

论金融集团主导下的金融监管组织体系设置*

李 曜

(上海财经大学 证券期货学院, 上海 200433)

摘 要:本文针对当今国际金融界混业经营和金融集团主导金融业的格局,提出了金融监管体制如何应对的问题,主要讨论了在组织结构上应如何进行改革。文章回顾了金融监管体制设计原理和应用模式,分析了传统的“部门模式”和“业务模式”在混业经营下的缺陷,提出了新的“目标模式”。文章介绍了世界各国对金融集团监管的主要方法。最后作者的观点是:针对金融集团,金融监管不论如何一体化整合或者进行联合监管,还必须重视金融业务的根本区别。

关键词:金融集团;金融监管;组织关系

中图分类号:F830.3 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2003)04-0028-07

随着国际金融界持续发生的金融机构之间的合并和金融业务的趋同(convergence),金融监管的组织结构和监管行为日益成为人们争论的焦点。金融合并和趋同模糊了传统金融体系各部门之间的划分界限,并出现了银行保险(bancassurance)、全能金融(allfinance)等新金融机构类型。这些发展变化使得金融监管任务复杂化了,特别是当提供各种金融服务的金融集团出现时,选择相应的金融监管体制变得更加困难。因为,由于金融集团对内部进行集中控制、风险评估和管理,其公司结构和内部联系十分错综复杂,使得建立在单一机构基础上的传统金融监管体制不可能得以有效实施。

众所周知,设置金融监管体系的核心目的是确保金融系统整体安全以及实现其他如投资者保护和消费者保护等目标。为适应金融监管对象的业务活动变化和金融体系的国内外结构变化,监管体制应该进行充分选择加以应对。当前世界各国金融监管体制正在发生积极变化,可以说并不存在所谓惟一最优方法和最优组织体系。一些国家减少了监管机构数量,建立了单一的联合监管机构,另一些国家通过各监管机构之间非正式的磋商进行信息交流。在大部分的发达国家中,一般还是维持着按部门分设金融监管机构的做法。笔者以为,金融监管组织体系的设置对于金融监管目标的实现和监管的有效性有着重要意义。当前,监管组织体系已经面临着改革的迫切需要。不过,目前还不能断言改变监管组织体系所带来监管成本的变化是有利还是有弊。比如,增加监管机构,并不意味着带来同样程度的监管成本增加;而减少监管机构,结局也并不必然是减少监管成本(虽然可能有规模经济)。只能说对于特定的金融市场结构和市场规模来说,某种监管组织结构可能比其他组织结构更为适合。在金融集团主导金融业的格局下,本文的目的就在于提出和比较不同的金融监管组织结构体系模型,供管理层和研究者参考。

一、问题提出的背景

当前世界上一些大型的跨国金融集团正在成长,它们在多个金融服务领域运作,如有以保险

收稿日期:2002-12-06

作者简介:李 曜(1970—),男,安徽怀远人,上海财经大学证券期货学院副教授。

公司为主导的(如 Axa 集团),以银行为主导的(如 Nordea 银行),还有在所有金融部门都是大型服务提供者(如花旗集团、ING 集团、瑞士信贷集团和德意志银行等)。研究人员一般根据金融集团内部主导的和受管制的实体来划分金融集团的类别,将之分为三类:(1)主导实体是银行,包括一个或多个保险公司或者证券公司;(2)主导实体是保险公司,包括一个或多个银行机构或证券公司;(3)混合金融集团,包括大型的银行、证券和保险业务,没有主导实体。

