

国际金融监管体制的演变及发展趋势(上)

□中国证监会研究中心 祁斌 王欧

随着金融市场的快速发展,跨金融行业的创新产品不断涌现,传统金融领域及金融产品间的界限日渐模糊。同时,跨国界的金融集团不断涌现和发展壮大,金融市场全球一体化的趋势也日渐明朗。在此形势下,各国金融监管体制需作相应改变,力图通过资源整合、机构调整,以及监管模式的改革来顺应市场发展的需要,以保证金融市场的稳定运行和健康发展。

一、市场的不断发展要求监管体制进行相应的变革

在大多数国家,金融监管体制初设时所面临的市场格局随着金融市场的发展已经不复存在。在新的形势下,监管机构的监管理念、监管目标、监管手段以及机构设置都面临挑战,如何顺应市场发展的需要,保持公正有效的监管体系是各国面对的主要问题^①。

首先,不断涌现的金融创新产品以及新的金融子市场,使得各类金融机构以及金融市场整体所面临的风险更复杂、更难以监管。特别是证券公司、保险公司、商业银行等金融机构的风险特征日趋相似,使得金融市场的系统性风险已经从早期单一的银行系统逐步扩展到金融系统全部领域。

金融集团(最初以金融控股公司的形式)的出现和发展壮大也对现有的分业监管模式提出了有力挑战,使得分业监管更难操作。在分业监管模式下,对金融集团的业务分别监管难免出现过度关注某一业务或各子公司的经营状况而忽略金融集团总体经营风险的情况。

近年来出现了金融市场放松管制的趋势。在鼓励金融创新、活跃金融市场的同时,也对金融市场环境以及金融机构产生了直接影响,使得金融市场的风险更多元化和复杂化。

同时,为了在全球市场保持竞争力,一些金融机构通过并购本国或外国的其他机构,逐渐发展成为跨国金融集团,使得金融全球一体化的趋势更加明显。这种发展趋势对金融市场监管的国际协作、目标及监管手段的一体化都提出了更高的要求,也促使各国加快自身监管体制的改革步伐。

纵观过去的几十年,国际金融产业格局正在发生深刻变化,总的趋势是更多的金融资源由行政主导性集中分配的方式向市场化的分散化配置方式转变。为了适应金融产业的变化,金融监管体系也必须对现有监管目标、监管手段及监管架构做一定的调整。而一个有效的监管体系,不仅能够适应一国金融产业现状的需要,也要能够引领该国金融产业发展的趋势,使其更快更好地向市场化的资源配置方式演进。

二、关于监管体制设计几个因素

一个监管体制的有效性应表现为监管效率的提高、监管成本的降低和监管功能的充分发挥。

首先,不同的监管体制直接影响市场监督的效率和成本。不同的监管机构由于不同的专业水准、监管经历和监管文化,对市场发展的影响各不相同。一部分专家认为专业化的分业监管更有利于充分发挥监管部门,尤其是监管人员的特长,有利于市场的发展。因此,在监管机构调整整合过程中,如何保留现有专业人才及监管经验是保证监管机构改革成功的关键。

另一方面,随着市场的发展,金融监管目标日益多元化,在某些领域还可能产生相互冲突的监管目标。虽然这种监管目标冲突不因监管体制不同而改变,但不同的监管体制应对处理监管目标冲突的方式、效率不同,因此直接影响金融市场的整体发展。现有争论主要集中在不同监管部门间的外部协调机制与统一监管部门内的内部协调机制在协调处理多重监管目标时哪个效率更高。

与监管目标冲突相类似的是监管成本。一方面,如果存在金融监管方面的规模经济(economy of scale)和范围经济(economy of scope),统一监管可能会降低监管成本。但另一方面,如果统一

监管部门的监管理念、监管措施不适应市场发展的需要,反而可能在很大程度上加大监管成本,造成规模不经济。与此相反,分业监管可能产生监管竞争或监管缺位,产生类似产品、相同业务由于不同监管部门所受监管标准不同的情况,造成监管套利机会(regulatory arbitrage)。

其次,不同的监管架构给投资者及市场参与主体造成的影响和引导不同。一方面,多部门分业监管可能使某一新产品、新业务的投资者和金融机构对哪个监管部门负责产生疑问,另一方面,大一统的监管框架又可能使不同业务、不同产品的投资者产生错误概念(例如证券公司客户可能以为可以享受与银行储户相同的财产保险政策),并导致错误行为的产生。

