

# 全球金融法的诞生

周仲飞\*

---

**内容提要：**全球金融业长期以来由作为国际软法的国际金融监管标准而非国际公约予以规范，但多次金融危机反映了不完善的全球金融治理下产生的国际金融监管标准难以预防金融危机的发生。2008年后随着以20国集团首脑峰会为核心的全球金融治理的重构，首脑峰会承认的国际金融监管标准具有了作为法所需要的国家意志性、正当性和强制性，这些国际金融监管标准也成为了全球金融法。

**关键词：**全球金融法 全球金融治理 软法 国际金融监管标准

---

传统上，国际条约和国际惯例是国际法的渊源。国际金融监管标准通常被认为是国际金融软法，而不能成为正式的法律渊源。<sup>〔1〕</sup>这是因为国际金融监管标准的制定机构如金融稳定论坛（Financial Stability Forum，下称FSF）、巴塞尔委员会、国际证监会组织、国际保险监管机构协会等，通常由各国监管机构、中央银行或财政部代表组成，代表的是其所在的国内机构而不是其所在的国家。它们并非按照经各国签署并批准的国际条约设立，不属于国际法中的国际组织。它们没有权力强制一国采用和实施国际金融监管标准，这些标准只有转化为一国立法或者监管实践，才具有强制力，而这种“标准转化”完全出于一国的自愿而不是其义务。

2007年全球金融危机反映了在新国际金融秩序时期<sup>〔2〕</sup>形成的作为国际金融软法的国际金融监管标准的缺陷，也在根源上暴露了该时期全球金融治理的内在缺陷。2008年后，

---

\* 上海财经大学法学院教授。

本文为作者主持的教育部哲学社会科学研究重大课题攻关项目“国际金融中心法制环境研究”（11JZD009）的阶段性成果。

〔1〕 布雷顿森林体系时期产生的《国际货币基金组织协定》（下称《IMF协定》）是国际货币领域的国际条约，并不涉及金融监管和金融危机的预防和应对，它只是国际货币法，而不是国际金融法。“货币”和“金融”均出现在《IMF协定》中（如第4条第1（ii）节），这表明协定起草者有意识地区别“货币”和“金融”这两个术语的不同含义。“货币”通常意指支付的手段，在国际货币事务中是指一国的对外支付，即收支平衡。See International Monetary Fund, *The Fund's Mandate-The Legal Framework*, February 22, 2010, para. 22.

〔2〕 1997年七国集团丹佛峰会认为，在开放和互相紧密联系的国际金融体系中，在国际层面应制定共同认可的金融监管标准，建立保障国际金融稳定的机制。此次会议后，国际金融监管标准制定机构逐步将该国际共识转化为具体行动，形成了所谓的“新国际金融秩序”。此后至2007年全球金融危机爆发之前，称为新国际金融秩序时期。

以20国集团首脑峰会为核心的新全球金融治理形成。20国集团首脑峰会承认的国际金融监管标准被注入了国家意志,全球金融治理机构〔3〕正当性的加强在很大程度上减少了峰会承认的国际金融监管标准的“民主赤字”问题,国际层面制度化实施机制的建立使峰会承认的国际金融监管标准具有了事实上的强制效力。峰会承认的国际金融监管标准所表现出的这些特征,表明这些标准已经从新国际金融秩序时期的“治理人民”转变成布雷顿森林体系(II)时期的“治理于人民”,也使自己成为了非软法意义上的全球金融法。全球金融法以维护全球金融稳定为目的,调整的内容不是国家与国家之间就金融监管领域所发生的关系,而是制定、协调全球金融监管的基本标准。

## 一、全球金融法诞生的基础:全球金融治理的重构

何谓治理,学者有不同的观点。有的学者认为治理是制定和实施一套行为规则,以解决集体问题;有的则认为治理是指导和约束集团集体行为的正式或非正式方法和机构。〔4〕全球治理则是指在缺乏中央权威的情况下,处理不同机构之间战略互动时规则制定和权力行使的方式。〔5〕这些定义说明机构和规则是治理的要素,同样全球金融治理机构和全球金融规则是全球金融治理的要素。

全球金融治理的重构源于2008年11月14—15日在华盛顿召开的第一次20国集团首脑峰会。美国前总统布什在英国首相和法国总统的建议下,邀请20国集团中非七国集团的首脑赴华盛顿参加“金融市场和全球经济”峰会。这是20国集团在1999年建立后第一次由财长和中央银行行长会议升格为首脑峰会,因此也被称为布雷顿森林体系(II)时期的到来。20国集团首脑峰会具体介入了国际金融监管标准的制定和实施,调整了国际金融监管标准制定机构的构成和职责,改革了国际金融监管标准实施机构尤其是IMF的治理结构,从而重构了全球金融治理。

在华盛顿峰会上,20国集团首脑认识到金融危机在某种程度上是因为部分发达国家未能恰当评估和应对金融市场风险,未能考虑国内监管行动向整个系统的扩散。为此,首脑们同意依据金融市场改革五项共同原则,即加强透明度和问责性、加强良好的监管、促进市场的完整性、加强国际合作和改革国际金融机构,采取相关行动,〔6〕并要求他们的财政部长分别按照五项共同原则启动“行动计划”。这些行动措施涉及了相当具体的金融监管措施,如监管政策中减轻亲周期行为和加强对信用评级机构的监管、协调全球会计制度、加强信用衍生品市场的顺应力和透明度并减少系统性风险、评估薪酬制度、界定系统重要性

〔3〕在本文中,全球金融治理机构包括20国集团和国际金融监管标准制定机构(或全球金融法制定机构),如金融稳定理事会(Financial Stability Board,下称FSB)、巴塞尔委员会、国际证监会组织、国际保险监管机构协会等,也包括国际金融监管标准的实施机构,如国际货币基金组织(下称IMF)和世界银行。1997年亚洲金融危机后,IMF和世界银行越来越多地参与国际金融监管标准的实施。

〔4〕Kern Alexander, Rahul Dhumale & John Eatwell, *Global Governance of Financial Systems: The International Regulation of Systemic Risk*, Oxford University Press, 2006, p. 17.

〔5〕Geoffrey R. D. Underhill & Xiaoke Zhang, *Norms, Legitimacy, and Global Financial Governance*, World Economy and Finance Research Programme Working Paper Series, WEF 0013, September 2006, p. 8.

〔6〕See G20, *Declaration of Summit on Financial Markets and the World Economy*, Washington, November 15, 2008, paras. 3, 6 & 9.

机构的范围和确定恰当的监管措施。在此后历届峰会上，首脑们均同意按照相关峰会确定的时间表履行所作出的改革国际金融监管标准的承诺；同意巴塞尔委员会提出的有关资本充足率和流动性监管的《巴塞尔协议 III》，承诺各国从 2013 年 1 月 1 日起分步全面实施；同意实施 FSF 制定的有关薪酬的原则；同意 FSB 有关全球系统重要性金融机构的监管要求，并承诺在各自国家通过修改立法实施 FSB 的监管要求；同意 FSB 关于减少依赖外部信用评级原则；承诺遵守巴塞尔委员会《有效银行监管核心原则》；承诺最迟在 2012 年底所有标准化的衍生品合同均应在交易所或者电子交易平台中交易并通过中央对手方结算，承诺以国际统一和非歧视的方式加快实施旨在改善对冲基金、信用评级机构和场外衍生品的透明度和监管的措施，等等。

全球金融治理的重构还体现在国际金融监管标准制定机构的重构。在华盛顿峰会上，首脑们要求国际监管标准制定机构扩大成员范围，吸收更多的发展中国家参加。2009 年 3 月 13 日，巴塞尔委员会吸收澳大利亚、巴西、中国、印度、韩国、墨西哥和俄罗斯成为其正式成员。2009 年 6 月 10 日，巴塞尔委员会又决定将 20 国集团中非巴塞尔委员会成员（阿根廷、印度尼西亚、沙特阿拉伯、南非、土耳其）以及中国香港和新加坡吸纳为成员。FSF 在 2009 年 3 月 11 日扩大其成员范围，邀请阿根廷、巴西、中国、印度、印度尼西亚、韩国、墨西哥、俄罗斯、沙特阿拉伯、南非、土耳其、西班牙和欧盟委员会成为其成员。2009 年 4 月 2 日，根据 20 国集团首脑伦敦峰会的决定，FSF 宣布改名为 FSB，并重申伦敦峰会为其确定的新职责，包括金融体系脆弱性的评估、监管机构之间的协调和信息交流、国际金融监管标准的制定和监督实施、系统重要性金融机构跨境风险管理应急计划的制定等。<sup>[7]</sup> 基于 FSB 在制定和实施金融监管标准方面所发挥的重要作用，戛纳峰会同意加强 FSB 的治理结构，赋予 FSB 法人人格、政治职责、财务自主权，重组 FSB 的指导委员会，其成员应包括 20 国集团主席国和大型金融体系的政府部门以及目前尚未有代表的地区和金融中心。<sup>[8]</sup>

IMF 是全球金融治理的重要组成部分，但其因缺乏民主性和问责性常受诟病。在 20 国集团首脑历次峰会上，首脑们已经达成了全面改革 IMF 的共识，使发展中国家和新兴市场国家拥有更多的发言权。改革措施包括高级领导人的任命应该公开、透明并依据业绩进行遴选。<sup>[9]</sup> 在 2012 年 IMF 年会之前完成向新兴市场国家和发展中国家转移 6% 以上的配额，在 2013 年以前对配额公式进行全面评估并在 2014 年 1 月以前完成下一轮配额评估，欧洲国家向新兴市场国家和发展中国家转让两个执行董事名额。在保持 24 个执行董事规模不变的前提下，做到所有董事均由选举产生，并要求每八年对董事会的构成进行评估。<sup>[10]</sup>

布雷顿森林体系（II）自 2008 年 20 国集团首脑第一次峰会起，才短短四年多，但全球金融治理却发生了重大变化：20 国集团指定自己为国际经济合作主要论坛，具体参与了国际金融监管标准的制定和实施。在其之下，FSB、巴塞尔委员会、国际证监会组织、国际保险监管机构协会等通过扩大发展中国家的代表性，加强了各自机构的正当性，继续行使国

[7] See FSF, *Financial Stability Forum Re-established as the Financial Stability Board*, Press Release, 2 April 2009, para. 9.