这里有必要区分一下“金融集团”(financial group)和“金融混合体”(financial conglomerate)。从严格意义上讲,金融集团是指上述前两种类别,它不提供混合业务。而金融混合体是指第三种类别,它提供混合的金融业务。本质上这种区别是从金融集团的一体化程度上来说的。一个金融集团越是一体化,提供的服务种类越多,风险评估和风险管理也越是统一和一体化。在一体化程度的顶端,就是纯粹的金融混合体或称完全一体化的金融服务提供者。这里有一个判断的客观标准——资本共享支持标准,即在一个公司实体中,整合了全部金融产品和服务的生产和销售,所有的业务都被一个“资本池”(capital pool)所支持,这样的公司可以称为金融混合体。而现实中绝大部分金融集团都没有满足这个关键标准即共享资本支持。例如,欧洲大陆国家的全能银行(universal bank)整合了商业银行和投资银行业务,在一个法人机构中开展两项业务,但是保险业务一般是通过全资拥有的单独注册资本的附属机构来进行的。在英国的爱尔兰,一个单独的银行或保险母公司开展其他金融活动也是通过附属的单独注册资本机构。对于美国的金融控股公司(financial holding company)结构来说,一个控股公司持有下属的单独注册资本的分设机构的大部分或全部股份,由各下属机构提供单一的或几种金融服务,这种结构的一体化程度并不高。我国目前初具萌芽的金融集团也是采用美国的这种模式。其他一体化程度较低的结构还有合资、相互持股、销售协议等等。由于现实中金融混业的主流是金融集团,笔者在下文中如不特别指出,一般采用金融集团的称法。

金融集团为了提供一体化的金融服务,它选择的法律结构要根据所在国家的监管规定,考虑法律、文化、税收、历史等因素。这种组织结构符合当地的法律和监管要求,但是这种表面的所有权结构(ownership structure),并不能反映其运营中隐含的法人结构(corporate structure),也就是说在集团内部有复杂风险暴露,并不为表面的所有权结构所能反映。比如金融集团内部隐含的金融风险就包括:集团内部各独立机构之间进行转移风险的交易;集团内部由于缺乏防火墙或防火墙无效导致的风险传播;同一资本支持多重业务的风险;未管制集团成员可能引发集团的整体风险;集团内部进行“监管套利”^①的可能性等等。

对于一体化金融集团的上述风险,国际金融监管部门早已关注。1995年,银行、证券、保险监管者三方集团(tripartite group)发表了“金融混合体监管”的报告。1996年,巴塞尔委员会、国际保险监管者协会(IAIS)和国际证券监管者组织(IOSCO)随后成立了“金融混合体联合论坛”,继承了三方集团的任务。联合论坛发表了一些关于资本充足、信息共享、监管机构合作核心原则的一些建议。另外,欧盟也在寻求为成员国金融集团设置最低的监管准则,并已经在2001年4月发布了欧盟指引(EU Directive, IP/01609),该指引的主要目标是消除双重资本支持和在金融集团成员之间创造资本的行为。2001年1月,十国集团发表了“金融机构合并”的报告,又称Ferguson报告。该报告指出,目前还不清楚金融机构合并对于单一金融机构风险和整个金融体系系统风险的影响结果。但是由于金融服务提供者的趋同,对金融系统风险潜在来源的看法应该改变,即金融系统风险不仅可能来自于商业银行,也可能来自于其他非银行金融机构和金融市场。

总之,由于金融集团的出现及其伴随的特殊金融风险,新的金融监管的问题就产生了,即如何对金融集团进行监管,在新的金融业格局下,是否需要实施联合的金融监管方法,是否需要设立一体化的金融监管机构。

二、金融监管组织体系的部门模式和业务模式

首先,让我们回顾一下金融监管组织体系的传统模式。根据美国学者 Goodhart 等人的观点^②,金融监管制度可以分为三种主要类别:(1)机构或部门为导向的监管。监管主要侧重于机构的类别,而不论各机构实际所提供的产品和服务。(2)业务为导向的监管。监管侧重于各种金融服务活动,而不论服务的提供者。(3)目标为导向的监管。也就是说按照监管的目标来设置监管制度和监管组织。

