

西方金融监管改革的动向、趋势与中国 金融监管改革再审视*

中国社科院金融所课题组

内容提要:本次金融危机爆发之后,人们对当前的金融监管体系的批评之势愈发强烈。为应对这些质疑,西方各主要国家和地区纷纷出台了相关政策法规,完善和健全金融监管制度,以此维护岌岌可危的金融市场。各金融监管改革方案的出台给了我们可供比较和借鉴的素材。我们认为,经过金融危机的检验,中国应当继续坚持已有的监管理念和目标,并在监管的核心、基础、保障、重心、趋势、热点等方面加以完善。

关键词:金融危机 金融监管 动向 趋势 改革

为应对全球金融危机,美国、英国以及欧盟等相继推出了自己的金融监管改革的新方案。具体来看,奥巴马政府于2009年6月17日公布了名为《金融监管改革——新基础:重建金融监管》的改革方案。这一改革方案反映了美国政府对于其金融市场和金融监管体系的新认识,拉开了新一轮全球金融监管改革的序幕。2009年6月19日,欧盟理事会通过了《欧盟金融监管体系改革》,这是危机以来欧盟最为重大的金融改革事件。2009年7月8日,英国财政大臣达林公布了《改革金融市场》白皮书,在充分肯定统一监管模式的基础上,提出了全面、系统的政策建议。总览这些方案,虽然各项具体内容与措施存在部分差异,反映出了各个国家和地区在金融监管改革方面的不同态度与侧重。但是,其中更多存在的是共通之处,总结起来主要包括以下九点。

一、西方金融监管改革的动向与趋势

(一) 市场主导原则和市场自由发展的环境仍是金融体系运行的基础

尽管各改革方案都是基于金融危机对金融监管的挑战而做出,但我们从各改革方案的内容可以看出,其主要目的在于弥补监管漏洞,纠正由于市场过

度自由而导致的市场参与者之间、市场与监管之间的失衡状态,而非对市场自由做出严格限制。各改革方案,尤其是英国和美国的改革方案保持了对市场的信任,市场主导原则和市场自由发展的环境仍然是金融体系运行的基础,这表现在:就美国而言,虽然改革方案确立了对金融体系的全面监管理念,将以前不受监管的对冲基金及场外交易市场纳入监管范围之内。但是我们不难看到,从措施来看,监管当局无意对它们进行直接干预,而只是要求提高透明度以及处于监管当局的监视之下。例如,要求以前不受监管的对冲基金和其他私募基金的基金管理人在美国证券交易委员会注册,基金的运作要保存记录并向投资者、债权人和交易对手方及监管当局披露或报告。要求所有标准化的衍生品交易都必须在受监管和透明的场所来执行,并通过受监管的中央对手方结算机制来完成结算。

对英国来说,其改革方案几乎未涉及对金融机构或金融市场权利的限制,而更多的是强调通过监管机制的改进来确保金融市场的稳定。欧盟则只是强调加强对银行类金融机构的风险约束以及增强对冲基金和私人股本杠杆化透明度,对于金融机构的市场创新自由和市场交易自由未作进一步限制。

* 本课题系李扬主持的2007年度国家社会科学基金重大项目中标课题“落实科学发展观,实现我国金融体系现代化”(批准号:07&ZD013)的阶段性成果之一。课题负责人:李扬、胡滨;课题组成员:王国刚、殷剑峰、全先银、程炼、尹振涛、汤柳、宣晓影、闫小娜、孙爱林。

各改革方案之所以仍然给予了金融体系发展充分的自由空间,这不仅是因为迄今为止,人们还未找到一种比利用市场机制更好的金融资源配置方式,还因为在金融全球化背景下,国家与地区金融市场之间的竞争日趋激烈,一国或一个地区对金融体系的严格限制只会将金融资源驱赶到对其限制更为宽松的地方,从而损害该国或地区的金融竞争力。

