

---

---

# 金融监管的制度结构研究

郑振龙 张雯\*

---

**内容提要** 金融监管的制度结构对监管效率和有效性、监管的直接和间接成本以及实现监管的目标都有直接的影响。本文首先围绕金融监管三种制度结构的争论,分析了它们各自的优缺点。然后着重从监管成本、资源配置、调和冲突、监管差异和监管责任五个方面探讨英国在单个监管机构模式实践中的得与失。

**关键词** 金融监管 制度结构 监管成本 监管效率

---

金融监管的制度结构(institutional structure)对监管效率和有效性、对监管的直接和间接成本以及实现监管的目标都有直接的影响。本文将对这些问题进行分析探讨,并且还将分析监管结构在多大程度上取决于金融机构活动性质和市场发展趋势的变化,是否存在一个独立于金融市场发展之外的最优监管结构模式。

## 一、有关金融监管制度结构的争论

有关金融监管的制度结构问题在各国都曾不太受重视,但近年来,该问题在一些国家开始成为一个重要的政策问题。人们开始考虑金融监管的效率是否受监管的制度结构影响。

金融监管的结构格局对金融监管成功与否具有重要意义:第一,影响金融监管效率和有效性。第二,影响金融监管责任是否能明确确定,从而影响监管目标的实现。第三,金融监管当局的监管目标通常不止一个,因此,在监管目标之间存在冲突时,只有监管机构责任明确,才能较好地解决冲突问题。第四,是影响监管成本的重要因素。第五,不必要的交叉和重复监管,对监管成本和监管效率会产生重要影响,而不同的监管结构在避免这

些问题上有不同的优势。

金融监管结构格局对金融监管的成功和效率具有重大意义,但本身并不能保证监管效率和有效性,只是提供实现有效监管的环境。

伦敦经济学院教授、著名金融经济学家、英格兰银行货币政策委员会成员 Goodhart(1998)和他的同事认为,金融监管结构模式可依据三个不同的准则设立:一个是根据金融机构的特点;另一个是根据金融机构的业务功能;第三个是根据监管目标。以金融机构为准则时,监管机构的划分只根据金融机构的性质而不论其从事何种业务,这在审慎监管中非常合适,因为审慎监管必须以金融机构为监管重心。以功能为划分原则的监管格局只着重于金融业务的类型,而不论从事这些业务是哪些金融机构。他们认为,在实践上,监管结构的设置应该采取矩阵方式。因此,他们提出以监管目标为准则设立监管结构。但无论以什么准则

---

\* 郑振龙:厦门大学财金系 电话:13906042265 电子邮箱: zzheng@jingxian.xmu.edu.cn 361005; 张雯: Emerging Market Banking Department, the Financial Service Authority, 25 the North Colonnade, Canary Wharf, London E14 5HS, U.K. Email: wen.zhang@fsa.gov.uk Tel: 0044- 20- 76761882.

说明: 本文仅代表作者本人的观点, 不代表所在单位的意见。

设立监管结构,都会涉及单一监管机构还是多个监管机构并存的模式选择问题。

### (一) 单一监管机构模式

主张这种模式的人认为,单一的监管机构负责对系统风险、审慎监管和金融机构行为进行监管具有一系列的优势。第一,可以充分发掘监管成本和人力资源的规模效益。第二,可以发掘监管的范围经济(economics of scope)。第三,反映了金融机构一体化和集团化的发展趋势。第四,可以避免因监管条例不一致、重复、交叉等问题而产生的金融机构之间的不平等竞争。第五,如果金融监管人才短缺,将这些人才集中在单一监管机构可以提高对这些人力资源的利用效率,也能够更好地避免这些短缺专业人才流失。第六,在单一的更为简单的监管结构下,监管责任制可以更为明确地确定。

