

的实现，为此，他们不但在 20 世纪 60 年代拒绝了欧洲国家管制资本的合作要求，而且还在 1973 年单边宣布美元和黄金脱钩，国际经济秩序进入了新自由主义的阶段。在这一过程，美国的新古典主义经济学主要的作用在于论证了浮动汇率的制度优势和市场配置资源的效率。

金融危机十年来国际金融监管改革： 进展与问题

曲 博^{*}

2008 年金融危机爆发之后，国际金融监管体系改革首当其冲。主要国家都认为金融危机的爆发是因为美国金融监管的失灵，而且因为金融危机的外溢性，使得世界经济处于危险的边缘。因此，为了应对国际金融危机，重视金融消费国的利益，有必要加强国际金融监管。这是二十国集团领导人峰会前三次会议的主题之一。

二十国集团领导人峰会的前三次峰会，非常明确地指出金融危机爆发的原因，主要是美国金融市场失灵问题，是金融监管失效的问题。为了解决这个问题，美国必须要强化金融监管。因此，在二十国集团前几次领导人会议上，强化国际金融监管是会议的主题。在 2009 年 4 月的伦敦峰会上，旧有的金融稳定论坛被改造为金融稳定委员会（Financial Stability Board）。但是，韩国首尔峰会之后，对金融危机爆发原因的判断发生了改变，不再是金融市场失灵和金融监管失效，而是世界经济的不平衡。而世界经济不平衡不只是美国造成的，包括中国在内的东亚国家也是问题的原因。东亚国家不仅向美国出口大量商品，而且还用持有的美元购买美国的金融产品，支持美国金融市场和维持低利率水平。因此，在首尔峰会的时候就提出了世界经济再平衡的问题。当时设计了一个相互评估机制（mutual assessment mechanism），就是要求每个国家的贸易不平衡占 GDP 的比例必须控制在 3% 以下。二十国集团首尔峰会之后，除了在法国戛纳峰会再次提到金融监管问题之外，强化金融监管几乎不再是二十国集团领导人会议的重要议

* 曲博，外交学院国际关系研究所所长、教授。

题。二十国集团领导人峰会集中于讨论持续增长、稳定、就业等议题。国际金融监管改革的变化是如何发生的？原来的国际金融监管存在什么样的问题？金融危机十年后，现在的国际金融监管体系处于什么状态、存在什么问题呢？

当前国际金融监管根据业务内容由不同的国际机构来监管，比如监管银行的巴塞尔委员会，监管证券的国际证券监督管理委员会（IOSCO），此外还有保险、审计、会计等国际监管合作机构。信用评级则是基于市场原则的：第一，金融危机爆发之前，国际金融相关领域规则的制定主要遵循最好实践（best practice）的原则。当时的规则主要由相关金融业务从业者的代表来制定。银行业、证券行业、保险行业或者审计行业的代表来商议怎么监管这个行业，达成一致意见后，被美国或欧洲主要国家采纳，再通过经合组织（OECD）的推广，进而扩散到全世界。国际金融监管规则的制定与扩散基本上就是这样一个过程。国际金融监管被认为是一个专业性问题，应当是最好实践的集合。第二，因为它是专业性问题，所以应当由专业人士进行独立监管、避免政治介入。这与设立独立的中央银行是基于相同的逻辑。金融监管应当避免政治干预，通过制度设计来保证监管的独立。第三，在世界范围内，相信市场的力量。因为资本的高流动性，所以对国家行为的制约更强。国际金融监管也应当相信市场逻辑，我们不需要一个像联合国或者 WTO 或者世界银行这样的组织，通过公共权威强制推广和执行某些规则、规范或政策。国际金融监管规则，只要基于市场原则就可以得到推广。世界范围内的国际金融监管规则政策网络的形成，不是靠国际组织执行实现的，而是主要通过跨国协商实现的。第四，规则的扩散主要靠榜样。既然金融监管是最好实践，那么谁的市场大，谁发展的好，它的金融市场监管规则自然就会扩散。比如，美国证券交易委员会在 2005 年宣布采用欧洲的会计标准。一般来讲，有欧洲和美国两个不同的会计体系。2005 年美国证券交易委员会制定了时间表要采取欧洲的会计准则，这是前所未有的。这项决定会产生明显的分配性结果。依据不同的会计方法，企业是否盈利、盈利多少都会显著不同。比如，按照美国会计标准计算企业可能是盈利的，但是按照欧洲会计标准计算的话，企业可能就是亏损的，从而影响融资能力。为什么美国宣布将采取欧洲的会计标准呢？为什么美国愿意做出这种有成本的调整呢？很多人认为是模范的力量，是市场力量导致了欧洲会计准则的扩散。这是原来金融监管模式的四个特征：基于最好实践、独立的监管者、全球范围内的政策网络协调以及基于市场力量扩散规范。金融危机爆发之前，最重要的金融监管规则的产生与扩散就是这样的。

多数文献认为国际金融监管是一个专业性问题，而不是政治经济学问题。但

是，国际金融监管的确是一个政治经济学问题。国际金融相关领域的规则应当如何制定，不仅是个最好实践的问题，也是一个需要协调各方利益的政治过程。

金融危机爆发之后，为了应对金融危机造成的后果，主要国家开始意识到金融监管是具有分配性后果的，也就是说它是一个政治经济问题。不同国家、不同产业、不同集团存在着相互不一致的利益，如何协调、整合这些利益，就成了一个国际政治经济问题。