(二) 强调金融信息对金融监管和金融市场的重大意义

在金融监管当局与作为监管对象的“猫和老鼠”的游戏以及金融市场主体的金融交易中,金融信息具有重要意义。从某种意义上看,金融本身就是一个信息行业。对于金融监管当局来说,其监管活动的开展及效果完全依赖于其所掌握的金融信息;对于金融市场主体来说,其是否参与金融交易则依赖于其所获得的关于交易对手、交易的金融产品或服务及金融市场环境等等的信息。金融危机的发生和蔓延一方面同金融市场交易主体在贪婪的驱使下,在未获得充分的交易相关信息之前就参与了交易,从而产生其无法承担的损失有关,另一方面,也同金融监管当局未能充分掌握相关信息,进而未能做出及时反应有关。因此,各监管改革方案都重点强调了金融信息的收集与处理。具体来说,有以下几点:

(1) 要求各类金融机构尤其是新纳入监管范围的金融机构和系统重要性金融机构及时向监管当局报告信息,以便监管当局掌握其风险状况。

(2) 强化金融交易过程中的信息披露要求。一方面,要求金融机构为金融消费者、投资者提供的金融产品和服务要简单和高透明度,另一方面要求金融机构,尤其是对冲基金、私人股本的透明度。

(3) 要求场外交易要在受监管场所并通过受监管的结算体系来完成。这一点,美国表现的最为明显,其监管改革方案明确提出,对所有场外衍生品交易实施完善的监管,加强对场外衍生品市场所有交易人员的审慎监管,要求所有标准化的衍生品交易都必须在受监管和透明的场所来执行,并通过受监管的中央对手方结算机制来完成结算。这样做,有利于监管部门及时收集交易信息,防范系统性风险。

(4) 实现监管当局之间的信息共享。在一个金融体系中,至少会存在货币政策当局和金融监管当局。这些金融监管主体之间的信息如果无法及时共享会影响到监管的有效性。因此,各改革方案都有要求监管主体之间实现信息共享的要求。

(三) 通过设立制度化实体机构加强监管协调

在各国家和地区的金融体系中,都会存在多个金融监管主体。如美国就存在美国证券交易委员会、美国商品期货交易委员会等金融市场监管当局,联邦住房金融管理局和其他银行监管机构等金融机构监管当局,以及承担金融稳定职能的美国联邦储备委员会。即使是在实现了金融市场统一监管的国家,如英国,也存在承担金融市场监管职能的金融服务局、承担金融稳定职能的财政部和英格兰银行等金融监管主体之间的分立。欧盟的问题则更为复杂,不仅在欧盟层面存在欧洲中央银行和三个金融监管当局,还存在为数众多的成员国金融监管当局。

这种金融体系的多头监管格局,尤其是金融市场的多头监管格局,是本次金融危机发生的重要原因之一。多头监管容易出现各监管机构之间的职责与权限划分不清,导致监管套利,从而变相地降低了监管标准。但不可否认的是,多头监管体制也存在很多的优越性:一方面在金融分业经营格局依然比较清晰之时,分业多头监管的专业性使得其依然具有制度优势,另一方面多头监管可以形成激励机制,促进监管竞争,为市场提供更有效的监管。权衡利弊,多头监管至少在相当长的时期内仍然是各国金融监管体制的选择,这也就意味着监管协调的需求将在长时期内存在。为此,各监管改革方案都要求加强监管协调,设立实体化、制度化的监管协调机构。

美国提出设立由财政部主管的金融服务监督理事会(Financial Services Oversight Council,简称FSOC),负责统一监管标准、协调监管冲突、处理监管争端、鉴别系统性风险并向其他监管机构进行风险提示,并与美联储监管形成制衡,避免后者权力过于膨胀。英国则提出建立由英格兰银行、英国金融服务局和财政部组成的金融稳定理事会(Council for Financial Stability,简称CFS),负责在金融业的风险和稳定监控方面进行协调。欧盟考虑升级原先欧盟层面的监管委员会为欧盟监管当局(ESFA),新的欧盟监管当局除了继续承担过去三个监管委员会作为咨询主体的有关职责以外,其权限有所扩大并拥有了法人地位。主要目的是在欧盟建立一整套趋同的规则,通过发展共同的监管要求和方法来提高对跨境机构的监管,并协助解决成员国之间由于监管分歧而出现的问题。

