

论文 NO. 2018 年 5

发表时间：2018 年 5 月 9 日

# 金融监管机构改革的中國选择

尹振涛

摘要：考虑到金融监管体系的路径依赖因素及中国金融市场发展情况，“三层+双峰”将是未来中国金融监管体制改革的方向。

随着我国金融市场的不断发展与开放，“一行三会”分业监管的体制不仅越来越不适应市场实际，也成为诱发监管真空的重要原因。因此，我们必须在积极借鉴国外经验的同时，制定适用性强、可行性高的改革方案，并使其成为促进我国金融竞争力提升，维护金融市场稳定和守住不发生系统性金融风险底线的重要举措。

声明：国家金融与发展实验室论文发表实验室工作人员的研究成果，以利于开展学术交流与研讨。论文内容仅代表作者个人学术观点。如需引用，请注明来源为《国家金融与发展实验室论文》。

## 一、全球金融监管机构改革发展趋势

当前，各国金融监管机构改革存在诸多差异，但从改革的目标、宗旨以及趋势来看，都基本包含防范系统性金融风险、加强宏观审慎管理以及充分保护金融消费者权益等核心要素。

**成立新的委员会负责统筹宏观审慎管理。**英国成立了金融政策委员会（FPC）作为宏观审慎管理部门，制定宏观审慎政策，识别、监控并采取措施消除或减少系统性风险。同时在英格兰银行体系内成立了新的审慎监管局（PRA），负责对存款机构、保险公司和系统重要性投资公司等进行审慎监管，以提高被监管机构的安全性和稳健性。

**赋予央行更多的金融监管权限和宏观审慎管理工作。**在《多德—弗兰克法案》的建议下，美联储被赋予更多的金融监管职能，其中包括监管银行、证券、保险及对冲基金和其他系统重要性金融机构；接替证券交易委员会（SEC）行使对投资银行控股公司的监管；修订紧急贷款权，增强其危机反应能力。

**框架调整的具体目标是加强监管协调和防范系统性风险。**美国金融改革方案体现出美国已充分认识到加强系统性风险监管的重要性，强调通过维持较高的资本充足率、限制高风险投资和提高杠杆率等措施，对所有大型、关联度高的系统重要性金融机构实施稳健监管。

**机构调整增加了保护投资者与消费者利益的具体举措。**现代金融产品的复杂性使市场微观主体难以正确理解其特征，并对其中蕴含的金融风险作出正确评估。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。美国专门成立了独立的金融消费者保护局（CFPB）。英国新成立的 FCA 的第一职责就是金融消费者权益保护。

## 二、中国金融监管机构改革路径选择

**成立国务院金融稳定发展委员会，担负统筹协调职能。**随着经济增速的放缓，实体经济资本回报率下降，民间投资增速被“冰冻”，大量资金没有进入实体经济，而滞留在金融体系内自我循环，导致风险在金融体系内部被固化。此外，同业业务、表外理财、非标资产、交叉性金融产品等影子银行业务造成资金空转，监管套利特征明显，影响货币政策调控，进一步侵蚀了金融体系自身的稳定性。在此背景下，加强金融监管统筹协调成为改革的首要目标。在学习其他国家改革经验的基础上，国务院金融稳定发展委员会正式成立。其主要职责包括：**一是**落实党中央对金融工作集中统一领导，确保金融改革发展正确方向，维护国家金融安全。**二是**审议金融业改革发展重大规划，逐步淡化、剥离监管机构行业发展促进者职责。**三是**统筹协调金融监管重大事项，协调货币政策与金融监管，协调金融政策与相关财政政策、产业政策等。**四是**分析研判国际、国内金融形势，做好国际金融风险应对，研究系统性金融风险防范处置和维护金融稳定重大政策。**五是**指导地方金融改革发展与监管，对金融管理部门和地方政府进行业务监督和履职问责等。