### (二) 多个监管机构并存的模式

反对建立单一监管机构模式的观点认为,第一,尽管金融机构业务一体化,金融机构日趋集团化,但金融机构之间的差异在今后相当长时期内仍会继续存在,银行、保险、证券公司和衍生市场中介机构之间在金融产品、业务性质和资产转化中的不同特点不会立刻消失。第二,单一金融监管机构的监管目标和原则可能不很明确,对金融机构和金融产品之间的差异不能给予足够的认识和区分。第三,如果单一监管机构要对系统风险、审慎监管和商业行为等各个方面负责,这些监管目标和责任之间可能会产生冲突。第四,单一监管机构的监管权力有可能过于强大,导致官僚主义、垄断和滥用权力。第五,单一监管机构的模式可能令社会公众产生道德风险,在投资决策中,对不同金融机构和金融产品之间明显存在的差异不能给予足够的重视。第六,建立单一监管机构有可能导致信息损失。第七,从经济学理论的角度来说,具有垄断势力的单一监管机构可能产生低效率。

### (三) 第三条道路

Goodhart(1998)等认为,设立监管结构的最终评判标准应当是这种监管模式在实现监管目标方面体现的效率和有效性,因此,应当根据监管目标设立监管结构。因为,第一,只有将监管目标明

确定义,并且准确无误地将实现监管目标的责任委托给监管机构,监管才有可能有效地进行。第二,只有在监管责任明确的前提下,才能讨论监管责任制的有效性和透明度。第三,当监管机构明确各自的监管目标,才有可能产生明确的内部控制重点。第四,当各监管目标之间产生冲突时,需要找到冲突解决办法。单一监管机构的模式在这方面具有明显优势。第五,对审慎、系统风险、商业行为等方面的监管,需要不同的监管方法和文化,单一监管机构能否有效地做到这些还不是很清楚。第六,批发和零售金融业务之间存在本质差异,需要不同的监管方法进行监管。让不同的监管机构分别监管批发和零售金融业务有助于解决这个问题。当然,单一监管机构也可以通过内部监管分工解决这个问题,但这样做的结果会增加内部交易成本。

根据上述论证,Goodhart(1998)等人认为,监管格局可以监管目标为基础来设立,一个可能的模式是建立这样一个监管体系,它包括一个系统风险监管机构、一个审慎监管机构、一个零售业商业行为监管机构、一个批发金融业行为监管机构、若干自律组织、一个竞争监督机构。

## 二、单一监管机构模式的实践

1997年10月,英国金融监管局(Financial Services Authority,简称FSA)正式成立,全面负责对英国金融业的监管,英格兰银行(中央银行)也于1998年6月正式将银行监管的责任交给FSA。FSA在“金融服务及市场法”的框架下开展监管工作。如果“金融服务及市场法”得到国会的正式通过,将取代现有的《1982年保险公司法》《1998年金融服务法》《1987年银行法》以及《1986年房屋协会法》和《1992年友好协会法》。

新成立的英国金融监管局将是世界上监管范围最广的监管当局,监管的范围从独立的金融咨询公司到经营全球业务的投资银行,具体包括审慎监管、商业行为和市场操作。监管对象包括银行、证券、基金管理和保险公司。这样的监管模式虽并非英国首创,瑞典和丹麦早在80年代中期就

已成功地采用单一监管机构模式,但英国是世界金融中心第一个采用单一监管机构模式的国家。

在世界其他地区,日本于1998年6月设立单一监管机构——日本金融监管局(Financial Supervisory Authority)。同年4月,韩国设立类似英国FSA的单一金融监管机构。澳大利亚于1998年7月成立两个跨行业金融监管机构:一个负责对银行、保险和退休基金的审慎监管(The Australian Prudential Regulation Authority),另一个负责对证券公司和金融机构行为规范的监管(The Australian Securities and Investment Commission)。在二者之上还设有一个独立委员会,对二者进行协调和监督。加拿大于1987年将银行和保险监管合并,成立金融机构监管局(The Office of the Superintendent of Financial Institutions, OSFI)。卢森堡于1997年1月开始对银行和证券业实现单一监管,冰岛也于1999年1月成立单一金融监管机构。目前,世界上有近五六十个国家在金融监管上采用或正朝单一监管机构的模式迈进。

