

# 中国金融控股集团监管组织结构的法律思考

陈蓉

(长安大学人文社会科学学院,陕西西安 710064)

**摘要:**为保障金融控股集团的健康运行,应对和防范金融风险,从检讨中国金融控股集团的监管组织结构入手,采取规范分析和历史比较的研究方法,研究英美两国金融控股集团监管组织结构的变迁及其对中国的借鉴。在此基础上,提出确立以人民银行为主监管人的伞形监管结构,并通过建立制度化的信息共享机制、组织协调机制、紧急磋商机制、政策协调及联合行动机制,构建以人民银行为主导的法定监管协调机制。

**关键词:**金融控股集团;金融风险;伞形监管结构;信息共享

**中图分类号:**D922.28

**文献标志码:**A

**文章编号:**1671-6248(2009)01-0074-06

20世纪70年代以来,伴随着金融自由化与金融管制的放松,金融机构跨业综合经营的趋势日益明显。在金融业由分业经营向综合经营过渡的过程中,大部分国家并没有采取德国式的全能银行模式,而是选择了一种介于全能银行与分业经营体制之间的金融控股集团形式。中国学术界和实务界也普遍认为,金融控股集团具有集团控股、联合经营,法人分业、规避风险,合并报表、各负盈亏等特点,不失为中国从分业经营向综合经营过渡的组织形式。然而,与当下学术界对金融控股集团的热烈探讨相反,中国金融监管法律对实践中大量涌现的金融控股公司保持缄默,其在法律空隙中自发成长且缺乏监管。2004年德隆公司的破产就暴露出现有监管框架的不足,这也是2004年制定《金融监管分工合作备忘录》(以下简称《备忘录》)的直接动因。《备忘录》作为中国金融控股集团监管组织结构的初步尝试,无疑是金融全球化背景下中国调整监管框架的重要举措。但不可否认,其所设计和安排的监管组织结构仍然不足以应对金融控股集团复杂的产权结构,

以及业务的复合性和衍生性所可能引发的风险。这也是中国政府虽然认识到金融控股集团的积极作用,但在立法上迟迟不予明确的重要原因之一。基于这种认识,本文试图从20世纪末开始的美英两国监管组织结构的变迁入手,分析两国监管组织结构的特点并归纳其共性规律,以期对中国合理构建金融控股公司的监管组织结构有所借鉴。

## 一、监管组织结构之检讨

监管组织结构是指一国金融监管主体体系的构成及各组成部分的职责分工、目标安排和协调运作的状态或模式<sup>[1]</sup>。具体来说,当前国际上流行的金融监管组织结构一般可分为3种。一是多边监管,即仅对金融控股公司内部子公司实施分业监管,各监管机构之间通过监管协作机制完成集团总体监管。二是统一监管,即对银行、证券及其他金融服务由一家金融监管机构负责实施监管。这不仅对金融控股集团层面有详尽的监管要求和细则,而且对其

收稿日期:2008-05-31

基金项目:教育部人文社会科学研究项目(02JA820013)

作者简介:陈蓉(1975-),女,陕西西安人,讲师,法学博士。

附属子公司的经营方向、领域、资本金比例指标与配置、管理模式等有明确的规定。由于其监管具有全能化特色,符合当前全能银行发展的要求,实行该种监管模式的国家比例较大。三是牵头型多边监管模式,即在多个监管机构中指定一家为牵头监管者,负责所有金融控股公司的金融业务监管,其他监管机构配合主监管者实施功能监管,达到协调一致。

2003年货币政策职能与监管职能的拆分,银监会的成立,标志着中国按照业务类型设置监管机构的功能监管最终形成。同时,伴随着金融法治的深入,中国已形成以《中华人民共和国中国人民银行法》、《中华人民共和国商业银行法》、《中华人民共和国保险法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国银行业监督管理法》等为核心的金融法律体系。但由于人民银行、银监会、证监会和保监会等监管机构都有权依照相关法律对其监管对象实施监管,并独立出台监管政策,导致实践中大量涌现的金融控股集团缺乏比较统一的法律确认,也缺乏相应的实施细则和法律解释。2004年6月28日三大监管机构联合公布《金融监管分工合作备忘录》(以下简称《备忘录》)是中国首次对金融控股集团身份确认的规范性文件,并初步建立了金融控股集团的监管框架。

