

后金融危机时代中国金融监管立法的应对*

胡建

(安徽财经大学法学院,安徽蚌埠 233030)

摘要: 该文指出,经济金融化是现代市场经济高度发展的必然趋势,但是金融领域所蕴含的巨大风险性、脆弱性、相关性需要严格监管,以法律手段对此进行调节尤为重要。

关键词: 金融危机;金融监管;法律规则

中图分类号: F832.59 **文献标识码:** A **文章编号:** 1671-2404(2010)41-0048-05

1 金融监管法制的历史渊源及演变进程

“法包含了一个民族经历了多少世纪风雨沧桑的发展故事,因而绝不能将它仅仅当作一本数学教科书里的定理、公式来研究。为了探究法的真谛,必须了解它的过去以及未来趋势。”金融监管法制的历史渊源及演变进程尚未在理论上得到清晰地展示。梳理并总结其发展历史,能够促使人们更好地把握 21 世纪金融监管法律内蕴的矛盾和冲突。

1.1 以货币体系和银行业为中心——金融监管法制的初创时期

1930 年代以前的金融监管法律活动都属于监管法制的初创阶段。最早的带有金融监管雏形的立法,可以追溯到 1720 年 6 月英国颁布的旨在防止过度证券投机的《泡沫法》(Bubble Act)。该法的颁布起因于 18 世纪初英国发生的“南海泡沫”事件(South Sea Bubble),它掀起了狂热的证券投机和资本泡沫,而泡沫的崩溃则使英国经济遭受了沉重打击。英国国会当时颁布了《泡沫法》,规定任何未经特别授权而组建的公司均属非法,未经议会特别授权不得开展任何证券发行。这是一个包含着浓厚的政府控制色彩的法案,但是,它并没有真正开启现代金融监管法制的历史,这既决定于当时资本主义发展初期的社会经济内在条件,也与其自身采取的不合时宜的政府干预措施紧密相关。类似的立法如英

国于 1733 年通过的《禁止无耻买卖股票恶习条例》。其实,英国当时需要的是一个使合资团体易于采取公司形式、同时保护这种团体中的股票持有人和公众免遭欺诈以及防止其创立和经营中的过失的法规。然而,国会所通过的法规有意使合资团体难以采取公司形式,而且如果采取公司形式时,法规丝毫没有包含调整这种团体的行为的规则。进入 19 世纪中叶,随着资本主义经济的进一步发展,工商业的组织创新和融资活动都得以逐步恢复并对立法提出了崭新的要求。英国议会先是在 1825 年废除了《泡沫法》,接着于 1844 年又颁布了《股份公司法》(the Joint Stock Company Act 1844),该法案初步确立了发行注册、“年报披露”等被后世称之为“公开规制”(principle of compulsory disclosure)的新的监管形式。

统一货币发行是催生中央银行制度的首要因素。在资本主义早期的经济蓬勃发展过程中,商业银行等私人机构自行发行货币(银行券)曾经为许多国家带来了经济混乱。货币不统一显然制约了市场规模的扩大,私人货币发行机构的膨胀倾向也常常因破坏社会的信用体系而对经济产生不良影响。法律最终对于统一货币发行这种经济体系的内在要求作出了回应。如,英国议会于 1844 年颁布的《皮尔斯法》(《Peels Act》,也称为《英格兰银行特许法》),授予英格兰银行在英国发行纸币的独占权,这意味着于 1694 年通过获得皇家特许执照(Royal Charter)成立的英格兰银行,此时才终于享有了中央银行制度意义上的发行职能。当时,经济较发达的欧洲国家也竞相仿效英国成立各自的中央银行。就连稍晚才完成统一的德国,也在 19 世纪末期出台了《德意志帝国银行法》,将普鲁士国家银行改造为帝

收稿日期:2010-11-09

作者简介:胡建,讲师,主要从事民商法等方面的研究。

E-mail: jianhu2007@126.com

* 本文系 2010 年安徽省高校优秀青年人才基金项目 2010SQRW053 “国际金融危机下我国金融监管法律制度的应对”研究成果。

国银行,建立了自己的中央银行制度。大洋彼岸的美国,曾经在1811年和1836年两度试图建立类似英国的中央银行体系,但都未成功,以致内战期间林肯政府还于1863年出台了《国民货币法》,这应该是世界上最早的专门的货币监管立法了。该法旨在确立联邦政府对银行业的权威,以便协调货币流通,保证金融稳定。然而,由于缺乏一个类似中央银行的货币信用控制系统,政府仍然难以控制货币供应量,这种状况引发了周期性的金融恐慌,1873年、1884年、1890年、1893年和1907年都发生了金融危机,引发货币市场混乱,有时甚至是长期的经济衰退。直到国会于1913年通过《美国联邦储备法》,美国的中央银行体系终告成立。

