

# 信息结构与金融监管激励： 理论与政策含义

蒋海,刘少波

(暨南大学金融系,广东广州510632)

**摘要:**金融监管的设计是为了纠正市场失灵、保护存款人和投资者的利益,然而信息不对称条件下,监管者的目标会偏离这一社会目标,导致监管者提供有效监管的激励不足和监管的低效率。基于这一认识,本文通过建立存款人与监管部门、监管当局与金融机构三方的监管博弈模型,对金融监管中的激励问题进行了分析。结果表明,不同的信息结构决定着不同的监管激励水平,从而直接影响着监管效率和社会福利水平。信息不对称程度愈大,监管激励水平愈低,监管效率也就愈低。中国当前金融监管中的主要问题也正是监管者及金融市场的透明度较低而缺乏监管激励所致。因而我国金融监管改革的关键不在于是否从宏观层面加强或放松金融监管,而在于如何通过监管当局及金融市场的信息透明度建设为微观监管主体提供有效监管的激励。

**关键词:**信息结构;监管激励;监管透明度

**中图分类号:**F830.2 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2004)07-0026-09

## 一、引言

近年来虽然中国加大了金融监管的步伐,但监管体系改革滞后的问题仍然成为影响中国金融业乃至整个经济发展的基础性制约因素。如何重构金融监管体系以适应中国金融业不断开放的需要,成为了决策部门和理论界高度重视的研究课题。国内学者对该问题的认识存在分歧:一种观点认为,当前政府对金融业的管制太严,入世后要形成与国际接轨的金融体系,就应该放松政府监管,重视市场机制与规律,建立以市场法则为依据的多层次的金融监管体系(江其务,2001;谢平,2001;易宪容,2002);另一种比较普遍的观点认为,我国法制基础薄弱,市场约束力不强,金融机构特别是国有商业银行的治理结构

收稿日期:2004-05-11

基金项目:教育部十五规划项目:“中央银行监管体系的构建与金融风险监管”(01JA790070)

作者简介:蒋海(1967—),男,广东梅县人,暨南大学金融系副教授,经济学博士;

刘少波(1961—),男,广东韶关人,暨南大学经济学院教授。

不健全，并且转轨期遗留的历史问题还没有得到很好的解决，入世后金融业竞争的加剧会使金融风险形势更加严峻，因而充分利用 WTO 的有关条款，加强（政府）金融监管，维护金融稳定，是今后一段时期我国金融监管政策的必然选择（杨家才，1999；王君，2001；韩龙，周茂荣，2002）。研究表明，中国当前的金融监管改革的关键不在于是否应该加强或放松监管，也不在于监管组织结构和监管方式的改革，而在于基于金融市场及其监管者透明度建设的监管激励。