针对多元化监管机构产生的监管真空和冲突,《备忘录》就银监会、证监会、保监会(以下简称“三会”)之间的信息交流与协调措施做出原则性规定,主要有定期信息交流、相互通告、紧急磋商和监管联席会议等。《备忘录》最大的突破点是第16条,其核心内容是:(1)其成员由银监会、证监会和银监会的主席组成,会议召集人按照每半年轮流的形式由3位主席轮流担任;(2)监管联席会议的工作方式分为一般会议和临时会议2种形式,一般会议每季度召开一次,临时会议在任何一方认为有必要讨论应对紧急情况时召开,并由召集人负责召集;(3)监管联席会议三方分别设立“联席会议秘书处”作为日常联络机构,并指定专门联系人。(4)监管联席会议纪要经国务院总理批准后具有执行力。

在中国金融控股集团监管立法缺位的情况下,《备忘录》的出台无疑是金融控股集团的监管制度化、法律化的有益尝试,但缺陷也是明显的,主要表现为集团层面整体性监管的缺位以及法律执行力的弱化。

## (一) 集团层面整体性监管的缺位

有些学者认为中国采取牵头监管,即由金融控股集团母公司的监管机构担任牵头监管人的模式。笔者认为,这种观点有待商榷。牵头监管具有2个层面的监管:一是按照业务性质由各监管机构分别对金融控股集团附属子公司实施监管;二是以集团母公司的监管机构为牵头监管人,对金融控股集团层面实施整体监管,并协调各功能监管者的监管行为和信息共享。根据《备忘录》第8条的规定,金融控股集团的母公司依据其主要业务性质,归属相应的监管机构,对金融控股集团附属机构则仍按业务性质由银监会、证监会和保监会分别监管。显然,金融控股集团的监管组织结构仅仅停留在第一层面的监管,缺乏对集团风险的第二层面的整体监管,《备忘录》也没有赋予集团母公司的监管机构协调多元化监管的职能。这种监管组织结构的缺陷是不言自明的。金融控股集团业务横跨多个金融领域,不同的子公司分属不同的监管部门,经营不同业务的子公司需向不同的监管部门申请业务许可,执行不同的监管标准,既容易引发监管竞争,导致监管重叠和管辖权的矛盾,又难以评估金融控股集团的资本充足率防止系统性风险。倘若遇到棘手难题,各监管机构又会推卸监管责任,形成监管真空地带,导致金融风险的扩散与蔓延。

## (二) 法律执行力度弱化

在中国金融控股集团监管立法缺位的情况下,《备忘录》的出台无疑是金融控股集团监管组织结构制度化、法律化的有益尝试,但其缺陷也是明显的。第一,《备忘录》规定的“联席会议机制”更多地表现为部门之间利益的均衡与协调,信息沟通和协同监管的作用有限,且缺乏正式立法的基础,很难对没有行政隶属关系的三大监管机构形成足够的动力与有效的约束,即使可采用“会签”的方式,但很可能只是徒有告知的形式,并不具备必须披露或“会签”的任何强制力。一旦监管政策变化涉及他方监管职责或监管领域产生利益纠葛时,就会产生无人协调与沟通的现象<sup>[2]</sup>。第二,尽管人民银行不再承担金融机构一般性业务的监管责任,但依然担负着维护金融稳定的重要职责,而《备忘录》规定的监管联席会议缺乏人民银行的参与,即使三大机构可邀请人民银行参加,但毕竟不在联席会议的“正席”当中,是否参加会议具有被动性和不确定性。第三,《备忘录》对三家金融监管部门职责分工的确定的

内容与《银行业监督管理法》、《证券法》、《保险法》对三大监管机构的监管权限与领域基本上没有变化,不足以有效协调三方监管机构的监管行为。

随着中国金融体制改革的深化,金融控股集团的不断涌现,这种层次不清楚、结构不明确的监管组织结构将受到严峻挑战。

## 二、美英监管组织结构变迁的经验借鉴

### (一) 美英监管组织结构变迁之实证分析

#### 1. 美国模式:功能监管+主监管+联邦储备委员会权力受限

1999年美国《金融服务现代化法案》(以下简称:GLB法)以1956年《银行控股公司法》为基础确立了金融控股集团的伞形监管架构。从整体上指定联邦储备委员会(以下简称:FRB)负责金融控股公司的综合监管和信息协调,集团附属子公司则依据其业务种类接受不同行业监管者的功能监管。

