



中南财经政法大学金融与投资文库

KAIFANG JINGJI TIAOJIANXIA DE
JINRONG JIANGUAN YU JINRONG WENDING

开放经济条件下的 金融监管与金融稳定

■ 陈 红 [著]

 中国金融出版社

014032210

F832
182



中南财经政法大学金融与投资文库

KAIFANG JINGJI TIAOJIANXIA DE
JINRONG JIANGUAN YU JINRONG WENDING

开放经济条件下的 金融监管与金融稳定

■ 陈 红 [著]



中国金融出版社



北航

C1720539

F832
182

015580410



责任编辑：王效端 王 君

责任校对：张志文

责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

开放经济条件下的金融监管与金融稳定 (Kaifang Jingji Tiaojianxia de Jinrong Jianguan Yu Jinrong Wending) / 陈红著. —北京: 中国金融出版社, 2014. 3

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7420 - 4

I. ①开… II. ①陈… III. ①金融监管—金融稳定—研究—中国②金融市场—研究—中国 IV. ①F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 022939 号

出版

发行

中国金融出版社

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 [http: //www. chinafph. com](http://www.chinafph.com)

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 利兴印刷有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 14. 75

字数 263 千

版次 2014 年 3 月第 1 版

印次 2014 年 3 月第 1 次印刷

定价 38. 00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7420 - 4/F. 6980

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

编辑部邮箱: [jiaocaiyibu@126. com](mailto:jiaocaiyibu@126.com)

资助情况：

1. 教育部新世纪优秀人才支持计划
“公司控制权市场、投资者保护”（NCET -
12 - 0984）。

2. 国家社科基金重大攻关项目 “构建
金融稳定的长效机制：基于美国金融危机的
政治经济学分析”（08&ZD035）。

总 序

蔡元培先生曾在几十年前指出：“所谓大学者，非仅为多数学生按时授课，造成一毕业之资格而已也，实以是为共同研究学术之机关。”学术是大学的灵魂，学术研究和知识创新是大学生存与发展的动力源泉，是大学传授知识、培养人才、服务社会、守望社会理性和引领社会发展的基础。一所大学，如果缺乏浓郁的学术氛围，没有知识创新，就不可能有一流的教学，也不可能有一流的社会服务，更不可能培养出一流的人才。要成为一流的大学，必须有一流的学者、一流的学术研究和一流的学术成果。

金融是为适应社会分工、商品生产和商品交换的需要而产生的，货币和金融活动强有力地推动了人类初期合作与交换的发展。伴随着经济的发展，金融工具不断创新，金融市场范围不断拓展，金融交易规模不断扩大，金融对实体经济的影响也不断增大。随着证券市场的发展，保险业的兴起，金融衍生产品的迅速增加和金融市场国际化程度的不断提升，金融已不再局限于货币与银行的传统业务范围，金融的意义不仅在于融通资金，更重要的是在不同的时空之间配置资金资源，并通过资金资源的配置促进社会经济资源的优化。而在现代市场经济中，金融还兼具风险管理和信息功能，市场经济主体若能对金融衍生产品善加利用，就可以有效管理各类微观经济风险；而宏观调控当局若能对金融市场隐含的信息善加利用，就可以有效维护宏观经济稳定。金融不仅对微观经济效率具有至关重要的影响，而且对宏观经济稳定有着关键性的意义，因而被称为“现代经济的核心”，金融学也被人们誉为经济学“皇冠上的明珠”。

投资与金融有着密不可分的联系。在货币经济条件下，投资主要表现为货币资金的投入，不仅证券与金融衍生产品投资要以金融市场为载体，以金融工具为对象，产业投资也需要以货币为媒介，通过金融中介和金融市场筹措资金。从事投资活动，要提高投资的效率和防范投资的风险，不能不了解金融。另一方面，厂商从银行或从金融市场融入资金，目的通常是为了进行产业投资；厂商发行股票或债券的过程，同时又是居民或机构的投资过程。产业投资既创造需求，又创造供给，且具有不确定性和不可逆性，因而对货币的供求、