(四) 强化货币当局的金融稳定职能

由于金融体系的崩溃,本次危机对全球的实体经济造成了沉重的打击,这也再一次从反面印证了金融稳定对于金融乃至经济体系正常运行的重要性。随着经济活动的高度复杂化,金融体系在其中的作用已经远远超出传统观念中实体经济运行资金供给者的角色,而是构成了经济运行基础环境的一部分。正如希克斯等人所指出的,稳定的预期是经济运行的一个基本前提,而近年来的经验显示,金融稳定显然已经成为现代经济中影响人们预期的最关键性因素之一。

鉴于金融稳定的重要性,各改革方案在这一方面都有重要举措。英国《2009年银行法》中明确规定了英格兰银行作为中央银行在金融稳定中的法定职责和所处的核心地位,并成立金融稳定委员会(Financial Stability Committee, FSC),与央行已有的货币政策委员会(MPC)平级,将金融稳定提至与货币政策一样的法律地位。美国则将对影响金融稳定的重要公司的监管权赋予联邦储备委员会,以强化金融稳定监管。欧洲则专门成立欧盟系统风险委员会(European Systemic Risk Board, ESRB),负责监控和评估在宏观经济发展以及整个金融体系发展过程中的威胁金融稳定的风险。

不难发现,上述改革方案有一个共同特征,就是强化货币当局的金融稳定职能。美国和英国的表现最为明显,而欧盟的系统风险委员会也与欧洲央行有着极为密切的联系,其主席将由欧洲央行行长担任。这一趋势反映了现代经济体系中货币政策与金融稳定之间关系的深化。在传统上,货币当局的主要职责在于制定货币政策,金融稳定仅仅是由此衍生出的辅助职能,监管对象与内容也仅限于银行类金融机构及其业务,这是因为后者的风险来源与货币政策有着密切的联系。而在现在金融体系中,银行类金融机构大规模介入资本市场,这就使得后者成为了银行体系的重要风险来源之一。与此同时,如果不考虑金融市场,将无法正确把握货币政策的传导机制,也不可能实施有效的货币政策。未对金融稳定因素加以评估的货币政策必定是动态不一致的。此外,在金融机构出现财务困境时,货币当局作为最后贷款人也需要并且最适合于承担救助职责以避免系统性风险。在这一背景下,维护金融稳定就成为了货币当局与货币政策制定具有同等重要性的职责,其关注的范围和领域也显著扩大,不再局限于银行类金融机构,而是涵盖了所有具有系统重要性

的金融机构。

(五)突出对系统性风险的监管

系统性风险指的是由于金融系统之中的机构与业务关联,特定事件导致整个金融体系或市场的剧烈波动甚至崩溃的可能性。系统性风险的触发因素很多,包括经济基本面的较大变动、大型金融机构的倒闭、金融投资者与消费者信心的变化以及外部系统性风险的传染等等。

随着现代金融体系的不断复杂化,系统性风险越来越成为金融稳定的重要威胁,本次全球金融危机就是一个最为突出的例子。有鉴于此,此次世界主要国家与地区的金融监管改革方案很自然地将系统性风险的监管放在了极为重要的位置。例如美国试图赋权美联储来监管规模较大、关联较深的以商业银行、投资银行业务为主的金融控股公司、大型保险公司等一切可能对金融稳定构成威胁的企业;英国计划在英格兰银行成立金融稳定委员会(Financial Stability Committee, FSC);欧盟提出建立欧盟系统风险委员会(European Systemic Risk Board, ESRB)等等。

