 图 7-1 金融开放的积极作用 (143 页)
- 表 1-1 利率自由化和银行危机发生时间 (1980-1995) (3 页)
- 表 2-1 信息不对称引发的问題 (24 页)
- 表 3-1 1993-2003 年世界金融资产的增长和构成 (万亿美元; %) (51 页)
- 表 3-2 国内金融开放与银行危机 (54 页)
- 表 3-3 五个东亚国家危机前后储蓄占 GDP 的百分比 (1990-1998) (55 页)
- 表 3-4 私人净资本流入高峰与金融危机 (56 页)
- 表 3-5 信用风险: 所有银行的总体披露 (58 页)

- 表 3-6 20 世纪 90 年代以来的重大金融交易损失情况 (62 页)
- 表 3-7 市场风险: 使用标准法银行的披露 (64 页)
- 表 3-8 市场风险: 对交易资产组合使用内部模型法 (IMA) 银行的披露 (65 页)
- 表 3-9 操作风险的披露 (66 页)
- 表 4-1 世界上最大的 20 家银行的资产 (75 页)
- 表 4-2 主流金融体制主要特征的简要比较 (81 页)
- 表 5-1 英国分业管理模式下的监管主体与客体 (100 页)
- 表 5-2 23 个国家(地区)的金融业经营体制和监管体制 (102 页)
- 表 5-3 银行、证券和保险的监管机构设置 (%) (1999) (107 页)
- 表 5-4 功能性监管的优点和弊端 (108 页)
- 表 5-5 各国的监管结构 (110 页)
- 表 7-1 中国与世界主要经济体金融资产份额的变化 (%) (144 页)
- 表 7-2 外资金融机构投资中资金融机构情况 (147 页)
- 表 7-3 构建现代化金融监管体制需要考虑的因素 (163 页)

第 1 章

引 言

1.1 选题的现实意义

1.1.1 金融开放与金融危机

1997 年东南亚发生金融危机以后, 世界上许多国家和地区相继爆发了金融危机, 如俄罗斯金融危机、阿根廷金融危机等。这些金融危机不仅改变了以往传统经济危机具有的首先发生于发达国家进而波及发展中国家的扩散模式, 也改变了经济危机一般先由产业危机开始, 进而引发金融动荡的表现形式。这表明, 在经济和金融日趋全球化的形式下, 金融危机具有突发性、连带性的特点。一旦危机发生, 不但发生国(地区)的经济水平急剧下降, 其它国家和地区也会受到牵连, 进而引发世界经济整体的衰退。

金融危机的根源基本上被归结为过度的金融开放。由于受到麦金农和肖的金融深化理论的影响, 许多发展中国家从上个世纪 80 年代开始不断地取消金融压抑, 并通过金融深化来达到金融自由化的目标。到目前为止, 除极少数发展中国家金融体制仍处于压抑状态外, 绝大多数发展中国家均已采取了以金融开放来促进经济发展的政策取向¹。但如果一国的金融市场过度开放²则会引起金融体系的脆弱, 甚至诱发金融危机。金融市场的过度开放是指在金融自由化的过程中存在以下几个方面的问题: 1. 金融自由化³的发展速度过快、脱离了一国实质经济的发展; 2. 金融资产的增幅在在短期内增长过度, 金融机构急剧膨胀; 3. 金融监管放松的程度过大, 缺乏适度的谨慎监管; 4. 在国内初始条件不完备的情况下, 迅速开放国内金融机构与金融市场, 实施资本项目下的货币自由兑换。表 1-1 列出了一些国家国内金融市场开放(利率自由化)与银行危机发生的时序关系。

1 实证分析表明: 金融市场实行对外开放的前 10 年中, 每年因金融开放使 GDP 增加大约 0.5-1.2 个百分点。

2 张荔:《金融自由化效应分析》, 中国金融出版社, 2003 年 7 月第 1 版第 95 页。

3 为讨论便利, 书中金融自由化与金融开放相互通用。

表 1-1 利率自由化和银行危机发生时间(1980-1995)