与这种一体化的单一监管机构的模式相对应的是多个法定监管机构同时并存的监管模式,目前美国和世界多数国家采用这种模式。在美国的监管体系中,有联邦当局一级,而且联储、货币审计处(the Office of the Comptroller of the Currency)、证监会(SEC)以及CFTC等对各自职权都极力维护,不愿放弃,因此近期美国还不会出现单一监管机构的模式。

监管的国际趋势是监管的一体化,这种模式具有两个明显的优势:一个是对市场的敏感度,另一个是监管的有效性。

从市场的角度来说,监管一体化有巨大的吸引力。许多金融机构对多个监管机构同时并存、监管内容交叉重复、监管要求又不尽相同的监管体系有颇多抱怨。从保护市场的角度看,因为金融机构业务和风险管理的全球化,要求监管体制也要反映这种市场变化,从全球的角度监督金融监管承担的全部风险及其对金融系统稳定的潜在影响。

监管一体化的这种趋势从国际金融监管的协

调上也得到反映。西方七国财长于1999年同意由国际清算银行Andrew Crockett领导,将世界各国的监管当局和中央银行聚集在一起,成立一个委员会,并建议各国派出财政部官员、中央银行官员以及该国主要监管当局作为代表。这个提议还会进一步促进各国监管的一体化进程以适应金融市场和监管全球化的大趋势。

#### (一) 监管成本

单一监管结构的模式优势还反映在监管成本的规模效应上。这种模式有助于降低金融机构承担的直接和间接监管成本。以英国金融监管局的预算看,1999年的监管预算约在1.5亿英镑左右,是英国金融业年营业额(turnover)的0.003%。

合并监管规则和条例,统一监管报告要求,剔除重复和交叉监管,这些都有利于减少被监管机构的负担,尤其是当监管的实行成本若干倍于支付监管人员工资等“直接成本”时,单一监管机构模式的优势尤为突出。尽管英国金融监管局监管范围比被兼并的9个监管机构的监管范围略广,但按真实价值计算,FSA 1999/2000年度的预算低于合并前各监管机构成本之和。

监管成本不仅体现在货币支出上,还会对金融机构的行为和投资决策产生影响。在这种意义上说,金融监管具有类似税收的经济效果。例如,世界各金融中心在吸引国际金融业务方面一直都存在激励的竞争,而降低监管成本,吸引更多的金融机构和金融业务是竞争的一个重要方面。

建立单一的监管机构体系有助于降低监管成本,最终提高社会公众包括投资者的利益。虽然Franks(1998), Goodhart(1988)和Lomax(1987)等人认为,单一监管机构的模式未必一定能够实现上述种种优势。因为在单一监管机构的模式中,对各金融行业监管的专业分工还继续存在,例如,银行监管司、保险监管司等,这些监管部门之间仍可能会产生信息交流和协调合作的问题。但我们认为,在通常情况下,在多个监管机构同时并存的

英国金融业年营业额约为5000亿英镑,占英国GDP的6.5%。

模式下,这个问题会更严重些。因为单一监管机构的模式可以将管理结构和内部决策程序有效地统一起来,从而比较容易克服上述困难。

在英国金融监管局成立之前,英国有11个法定监管机构,负责监管不同的金融行业。从1997年10月起,其中9个监管机构被英国金融监管局兼并,并于1998年6月,将银行监管从英格兰银行手中接管过来。在这样的新结构下,不仅将最优秀的监管人才集中起来,而且可以大大提高在信息交流、文件记录等方面的效率,还有助于避免重复监管的出现,从而降低监管成本。