不过,虽然各改革方案都强调了对系统性风险的监管,但是所采取的相应改革措施能否取得成效却值得怀疑。就美国而言,改革方案提出了“系统重要性”金融机构的概念,并强调了相关业务监管的重要性,但是对于“系统重要性”的外延却没有清晰的描述,这在一定程度上降低了这一概念的可操作性,并可能导致美联储作为上述职能承担者权力的滥用。欧盟和英国也存在着类似的问题。上述问题产生的一个重要原因是,尽管人们对于系统性风险已经高度关注,但对于其确切含义及识别、管理还缺乏深入的研究,从而使得相应的监管安排失去了理论依托。

(六)加强监管当局的危机处置能力

在这次危机中,各国对于问题金融机构的救助极为不力,这一方面是由于对危机进程和严重性的误判,另一方面则是由于金融监管当局缺乏危机处置的手段与能力。在取得立法机关的授权之前,美国和欧洲的金融监管当局难以采取实质性的市场干预措施,这导致其在危机救助方面反应迟缓。这一现象反映了既有金融监管体系的一个重要缺陷,即在总体上,当前的体系是建立在“常态监管”理念之上的,它对于小概率极端事件的重视与准备不足。

针对上述问题,各改革方案的一项重要内容是

明确监管当局在危机处置中的权限和程序,如英国《2009 银行法案》建立了特别处理机制(Special Resolution Regime, SRR)来干预和处置问题银行,美国改革方案提出应该赋予政府应对金融危机所必须的政策工具。在这些举措当中,突出的一点的就是强调建立危机处置的完备预案,同时授予监管当局在危机状态下“便宜行事”的权力。不过值得注意的是,各项提议中对于危机处置程序的启动条件都做了严格的规定,以防止该项权力的滥用。

(七)对金融机构及重要企业的资产负债表高度重视

自上世纪 90 年代以来,随着金融业务的放松管制,金融机构的表外业务迅速膨胀,许多大型金融机构的表外业务规模甚至超过了表内业务,而原有监管体系和会计准则未能对此做出有效反应,这是本次危机发生的一个重要原因。由于大量表外业务累积的风险敞口未能在资产负债表中反映出来,致使公众、交易对手和监管当局没有能够认识到市场的真实风险状况。另一方面,在危机发生之后,金融机构与企业资产负债表的不透明性又产生了顺周期性,使情况进一步恶化。在无法确切了解金融机构真实资产负债状况的条件下,市场很容易将这些机构的融资需求视为其财务状况恶化的信号,结果使其难以获得所需资金,导致流动性危机。在实体经济方面,由于资产价格下跌造成企业资产负债表失衡,出于安全性考虑,企业的行为模式也由“利润最大化”转为“负债最小化”,停止借贷并以现金流偿还债务,导致宏观经济陷入紧缩。

针对上述问题,此次各国家与地区的金融监管改革都对于资产负债表和表外业务的透明度表示了高度关注,但令人遗憾的是,它们在相应的监管措施上则缺乏具体内容。这种现象的原因部分地在于这一领域问题的解决在很大程度上有赖于会计准则的修改,而非严格的金融监管。同时对于金融机构和企业资产负债表的过度干预将损害企业的经营自主权,而这直接涉及到市场自由的基本理念,可能激起极大的争议。此外,对资产负债表的监控与干预还可能降低本地企业竞争力与市场吸引力,导致金融机构与企业在不同法域之间的监管套利,因此需要国际协调合作与统一标准,而这也需要一个较长的过程。

(八)加强对投资者与消费者利益的保护

投资者与消费者保护也是各项改革方案着力推

动改进的一个主要方面。美国为此提议专门成立独立的消费金融保护机构(Consumer Financial Protection Agency),英国也在《改革金融市场》白皮书中专门用一章的篇幅讨论了支持与保护消费者的各项措施。在次贷危机暴露出的一个重要问题是,现代金融产品的复杂性使得市场微观主体经常难以正确理解其特征和对其中蕴含的金融风险做出正确评估,从而无法基于审慎的判断做出交易决策,甚至落入欺诈陷阱。因此保障投资者与消费者的知情权与索赔权是各项改革方案中的共同内容。