[8] See G20 Cannes Summit Final Declaration, *Building Our Common Future: Renewed Collective Action for the Benefit of All*, 4 November 2011, paras. 37 - 39.

[9] See G20, *The Global Plan for Recovery and Reform*, London, 2 April 2009, para. 20.

[10] See G20, *The Seoul Summit Document*, Seoul, 11 - 12 November 2010, para. 16; see also G20, *G20 Leaders Declaration*, Los Cabos, Mexico, 18 - 19 June 2012, para. 33.

际金融监管标准制定和实施的职责。IMF 也通过内部治理结构的改革,使自己真正成为全球性机构,并将其监督职能扩展至监督国际金融监管标准的实施。全球金融治理的这些根本性重构,为峰会承认的国际金融监管标准从国际金融软法转变成全球金融法提供了基础。

## 二、全球金融法的国家意志性

讨论峰会承认的国际金融监管标准的性质,如果仅局限于研究标准制定机构,至多只能得出这些标准是国际金融软法的结论。必须把这些标准制定机构放到重构后的全球金融治理体系中,才能重新认识国际金融监管标准的性质。2007年金融危机爆发时,IMF、世界银行、七国集团和20国集团财长和中央银行行长会议都没有能力协调应对这场全球性的危机。严峻的现实需要20国集团首脑所具有的权威和能力来协调解决金融危机,促进全球金融稳定。20国集团首脑峰会构成了全球金融治理的中央权威。20国集团首脑峰会全面参与了国际金融监管标准的制定,包括启动标准的制定、同意标准、实施标准(要求IMF、FSB等机构监督实施和承诺通过修改国内法实施)。笔者将20国集团首脑峰会同意或者承诺实施的国际金融监管标准称为峰会承认的国际金融监管标准(意味着不是国际金融监管标准制定机构制定的所有国际金融监管标准),这些标准不但是相关国家金融监管立法和实践的反映,而且也是20国集团首脑基于维护全球金融稳定的共同利益达成的意志协调,具有了国家意志性。

首先,峰会承认的国际金融监管标准有的是相关国家长期且广泛实施的监管立法和实践,有的是它们为应对金融危机一致采取的监管措施。以资本充足率为例,峰会承认的《巴塞尔协议III》并非完全是新的监管标准,而是从《巴塞尔协议I》和《巴塞尔协议II》演变而来,它们不是前者取代后二者,而是互相补充的关系。在1988年《巴塞尔协议I》出台之前,英格兰银行在1975年就提出了以风险为基础的资本充足率监管,并在80年代应用于银行监管。1985年美联储受英格兰银行的直接影响,提出了以风险为基础的资本充足率监管指引。由于美国要求制定国际统一资本充足率标准的建议<sup>[11]</sup>遭到了日本、德国、法国等的反对,美国监管当局和英格兰银行进行双边谈判,于1987年1月达成了以风险为基础的资本充足率标准的双边协议,并促使巴塞尔委员会加快达成国际资本标准协议的进程。1988年7月,巴塞尔委员会在英美两国协议的基础上正式颁布了《巴塞尔协议I》。自1997年起,巴塞尔委员会着手起草《巴塞尔协议II》,将银行风险管理技术的创新和计算资本要求的方法相结合,突出最低资本要求的风险敏感度。《巴塞尔协议II》仍然保留了《巴塞尔协议I》的关键要素,包括以风险资产为基础的8%资本充足率、适格资本的定义等内容。《巴塞尔协议III》既是建立在《巴塞尔协议II》的基本框架下,也是对其他国家监管实践的总结。例如,美国和加拿大长期以来对银行同时适用杠杆比率和以风险为基础的资本充足率;美联储在2009年对大型银行控股公司进行的“监管资本评估项目”(即压力测试)主要就是评估银行的普通股比率;美国2010年《多德—弗兰克法》第165节规定强化对系统重要性金融机构的监管,其中即有提高资本充足率的要求。

[11] 鉴于日本银行低资本充足率对美国银行国际竞争力的影响,美国国会1983年通过了《国际借贷监管法》,要求美联储努力建立国际统一的资本充足率监管标准。See 12 U. S. C. § 3901.

又如对外部信用评级机构的监管，峰会承认的相关标准可追溯到本次金融危机之前。1975年，美国证监会通过“国家公认统计评级组织”（NRSROs）对信用评级机构进行资格认定，并将NRSRO概念纳入立法。<sup>[12]</sup>在世通和安然事件发生后，美国证监会于2003年1月向国会提交了有关信用评级机构的作用和功能的报告，其中包括证监会对信用评级机构监管的程度和范围、信用评级机构的利益冲突、信息披露等问题。2004年2月，欧盟议会通过了《信用评级机构作用和方法的决议》，要求欧盟委员会确定处理信用评级机构利益冲突和透明度的恰当程序。通过与美国、欧盟、OECD等国家和国际组织的讨论和互动，并在吸收这些国家和组织的监管实践和建议的基础上，国际证监会组织于2003年9月和2004年12月分别发表了《关于信用评级机构原则的声明》和《信用评级机构行为守则基础》，要求信用评级机构保证信用评级质量、避免利益冲突、保持独立性和提高透明度。2006年美国国会通过了《信用评级机构改革法》，美国证监会也颁布了证券交易法下的规则17g-1至17g-6，将国际证监会组织的监管标准变成了国内法。

峰会承认的国际金融监管标准有的并非是国际社会长期实施的监管立法和实践，而是在金融危机发生后国际社会一致认可的应对措施，如对金融机构高管薪酬的监管、强制标准化的场外衍生品合同在场内交易、系统重要性机构的恢复和处置计划以及自救债券（bail-in debt）等，均是本次金融危机后国际金融监管的新领域。但是，这些领域的监管标准不是凭空产生的，而是各个国际监管标准制定机构在与相关国家的监管机构和国际组织不断地互动、讨论、征求意见的基础上形成的。如对场外衍生品的监管，美国《多德—弗兰克法》作了专章规定，要求大部分衍生品须在交易所内通过中央对手方清算交易。日本在2010年5月通过了《金融工具和交易法草案》，要求场外衍生品交易采用中央对手方结算。欧盟委员会在2010年9月提出了完善包括中央对手方和交易信息中心在内的市场基础建设的建议。又如对系统重要性金融机构的处置，美国《多德—弗兰克法》建立了法律框架。欧盟委员会在2009年10月和2010年10月分别发布了《欧盟跨境银行危机处置框架》和《欧盟金融业危机处置框架》的通报，就欧盟金融机构危机处置框架包括早期监管干预、恢复和处置计划、资产转移、过渡银行、应急资本等向公众征求意见。

其次，峰会承认的国际金融监管标准是全球经济和金融领域主要国家（20国集团经济总量占全球的85%）的国家元首和行政首长代表所在国家作出的一致承诺。<sup>[13]</sup>尽管峰会不以国际条约为基础，而是通过协商（deliberation）达成合意的国际经济合作论坛，但国家元首和行政首长参加峰会不是以个人身份，他们的承诺不是个人承诺，而是代表其所在国家。相反，之所以20国集团财长和央行行长同意的国际金融监管标准仍然属于国际软法，就是因为财长和央行行长不是人民选举的代表，而是被任命的官员，他们不代表他们所在的国家，只是代表他们在各自国家担任职务的部门，因而他们对国际金融监管标准的承认不具有国家意志性。另外，峰会达成合意不是采用多数表决制，而是通过协商达成合意，一国

[12] 参见普丽芬：《欧盟评级机构监管制度改革及对我国的借鉴》，载张育军、徐明主编：《证券法苑》2009年第1卷，法律出版社2009年版，第149页。

[13] 可以借鉴英国国际法学者肖关于国际习惯法的观点。他认为国际习惯法的构成要件之一是某个习惯所处的特定领域的主要国家必须达成一致。参见[英]马尔科姆·N·肖：《国际法》上册，白桂梅等译，北京大学出版社2011年版，第64页。