基于以上原因,监管机制和监管架构直接影响一国金融监管的效率。但上述影响也不应当被过分夸大,因为监管架构本身并不能保证监管机制的有效性。

三、金融监管架构的理论探讨

(一)三种不同的监管思路
按照监管思路的不同,世界各国现有金融监管机制可以分为三类,即机构监管(regulation by institution)、功能监管(regulation by function)和目标监管(regulation by objection)。

所谓机构监管是指不同类型的金融机构(通常指商业银行、证券公司和基金公司、保险公司)的所有业务由不同的监管机构按照不同的标准和体系进行监管。所谓功能监管是指各类金融机构的同一类型业务统一由一个监管机构监管,不同类型业务由不同监管机构分别监管。目标监管模式则按照金融监管的不同目标(审慎监管和市场行为监管)分别设立监管部门,对各种类型金融机构统一监管。

(二)各种监管思路的优劣分析

机构监管的主要潜在问题是不同监管机构对于不同金融机构相类似的金融业务可能采取不同的监管体制和标准,造成过度监管或监管缺位现象的产生,并导致监管套利的出现。同时,随着混业经营的日益普遍,机构监管模式与金融市场和金融机构的发展趋势日益显示出明显差距,造成金融监管与金融市场发展的脱节,不利于金融市场的稳定发展。

功能监管可能产生的主要问题包括混业经营的金融机构(尤其是金融控股公司)不同类型的业务受到不同监管机构的监管,但公司作为整体缺少必要的监管。同时,一个金融机构通常由一个监管部门作为主要监管机构牵头监管,不同牵头部门对混业经营的金融机构可能采取的监管思路、监管侧重点各不相同,造成不同的监管成本。

目标监管是按照不同监管目标(如审慎监管、市场行为监管、市场竞争监管等)对金融机构从各个角度进行监管。与功能监管类似,目标监管造成一个金融机构需要同时接受几个监管部门的监管,容易造成监管成本的上升和监管效率的下降。

事实上,严格区分机构监管、功能监管和目标监管容易产生误导。因为在现实生活中,金融机构作为一个商业主体(而不是金融机构的某个功能或某项业务)可能产生经营危机或倒闭,因此,无论哪种类型的监管机制,都必须对金融机构的整体进行必要的审慎性监管。但为提高金融监管的整体有效性,降低金融监管的总体成本,必须在对不同类型金融机构的相同金融业务的监管中保持相对一致的监管标准和监管手段。

四、主要监管模式

(一)三种主要监管模式
目前世界各国金融监管模式主要分为三类:分业监管(sector regulation)、统一监管(integrated regulation)、超级监管(mega-regulation)。

分业监管主要参照机构监管的思路,对不同金融机构按照所属行业进行划分,由不同的监管部门分别监管,早期的金融市场多采用这一监管模式。近期,随着混业经营的日益普及,部分国家的分业监

表 1:2002 年世界主要国家的金融监管体制*

统一监管体制	部分统一监管体制		多机构监管体制 (对银行、证券、保险分别监管)	
	银行和证券	银行和保险	证券和保险	
奥地利	多米尼加	澳大利亚	玻利维亚	阿根廷
巴林	芬兰	比利时	智利	巴巴多斯
百慕大	卢森堡	加拿大	埃及	巴巴多斯
开曼群岛	墨西哥	哥伦比亚	埃及	博茨瓦纳
丹麦	瑞士	厄瓜多尔	斯洛伐克	巴西
爱沙尼亚	乌拉圭	萨尔瓦多	南非	保加利亚
德国		危地马拉	乌克兰	中国
直布罗陀		哈萨克斯坦		塞浦路斯
匈牙利		马来西亚		埃及
冰岛		委内瑞拉		法国
爱尔兰				希腊
美国				香港
				印度
				印度尼西亚
				以色列
				意大利
				约旦
				立陶宛
				荷兰
				新西兰
				巴拿马
				菲律宾
				波兰
				葡萄牙
				俄罗斯
				斯洛文尼亚
				斯里兰卡
				西班牙
				泰国
				土耳其
				美国

在所有样本国家中所占比例

29%	8%	13%	9%	38%
-----	----	-----	----	-----

*样本只包含对银行、证券和保险都进行监管的国家
来源: How Countries Supervise Their Banks, Insurers, and Securities Markets. 2003. London, Freshfields.