针对多边监管可能出现的监管冲突问题,GLB法对FRB的监管权力作了如下限制:(1)功能监管者的优先权。尽管FRB享有对金融控股集团整体监管的权力,并在必要时行使对银行、证券和保险等附属子公司监管的裁决权。但功能监管者认为FRB的限制监管不当,可优先行使自己的裁决权。(2)为减少伞状监管的成本,FRB应尽可能采用功能监管部门的检查结果,以免形成重复监管而加重监管对象的负担。(3)FRB必须尊重各功能监管者的监管权力,不得直接监管附属子公司。只有当附属子公司业务会给关联存款机构带来重大风险或出现威胁支付体系稳定,且单靠对存款机构采取行动无法规避风险时,FRB才可直接监管该子公司。GLB法规定了FRB行使直接检查权的3种情形:一是FRB有理由相信上述子公司从事的活动给关联存款机构带来重大风险;二是审查相关报告后,FRB有理由相信检查是获知监督控制子公司风险的系统信息所必需的;三是根据报告和获得的其他有效信息,FRB有理由相信子公司有不遵守有关法律的情形。此外,按照伞形监管组织结构的设计,FRB监管权的行使受到功能监管的牵制,其监管职能的发挥严重依赖功能监管者。因此,伞状监管的协调机制显得尤为重要,GLB法对此也进行了相应的制度

设计。它包括:(1)建立包括被监管公司高级管理人员和特别部门的人员(风险管理部、内部审计部等)在内的定期信息交流机制。各监管者就其监管的子公司定期向FRB提交监管报告,而金融控股集团本身也要定期向FRB递交自身内部风险评估和控制程序的核查报告,以保证FRB可以评价单个子公司或整个集团的风险情况。(2)建立联邦储备理事会和财政部长之间的协商制度。(3)成立论坛和签订合作备忘录等非正式形式<sup>[3]</sup>。

#### 2. 英国模式:牵头监管转变为统一监管

20世纪60年代以前,英国金融机构种类繁多且分工细致。1986年英国首相撒切尔夫人为挽救日益衰退的金融业,宣布实行史称“大爆炸”的金融经营体制改革,各种金融业务日益相互渗透,导致多元化金融控股集团的形成。为协调九家监管者对金融控股集团的监管,英国采用了牵头监管模式。其中,牵头监管人的产生以签订谅解备忘录的方式加以确定,牵头监管人由负责监管该金融控股集团主要业务的监管者担当,各监管者只须向牵头监管人报告特别关注的事项,再由牵头监管人向其他监管者提供有关信息,并在定期召集的监管会议上讨论。

伴随着金融控股集团经营活动的复杂化和国内外金融竞争的加剧,特别是百年银行巴林银行的倒闭,英国对牵头监管进行了重新审视。1997年布莱尔工党政府执政后,剥离英格兰银行的监管职能,并于1997年10月28日成立了金融监管服务局(FSA)对所有金融机构和金融市场(包括金融控股集团)实行统一监管。2000年6月,英国女王正式批准了《金融服务和市场法》,不仅以法律形式确定FSA作为英国惟一的、独立的并对金融业实行统一监管的执法机构,而且赋予其监管金融业所需的全部法律权限。

对统一模式蕴含的权力过于集中的弊端以及监管协调问题,《金融服务和市场法》做了如下安排。

第一,采取4种途径强化FSA的权力制衡。其具体包括:(1)内部制衡。通过限制FSA董事会成员的组成,避免传统利益集团的操控。其内部成立由非执行董事组成的委员会,并赋予其类似于上市公司独立董事的监督权。FSA作为非政府组织,效仿上市公司举行年度公开会议,讨论其年度报告,保证其决策的科学性以及社会公众的有效监督。(2)财政部监督。财政部有权指定或撤销FSA的董事会成员及其主席,并有权指定董事会下属非执行委

员会主席的人选。FSA 每年应向财政部提交“年度报告”,说明其如何履行其监管职能,以便于财政部向议会提交。财政部有权对 FSA 的运作定期进行调查并发布独立的调查报告,有权对 FSA 涉及公共利益的某些金融行业的严重监管失误行为进行独立调查。(3)公共监督。FSA 可设立“消费者小组”和“金融参与者论坛”等民间组织,对 FSA 的监管工作提出建议与批评。(4)司法审查机制和特别调查与补偿机制。设立专门的金融服务特别法厅审理金融控股集团与 FSA 之间的诉讼案件,并设立独立的意见调查机构对 FSA 的监管实践进行调查<sup>[4]</sup>。

