



人大重阳

研究动态

责任编辑：赵亚赟

审核：王文

邮箱：rdcy-info@ruc.edu.cn 联系电话：010-62516305

网址：http://rdcy-sf.ruc.edu.cn 新浪微博：@人大重阳

第 11 期

2013年8月26日

我国实现金融综合监管的必要性和可行性

中国人民大学法学院副院长

中国人民大学重阳金融研究院客座研究员

杨东

摘要

在设计我国综合监管的具体路径时，需要充分借鉴欧美国家在 2008 年金融危机中的一系列具体措施，特别是通过加强央行和金融监管机构的地位和职权，进一步加强对系统性金融风险的预警和监管；加强对大型金融机构的微观审慎监管；建立对资产证券化、金融衍生品尤其是场外衍生品实施全面监管；通过设置



专门的金融消费者保护机构、构建金融纠纷多元纠纷解决机制等。同时我国和欧美发达的金融市场因过度创新而产生的问题的状态不同，我国金融市场尚处于初级发展阶段，缺乏自由化和国际化。因此，对于我国金融综合监管的改革的具体路径，应本着实事求是的态度，一方面从发达国家走过的道路上汲取经验教训，另一方面应立足中国国情，争取在金融监管的改革过程中迈出更有力也更有效的步伐。

关键词：现状 原则 现实必要性 可行性 目标 架构

第一节 我国现行的金融监管体制的考察

一、我国现行金融监管体制的现状

纵观各国在金融危机背景下出台的各项金融监管改革措施，不难发现，各国金融监管改革的统合化趋势明显，这也表明了未来全球金融监管改革的发展方向。结合我国现行的金融监管体制，这些国家金融监管改革的经验也促使我们对我国进行金融综合监管的必要性和可行性进行深层次的分析，以期为我国金融监管改革的进一步实施提供有力的借鉴。

我国目前的金融监管体制是伴随着金融业的改革和发展而逐步演变形成的。1984 年以前，中国人民银行是唯一的一家金融机构，既充当中央银行，又是唯一一家“商业”银行。在这个时期，金融市场实际上是不存在的，也并没有现代意义上的金融监管。1984 年到 1998 年间，我国的金融监管体制是以中国人民银行作为唯一的监管者，人民银行既是国家的中央银行，同时又是银行业、证券业、

¹ 参见朱大旗：《金融法》（第二版），中国人民大学出版社 2007 年 5 月版，第 132 页。



保险业的监管者,同时兼具金融调控者和监管者的身份。¹1998年《证券法》的颁布,明确了我国分业经营的原则,从而构建起我国金融分业经营的法律基础。党中央、国务院鉴于亚洲金融危机的严重局面和我国的现实金融国情决定对我国的金融监管体制进行重大改革,实施中国人民银行与证监会、保监会的分业监管。1992年证监会的成立,将对证券市场的监管职责从中国人民银行中分离出来;1998年保监会的成立,将对保险市场的监管职责加以分离;2003年又将对银行业金融机构的监管职能交给新成立的银监会行使,人民银行依然保留了一定的监管权限。至此,中国人民银行、银监会、证监会、保监会分别履行各自的监管职能的分业监管体制在我国最终确立。

我国目前的监管机构包括“一行三会”,即中国人民银行、银监会、证监会、保监会。它们在金融监管方面的职能划分是:银监会负责对全国银行业金融机构及其业务活动进行监督管理;证监会负责对证券类金融机构及其业务活动进行监督管理;保监会负责对保险类金融机构及其业务活动进行监督管理;人民银行负责对货币流通、银行间外汇市场、银行间同业拆借市场、银行间债券市场及黄金市场等进行监督管理。²同时,国务院应建立金融监督管理协调机制;银监会应当和人民银行、保监会、证监会等建立监督管理信息共享机制。

可以说,我国目前的金融监管体制适应了当时进行金融体制改革的金融环境,对我国金融业的不断发展起到了很好的监督保障作用。2003年9月18日,银监会、证监会、保监会召开了第一次监管联席会议,讨论并通过了《中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会在金融监管方面分工合作的备忘录》³,初步建立金融监管方面的协调合作机制。但从实行情况来

2 朱大旗:《金融法》(第二版),中国人民大学出版社2007年5月版,第132页。

3 参见新华网:《“三监会”举行第一次监管联席会议 协作机制诞生》, http://news.xinhuanet.com/fortune/2003-09/21/content_1091638.htm, 2011年7月26日访问。



看，仍然存在诸多问题：由于联席会议缺乏政策制定和执行权，在“三会”行政级别相同的情况下，一旦在监管措施和权力划分中存在争议，则容易陷入部门利益之争的泥淖之中。而且，联席会议仅将中国人民银行代表作为观察员列席会议，不能充分发挥中国人民银行在金融宏观调控、防范金融风险中的作用，此外，一些需要具体业务划分的计算标准和争议解决办法也未明确。⁴

为了解决上述问题，2008年8月，国务院批准《中国人民银行主要职责内设机构和人员编制规定》（即“三定”方案），明确了央行作为金融监管牵头部门的职责，要求央行会同银监会、证监会和保监会建立金融监管协调合作机制。新“三定”方案虽然一定程度上有利于各监管机构之间的协调合作，但是尚未达到综合监管的程度，仅仅是对现有金融监管体制的一次局部性调整。而且随着金融实践的不断发展，我国在分业模式框架下也逐步出现了混业经营的倾向。国内银行、保险、证券机构的业务合作已日趋加强，已初步形成了三者之间业务渗透、优势互补、共同利用市场资源的新格局。尤其是金融控股公司的出现，对我国目前的金融监管体制直接提出了挑战。如何对金融控股公司进行规制，我国还没有相关的法律对其进行规定。另外，隐性担保制度增加了金融监管者角色扮演之成本。虽然我国已构建了“证券投资者保护基金制度”，但是在金融风险预先防范中仍缺乏保险购买人制度及存款保险制度，这无疑也在一定程度上致使目前的金融监管机构扮演了一些不必要扮演的角色。⁵

可以说，我国目前的金融监管体制与金融业发展混业化、集团化的发展趋势是有一定的差距的，也与国际上金融监管已形成的集中监管的趋势相背离。因此，我们需要借鉴美国金融监管体制改革的经验对我国金融监管体制实施进一步的改