国 家	自 由 化	危 机
智利	1980-1995	1981-1987
哥伦比亚	1980-1995	1982-1985
马来西亚	1980-1995	1985-1988
墨西哥	1989-1995	1982,1994-1995
尼日利亚	1990-1993	1991-1995
挪威	1985-1995	1987-1993
巴拉圭	1990-1995	1995
芬兰	1986-1995	1991-1994
印度	1991-1995	1991-1994
印度尼西亚	1983-1995	1992-1994
意大利	1980-1995	1990-1994
日本	1985-1995	1992-1994
秘鲁	1980-1984,1990-1995	1983-1990
菲律宾	1981-1995	1981-1987
瑞典	1980-1995	1989-1993
泰国	1989-1995	1983-1987
土耳其	1980-1982,1984-1995	1991,1994-1995
美国	1980-1995	1980-1992
委内瑞拉	1989-1995	1993-1995

资料来源:根据 Ash Demirguc-Kunt & Enrica Detragiache 《金融自由化与金融的脆弱性》(1998)所提供数据整理。

阿斯里·德米尔古克-肯特和恩瑞卡·德崔吉奇(Ash Demirguc-Kunt & Enrica Detragiache)利用多变量对数模型研究成果对 53 个国家的实证研究表明,金融自由化虚拟变量与银行业危机极大地正相关,银行危机更可能发生于自由化的金融体系中。¹

1.1.2 金融开放与金融监管

不可否认,金融开放在促进经济发展方面起到了积极作用,但是,也同时对现有的金融监管提出了新的要求。金融自由化理论本身暗含

1 Ash Demirguc-Kunt & Enrica Detragiache. 《金融自由化与金融的脆弱性》(1998)。

着这样一个假设：金融市场是完全竞争的，市场中的信息是完善和公开的，并存在一个竞争完全不受任何障碍和干扰的市场结构，且市场的主体是理性的。但现实经济却并非如此：1. 现实的金融市场存在不完全性和昂贵的信息搜寻成本。特别是发展中国家普遍存在信息不完全问题。发展中国家的金融市场面临两大约束，一是利率限制导致的利率约束；二是信息不完全导致的信息约束。由于信息约束，放任金融市场自由化会造成多方面的市场失灵，导致金融体系动荡。2. 金融市场发展滞后对自由化存在制约。金融市场落后是政府过度管制的原因，而过度管制又导致金融市场的更加落后。忽视市场落后，取消政府管制，就会带来市场混乱。3. 金融深化使得国际流动资本对开放资本项目的国家货币的投机更加容易，使小国经济或落后经济容易出现经常性的波动。它不仅没有起到稳定器的作用，相反任何促使经济增长的努力都被非正常的波动所侵蚀。这些国家为了经济的稳定，不得不采取适当的行政措施或非完全的金融深化措施。

20 世纪 80 年代和 90 年代的金融自由化¹带给发展中国家的最深刻的教训就是忽视了对金融部门的审慎监督与管制。金融自由化使得旧有的带有金融抑制痕迹的金融管制措施被逐渐抛弃和修正，但是对银行行为进行有效监管的法律框架以及自由化的金融体系所需要的其他法律环境却没有及时建立，从而引发了频繁而严重的金融体系危机和动荡。随着金融体系不断发生动荡，发展中国家逐渐认识到，金融自由化不是单纯地放弃政府管制，而是改变政府管制的作用方式与政策工具；金融自由化所抛弃的仅仅是妨碍金融发展和经济增长的金融抑制政策，而不是放弃所有正当而必需的金融体系游戏规则。

愈演愈烈的金融自由化浪潮对各国的金融监管产生了重大影响。金融自由化一方面要求放松金融管制，另一方面却又需要加强金融监管，使得金融自由化与金融监管成为一对辩证统一的矛盾体。从金融自由化的实践看，金融自由化并没有否定金融监管的基础，相反还强化了金融监管的现实性和必要性。由于金融自由化对传统金融监管手段形成了强烈冲击，发达国家纷纷对金融监管方式进行了调整，金融

4

1 受麦金农与肖的理论影响，20 世纪 80 年代西方国家普遍放松金融管制后出现了金融体系和金融市场充分经营、公平竞争的趋势，即金融自由化浪潮，其内容包括：1. 价格自由化；2. 业务经营自由化；3. 市场自由化；4. 资本流动自由化。这一趋势对发展中国家产生了广泛的影响。