总体来看,现代意义上的金融监管法制肇始于19世纪后半期中央银行制度的建立。1844年《皮尔斯法》的颁布促使英国将英格兰银行改造为中央银行,并使其逐步垄断了货币发行权,成为英国银行业的票据交换和清算中心,并在多次金融危机中充当了最后贷款人的角色,这些活动及其所充当的越来越重要的“角色”表明英格兰银行已经具备金融监管的职能。当时金融业较发达的国家也纷纷立法,竞相仿效英国成立各自的中央银行,以执行金融监管职能。伴随这些金融监管的实践以及相应的立法体系,金融监管法制得以初步确立。

1.2 罗斯福新政与广泛的金融立法——金融监管法制全面确立的时期

这个时期从20世纪30年代起持续至70年代左右。事实上,直到1930年代,中央银行等主管当局对金融机构经营的直接干预还不十分普遍,金融监管的形式、范围和作用都十分有限,还主要是通过行使最后贷款人的职能来防止银行挤提的发生。这与当时主流的经济学说和社会科学思想紧密相关。毕竟当时“放任主义”、“不干涉主义”等尚被视为资本主义经济的金科玉律,迷恋不可规避的法则、公理和规律成为当时各种学术思想的总特征,以至于法哲学被冠以“机械主义法学”的帽子。然而,进入垄断资本主义阶段后出现的一系列社会问题在逐渐改变世人的观念,工业化所导致的种种弊端令社会矛盾逐步激化,学术界也开始反思。20世纪初叶,在人们对放任主义经济政策的不满几乎达到了顶点的背景下,实现社会变革、重塑政府与市场关系的一切努力,其实仅仅是欠缺一个适当的机遇了。

在经济大危机首先爆发的美国,以罗斯福“新政”(New Deal)为契机,接连出台了《银行法》(1933年,又称《格拉斯-斯蒂格尔法》)、《证券法》(1933年)、《证券交易法》(1934年)、《信托契约法》(1939年)等重要的金融法律。依托这些法律,现代金融监管法制的基本架构得以全面确立,监管当局开始广泛、深入地直接干预和介入金融机构的日常经营活动,美国的金融监管也得以迅速法制化和系统化。

尽管受制于第二次世界大战的阻挠而有所延迟,但欧洲各国还是在战后迅速普及现代金融监管法制。如法国,除了发挥法兰西银行作为中央银行的监管职能之外,也根据总统令在1967年首次设立了统一监管全国证券市场的机构——证券交易委员会(Commission des Opérations de Bourse,简称COB)。就连传统上一向依赖于行业自我管理的英国,也制定了《1946银行法》、《1947年外汇控制法》、《1979年银行法》等一系列金融监管的法律法规。德国则在战后重建了金融体制,保持了不同于英美体系的“综合经营”的金融传统,其中,德意志联邦共和国于1957年6月26日颁布了《德意志联邦银行法》,奠定了以中央银行为主的金融监管体制。此外,日本、加拿大借鉴美国,建立了严格分业经营、分业监管,放松监管与重建监管——金融监管法制的调整和变革时期。

这个时期始于1970年代左右,延续至今。尤其值得关注的是一些发展中国家和转型经济国家的经验和教训。在20世纪后期,国际经济组织和发达国家片面敦促发展中国家加速“金融自由化”进程,却放松对国际流动资金的监管,忽视其稳定世界经济的责任,国际金融机制呈现严重的不平衡状态。另一方面,一些国家在融入“金融全球化”进程和实行金融自由化政策的同时,由于对政府职能定位不当,片面强调减少政府干预,对于“金融自由化”的负面影响疏于防范,单纯放松甚至完全取消了金融监管,因此,在这些国家经济的双向互动和传导机制的作用下,频繁发生金融危机。如东南亚金融危机、墨西哥金融危机等。特别如俄罗斯自1997年10月至1998年8月就接连多次发生金融危机,造成极其严重的社会经济后果。金融危机不仅致使俄罗斯银行系统瘫痪,使大批商业银行尤其是大银行损失巨大,商业银行中有一半濒临破产,而且也使俄罗斯货币