⁴ 参见鲁篱、熊伟：《后危机时代下国际金融监管法律规制比较研究——兼及对我国之启示》，载《现代法学》2010年第4期，第155页。

⁵ 参见黎四奇：《金融监管者在金融机构破产中应有角色之定位》，《月旦财经杂志》2008年第6期，第103-118页。



革，以更好的适应金融业综合经营的浪潮。

二、我国台湾地区金融监管一元化经验的考察

我国台湾地区金融监管体制是 1980 年代随着金融改革的不断深入而发展起来的。改革前我国台湾地区金融管理制度属于分业监管与分工检查的模式，行政管理权集中于“财政部”，而金融检查权则分属“财政部”、“中央银行”及“中央存款保险公司”。多头马车式的金融监管制度，造成金融信息漏洞而让不法者有机可乘。尤其在 2000 年、2001 年台湾当局分别通过“银行二法”与“金融六法”，岛内金融业可以跨业经营对当时的金融监管制度形成重要挑战。⁶我国台湾地区金融监管制度改革前，其多元监管模式的缺陷是监管效率不高，金融监管权责不清。金融监管机关的行政管理权和检查权权责不明，台湾当局与地方监管机构权责不明；以及检查权分散，检查机关有检查权却无处分权。这种多头马车的监管格局不利于金融信息的及时反馈和处理，另外易发生抢功或卸责等情形。⁷由于分业监管难以适应台湾地区金融市场的发展，分业监管的弊端也在运行中处处碰壁，2004 年 7 月 1 日我国台湾金融监督管理委员会（简称金管会）正式成立，意味着岛内开始正式实行一元化监管模式。

台湾金融监管一元化的涵义，首先是金融检查一元化，包括检查权与处分权的统一；其次是监管机关一元化，银行、证券、保险等金融行业之间的监管权责合并，制定法规、营业许可与撤销、监督、管理与处分等权力都集中于“金管会”；最后是金融管理与货币政策管理的一元化。受检机构包括金融控股公司、银行业、证券业、期货业、保险业、电子金融交易业与其它金融服务业的机构。检查行使

⁶ 朱磊：

⁷ 萧文生：《中央银行与金融监理》，元照出版公司 2000 年第 4 版，第 177 页。



方式以实地检查为主，再配合报表稽核与业务座谈。台湾金融监管的内容可分为制度、政策与业务方面的监管。⁸推出“金管会”的目的，是为顺应国际金融服务业的发展趋势，通过金融监管组织的独立与整合，实践金融监管一元化，加强监管力度，强化金融体质。⁹这是台湾在金融监管改革中的一项重大举措，为之前在金融监管中出现的问题找到了出路。

但台湾金融监管统一的道路并不平坦。在组织架构和统一后部门协调的问题上亟须找到有效的解决途径。这体现在统一监管要真正落到实处并发挥作用，就必须在机构整合的同时做到功能的整合，否则将出现监管职能的错位和监管主体不明确的状态，反而可能降低监管的效率。另外，金管会、财政部与中央银行在具体的工作中如何协调也是备受关注的。如果这三者的关系处理不当，金融一元化监管在优势发挥上将大打折扣，不仅会滋生腐败现象，行政实施和监管运行也将产生摩擦。

台湾在金融监管的一元化符合世界金融监管统一化的趋势，也适应台湾地区金融混业经营发展的要求。我们可以看到，虽然经济发展水平不一致，对经济的各种政策有差别，海峡两岸在金融业发展的方向上有着明显的默契。这就再一次印证了台湾金融监管统合化的趋势，同时也给大陆金融监管改革提供了很好的借鉴。一方面要把握住金融监管一元化的总体趋势；另一方面，充分考虑实现统合兼管后可能出现的问题，防微杜渐，走有准备的金融监管道路。

⁸ 制度上主要是指金融行政管理，包括金融机构的设立、合并、分支机构增设与经营范围等；政策上主要指货币政策与金融政策制定，包括资金调节、货币控制、信用分配、优惠措施、利率政策与外汇贸易措施等；业务方面，银行主要是信贷业务，票券公司是票券业务，保险公司是保单销售与理赔业务，证券商为证券承销、经纪业务等。这些金融机构都涉及业务范围的规范与财务运作的健全问题，同时也涉及业务人员的资格与能力。

⁹ 朱磊：《台湾金融改革系列之四》，http://www.chinataiwan.org/jinrong/zjzl/201005/t20100519_1377112.htm，2011年7月26日访问。



第二节 我国实现综合监管体制的理论基础

法律有各种不同的体系。人类理性所以伟大崇高，在于它能够很好地认识到法律所要规定的事物应该和哪一个体系发生主要的关系，而不致搅乱了那些应该支配人类的规则。¹⁰ 缘何综合监管体制能成为世界性潮流，在这么多国家受到欢迎，是因为其具有分业监管难以企及的优点和特性，而且综合监管体制在我国有着一定的理论基础，尤其是综合监管内含的成本效益优势、能有效防范系统性风险和有效协调监管等特点，与我国一直提倡的金融法制理念是相吻合的。

一、成本效益原则

在分业监管的体制下，存在着难以避免的重复监管和交叉监管，各监管机构的监管规定也许不一致，这就加大了监管成本，同时也造成了被监管者的执行成本。基于 2000-2001 年的数据，在 APEC 国家范围内进行比较，发现采取分业监管的美国的总监管费用是采取综合监管的日本的 20 倍。¹¹ 而综合监管体制对监管者来说，它可以节约技术和人力的投入，更为重要的是可以极大降低信息成本，获得规模效益。对被监管者来说，被监管者企业只需与一个监管机构打交道，服从一套规则，这就大大降低了行政开支，减少了间接监管成本。同时，由于部分监管费用来自受监管者，因此金融机构的直接监管成本也降低了。以英国为例，一体化的金融服务管理局的监管范围比原有的 9 个监管机构业务范围宽泛，但总的预算却比原来的低，并且在 1998/1999 和 2001/2002 年度连续四个财政年度的预

¹⁰ 孟德斯鸠：《论法的精神（下）》，商务印书馆 1982 年版，第 173 页。

¹¹ See Ramiro Tovar Landa, "Efficiency in Financial Regulation and Reform of Supervisory Authorities: A Survey in the APEC Region", ITAM Working Paper, G28, K23, L51, P18.