承认国际金融监管标准以他国承认为条件。这种国家意志协调和互为条件是峰会承认的国际金融监管标准作为全球金融法必不可少的要素。

全球金融法所需要的国家意志之所以能够达成协调,其中一个原因是许多全球金融法本身就是峰会主动要求相关国际金融监管标准制定机构制定的,如《巴塞尔协议 III》、信用评级机构监管、系统重要性金融机构处置框架和工具、影子银行监管等。当然,各国意志的协调并非一蹴而就,往往在国际监管标准制定机构内部、成员国、峰会首脑之间不断地磋商、讨价还价、互相让步才得以完成。例如在《巴塞尔协议 III》的制定过程中,对于何种工具可以作为资本以及资本充足率究竟多高为宜,一直有不同的意见。德国和法国认为《巴塞尔协议 III》标准过于严格,美国和英国则集中于协调资本定义。即使对于《巴塞尔协议 III》实施时间表,有的国家认为时间太长,而欧洲国家如德国、法国则认为过快,要考虑在新资本定义下欧洲银行的恢复进程。在协商过程中,有关国家也是讨价还价,如德国和法国劝说英国和美国同意将银行持有的金融机构少数股权排除在资本定义之外。作为条件,法国和德国接受《巴塞尔协议 III》实施时间表。

峰会承认的国际金融监管标准具有国家意志性还体现在首脑们明示承诺本国愿意遵守该国际金融监管标准。首脑们这种明示承诺的共同意图也是全球金融法不同于国际软法的一个原因。<sup>[14]</sup>更重要的是,全球金融法的国家意志性不仅仅体现在首脑们的明示承诺,而且还体现在首脑们的承诺已经转化为各国的具体实践,即通过立法和监管措施来履行本国受该国际金融监管标准约束的义务。如截至2013年3月底,所有巴塞尔委员会27个成员国和地区均颁布了生效的《巴塞尔协议 II》规则,其中24个国家和地区的规则已经开始实施;《巴塞尔协议 III》规则在12个国家和地区已经生效,2个国家颁布了《巴塞尔协议 III》最后规则,13个国家颁布了《巴塞尔协议 III》规则草案。<sup>[15]</sup>到2011年10月,FSB成员中有13个成员实施了FSF《良好薪酬实践的原则和实施标准》所有原则中的9条原则和所有实施标准中的15个标准。<sup>[16]</sup>许多国家和地区如美国、加拿大、英国、德国、荷兰、瑞士、巴西、中国、欧盟等已经通过或正在起草立法和监管条例实施FSB《有效处置机制的关键属性》,建立问题金融机构有效的恢复和处置机制。<sup>[17]</sup>在宏观审慎监管、场外衍生品市场监管、影子银行监管、对冲基金监管、信用评级公司监管等方面,许多国家和地区依据相关的全球金融法通过了或者正在修改、起草国内立法和监管规则。<sup>[18]</sup>

第三,峰会首脑们之所以能够对部分国际金融监管标准达成一致意志,从而使这些标准成为全球金融法,根本原因在于峰会首脑们及其所代表的国家有共同的利益或意志,即全球金融稳定。金融全球化在为全球经济发展作出巨大贡献的同时,也给全球金融带来了

[14] Joseph Gold教授认为软法的特点之一就是制定软法的当事人愿意实施软法的默示的共同意图。转引自前引[4], Kern Alexander等书,第138页。

[15] 笔者总结自Basel Committee on Banking Supervision, *Progress Report on Implementation of Basel Regulatory Framework*, April 2013, pp. 4-7. 由于《巴塞尔协议 II》分成三个支柱,有个别国家生效和实施的规则只是其中一个或两个支柱。2013年7月9日,美国监管机构批准了《巴塞尔协议 III》最后规则,决定自2014年1月1日起实施。

[16] FSB, *2011 Thematic Review on Compensation: Peer Review Report*, October 2011, p. 13.

[17] FSB, *Overview of Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability*, Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders, November 2011, p. 8. 欧盟于2013年6月27日宣布,欧盟理事会已经对《问题信贷机构和投资银行处置与恢复计划指令》(草案)达成一致意见。

[18] 同上引FSB报告,第11页以下,第27页。

系统性风险，美国次债危机证明了这一点。<sup>[19]</sup> 而国际金融监管标准缺乏协调和统一所造成的监管套利和监管竞次（race to the bottom），又加剧了金融风险的蓄积和传递。正是在这种背景下，峰会首脑们认识到金融全球化已经使各自本国的金融稳定和其他国家以及整个全球的金融稳定紧密联系在一起，其他国家发生金融危机时本国已经不能独善其身，维护全球金融稳定成为各国的共同利益。每个国家的行为都是理性选择的结果，只有维护全球金融稳定符合本国的利益，它才能成为各国的共同利益。峰会首脑们深信峰会承认的国际金融监管标准及其在各国的实施可以有效保障本国和全球金融稳定这个共同利益。

### 三、全球金融法的正当性

在民主时代，法只有符合了民主原则才具有正当性（legitimacy，有的学者翻译成合法性），全球金融法也是如此。但是，在全球层面，传统民主概念和要素是不存在的，因为不存在全球人民或公众，从而不可能有全球性的选举、“全人类议会”或“全球立法机构”。如同全球治理存在着“民主赤字”<sup>[20]</sup>一样，峰会承认的国际金融监管标准也会被认为存在“民主赤字”，从而缺乏正当性。有的学者从“输出正当性”，即国际金融监管标准事实上为许多国家采用与实施，来论证国际金融监管标准的正当性。但输出正当性只是对国际金融监管标准结果或者有效性的描述，并没有解决它为什么具有正当性这个本源问题。在笔者看来，尽管像人民选举这种民主概念不能直接适用于全球金融法，但是随着全球金融治理的重构，全球金融治理机构的代表性越来越广泛、全球金融法制定机构的问责性日益加强、全球金融法的制定过程愈加透明，在很大程度上减少了峰会承认的国际金融监管标准的民主赤字问题，为它们成为全球金融法提供了正当性基础。<sup>[21]</sup>

#### （一）全球的广泛参与性

民主的基本理念是政治平等，即社会各个成员有平等的机会参与治理过程和平等地考虑社会各个成员的利益。在全球金融规则的制定中，各国的民主参与是对规则作出象征性批准的一种形式，能迫使各国感受到规则施加给它们的义务。<sup>[22]</sup> 所以，越多的国家参与国际金融监管标准的制定，标准就越具有正当性，越具有普适效力。理论上，全球治理的民主性要求每个国家都拥有同样的机会发表见解，拥有同样的进行辩论和商讨相关领域问题的权利，并在决策过程中拥有同等地位和机会。<sup>[23]</sup> 作为全球金融治理的一部分，峰会承认

[19] See UK HM Treasury, *Embracing Financial Globalisation*, May 2008, para. 4. 10.

[20] See Daniel C. Esty, *Good Governance at the Supranational Scale: Globalizing Administrative Law*, 115 *Yale Law Journal* 1515 (2006).

[21] 卢梭的民主正当性要素包括代表性和问责性；韦伯的专家型正当性要素包括合理性、效用性、效率性、中立性；富勒的秩序型正当性要素包括明确性、稳定性；麦迪逊的制衡型正当性要素包括权力分配、合法性、公平性；哈贝马斯的程序型正当性包括协商、透明性、参与性和正当程序。See Daniel C. Esty, *Good Governance at the World Trade Organization: Building a Foundation of Administrative Law*, 10 *Journal of International Economic Law* 512 - 513 (2007).

[22] See Robert P. Delonis, *International Financial Standards and Codes: Mandatory Regulation without Representation*, 36 *New York University Journal of International Law and Politics* 618 - 619 (2004).

[23] 笔者在此借用了詹姆斯·博曼对协商民主中公民权利的阐述。参见 [美] 詹姆斯·博曼：《公共协商：多元主义、复杂性与民主》，黄相怀译，中央编译出版社 2006 年版，第 32 页。

的国际金融监管标准不可能由所有国家和地区共同制定,但至少利益相关者即那些受到监管标准影响的相关国家和地区都参与监管标准的制定,这些监管标准才有可能获得成为全球金融法所需要的正当性基础,才有可能为全球金融法的普遍遵守提供条件。〔24〕

布雷顿森林体系(II)时期,全球金融法制定的广泛参与性体现在各个制定机构成员所代表的国家和地区的广泛性,尤其是越来越多的发展中国家参与其中,全球金融法的正当性正是来自于利益相关国家和地区的全面参与。〔25〕在全球金融法制定机构中,广大发展中国家可以在与发达国家商议国际金融监管标准的过程中表达自己的观点,考虑自己的利益。国际金融监管标准已经从新国际金融秩序时期由少数几个政治和经济大国单方制定而其他国家被动接受,逐渐发展到利益相关的发展中国家积极参与并影响其制定的现状。

哪些国家可以成为20国集团成员,没有一个明示的标准,通常认为只有对全球经济具有系统重要性而且有能力促进全球经济和金融稳定的国家才能成为成员。当今,仅仅少数几个发达国家不能解决全球经济和金融稳定,吸收更多具有系统重要性的发展中国家参与金融治理正是成立20国集团的动机所在。20国集团吸收了金砖国家、阿根廷、印度尼西亚、墨西哥、土耳其等发展中国家和新兴市场经济体,在人口、经济总量、地域分布方面比七国集团具有更广泛的代表性。金砖四国的领导人也肯定,同以往机制相比,20国集团成员更广泛,更具包容性、多样性、代表性和有效性。〔26〕