### (二) 资源配置

各国的监管当局对可能产生大规模风险,进而危及监管目标实现的金融机构和金融活动,都要投入大量的资源开展风险分析。由于市场的不断变动和不确定性,使得比较各金融机构和金融产品之间的风险规模相当费时费力,而且非常困难,因此,有效地配置监管资源是完成这项工作必不可少的一个要素,而单一监管机构的组织结构和管理能力应当能够更有效地实现监管资源配置(Foot, 1999)。

在现代监管体制中,除了外部的立法监管,金融机构内部模型在风险管理中起着越来越重要的作用。而评审金融机构采用的风险估计模型和其他复杂的内部控制系统的质量,需要丰富的金融理论和实践操作经验,拥有这些经验和能力的专业人才是金融机构和监管当局共同追逐的对象。尤其是当这些人才供给短缺时,有效地留住和利用这些专业人才对实现有效监管至关重要。单一监管机构的模式在这方面应当具有更多的优势。

### (三) 调和冲突

监管当局在实现各监管目标时可能会出现冲突,这与政府在实现稳定物价和提高就业的宏观经济政策目标时可能出现的冲突很相似。Goodhart(1998)和Taylor(1995)认为,对不同监管目标、不同监管责任以及不同监管机构之间存在的冲突,由政府直接进行调节和解决比成立单一监管机构去解决更合适。但实际上,政府部门在解决这类冲突时通常效率很低,因而并不合适。

在多个监管机构的模式中,各监管机构之间

的冲突可能是由于各自的监管目标 and 责任不明确,也可能是这些目标和责任相互不一致,在这种情况下,单一监管机构的模式就有明显的优势。单一监管机构可以被赋予明确的监管目标 and 责任,可以在明确的责任制范围内运作,从而,在监管目标 and 责任方面产生冲突的可能性就比较小。

在多个监管机构的模式下,即使各监管机构能够有效的承担各自的监管责任,但汇总起来未必就能得到和谐一致的监管效果。

以英国的监管体制为例。英国财政部和金融监管局的责任都有很明确的分工,财政部制定监管的立法框架,金融监管局则有责任在这个框架之内行使有效的监管。在金融危机出现时,财政部、英格兰银行及金融监管局之间的明确分工和不同责任在1997年的谅解备忘录中有清晰的解释。金融监管局承担监管所有金融活动的责任,并确保金融机构遵守监管规则。在金融机构出现问题时,金融监管局要审核该金融机构是否面临破产、对其他机构可能产生的影响,以及由私人部门提供援助的可能性。如果金融系统的稳定性受到威胁,金融监管局则要邀请英格兰银行参与解决。英格兰银行要审核系统稳定性受威胁的程度以及向市场注入资本,发挥最后贷款人功能的必要性。如果英格兰银行不得不向市场注入资本,那么,财政部就必须介入决策,因为中央银行投入的资本说到底还是政府即公众的资金。

### (四) 监管差异

在多个监管机构模式下,各监管机构采取的监管方法可能各不相同,由于监管条例和规则的不一致,可能造成被监管机构之间的不平等竞争,单一监管机构模式则可以比较好地避免这个问题的出现(Norgren, 1998)。但这不是说单一监管机构必须采用“一刀切”(one size fits all)的做法,因为一刀切的监管方法会增加被监管机构的实施成本,抵消单一监管机构模式具有的优势。

实际上,单一监管机构可以将不同的监管目

---

这可能是由于政府缺乏处理这类问题所必要的信息和经验,也可能是由于政府不愿意过于密切地介入金融机构的日常监管活动。

标和监管方法之间存在的冲突通过内部机制消化处理,应当能够对不同的市场、不同金融产品和投资者类型进行合理区分。在制定监管条例和原则时,既要保持充分的一致性,平等地对待所有被监管机构,确保类似的风险接受类似的监管要求。同时,单一监管机构又要充分反映金融市场、产品、投资者群体的差异,保持合理的区分。而监管责任制和复审机制可以避免这种区分不足的缺陷。