从历史上来看,第一类别的金融监管一直居于主导地位。比如,历史上银行监管机构倾向于把银行机构看作一个整体,根据合并会计报表进行监管,特别是将银行的证券类子公司合并入银行的会计报表。不过保险机构监管者倾向于对保险机构下属的每一个法人实体进行单独监管。因为银行的资本充足率要求不适用于保险活动的专业技术风险,所以对于银行和保险的金融集团,不适合运用一个统一的资本充足率要求。对于证券机构的审慎监管,特别是在运用流动性资本要求或者净资本标准方面,现在世界上存在两种做法,一种是单独进行监管,如加拿大、美国、日本和中国。另一种做法是按照和银行一样的统一资本充足率标准进行监管的,如欧洲许多国家。

人们按照对金融监管制度的不同理解而设置不同的金融监管组织体系模式。对于第一种按照金融部门来设置监管机构的体系,又可以分为两类:一种是分散的监管组织结构,就是在每一种金融机构(银行、保险公司、证券公司)中,都有三种监管者,共有 9 个监管者。这就是分散的监管组织结构(如表 1)。另一种是格式化的监管组织结构,它更加符合按照部门或机构设置监管组织的目的(如表 2)。

表 1 分散的金融监管组织

监管者	金融基础设施系统监管者	审慎监管者	业务活动监管者
监管目标	稳定的清算、交易、支付系统	资本充足、安全	市场管理、消费者/投资者保护
监管对象	银行、保险公司、证券公司中分别设置三种监管者		

表 2 金融服务的部门监管组织体系

监管者	银行监管者	保险公司监管者	证券公司监管者
监管对象	银行	保险公司	证券公司
监管目标	清算系统稳定、资本充足、安全;市场管理;消费者保护	清算系统稳定、资本充足、安全;市场管理;消费者保护	清算系统稳定、资本充足、安全;市场管理;消费者保护
监管内容	存款业务、保险业务、证券业务	存款业务、保险业务、证券业务	存款业务、保险业务、证券业务

当金融机构的业务越来越广,某一类金融机构的产品和服务与其他金融机构的产品及服务从功能上越来越一致时,此时按照金融部门或金融机构类型来分别设置监管机构就会有大的风险,会发生监管失真,产生“监管套利”活动。也就是说不同金融机构提供相同或相似的金融产品,但却被区别监管、区别对待,这造成了明显的不公平,会产生监管套利的机会。在金融集团为主导的金融市场上,风险将更加明显。考虑到金融部门之间传统的界限越来越模糊,同时针对部门监管的弱点,业务性的金融监管体系开始被提出。这种监管体系的监管对象是金融业务活动,而不论这种金融活动是由哪一种金融机构提供的,监管的标准都一样,这样每一种金融业务都对应着一个监管机构(见表 3)。

表 3 金融服务的业务监管组织体系

监管者	中央银行	银行监管者	保险监管者	证券监管者
监管内容	支付系统、清算系统等	存款业务	保险业务	证券业务
监管对象	银行、证券公司、保险公司	银行、证券公司、保险公司	银行、证券公司、保险公司	银行、证券公司、保险公司

但是对于业务监管体系来说,却有一个显著的缺点,即一个金融机构作为一个整体的偿付能力问题(或称审慎问题)会被忽视,因为各监管者都只负责监管一个金融机构的某一项金融业务,没有一个监管者会对一个金融机构整体进行审慎监管。

其实,部门监管和业务监管都是建立在银行、保险和证券之间的传统分界基础之上的。当金融机构只是在狭窄的特定业务领域中活动时,特别是在存在金融业务许可证制度或者其他严格障碍的情况下,金融机构和特定的金融业务是一对一的关系,两种监管体系实际上是一致的:一个监管机构对应于一种金融机构,对应于一类金融业务。但当金融机构的业务分散和扩大之后,两种监管体系的区别就明显了,对两种监管体系的有效性也都提出了挑战。无论是部门监管体系下的“监管套利”问题,还是业务监管体系下的无人对一个金融机构的整体负责问题,这两个问题的出现,都说明金融结构的变化需要金融监管组织的变化与之对应。