由七国集团财长和中央银行行长于1999年2月设立的FSF的正当性问题直到20国集团华盛顿峰会才被提出并逐步予以解决。FSF/FSB的成员已从设立之初的12个国家和地区扩展至包括金砖国家、阿根廷、印度尼西亚、韩国、墨西哥、沙特阿拉伯和土耳其等发展中国家在内的24个国家和地区(不含国际组织)。除了增加成员的数量,FSB还通过加强与非成员的沟通和协商增强其正当性。FSB章程明确要求FSB在制定其中长期战略规划、原则、标准和指引时必须广泛征求成员和其他利益相关者包括非成员当局的意见;FSB要通过公开报告特别是定期进展报告履行对非成员的问责义务。FSB主席在与其他成员协商后,可专门邀请非FSB成员代表参加FSB全体会议。全体会议下设的常设委员会和工作小组可以邀请非成员参加,FSB指导委员会可以根据需要设立工作小组,工作小组的成员可包括非FSB成员的代表。〔27〕2012年1月,FSB根据20国集团首脑在戛纳峰会上的要求,重组了FSB指导委员会,吸纳了尚未参加的地区和金融中心的代表作为成员。〔28〕FSB还通过其所属的六个区域咨询小组,与65个非FSB成员的地区和国家建立了联系,广泛吸收非FSB成员对FSB政策制定的建议。〔29〕

〔24〕 詹姆斯·博曼认为,公民们给自己制定法律,不但使得法律具有合法性,而且给公民们提供了他们有义务遵从的理由。前引〔23〕,博曼书,第4页。

〔25〕 See Ruth W. Grant & Robert O. Keohane, *Accountability and Abuses of Power in World Politics*, 99 *American Political Science Review* 31 (2005).

〔26〕 参见《“金砖四国”领导人第二次正式会晤联合声明》(2010年4月15日,巴西利亚),第3段, <http://www.fmprc.gov.cn/ce/cgvienna/chn/zxxx/t693446.htm>。

〔27〕 See Revised Charter of the Financial Stability Board, art. 3 (1), art. 4, art. 10 (3), art. 18 (2), art. 19, art. 13.

〔28〕 参见上引FSB修订后的章程第12(2)条;FSB, *Report to the G20 Los Cabos Summit on Strengthening FSB Capacity, Resources and Governance*, 18-19 June 2012, p. 4.

〔29〕 See FSB, *Overview of Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability*, Report of FSB to G20 Leaders, 5 Sep. 2013, p. 44.



在 20 国集团首次首脑峰会上，首脑们重申其他主要国际金融监管标准制定机构应该立即评估它们的成员构成。随后许多制定机构很快扩大了它们的成员范围，将发展中国家吸纳为成员。巴塞尔委员会一开始就是发达国家的中央银行行长和银行监管机构自发组成的“俱乐部”，经过 2009 年 3 月和 6 月两次成员增选，发展中国家成员已经占其全部 27 个成员的三分之一。巴塞尔委员会还建立了“巴塞尔咨询小组”，意在委员会出台重要监管标准过程的初期就能充分与非成员的监管机构、金融机构进行广泛的对话。巴塞尔委员会还就特定的监管标准设立包括非成员参加的专门小组，如“核心原则联络小组”、“资本充足率分小组”等，以充分听取非成员对这些监管标准的意见。<sup>[30]</sup> 国际证监会组织作为拥有 174 个成员的全球性组织，其核心的决策机构——技术委员会的成员一开始仅限于 16 个金融最发达国家和地区的监管机构。2009 年，国际证监会组织的技术委员会邀请中国、巴西和印度参加，扩大其成员范围。

## （二）全球金融法制定机构的问责性

全球金融法的正当性也在某种程度上取决于制定机构的问责性。国际法的正当性源自国家的批准（至少是默许）和国家的实施，因为国家的批准机构和实施机构要接受一国公众的问责。许多学者主张国际法的国内问责机制安排同样适用于全球网络组织如国际金融监管标准制定机构。安妮—玛丽·斯罗特认为，在一个政府间网络组织中，全球民主问责缺失问题可以得到解决，因为参与官员可以通过它们所在国内机构而接受各自国内公众的问责。<sup>[31]</sup> 笔者也认为，对于全球金融法制定机构的问责，在一定程度上可以通过加强国内问责机制予以实现。全球金融法制定机构的实际参与者基本上是各国中央银行官员、金融监管机构官员和（或）财政部官员，这些官员受到国内各个问责主体的问责。如银行监管机构的官员受到立法机构、政府、法院、被监管机构的问责。<sup>[32]</sup>

但是，在全球金融治理中，全球金融法制定机构毕竟在一定程度上独立于其成员，完全依赖于成员的国内问责机制并不能充分保证其问责性。而且不同国家国内问责机制的完善程度不尽相同，也影响全球金融法制定机构的问责性。<sup>[33]</sup> 因此，全球金融法制定机构的问责性还需依赖于其自身的内部问责机制。在讨论这个问题时，不能孤立地就某个机构的问责性就事论事，而是要着眼于整个全球金融治理体系。事实上，这个体系已经形成了各个全球金融法制定机构向 20 国集团首脑峰会负责，各行业全球金融法制定机构向 FSB 负责的纵向问责机制。<sup>[34]</sup>

[30] See Michael S. Barr & Geoffrey P. Miller, *Global Administrative Law: The View from Basel*, 17 *European Journal of International Law* 28 (2006).

[31] See Anne-Marie Slaughter, *A New World Order*, Princeton University Press, 2004, p. 231; 又见前引 [25], Ruth W. Grant 等文, 第 34 页。

[32] 有关中央银行问责机制的法律安排, 可参见周仲飞、郑晖:《银行法原理》, 中信出版社 2004 年版, 第 284 页。有关银行监管机构问责机制的法律安排, 可参见周仲飞:《银行法研究》, 上海财经大学出版社 2010 年版, 第 87 页以下。

[33] 参见前引 [25], Ruth W. Grant 等文, 第 34 页。

[34] 作为全球金融法的实施机构, IMF 在某种程度上也向 20 国集团首脑峰会负责。如 20 国集团首脑匹兹堡峰会要求 IMF 在多伦多峰会就各国金融业分担政府对银行援助的成本所采用和考虑采用的方法提出报告, IMF 因此于 2010 年 6 月向 20 国集团首脑峰会提交了《金融业作出的公平和重大贡献》的报告。IMF, *A Fair and Substantial Contribution by the Financial Sector: Final Report for the G20*, June 2010.

FSB由20国集团设立,自然要对20国集团负责。FSB章程要求FSB向20国集团财长和中央银行行长、20国集团首脑报告其工作进展,<sup>[35]</sup>其他全球金融法制定机构在保留各自的报告机制和独立性的前提下向FSB报告工作情况。<sup>[36]</sup>每次峰会之前,FSB和各全球金融法制定机构均向20国集团递交各国实施全球金融法或各制定机构制定金融监管标准的进展报告。FSB的进展报告既可涉及某个具体领域,如有关场外衍生品市场改革,也可涉及一般性领域,如金融监管改革、加强金融稳定。各个全球金融法制定机构的进展报告通常涉及金融监管的某个具体领域,如巴塞尔委员会2012年6月向20国集团洛斯卡沃斯峰会报告了《巴塞尔协议III》的实施进度,<sup>[37]</sup>国际证监会组织2010年6月和11月分别向20国集团多伦多和首尔峰会报告了商品期货市场改革报告。<sup>[38]</sup>各个全球金融法制定机构提交给FSB的报告也通常涉及金融监管具体领域,如国际证监会组织2011年4月向FSB报告了有关商品期货市场改革的进展情况。<sup>[39]</sup>

全球金融法实质上是参与到各个制定机构的各成员监管机构共同制定的,而全球金融法的适用对象——金融机构以及非制定机构成员的其他监管机构并不直接参与法的制定,所以如果全球金融法的制定不能有效反映它们的意见,仅仅通过制定机构的国内问责和机构间问责安排,尚不能充分获得法之正当性。如同许多国家的国内立法为体现真正民意采用了“通告和评论”程序征求公众对立法草案的意见一样,全球金融法的制定过程也越来越多地采用了“通告和评论”程序。如《巴塞尔协议II》和《巴塞尔协议III》、巴塞尔委员会的《跨境银行处置》十条建议,FSB的《金融机构有效处置机制的关键要素》等,都是向“全球公众”公开征求并吸纳意见。诚然,这里的“公众”并不具有国内民主中作为民主前提的“公众”所具有的相同涵义,但它符合哈贝马斯商议民主中的“公众”定义。<sup>[40]</sup>作为全球金融法制定机构问责主体之一的“公众”并不局限于一定的疆域或某个特定的国家,它可以基于某些特定的全球性金融监管问题而形成。以笔者之见,这些“公众”就是受到全球金融法影响的利益相关者,包括但不限于各国监管当局、金融机构及其客户。全球金融法制定机构向公众征求意见,实际上是向公众证明它们在认真遵守民主立法的要求,充分考虑受全球金融法影响的各方的利益和观点,通过公众参与法的制定来体现对公众的问责性。

### (三) 全球金融法制定的透明度

法的正当性还取决于制定法的正当程序,其中的一项要求就是立法过程的透明,即“通告和评论”程序和公众获得相关信息的途径。全球金融法的制定也是如此。向公众征求意见可以促进对监管标准草案的商议和争论,充分吸纳公众更广泛的意见和批评,避免少

[35] 参见前引[27], FSB修订后的章程,第4条。

[36] 同上引章程,第6(3)条。

[37] Basel Committee on Banking Supervision, *Report to G20 Leaders on Basel III Implementation*, June 2012.