表 2:支持和反对统一监管体制的主要观点

支持	反对
有利于对金融控股集团进行监管	合并过程可能导致监管效率降低
有利于对金融体系的整体监控及快速反应	由于不能充分理解银行、证券及保险业务的特点导致监管效率下降
可以在整个金融系统内制定和实行统一的监管方法,减少监管套利	可以通过其他方法达到原有监管机构之间的合作与信息共享
强化监管者的责任	只对某些国家适用(更适合成熟的金融系统)
最大化规模经济和范围经济,有利于地整合和利用监管资源	规模经济效益并不明显

表 3 :采用统一监管的主要原因

原因	机构数	占总机构数的百分比
更好地监管全能银行的需要	14	93%
最大化规模经济和范围经济效益	12	80%
解决已有监管机构由于缺乏沟通和合作所引起的问题的需要	4	27%
通过建立对所有金融机构进行监管的统一监管机构,减少金融监管缺位	3	20%
对监管机构进行职能重组的需要(尤其是在金融危机之后)	3	20%
克服金融监管整体质量的其他缺陷	2	13%

管体制逐步由机构监管向功能监管过渡,或两者兼而有之。例如美国,在混业经营的限制取消后,在分业监管总体框架保持不变的情况下,对以金融控股公司为代表的混业经营金融机构主要采取了功能监管的方式,同时赋予中央银行、监督金融控股公司整体运行稳定的职责,加强了对混业经营金融机构的监管措施。

统一监管是指按照监管目标的不同,将一项或几项监管目标赋予统一监管机构进行监管。统一监管的典型事例是澳大利亚采取的双峰式(twin peaks)监管模式。1997年,为了提高澳大利亚金融监管的效率,降低监管成本,提高金融市场的整体竞争力,澳大利亚政府通过对金融市场的监管体制作了大幅度调整。按照监管目标的不同,分别设立了澳大利亚审慎监管局(the Australian Prudential Regulation Authority)和澳大利亚证券投资委员会(the Australian Securities and Investment Commission),分别对各类金融机构的审慎经营以及市场行为(包括保护投资者利益)进行监管。目前,采取统一监管模式的国家和地区越来越多,但基于各国不同的文化背景、金融市场发展路径和阶段,统一监管的方式和程度各不相同(例如有的国家将银行和证券市场的审慎监管统一交给一个监管机构负责,有的国家将证券和保险市场的审慎监管统一交给一个监管机构负责)。

超级监管模式是统一监管模式的一种极端方式,即对不同金融机构的所有监管(包括审慎监管和市场行为监管)均交给一个监管机构统一负责。目前英国、新加坡、韩国等少数国家和地区采取这一模式,其主要特点是金融

市场和金融机构相对集中,有利于超级监管模式的建立和运行。值得注意的是,通常情况下,超级监管的范围不包括金融市场的系统稳定,该职责通常由各国中央银行承担。另一方面,超级监管的职责通常也不由中央银行承担,避免可能产生的利益冲突,以及造成中央银行权力的过度膨胀。

(二)统一监管的优劣势

统一监管的主要潜在优势包括:金融监管的规模经济效益(尤其是对中小国家的金融市场);简化监管框架、减少监管机构数量后市场投资者及参与主体更容易理解;统一监管是对金融机构混业经营的适应;金融创新不断打破已有的行业界限,统一监管更能适应这一趋势;统一监管有助于减少过度监管或监管缺位,消除监管套利机会;统一监管有助于降低金融机构的监管成本。其中,金融监管的规模经济效益以及金融机构混业经营带来的监管需求是目前统一监管日渐普遍的重要原因。

另一方面,部分专家学者指出统一监管自身也存在诸多弊端,主要包括:监管的规模经济效益主要得益于金融机构的混业经营,但在许多发展中国家以及新兴市场上,虽然存在混业经营的趋势,但在很长的一段时间内商业银行、证券公司、保险公司的监管业务将保持相对独立,监管的规模经济效益远小于成熟市场;由于监管目标的多重性在大型监管机构内将更加突出,统一监管后监管部门内部的职责分工和责任认定(accountability)将变得更加困难,而不是更容易,这不利于监管效率的提高;由于对商业银行、证券公司、保险公司的监管由一个部门统一负责,不同的投资者可能产生获得同样保护措施的错觉;规模过大、权力过度集中的监管机构可能产生更大的官