算保持下降。¹² 而在该监管体制保证了各监管部门的合作和灵活应对，能减少监管的信息成本和节省资源，也能有效地降低行政诉讼风险。

二、防范系统性风险的要求

如前所述，我国当前“一行三会”的金融监管体系存在着诸多问题。虽然经过历次改革，以前的金融监管混乱的状态得到根本性的改观，但在金融业发展日新月异的情况下，该框架仍然难以适应金融业快速发展的需求。因此，探寻更优的监管方式成为我国金融业发展的当务之急。在此，我们将视野投向综合监管。综合监管体制之下，监管者可以更加有效地进行整体性考虑，这可减少乃至避免因多重监管和交叉监管导致的监管缺位或监管失灵，遏制监管套利的发生。而随着金融机构间业务联系的逐渐紧密和跨国金融的迅速发展，特别是作为开展金融业混业经营主流组织模式的大型金融控股公司的出现，使得防范金融部门之间风险的交叉传染、控制整个金融业的系统性风险尤为重要。

三、避免监管缺位、遏制监管套利的要求

随着金融业创新的发展，各金融机构的界限越来越模糊，分业监管体系可能不能完全覆盖一些新型的金融机构。各金融机构为逃避监管，会产生监管套利现象，设立新的机构游离于法律或监管之外。就目前国内情况来看，一些金融控股公司就处于无监管状态。当金融控股公司面对多重的监管需求而且监管利益不大时，就有可能出现监管缺位或者监管真空。如金融控股公司中某一实体产生风险，



就有可能影响其他实体，只对某一实体有监管权的机构很难评估它的真实风险，一旦出现危机，各监管者间就会推卸责任。¹³同时，监管的缺位可能引发行政诉讼，造成行政资源与司法资源的浪费。而在综合监管体制下，就能够避免原先各机构之间的相互推诿，便于协调各内部监管部门，针对特定监管对象采取相应的监管动作，适应能力强。在我国当前这样一个金融业飞速发展的国家，金融产业结构迅速变化，趋向于复杂和多样化，非银行金融中介机构甚至实体经济部门都有迅速占领金融市场份额并扩张的冲动，更有必要建立一个有强大监管权力的监管机构进行综合监管。

第三节 我国实行金融综合监管的现实必要性

当前，我国金融市场仍处在一个发展与扩张的时期，金融产品不断丰富、金融服务水平不断提高，但是与主要发达国家的资本市场相比，还存在有诸多方面的劣势。孟德斯鸠在《论法的精神》序言中曾说：“我是从各事物的性质，而不是从我的偏见中推演出我的原则。”¹⁴前文提到，我国目前采用以“一行三会”为核心的金融分业监管模式，取得了一定的成效。但是随着金融商品、金融服务、金融市场的进一步发展，资本市场领域的改革不断深化和推进，金融混业经营模式的进一步扩大，金融商品、金融服务、金融组织本身已经趋向综合，客观上要求我们必须构建一个能够适应未来金融产业发展、维护国家金融安全的监管模式。传统的金融分业监管模式与金融行业混业发展的矛盾已经日渐突显。

¹³ 黄禹忠、吴献金：《混业经营监管机构设置研究》，载《金融理论与实践》2002年第7期，第17页。

¹⁴ 转引自张乃根：《西方法哲学史纲》，中国政法大学出版社1997年1月版，第125页。



一、国内金融行业的混业趋势日益明显

自 1999 年始,我国政府相继颁布了《证券公司进入银行间同业市场管理规定》、《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》等政策措施,开启了我国金融混业经营的政策闸门¹⁵,以此为标志,从 2002 年国务院批准设立中信控股公司以来,我国金融混业经营从严格的控制到初步的尝试,再到今天形成了金融组织综合化的浪潮,混业经营模式从无到有,由少到多,初步形成一定的规模。

金融组织的综合化主要表现在大型金融控股公司的不断涌现,除了一直存在的平安、光大、中信等金控集团,近年来又形成了依据控制股东分类的银行系、保险系、券商系、产业系、地方性国资系等新型金融控股公司,可以说,我国主要的商业银行、保险公司、证券公司等金融机构都已纷纷卷入综合化浪潮。¹⁶ 这些金融机构通过采用交叉持股、定向增发等方式进行资源的整合,拓展业务的范围,逐步扩大自身规模。特别以以下三类为主:第一,传统的大型金融控股公司,例如中信控股与平安保险公司;第二,银行、保险公司、证券公司、信托公司等金融机构入股其他领域金融机构,形成新型金融控股公司;第三,产业资本涉足金融行业,尤其是国家电网、中石油、中粮等为代表的大型央企。金融行业混业经营模式已经形成了一定的基础,并在逐步扩大其规模。金融业呈现出综合经营的发展趋势,已经出现集团式的、银行控股模式及实业企业控股式的事实上的金融控股公司(见下表)¹⁷,金融创新已经超越了相应的法规制度和监管范围,对分业监管体制提出了挑战,实践的发展呼吁统一监管体制。

¹⁵ 陈晓燕:《金融业经营模式变迁与金融风险监管》,载《福建金融》2007 年第 10 期,第 27 页。

¹⁶ 张波:《诱致性变迁中的制度供给滞后及其解决:以中国金融综合化转型为样本》,载《财贸经济》2009 年第 3 期,第 20 页。

¹⁷ 参见王自力:《中国金融业统一监管架构研究》, http://www.360doc.com/content/090405/08/68969_3026019.html, 2011 年 7 月 26 日访问。



表 1 我国金融业混业经营进程（部分）

时间	内 容
1994	取消国家银行专业化分工后，金融业务综合化开始推进，之后，国有独资商业银行业务交叉逐步扩大，专业分工日益淡化。
1998	取消贷款规模限额管理（1 月）；批准外资银行进入全国同业拆借市场（3 月）；批准保险公司进入同业拆借市场（10 月）；推出网上银行业务，如“一网通”等（2 月）。
1999	准许基金管理公司进入银行间同业市场（8 月）；准许保险基金进入证券市场（10 月）；推出投资连结保险（10 月）。
2000	开办证券公司股票质押贷款（2 月）；成立 4 家资产管理公司，剥离 4 大国有独资商业银行不良贷款 1.4 万亿元；推出分红保险；发展保险兼业代理。
2001	颁布《中华人民共和国信托法》（4 月）。
2002	实行贷款质量五级分类，推行信贷资产标准化管理（1 月）；银行开办基金代理、托管；银行经批准可代理远期、期货、期权交易；筹备住房抵押贷款证券化；修改《中华人民共和国保险法》。
2003	出台《商业银行服务价格管理暂行办法》、《境外金融机构投资入股中资金融机构管理办法》；颁布《中华人民共和国银行业监督管理法》；设立保险资产管理公司，拓展保险资金运用范围。
2004	出台《金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法》；商业银行可以投资设立基金公司；调高保险公司投资银行次级债券、次级定期债务、企业债券的比例；出台《保险外汇资金境外运用管理暂行办法》、《保险机构投资者股票投资管理暂行办法》。
2005	出台《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》、《信贷资产证券化试点管理办法》、《全国银行间债券市场远期交易管理规定》、《短期融资券管理办法》、《保险机构投资者股票投资管理暂行办法》、《保险兼业代理管理暂行办法》；扩大外汇指定银行对客户远期结售汇业务和开办人民币与外币掉期业务。
2006	开展人民币利率互换交易试点；出台《保险公司设立境外保险类机构管理办法》、《非保险机构投资境外保险类企业管理办法》、《中资商业银行行政许可事项实施办法》。
2007	出台《保险资金境外投资管理暂行办法》、《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》、《证券公司为期货公司提供中间介绍业务试行办法》。
2008	签署《关于加强银保深层次合作和跨业监管合作谅解备忘录》；开展人民币利率互换业务；出台《银行保险业务财产保险数据交换规范》；商业银行从事境内黄金期货交易；试点银行参股保险公司；发布《银行控股股东监管办法（征求意见稿）》。
2009	发布《关于开展上市商业银行在证券交易所参与债券交易试点有关问题的通知》；颁布新修改的《保险法》；财政部出台《金融控股公司财务管理若干规定》；银监会发布《商业银行投资保险公司股权试点管理办法》。