市场经济体系中，金融部门的风险管理来自金融机构的内部控制和外部约束，内部控制取决于公司治理结构及其相应的制度安排，外部约束则包括政府监管与市场监管两个方面<sup>①</sup>。这里涉及到金融监管的一个基本命题：有了良好的公司治理为什么还需要外部监管？为什么几乎所有国家都对金融业实行了比其他任何行业更加严格的监管？围绕这些基本问题的研究，到 20 世纪 80 年代初基本形成了三类监管理论体系：源于新古典经济学的公共利益（public interest）监管理论、以 Stigler（1971）和 Posner（1974）为代表的监管经济理论（Economic theories of regulation）及 Kane（1981）的监管辩证（regulation dialectic）理论。然而这些理论没有对后一个问题给出满意的解释，而且过分注重监管市场的“需求面”，忽略了信息非对称问题和监管的“供给面”，即监管当局的研究（陆磊，2000）。自 20 世纪 80 年代开始，一些学者试图从金融业的内在特征对该问题进行解释，如 Minsky（1982）的金融脆弱性假说，Friedman 和 Schwartz（1986）、Diamond 和 Rajian（2001）的银行及金融机构流动性不足理论，Diamond 和 Dybvig（1983）的银行挤兑模型，Kaufman（1996）的风险传染性（contagious）和系统风险（System risk）理论等，但上述研究忽略了金融监管过程中的道德风险。Stiglitz 和 Weiss（1981）将信息经济学的理论框架引入信贷市场的分析之后，金融机构的道德风险问题得到了广泛而深入的研究，然而却忽略了对监管当局的研究，即信息不对称条件下监管者的代理问题。Kane（1990）的研究发现，金融监管当局提供监管的激励不足是引起监管低效的主要原因。他认为纳税人与其代理人的代理问题或监管者的激励问题是正确理解银行业过去与将来监管的关键。Boot 和 Thakor（1993）及 Walsh（1995）等人的实证研究也得到了相同的结论。自此之后，金融监管当局的代理问题引起了理论界的广泛关注。研究表明，信息不对称和契约不完全所产生的代理人道德风险，是引起外部监管的根本原因，同时也是当前造成我国金融监管部门监管激励不足的主要原因（蒋海，2002，2003，2004）。基于上述认识，本文将金融监管过程简化为纳税人与监管部门、监管当局与金融机构的双重监管关系，对金融监管过程中信息结构对监管激励的决定作用进行分析。本文的框架安排如下：第二部分是理论模型的建立；第三部分主要探讨不同信息条件下的监管激励及其福利影响；最后是总结。

## 二、理论模型

金融监管的公共产品性质及监管过程中免费搭便车的问题,决定了主要由政府提供监管来保持金融体系的安全。实际上,也是广大存款人和投资者委托政府对金融机构的风险行为进行监管。引入金融监管后,金融机构必须在监管当局特许权(franchise)的授权范围内开展业务活动,形成了监管过程中监管当局与这些金融机构之间的委托代理关系。假定在这一双层委托代理关系中,存款人和投资者的行为目标是收入一定前提下的效用最大;监管当局的目标是追求自身效用的最大;金融机构的目标函数是利润最大。并且行为主体的成本、技术参数及市场价格指标为外生变量,只有信息结构和风险程度是影响行为主体目标函数的决定因素。模型的建立基于以下信息结构:存款人或投资者与监管当局之间的信息不对称,监管当局是否将风险控制在保持金融体系相对安全和稳定的水平  $\sigma^*$  内<sup>②</sup>存在着不确定性。假定监管者通过最优的努力( $e^h$ )可以将风险控制在  $\sigma^*$  内,否则监管者无法将风险控制在  $\sigma^*$  内,如果监管者偷懒( $e < e^h$ )被存款人或投资者发现的概率为  $P$ ,没有发现的概率则为  $(1-P)$ ;金融机构了解自己的真实风险水平  $\sigma$ ,监管当局无法获得这一真实信息,但当金融机构的  $\sigma > \sigma^*$  时被发现的概率为  $\varphi$ ,没有被发现的概率为  $1-\varphi$ 。

1. 存款人和投资者的金融行为。如果仅考虑金融行为,存款人和投资者可以看成是金融部门的消费者,效用最大化仍然适用于他们的行为目标。假定消费者的风险偏好为厌恶型,消费者的资产为  $A$ ,单位金融资产的期望收益为  $r$ ,如果监管者付出的监管努力为  $e^h$ ,则消费者获得  $r$  的风险水平为  $\sigma^*$ ;如果  $e < e^h$ ,消费者获得  $r$  承担的风险为  $\sigma$ ,其中  $\sigma$  是  $e$  的递减函数,即  $e$  越大  $\sigma$  则越小,  $d\sigma/de < 0$ ,设  $\sigma^* < \sigma$ 。在收入一定的条件下消费者的效用函数可表示为:

$$\text{Max}U(e, \sigma) = \begin{cases} Ar/\sigma^*, e = e^h \\ Ar/\sigma(e), e < e^h \end{cases}$$