僚作风,增加监管成本;由于银行、证券、保险业务自身特点的不同,统一监管后监管部门对于不同行业的不同特点可能理解不深,监管手段过分简单和单一,阻碍行业的发展和行业创新;权力过大、过分集中的监管部门可能由于监管目标的过度多元化以及监管职责的过度膨胀,影响了市场监管的效率和公平。

(三)超级监管的优劣势

超级监管作为统一监管的特殊形式,具有鲜明的特点和优势:统一的监管目标、理念、规则和措施使得各类金融机构的监管更加公平、公正;统一的审批标准和审批过程,简化了金融机构获取必要资格审批的程序,降低了监管成本;对不同金融机构的监管和执法标准更加一致,增加了市场监管的公平性;对金融监管的市场监督更加简单一致,投资者投诉及申请行政复议的程序更加简单透明。

但是,面对纷繁复杂、日新月异的金融市场,单一的监管架构也面临许多潜在弊端:审慎监管、市场行为监管以及系统性风险控制需要不同的监管理念和手段,也受不同的市场文化影响,因此,单一的监管机构是否可以同时承担如此众多的监管职责,在保持必要的监管效率的同时降低监管成本,引起许多专家学者的质疑;由于审慎监管与市场行为监管的目标不同,在某些条件下可能产生监管冲突(前者更关注于金融机构是否破产,后者主要关注于市场投资者合法利益的保护),由单一机构同时负责上述两重责任可能造成在处理金融危机时偏重一方而忽视另一方的现象;如果由现有多个部门联合组成单一监管机构,不同部门间的监管文化差异可能严重影响合并后单一监管部门的运行效率;与统一监管类似,权力过大、过分集中的监管部门可能由于监管目标的过度多元化以及监管职责的过度膨胀,影响了市场监管的效率和公平。

(四)对我国金融监管体制改革借鉴意义

没有证据表明采取统一监管或超级监管的模式一定会成功,但也无法否定这两种模式的一些优势。统一监管模式和超级监管模式在一些国家被证明十分有效,在另外一些国家则不然。
值得注意的是,截至2002年底,全球范围内,至少有46个国家已采取了统一监管模式,它们或是建立起了一个监管整个金融领域的统一的监管机构,或者是将三大金融行业中的两个以上的金融行业(如银行与保险、银行与证券或者是证券与保险)的监管权力集中到一个监管机构。在过去六年间,迈向金融统一监管的国家数目迅速增加。1997年英国金融监管局的建立,为很多发达国家和发展中国家建立统一的监管机构提供了巨大的推动力。最近的一些例子包括爱沙尼亚、德国、爱尔兰和马耳他(2002)。

我们应该认真研究那些已经建立上述监管模式国家的经验,分析其利弊得失,以及实施监管整合过程中遇到的各种问题,为我国未来金融监管体制改革提供有益的借鉴。
五、初步结论
金融监管的理论与实践随着金融市场的快速发展不断演变,在混业经营已经成为大势所趋的情况下,各国监管机构都在根据本国市场发展的不同特点以及所处的不同阶段进行必要的监管体制创新和变革,以适应金融市场发展的需要。

分业监管、统一监管以及超级监管各有利弊,但从世界各国监管体制改革总的趋势可以看出,一定程度的统一监管是各国普遍采用的一种方式。但统一监管的程度与具体方式,必须根据各国金融市场发展的程度、历史以及文化圈的不同,设计出适合本国市场发展的最优方案。

美国作为金融市场最发达的国家,目前仍然坚持分业监管的基本框架,只是面对混业经营逐步由机构监管过渡为机构监管与功能监管并重的体制,并通过中央银行(美联储)负责金融市场稳定的方法建立起适合其市场发展的伞型监管体系。这一方面说