和证券市场发生剧烈动荡,甚至导致两届政府垮台。显然,这些教训也促使各国继续探索世界范围内的经济社会变化及其蕴藏的新矛盾,同时预示着金融监管法制进一步的发展动态和前景。

2 金融监管法的主要内容

2.1 关于金融市场准入问题

政府金融主管部门规定设立金融机构的标准,也称为金融市场的准入资格。由于金融市场风险较大,而且属于系统性风险,各国政府对金融市场准入资格,都进行严格审查,都规定了较高的准入资格。

中国的金融市场准入资格,与国际平均水平相比又是比较高的。在中国,设立证券公司必须经国务院证券监管机构审查批准,设立综合类证券公司的注册资本最低限额为5亿元人民币,设立经纪类证券公司注册资本最低限额为5000万元人民币。在中国,设立证券登记结算机构必须经国务院证券监管机构批准,它的自有资金应该不少于2亿元人民币。在中国,设立保险公司需要经国务院主管部门批准,保险公司的注册资本的最低额为人民币2亿元。

如果将上述条件与其他非金融公司相比,其他公司设立条件要低得多。中国的市场准入对外资金融机构还有特殊规定:在中国设立外资银行、合资银行需要经过中国人民银行批准,其最低注册资本额为3亿元人民币等值的自由兑换货币。外资财务公司、合资财务公司的最低注册资本为2亿元人民币等值的自由兑换货币;外国银行在中国设立分行时,也要经过中国人民银行批准,该外国总行在提出申请前1年年末的总资产不得少于200亿美元,同时,它要无偿拨给不少于1亿元人民币等值的自由兑换货币,作为设在中国境内分行的营运资金。除了上述注册资本要求之外,准入审查还包括审查申请设立金融机构者的产权结构、经营计划、经营制度、内部组织结构、董事及高级管理人员任职资格、申请设立金融机构者的财务状况与经营前景预测、审查申请人关联公司情况以及业务并表情况。在批准设立金融机构后,还要审查金融机构的经营范围、股权转让情况、重大投资与收购情况等。不但中国金融监管机构严格审查准入资格,而且,欧洲经济合作与发展组织(OECD)建立的国际银行监管机构“巴塞尔协会”也在其《核心原则》(1997年9月)中,提出了

相似的审查要求。

2.2 金融机构经营范围问题

金融机构允许在什么范围内开展业务也是法律要规定的一个重要问题。如果规定的经营范围越大,金融机构获利的机会就越大,同时,风险也越大。反之,金融经营的范围越窄,金融机构获利的机会也越小,风险也相应减少。

国际金融领域一直有“分业经营”与“混业经营”两种模式。欧洲大陆国家的金融机构,多采取混业经营模式。美国从1933年格拉斯·迪格尔法案颁布后,采取分业经营模式。根据中国商业银行法和证券法的规定,中国采取分业经营的模式。

1986年,英国开始金融体制改革,将金融监管机构合并为一个机构,金融机构业务可以混业经营。

1996年日本效仿英国,提出了日本版本的金融体制改革,其中也包括混业经营的改革。日本金融改革法案在2000年1月1日开始陆续施行。

1999年11月,美国总统克林顿签署《金融服务现代化法案》,将实行了66年之久的格拉斯·迪格尔法废除。新法案放弃了分业经营限制,允许金融业的混业经营。

“分业经营”与“混业经营”反映出金融业发展的不同阶段,也反映出各国政府对金融风险的不同处理哲学:分业经营的哲学是避免风险,而混业经营的哲学是管理风险。如何对待风险,除了政府之外,还要依靠金融机构的自律机制、金融机构监管人员的监管经验、金融市场投资者的理性与成熟程度。分业经营对金融机构的自律机制、监管人员经验、投资者理性程度的要求低一些。而混业经营的要求条件似乎更高。中国金融业将来是否能够搞“混业经营”,要看条件是否具备。条件成熟时,再提出改革并不晚。