这里我们把监管当局将风险控制在  $\sigma^*$  内的风险水平全部定义为  $\sigma^*$ ,没有控制在  $\sigma^*$  内的风险水平定义为  $\sigma$ ,虽然两者并不必然相等,但这样的处理对本文所讨论的问题没有实质影响。显然,在资产收益  $r$  及金融体系安全的风险程度  $\sigma^*$  一定的情况下,消费者的效用是监管者努力的严格递增函数,是  $\sigma$  的严格递减函数,即  $\partial U/\partial e > 0, \partial U/\partial \sigma < 0$ 。

2. 监管者行为。监管过程中不确定性的存在及信息的不对称,有可能使监管者的目标偏离社会福利最大化目标。此时,监管者的目标不再是追求社会福利最大化,而是追求自身效用的最大化。关于监管当局的行为目标目前仍存在较大分歧:一种观点认为监管当局是努力厌恶型的(effort-averse),在

收入一定的情况下他们追求自身努力的最小(Campbell, 1992; Tirole, 1993); 另一种观点认为, 收入一定的情况下监管者是追求自己声誉最大的(Boot, Thakor, 1993)。研究表明, 从短期来看, 监管当局在当前收入一定的情况下应该更加注重自身监管成本的最小; 而从长期来看, 监管当局可以通过自己声誉的改变获取更多的收益, 因而更加注重监管成本与声誉带来的收益比较。这里将从长期的角度分析监管当局行为。假设其他条件不变, 金融监管当局获得的收益  $R$  是监管努力  $e$  的递增函数,  $e \in [0, e^h]$ , 成本  $C$  是努力程度  $e$  的递增函数,  $e \in [0, e^h]$ 。因而监管当局的目标函数可表示为:

$$\begin{aligned} \text{Max} V(R, C) &= \text{Max}[R(e) - C(e)] \\ &= \begin{cases} R(e^h) - C(e^h), & e = e^h \\ (1-p)[R(e^h) - C(e)] + p[R(e) - C(e)], & e < e^h \end{cases} \end{aligned}$$

根据上式可以得到, 监管当局的效用是监管收益的递增函数, 是监管成本的递减函数, 即  $\partial V / \partial R(e) > 0, \partial V / \partial C(e) < 0$ 。同时可以得到监管者不偷懒的条件为:

$$R(e^h) - C(e^h) - (1-p)[R(e^h) - C(e)] - p[R(e) - C(e)] > 0$$

化简上式可得:

$$p[R(e^h) - R(e)] > C(e^h) - C(e), \text{ 即 } p > C(e^h) - C(e) / [R(e^h) - R(e)].$$

3. 金融机构行为模式。假定金融机构在资产配置上有两种选择, 即资产风险  $\sigma \leq \sigma^*$  和  $\sigma > \sigma^*$ , 其中资产业务量为  $K$ , 两种选择的单位资产期望收益分别为  $r_{\sigma^*}$  和  $r_{\sigma}$ , 设  $r \leq r_{\sigma^*} \leq r_{\sigma}$ 。在完全竞争市场中,  $K$  的变化不会对资产价格(收益)产生影响。如果  $\sigma > \sigma^*$ , 被监管者发现的概率为  $\varphi$ , 没有发现的概率则为  $1 - \varphi$ , 其中, 发现的概率  $\varphi$  是监管当局努力  $e$  的递增函数, 即努力程度越高, 发现的概率就越大。监管规则设定为: 投机行为一旦被发现, 一方面金融机构的违规所得将被没收, 使其获得的期望收益为 0; 另一方面并将被关闭, 失去经营特许权。在预期收益不变的条件下, 金融机构获得的利润函数为:

$$\pi(K, \sigma, \varphi) = \begin{cases} K(r_{\sigma^*} - r) / \sigma^*, & \sigma \leq \sigma^* \\ K\{[(1 - \varphi(e))(r_{\sigma} - r) / \sigma(e)] - \varphi(e)\rho\}, & \sigma > \sigma^* \end{cases}$$