社会总需求和总供给的平衡以及社会经济发展的起着举足轻重的作用,被萨缪尔森称为“经济中发号施令的因素”。研究金融,不能不关注投资。

金融和投资学科是中南财经政法大学的传统优势学科。中南财经政法大学的前身为中原大学。中原大学成立初期便创设了金融专业。1953年,国内高等学校院系调整,中南地区的经济与法律学的教师纷纷调入中南财经学院,群贤毕至,为金融学的发展奠定了坚实的师资基础。投资学的前身为基本建设财务与信用,创设的时间稍晚于金融学专业,但也是国内较早创设该专业的院校之一。60余年来,几代学人始终坚持以学术为本,孜孜追求,锲而不舍,金融、投资学科在国内同类学科中取得了应有的地位。中南财经政法大学金融学院坚持以学术立院,以学术兴院,为了顺应我国金融与投资迅速发展的形势,努力推进金融、保险和投资的学术研究和知识创新,学院不仅集中全院研究力量打造标志性学术成果,自2002年至今由中国金融出版社连续出版了9本中国金融与投资发展报告(系列年度报告),而且自2003年至今每2年一届连续5届成功举办了“中国金融与投资论坛”,同时还推出3辑由学院资助出版的“金融与投资文库”。

本文库注重理论联系实际的原则,鼓励作者积极借鉴国内外先进的理论和方法,以国际视野把握社会经济发展的趋势,但必须立足于中国实际,以分析和解决中国社会经济发展中的现实问题为基本导向。中国是一个发展中大国,工业化、市场化和国际化进程交织中的中国金融和投资的发展波澜壮阔,异彩纷呈,矛盾也十分复杂、尖锐。伟大的实践需要理论的指导,同时也将催生和造就日趋丰富多彩的理论。

学术研究的主体是学者。学术的进步既依靠学者个人独立观察和思考,同时也需要平等、自由、相互激励的学术氛围和志趣相投、结构合理、分工协作、精诚团结的学术团队。中南财经政法大学金融学院历史的辉煌是由周骏等老一代学者创造的,今日的成就离不开朱新蓉、宋清华等中青年教授的努力,未来的希望则在一批青年学者,包括近年来引进的海内外著名大学博士。他们人数众多,意气风发,知识结构合理,才思敏捷,本文库已经并将主要推出他们的学术作品。他们的作品或许还存在这样或那样的不足,但任何学者的成长都需要经历一个磨砺的过程,许多学者在推出他们的名作之前还默默无闻。因此,我们更愿意以期许的眼光注视着青年学者的奋发努力和他们所取得的点滴进步。

学术的进步有赖于广泛的交流与切磋。我们的学术文库，期待得到国内金融与投资学界及实际工作部门专家更多的批评和指教。让我们共同来精心耕种文库这块孕育希望的学术园地。

张中华

2007 年 3 月初稿

2011 年 12 月修订

目 录

第一章 金融监管理论概述	1
第一节 金融监管内涵及制度构成	1
第二节 金融监管的传统理论	4
第三节 金融监管的现代理论	6
第二章 传统金融监管体制的国际比较研究	11
第一节 金融监管体制的含义及模式	11
第二节 海外发达国家传统金融监管体制	15
第三节 新兴市场国家(地区)的金融监管体制	28
第三章 全球金融危机中的金融创新与金融监管	42
第一节 金融危机的缘起及全球扩散的路径	42
第二节 金融危机对现代金融价值观的历史考量	45
第三节 金融创新与金融监管的辩证关系	48
第四节 金融创新与金融监管的结构错配	51
第五节 金融创新与金融监管的博弈行为	56
第六节 金融创新与金融监管的法律冲突	58
第四章 后金融危机时代全球金融监管体系的重构	66
第一节 金融监管不同理念的思想碰撞	66
第二节 金融监管变革后法律价值的现实回归	72
第三节 后金融危机时代美国金融监管制度的变革	77
第四节 后金融危机时代英国的金融监管制度变革	91
第五节 后金融危机时代欧盟金融监管制度的变革	96
第六节 后金融危机时代日本的金融监管制度变革	101
第七节 西方发达国家金融监管制度变革的发展趋势	106