2.3 金融机构自律问题

金融资产大部分是以负债形式取得的,在债权意义上金融资产是属于“别人的钱”,这个行业的风险非常大,而且属于系统性的风险,一家金融机构出现问题后,容易引起连锁反应,导致整个金融系统出现危机。所以,金融机构的自律机制是非常必要的。自律机制表现为三个层次:第一是金融机构内部的自律机制;第二是金融同业之间的自律机制;第三是金融市场中的客户对金融机构的监督机制。

3 金融危机后的金融监管机制要求

中国目前相似的楼市背景、利率环境,同样酝酿着极大的房贷风险,如果不引起足够的重视,中国金融体系难保不发生类似的危机。在现代市场经济高度发展的今天,经济金融化是必然的趋势,但是金融领域之中所蕴含的巨大风险性、脆弱性、相关性值得高度重视。经济越发达,就越需要严格的监管。现代经济是法治经济,除了利用经济手段对金融进行调节外,借助法律手段也是十分重要的。虽然由于中国相对封闭的金融体制,中国的金融市场并未受到太大的冲击,但是鉴于美国的次贷危机的教训,在设计金融法律监管制度时,要注意以下几方面:

3.1 宏观审慎监管:行为、机构与市场的综合监管

金融创新的过度导致了市场失灵,削弱了建立在透明度、信息披露和市场纪律等基础上监管体制的有效性。在危机后,一些重要的国际组织、国际会议纷纷强调“宏观审慎监管 macro-prudential regulation)”的监管模式。

美国金融危机表明,由于近年来金融创新的快速发展,风险本身已成为金融资产。作为金融资产,风险被不断地分离、定价,并在相对狭小的群体中进行交易。金融危机还引起人们对潜藏矛盾的注意:尽管实际上对金融风险无限的“切割”会降低个别市场行为者的风险,它却容易增加整个金融体制的风险和脆弱性。正如 20 国集团最近的公报所认可的,这场危机表明监管需要涵盖所有具有系统重要性的机构。传统上,只有一组核心的大银行被认为是系统相关的,但危机已经表明,其他非银行金融中介机构可能具有系统重要性,其倒闭可能导致不稳定的影响。在判断系统重要性时,不仅应看机构的规模,还应看其相互联系程度以及其业务模式对过高杠杆率或高风险融资结构的脆弱性。

宏观审慎监管的核心是扩大监管范围,将对重点金融机构的监管扩大到对金融机构、金融工具、金融市场的全面监管。大多数国家目前的审慎监管模式的范围过于狭窄。在具体方法上,宏观审慎监管的方式包括最低资本和清偿要求、指导性检查、监管者早期介入机制、存款保险和类似安全机制以及特殊的清偿机制。在宏观审慎监管的机构的设置上,美国财政部《金融监管制度现代化蓝图》(Blueprint for a Modern Financial Regulatory Framework)中建

议,国会应明确赋予美联储此类职责,并提供与此项授权相对应的工具。这要求美联储有权获得范围更广的金融机构的信息,包括对冲基金和具有系统重要性的支付体系。此外,如果该机构认定金融体系面临风险,应有权进行干预。由于所提供的这种权威的范围必然很大,使用这种权威(以保护整个体系)应设定很高的标准。

3.2 信息披露:公开与透明

信息披露是机制理论的一项重要内容。法律和制度的实施除了要依靠程序规则和强制性机制,更主要的是动态的信息和数据,执法机构据此及时、适当地调整相应行为。在金融监管领域,有效的信息披露是加强市场约束的必要条件,以《巴塞尔新资本协议》为代表的国际金融监管规则高度重视信息披露环节,将信息透明和市场约束视作银行风险管理的支柱之一,其实质就是要强调银行信息透明度在分配资金和控制风险上的作用。