不过另一方面,英美金融监管改革方案在投资者与消费者保护上的立场又有着微妙的差异。美国的改革方案更强调反欺诈,而英国关注的重点则在于保障消费者能够获得所需的金融产品。这种差异源于两国当前在这一领域所面临主要问题与利益诉求的不同。就美国而言,缺乏约束的金融市场诱使投资者与消费者过度承担风险是导致金融危机的一个主要原因,并因此承担了巨大的舆论压力。而英国更为关注的是由于危机导致的金融市场萧条;后者不仅影响了投资者与消费者的利益,而且直接威胁到了伦敦作为国际金融中心的竞争力。

还需要注意的一个问题是,改革方案中加强消费者和投资者权利保护具体措施的实际效果仍然存在很大的不确定性。例如美国的方案明确提出建立消费者保护局,但是对于这一机构的权限却没有做出明确的界定,如果对其赋予的权力过大,就可能影响金融市场的创新,从而抑制市场活力。毕竟金融市场的基本功能之一是向投资者与消费者提供所需要的金融产品,而金融监管也必须在金融机构与消费者的利益之间取得平衡,如果为了保护消费者的利益而过分地剥夺金融机构的市场权力,那么就很可能走向这一初衷的反面。

(九)推进国际金融监管协调与合作

在各项金融监管改革方案中都提出了加强国际金融监管协调与合作的必要性。在金融全球化的过程中,金融活动的国际化与金融监管的属地化之间构成了一对基本矛盾,本次金融危机的发生和蔓延正是这一矛盾的反映。在这种情况下,任何单一国家都无力单独防范和处置危机,因此国家金融监管协调与合作也就成为了必然。例如,美国改革方案在提高国际监管标准并促进国际合作方面提出的具体举措达到 11 项之多,英国《改革金融市场》白皮书则提出加强以金融稳定委员会(FSB)为核心的国际

金融监管架构的建设,更有效地在世界范围内确认和防范潜在的金融风险,在欧盟的改革方案中,国际金融监管协调更是重中之重。

详细分析上述改革方案,我们会发现,各个国家与地区在国际金融体系中的地位与利益诉求对于其国际金融监管协调与合作方面的立场与态度有着重要的影响。就美国而言,此次金融危机不仅重创其金融体系,对于其国际金融体系中的地位也产生了冲击。因此其改革方案的目标不仅在于完善金融监管体系,修复金融市场,同时也在维护国际金融体系中的主导地位。例如,加强国际合作与提高监管标准既是对来自国际上的谴责和批评之声的积极回应,更是维护美国金融霸权地位的有效措施。与此同时,英国对于国际监管合作的强调也有着其特殊的利益根源。国际监管合作不仅是防范外源性系统性风险的重要措施,同时也有助于统一各国在金融监管改革上的尺度,避免其他国家和地区较为宽松的金融市场环境对其国际金融中心的地位造成威胁。英国在避税地问题上的反应就是这方面的一个典型表现。

二、中国金融监管改革的再审视

在此次金融危机中,中国所受的冲击更多的是在实体经济而非金融体系层面上。其中最主要的原因是,中国金融体系的开放性不足使其得以避免外部系统性风险的传染效应。与此同时,中国的高储蓄率为金融机构提供了稳定、充足的资金来源,使得金融机构不必求助于高风险、高成本的融资渠道,尤其是国际金融市场。^①然而客观地看,目前中国的金融体系是特定经济与社会发展阶段的产物,随着中国经济的进一步发展,人们对于金融服务多样性需求的日益增长,金融体系必将更为开放,金融市场也将更为活跃,从而对金融监管提出了更高的要求。