**合并银监会和保监会，进一步理顺审慎监管和行为监管边界。**近

年来，在保险业新“国十条”及鼓励险资运用的政策推动下，保险资金配置范围不断扩大，与银行之间的资金交流规模也日益扩大，业务交叉尤其严重。同时，我国重要的系统性金融机构多分布在银行和保险业，混业经营下的监管缺失等问题容易滋生系统性金融风险。因此，两者的合并符合防范系统性金融风险的要求。同时，银行业和保险业的业务模式和监管理念趋同，便于尽快实现协调统筹目标。银行和保险的大多数主营业务都属于间接融资，而证券市场属于直接融资，不同的融资模式决定了其风险担当机制存在明显差异。就监管理念而言，银行业监管和保险业监管均强调资本充足率和流动性管理，“巴塞尔协议III”和中国“偿二代”保险监管制度有异曲同工之处。而证券行业监管更加强调公平市场秩序、信息披露及投资者保护，与针对机构合规监管的银行业和保险业存在显著不同。将银监会与保监会合并，是统筹协调银行和保险领域监管的最有效和最直接的方法，也在一定程度上适应金融业发展的新需要。除此之外，保留证监会的相对独立也有进一步鼓励和支持直接融资市场发展之意。

**央行担负更多的宏观审慎职能，各地金融监管职责也将加强。**央行除承担货币政策职能外，更多担负起宏观审慎管理、系统重要性机构监管、金融基础设施建设、基础法律法规体系健全及全口径统计分析和预警等工作。此次将拟订银行业、保险业重要法律法规草案和审慎监管基本制度的职责划入，使得央行集货币政策职能和宏观审慎职能于一身，其“货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架”也会通过

本轮改革逐渐清晰。下一步，央行将继续完善货币政策框架，强化价格型调控和传导，发挥金融价格杠杆在优化资源配置中的决定性作用；继续完善宏观审慎政策框架，将更多金融活动、金融市场、金融机构和金融基础设施纳入宏观审慎政策的覆盖范围；完善货币政策和宏观审慎政策治理架构，推进金融治理体系和治理能力的现代化。各地金融监管局则在金稳会和各监管机构的统一指导下，以维护地区内金融稳定为主要目标，担负起更多的金融监管职责。

### 三、中国金融监管机构改革未来方向

考虑到金融监管体系的路径依赖因素及中国金融市场发展情况，“**三层+双峰**”将是未来中国金融监管体制改革的方向。“三层”是指顶层为国务院金融稳定发展委员会，中间层为具体的金融监管机构，底层为大量的地方金融监管部门；“**双峰**”则是指在中间层内部，将具体的监管职能分为审慎监管机构和行为监管机构。

我国金融监管体制改革将遵循“**五步走**”的战略，一步步实现“**三层+双峰**”的改革目标。**第一步**，设立比原有的金融监管协调部际联席会议层级更高、职能完整的国务院金融稳定发展委员会，构筑“三层”中的“顶层”，明确其为统筹我国金融监管工作的最高权力部门，且为常设办事机构，拥有固定办公地点及工作人员，并逐步建立起一套系统的工作机制和体系。**第二步**，授权国务院金融稳定发展委员会统筹中国金融监管协调工作。近期有关“**大资管**”等一系列金融监管部门协调政策的出台，显示出该委员会的政策协调力度。通过逐步梳

理各监管机构之间的冲突、重叠和真空地带,为进一步调整和理顺“三层”中的“中间层”做好基础。**第三步**,各地金融办挂牌金融监管局,在进一步加强监管统筹、杜绝监管真空的基础上,补齐“三层”中的“底层”。**第四步**,进一步理顺宏观审慎和微观审慎之间的边界,由央行负责货币政策、宏观审慎管理、系统重要性机构及统计和金融基础设施建设。将银监会与保监会合并,并将部分宏观审慎职能提交央行负责,同时保留证监会负责市场公平与消费者保护,朝着“双峰”模式更进一步。**第五步**,在巩固“三层”监管框架的基础上,进一步健全“双峰”模式。以银行保险监督管理委员会为改革试点基础,划清行为监管和审慎监管权限,通过部门的整合与拆分,做好与央行宏观审慎职能的配合。同时,证监会也将逐步剥离其宏观审慎与行业发展职能,主要担负起维护市场秩序与保护投资者的职责。可以说,当前我们的改革已经完成了前四步,仍需朝前走完最后一步。