表 2 我国金融集团模式控股或持股行业一览表

名称	银行类	证券期货基金类	保险类	投资类
汇金公司	国家开发银行 工商银行 农业银行 中国银行 建设银行 光大银行	申银万国 国泰君安	中国再保险	中国建银投资 中国银河金融控股
中信集团	中信银行 中信嘉华银行	中信证券 中信建投证券 中信金通证券 中信万通证券 华夏基金	信诚保险 天安保险	中信信托 中信资产管理公司 中信资本控股有限公司 中信国际资产管理有限公司
光大集团	光大银行	光大证券 光大期货 光大保德信基金	光大永明人寿	光大控股 光大金控资产管理 光大金融租赁
平安集团	平安银行 深圳发展银行	平安证券	平安寿险 平安产险 平安健康险 平安养老险 平安香港	平安信托 平安资产管理 平安海外控股 平安资产管理（香港）
信达资产	——	信达证券 信达期货 信达澳银基金	信达财产保险 幸福人寿保险	金谷信托
华融资产	华融湘江银行	华融证券 华融期货	——	华融信托 华融租赁 融德资产 华融渝富股权投资基金 华融汇通资产
东方资产	——	东兴证券	——	外贸租赁 邦信资产
长城资产	——	——	长生人寿保险	长城国盛投资担保 长城投资

表 3 我国银行控股模式控股或持股行业一览表

名称	银行类	证券类	保险类	其他
工商银行	工商银行 工银亚洲	工银瑞信	太平洋保险	——
农业银行	农业银行 农银财务	农银汇理基金	——	农银国际
中国银行	中国银行 中银国际	——	中银保险	中银国际英国 保诚资产管理 中银基金
中国建设银行	中国建设银行	中金公司 建信基金公司	幸福人寿保险	兴泰信托



国家开发银行	国家开发银行	国开证券 国开金融	——	国开租赁 中非发展基金
招商银行	招商银行	招商证券 长城证券	——	新江南财务 招银金融租赁
民生银行	民生银行	陕国投	——	民生金融租赁
兴业银行	兴业银行	兴业证券	——	兴业金融租赁

表 4 我国实业企业控股模式控股或持股行业一览表

名称	银行类	证券类	保险类	其他
中国石油	昆仑银行 中油财务		中意人寿保险 中意财产保险	中油资产管理 昆仑信托 昆仑租赁
国家电网	华夏银行 交通银行	英大证券 湘财证券 英大期货	英大人寿 英大财险	英大信托
招商局集团	招商银行	招商证券 招商基金 中国基金 博时基金	——	——
中粮集团	——	中粮期货	中英人寿 中怡保险	中粮信托
华润集团	珠海商业银行	——	——	华润深国投信托 汉威资本 华润租赁
宝钢集团	——	华宝证券 华宝兴业基金	太平洋保险	华宝信托
华能集团	华能财务	长城证券 宝能期货 长城基金 景顺长城基金	永诚财产保险	华能贵诚信托
红塔集团	华夏银行 交通银行 光大银行 广东发展银行	红塔证券 国信证券	太平洋保险 华泰财产保险	红塔创投
海尔集团	青岛市商行 海尔财务公司	长江证券	青岛海尔保险代理 海尔纽约人寿	——
泛海集团	民生银行	海通证券 民生证券	——	北京民生典当
东方集团	民生银行 东方财务	海通证券	——	——
新希望集团	民生银行		民生人寿	联华信托
爱建股份	——	爱建证券	——	爱建信托
万向集团	万向财务 浙商银行	通联期货	民生人寿 美国霍顿保险经纪	万向租赁 万向信托（筹）



二、央企实施产融结合的战略，涉足综合性金融业务

央企在国资委成立之后，通过一系列的合并、重组，形成了一批世界级的企业。在经营主营业务的同时，一大批自身实力雄厚的央企开始实施产融结合的战略，涉足国内金融市场，通过股权投资的形式控制了涵盖多领域的金融机构，尤其以国家电网、中石油、宝钢集团这三大央企为典型。¹⁸

与一般的金融控股公司不同，产融结合后形成了涉足多领域金融平台（类似金融控股公司），更加注重与集团的协同发展。这样一来，这些金融平台的系统性风险会更大，如何实行有效的监管来控制系统性风险，在分业监管的体制下无疑是一个大难题。但是随着产融结合优势的显现，越来越多的大型企业集团会利用其资本与市场的优势逐步扩大其在金融产业中的份额，伴随而来的系统性风险会影响到我国的金融安全。在这种背景下，混业监管势在必行。

三、个人理财产品业务的发展需要综合性的监管

随着我国宏观经济持续向好，居民收入的稳步增加，越来越多的商业银行推出各类理财产品，各类理财产品的数量与规模也在急剧膨胀¹⁹，理财产品日益成为普通居民投资的重要渠道。目前商业银行理财产品主要由银监会履行监管职责，但是与银行经营的一般存贷款业务、票据债券业务不同，理财产品投资的领域综合性更强，目前市场上的理财产品分为银行类、证券类、保险类、金融衍生类、

¹⁸ 中国石油集团旗下拥有昆仑银行，中油财务有限责任公司，注册资本达 30 亿元的昆仑信托。“构建坚强金融平台，积极推进产融结合”，是国家电网公司党组 2005 年作出的重大战略决策。国家电网公司直接控股财务、寿险、财险、证券、信托、经纪、期货 7 家金融机构，参股 17 家金融机构，资产规模达到 2460 亿元，控股金融机构实现营业收入 34.99 亿元。宝钢集团已经投资近百亿元，参股浦东发展银行、交通银行、华泰财产保险公司、新华人寿保险公司、福建兴业银行等，已成为太平洋保险集团的第一大股东。对于自己涉足金融业，宝钢集团在其官方网站上的解释是：“金融业是宝钢的储备性战略产业”。

¹⁹ 根据普益财富不完全统计，2010 年 5 月 21 日至 2010 年 5 月 27 日期间就有 29 家银行共发行 170 款个人理财产品。参见《170 款银行个人理财产品发行》，载凤凰网财经 <http://finance.ifeng.com/bank/yhlc/20100531/2255618.shtml>，2011 年 7 月 26 日访问。中国银行在 2010 年上半年就销售了 700 多款理财产品，本外币个人理财产品（不含代销类）的销售金额超过 6000 亿元，同比增长 5 倍以上。参见《中行上半年个人理财产品销售金额超 6000 亿元》，载《理财周报》2010 年 9 月 27 日。