第五章 开放经济条件下金融危机对中国金融市场的影响	109
第一节 中国金融市场发展的金融全球化背景	109
第二节 开放经济条件下金融危机对中国银行业的影响	114
第三节 开放经济条件下金融危机对我国资本市场的影响	117
第四节 开放经济条件下金融危机对我国保险业的影响	124
第六章 开放经济条件下中国金融市场的稳定性	128
第一节 金融稳定概念的界定及评估体系	128
第二节 金融稳定的宏观及微观理论解释	137
第三节 中国金融市场稳定的影响因素分析	142
第四节 中央银行货币政策与金融稳定	149
第五节 人民币国际化与金融稳定	154
第六节 资本市场国际化与金融稳定	161
第七节 主权财富基金与金融稳定	169
第七章 中国金融监管制度的发展历程及现状分析	180
第一节 我国金融监管制度的发展历程	180
第二节 我国金融监管立法的现状及问题分析	185
第三节 我国金融监管体制的现状和问题剖析	190
第八章 基于金融稳定的中国金融监管制度具体设计	195
第一节 我国金融监管法律体系的变革和完善	195
第二节 我国金融监管理念的调整及创新	201
第三节 建立适合中国的宏观审慎监管机制	204
第四节 完善我国的金融监管协调机制	208
第五节 加强我国金融监管的国际协调和合作	212
参考文献	216
后 记	226

第一章

金融监管理论概述

2007年美国爆发的次贷危机,通过美国体系的贸易及投资传染链条,在影响全球经济的同时,也带来了人们对传统金融价值观的反思,迫使人们重新审视金融创新与金融监管的关系,并在全球范围内引发了学术界和各国政府针对金融监管的热烈讨论和实际变革,促使全球金融监管制度变革的不断加快。但是如何使金融监管与金融市场和谐相容,却并不是一个简单的问题。事实上,国际学术界对于金融监管理论的探讨也是意见纷呈,莫衷一是,而每一种观点背后其实都蕴涵着深刻而各异的经济学理念。全面深入地理解金融监管理论,梳理金融监管理论的发展脉络,这是研究中国金融监管制度的逻辑起点。

第一节 金融监管内涵及制度构成

在当今经济全球化的时代,现代金融已成为全球经济发展的核心,在成为现代经济发展新的增长点的同时,现代金融的对未来空间利润的不断开拓,也给现代经济带来的诸多的不稳定因素。维护金融稳定是国家经济安全的重要组成部分,而实施金融监管是确保金融业和经济持续、稳定、健康运行的必要条件,也是整个社会经济发展的重要保障。

一、金融监管的概念及内涵

金融监管是金融监督与金融管理两词的复合称谓。^①金融监督是指为保障金融机构的稳健经营及持续发展,由金融主管当局依法对金融机构实施全面

^① 参见戴相龙、黄达主编:《中华金融辞库》,214页,北京,中国金融出版社,1998。

的、经常性的检查和督促。而金融管理则强调金融主管当局依法对金融机构实行的领导、组织、协调和控制等一系列的活动。当这两个词在现实经济社会中单独使用时,一般都蕴涵了金融监管的含义。20世纪90年代以来,金融监管这一概念被广泛使用,不再具体细分金融监督和金融管理的内涵,成为与金融市场发展息息相关的一个重要概念。

金融监管是一个多层面的概念,不同的学者对金融监管所下的定义也不尽相同,但金融监管的主要内涵大致趋同。金融监管的概念有狭义和广义之分。狭义的金融监管是指金融监管当局依法对金融机构以及金融机构所有的业务活动实施的监督和管理。广义的金融监管除了涵盖狭义金融监管的内容之外,还包括金融机构自身内部的控制与稽核以及同业自律性组织与社会中介组织的外部监管等。金融监管最基本的目的在于保证金融机构和金融市场的健康发展,从而保护存款人和投资者利益,推动经济发展。本书中所指的金融监管仅指狭义上的金融监管。