(一)坚持全面覆盖的监管理念

“全面覆盖”的监管理念是金融监管发展的潮流,不论是较早改革的英国、日本还是危机过后的美国,其金融改革都明显地反映出这种趋势。英国通过1997年设立金融服务局以及《2000年金融服务市场法案》,日本通过2001年设立独立于大藏省并成为内阁直属机构的金融厅和2006年《金融商品交易法》实现了金融市场的统一监管。美国金融监管改革方案的主要目标之一就是消除监管的“盲区”和“真空地带”,实现全面覆盖的监管理念。

中国金融市场的发展是行政放权的结果,即金融市场的形成、金融产品和服务的出现、金融机构的设立和运行都在监管机构的控制范围之内。因此,我们可以说中国的金融监管体制一直秉承了全面覆盖的理念,并在维护金融市场稳定方面取得了较好的成绩,使中国并不健全的金融体系在亚洲金融危机和本次金融危机中都经受住了考验。^②所以,我们不仅要继续坚持全面覆盖的监管理念,更应该付诸实践以有效保证这一理念的贯彻与落实。

需要指出的是,全面覆盖的监管理念并不意味着用单一的标准去对待所有的监管对象。例如在美国的改革方案中,对于具有“系统重要性”的机构,其适用的监管标准要明显高于同类金融机构,而对于对冲基金和其他私募期货基金等新型金融机构,则只要求在美国证券交易委员会(SEC)注册而没有进一步的监管限制措施。因此中国金融监管体系的建设也需要强调监管的层次性,根据金融发展的需要和金融市场、机构、产品的风险水平,采取不同强度的监管措施,完善多层次、多机制、综合性的监管体系。

(二)鼓励金融创新,提高中国金融体系竞争力

当然,我们也要看到,中国所坚持的全面监管理念同英、日、美等国家有所不同。英、日、美等国的全面监管理念是建立在市场主导基础之上的,即首先出现新的金融市场、金融机构和金融产品和服务,然后监管部门再将其纳入监管视野。中国全面监管理念的实践基础则与之相反,新的金融市场、机构和产品是在监管当局的许可之下出现的。相应地,在金融创新方面,中国与上述国家所面临的主要问题也就有所不同。

美国金融危机暴露的一个重要问题就是监管机构对金融创新,如金融衍生品的监管过于松散,甚至缺位。而中国的情况却恰恰相反,中国的金融衍生品市场乃至整个金融市场都不发达,中国金融监管对金融创新的权利限制过严。^③虽然这避免了类似美国金融市场的高风险,但是也严重约束了金融市场的创新能力,阻碍了其进一步发展。这种现象所导致的结果就是金融产品和服务供给不足,难以满足实体经济和金融消费者与投资者的需求。与此同时,在金融全球化的背景下,过度管制很容易削弱本国金融体系竞争力和吸引力,导致金融资源的外流。因此,我们不能因噎废食,由于担心市场风险而阻碍金融创新,相反,必须将金融创新的主导权还给市

场。鼓励金融创新应当成为中国金融监管改革的核心。

(三)建立实体化、法制化的监管协调机构,为最终实现统一监管奠定基础

金融监管是以监管机构为依托的,因此监管机构的设置是金融监管的保障。在分业经营体制下,很多国家实行分业监管体制;此外即使是实行了金融市场统一监管的国家,其金融监管权也并非完全集中于统一的监管机构,中央银行和政府财政部门都有相应的金融监管权。这种体制虽然能够有效避免金融监管的专业性,但是这种专业化分工必然会带来相应的协调问题,尤其是重大的系统性风险因素,很难仅仅依靠某个单一的监管机构来加以处置。在此次全球金融危机中,金融监管当局协调配合不力是导致危机产生及蔓延的主要原因之一。为此,各监管改革方案都要求加强监管协调,设立实体化、制度化的监管协调机构。