贵金属类等类别，通过理财产品将普通投资者与商业银行，将商业银行与证券机构、保险公司、信托公司等金融机构联系起来，因此，金融理财产品、金融服务已经出现明显的统合趋势。而对于综合性的理财产品来说，我国现行的分业监管将统一的业务体系人为的分割开来，缺乏宏观上控制各类金融机构关联交易所带来的系统性风险。

随着“十二五”规划的积极推进，我国会进一步由“国富”向“民强”转变，越来越多的普通民众会拥有更多的可供投资的资产，个人理财产品业务和混业经营业务的规模将会进一步的扩大，金融组织的统合趋势也在加快，分业监管的模式已经不适应市场的进一步发展，为了满足个人投资者的需求，控制金融行业系统性风险，维护我国的金融安全，统合监管势在必行。

四、单纯的分业监管体制无法对外资金融机构实施有效监管

随着我国对外开放政策的进一步实施，越来越多的外资金融机构进入我国金融市场。主要的外资金融机构都实行集团化综合经营模式，尽管其在华机构也必须遵循我国的分业经营制度，但其同一主体可分别进入我国银行业、证券业和保险业，在华机构通过与总部的前后台配合，以“前台分业，后台混业”模式实现实际上的综合经营，在我国实现跨行业持股、跨行业经营和分销产品的目的。²⁰而在这样的境况下，以目前的分业监管体制，不仅在微观上难以对上述各外资金融集团实行有效监管，宏观上也很难对外资金融集团在我国的发展和风险现状加以全面把握。尤其是随着我国金融市场的开发，对于外资金融机构的系统性风险防范和控制问题。

²⁰ 徐喜林：《“一行三会”协力治腐视角下完善我国金融监管体制机制的思考》，载《金融理论与实践》2009年第11期，第77页。



第四节 我国实行金融综合监管的可行性

对于我国实行金融综合监管的可行性问题，笔者认为应该从以下几个方面加以论述：

一、一步到位建立统一金融监管体制

笔者指出，我国作为后发国家可以一步到位建立统一的金融监管体制。纵观西方主要发达国家金融业的发展史，金融经营经历了混业——分业——混业的历史反复，如美国 19 世纪末允许银行混业经营，到“大萧条”后的 1933 年《格拉斯——斯蒂格尔法》禁止商业银行承销公司证券或者从事经纪业务，同时禁止投资银行从事商业银行活动，从而确立了分业经营，到 1999 年《金融服务现代化法案》的出台最终恢复了金融混业经营，走过了近一个世纪的历程。²¹ 而 20 世纪 80 年代以来，世界主要发达国家纷纷放弃了分业经营的模式，确立了混业经营的模式。这种金融经营模式的变化直接导致了金融监管体制的改革，各国都纷纷对原有的金融监管体制进行了大刀阔斧的改革，合并金融监管机构成立或单一或双头的监管机构，形成了集中的监管体制。尤其是 2008 年金融危机之后，各发达国家纷纷走上了寻求集中监管的道路，作为全球金融市场霸主的美国金融监管体制改革的一个重要目标也是对现有的多头监管机构进行整合，使之更有效地防范系统性风险的发生，但由于美国的分业多头监管体制下，传统的利益集团和政治势力强大，使得改革遇到强大阻力，没有实现预期的综合监管的目标。对于作为后发国



家的我国来说，我国并没有经历像西方发达国家那样过度繁荣的金融业的发展，我国的金融业还处于刚刚起步的阶段，金融市场还很不健全，金融产品还很不发达。但同时也意味着我国的各个金融集团和政治势力并不强大，历史包袱不重。

因此，笔者认为，我国可以借鉴日本、韩国等亚洲国家的经验和美国的教训，一步到位地建立统一的监管体制。这样可以在一定程度上避免重蹈美国的覆辙，因为随着我国金融市场规模的不断壮大和金融市场国际化、自由化的不断深入，对分业多头监管体制进行统一整合必然困难很大，阻力增加。另一方面，可以克服金融监管落后于金融创新这种危机驱动型的困境，使我国的金融监管体制具有一定的前瞻性，防患于未然，更好的应对日新月异的金融市场的变化。

二、符合我国建立大部委制的行政改革目标

建立集中统一的金融监管机构符合我国建立大部委制以节省行政资源的政策取向。按照部门的职能大小和机构的数量多少不同，政府机构设置一般有“小部制”与“大部制”两种类型。小部制的特征是“窄职能、多机构”，部门管辖范围小、机构数量大、专业分工细、职能交叉多。我国目前实行的便是这种小部门制。而大部制是一种政府政务综合管理组织体制，特点是“大职能、宽领域、少机构”，政府部门的管理范围广，职能综合性比较强。²²按照党的十七大精神推行的“大部制”改革，是完善社会主义市场经济体制和深化社会管理体制改革的需要，具有重要而现实的意义。因而，站在我国大部委制改革的基础上，建立统一监管机构更能回归到我国的现实国情。

目前大部制试点改革已经取得了巨大成效，实现了大农业部，包括农林副牧

²² 参见王自力：《中国金融业统一监管架构研究》，http://www.360doc.com/content/090405/08/68969_3026019.html，2011年7月26日访问。



渔业和水利部的部分职能组合，实现了国防科工委系统的调整组合，实现了大交通部，整合交通部、民航总局等，实现了大工信部。²³ 虽然金融监管领域的大部制改革还没有提上日程，但建立一个统一的金融监管机构对整个金融业进行监管或者扩大中国人民银行的监管权限、统合金融监管和货币政策职能，都是符合大部制改革的价值取向的。所以，未来我们应该合并银监会、保监会、证监会，成立一个独立于人民银行的金融监管委员会，而另一方面，可以考虑建立“大央行”体制，扩大中国人民银行的职能，除了负责货币政策的制定、金融业的宏观调控之外，基于防范系统性风险的考虑，加强宏观审慎监管职能，强化央行对微观金融机构的监管，实现金融稳定。通过实现大金融部委制，尽可能地防止日新月异的金融创新产品的出现而导致的监管空白，提高金融监管的效率。

三、借鉴东亚国家，建立统一监管体制

吸取东亚国家的经验教训，建立统一的金融监管体制。如本书第二章所述，1997 年一场始于泰国又迅速扩散到整个东南亚并波及世界的金融危机，金融系统乃至整个社会经济受到严重创伤。危机之后，1998 年日本政府对金融监管体制进行了两项重大的改革：一是设立独立的金融监管机构，从大藏省中把银行局与证券局的金融监管部门、金融检查部、证券交易等监督委员会分离出来，组建了作为总理府外局的金融监管机构——金融监督厅（后更名为金融厅），成为专门负责金融监管事务的机构。另外一项改革为加强中央银行执行货币政策的独立性。在 1997 年亚洲金融危机中遭受重创的韩国，在国际货币基金组织（IMF）金融援

