

# 国际金融监管改革与我国的金融安全

■ 郑 慧

为应对国际金融危机,各国纷纷加强金融监管。危机以来的历次 G20 峰会及国际论坛,各方都聚焦国际金融监管并达成了一定共识。本文在介绍国际金融监管新举措的基础上,对美国、英国、欧盟等提出的监管方案重点进行了分析与评价。提出全球加强金融监管的背景下,保障我国金融安全的几点建议。

[关键词]金融监管;金融风险;国际合作

[中图分类号]F830

[文献标识码]A

[文章编号]1006-169X(2010)07-0056-03

郑慧(1974-),国家行政学院决策咨询部,研究方向为国际金融、宏观经济。(北京 100089)

源于美国的次贷危机对世界经济造成了严重影响。为应对这场危机,各国纷纷采取措施“救市”并着力加强金融监管改革。金融危机以来的历次 G20 峰会及国际论坛上,国际金融监管都是各方关注的焦点。金融危机后,全球经济和金融格局将发生深刻变化。了解国际金融监管改革方向与进展,对于促进我国金融业的健康发展有重要意义。

## 一、国际金融监管改革新举措

亚洲金融危机以后,许多国家提出要加强投资资本监管,尤其是加强对对冲基金的监管,国际社会还提出了建立全球金融监管机构的设想。但是,当时以美国为首的发达国家认为市场优于政府监管,倾向于市场的自我约束与自我监管,导致自由主义思潮的进一步泛滥。金融危机触发了发达国家对全球化格局以及金融制度的深刻反思,主导西方发达国家的自由主义逐渐向政府积极干预的凯恩斯主义过渡。

于金融危机时期上台的奥巴马政府力求进行变革,重树美国金融业的形象。2009年6月17日,奥巴马政府公布金融监管改革白皮书并提交国会讨论,被业界认为启动了美国70年来最大规模的金融监管改革。雷曼破产一周年之际,奥巴马发表讲话,呼吁国会尽快通过金融监管改革方案。他向华尔街的金融家指出,其改革计划——包括接管和清算即将倒闭的金融企业的权利,必须成为法律,以防止金融危机重演。

2009年11月3日,奥巴马金融体系改革蓝图中的两大核心之一,批准成立消费者金融保护署已经闯关成功,另外一个针对金融业系统性风险的监管改革法案也已与众议院金融服务委员会达成一致。与此同时,金融服务委员会内部对于包括对冲基金、衍生产品和信用评级机构监管在内的更多分支方案也陆续达成一致。欧盟成员国也于6月19日通过了泛欧金融监管变革方案,确立了欧盟金融监管的双轨制方案。7月14日,英国发布金融监管白皮书。英国经济学界认为,从表面上看,银行业似乎已经从2008年秋的恐慌中解脱,但是如果彻底改革金融体系,另一场危机就不可避免。9月,荷兰银行家协会和财政部起草了银行高管奖金限令并拟于2010年1月正式实施。

## 二、对国际金融监管改革的评价

(一)金融监管理念发生转变,反映了西方发达国家监管思路上的大转折和大调整

从1929~1933年大危机后的“严格管制”到20世纪70年代以来的“金融自由化”改革,国际金融监管经历了一个大规模放松管制的过程。美国1999年的《金融现代化法案》认为以分业经营、限制竞争来维护稳定的法规体系已形成“金融抑制”。之后的十年,各种金融创新产品急剧膨胀。2000年美国信用违约掉期产品规模总规模为1万亿美元,2008年则达到60万亿美元;住房抵押贷款证券2001年仅8000亿美元左右,2007

年达到 12 万亿美元,占 GDP 的 90%以上。金融机构投资高杠杆化,美国投资银行平均表内杠杆率为 30 倍,表外杠杆率为 20 倍,总体高达 50 倍;房利美和房地美的杠杆率则高达 62.5:1。与此同时,监管却处于真空状态,这种发展与监管上的严重不平衡使金融领域充满了巨大的泡沫和黑洞。

金融危机的爆发带来了金融监管思潮的变革。西方发达国家一方面提出对包括金融衍生品在内的金融产品进行严格监管;另一方面,对经济社会发展的关注点从金融领域扩展到实体经济。比如,美国启动了大规模的基础设施建设,改进医疗卫生体制并适时提出了以新能源产业为代表的绿色经济发展思路。如果这些监管理念能够顺利推行,投机资本将无机可乘,金融监管上的漏洞得以弥补,预计西方发达国家金融业将在相当长的时间内保持稳定运行。