三、金融监管组织体系的目标模式

在金融混业的情况下,上述部门监管和业务监管的缺点,已经支持了在金融集团范围内进行合并监管(consolidated supervision)的观点。金融混业突出了在金融监管各实体之间的信息共享、合作和增加一致性的需要。少数学者研究过在金融混业的前提下是否存在最优金融监管组织体系的问题。最常引用的文献是 M. Taylor 和 Charles A. E. Goodhart 等人的研究成果。Taylor 提出了“双峰”概念,认为应建立单一的市场行为监管机构和单一的审慎监管机构,以控制所有金融机构的各种风险,确保金融体系的整体安全(M. Taylor, 1995)。Goodhart 等人认为“双峰”方法过于包容,忽视了各种金融业务和金融机构的区别,他们在更广泛的监管目标基础上提出了一个金融监管结构,包括 6 类分设的监管主体:(1)系统监管者(包括银行和各种存款机构);(2)审慎监管者(包括证券公司、保险公司和其他非银行金融机构);(3)市场行为监管者(零售金融业务);(4)市场行为监管者(批发金融业务);(5)交易所的自律;(6)为非金融业务设置的监管者。(Charles A. E. Goodhart et al, 1998)

笔者认为上述两种观点都和监管的目标有关。虽然各国监管的目标有所区别,但核心目标是以下三种^①:(1)系统稳定。保证金融系统作为一个整体的安全性,加上支付系统的可靠性和完整性。保护整个金融机构免受个别金融机构或部门带来的问题的影响。(2)审慎维护。在不考虑系统性结局的情况下,保证个别金融机构的安全和稳健。在某个金融机构破产的情况下,保护消费者和投资者免受损失。(3)业务规则管理。主要集中于市场不规范、信息不对称和金融机构开展客户及投资者业务的各方面。

在划分金融监管目标的基础上,笔者提出以目标为导向的监管组织体系。在目标为基础的监管体系中,各个监管主体为金融政策的各个目标负责。如某一个监管主体为所有金融机构的审慎维护负责(见表 4)。

表 4 目标为导向的金融监管组织体系

监管者	金融基础设施监管机构	审慎维护监管机构	市场规则监管机构
监管目标	清算、支付系统活动	审慎维护	业务规则、消费者/投资者保护
监管对象	商业银行、保险公司、证券公司	商业银行、保险公司、证券公司	商业银行、保险公司、证券公司

在目标为导向的监管组织中,不会出现无人对一个金融机构的整体负责的问题,三个分设的监管机构分别负责一个金融机构的三个方面:清算支付系统的安全、审慎维护和市场规则公平公正。比如一个金融集团,它同时受三个监管机构监管,三个监管机构分别负责金融集团的支付系统安全、偿付能力安全和市场行为公正。同时,在目标为导向的监管组织中,也不会出现“监管套利”问题,因为监管部门并非是按照传统金融部门来分别设立的,对于金融集团及其子公司来说,它们要同时受到三个监管部门的侧重面的监管,不可能利用监管部门之间的矛盾来为自己谋利。当然,三个监管部门之间的信息交流和及时沟通是不可缺少的。

另外,在表4的基础上,或许还可以考虑进一步减少监管机构的数量,比如考虑设置两个监管机构,一个负责支付系统安全和系统稳定,另一个负责其余的两个监管目标。或者把所有的监管目标都放置在一个监管机构中。但无论如何,整合后的监管机构内部还是要按照监管目标来具体设置子机构,实现分别的监管目标。

四、对金融集团监管的国际考察

发达国家对金融集团的监管是各不相同的。目前各国根据各自立法和政治体制的不同,建立了不同的模式。在以金融集团为主导的市场中,一种被广泛认同有代表性的意见是认为要进行有效监管必须建立全国惟一的统一监管者。但是对如何定义“统一监管者”,并没有一致的意见。对“统一监管者”的法律结构、监管责任的范围方面,都还存在着很大区别。比如,一些国家的统一监管者主要是在某些金融机构中(特别是银行和保险公司)实施审慎监管,另一些国家的统一监管者负责的金融机构范围在扩大(如包括证券公司)、责任在扩大(如包括市场行为监管),等等。

