论文 NO. 2018 年 5
发表时间：2018 年 5 月 2 日

金融监管体制改革 “四问”

金融法律与金融监管研究基地 副主任

尹振涛

摘要：《国务院机构改革方案》对金融监管体制改革做出了重大部署。改革后的金融监管框架表现为“一委一行两会一局”体制结构，即国务院金融稳定发展委员会（一委），中国人民银行（一行），中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会（两会），以及各地金融监管局（一局）。

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》。

一问：为什么将银监会和保监会合并？

近年来，随着中国金融市场的不断深化和外化，金融创新过度、金融混业过乱、金融集团过大等问题不断显现，加之处在中国经济“三期叠加”的特殊阶段，宏观风险和金融风险处于一个不断累积的过程。此时中国系统性金融风险主要表现在三个方面，即金融与实体经济、金融与房地产以及金融体系内部，其中金融体系内部风险尤为突出。

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，影响货币政策调控，监管套利特征明显，进一步侵蚀了金融体系自身的稳定性。

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，便于尽快的实现协调统筹目标。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，巴塞尔资本协议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与、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。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。以上几点，也是证监会没有被合并的原因之所在。

二问：为什么不是“超级央行”模式？

“超级央行”不是一个专业的金融学术语，市场普遍认为“超级央行”主要是指兼顾货币政策职能和金融监管职能。2015 年股市异常波动事件的发生，引起大家对中国金融监管体制和机制问题的讨论，其中“超级央行”模式成为热议方案之一，即将银监会、保监会和证监会合并入央行，以实现监管的协调统一。但事实上，此方案并不是最佳方案，也不是当前国际的主流方案。

以美国和英国的金融监管体制改革为例，虽然都增强了央行的金融稳定和宏观审慎监管职能，但都没有将全部的监管机构并入央行。在《多德-弗兰克法案》中，美联储被赋予了更多的金融监管职能，其中包括监管银行、证券、保险及对冲基金等其他具有系统重要性的金融机构，行使对投资银行控股公司的监管。但美国仍保留了原有的证券交易委员会、商品期货交易委员会、联邦存款保险公司以及各州的具体监管部门。英国在撤销金融监管局（FSA）之后，英格兰银行被赋予了更多的金融监管权限，基本上吸收了原先 FSA 的大多数监管职能，但同时在央行体系外，又新成立了金融行为监管局（FCA）负

责监管市场上 5000 多家中小投资机构、券商及基金公司。可见，完全“大一统”的“超级央行”模式并不是目前国际社会的主流。

虽然不是“超级央行”，但是全球金融监管的主流方向的确是加强监管的统筹协调，以实现宏观审慎和防范系统性金融风险的目标。其中，一个重要的措施就是成立一个新的宏观审慎管理委员会。从全球层面看，在 G20 层面上将金融稳定论坛（FSF）升级为金融稳定委员会（FSB），作为新的部门统领全球范围内的金融监管协调。美国成立了金融稳定监管委员会（FSOC），负责统一监管标准、协调监管冲突、处理监管争端、鉴别系统性风险并向具体监管机构进行风险提示。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。

参考国际经验，在去年 7 月召开的全国金融工作会议上，我国正式宣布设立国务院金融稳定发展委员会则是顺势之为。

三问：当前的金融监管框架是什么？

“一委一行两会一局”是当前改革后的中国金融监管框架的最直接的表现。在此框架下，国务院金融稳定发展委员会将主要承担五大职责，可用“统筹协调金融稳定和改革发展重大问题”这一表述来概括。其办公室设在央行，表明央行将在新的金融监管框架中起到更

重要的作用。

央行除承担货币政策职能外，更多的担负起宏观审慎管理、系统重要性机构、金融基础设施建设、基础法律法规体系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。

新成立的银行保险监督管理委员会和证监会，则更加突出微观审慎监管和行为监管职能。与原来的银监会、保监会相比，当前证监会的行为监管职能已经非常清晰，而银监会和保监会的促进行业发展和监管职能之间的冲突则相对更加突出。所以，之前存在对“监管姓监”问题的深刻讨论和反思。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。下一步银行保险监督管理委员会将主要承担审慎监管职能，具体负责宏观审慎监管目标的落地与执行。

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。

四问：今后的监管体制改革方向是什么？

从国务院金融稳定发展委员会的正式成立，到此次国务院机构改革中金融监管体制的重大变化，可以说我国的金融监管框架改革已经取得实际性、阶段性的成果。但这并不意味着改革的结束。

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，底层为相应的地方监管部门；“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，且为有常设办事机构，有固定办公地点及工作人员的执行部门，并逐步建立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，各地金融办纷纷挂牌金融监管局，在进一步加强监管统

筹、杜绝监管真空的基础上，补齐了“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投资者保护职责。

可以说，我们目前只差最后一步。