信息披露与信息合作是透明度的重要内容。美国金融服务现代化法案对监管机构之间相互提供、利用信息作出规定。一方面,金融监管机构有相互提供信息的义务。法案第 204 条规定,联邦银行监管机构应有义务依证券交易委员会(SEC)的要求,向其提供从事证券交易业务银行的有关保存记录。法案第 220 条规定,联邦银行管理机构与 SEC 均有义务应对方要求,向对方提供银行控股公司或银行投资顾问活动有关的检查结果、报告、记录或其它信息,另一方面,金融监管机构有主动利用其它监管机构信息的义务。法案第 231 条规定,SEC 对投资银行控股公司(或其联营机构)进行监管时,应最大可能地接受可以满足要求的、由另一监管机构或自律组织要求投资银行控股公司(或其联营机构)提供的报告。信息披露制度需要以法律的方式明确规定信息披露的最低标准、信息披露的内容、信息披露的方式、信息披露的手段,统一信息披露的各项指标等。此外,还应明确对虚假披露信息和不及时披露信息等违规行为的处罚力度,以保证信息披露的真实和及时,以提高信息的透明度和可信度,增强市场的约束力。

3.3 监管机构协调:分权与制衡

分权与制衡是现代组织(公司、国家、国际组织等)的基本理论和实践。分权有利于明确权力行使的界限和责任;制衡则对于权力的行使形成监督。

从金融危机在监管机构层面上的原因看,不同机构权限的相互重叠、权力和管辖范围之间存在的空白区域、能力不均以及彼此间的相互竞争,为过度行为在市场中的繁衍创造了环境。

金融监管重在机构之间的协调,而不在建立专门的协调机构。监管机构的协调要反映出实施监管的原因以及监管机构建立以来金融体系发生的变化。例如,2008年3月,美国财政部提出了三家主要联邦监管机构组成的体系中,一个负责维护整个金融部门的市场稳定,一个负责监督得到政府直接资助机构的稳健,另一个负责保护消费者和投资者。提出的这种结构承认美联储有时需要为其从未监管过的机构提供流动性支持。这样将精简监管机构,对机构部署进行重大调整——从而明确职责,提供与其职责相称的权力,并改进问责机制。目标明确的监管结构更可能经受住时间的考验。在基于目标的模式中,企业无法仅凭改变商业形式来更换监管者。

3.4 适时提升“三会”的法律地位,强化其监管职责

鉴于金融在一国经济体系中占有非常重要的地位,政府对金融的监管理当由具有权威性的部门来承担。本次金融危机使加强金融监管机构的权威性和加大监管权限成为一些国家的现实选择。不少国家的金融监管机构具有很高的法律地位,如美国证券交易委员会(SEC)在联邦政府体制中,不隶属于总统、国会和最高法院的部门,从而具有高度的独立

性和权威性;日本证券监管的主要机构是大藏省的证券局,属于政府行政机构。但在作为中国政府监管机构的“一行三会”中,仅中国人民银行是政府行政管理机构,而其他“三会”则列入国务院直属事业单位的序列。尽管“三会”依照法律法规和国务院授权享有行政监管权,担负着全国金融监督管理主管机关的职责,但从事业单位本来的含义上看,多少还与其作为国务院金融监督管理机构的法律地位不相匹配,其事业单位的性质与其拥有的行政职权和担负的行政职责也难以经得起法律上的严格推敲,由此必然会影响其作为金融市场主管机关应有的权威性。从加强政府金融监管出发,可考虑在适当时候提升“三会”的法律地位,改变其事业单位性质,列为国务院行政部门序列,独立行使行政机构的职责,由此不仅可以加强其独立性和权威性,吸引高素质人才参与金融监管,更有利于强化政府监管的职责、力度和提高监管质量。

参考文献

- [1] 盛学军. 金融监管法制的源与流[J]. 社会科学研究, 2009, (2): 46.
- [2] 白宏宇, 张荔. 百年来的金融监管: 理论演化、实践变迁及前景展望[J]. 国际金融研究, 2000, (1): 75.
- [3] 程信, 张双梅. 金融监管权法理探究: 由金融危机引发的思考[J]. 江西社会科学, 2009, (3): 24.
- [4] 宋清华. 金融监管协调机制: 国际经验与中国的选择[J]. 武汉金融, 2007, (12): 12.

Financial Supervision and Legislation of China in the Era of the Post Financial Crisis

Hu Jian

(Law School of Anhui Finance and Economics University, Bengbu, Anhui Province 233030, China)

Abstract: With the rapid development of modern market economy, economic financialization has become the inevitable trend. However there are huge risks, fragility and correlation within the financing sector, which needs to be paid high attention to. Modern economy is of rule of law and it is important to utilize legal approaches to regulate the financial activities along with economic methods.

Key words: financial crisis; financial supervision; legal regulation