#### (二)完善监管制度设计,重点加强系统性风险控制

以美国为首的西方发达国家此次提出的金融监管改革方案触及金融领域的方方面面,关系到各集团利益,将会重塑金融业的形象。一方面,加强监管机构建设。从监管主体而言,注重监管者之间的信息互享和合作。比如美国组建跨部门的金融服务监管委员会,由财政部牵头,协调各监管机构,促进信息共享和合作;英国计划成立金融稳定委员会,其成员由英格兰银行、金融服务局和财政部组成,以协调三部门之间的监管行为。另一方面,从监管客体来看,监管对象包括了金融机构、金融市场的各个方面。同时,强化对信用评级机构管理,强调增加市场透明度创设和发行方需在相关信贷证券化产品中承担一定风险责任,全面监管金融衍生品的场外交易等。

在监管制度设计上,注重经济周期中宏观与微观监管的有机联系,突出对系统性风险的控制。比如,欧盟的改革方案建议在宏观层面上设立一个由欧洲中央银行牵头组成的“欧洲系统性风险理事会”,负责监测整个欧洲金融市场上可能出现的系统性风险;微观层面上由三个专门委员会负责成员国之间的金融监管协调。美国的方案也强调“系统重要性”,并关注相关业务之间监管的衔接。传统的微观监管不能有效解决系统性风险,而宏观审慎监管框架则注重把整个金融体系、其他市场参与者以及金融体系与宏观经济联系起来,有助于解决金融系统风险中的过度亲周期性风险问题。

(三)注重对消费者和投资人的保护,对金融机构的不合理高薪严格限制

金融危机中,消费者和投资人由于购买了难以费解的金融衍生产品而损失惨重,但是华尔街的管理层和投资银行家却享受着高薪。消费者和投资人也是金融市场的重要组成部分,而现代金融产品的复杂性使其难以正确理解产品的特征和对产品蕴含的风险做出正确评估。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。比如,美国拟成立专门的“消费者金融保护署”(CFPA),防范金融机构过度冒险伤害投资人和消费者;改革消费者保护措施,从增强透明度、简单化、公平性和可得性四个方面进行消费者保护改革。

不合理的高薪纵容了投机行为,而获取高薪的人却无需承担可能导致危机和破产的相关责任,发达国家都拟采取相应的措施限制金融机构尤其是高管的薪酬。英国议员强烈反对目前仍由纳税人担保支持的金融机构重新发放膨胀的薪酬和奖金,表示奖金只应该是针对长期绩效的奖励。人们认为,各金融机构让社会其他部门付出了巨大的代价,但接受了政府的纾困后,又走上了过去的老路。美联储近期宣布拟出台金融机构薪酬监管政策;法国拟设定薪酬上限,并要求银行签订奖金准则。匹兹堡 20 国峰会已同意将银行花红同长期业绩挂钩,而不是根据短期冒险行为的得利来决定。

#### (四)倡导加强国际合作和提升国际金融监管水平

由美国次贷危机引发的全球金融危机范围广泛、冲击强度大,世界经济发展速度也因此大幅下滑。在此次金融危机中,各方认识到对跨国公司、全球化衍生产品及对冲基金等进行联合监管尤为重要。尽管各国在合作中的立场和诉求有所差异,但是全球已经达成共识,如果要从根本上避免世界性金融危机的再次发生,需要构建一个公平公正的国际金融新秩序。从华盛顿、伦敦、匹兹堡 G20 峰会的情况看,积极争夺在国际金融监管领域的话语权,向全球输出监管标准也是目前发达国家推进监管改革的重点之一。

美国监管方案非常强调“监管的国际协调和一致性”,避免出现资本转移和套利。奥巴马政府还希望其制定的许多新的标准能够与海外国家的新政策相协调,以创立一个相容的监管架构。具体举措包括制定信用衍生产品监管规定,通过签署跨境协议对大型跨国金融机构进行监管,以及与海外监管机构进行更好的合作。欧盟和英国的方案也强调国际金融市场的监管合作,提高对洗钱和恐怖融资的监管标准;建议对巴塞尔协议中有关内容继续进行修改,对银行实施反周期的资本充足率要求等。