[38] The Technical Committee of IOSCO, *Task Force on Commodity Futures Markets: Report to the G20*, June & November 2010.

[39] The Technical Committee of IOSCO, *Task Force on Commodity Futures Markets: Report to the Financial Stability Board*, April 2011.

[40] See Nicolas Hachez & Jan Wouters, *A Glimpse at the Democratic Legitimacy of Private Standards: Assessing the Public Accountability of GLOBALGAP*, 14 (3) *Journal of International Economic Law* 689 (2011).

数精英闭门立法。尤其是国际金融监管标准草案往往是由制定机构的某个技术委员会提出，而非由全球所有国家共同参与起草，向全球征求意见就尤为重要。“通告和评论”程序不但保证了全球金融法制定的公平、合理和中立，而且迫使制定机构对自己的决定作出更为合理的选择，也能使公众感受到自己参与了监管标准的制定，从而有助于公众认可和接受监管标准。“通告和评论”程序不但是问责性的工具，而且是保障透明度的手段，具有使监管标准正当化的力量。

过去十多年，金融监管标准制定采用“通告和评论”程序，已经成为各个制定机构共通的做法。在FSB向20国集团峰会递交的加强FSB治理的建议报告中，FSB提出对其自己的政策建议要采用结构化的公开咨询机制，加强与市场参与者和相关利益相关者的对话，包括圆桌会议、听证等。<sup>[41]</sup>《巴塞尔协议II》的出台更是具有代表性的例子。《巴塞尔协议II》1999年第一版、2001年第二版、2003年第三版征求意见稿分别收到了全球250份、259份和187份评论。每次公开征求意见后，巴塞尔委员会都会吸取其中的建议，最后稿在计量操作风险的方法、外部信用评级机构的作用、小企业贷款的资本计提、监管公式、资产证券化等方面在征求意见的基础上作了较大的修改。<sup>[42]</sup>自2009年7月到2010年7月，巴塞尔委员会颁布了与《巴塞尔协议III》有关的三个文件的征求意见稿，即《加强银行的稳健性》、《流动性风险计量、标准和监测的国际框架》和《逆周期资本缓冲建议》。前两个文件在四个月的征求意见期间收到了264份评论，后一个文件在三个月的征求意见期间收到了73份评论。

立法透明度的第二个要求就是以公众最易获得的方法向公众提供立法的相关信息。公众获得信息不但能够保障公众有效参与立法，而且可以将立法者的具体活动纳入到公众的监督之中，防止立法者被利益集团俘获和滥用权力，从而起到加强对立法者的问责的作用。全球金融法制定机构如巴塞尔委员会、国际证监会组织等都已经建立了各自的网站，把有关监管标准草案、收到的评论意见、最后的正式稿都公布在网站上，使公众很容易了解制定机构对公众评论意见作出的回应，知晓制定机构作出相关决定所依据的信息和理由。尽管FSB在信息公开方面与巴塞尔委员会、国际证监会组织等相比逊色不少，但它制定的监管标准和政策决定也均已在其网站上公布。

#### 四、全球金融法的强制性

国际法的强制性包括两方面的内容，一是国际法的实施或遵守，<sup>[43]</sup>二是国际法的制裁性，制裁的目的也是为了实施或遵守。但由于国际法不存在超越国家之上的强制执行机构，传统的制裁方式如自助式制裁、联合国制裁、第三方解决机制制裁并不能充分保证一国实施国际法。国际法的实施更多依靠国家声誉和国家利益受损这类制裁方式。全球金融法也

[41] 前引[28]，FSB报告，第7段。

[42] 参见前引[30]，Michael S. Barr等文，第25页，第27页。

[43] 本文遵循惯例，将实施和遵守作为同义使用，统一称为实施。但严格讲，国际法的实施与遵守含义并不相同。实施是指国家将国际承诺付诸于实践，如制定国内立法、执行国际法规则等；遵守是指某个国家的行为与国际法具体规则相一致的状态。

是如此。过去,国际金融监管标准之所以被认为是一种国际软法,其主要原因就是实施监管标准是国家的自愿行为,缺乏外部的强制力。但是,与一般国际法和国际软法不同的是,全球金融法已经形成了制度化的实施机制和制裁方式,即20国集团峰会、FSB和各全球金融法制定机构、IMF各自独立并协调的实施机制,对于未能遵守全球金融法的国家,通过列入“黑名单”、剥夺成员资格、减少贷款援助、禁止金融机构准入等方法予以制裁。这些实施机制形成了各国家和地区不得不实施全球金融法的外在压迫力量。

### (一) 20国集团峰会实施机制

20国集团峰会不但以同意的方式使峰会承认的国际金融监管标准成为全球金融法,而且也是实施全球金融法的重要机制,主要通过以下途径实施全球金融法。

第一,通过首脑声明作出实施承诺。从2008年华盛顿首次峰会至2012年洛斯卡沃斯峰会,首脑声明都有各国首脑们实施全球金融法的承诺,并多次为金融监管改革规定了严格的实施时间表。尽管峰会是一个非正式的组织,但无法否认首脑们作出的实施承诺对各自国家实施全球金融法的约束力。

第二,由20国集团峰会主席国向峰会提交实施进展报告。此类进展报告通常是由主席国向峰会报告自前几次峰会以来实施承诺的情况,目前已发布六份,其中四份由英国作为主席国在2009年发布,另外两份分别由美国和韩国作为匹兹堡和首尔峰会主席国发布。这些报告的部分内容涉及各国实施全球金融法的进展。

第三,互评法(mutual assessment process)。为了保证全球经济的恢复具有持续力,20国集团首脑在匹兹堡峰会上制定了“强劲、可持续和平衡的发展框架”。根据该框架,首脑们承诺确定共同的目标、制定实现这些目标的政策、互相评估各国的做法。<sup>[44]</sup>峰会要求IMF为互评20国集团的国家和地区为实现共同目标所采取的政策是否彼此协调以及整体是否与共同目标一致提供技术分析和前瞻性分析。金融政策是IMF提供的互评法报告的一部分,内容涉及各国在实施全球金融法方面所取得的进展以及不足。<sup>[45]</sup>

第四,问责报告(accountability report)。在戛纳峰会上,首脑们提出要把互评法扩充为一个整合性的报告,包括问责报告、互评法报告和可持续性报告。问责报告就是针对各个成员在上一个行动计划提出的承诺,评估它们各自实施承诺的情况。<sup>[46]</sup>如在2011年和2012年的问责报告中,IMF列举了实施《巴塞尔协议III》、系统重要性机构监管、问题金融机构处置、场外衍生品市场监管、影子银行监管等标准取得进展的国家和地区名单。<sup>[47]</sup>

第五,双边和多边实施协议。作为20国集团峰会实施机制的补充,20国集团内部双边和多边的实施合作协议有助于促进全球金融法在20国集团成员中的实施。如在中美两国第三次战略和经济对话中,两国表示将依据国际金融监管标准制定机构有关金融业改革的进

[44] See G20, *A Framework for Strong, Sustainable, and Balanced Growth, The Pittsburgh Summit*, Pittsburgh, 24–25 September 2009, para. 5.

[45] G20, *G20 Mutual Assessment Process-IMF Staff Assessment of G20*, G20 Summit of Leaders, Seoul, Korea, November 11–12, 2010, paras. 4–7 & Appendix: *Stock-Taking of G20 Policy Actions and Commitments*, paras. 1–5.

[46] G20, *G20 Mutual Assessment Process: From Pittsburgh to Cannes – IMF Umbrella Reports*, 2011, para. 3.

[47] G20, *G20 Mutual Assessment Process: From Pittsburgh to Cannes – G20 Accountability Report*, 2011, paras. 15–22; G20, *Toward Lasting Stability and Growth: Umbrella Report for G20 Mutual Assessment Process*, Annex 3: *Enhanced Accountability Assessments*, paras. 35–41.