概括起来,目前发达国家对金融集团监管主要存在三种模式:(1)有一个单独的监管者从整体上专门监管金融集团的所有活动,这种模式有澳大利亚、加拿大、日本、新加坡、英国、韩国等。以加拿大为例,金融服务主管办分室(Office of the Superintendent of Financial Institutions,简称 OSFI)从联邦层次上监管金融集团,同时集团的证券公司和保险公司也受省一级监管机构的监管。新加坡货币局(Monetary Authority of Singapore)负责所有金融机构的监管,包括金融集团,同时执行货币政策。(2)根据金融集团的主导业务确定领头监管者(lead regulator),即根据集团的母公司或者主导实体确立领头监管者。这种方法存在着一定的难度,因为对于一体化程度较高的金融混合体,各个行业监管者无法对确定谁是领头监管者取得一致意见。采用这种模式的有美国、奥地利、西班牙、瑞士等。这里以瑞士为例,瑞士私人保险联邦办公室和瑞士银行联邦委员会在2000年的联合会议上,确定了对金融集团实行个案监管的原则,即对每一个金融集团分别判断它的最上层企业是银行还是保险,然后确定领头监管者。(3)对金融集团没有单独的或领头的监管者。这种模式有法国、德国、意大利、中国香港地区等。

下面看美国的做法。1999年12月生效的Gramm-Leach-Bliley法继续维持了美国按部门设置的金融监管体系(参见表5)。该法规定美联储为金融控股公司的监管者,当金融控股公司有一个下属银行机构时,美联储有权彻底检查控股公司集团整体,以保护银行不遭受来自集团内部的风险。非银行的金融混合体在集团层面上就没有传统意义上的监管者了,但如果该金融集团是一个注册证券机构,SEC可以要求注册证券经纪商按季度提供下属机构的风险评估报告。Gramm-Leach-Bliley法允许投资银行控股公司选择在集团层次上是否被SEC监管,该法也授权SEC制定针对投资银行控股公司的规则。

表 5 美国金融监管体系

金融服务提供者	清算支付系统监管	审慎监管	业务准则监管
银行	美联储		
银行控股公司		美联储	美联储
州成员银行		美联储/州银行监管者	美联储/州银行监管者
非州成员银行		联邦存款保险公司/州 银行监管者	联邦存款保险公司/州 银行监管者
国民银行		货币监理官	货币监理官
储贷协会		储蓄监管机构/州储贷 协会监管者	储蓄监管机构/州储贷 协会监管者
投资银行		证券交易委员会	证券交易委员会
保险公司		州保险委员会	州保险委员会
金融集团			
有银行成分			
银行控股公司		美联储	美联储
州成员银行		美联储/州银行监管者	美联储/州银行监管者
非州成员银行		联邦存款保险公司/州 银行监管者	联邦存款保险公司/州 银行监管者
国民银行		货币监理官	货币监理官
储贷协会		储蓄监管机构/州储贷 协会监管者	储蓄监管机构/州储贷 协会监管者
无银行成分			
保险公司		州保险委员会	州保险委员会
投资银行			证券交易委员会

注:(1)所有金融机构的公开招股都要满足美国证券交易委员会的信息披露要求。

(2)注册的证券经纪商要按季度向美国证券交易委员会提交下属机构的风险评估报告。

(3)资料来源:OECD。

五、总结

即使在金融混业格局之下,当今世界大部分国家的金融监管对不同金融业务所适用的监管准则也仍然有明显区别,目的是反映各类金融活动的不同风险。比如,即使各种银行机构的资产负债表差别显著,但是贷款活动仍然是商业银行业务的核心,因此信贷风险就是银行机构的首要风险。而和商业银行不同的是,证券公司几乎没有未担保贷款的信贷风险,虽然证券公司为开展证券业务,可能也在增加贷款业务。由于证券公司大部分业务是“逐日盯市”(mark-to-market)的市场活动,他们的融资是通过隔夜或者短期货币市场完成的,所以个别融资风险、流动性风险以及资本市场风险是其主要风险。而保险公司的主要风险是技术风险,即公司对保单技术条款的计算是否准确。这种不同金融机构面对的业务种类、时间周期和风险的不同,造成各类机构金融监管原则的不同。