²³ 张凤安：《大部委制改革：农交科工三大领域率先试点》，http://www.ce.cn/cysc/zjxw/200802/21/t20080221_14589136.shtml。2011 年 7 月 26 日访问。



助和影响之下，于 1998 年 4 月成立了单一的金融监管机构：金融监督委员会。

亚洲金融危机后，以日本、韩国为代表的东亚国家纷纷建立了统一的金融监管机构实施综合监管，这对于有效地防范金融业的系统性风险起到了一定的保障作用，为亚洲金融危机后日本、韩国经济的复苏与金融业的发展，尤其是为平稳地度过 2008 年美国金融危机的冲击做出了贡献。日本、韩国等东亚国家的经验教训值得我们借鉴，结合我国的现实金融监管的国情，建立统一的金融监管体制是我们的必然选择。

四、具备建立统一监管体制的基础法制环境

为了应对现实中金融混业格局下的监管需求，加强对金融综合经营的监管，金融监管部门不断起草制定相应法律法规，完善金融监管法规体系，为今后我国建立统一监管体制奠定了充实的基础法制环境。

具体而言，《中国人民银行法》、《商业银行法》和《银行业监督管理法》三部法律在同时审议时已为解决监管缺位等问题做出了一系列制度性安排。如《中国人民银行法》通过赋予中国人民银行建议、监督和检查权，从法律制度设计上可以减少或避免对银行业金融机构的重复监督检查。²⁴自 1994 年取消国家银行专业化分工后，我国监管部门已经开始推进金融监管制度的统合化进程，尤其是近年来明显加快了相关措施的推出。如 2004 年规定商业银行可以投资设立基金公司、出台《保险机构投资者股票投资管理暂行办法》，2005 年出台了《信贷资产证券化试点管理办法》、《保险兼业代理管理暂行办法》等，2006 年开展人民币利率

²⁴但在实际监管工作中，一旦中国人民银行和银监会之间沟通不畅或者难以协调，就可能造成监管真空或者重复监管，从而浪费监管资源并增加被监管对象的负担。



互换交易试点，出台关于保险公司和非保险机构设立或投资境外保险类机构的管理办法。2007 年以来，监管当局关于规范金融业综合化发展的法律法规更多、迈出的步伐更大。其中，2007 年颁布了《保险资金境外投资管理暂行办法》、《信托公司受托境外理财业务管理暂行办法》、《证券公司为期货公司提供中间介绍业务试行办法》，2008 年签署了《关于加强银保深层次合作和跨业监管合作谅解备忘录》、允许商业银行从事境内黄金期货交易、试点银行参股保险公司、发布《银行控股股东监管办法（征求意见稿）》，2009 年发布了《关于开展上市商业银行在证券交易所参与债券交易试点有关问题的通知》、新修改《保险法》、出台《金融控股公司财务管理若干规定》、发布《商业银行投资保险公司股权试点管理办法》等。

以上法律法规规章等的推出，都为金融综合监管的推出构建了基础法制环境。

五、地方金融办“实体化”改革的兴起

近年来的地方金融办“实体化”的改革，为我国金融新秩序的构建吹响了号角。2009 年 3 月 30 日，北京市金融工作局（以下简称金融局）正式挂牌成立，将主要负责统筹北京市金融产业建设发展，服务在京金融管理部门和金融机构。原先的北京市金融服务工作小组办公室（即金融办）不再保留。金融局是此次北京市政府机构改革中唯一新成立的市府直属机构，也是全国第一个省市级金融工作局。之前的金融办的主要职责是服务和联系中央金融监管机构，协助做好“一行三会”的金融监管工作，因为金融办更为熟悉地方的情况可以有效的填补“一行三会”的监管体制带来的监管空白。但由于金融办寄居在市政府办公厅下，面临着人手



少、权力小的尴尬处境，很难发挥实质的监管功能。在此次机构改革后，金融办实体化为金融局，有了经费预算、人员编制，其在金融监管协调方面的功能也将得到进一步的发挥。此次地方政府金融办“实体化”的改革，并非中央的统一安排，而是地方政府自发的改革。

2008 年金融危机爆发之后，除了北京市金融工作局，为促进本地区金融发展、金融服务和金融市场建设工作，各地方人民政府均建立了金融工作办公室，如浙江省人民政府金融工作办公室、广东省人民政府金融工作办公室等。这些金融工作办公室作为各地方政府的直属机构，其主要职责在于贯彻落实国家关于金融方面的法律、法规、规章和政策；协调拟定并组织实施本地区金融产业发展规划和政策措施；指导和推动地方银行业金融机构改革与创新工作等。对于金融局日后的地位及其功能，值得我们期待。是否金融局只是作为一个“一行三会”在地方工作的协调机构，还是有可能与银监局、证监局、保监局合并在地地方上成立一个统一的金融监管机构值得研究。无论如何，北京金融局的正式挂牌成立对于推动我国金融综合监管体制改革由地方到中央的逐步推进具有重大意义，标志着金融综合监管新格局的开启。

第五节 我国实现金融综合监管的具体路径

金融监管改革伴随金融业发展状况铺开，在经历了历史和现实的双重选择后，当前国际上的金融综合监管趋势已渐渐清晰。立足现实，环望全球，金融监管综合之路在我们的视线里逐渐延伸。



笔者认为，构建我国的金融综合监管，当前需要解决以下两大问题；第一，建立金融统一监管机构，实现金融监管机构的统合；第二，金融监管职能与央行的货币职能、宏观审慎监管职能以及消费者保护的职能如何协调统合的问题。

笔者提出我国实现金融综合监管的以下具体路径的方案：

一、短期目标（2-5年）：成立协调性质的国家金融监管委员会

短期目标中，维持现有的基本监管框架，新成立法定的牵头监管机构——国家金融监管委员会，赋予其统一协调监管职能，逐步向统合监管过渡。

笔者建议在短期内（2-5年）主要采取措施来加强各监管机构的协调合作，在国务院领导下成立国家金融监管委员会这一法定牵头监管机构，赋予其统合监管协调权限，以此来强化市场的监管。这一做法与法国和巴西类似，即在分业监管的基础上设立牵头监管机构，建立监管机构之间的协调与合作机制。就我国具体国情来说，有必要以行政法规形式确认国家金融监管委员会的法定地位，因为虽然之前有通过《中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会在金融监管方面分工合作的备忘录》确立的金融监管联席会议机制，但是按照我国《立法法》规定，《备忘录》属于部门联合规章。但存在三者以《备忘录》的形式彼此设置权利和义务缺乏组织法上的依据，面对日益复杂的金融商品和金融工具的监管难免存在监管漏洞和监管重叠的情况。因此建立一个牵头的监管协调机构并从法律上予以保障显得尤为重要。新设立的国家金融监管委员会初期目标是协调和组织应对金融监管中出现的多方监管问题，以对金融市场作出适当反应，定期召开会议讨论监管活动中出现的多重监管、监管缺位和评估金融市场的系统性风险，考虑采取相应的行动，并发布重要出版物，增加