二、金融监管制度的含义及构成

(一) 金融监管制度的含义

金融监管制度包括金融监管框架中的各类规则、惯例、组织安排与政策等。合理的金融监管制度的构建,可以使金融主体在金融交易过程中对空间和时间的选择得到界定,金融行为得到约束和激励,金融风险得以降低,债权债务关系获得保护,金融交易得以有序进行,从而大幅提高金融资源的配置效率。

(二) 金融监管制度的构成

金融监管制度的构成要素主要包括金融监管的主体、客体、内容及法律规则等。

1. 金融监管主体。金融监管主体,是指依法对金融业实施监管的政府或准政府机构,亦称金融监管当局或金融监管机关,主要包括政府监管机构和非政府机构、金融行业组织等。在金融监管的实践中,政府监管机构为主体进行了绝大多数的金融监管活动,而非政府机构、金融行业组织行使了部分的监管活动。金融监管当局依托政府赋予的权力,负责制定金融监管方面的各种法律规则,并负责执行和实施。如果金融机构及其个人违反了这些法律规则,就会受到法律法规的处罚。非政府机构主要包括各种非官方的民间机构或者私人机构,如证券业协会,期货行业协会等。它们一般由会员自发组成,对各会员单位具有一定的约束,是金融监管中典型的自律性监管机构,对各金融市场的参

与者往往起到行业自律、道德引导等作用,但并不具备法律的权利。对于不同的国家和地区来说,由于法律环境、历史变迁和文化沉淀不同,因此,金融监管主体的构成并不一致,呈现出广泛的个性。同时,随着金融市场的不断发展,金融监管主体本身也在不断变迁,推动着金融监管制度的不断变革。

2. 金融监管客体。金融监管的客体是指依法应当接受金融监管当局监管的金融机构,包括银行性金融机构和非银行性金融机构,如商业银行、证券公司、基金公司、信托公司、保险公司等。与金融客体密切相关的一个词是金融监管对象,金融监管的对象是人类的金融行为和金融活动领域。但是,在不同时期、不同国家,人类的全部金融行为和金融活动领域的监管对象并非一成不变。20世纪70年代以来,伴随着现代金融学的不断发展,金融创新层出不穷,现代金融在空间和时间的维度上不断拓展利润,其后结果是金融产品不断衍生、金融活动日趋复杂,因此,金融监管对象也呈逐步扩大之势,甚至可以涵盖所有的金融机构和金融活动。

3. 金融监管的内容。金融监管内容主要包括三个方面:市场准入的监管、市场运作过程的监管、市场退出的监管。如果从不同的角度对金融监管的内容进行分类,主要可以分为以下两类:一是从属性上划分,金融监管内容分为行政监管和业务监管。金融行政监管的内容涵盖金融机构的设立、撤并、更名、迁址、法人资格审查、资本金审验、证章牌照管理、业务范围界定等。金融业务监管的内容则包括信贷规模、资产负债比例、利率、结算、现金、信贷资产质量、经营风险等管理。二是从执法理念划分,金融监管内容又可分为合规性监管和风险性监管。合规性监管主要是审批金融机构、管理信贷资金、监管中央银行基础货币、结算纪律、外汇外债、金融市场、社会信用和金融创新规范化等。风险性监管则是监测金融机构资本金充足性、资产风险性、资产流动性、经营效益性等。金融监管的核心在于抑制金融机构盲目进行信用扩张和防范金融业务中存在的经营风险。^①

4. 金融监管的法律规制体系。从制度经济学的角度来考察,“制度”一般用来指人际交往中的规则及社会组织结构和机制。就制度的功能解释来看,西方新制度经济学家诺斯认为,“在历史上,人类制度的目的是要建立社会秩序,以及降低交换中的不确定性,并为经济行为的绩效提供激励。”^② 人类社会的制度包括了正式和非正式制度。正式制度是指人们有意识创造的一系列政

① 参见王忠生:《我国金融监管制度变迁研究》,15~16页,湖南大学博士学位论文,2008-06。

② North D. Institutions. Journal of Economic Perspectives [J]. Winter, 1991, 15 (1): 97-112.