监管也出现了一些新变化。¹

在现代市场经济条件下,金融业与其他经济部门相比,存在着多方面的特殊性,使得金融监管显得尤为必要。第一,金融业是“公共性”产业。金融机构经营的是特殊商品——货币,资金来源于社会公众的储蓄,而资金的运用又是面向社会公众,因而金融机构的经营状况、行为、业绩对社会公众会产生直接的影响。不仅如此,以货币信用制度和银行制度为主体的金融机构,还具有较强的渗透性和扩散性功能,金融体系越来越成为整个国民经济的神经中枢和宏观经济的调节机构²。第二,金融业(尤其是银行业)是高负债行业。金融机构在经营过程中面临着信用风险、操作风险、市场风险、国家风险等诸多风险³,其中任何一项风险都会对金融机构的经营成败产生重大影响。金融机构为了追逐高额利润,具有盲目扩张资产,向风险高、收益大的项目扩张的内在动机,往往可能导致资产负债状况恶化。第三,金融业风险具有很强的传染性。一家银行或几家银行出现危机会迅速波及到其他银行,从而形成整个银行业的危机。最后,在现代纸币制度和部分准备金制度下,如果不对金融体系进行控制或管制,可能使货币供应量与货币需求量不相适应而形成通货膨胀或通货紧缩,从而危及社会经济的健康发展⁴。

在开放条件下,一国金融体系越来越容易受到国际金融因素的干扰,金融监管非但不能削弱,反而需要本国监管机构强化金融监管;同时,在经济全球化发展的今天,由于各国经济政策溢出效应(Spill-over effect)的存在,宏观经济政策的国际协调就显得十分必要,这就需要各国在加强国内金融监管的同时,还要加强国际金融监管的合作。

首先,金融开放会降低一国货币政策的有效性。金融业的开放使一国金融当局对货币总量、利率、汇率和其他政策指标的控制,对国际收支调节以及对外汇管理等经济行为的有效性受到干扰和削弱⁵。例如,当国内为抑制通货膨胀而采取紧缩的货币政策,使本国的金融市场上的利率提高时,国内的银行和企业可以很方便地从国际货币市场获得低成本的资金来源。同时,国际货币市场的国际游资也会因国

1 参见书中第4章。

2 现代普遍被接受的观点认为金融是现代经济的核心。

3 参见书中第3章相关内容。

4 参见书中第6章相关内容。

5 详见书中第6章相关内容。

1 科恩对金融监管的结论：市场机构和政治上强加的种种限制以黑格尔的方式不断变形，在经济与政治权力两者的斗争中，在解决矛盾的同时又挑起了一系列新的矛盾。这种方式将不断地重复逃避管制和再管制这样的过程，使静态平衡根本不可能实现。

内的高利率而大量渗入，从而削弱了国内紧缩货币政策的有效性。

其次，金融开放会加剧一国金融体系的脆弱性。金融自由化的发展使得金融全球化进一步深入，各国金融市场越来越连成一体而成为统一的全球金融体系。它主要表现为金融机构及其业务的全球一体化、金融市场特别是国际证券市场的全球一体化、金融创新的全球一体化以及金融立法和交易与国际惯例趋于一致。全球金融一体化一方面提高了资本的配置效率和金融市场效率，一定程度上促进了世界经济的发展；另一方面，也增大了金融业的风险，使得国际金融的不稳定性更加突出，金融体系的脆弱性进一步加深。美国经济学家科恩（Kane）¹认为，全球金融体系是按照生物学方式有机构成的超体系，即是一个拥有相互联系的子系统的体系，由这些子系统共同来完成金融领域的特殊任务。因此，全球金融体系必定会有两种系统风险：一是子系统失灵风险，即各国金融系统的风险；二是崩溃风险，即全球金融系统发生崩溃的风险。子系统之间的风险往往会相互传染，而且还与崩溃风险有一种互为因果的关系。这就导致一国的金融体系很容易受到外界因素的干扰，加剧了一国金融体系的不稳定性。

最后，金融对外开放也会对本国的金融业产生巨大的冲击。在金融自由化和国际化发展的过程中，如果金融机构的数量和所提供的金融服务超过了社会需求限度和金融市场的容纳程度，就可能造成过度竞争而对金融业造成损害。银行业务的国际化所产生的负面影响对金融泡沫在一国的传递、扩散及膨胀起着一定的作用；同时，金融自由化使得银行业的业务创新与传统的商业银行业务、证券业务以及保险业务产生重叠，从而会损害一国的金融效率。

1.1.3 金融开放对传统金融监管的挑战

虽然金融监管的基础没有受到自由化的冲击，反而得到了强化，但是金融自由化对传统监管方式却产生了重大影响，原有的金融监管方式存在着较多的问题，使监管效率大大下降。

第一，机构型监管不能适应金融机构业务多元化的新情况²。在金融自由化之前，金融行业有专业分工领域，金融机构和其业务功能

2 详见书中第5章相关内容。