社会责任性和公众透明性。此时银监会、证监会、保监会还各自承担各金融行业的具体监管职能；而中国人民银行继续承担其管理货币政策职能和履行维护金融稳定职权；财政部则是代表政府向各个监管机构提出具体要求，要求其履行相应的国内和国际义务，并可派人调查监管机构的运行效率和资金使用情况。

为了更加有效地过渡到正式意义上的综合监管，以及更好地处理大型金融控股公司面临的监管缺位或失灵问题，有必要强化对金融控股公司的监管。而有效监管的前提是界定哪些金融控股公司需要监管，金融控股公司作为未来金融综合运作的主要模式，将会不断涌现，若对所有金融控股公司进行监管是不切实际的，而且浪费监管资源、降低监管效率。因此，可以借鉴美国的做法，即对金融控股公司进行分类，根据资本金大小、风险暴露程度、影响程度等多个指标进行界定，重点是加强对一级大型金融控股公司的监管。在此前提下，针对金融控股公司监管可以有两种具体方案。一是将大型的金融控股公司交由国家金融监管委员会牵头监管，由国家金融监管委员会决定由自己全权负责监管或者指派相关机构进行监管；二是根据集团母公司的属性确定相应监管机构。

第一种方案的最大优点在于可以较为有效地规制主要金融控股公司的风险，避免监管真空和监管缺位的存在。能够对光大、中信为代表的纯粹金融控股公司，中行、建行、工行为代表的银行金融控股公司，以及平安为代表的非银行金融机构金融控股公司等进行全方位监管，有效弥补原先分业监管不足。其不足是可能遇到较大阻力，因为需要剥夺原来各分业监管机构的部分权限，使各机构丧失相应监管利益，这是各分业监管机构不愿意看到的。该方案下金融监管组织架构如下图 1。

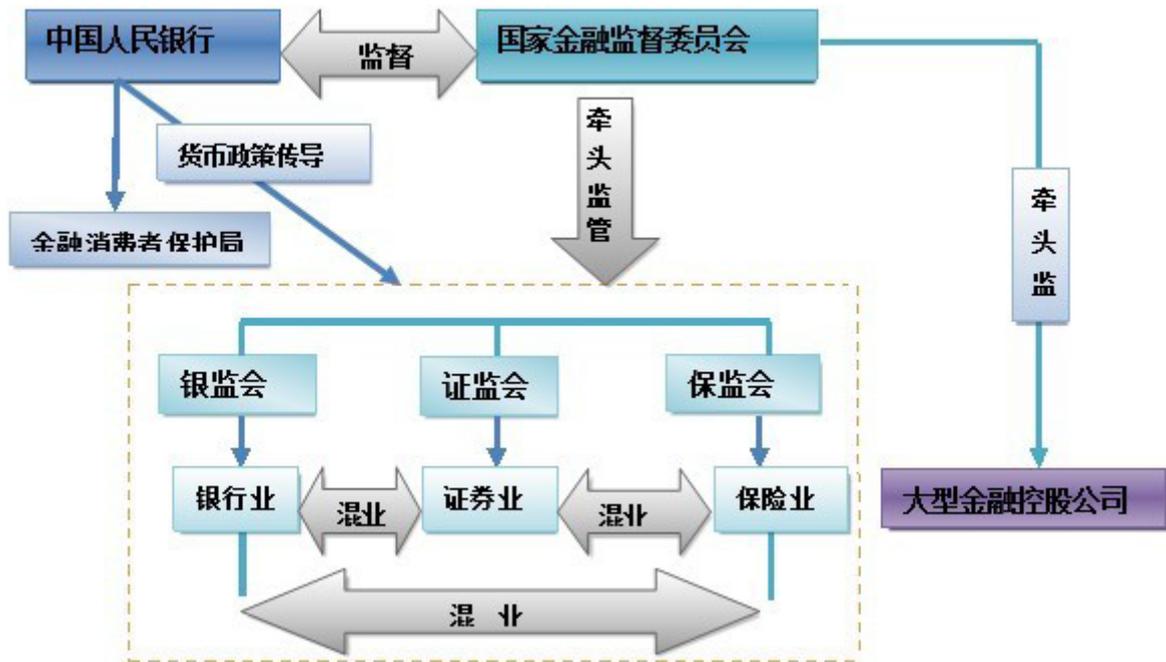


图 1 对金融控股公司牵头监管时的我国金融业组织架构

第二种方案的最大优点是改革阻力较小，只需要对相关金融控股公司的监管权限进行有效梳理和明确划分，这也符合各分业监管机构的利益。其不足是监管效率较低，监管资源浪费严重，因为各分业监管机构必须设置相应部门来开展工作，各自需要人力、物力等投入；同时由于各机构的监管领域和监管优势所限，可能造成监管失位或者监管不足。

二、中长期目标（5-10年）：将银监会、证监会、保监会并入国家金融监管委员会

基于当前我国实际情况，一个比较现实的路径是首先扩大央行对宏观审慎监管的职权，这也符合当前国际上以央行为核心的宏观微观金融监管体系的趋势，



同时由于涉及的机构改革规模较小，改革的阻力和难度也比较小。但笔者认为，我国还是应该尽快推出国家金融监管委员会合并三会。为了实现与现阶段我国监管体制和行政管理设置的对接，笔者所主张的大一统的金融监管委员会由国务院副总理负责，而目前各个监管部门列入金融监管委员会内部，同时可以在金监会内部多设立几个正部级职位，和十几个副部级职位。在保持目前机构组成的情况下，先成立一个综合性的机构组织。待时机成熟后，再对目前机构进行整合。到此发展阶段，金融综合监管理念已经深入人心，金融混业已经取得极大发展，并逐渐成为我国金融业的主要经营模式，金融控股公司成为一种普遍的金融业组织方式，并且相应的法律法规得到了完善发展，如出台了我国的《金融控股公司法》、《信托业法》等。

在此体制下，把银监会、证监会、保监会合并进入国家金融监管委员会，成为该委员会下的具体监管部门，国家金融监管委员会在国务院的领导下，全面负责银行业、证券业、保险业、信托业等各金融行业监管政策的制定和执行。此时财政部继续履行其原有职能，并在职权范围内与国家金融监管委员会、中国人民银行共同协调监管整个金融业。而中国人民银行的职能和权限须发生部分变更，可以赋予中国人民银行行使金融再监管职权，履行该职能为了对国家金融监管委员会的行政监管执法情况进行监督，并对一切违法、违规主体及人员依法进行处罚，以此对国家金融监管委员会进行行政约束；²⁵ 中国人民银行金融稳定局的金融市场监管协调功能继续保留，并且在其相关职能权限内对还应当可能产生的金融系统性风险进行监控采取相应措施，强化宏观审慎监管。在完善的综合监管体