### (五) 监管责任

单一监管机构模式尽管在各项市场发展新趋势和新环境下具有许多优势,但也有问题,其中之一是单一监管机构被赋予过多、过强的监管权力,以致可能产生官僚主义甚至霸气,形成所谓的监管垄断势力(Taylor, 1995)。如何避免这些问题,不存在什么简单解决办法。英国政府在“金融服务及市场法(草案)”中提出,通过加强金融监管局的立法责任制机制,对这些问题加以强调和重视(HM Treasury, 1999)。金融监管局也就如何履行立法赋予的责任向公众发表了大量的文件和报告,还就监管方法和监管标准要求大规模地公开地向社会各方广泛咨询。对如何确保监管条例公平实施的内部程序,如何将监管局不同部门进行分工和隔离,尤其是案件调查人员和厉行实施及惩治人员进行内部的分工隔离等具体做法向社会公众广为公布,征询意见和建议(Financial Services Authority, 1998a, 1998b, 1998c)。

在这种单一监管机构模式下,英国金融监管局负责对金融业的全面监管,但大部分的前沿具体监管由一系列经金融监管局认可的自律组织和机构承担。这些经认可的机构包括3个自律组织、9个专业机构、6个交易所及2个清算行。“金融服务及市场法(草案)”明确定义了金融监管局的监管目标:维护社会公众对英国金融体系的信心;促进公众对金融体系的了解,包括对不同的投资机会和金融服务的风险和收益的了解;确保对投资者提供恰当保护;减少金融犯罪。

此外,金融监管局必须承担一系列的责任:确保监管效率和有效性;加强被监管机构管理层的责任,确保监管条例得到实施;推动和促进金融创新和市场竞争;维护和促进伦敦的国际金融服务

和市场的地位。

英国新监管体制的一个重要特点在于强调被监管机构高层管理人员在监管执行中的责任和作用,因为高层管理人员对该机构的监管执行文化和商业行为的影响比任何监管当局都大,如果被监管机构有效地承担监管执行责任,那么监管当局就可不必经常采取干预性的监管行动。

### 参考文献

- Financial Services Authority (1998a): *The Open Approach to Regulation*, FSA, London, July.
- Financial Services Authority (1998b): *Meeting Our Responsibility*, FSA, London, August.
- Financial Services Authority (1998c): "Financial Services Regulation: Enforcing the New Regime" FSA, London, *Consultative Paper 17*.
- Franks, J., S., Schaefer, and M. Staunton (1998): "The Direct and Compliance Costs of Financial Regulation." *Journal of Banking and Finance*, 21, pp. 1547- 1572.
- Foot, M. (1999): "Risk Assessment" *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 7(1), pp6- 10.
- HM Treasury (1999): *Financial Services and Markets Bill: Progress Report*, HM Treasury, London, March.
- Goodhart, C. (1988): "The Costs of Financial Regulation." In A. Seldon, (ed) *Financial Regulation or Over-Regulation*, Institute of Economic Affairs, London.
- Goodhart, C., P. Hartmann, D. Lewellyn, L. Rojas-Suarez and S. Weisbrod, (1998): *Financial Regulation: Why, How and Where Now?* Routledge: London and New York.
- Lomax, D. (1987): *London Markets After The Financial Services Act*, Butterworths, London.
- Norgren, C. (1998): "Single Regulator, Challenges and Opportunities." *FSA Conference Paper*, London, June.
- Taylor, M. (1995): "Twin Peaks: A Regulatory Structure For the New Century." *Centre for the Study of Financial Innovation Working Paper*, London, December.

(截稿: 2001年9月 责任编辑: 翼 翔)

例如,英国金融监管局接管了对银行的监管责任,但还继续沿用英格兰银行在设立各银行资本充足率时采用的灵活处理方法,对有的银行的资本充足率要求大大高于巴塞尔协议的8%最低要求。