明监管必须适应金融市场发展的需要,混业经营意味着监管模式和监管理念必须随之改变,以适应市场发展的需要。另一方面也说明监管模式的多样性,没有任何一种模式适合所有国家和所有市场,旧有的分业监管模式在进行适当调整、必要改革的基础上仍然能够适应当前世界最发达的金融市场的发展需要。

纵观世界各国监管体制改革利弊得失,我们不难发现,在当今世界金融市场飞速发展的形势下,各国金融监管体制的演变趋势也是由监管简单的金融运作方式演变到监管复杂的金融格局。各国监管体制改革的根本目的在于更好地适应本国的金融市场发展的变化,并更好地引导本国金融产业向有利于直接融资体系的方向发展。另一方面,尽管一定程度的统一监管是各国监管体制改革的一个趋势,但是在特定的时期,根据金融产业发展的具体情况,各国应当制定适应本国国情和市场发展需要的改革方案,而不应简单化或一刀切地做调整。

我国资本市场起步晚,发展程度不高,综合经营正在起步,面对全球竞争日趋激烈的大环境,对金融监管体系的改革和调整势在必行。我们应充分借鉴国际经验,结合我国国情和发展历史,使金融体系既能充分适应市场的发展和变化,体现功能监管和目标监管的趋势,又有利于我国金融体系的改革,加快直接融资发展的步伐。

是否应该采取统一监管模式?

在过去20年中,越来越多的国家开始对其金融监管体制进行反思和调整。据统计,截至2002年底,全世界有46个国家建立了不同程度的统一监管体制^④。

表 1:2002 年世界主要国家的金融监管体制*

1986年,挪威建立了世界上第一个对银行、证券、保险统一进行监管的监管机构。1997年,世界金融中心之一的英国也建立了统一的金融监管机构——英国金融服务局(FSA),成为世界主要金融市场采取统一监管模式的先锋。此后,许多发达国家和发展中国家都建立了不同形式、不同程度的统一监管体制,最新的例子包括爱沙尼亚、德国、爱尔兰和马耳他(2002)。据报道,目前至少有7个国家正在考虑建立类似体制。另外,一些已经建立部分统一监管体制的国家(如墨西哥和南非)则在考虑是否应当提高统一监管程度,建立类似英国FSA的统一监管体制。

近几年,围绕金融监管模式的理论研究和实证分析很多,对统一监管模式的利弊以及是否应当建立统一监管体制争议很大,至今尚未形成共识。正反双方的主要观点如下表所示:

表 2:支持和反对统一监管体制的主要观点

支持	反对
有利于对金融控股集团进行监管	合并过程可能导致监管效率降低
有利于对金融体系的整体监控及快速反应	由于不能充分理解银行、证券及保险业务的特点导致监管效率下降
可以在整个金融系统内制定和实行统一的监管方法,减少监管套利	可以通过其他方法达到原有监管机构之间的合作与信息共享
强化监管者的责任	只对某些国家适用(更适合成熟的金融系统)
最大化规模经济和范围经济,有利于地整合和利用监管资源	规模经济效益并不明显

图 1 :样本国家中金融集团在银行、证券及保险业中的市场份额



①本文由作者根据《金融监管》一书及世界银行有关报告编译而成。原文于2006年9月完成,发表前由作者作少量修改。本文篇幅较长,分两次刊登,下篇于明日刊登。
②两大事件促使各国对金融监管体制改革的愿望更加迫切。第一个事件,1997年,英国工党上台执政,随即采取了两大改革措施。首先,银行的监管职责从英国中央银行——英格兰银行剥离出来,并明确了英格兰银行作为货币政策制定者的独立性,其次,建立了统一的金融监管机构——英国金融服务局(FSA)。第二个事件是,1997年—1998年的亚洲金融危机之后,以韩国和日本为代表的一些亚洲国家开始检讨其金融结构和金融监管体系,以免在今后重蹈覆辙。上述事件的发生,以及不断变化的金融行业发展趋势,使得一些国家,包括澳大利亚、美国、德国、法国,以及中国,都开始对其金融监管框架进行一定的调整。
③王欧,校/祁斌
④统一监管体制是指一个国家整个金融市场由统一机构负责监管,或是将至少两类金融机构(如银行与保险、银行与证券、证券与保险)的监管权力交给一个监管机构负责。
⑤市场份额用来属于金融集团的金融机构的资产额占每个行业资产总额的百分比表示