### 三、保障我国金融安全的相关建议

#### (一)以金融危机为契机,完善金融监管体系

大危机也是大调整、大变革的时期。这次金融危机中,我国经济和金融业受到的冲击较小。一方面是因为我国的金融业融入国际市场的程度不深,另一方面是因为我们坚持了虚拟经济的发展与实体经济发展状况相适应的原则。但是,也要清醒地看到我国的金融市场与金融监管还有许多需要改进的地方。我们应以金融危机为契机,不断完善金融监管体系,提升金融市场的抗风险能力。

一是完善法规建设。我国的金融监管制度还存在一些盲区,比如对私募基金、金融控股公司的监管尚没有明确的法律依据。二是扩大监管范围。把金融创新产品、跨国金融机构、金融服务公司等纳入重点监管对象,尤其要关注金融衍生品市场、场外市场的监管。三是健全监管机构之间的信息共享和协调机制,提高监管效率与水平。四是注重中小投资者的利益保护。在资本市场、保险市场发展的历程中,投资者的利益往往不能得到有效的保护。建议通过法规进一步加大金融机构信息披露的透明度,保障投资者和消费者的基本权益。五是规范金融机构的薪酬管理。我国已要求国有金融机构实行稳健的分红和薪酬管理,建议从公司治理及公司长远发展的角度来考虑薪酬的制定原则和规范。

#### (二)审慎推进金融开放,协调好对内、对外两个市场的监管

截至目前,我国已经全部履行了加入世贸组织对金融开放的全部承诺,外资金融机构可以在我国从事银行、证券、保险等金融业务。我国的金融业也得到了快速发展。但是,金融的对外开放也使传统的金融监管面临严峻考验,新形势下协调好对内、对外两个市场的监管尤为重要。

对内监管的核心是在提高本土金融机构国际竞争力的同时控制金融风险,尤其要加强金融机构对海外投资的监管,包括对场外市场投资的监管。许多案例表明,我国企业在国际市场上投资于高风险的金融衍生产品,导致巨大的损失。目前,一些国有企业已经采取法律手段,终止与外国机构签订的造成亏损的石油衍生品合约。

对外监管的核心是扩大开放的同时抵御外资对我

国金融资源的侵占。外资保险公司、证券公司凭借其先进的管理理念和良好的服务抢占了许多市场,建议把外资金融机构掌控的资源控制在一定范围之内。美国的外资银行资产仅占美国全部银行体系资产的3%,说明即使在开放程度很高的发达国家也很注重金融资源的安全问题。

#### (三)稳步推进金融创新,防范金融风险

相对发达国家而言,我国金融市场的发展潜力和创新空间较大,但是监管体系中的漏洞较多,风险控制体制尚不健全,极易受到国际资本和国际金融市场变化的冲击。我们必须坚持创新与经济社会发展的现实需求与宏观调控和监管能力相适应的原则,在推进金融创新的同时,加强有效的监管。要求金融机构在出售金融创新产品时,加强与消费者与投资人的沟通,加大信息披露的透明度,充分揭示产品的风险特征。另一方面,建立金融安全的预警体系和应急预案。这个预警体系应该是动态的监测,如果相关指标出现异动,就表明在金融体系的某个环节可能出现漏洞,需要及时解决。另外,建立危机处理的预案,应对不断变化的国际经济环境。

#### (四)协同国际监管,警惕金融泡沫转移带来的潜在风险

在经济全球化的背景下,各国各地区的金融相关度不断提高,金融竞争加剧、汇率波动、国际短期资本流动,以及经济发展战略的失误等,都可能引发金融危机,影响国际金融市场正常运行。上世纪90年代,英镑危机、日本泡沫经济破灭、东南亚危机、俄罗斯债务危机等频发,给各国各地区都留下了深刻的教训。

发达国家此次率先实行严格的金融监管制度,其金融机构被套上更多规范,热钱有可能流向其他国家和地区。数据显示,海外基金在我国股市、房地产市场都有所涉足。对此,我们应有足够的预防措施。建议通过协同金融监管来提高我国金融市场的抗风险能力。一方面,针对国际游资制定安全限制和管理办法,加强对资本市场、保险市场和信贷市场的风险控制。另一方面,统观全球经济金融运行的情况进行风险控制。金融市场的国际化使金融的系统性风险和区域性风险明显增加,监管层不能仅专注于国内金融产品和交易,对金融风险的监测必须站在全球的角度。