程，继续改进对系统重要性机构、影子银行、金融机构薪酬的监管，承诺履行在 20 国集团首尔峰会作出的以国际统一和非歧视的方法加强监管对冲基金、场外衍生品活动和信用评级机构的保证。<sup>[48]</sup> 八国集团 2009 年 7 月阿奎拉峰会提出将立即履行在伦敦峰会上作出的保障全球金融稳定的承诺，全力支持华盛顿峰会和伦敦峰会提出的金融改革并及时实施这些改革。<sup>[49]</sup> 金砖四国在 2009 年 6 月和 2010 年 4 月俄罗斯叶卡捷琳堡峰会和巴西巴西利亚峰会上也分别强调四国将积极落实 20 国集团华盛顿、伦敦和匹兹堡峰会所达成的共识。<sup>[50]</sup>

## （二）FSB 实施机制

FSB 从成立之初就十分重视国际金融监管标准的实施。20 国集团首脑和 FSB 章程也明确要求 FSB 通过监督实施、同行评估、信息披露等方法促进成员实施已经达成共识的承诺、标准和政策建议。<sup>[51]</sup>

第一，实施机构。1999 年 9 月，FSB 的前身 FSF 就成立了“标准实施行动小组”，制定实施国际金融监管标准的政策。2000 年 4 月，“标准实施行动小组”改组为“激励标准实施跟进小组”，专门研究如何激励和监督成员实施国际金融监管标准。2009 年 FSF 改组为 FSB 时，FSB 就设立了“标准实施常设委员会”，以确保国际金融监管标准得到广泛和严格的实施。<sup>[52]</sup> 另外，FSB 还就具体的监管领域设立专门实施机构，如“场外衍生品工作小组”负责监督场外衍生品市场改革的实施，“薪酬监督联络小组”负责监督和报告成员实施薪酬标准的情况。

作为 FSB 监督实施标准的基础，FSB 建立了“实施监督网络”，其功能是收集有关各个成员实施 20 国集团和 FSB 达成共识的标准和建议的信息。由于各个全球金融法制定机构和 FSB 都有各自的实施机制，造成了监督实施的重复和漏洞，为此，FSB 于 2011 年 10 月建立了“实施监督协调框架”，对监督成员实施全球金融法的责任作了分工，并获得 20 国集团首脑戛纳峰会的同意。FSB 还建立了互相监督实施机制并得到了 20 国集团首脑的认可。<sup>[53]</sup> 如在薪酬标准实施方面，FSB 建立了“双边投诉处置程序”。根据该程序，当金融机构认为其他国家的金融机构未能实施薪酬标准而致自己处于不利竞争状态时，可向本国监管当局（下称 S-1）投诉。S-1 可将投诉和相关材料送交给被投诉金融机构所在的监管当局（下称 S-2）。S-1 和 S-2 互相讨论相关问题，尽可能在 S-2 收到材料之日起 3 个月内解决问题，并定期向 FSB “薪酬监督联络小组”报告双边讨论的结果。<sup>[54]</sup>

第二，同行评估。同行评估包括专题同行评估和国家同行评估，由标准实施常设委员会负责具体实施。专题同行评估是对所有 FSB 成员实施某个全球金融法进行评估，尤其注重对成员之间实施的一致性和有效性进行评估。国家同行评估则集中于对 FSB 某个特定成

[48] The Third Meeting of the U. S. - China Strategic & Economic Dialogue, Joint U. S. - China Economic Track Fact Sheet, 5 October 2011, p. 4.

[49] G8, *Responsible Leadership for a Sustainable Future*, L' Aquila Summit, 8 July 2009, paras. 14 & 24.

[50] 参见《“金砖四国”领导人俄罗斯叶卡捷琳堡会晤联合声明》（2009 年 6 月 16 日），第 2 段，[http://www.gov.cn/ldhd/2009-06/17/content\\_1342167.htm](http://www.gov.cn/ldhd/2009-06/17/content_1342167.htm)；前引 [26]，《“金砖四国”领导人第二次正式会晤联合声明》，第 3 段。

[51] 参见前引 [27]，FSB 修订后的章程，第 2（1）（i）条。

[52] 同上引章程，第 16 条。

[53] 参见前引 [8]，G20 宣言，第 25 段。

[54] See FSB, *The Bilateral Complaint Handling Process*, March 2012, pp. 1 - 4.

员实施全球金融法进行评估。同行评估报告需公开披露,FSB将监督成员实施报告所要求采取的行动。<sup>[55]</sup>

第三,进展报告。进展报告依据“实施监督网络”收集的信息报告FSB成员和全球金融法制定机构实施某个全球金融法或20国集团通过的整个金融改革建议的进展,一般包括FSB向20国集团首脑峰会或者财长和中央银行行长会议提交的实施进展概要、每个成员实施进展情况以及实施状态总表。例如,FSB向2012年6月20国集团首脑洛斯卡沃斯峰会提交的进展报告包括了《实施20国集团加强金融稳定建议的进展概要》、以墨绿色、绿色、黄褐色、红色代表的实施状态总表和每个成员实施每条建议的情况。FSB还会就属于其职责范围的某个具体标准的实施情况发布进展报告,如FSB至今已经三次发布衍生品市场改革实施进展报告,描述了成员通过立法和监管框架实施每项具体标准的现状。

第四,“黑名单”方法。为了响应伦敦峰会上首脑们提出要对维护金融稳定的非合作地区采取行动的要求,FSB在2010年3月启动了国家和地区(不限于FSB成员)遵守国际合作和信息交流监管标准的评估,未遵守的国家和地区将被列入“非合作地区”的黑名单予以公布。“黑名单”方法涉及的全球金融法目前仅限于巴塞尔委员会、国际证监会组织和国际保险监管机构协会分别颁布的三个监管核心原则中涉及国际合作和信息交流的监管标准。如果在FSB全体大会批准评估报告之后一年内,有问题的国家和地区未能在遵守上述国际监管标准方面有实质性的进步,FSB将把它列入“非合作地区”黑名单并要求其他成员对它们采取更加严厉的措施包括制裁。<sup>[56]</sup>2011年11月2日,FSB公布了61个国家和地区遵守国际合作和信息交流监管标准的情况,利比亚和委内瑞拉被列入“非合作地区”黑名单。<sup>[57]</sup>

### (三) 巴塞尔委员会实施机制

以巴塞尔委员会为例,全球金融法制定机构也有自己的实施机制。<sup>[58]</sup>巴塞尔委员会虽然在其网站上宣称其制定的标准不具有法律约束力,只是期望各国能够实施这些标准,但是,这种非强制实施的理念随着时间推移已逐渐褪去,取而代之的则是采取各种措施督促各国实施监管标准。2001年12月13日,巴塞尔委员会成立了“协议实施小组”,目的是促进新资本协议(《巴塞尔协议II》)的统一实施。2009年1月9日,巴塞尔委员会成立了“标准实施小组”取代“协议实施小组”。“标准实施小组”的职责已不仅仅限于资本协议的实施,而是扩展到所有巴塞尔标准的实施。2012年1月8日,巴塞尔委员会通过了加强实施监管标准的措施,将持续监督成员实施全球达成共识的巴塞尔标准,评估成员的立法和监管规则是否遵守国际金融监管最低标准。这些措施反映了巴塞尔委员会理念的一个微妙但重要的变化,即对标准实施的重视和加强。正如巴塞尔委员会主席Mervyn King强调,

[55] FSB, *Handbook for FSB Peer Reviews*, December 2011, pp. 9-13.

[56] See FSB, *Promoting Global Adherence to International Cooperation and Information Exchange Standards*, March 2010, pp. 6-12.

[57] See FSB, *Global Adherence to Regulatory and Supervisory Standards on International Cooperation and Information Exchange*, November 2011, pp. 3-5. 需要指出的是,FSB“黑名单”方法的评估标准较为宽松,那些正在实施监管标准,或者已经提交“标准与准则遵守报告”(Report on Observance of Standards and Codes,下称ROSC)但具体实施存在缺陷,或者从未提交ROSC但已经请求提交的国家和地区,均属于“较为充分遵守”。利比亚和委内瑞拉被列入黑名单的原因是它们从未提交过ROSC。

[58] 因篇幅所限,本文只讨论巴塞尔委员会实施机制。实际上,其他全球金融法制定机构也有与巴塞尔委员会类似的实施机制。

“对实施的重视表明了巴塞尔委员会一个新的重要的导向”。<sup>[59]</sup>

与FSB一样，巴塞尔委员会也采取进展报告和同行评估，监督成员实施巴塞尔监管标准。巴塞尔委员会于2012年6月向20国集团首脑提交了《巴塞尔III实施报告》，自己又分别于2011年10月和2012年4月两次公开发布了《巴塞尔III实施进展报告》，对成员实施巴塞尔协议的现状进行了汇总。值得注意的是，巴塞尔委员会以《巴塞尔协议III》为抓手，采取了新的更加严格的评估实施方法。新的评估实施方法包括三个层次。第一层次确保成员及时实施《巴塞尔协议III》，即评估成员是否在规定的时间内将《巴塞尔协议III》转化为国内法律或法规，但不评估国内法律法规的具体内容。第二层次确保成员的监管措施与《巴塞尔协议III》保持一致，即评估国内的法律法规是否与国际最低标准一致。巴塞尔委员会将确定那些与国际标准不一致的国内法律法规的规定，评估它们对国际公平竞争和金融稳定的影响。第三层次确保成员之间风险加权资产计算的一致性，即通过对银行计算风险加权资产的分析，评估监管机构的具体实施活动是否在不同银行之间保持一致，不同国家和地区的监管机构的具体实施是否保持一致。<sup>[60]</sup>

#### （四）IMF 实施机制

由于各国政府在背后的支持以及在实施国际金融标准方面的多年实践，IMF已被20国集团首脑们指定为实施全球金融法的主要机制。IMF主要依靠其“贷款条件”和“监督”两个工具来督促各国的实施。

“贷款条件”是IMF对成员进行监督最直接的方法，它的法律依据是《IMF协定》第5条第3节。该节要求从IMF借款的成员须符合IMF提出的相关条件，其中就包括国际金融监管标准的实施。在2010年，IMF和欧盟向爱尔兰、希腊、葡萄牙发放贷款的条件中，就包括要求这些国家的监管机构按照《巴塞尔协议III》的标准提高资本充足率和流动性标准、根据欧盟规则和国际良好实践建立处置问题银行的法律框架。<sup>[61]</sup>

“监督”是IMF督促成员实施国际金融标准最常用的工具，它的法律依据是《IMF协定》第4条第3节关于“汇率安排监督”的规定。依该规定，每个成员应按照IMF的要求提供汇率安排监督所必要的信息，包括成员遵守国际金融标准的信息。<sup>[62]</sup>IMF收集信息的一个重要手段是ROSC (Report on Observance of Standards and Codes)，涉及成员遵守IMF确定的12个领域的国际金融标准的情况。尽管这12个领域在本世纪初已确定，但每个领域涉及的具体国际金融标准在不断增加，笔者深信越来越多的全球金融法将被逐步纳入到ROSC的国际金融标准之中。ROSC的内容通常包括对成员相关做法的描述，依据相关领域国际标准对成员的做法作出评价，提出解决问题的优先建议。从1999年到2010年7月30日，

[59] Basel Committee on Banking Supervision, *Basel III Liquidity Standard and Strategy for Assessing Implementation of Standards Endorsed by Group of Governors and Heads of Supervision*, 8 January 2012, <http://www.bis.org/press/p120108.htm>.