目前中国初步形成了“一行三会”的金融分业监管格局,但是监管部门之间的协调机制缺乏正式制度保障,仅处在原则性框架层面,监管联席会议制度未能有效发挥作用。随着中国金融业综合经营和金融创新的进一步发展,以及中国金融体系的进一步开放,这一问题将显得更为严重。因此,在现有的分业监管体制下,应将协调机制法制化、实体化。在时机成熟的情况下,可以考虑组建由国务院副总理牵头、有明确法律权限、有实体组织的金融监管协调机构,监督指导金融监管工作。

(四)高度重视金融稳定问题,防范系统性风险

金融稳定是金融监管的中心。此次金融危机中,由于系统性风险导致的金融不稳定是金融危机蔓延的重要原因。在不同的经济与社会发展阶段,不同金融体系所面临系统性风险的来源与传导机制也存在着差异。在目前,由于中国金融发展所处阶段和金融体系的特定结构,金融市场并非系统性风险的主要来源。不过随着综合经营的发展和金融体系的进一步开放,中国金融体系的系统性风险特征将会与当前发达国家尤其是欧盟国家进一步趋同。

在可能导致系统性风险的因素中,金融控股公司等大型混业经营的金融机构由于其巨大性、复杂性、高关联性,使其既是金融监管的重点,又是金融监管的难点。最近几年,中国金融业开始出现银行、证券、保险合作的热潮,银行业与证券业、保险业之间业务交叉已很普遍,突出表现为业务融合。金融

控股公司已成山雨欲来之势,对监管提出了严峻的挑战。虽然金融控股公司的各子公司一般均受到各自行业的严格监管,但是各行业监管部门总不免有各支一摊的弊病。为了堵塞监管漏洞,应在明确系统性风险标准的前提下,确立监管系统性风险的监管机构。美联储之所以被赋予系统性风险监管者职能,最主要的原因是其拥有支付、清算、结算和信息的优势和资本,参照中国目前的情况,可以考虑将这一职责赋予人民银行。通过“牵头监管”模式,并与其他监管机构密切合作,解决监管过程中可能存在的“盲区”。只有对金融控股公司实施有效地监管,将系统性风险发生的概率降到最低,才能保证金融业健康、稳定和可持续发展。

(五)保护消费者利益作为监管目标应继续加强

金融消费者的存在是金融市场存在的基础。消费者对金融产品的持续购买能力和日益增长的、多样化的金融消费需求,是推动金融总量扩张和金融结构优化的不竭动力。完备的消费者保护措施是发达金融体系的共同特征,也是构成金融体系国际竞争力的重要因素。如果金融监管只关注金融机构的利益诉求而忽视了对消费者利益的切实保护,就会挫伤消费者的金融消费热情而使金融业发展失去广泛的公众基础和社会支持。在中国的金融交易活动中,损害消费者利益的不当金融行为并不鲜见。保险产品等各类金融理财产品营销过程中的虚假宣传,就是十分典型的事例。所以,要使中国在国际金融市场竞争中有所作为,就必须对消费者金融产品和服务市场实行严格监管,促进这些产品透明、公平、合理,使消费者获得充分的有关金融产品与服务的信息。

(六)加强资产负债表监管

随着金融创新的飞速发展,中国金融机构的表外业务规模也在迅速扩张之中,如果不能对此进行有效管理,必将成为影响金融稳定的重要隐患。鉴于上述问题,中国必须加强资产负债表的监管。这其中包括四项重要内容。(1)完善资产负债表的编报规则,使金融机构的表外业务风险能够在其中得到充分的体现。(2)监管当局应当及时、充分掌握金融机构资产负债表的变动情况,为微观审慎性监管提供依据。(3)监管当局还应该在考虑到金融体系内部复杂联系的基础上,在宏观层面上对资产负债表的总体变化情况进行监控,并据此对金融体系的风险水平做出评估,在出现问题时发出预警。(4)监

