

# 论金融自由化与金融监管及中国金融监管问题

汤凌霄

(厦门大学经济学博士, 厦门, 361005)

目前, 关于金融自由化与金融监管的抉择取舍, 经济学界大致有三种看法。

第一种是以怀特、罗尔尼克、韦伯等为代表的经济自由主义者的观点。他们将银行业自由化改革等同于金融体系高度地放松监管, 如主张取缔银行的公共政策——存款保险制度, 甚至要求中央银行不再发挥作用(多德和刘易斯, 1992, 第 143—148 页)。他们在倡导自由银行业制度的同时, 旗帜鲜明地主张放弃金融监管或管制。

新结构主义经济学家如泰勒等持第二种观点, 对金融自由化持否定态度。他们从进行过金融自由化改革的国家如阿根廷、墨西哥、智利、哥伦比亚、泰国等几乎均经历了各种不同程度金融危机的大量事实中找到理论依据, 认为, 从本质上讲, 金融自由化是一种理论错误, 与发展中国家金融市场的客观条件无关(泰勒, 1998)。尤其是 1997 年亚洲金融危机爆发后, 理论界和政策当局掀起了一片谴责自由化之潮, 金融监管或管制又备受青睐。

第三种观点的持有者包括麦金农、肖、弗赖伊等, 主张在金融自由化进程中加强金融监管。这种观点突出体现在他们对全球金融风暴的成因分析及政策建议中。如麦金农将自由化改革的失败归咎于宏观经济不稳定、缺乏严谨的监管和不正确的自由化顺序(麦金农, 1989, 1991)。又如, 弗赖伊(1998)认为, 金融自由化本身并不应该对金融危机负责, 然而, 金融监督乏力却是一个不可否认的原因。豪诺汉则从一个更广泛的角度论述了开放环境中金融机构顺利运作需要一个管理监督与市场力量之间最佳制衡的制度(豪诺汉, 1992)。

笔者基本认同第三种观点。从实质上看, 金融自由化与金融监管的取舍, 是政府与市场的关系问题在金融领域的体现。经济自由主义者信奉市场是万能的, 反对政府干预, 因而在金融领域倡导金融自由化, 主张放弃金融监管; 新结构主义者认为市场是有缺陷的, 由此而怀疑市场的力量, 转而拥护金融监管, 反对金融市场化。这两种观点将金融自由化与金融监管绝对对立起来, 从而割裂了两者之间的有机联系。笔者认为, 产生这两种错误观点的根源在于没有将金融监管与金融管制区分开来。事实上, 尽管金融管制与金融自由化是不相容的, 但金融监管与金融自由化却是相容的。没有金融监管的金融自由化将由于市场失灵而容易导致金融危机; 没有金融自由化的金融监管极易导致管制过度 and 金融压抑, 这两种极端, 都将危及金融体系和经济

整体的运行和发展。只有将两者结合起来, 实行“金融自由化”与“金融监管”并重, 才能促进金融发展和经济发展的良性循环。

## 二

“金融监管”这一概念是指一国政府或其代理机构对金融机构实施的各种监督和管理, 包括对金融机构市场准入、业务范围、市场退出等方面的限制性规定, 对金融机构内部组织结构、风险管理和控制等方面的合规性、达标性的要求, 以及一系列相关的立法和执法体系与过程(白宏宁、张荔, 2000)。金融监管的理论依据源于“市场失灵论”。它的实质是对市场的补充, 其目的在于确保市场机制的正常运转, 为金融市场营造一个公平竞争的环境, 维护金融市场的稳定性; 其角色定位为制定、执行和维护金融游戏规则的“裁判”。金融监管的具体措施包括: 建立市场基础设施; 完善信息披露制度, 提高金融市场的透明度; 建立信用评级中介机构, 形成市场准入与市场退出机制等。