[60] See Basel Committee on Banking Supervision, *Basel III Regulatory Consistency Assessment Programme*, April 2012; *Progress Report on Basel III Implementation*, April 2012.

[61] See Memorandum of Understanding Between the European Commission and Ireland: Memorandum of Economic and Financial Policies, 3 December 2010, paras. 12 & 14; Ireland Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality, 8 December 2010, p. 4; Greece Memorandum of Understanding on Specific Economic Policy Conditionality (fourth update), 2 July 2011, p. 16 & p. 17.

[62] See IMF & World Bank, *Assessing Implementation of Standards: A Review of Experience and Next Steps*, 2001, p. 22.

IMF共形成了1077个ROSC。<sup>[63]</sup>

ROSC是IMF和世界银行于1999年设立的合作项目“金融部门评估规划”(Financial Sector Assessment Program, 下称FSAP)的一部分,准确地讲许多但不是所有的ROSC是在FSAP内完成的。ROSC和FSAP经被评估成员同意可以公布。必须要强调的是,IMF“监督”的功能主要是分析信息和提供建议,IMF和世界银行并不强迫成员参加ROSC和FSAP,而是由成员自主决定是否参加,成员没有义务必须接受IMF的建议。但是,2010年9月27日,IMF作出决定,一个成员的金融业如果被IMF认为是具有系统重要性的,<sup>[64]</sup>每5年参加一次FSAP项下的金融稳定评估对于该成员而言属于《IMF协定》第4条“监督”中的强制性义务。FSB成员也承诺每5年参加FSAP,并公布银行、证券、保险监管三个领域的ROSC,<sup>[65]</sup>没有提交ROSC的成员会被FSB列入“非合作地区”黑名单之中。

#### (五) 国际条约实施机制

传统上,国际公法很少介入国际金融监管。但随着国际金融机构如IMF、世界银行、WTO等组织职责的日益扩大,国际公法对国际金融监管标准实施的作用也日益显现。IMF的“贷款条件”和“监督”本身就属于国际条约实施机制,因为它们分别是《IMF协定》第5条和第4条规定的内容。但此处提及的国际条约实施机制是指国际条约已经作出规定,但尚未全面应用的实施机制,主要是指《服务贸易总协定》(下称GATS)和《北美自由贸易协定》(下称NAFTA)中的“审慎例外”。<sup>[66]</sup>

GATS《金融服务附录》规定,尽管GATS已有其他规定,但成员出于审慎理由,包括为保护投资者、存款人、保单持有人或者金融服务提供者对其负有诚信义务的人,或者为保护金融体系的完善和稳定,可以对金融服务贸易采取监管措施。<sup>[67]</sup>NAFTA第1410条也规定了与GATS相似的审慎例外,但涉及的审慎理由范围比GATS范围更广,还包括出于保护金融机构或跨境金融服务提供者的安全、稳健所采取的审慎措施。GATS和NAFTA均没有对审慎监管措施作出界定或列举,这意味着一旦成员出于审慎理由对金融服务贸易施加监管措施,而另一个成员认为其措施违背了承诺而向WTO或NAFTA争端解决机制提起诉讼,争端解决专家组事实上无法可依。由于目前尚无此类争端发生,所以无法确定争端解决专家组将依据何种标准判断审慎例外。WTO曾经要求金融服务贸易委员会探讨如何界定审慎例外,该委员会提出用国际金融监管标准制定机构(如巴塞尔委员会)的标准解释审慎例外。<sup>[68]</sup>以笔者之见,用国际金融监管标准制定机构制定的所有标准解释审慎例外并不妥当,但随着全球金融法作为法被逐渐认可,那些属于全球金融法的国际金融监管标准可以用来解释审慎例外。一旦如此,全球金融法即可通过国际条约中的审慎例外予以实施。

[63] IMF & World Bank, *2011 Review of the Standards and Codes Initiative*, February 2011, p. 10.

[64] 目前共有25个成员的金融业被认定为具有系统重要性:澳大利亚、奥地利、比利时、巴西、加拿大、中国、法国、德国、中国香港、意大利、日本、印度、爱尔兰、卢森堡、墨西哥、荷兰、俄罗斯、新加坡、南非、西班牙、瑞典、瑞士、土耳其、英国、美国。

[65] 前引[63], IMF与世界银行评估报告,第13页。

[66] 很多双边国际条约都有类似的审慎例外条款,如美国和智利签订的《优惠贸易协定》第12.10条,美国和乌拉圭《双边投资条约》第20(1)条。

[67] GATS, Annex on Financial Services, para. 2(a).

[68] 参见前引[4], Kern Alexander等书,第109页,注52。



## 五、全球金融法作为法所需要的改进

尽管全球金融法具备了作为法所需要的要素，但其还有诸多不足。多数全球金融法制定机构只是一些重要的发达国家和发展中国家参与其中；即便同是作为制定机构的成员，不同成员的影响力也不同，国家的实力往往决定着成员的影响力。如FSB的各个委员会的主席基本都来自发达国家，其下设的四个常设委员会和巴塞尔委员会下的四个工作小组均由发达国家担任主席。在巴塞尔委员会中，美联储和英格兰银行被认为是各项标准制定和出台的驱动力量。<sup>[69]</sup> IMF虽然由187个国家和地区组成，但其核心权力机构的权力仍然掌握在少数发达国家手中，发展中国家的话语权仍然不足。

尽管FSB对全球金融法制定机构的报告责任作了厘清，20国集团峰会作为全球金融治理的核心地位也得到广泛认可，但人们的普遍感受是全球金融法制定机构纷杂繁多，各个制定机构的职责远非清晰，因而有学者认为现在的国际金融监管体系更多的是一种“非体系”。<sup>[70]</sup> 为此，笔者认为有必要整合全球金融法制定机构体系。但“整合”并非指有些学者所建议的建立全球统一监管机构。<sup>[71]</sup> 全球统一监管机构在政治上不具有可行性，因为在全球金融治理缺乏国内治理所具有的一套民主制度时，将全球金融监管权赋予一个机构会产生权力垄断和滥用。笔者提出的整合，是指重新划分各个机构的职责和明确彼此之间的关系，目的在于通过全球金融法制定权力在不同机构之间的分配，加强全球金融法的正当性。全球金融法制定权力的分配包括纵向和横向分配。从纵向分配看，20国集团峰会处于最高层，统一全球金融法的实施，只有经过20国集团峰会承认的国际金融监管标准才能成为全球金融法。在其之下是FSB，FSB不应再有制定标准的职责，它的一个新职责就是决定全球金融法制定机构制定的哪些金融监管标准可以作为基本标准送交20国集团峰会批准，哪些可以作为具体标准由各国自主决定如何实施（基本标准和具体标准的划分见下文）。FSB对基本标准和具体标准的划分也是对各个制定机构制定的监管标准的复议。全球金融治理缺乏制衡权力的司法制度，复议对于全球金融法的正当性尤为重要。在FSB之下是各个全球金融法制定机构，包括巴塞尔委员会、国际证监会组织、国际保险监管机构协会、联合论坛等，<sup>[72]</sup> 它们体现了全球金融法制定权力的横向分配。

全球金融法的正当性在很大程度上取决于受到全球金融法规制的国家和地区是否有机

[69] See David Zaring, *Informal Procedure, Hard and Soft, International Administration*, 5 *Chicago Journal of International Law* 571 (2005). 根据Goodhart教授的研究，在巴塞尔委员会中一些较小国家，如荷兰、比利时、卢森堡、意大利、加拿大、瑞士、瑞典，不愿意反对美国和英国提出的监管建议，除非涉及到对本国利益极其重要的事项。即使是日本这样在经济和金融上具有很大影响力的国家，其代表在巴塞尔委员会会议中通常也是保持沉默。Cited from Kern Alexander, *Global Financial Standard Setting, the G10 Committees, and International Economic Law*, 34 *Brooklyn Journal of International Law* 873 (2009).

[70] Rolf H. Weber & Douglas W. Arner, *Toward a New Design for International Financial Regulation*, 29 *University of Pennsylvania Journal of International Law* 427 (2007).

[71] See John Eatwell & Lance Taylor, *Global Finance at Risk: The Case for International Regulation*, Polity Press, 2000.