其中,  $\rho$  为金融机构单位资产特许权价值的贴现值, 这里假定为外生变量。这里可以得到金融机构服从监管要求的条件:

$$\left\{ \left[ \frac{r_{\sigma^*} - r}{\sigma^*} - \frac{(1 - \varphi(e))(r_{\sigma} - r)}{\sigma(e)} \right] K + K\varphi(e)\rho \right\} \geq 0,$$

从上式可得:

$$\varphi(e)\rho \geq \left[ \frac{(1 - \varphi(e))(r_{\sigma} - r)}{\sigma(e)} - \frac{r_{\sigma^*} - r}{\sigma^*} \right]$$

进一步我们还可以得到它的概率条件:

$$\varphi(e) \geq \frac{(r_{\sigma} - r) / \sigma(e) - (r_{\sigma^*} - r) / \sigma^*}{(r_{\sigma} - r) / \sigma(e) + \rho}$$

上述条件表明,只有在投机获得的单位资产风险净收益超过不投机获得的单位资产风险净收益,超过部分小于其以  $\varphi$  的概率丧失单位资产的特许权价值的情况下,金融机构才选择不投机,也即当金融机构投机行为被发现的概率大于等于投机获得的单位资产风险净收益超过不投机的部分与投机未被发现的净收益(包括特许权价值)时,金融机构将选择不投机;否则,将进行投机,不服从监管。

### 三、信息结构对监管激励和福利水平的决定

这里我们将首先分析对称但不完全信息条件下的监管均衡,在此基础上重点探讨非对称信息条件下监管目标的非一致性和社会福利损失。

#### 1. 对称但不完全信息结构

消费者对监管者的努力程度和金融机构的风险状况可以直接观察到,监管者对金融机构的情况也可以完全掌握,即  $p=1, \varphi=1$ 。但金融机构的经营仍然存在着不确定性,即存在风险的情况。此时,消费者可以通过最优的制度安排和合同设计,实现监管水平的最优和社会福利的最大。

当  $p=1, \varphi=1$  时,金融机构知道,如果投机将被发现并失去特许经营权,他的最优选择就是选择不投机,努力将风险控制在  $\sigma^*$  以内。此时金融机构的目标函数可表示为:  $\pi(r_0^*, r) = K \frac{r_0^* - r}{\sigma^*}$ 。利润函数对  $K$  求导数,可得到利润最大的一阶条件:  $r_0^* = r$ 。该等式表示,在完全竞争的市场中,金融机构的边际收益等于边际成本时实现了利润的最大,此时不存在金融机构的租金和投机行为;由于信息对称,监管者将最大化自己的监管努力,即  $e = e^h$ ,但同时在金融机构选择  $\sigma \leq \sigma^*$  的资产配置条件下,监管者的监管努力是多余的,即  $e^h = 0$ ,因而效用函数为  $V = R(0) - C(0)$ 。由于消费者对金融机构的风险状况及监管者的努力程度乃至监管成本完全了解,因而通过最优的监管合同设计,可以使  $R(e^h) = C(e^h)$ ,即  $V = R(0) - C(0) = 0$ ,监管部门不存在租金和自身利益;同时,消费者的效用函数可简化为  $U(\sigma_c) = \frac{r}{\sigma^*}$ ,此时消费者以最低的风险水平获得了相应的资产回报。

由于均衡条件下不存在监管者和服务部门的租金,金融部门社会福利等于消费部门和服务部门的收益。即社会福利为  $W^* = (A + K)r/\sigma^*$ ,此时实现了社会福利最大(收入一定条件下的风险最小)。

命题 1: 对称但不完全信息条件下,完全竞争的市场中金融服务部门将完全遵从监管当局的监管,监管当局的目标也将与社会公众目标保持一致,最大化自己的监管努力,使监管成本降到最低,均衡时不存在监管者和服务部门的租金,从而实现了金融市场的帕累托效率和社会福利的最大。