管当局需要通过资本充足率要求和会计标准的改进,消除或削弱与资产负债表相关的顺周期性,平滑金融体系运行中的波动,为实体经济提供稳定的金融环境。

(七)实现金融监管信息的联通与共享

金融监管当局充分掌握金融体系与实体经济部门的相关信息,对于进行宏观审慎性监管,防范系统性风险,实现金融稳定具有重要的意义,因而通过金融监管信息的联通与共享确保金融监管当局获得充分信息也就成为监管的基础。现代金融体系的运行伴随着大量信息的产生、传递与处理,但是如何有效获取真实且符合监管需要的信息,尤其是涉及金融体系稳定的信息,仍然是一个难题。它也是各改革方案中力图加以改进的一个方面。例如,美国要求场外市场交易应当在受管制的市场和结算系统中进行,这在很大程度上是出于信息收集与监控以便及时进行风险评估的需要。

就中国而言,推进金融监管信息建设主要可以从以下三个方面着手。(1)完善征信体系,在为金融机构决策提供依据的同时,有助于监管当局通过违约率了解宏观经济运行情况,为审慎性监管提供支持。(2)健全支付清算体系及其信息挖掘,汇集经济交易信息,以此反映交易活跃状况、经济景气程度和经济结构变化情况等重要侧面,为金融稳定状况的评估提供背景。(3)加强金融监管当局内部及其与各经济部门之间的信息系统整合与共享,在可能的情况下制定明确的、有时间表的金融信息资源整合方案。

(八)明确国际金融监管合作中的态度、立场和策略

在全球金融危机爆发之后,国际金融监管合作又一次成为国际经济事务中的热点议题。在最新的改革方案中,主要发达国家都对此非常重视并提出了自己的立场和主张。

就中国而言,研究和确定自己在国际金融监管合作中的态度、立场和策略也成为了金融监管当局所面临的迫切问题。在当前的形势下,中国积极参与国际金融监管协调与合作具有重要的意义。首先,这是回应国际社会舆论的要求,树立负责任大国形象的需要。其次,目前国际金融监管合作仍然处于酝酿和起步阶段,中国的及早参与,有助于在其中

争取主动,确立规则,最大程度地维护自身利益。最后,尽管现阶段中国金融机构和企业对于国际金融市场的参与程度仍然非常有限,但是随着经济发展和金融体系的进一步开放,尤其是上海国际金融中心建设的推进,中国也将面临更大程度的传染性系统性风险,对于它们的防范与处置也将越来越多地依赖于国际金融监管的协调与合作。

注:

- ① 李扬:《高储蓄率之上的中国宏观经济与货币政策》,《中国金融》,2008年第15期。
- ② 参见刘明康出席中国社会科学院金融研究所主办的“中国金融法治年会(2009):金融危机的法治思考”的主题演讲。
- ③ 刘奥南:《中国金融监管和创新要统筹兼顾》,《期货日报》,2008年11月5日。

参考文献:

- U. S. Treasury Department (2009), "Treasury outlines framework for regulatory reform", <http://www.treasury.gov/press/releases/tg72.htm>.
- HM Treasury (2009), "Banking Act 2009", <http://www.opsi.gov.uk>.
- G20 Working Group (2009a), "Enhancing sound regulation and strengthening transparency (final report)", <http://www.g20.org>.
- G20 Working Group (2009b), "Reinforcing international cooperation and promoting integrity in financial markets (final report)", <http://www.g20.org>.
- FSA U. K. (2009), "The Turner Review: A regulatory response to the global banking crisis", <http://www.fsa.gov.uk>.
- HM Treasury (2009), "Reforming financial markets", <http://www.hm-treasury.gov.uk>.
- Council of the European Union (2009), "Council conclusions on pro-cyclicality", <http://www.consilium.europa.eu>.
- Communication from the Commission (2009), "European financial supervision", <http://ec.europa.eu>.
- U. S. Treasury Department (2009), "Financial regulatory reform: A new foundation", <http://www.financialstability.gov>.
- 廖岷,2008:《次贷危机下美国对于金融监管的最新反思》,《中国金融》第7期。

(作者单位:中国社科院金融研究所)

(责任编辑:陈建青)