[72] 联合论坛由巴塞尔委员会、国际证监会组织、国际保险监管机构协会于1996年成立，处理银行、证券、保险业所面临的共同问题。在笔者提出的新的全球金融法制定体系中，联合论坛的职责需重新界定，应包括原来由FSB承担的跨行业监管标准制定的职责，如薪酬监管标准、系统重要性机构监管标准的制定。

会和能力参与法的制定,因而全球金融法要获得全球的普适性,必须有更多的国家参与到法的制定中。但是,如果所有国家都参与全球金融法的制定,就会导致诉求和利益更加多元化,从而使法的制定变得异常困难和效率低下。而金融业发展的迅速性和多变性不允许金融监管标准的出台过于拖宕,尤其它们作为应对金融危机的措施时更是如此。解决这个问题的关键在于如何兼顾代表性和效率。以笔者之见,20国集团峰会作为国际经济合作主要论坛没有必要发展成像联合国那样所有国家都参加的组织,仍可集中在对全球经济具有系统重要性的国家,可以依据成员对全球经济重要性的变化而适当增减。FSB、巴塞尔委员会等全球金融法制定机构可以仿照国际证监会组织和国际保险监管机构协会那样,向全球所有国家和地区开放,只要符合加入条件均可成为成员。解决此类全球性组织运行效率的办法是健全其内部机构,这些组织的内部机构可以分成专家工作小组、执行委员会和全体大会三个层次。专家工作小组负责起草金融监管标准,<sup>[73]</sup>在适当平衡参与国家和区域的基础上,专家小组规模不宜过大,参加专家小组的国家和区域代表应根据所起草的监管标准的不同而有所不同。执行委员会(如现有的FSB指导委员会、国际保险监管机构协会的执行委员会)为全体大会的日常执行机构,其成员可参照IMF的选区制,由来自不同区域的单个国家代表和多国选区代表组成。全体大会为决策机构,由所有成员参加。由于成员众多,沿用原有的“合意”表决方法显然不切实际,笔者建议执行委员会和全体大会采用多数决的方式。为了体现主权平等,一个成员(即使该成员有多名代表参加)只有一个投票权,而不能因为其出资多或者经济实力强而有多个投票权。

允许各国依据本国的具体情况有选择地实施全球金融监管标准,是全球金融法的特征之一。但是,如果对各国的这种实施选择权毫无限制,会因各国实施的不均衡而产生金融业竞争的不平等,全球金融法的统一性也将被肢解。为此,笔者主张将全球金融监管标准分成基本标准和具体标准两部分。只有那些基本标准可以送交20国集团峰会批准,从而成为全球金融法。作为全球金融法的基本标准不允许各国随意选择,必须无条件全部采用和实施。而具体标准则不需要经过20国集团峰会批准,由各个制定机构送交FSB作出决定,从而不属于全球金融法。它们是对基本标准的具体化,各国可以依据本国的实际情况有选择地采用和实施部分或者全部具体标准。<sup>[74]</sup>

基本标准除了少数核心原则外,多数应该是明确具体的监管标准,而不只是笼统的宣言。因为作为法,基本标准必须明确。标准的明确性可以限制各国在决定如何实施标准时的自由裁量权,而标准的模糊性可以使各国以有悖于制定标准初衷的方式解释规则,从而逃避自己遵守标准的义务。基本标准是全球金融监管的最低标准,各国可在最低标准之上制定更高的标准,但不得低于最低标准。例如,对于资本充足率监管,有关资本的定义、杠杆比率、以风险加权为基础的资本充足率都可以作为基本标准明确规定,各国不得随意改变或者降低比率,而计算风险加权资产的方法则可以作为具体标准,各国可以依据本国

[73] 依据笔者前文的建议,FSB虽然不具有制定国际金融监管标准的职责,但其要对各个标准制定机构送交的监管标准进行复议,要对监管标准作出基本标准和具体标准的区分,所以也需要建立各种专家工作小组。

[74] 由于各国金融发展程度和金融体系不同,强制各国统一适用金融监管标准的具体标准并不恰当,而且会造成全球性的金融风险。例如《巴塞尔协议II》信用风险资本计量的内部评级法具有同质性,如果全球统一适用内部评级法,一旦全球金融市场条件恶化,全球的银行都会不由自主地采用相同的应对措施——卖掉资产,从而导致全球金融市场的流动性危机。参见前引[32],周仲飞书,第198页。

的实际对计算方法作出选择和修正。

目前全球金融法的实施机制仍然存在着与一般国际法相同的缺陷，即强制性不足。一个可以考虑的改进措施就是将参加各种评估（如 FSAP、ROSC、同行评估、互评等）作为 20 国集团峰会、IMF 和其他全球金融法制定机构成员的强制性义务，如不参加这些评估，就不得加入或者予以除名。当然，考虑到评估的成本和时间跨度，在具体实施时可以首先考虑评估那些对全球金融市场具有系统重要性的国家。另外一个改进措施是对评估进行评级，将那些评估不合格的国家列入黑名单之中，并予公布。一国一旦被列入黑名单，评估机构（即 20 国集团峰会、IMF、FSB、巴塞尔委员会等全球金融法制定机构）可采取下列强制性措施：（1）中止该国家在该评估机构的成员资格。（2）向社会发布警示信，提醒各国监管机构和金融机构在与该国从事业务时注意其被列入黑名单的情况。（3）要求东道国加强对来自黑名单国家的金融机构的分支机构的监管，包括提高资本要求、对银行向黑名单国家发放的贷款提高风险权重、增加现场检查和非现场检查的频率。（4）要求东道国监管机构限制或禁止来自黑名单国家的金融机构在东道国设立分支机构，要求母国监管机构限制或禁止本国金融机构到黑名单国家设立分支机构。（5）在极端情况下，要求其他成员限制甚至禁止本国金融机构与黑名单国家的金融机构从事跨境交易。如果列入黑名单的国家在规定的期限（如一年或者两年）内没有改进评估所指出的缺陷，评估机构就应该取消其成员资格，并昭示公众。

## 结 语

如果我们抱守条约、惯例既有的概念体系，全球金融法自然不属于硬法。如果我们囿于“软法亦法”的分析框架，<sup>[75]</sup> 全球金融法则无法脱离软法范畴。事实上，本文并非刻意要将全球金融法纳入硬法范畴，也不在意是否应将全球金融法冠以硬法抑或软法。本文首先基于国际金融监管领域的一个现象，即国际金融监管标准对各国金融监管立法和实践的影响和渗透比 2007 年全球金融危机之前更为深入、更为全面，各国金融监管立法和实践持有更为相近或相同的监管理念、概念体系、技术性规则甚至监管模型。其次，本文要透过这个现象，分析峰会承认的国际金融监管标准在全球金融治理重构的背景下如何逐渐获得硬法的基本品质。本文提出了整体性的分析框架，即要把峰会承认的国际金融监管标准放到全球金融治理的整个体系中，而不是就某个制定机构制定的监管标准就事论事。国际金融监管标准制定机构不是依国际条约设立的机构，将其制定的标准称为硬法实属牵强。但如果全球主要国家首脑基于维护全球金融稳定的共同利益对部分国际金融监管标准予以承认，它们就不再是各国监管机构之间的君子协定，而成为国家承诺，禀赋国家意志。标准、规则等能否成为法，其本源性依据在于它们是否有正当性。全球金融治理机构已不再局限于少数几个发达国家，它们的成员覆盖了占全球经济总量绝大部分的主要发达和发展中国家和地区，也就是说从经济总量角度看多数利益相关的国家和地区都有机会和权利参与全球金融法的制定。全球金融治理机构内部纵向问责机制安排和“通告和评论”问责方式的

[75] 有关软法也属于法的阐述，参见罗豪才、宋功德：《软法亦法》，法律出版社 2009 年版。

适用,在很大程度上改善了全球金融治理机构问责性缺失的问题。随着向全球征求国际金融监管标准的意见越来越成为各制定机构共同的做法,全球金融法制定的透明度也不断增加。对于软法的诟病集中在缺乏对违反软法行为的制裁,与之相对照,全球金融法不但建立了一系列制度化的实施机制,使各国不再认为实施全球金融法是出于自愿的行为,而且引入了“黑名单”、剥夺成员资格、禁止金融机构准入等方法对未遵守或违反行为予以制裁。笔者认为,在金融监管领域,国际金融法和国内金融法的界限将越来越模糊,二者的价值、概念、内容将越来越聚合(convergence),这种聚合的渊源就是全球金融法。

---

**Abstract:** The global financial crisis erupted in 2007 reflects the drawbacks both in international financial standards arising from their “softness” as international soft law and inherent in global financial governance. Since 2008, new global financial governance structure has been formed with G20 summit being the core, participated in by international financial standard setting bodies. Under the new structure, with some of international financial standards endorsed by G20 summit, they become promises made by G20 states and are granted the will of the states. The increasing enhancement of representation, accountability and transparency of global financial governance institutions solves the issue of “legitimacy deficit” of international financial standards. The availability of institutionalized mechanisms for implementation and sanction at the international level enables international financial standards to be *de facto* mandatory.

All of these provide evidences that international financial standards endorsed by G20 summit have been no longer soft law depending on the voluntary implementation by countries, but global financial law which satisfies the *sine qua non* of international hard law. However, global financial law as a law need much to be improved, such as strengthening the influence of developing countries in global financial governance institutions, proper arrangements for global financial standard setting bodies and their responsibilities to enhance their legitimacy, and use of more mandatory sanctions.

**Key Words:** global financial law, global financial governance, soft law, international financial regulatory standards

---