## 2. 不完全及不对称信息结构

不对称信息条件下,  $p < 1, \varphi < 1$ , 监管当局相对于金融消费部门具有信息优势, 金融机构相对于监管当局和消费者具有信息优势, 信息优势方可以通过隐藏信息和隐藏行动获得信息租金。一方面监管当局的努力程度无法被消费部门所了解, 会出现监管者的偷懒问题及寻租行为, 其效用函数为  $V = (1-p)R(e^h) + pR(e) - C(e)$ , 通过  $V$  对  $e$  求一阶导数, 可以得到监管者效用最大的一阶条件和最优努力水平,  $pR'(e) = C'(e)$ , 即监管者付出监管努力的边际成本等于边际收益, 从该条件可以得到监管者的最优努力水平  $e_r^*(p)$ , 同时在这一点上达到了监管的均衡, 监管者可以获得租金  $(1-p)R(e^h) + pR(e_r^*) - C(e_r^*)$ ; 另一方面金融机构的风险行为无法直接观察到, 因而存在投机的倾向, 在监管努力水平  $e_r^*(p)$  上, 如果  $\varphi(e_r^*) < \frac{(r_o - r)/\sigma(e_r^*) - (r_o^* - r)/\sigma^*}{(r_o - r)/\sigma(e_r^*) + \rho}$  时, 金融机构将会投机, 利润函数为:  $K[(1-\varphi(e_r^*))(r_o - r)/\sigma(e_r^*) - \varphi(e_r^*)\rho]$ , 同时获得该数量的租金。由于监管者的租金是努力不足的结果, 因而是社会福利的减少。社会福利函数可表示为消费部门和服务部门的收益之和扣除监管者的租金, 即:

$$W^r = \frac{Ar}{\sigma(e_r^*)} + K \left[ \frac{(1-\varphi(e_r^*))(r_o - r)}{\sigma(e_r^*)} - \varphi(e_r^*)\rho \right] - [(1-p)R(e^h) + pR(e_r^*) - C(e_r^*)]$$

为了比较监管者最优与社会最优条件下的社会福利水平, 通过  $W$  对  $e$  求一阶导数, 我们可以得到社会福利最大的一阶条件:

$$C'(e) = \frac{[Ar + (1-\varphi(e))(r_o - r)K]}{\sigma^2(e)} \sigma'(e) - K \left[ \frac{r_o - r}{\sigma(e)} - \rho \right] \varphi'(e) + pR'(e)$$

从该条件可以得到社会最优的监管努力水平  $e_s^*(p)$ 。由于  $\varphi'(e) > 0$  及  $\sigma'(e) < 0$ , 因而  $C'(e) - pR'(e) < 0$ , 从而我们可以得到:  $e_s^*(p) > e_r^*(p)$ , 即社会最优的监管努力水平高于监管者最优的努力水平。由此可以计算出监管者努力不足造成的社会福利损失:

$$\begin{aligned} \Delta W = W^s - W^r = & \left\{ \frac{Ar}{\sigma(e_s^*)} + K \left[ \frac{(1-\varphi(e_s^*))(r_o - r)}{\sigma(e_s^*)} - \varphi(e_s^*)\rho \right] - [(1-p)R(e^h) + pR(e_s^*) - C(e_s^*)] \right\} \\ & - \left\{ \frac{Ar}{\sigma(e_r^*)} + K \left[ \frac{(1-\varphi(e_r^*))(r_o - r)}{\sigma(e_r^*)} - \varphi(e_r^*)\rho \right] - [(1-p)R(e^h) + pR(e_r^*) - C(e_r^*)] \right\} \\ = & Ar \left[ \frac{1}{\sigma(e_s^*)} - \frac{1}{\sigma(e_r^*)} \right] + \{ [pR(e_r^*) - C(e_r^*)] \\ & - [pR(e_s^*) - C(e_s^*)] \} + K \left\{ \left[ \frac{(1-\varphi(e_s^*))}{\sigma(e_s^*)} - \frac{(1-\varphi(e_r^*))}{\sigma(e_r^*)} \right] (r_o - r) - [\varphi(e_s^*) - \varphi(e_r^*)] \rho \right\} \end{aligned}$$