以审慎原则为例,根据巴塞尔委员会的核心原则,银行监管的主要任务是“确保银行以一种安全稳健的方式运营,银行拥有足够的资本和储备来支持业务风险”。因此,银行监管侧重于资产负债表的资产方和对这些资产进行正确估值。国际证券监管者组织(IOSCO)制定的证券公司监管核心的原则是:(1)投资者保护;(2)确保市场公平、有效和透明;(3)减少系统风险。因此对于证券公司来说,监管主要侧重于对消费者(投资者)的保护,这是通过制定一系列准则如信息披露、资本要求、内部控制、防火墙和其他相关交易和业务准则来实现的。国际保险监管者协会(IAIS)认为保险公司监管的核心原则是:保险监管的主要目标是“为了保护保单持有人及其利益,维护保险市场的有效、公平、安全和稳定”。因此人寿保险公司的监管重点在单个保险人的金

融稳健上,以确保对保单持有人的保护。对保险公司的监管主要集中于保险公司的资产负债表的负债方。

总之,在金融混业格局下,按监管目标来设置金融监管组织体系,是为了适应金融业务混合化和金融格局一体化而提出的。事实上,不论金融监管组织如何联合、统一或者按目标来分设,实践中监管机构仍要注意不同金融业务活动的不同之处,并加以区别对待。

* 本文是中国与加拿大两国政府互换访问学者留学基金(CCSEP,2002~2003)的部分研究成果之一。

注释:

①指由于现实中金融监管主要采取按业务或按部门进行分别监管,金融集团的各部门受到的监管标准不同。在混业经营的前提下,受到相对严格管制的部门就把业务转移到相对管制宽松的部门进行,以实现集团整体利益的最大化。这类似于跨国公司利用各国税收差别在公司内部进行的转移定价策略。

②Goodhart, Charles A. E. . (1998), *Financial Regulation, Why, How and Where now?* London. Routledge, in association with the Bank of England.

③这已经体现在前文的表1—3之中了,笔者认为 Goodhart 等人分设六种监管者的观点过于宽泛。

参考文献:

- [1]Basle Committee on Banking Supervision. (1998), *Supervision of Financial Conglomerates*[R]. Papers prepared by the Joint Forum on Financial Conglomerates. Basle, February.
- [2]Carmichael, Jeffrey. (2000), *Financial Regulation in the 21st Century*[J]. *Journal of Banking and Financial Services*. August, pp. 32—34.
- [3]Goodhart, Charles A. E. , et al. . (1998), *Financial Regulation, Why, How and Where now ?* [M]. London. Routledge, in association with the Bank of England.
- [4]Group of Ten. (2001), *Consolidation in the Financial Sector*[R]. Bank for International Settlements(Basle, January).
- [5]Taylor, M. . (1995), *Twin Peaks: A Regulatory Structure for the New Century*[M]. Center for the Study of Financial Innovation, London.

On the Organization Structure of Financial Supervision Dominated by Financial Groups

LI Yao

(*Securities and Futures School of SUFE, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China*)

Abstract: In view of the pattern of mixed-operation and domination of the financial industry by financial groups in the current international financial world, the paper, raising the question of how financial supervision system responds, mainly discusses on how to reform the organizational structure. Reviewing the design principle of financial supervision system and application approaches, the paper analyses the flaws of the traditional sectoral approach and the functional approach under the management of mixed-operation, and puts forward a new objective-based approach. The paper also introduces the main methods employed by other countries to supervise financial groups. Finally the author offers his own viewpoint: no matter how integrated or united the supervision on financial groups is, the fundamental difference among financial businesses should be emphasized.

Key words: financial groups; financial supervision; organizational structure