策法规,包括政治、经济制度及由这些规则构成的等级结构。从某种意义上看,金融市场的稳定发展需要法律制度的配套建设,也需要法律规则的与时俱进,以适应金融市场的快速创新。虽然,不同市场经济体的国家立法原则和方式不尽相同,但对金融监管当局的监管范围和程度,都有明确的规定。金融监管当局在完备金融监管法律规则下,其金融监管行为得到法律授权、拥有法律依据、受到法律约束和法律保护。只有构建完善的金融监管法律规则体系,金融市场和法律制度的激励相容,才能促进金融市场和法律制度的和谐发展。

第二节 金融监管的传统理论

金融监管理论源于政府管制理论,根据产生的原因,政府管制理论主要分为三种:公共利益论、管制俘获论和管制新经济学。斯蒂格勒教授把他对政府管制的研究称为管制经济的理论,并因此创立了管制经济学。金融监管从本源来看,是政府对宏观经济进行干预或规范的重要组成部分。尤其是在信用经济高度发达的现代经济社会中,良好的金融秩序是国家稳定和经济发展的必要条件。金融监管理论正是在政府管制理论中缘起和发展。

一、公共利益论

公共利益论又被称为市场调节失败论,该理论是在20世纪30年代大危机后出现的,是最早用于解释政府监管合理性的监管理论。该理论认为,监管目的是促进市场竞争、防止市场失败,追求全社会福利最大化。它是金融监管理论的重要组成部分。公共利益论认为,市场机制在资源的配置中能够有效地发挥作用,但市场有其缺点和不足,即通常所说的市场失灵。市场失灵的原因包括外部性、自然垄断、信息不对称等,这些因素对于经济系统的负面影响自然也会表现在金融市场上,因此在金融市场上市场失灵是一种常态,这导致金融资源配置的低效,即不能达到“帕累托最优”。^①为了提高金融资源配置的效率,金融监管从维护社会公众利益出发,成为满足社会公众需求的公共产品,而这种公共产品意在降低或消除市场失灵。事实上,任何监管体系,只要其目的不在于重新分配资源,即可被认为是为了在自由的市场机制失灵的情况下提

^① Stieglitz J. E., and Andrew Weiss. 1981, "Credit Cautionary in Market with Imperfect Information", American Economic Review, 73 (3): 393-410.

供一项公共的救济,此类监管思想被称为公共利益理论,该理论奠定了金融监管的理论基础。

二、管制俘获论

在金融监管理论中,管制俘获论力图研究监管者的受限性,以解释在监管者和被监管者的互动中,监管者受到外部条件的制约或者诱惑,造成了监管效率的低下的现象。俘获理论认为,尽管监管者的初衷是好的,但是,在监管的过程中,被监管者逐渐熟悉和适应了相关的法律法规和行政工作流程之后,必然会通过各种手段来影响和改变监管者的立法程序和行政管理模式,利用金融监管机构为他们自身的利益服务。逐渐地,监管者成为被监管者的俘虏。管制俘获论认为是利益集团造成监管者的存在,利益集团通过对立法者的游说,建立起监管机构来保护他们自身的利益。一旦监管者成为利益集团的代表,利益集团就会左右金融监管政策,这时金融监管者会损害公共利益。^① 管制俘获论理论虽然最早用利益集团对政府决策的影响来解释监管过程,但它只强调监管被生产者利用的特征,而忽略了监管为消费者服务的方面。

三、管制供求论

西方经济学家将经济管制看做是一种借助政府的强制力量来向特定的个人或集团提供利益的产品。该产品同样受到供求规律的影响,现行的经济管制通常是供求关系相互交错作用的结果。诺贝尔经济学奖获得者乔治·斯蒂格勒最早提出了管制经济理论。1971年斯蒂格勒在《监管的经济理论》一文中首先对政府从保护公共利益出发实行监管这一概念提出质疑,并引入经济学的供求分析方法,从供求两方面讨论了政府管制的相关因素。斯蒂格勒的研究显示,在需求方面,影响一个产业对政府管制需求的主要因素是管制可以提供的多种收益,包括直接的货币补贴、对新竞争者进入的控制、干预替代产品和补充品的生产、实行固定价格等。在金融领域中管制可以带来收益,例如市场准入的限制、业务活动的限制、利率上限等。但是从管制的供给方面来看,政府部门提供一种管制行动时也需要一定的成本,并不能像公共利益说所认为的那样是毫无成本、可以毫不犹豫地按照公共利益来提供产品。政府部门在提供金融管制产品的同时,也获取了相关利益集团的资金支持。因此,政府部门最后是否