“金融管制”这一概念是由罗纳德·麦金农和爱德华·肖在“金融抑制论”中提出的, 指的是政府对微观金融活动的直接干预, 往往被发展中国家的政府所推行。金融管制的实质是对市场的替代, 其基本特征是直接的、过度的干预。其目的在于人为扭曲市场均衡价格, 如压低利率和汇率, 从而低成本地获取国内资金和外汇, 以便迅速完成原始积累, 实现“赶超型”的工业化战略。金融管制扮演的角色往往既是制定游戏规划的“裁判”, 又是参与竞赛的“球员”。它的手段和方式包括: 规定利率上、下限; 实行政府信贷配给和优惠利率; 普遍设立政府专业信贷机构; 进行外汇管制, 等等。

从一般意义上看, 金融监管是对金融自由化的有效补充, 而金融管制则与自由化相对立, 两者的实质均是政府的干预。因此, 政府干预程度的不同, 就往往成为判断或区分金融监管和金融管制的标准与尺度。适度的政府干预就是金融监管, 对市场效率不会造成损害; 而过度的政府干预就变成了金融管制, 容易导致金融压抑。

金融监管需求合理性。这种合理性在于金融业的公共产品特性。一个稳定、公平而有效的金融体系对整个经济社会而言是一种公共产品。由于对公共产品的消费不可避免地带来“搭便车”现象, 因而有必要由代表全民利益的政府通过实施金融监管来提供和维护金融体系的健全与持续增长。

这种合理性还体现在金融业的负外部效应上。经济的核心在于金融, 金融机构行使金融中介职能, 可以通过促使储蓄和投资规模及效率的提高来服务于经济稳定与增长。但另一方面,

个别金融机构的破产倒闭及其多米诺骨牌式连锁效应,也将通过信用紧缩或信用危机对整个经济造成负的外部效应,侵蚀经济增长的基础。金融业这种负的外部性不能通过市场机制加以矫正,需要政府强力介入。

金融业的信息不对称性特征为金融监管的存在提供了合理性。一方面,存款者与金融机构之间的信息分布不对称。对于银行资产负债运营状况,存款人处于信息劣势,因而难以有效地监督金融机构的金融活动,导致金融机构风险乃至破产可能性增大。同样,由于存款人的信息劣势,不善于区分经营状况不同的金融机构,一旦个别银行业出现支付危机,存款人会不分青红皂白地争相提取自己在其他金融机构的存款,形成挤兑风潮和金融恐慌。另一方面,借款者与金融机构之间也存在信息的不对称性。对于借款人按期偿还贷款的概率这一信息,借款人明显多于金融机构。金融机构只能根据贷款市场上贷款损失的平均概率来确定利率,这便产生了逆向选择和道德风险,使借款者的理性行为由依靠利率机制转变为信贷配给,从而降低了信贷市场资源配置效率,并且加剧了宏观经济的波动性。因此,金融业的信息不对称性特征,为政府致力于消除或减弱信息不对称性而干预金融运行提供了理论支持。

金融业的垄断性导致了金融监管的必要性。金融机构的规模经济特点使金融机构的自由竞争终究会发展成高度的集中垄断。其价格必定高于竞争均衡水平,由此带来金融业资源配置效率的损失和消费者福利损失。因而,政府作为市场垄断的限制和监控力量,将有助于提高资源配置效率和消费者剩余。

上述金融业“市场失灵”现象的存在,给金融活动中的债权、债务人及整个社会带来了利益、效率和一般福利的损失,客观上要求政府对金融机构采取相应的监管措施。在成熟的市场经济中如此,在市场经济不成熟的、市场失灵更为严重的发展中国家更是如此。

金融管制将导致金融压抑。应该承认,金融管制在历史上曾发挥过重要作用,而且在金融危机时期,能够迅速稳定经济,起到“防火墙”的作用。但是,从长期来看,政府过度干预的金融管制却极易导致金融压抑。具体表现为:

①金融管制扭曲了金融资源的价格,造成了虚假的供求关系,导致投资、储蓄、就业、收入全面萎缩的效应;②金融管制导致了金融市场信息不健全,降低了市场配置资金的效率,浪费了大量的资本资源;③政府对资金投向的不适当干预容易累积大量的金融风险,降低了银行资金的流动性,形成大量的呆、坏账,容易造成银行危机。同时,在世界经济一体化、贸易和投资国际化的大背景下,一国实行金融管制的管制成本将愈来愈高,管制难度日益增大,管制效果与收益日渐降低。金融压抑窒息了金融业的活力与效率,从而阻碍了经济增长。20世纪70年代起,许多国家纷纷走上金融自由化道路这一事实,也从反面证实了金融压抑所带来的种种弊端已到了非改不可的地步。实践表明:凡是一国金融稳定、经济增长迅速的国家,势必是金融监管与金融自由化结合良好的国家;凡是出现“金融压抑”状态和金融危机的国家,势必是管制过度或自由化过度的国家。

### 三

我国在市场化进程中如何加强金融监管,总体而言:既要坚持金融市场化取向的改革不动摇,又要在改革中明确政府与市

场的合理分工与角色定位;既要通过金融市场化来提高微观金融效率和迎接国际金融机构的竞争,又要通过政府的适度干预和监管来保障金融市场的健康稳定发展。具体应解决好三个问题:

(一)中国金融市场化次序问题。对于从金融管制向金融自由化转轨的国家而言,自由化、市场化的次序相当重要。按照爱德华·肖和麦金农的观点,改革的第一步,应改进贸易和财政,在国内商品和劳务与国际价格基本一致、财政赤字得到控制的前提下,取消对生产部门的管制;第二步,开放国内资本市场,使国内利率由市场决定;第三步,取消对国际收支中经常帐户的管制;第四步,取消对国际收支中资本帐户管制。从实质上说,金融只是实质经济的中介,因此,金融市场化应以实质经济的市场化为前提。我国的金融市场化改革既是建立社会主义市场经济体制的必然要求,也是中国加入WTO后迎接国际金融机构竞争与挑战的必然要求,改革的进程不可逆转。同时,由于金融在实质经济中的特殊重要性,改革的次序也非常重要。从我国金融市场的历程看,基本上走的是一条渐进式改革道路,积累了许多经验,并成功地抵制住了东南亚金融危机的冲击。现在中国已经加入WTO,金融市场化进程仍将继续并可能加快。因此,金融市场化的次序应该遵循两个基本原则,一是必须与整个经济改革协调配套,二是必须坚持微观改革与宏观改革相结合,尤其要重视微观基础的改革。

(二)塑造市场化的微观金融主体。塑造自主经营、自求平衡、自担风险、自负盈亏、自我约束、自求发展的微观市场主体。将政策性银行办成真正的政策性金融机构,将商业银行办成真正具有多功能、业务多样化的商业银行,建立商业银行的资金营运机制、风险管理机制、财务约束机制、综合考核评价体系以及内部激励机制;通过并购重组,促使券商向真正的投资银行转变,规范信托业务。总之,构建一个充满实力、活力和开拓能力的层次分明、分工合理、功能互补、有序竞争的微观金融组织体系。

(三)政府监管机构的建置与职能定位。国际上一些国家(英、韩、日等)为适应金融创新与科技进步的要求,改革其原有的分业监管体制,建立单一监管机构。我国的金融监管体制改革却则有所不同,从单一监管机构体制走向银行业、证券业、保险业分业监管体制,适应了我国目前金融业的现状和需要。加入WTO后,我国金融业将出现金融机构业务多元化趋势,金融机构兼并重组将加快、竞争将加剧,随着金融业务日趋模糊、金融创新层出不穷而出现监管真空地带、增大了金融系统性风险时,可重新采用单一监管机构体制。无论是单一监管机构体制,抑或是分业监管体制,监管机构的独立性应有法律保障。只有这样,金融服务领域的审慎监管才能确保不受客观经济条件影响,不受政府官员意志干扰。改革我国行政的监管方式为适应市场的监管方式,从单纯的防范风险转为防范风险与提高金融效率并重。为不同性质的金融机构(如提供外资金融机构以国民待遇)塑造公平竞争环境。建立合乎国际标准的市场基础设施(如定时清单系统),加强自律监管与金融市场的信息披露,提高市场透明度,改革会计制度,加快信用评级中介的发展。在完善市场准入机制的同时建立市场退出制度。总之,政府监管机构的职能应定位在促进、完善、补充市场的功能上。

(责任编辑:南 桥)