从国际上讲，最重要的利益不一致是金融产品供给国或者叫金融中心与金融产品消费国之间的不一致。美国和英国是国际金融产品的主要提供者，具有国际金融市场地位，而国际金融消费国是像中国这样的有大量外汇储备的国家。其他大国会感到美国金融市场的问题，为什么要其他国家帮助买单？因此，很多国家都提出了改革国际货币金融体系的建议。国际货币基金组织和世界银行的份额改革，某种意义上就是通过象征性的权力转移，换取中国和二十国集团其他国家对金融救援方案的支持。这是在国际层面上，分配性后果或者是利益上的不一致。

第二个重要的利益不一致是国内集团间的利益不一致。金融部门和非金融部门、华尔街和一般老百姓，都存在极为分歧的利益，它们进而变成了严重的国内问题。金融危机爆发之后，金融监管的政治经济本质充分表现出来。因此，二十国集团领导人需要从政治经济角度考虑国际金融监管的改革，包括如何制定规则，规则应当是什么，如何让金融监管更具责任性等。

二十国集团领导人伦敦峰会同意建立金融稳定委员会，由金融稳定委员会承担国际金融监管的责任，推动改革。金融稳定委员会和原来国际金融监管模式的差别主要体现在三个方面：第一，金融稳定委员会的逻辑基础或者说实现基础并不是基于所谓的最好实践，而是认为所有的监管都是具有分配性结果的，是一个政治过程，怎么能让金融部门变得对老百姓来讲更有责任性才是关键。第二，金融监管不应该是所谓的独立监管者来执行，必须要有政治家的介入。所以在人员组成上，与之前金融稳定论坛相比，金融稳定委员会与之最大的差别就是不仅有原来的基于知识的专家或者是行会、银行代表，而且增加了政府官员，财政部长、金融部长都加入了金融稳定委员会。他们不仅考虑金融这个行业本身的问题，更要考虑分配性后果。所以后来关于资本充足率、系统性重要银行这些规则开始被强调，并且有关规则也被制定出来。因此金融稳定委员会的组成和原则是不同于之前体系的。在金融监管上，原来主要是政策协调，然后再扩散。而金融稳定委员会则尝试制定更高水平的规则，比如《巴塞尔协议Ⅲ》，也就是提高资

本充足率、降低杠杆水平等。这些规则是硬的，需要国家兑现承诺的。今天看来，离完全执行协定还有相当距离。第三是关于监督的，也就是如何提供信息，降低信息不对称。金融稳定委员会曾经建议成立工作委员会，对主要国家的金融监管情况进行评估，但是最后没能执行下去。

金融危机十年过去了，今天来看，在金融监管改革上取得的进展并没有那么大。金融稳定委员会也没有成为今天全球金融监管的核心。其主要原因在于各个国家自己的金融监管逻辑和改革步骤。具体而言，第一，英美金融模式和欧洲大陆金融模式存在差距。无论是最早的二十国集团领导人华盛顿峰会、第二次伦敦峰会，还是后来的法国戛纳峰会，可以非常明显看到美英与欧洲大陆在金融监管上的不同主张。一般认为美英的金融体系是基于资本市场的金融体系，德国、法国这样的国家是基于银行的。英美与欧陆因为不同的金融利益，所以在如何加强金融监管上存在分歧。法国前总统萨科齐在金融监管问题上，特别想拉中国一起限制美国，但是最后也没有成功。美英和欧洲之间因为不同的金融体系特征，有不同的金融监管偏好。第二，国际金融监管规则制定与国内金融监管执行制度上的不一致。在国际上，金融稳定委员会将金融消费国家纳入进来，而且是为了纠正所谓专业考量，不考虑社会后果的监管原则。但是，如果国内金融监管制度仍然是所谓的独立的专家委员会，或者说以独立于政治干预为目的的话，那么国际金融监管改革的落实仍然相当困难。第三，与金融体系本身特征有关，金融供给者和金融消费者之间明显存在着权力不对等。像中国这样的金融消费国，尽管经济实力和储备货币很高，但是并没有足够影响金融强国的能力。在这种权力不对称关系中，我们也想了很多办法，比如人民币国际化，发行以人民币为基础的债券，试图制衡美国金融权力，但是效果仍不明显。第四，与前述第二点相关，金融监管往往需要通过国内立法，而国内立法就涉及复杂的国内政治过程。国际金融监管规则往往需要根据国家具体条件变化，所以总体来讲，当我们看国际金融监管改革时，需要关注规则是谁定的、规则是怎么扩散的这两个核心问题。目前在规则制定上，已经将公共权威纳入进来，更多的体现了国家间利益平衡，社会不同集团间的利益平衡。但是在规则扩散上，主要还是靠市场逻辑，金融市场发展完善的国家，还是具有规则扩散的优势。

讨论国际金融监管改革，需要充分考虑历史。每一次改革都是历史性的，都是在特定历史背景下展开的。金融危机总会推动变化，但是历史的惯性又会制约根本性改变。国际金融监管体系就是渐进改革的过程，在合适的历史机遇，才会迈出改革的大步。