^① 参见刘东民:《金融危机背景下的金融监管理论:文献综述》,8~9页,中国社会科学院国际金融研究中心工作论文,2009。

采取某种管制政策,管制的范围有多大、程度有多深,受到供求规律的支配,并取决于供求双方的博弈。

四、管制寻租论

Krueger Anne (1974) 指出,寻租是利益集团或个人为获得垄断利润或额外收益,为谋求垄断特权的一种非生产性行为。一般情况下,寻租现象总是与政府行为相关联。政府管制介入市场,为市场运行制造出各种人为壁垒,产生了政府及其代理人的租金创造和抽租,这种寻租活动的蔓延破坏了市场的公平竞争。管制寻租论解析了政府管制与市场参与者之间为获得和维护经济利益行为的关系问题,这构成了政府管制经济学的理论基础。该理论的核心是解释利益集团的寻租行为、寻租成本及这些寻租现象对社会福利产生的影响。该理论通过竞争租金的概念来解释政治经济中的立法机关、监管者、利益集团、选民和其他相关主体如何创造租金。早期的寻租理论认为管制的结果是主要生产者受益,稍后的寻租理论则更多地考虑了消费者群体在寻租活动中的力量。但不管寻租的过程如何,寻租行为本身不会创造任何社会财富,只会消耗社会资源,造成社会福利的损失。^①对于寻租现象而言,金融监管越是严格的国家,寻租的程度更严重。因此,要想提高金融市场的效率,增强竞争的公平性,就要放松金融监管。寻租理论与俘获理论的区别在于,前者证明了监管活动造成的额外社会成本(租金),这是一种典型的腐败行为,对于经济系统的危害较大,在发展中国家较为普遍;后者并不必然造成社会成本的增加,但是同样导致监管失灵,这种情况在发达国家较多出现。

第三节 金融监管的现代理论

传统监管理论从不同的角度阐明了金融监管的必要性,为全球的金融监管奠定了理论基础。但伴随着金融业的不断发展和金融市场的不断开拓,金融监管理论与金融市场的发展呈现否定之否定的关系,金融监管的理论亦在不断地发展和演进。

^① 参见赵喆:《金融全球化趋势下我国金融监管体制的科学构建》,10页,中国政法大学博士学位论文,2008。

一、金融脆弱性理论

1982 年美国经济学家 Minsky 第一次提出的金融不稳定假说,首次从金融系统的内在属性上论证了金融监管的必要性。随后金融脆弱性理论研究不断深化, Diamond 和 Dybvig (1983)、Jacklin (1987)、Benston 和 Kaufman (1996)、Morris 和 Shin (1998) 等人对金融脆弱性形成的根源和解决方法进行了进一步的探讨,其中最为著名的是 Diamond 和 Dybvig (1983) 提出的银行挤兑理论。银行挤兑理论认为,银行的利润最大化目标促使它们在系统内增加风险性业务和活动,进而导致了银行系统的内在不稳定性。Friedman 和 Schwartz (1986), Diamond 和 Rajian (2001) 从银行体系的传染性和系统风险的角度分析认为,银行因以下三个方面的原因产生了较大脆弱性:一是在金融机构的资产负债表中,实物资产远少于金融资产,资产净值远小于金融负债,金融机构之间互相依存、高度关联;二是金融机构存在着内在的非流动性,这是由于短借长贷和部分准备金制度所引致;三是在萧条时期提取存款的激励是存款合同的等值和流动性^①。对于银行的脆弱性, Kaufman (1996) 随后做了更进一步的研究,他从银行体系的系统性风险和风险濡染的角度研究指出,相比其他企业而言,银行类企业更易受到外界扰动的影响而导致失败,银行业的脆弱性更强、被风险传染的几率更高。^② 为解决金融市场的脆弱性,防止风险在金融市场中传播和扩大,只有借助政府监管的力量。政府监管方式有三种:中央银行充当“最后贷款人”角色、强制实施存款保险制度、要求银行暂停兑换。金融脆弱性理论与其他金融监管理论理论的区别是,它是唯一从金融系统内在特点出发而建立的理论,将金融监管从广义的经济干预理论中独立出来,加深了人们对于金融监管的独立理解,对金融监管的必要性进行了论证,凸显出在金融监管的研究中的重要意义。^③