²⁵ 王自力：《中国金融业统一监管架构研究》，http://www.360doc.com/content/090405/08/68969_3026019.html，2011年7月26日访问。



制架构内，为了更加适时、有效地监管金融业，国家金融监管委员会、中国人民银行、财政部之间还应当建立完备的信息沟通与交流机制，协调各方及时采取恰当行动。

在综合监管体制之下，国家金融监管委员会应是完全的监管执法机构，负责对监管对象进行具体监督，以及就货币信贷政策向中国人民银行提出反馈意见，在行政监管执法中主要注重市场准入管理和日常技术性监管，以避免行业性普遍违规行为发生。为了应对行政监管执法带来的行政纠纷，减少由于金融业快速发展伴生的大量行政诉讼，可以考虑在国家金融监管委员会下设立 ADR 机构，保护消费者。而为了对国家金融监管委员会的行政监管执法情况进行监督，并对一切违法、违规主体及人员依法进行处罚，有必要对国家金融监管委员会进行行政约束，可以赋予中国人民银行行使该职权，履行金融再监管职能。同时可以借鉴英国做法，设立金融服务和“市场特别法庭”（准司法性质），促使国家金融监管委员会认真依法进行监管，提高金融监管甚至整个金融业的法制水平。该法庭主要审理发生在国家金融监管委员会与被监管机构之间且经双方协商难以解决的问题。金融法庭在英国运作的相当成功，在行使司法裁判权和规范综合监管机构的市场滥用方面取得了显著成绩。²⁶ 另外，可以考虑，借鉴美国、英国、澳大利亚等国在 2008 年金融危机后为强化系统性风险监管，在中国人民银行、国家金融监督委员会、财政部等之上，成立金融协调理事会。以统一协调三者之间的关系。

在中长期目标下的具体组织架构如下图 2。

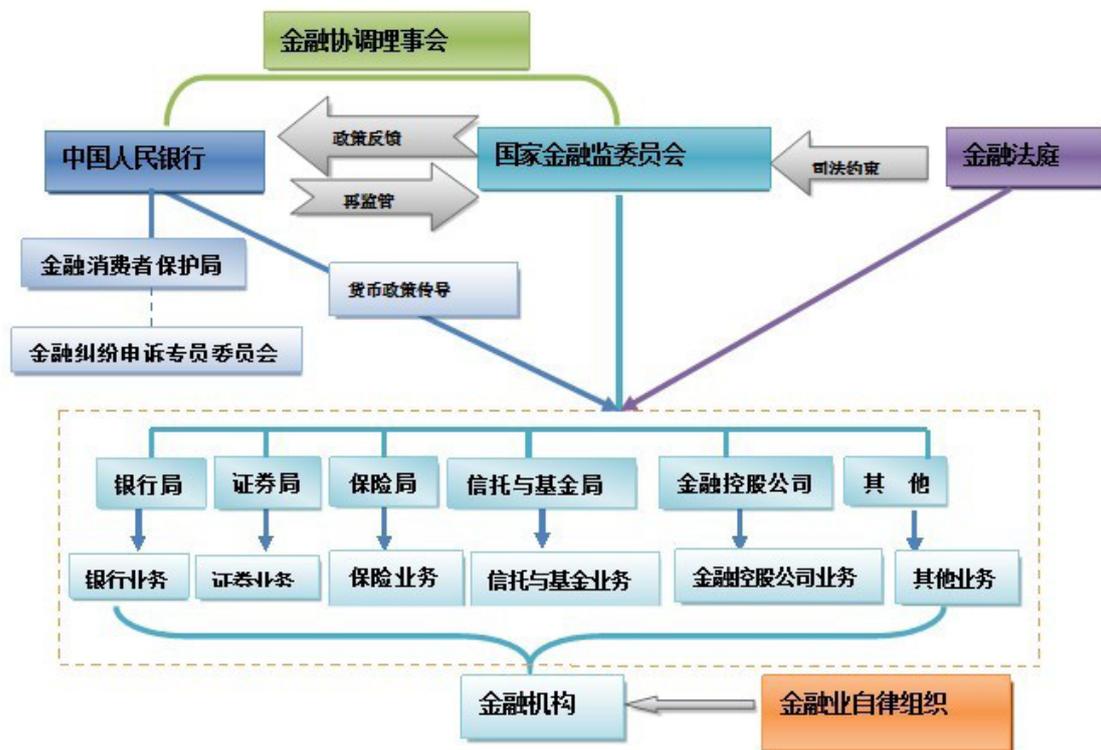


图 2 中长期目标下的我国金融业综合监管组织架构

通过这两个阶段的改革，我国的综合监管模式将基本确立。此框架一方面能够强有力地应对系统性金融风险，另一方面也能够有效避免监管真空和监管交叉问题的存在。综合监管模式的形成使得金融监管委员会、中国人民银行和财政部在协调的基础上对我国金融业的发展进行更有效地监管。同时，以人之长补己之短，在监管改革中，学习借鉴发达国家如英国、日本、韩国的监管改革经验也是十分重要的。

“法律制度所应得的尊严与威望，在很大程度上取决于该制度的工作人员的认识广度以及他们对其所服务的社会责任感的性质与强度。”²⁷

²⁷ 博登海默、邓正来译：《法理学——法律哲学与法律方法》，中国政法大学出版社 1999 年 9 月版，第 492 页。



任何一种新制度在推行前，总是要经过理论和实际的不断推敲，也要经历层层的价值利益权衡。所以，在世界各国金融监管体制最终确立前，综合监管模式还将经受各种质疑和驳问。例如，综合监管是否可以在某个国际金融监管机构的牵头带领下，在几个处于相近发展水平的国家里同时展开；综合监管将以怎样的方式克服其带来的腐败性问题；伴随金融自由化的综合监管怎样开展国际性的对话合作，统一监管标准，走切实而非形式意义上的综合监管之路等等。这些问题都是值得深思的，也有待于实践层面的进一步论证。笔者认为，在综合经营逐渐成为我国金融业主要经营模式的今天，为了克服在分业监管体制下的监管缺位和多重监管等弊端，以及更好的降低系统性风险，我国有必要尽快建立适应金融业综合发展的综合监管体制。

当然，在实现金融综合监管体制的过程中，也需要加快对金融商品、金融服务统合法规制、金融组织统合法规制、金融消费者保护统合法规制的法规制体系的建立工作，努力实现构建具有中国特色的金融服务统合法体系的目标，为中国金融法制和金融法学走向世界贡献力量。