

2001年第48期(总第270期)
金融市场监管

金融市场监管

在GOOGLE搜索此内容

2001-9-25 阅读4514次

2001年7月4日(星期三)伦敦经济学院教授许成钢博士在经济中心致福轩做了一个题为“金融市场监管”的讲座。最近一年来许成钢教授和哈佛大学法学院的一位教授共同进行一项关于金融市场监管的法规和法规执行的研究,他们提出了一个新的法规执行的理论模型,并以此模型来解释英国、德国、美国从18世纪以来的金融市场监管制度的演进。两个月前,他们在哈佛大学经济学系和法学院讲座做了一次报告,引起强烈反响,被认为是一项开创性的研究。在此次讲座中,许成钢教授将在哈佛所讲重新报告一遍。以下是其讲座摘要:

在一个法律制度完善的国家,执法人可以分为两大类:一类是法庭,一类是监管当局(regulator)。二者有一定的差别,法庭一定要等着别人上告才能执法,而监管当局是可以主动执法的,如美国的SEC(美国金融市场证监会)等等。

学术界对执法的问题有非常大的争论。通常人们认为法律如果没有执法,法律将是没有效率的,但是应该怎样执法才有效率却有着大量的讨论。芝加哥学派的Gary Becker(1968)用严格的理论证明,如果一个法律是由法庭来执法,那么这就已经足够好了,任何的regulation都是多余的。Stigler(1973)进一步发展了Becker的工作,其思想是一脉相承的。另外一位诺贝尔奖获得者科斯,他所提出的科斯定理本质上与前面两位诺贝尔奖得主关于regulator的思想也是一致的。而后这方面理论的发展都是在边际上对前人理论的修补,比如为什么在现实中,我们会看到regulator?芝加哥发学院的Posner教授在上述理论框架下分析到,之所以会存在regulator不是因为他们会为社会带来收益,而是因为各个利益集团不断游说,最终导致行政机关建立相关的regulator以保护各个利益集团的利益。最近哈佛的Shielfer教授从另外一个角度分析了regulation的问题,在法律不存在任何问题的情况下,他认为,如果人们寻找证据需要一定的成本的话,那么regulator的存在就可能是有效率的了。

但是,以上所有文献都有一个隐含的基本假设,那就是它们都假定法律是完备的。即不同的法官面对同样的法律将会得到同一个结论;不同的个人面对同样的法律将会得到同一个结论;每个人都清楚违法法律后会得到什么样的惩罚,并且所有人的结论都是一样的。这时,执法碰到的问题不涉及法律问题,只和证据有关。自从60年代法律经济学发端以来,数千位这个领域的学者都是在Becker的体系下进行研究的,都潜在的做了“完备法律”这条假设。许成钢教授就是对这条假设提出了质疑,这条假设显然和现实是不符合的,这显然削弱了上述一系列理论的解释力。许成钢教授修改了这条假设,构建了自己的理论。

许成钢教授首先区分了两类执法者:一类是被动式的执法者,就是法庭。他只能等着别人来告状才能进行执法。另一类是主动式的执法人,即regulator。他可以主动进行调查,可以阻止犯罪,可以制定规章制度等等。接下来,许教授修改了“完备法律”的假设,他认为,一个完备的法律应该具备以下几个条件:首先法律不能自相矛盾,其次法律是适用于所有公民的,第三,法律适用无限长的时间。正是由于上述三个条件,使得“完备法律”是不存在的。因此,即使不存在证据不足的问题,由于法律不完备,同样会产生种种问题。比如由于法律不可能写清楚世间万物,因此人们就可能认为做某些事时不会收到法律的制裁,这即所谓的“阻吓不够”;类似的,如果立法机关进行一刀切,完全将一些行为禁止,这样就会带来“阻吓过度”。所有问题的产生都源于法律不完备,也正是由于上述种种问题,为了弥补法庭的不足,regulation就可能是一个有效的制度安排了。

接下来,许成钢教授从数学上严密地对上述理论思想进行了论证。在许教授的模型中,每个人的行为会为他带来一定的好处,但是同时也面临着惩罚,他会对此有一个预期,只有行为的好处大于惩罚带来的负效用时,他才会采取这个行为;立法者关心整个社会福利的最大化,他针对人们的行为进行立法选择惩罚力度,这个针对行为的惩罚就是“法”。在这里有一个与Becker的工作不同的设定,就是行为所带来的坏处还由其它参数决定,这点在后来就体现了法律的“不完备性”。首先,在“法律完备”的情况下,也就是立法者有着足够的知识知晓各个参数,许教授证明,这时Becker的论断是成立的,即“法庭足够了”。其次,如果人们不知道那些参数,也就是说“法律的完备性”无法满足,结果会出现要么“阻吓不足”,法律漏洞很多,人们可以钻许多空子;要么“阻吓过度”,法律过于严厉,人们的行为基本上被禁止了。紧接着一个问题,如果法律不完备是一个内在的特征,那么我们怎样改善这一制度呢?答案就是引进regulator。许教授接下来证明,由于法律不完善,执法需要进行分工,一种是被动式的评判人们的上告,它就是法庭;另一种可以主动的进行管理、制定规章、搜集证据、公诉嫌疑人等等,它就是regulator。在引入这种主动式的regulator后,如果regulator寻找信息可以不花费成本的

话，这个社会可以达到最优（first best）。进一步，许教授又证明，如果regulator搜集信息即费力又耗时，进一步，如果由于法律不完备导致后果非常严重的话，引入regulator将促进整个社会福利的提高；相反，如果后果不是那么严重，至少同引入regulator带来的成本相比不严重的话，这时regulation就是多余的了。

最后许成钢教授列举了例子来论证他的理论。在19世纪，伦敦证券交易所是没有所谓regulator进行监管的，完全依靠法庭。正是这种制度安排导致19世纪末出现了一个轰动案子。当时有一家上市公司，在上市时说他将修建一条铁路，这条铁路将穿过国家公园，原本他认为得到政府批准让铁路穿过国家公园应该是不成问题的，他原本也无意撒谎。但是后来事实证明他的这个判断过于乐观。消息传出后股市大跌，使那些原本看好他的股民损失惨重。当人们将他告上法庭时去发现，由于他原本没有欺诈，因此没有任何的法律可以使用。结果这个案子在当时引起轰动，甚至在议会中都进行了辩论。最后的判法是：从今以后，任何人无意欺诈造成类似的后果也要赔偿。通过这个案例可以看到许教授的论断，首先法律是不完备的，当时的技术发展使得前人根本无法想象来制定相应的法律进行规范；其次，在不采取其它的执法手段的情况下，单单依靠被动式的法庭是无法解决许多问题的。

相关信息：

没有相关信息

相关评论：

没有相关评论 [点这里发表评论](#)



发表、查看更多关于该信息的评论



打印本页

| [北京大学](#) | [中心概况](#) | [BiMBA](#) | [CENET](#) | [联系方式](#) | [站点导航](#) | [繁体版](#) | [ENGLISH VERSION](#) |

Copyright© 1998-2005 北京大学 中国经济研究中心 版权所有

保留所有权利，未经允许请勿挪用，有任何问题与建议请联络：webmaster@ccer.pku.edu.cn

京ICP备05005746