二、功能性金融监管理论

20 世纪 90 年代以来,以哈佛商学院的罗伯特·默顿为代表的经济学家提出了功能性金融监管理论。罗伯特·默顿认为金融监管的主要目的是保证金融

① 参见王忠生:《我国金融监管制度变迁研究》,湖南大学博士学位论文,2008,25 页。

② Kaufman George G. Bank Failures, Systemic Risk, and Bank Regulation. Cato Journal, 1996, 16 (1): 17-46.

③ 参见刘东民:《金融危机背景下的金融监管理论:文献综述》,中国社会科学院国际金融研究中心工作论文,2009,4 页。

因素在经济发展中,起到良好、联合、持续的促进作用和最优化地实现资源的跨地区 and 时间的配置,这是实现金融监管效率的根本所在。据此,他首先提出功能性金融监管概念。所谓功能性的监管,即设计金融监管体制的主要依据是金融体系的基本功能,也就是说一个给定的金融活动由同一个监管者进行监管。与传统的金融监管相比,功能性金融监管的最大特色是在于它能够实施跨产品、跨机构、跨市场的协调,并具有连续性和一致性。其主要的特点是:(1)传统的机构监管是为了保护现有的金融机构能够生存和发展下去;而功能监管的目标不是保护和维持现有的制度结构,而是为了促进制度结构的必要变化,确定相应的管制机构和管制规则,有效地解决混业经营条件下金融创新产品的管制归宿问题,避免出现管制真空和多重监管现象。(2)由于金融产品所实现的基本功能具有较强的稳定性,使得据此设计的功能性监管具连续性和一致性,不受制度结构的变化影响,可以灵活地适应不同的制度环境,对于多国监管合作来说具有特殊的意义。^① (3)功能监管具有的一致性和连续性,可以减少金融机构监管套利的机会主义行为,使监管机构的监管充分发挥作用。鉴于功能性管制的诸多优点,美国《1999年金融服务法》即是依据功能性管制的思想对金融监管模式进行了全新的设计。

三、监管激励理论

在20世纪80年代以前,几乎所有的监管经济学研究都是集中于监管的经验研究,基本没有涉及监管者和被监管者的激励问题。1993年Laffort和Tirole所著的《政府采购与监管中的激励理论》一书出版,有关监管的激励问题才得到了系统研究。Laffort和Tirole(1993)成功地用信息经济学和博弈论等工具来分析金融监管问题,来解析抽租和激励的权衡取舍;以约束条件、信息结构等为前提,运用完备合约方法,分析监管者和被监管者的各自行为和最优权衡,并从本源上对金融监管中的很多问题予以了剖析。在上述监管激励理论的基础上,德沃特里庞(Dewatripont)和泰勒尔(Tirole)于1994年提出了最优相机监管模型,分析需要外部的干预和监管的时间,以及外部人监管的激励方案。^② 据此,监管激励理论在指导监管实践上,判断一个国家究竟是采用事先标准化的基于规则(Rule-based Regulation)的监管,还是采用基于原则的相机性监管,一个非常重要的决定因素是监管机构的独立性。只有监管机构独

^① 参见丁邦开、周仲飞:《金融监管学原理》,17页,北京,北京大学出版社,2004。

^② 参见德沃特里庞、泰勒尔:《银行监管》,113~120页,上海,复旦大学出版社,2002。