从上式可以得出, 由于监管努力的不足  $(e_s^* - e_r^*)$  导致的社会福利损失

( $\Delta W$ )包括:消费部门因风险水平上升形成的效用减少、监管部门因努力减少而增加的租金及金融服务部门投机租金的增加。

命题 2:不完全及不对称信息导致监管当局的监管努力不足和金融机构的投机行为,形成监管者和金融服务部门的信息租金,进而造成社会福利的损失。

即使通过制度的重新安排和契约的最优设计,使监管者的努力水平达到了社会最优水平,即  $e_s^* = e_r^*$ ,在市场均衡时社会福利水平仍低于对称信息条件下的社会福利水平。给定监管努力水平为  $e_s^*$  及  $\varphi(e_s^*) < \frac{(r_o - r)/\sigma(e_s^*) - (r_{\sigma^*} - r)/\sigma^*}{(r_o - r)/\sigma(e_s^*) + \rho}$ ,可以得到金融机构的利润函数为  $\pi(\sigma, \varphi) = K[\frac{(1 - \varphi(e_s^*))(r_o - r)}{\sigma(e_s^*)} - \varphi(e_s^*)\rho]$ ,利润函数对  $K$  求导数,我们可以得到利润最大的一阶条件,即  $r_o = r + \frac{\varphi(e_s^*)\sigma(e_s^*)\rho}{1 - \varphi(e_s^*)}$ 。通过该条件与信息对称情况下的均衡条件比较我们可以得到,非对称信息使金融机构获得了信息租金  $\frac{\varphi(e_s^*)\sigma(e_s^*)\rho}{1 - \varphi(e_s^*)}$ 。同时,只要  $p < 1$ ,则  $e_s^* < e^h$ ,从而产生监管者的租金  $(1 - p)R(e^h) + pR(e_s^*) - C(e_s^*)$ 。因而存在下列等式:

$$W^* - W^s = (A + K)r[\frac{1}{\sigma^*} - \frac{1}{\sigma(e_s^*)}] + \frac{K\varphi(e_s^*)\sigma(e_s^*)\rho}{1 - \varphi(e_s^*)} + [(1 - p)R(e^h) + pR(e_s^*) - C(e_s^*)]$$

上式表明,信息不对称条件下,即使通过相应的合同设计和制度安排使监管者的努力水平达到了社会最优水平,监管者及金融机构信息租金仍然存在,并使金融资产的风险水平上升( $\sigma^* < \sigma(e_s^*)$ ),从而使社会福利水平低于对称信息条件下的社会福利水平。

命题 3:信息不对称增加了金融体系的资产风险程度,降低了社会福利水平。

#### 四、结 语

上面的分析给出了一个逻辑性结论:信息结构对监管激励及其成本的影响是关键性的,进而决定着金融体系的风险程度和社会福利水平。因此,金融部门及其监管机构的信息披露和透明度建设在降低监管成本和金融风险、增强监管激励、提高社会福利水平方面发挥着至关重要的作用。中国当前金融监管中的主要问题也正是监管者及金融市场的透明度较低而缺乏监管激励所致<sup>③</sup>。因而我国在加大金融监管改革的同时,应积极推进金融市场及其监管部门的透明度建设,建立与完善对监管机构的监督、检查与考核机制,只有这样才能培育起监管机构提供有效监管的激励,降低监管成本,提高监管效率。

注释:

- ①目前主要市场经济国家都选择了以政府监管为主、市场监督为辅的金融监管体系。
- ②在该风险水平上只能保证整个金融体系的安全,但不能确保个别金融机构的安全或不破产。
- ③该结论已在论文“金融监管的激励冲突与调整”(《财经研究》2004年第1期)中做了详细分析,这里不再重复。

参考文献:

- [1]韩龙,周茂荣.论WTO框架下金融自由化与金融监管的关系[J].世界经济,2002,(4).
- [2]黄宪,王方宏.中国与德国的国有银行效率差异及其比较[J].世界经济,2003,(2).
- [3]江其务.论金融监管[J].财贸经济,2001,(3).
- [4]蒋海,钟琛,齐洁.对金融监管理论基础及其政策的反思[J].经济科学,2002,(4).
- [5]蒋海,刘少波.金融监管理论及其新进展[J].经济评论,2003,(1).
- [6]陆磊.信息结构、利益集团与公共政策:当前金融监管制度选择中的理论问题[J].经济研究,2000,(12).
- [7]王君.金融监管机构设置问题研究——兼论中央银行在金融监管中的作用[J].社会经济体制比较,2001,(1).
- [8]谢平,尹龙.网络经济下的金融理论与金融治理[J].经济研究,2001,(4).
- [9]杨家才.金融监管面临的六大矛盾及化解对策[J].金融研究,1999,(5).
- [10]易宪容.美国金融业监管制度的演进[J].世界经济,2002,(7).
- [11]Boot A W, Thakor, Anjan. Selfinterested bank regulation[J], American Economic Review, 1993, Vol. 83:206~213.
- [12]Campbell T, Chan Y S, Marino A. An incentive based theory of bank regulation[J]. Journal of Financial Intermediation, 1992, Vol 2:255~276.
- [13]Diamond Douglas W, Raghuram G Rajan. Liquidity risk, liquidity creation, and financial fragility: A theory of banking[J]. Journal of Political Economy, 2001, Vol. 109:287~327.
- [14]Friedman M, Schwartz A. Has the government any role in money? [J]. Journal of Monetary Economics, 1986, Vol. 17:37~62.
- [15]Kane E J. Impact of regulation on economic behavior[J]. Journal of Money, Credit, and Banking, 1981, Vol. 9:355~367.
- [16]Kaufman G G. Bank failures, systemic risk, and bank regulation[J]. CATO, 1996, Vol. 16:17~45.
- [17]Minsky, Hyman P. The financial instability hypothesis: capitalist processes and the behavior of the economy[J]. Charles P Kindleberger, Jean-Pierre Laffargue. Financial crises: theory, history, and policy[C]. Cambridge: Cambridge University press, 1982: 13~38.
- [18]Posner R A. Taxation by regulation[J]. The Bell Journal of Economics and Management, 1971, Vol. 2:22~50.



- [19]Stigler G J. The theory of economic regulation[J]. The Bell Journal of Economics and Management, 1971, Vol. 2:3~21.
- [20]Stiglitz J E. Andrew Weiss. Credit rationing in market with imperfect information[J]. American Economic Review, 1981, 73(3):393~410.
- [21]Walsh C E. Optimal contracts for central bankers[J]. American Economic Review, 1995, Vol. 85:150~167

## Information Structure and Financial Regulation Incentive: Theory and Policy Connotation

JIANG Hai, LIU Shao-bo

*(Department of Finance, Jinan University, Gunagzhou 510632, China)*

**Abstract:** Financial regulation is designed to make up for financial market failure and to protect interests of depositors and investors. But asymmetric information always leads to a deviation from this basic social purpose and results in insufficient incentive and low efficiency of regulation. Based on this knowledge, the paper analyses the incentive mechanism in financial regulation through building up the supervision game model involving depositors, supervisory departments, supervisory authorities and financial institutions. The result shows that information structure is decisive to the regulation incentive, thus directly affecting the supervision effects and social welfare. The more asymmetric the information, the lower the incentive and the less efficient the financial regulation. The major problem in the current financial supervision lies in the lower transparency and lack of supervision incentive in supervisors and financial market. Therefore the crucial reform of financial regulation is to form a micro supervision entity to provide effective supervision incentive through establishing information transparency by supervisory authorities and financial market more than to strengthen or loosen the macro-level financial supervision.

**Key words:** information structure; regulation incentive; transparency of supervision