第二,统一监管仍然存在着统一监管机构与政府其他机构,特别是与中央银行之间的协调问题。英国金融监管协调机制的法律依据主要是《英格兰银行法》和《财政部、英格兰银行和金融服务局之间的谅解备忘录》。其内容主要包括:(1)FSA 与财政部、中央银行之间的明确分工。财政部全面负责金融监管组织架构的确定和金融监管的立法,FSA 在这个框架之内对金融控股集团实现有效监管。FSA 和英格兰银行有必要就金融控股集团可能存在的风险向财政部提出警示。如果金融控股集团产生的风险威胁到金融系统的稳定性,FSA 应邀请英格兰银行参与解决。英格兰银行审核系统稳定性受威胁的程度以及向其注入资本、发挥最后贷款人功能的必要性。如果英格兰银行不得不向集团注资,财政部就应当介入决策。(2)英格兰银行、FSA 和财政部之间在信息收集、交换与共享方面的制度安排。具体包括 3 种途径:一是建立三方小组会谈机制。英格兰银行提供与货币政策有关的信息,FSA 提供金融控股集团的经营信息,财政部提供议会及公众信息。如果 FSA 与英格兰银行意见不一致,则由财政部长裁决。二是 FSA 和英格兰银行建立信息共享的制度安排。双方需要相同的信息时,应就如何收集和向另一方传递信息达成一致。三是设立由财政部、英格兰银行和 FSA 代表组成的常务委员会。该委员会每月开会讨论重要的个案及其他有关金融发展的态势,其中一个机构如果认为有需要强调的紧急问题也可以随时召集会议。委员会中的每个机构都要对发生在其职责范围内的问题发挥牵头作用,其不仅要对情况进行处理,而且还要协调各方面的反应<sup>[5]</sup>。

## (二)美英监管组织结构变迁启示

无论从实践还是从理论分析来看,统一监管和

多边监管没有孰优孰劣的必然理由,很难在二者之间选择一个最优模式在全球通用。但英美监管组织结构变迁中所体现出的基本性要素是中国监管组织结构设置时应当重点考虑的因素。

央行作为支付清算系统的最后清算者,对金融机构特别是银行流动性与资本金的变动更为敏感和直接,对金融业的稳健运行发挥重要作用。这是央行与生俱来的天然属性,并不因监管框架的变化而有所改变。如选择以央行为主、央行与其他监管机构分工监管的模式,央行可充分发挥最后贷款人的作用,有助于金融稳定和防范金融危机。

不论是统一监管还是多边监管,监管主体在防范和减少金融控股集团风险的同时,都有可能因权力集中或冲突形成监管失灵,从而减损金融控股集团的协同效应和规模经济。若监管职能由一个“超级监管机构”统一行使,应当对其权力进行制衡以防止其权力过大或滥用;若监管职能由若干监管机构分别行使,则应当协调多元化监管机构以防止其监管冲突和监管真空。此外,监管运行的效率性应注重减少监管成本,多边监管容易导致人员冗杂,监管成本较高,统一监管可降低成本,但难免出现重置成本。据金融服务局的一项比较研究表明,到 2003 年为止,英国的金融监管直接成本在一些发达国家的排名中是第二低的,仅次于瑞典(瑞典也是一个采取一元化监管的国家,而且早在 1991 年就采取了一元化的监管结构);而美国的监管成本则是英国的 18 倍多<sup>[6]</sup>。

货币政策的顺利实施离不开健全的银行体系,而银行体系的安全也离不开货币当局的支持<sup>[2]</sup>。如果银行监管方面的信息对货币政策十分重要,应选择以央行为主的多元监管模式,而选择由独立于央行的机构担任单一监管机构,就必须加强其与单一监管机构之间的协作。否则,央行不能通过监管渠道全面了解有关商业银行的资产负债情况,就会影响货币政策的制定和实施。如美国 FBR 本身就是中央银行,有关银行监管的信息是其制定货币政策预测失业和通货膨胀的主要参考依据。尤其是当央行为防止信贷紧缩而决定是否放松货币政策时,这些信息尤其重要。英国 FSA 不排斥央行在一定条件下对金融控股集团监管的有限介入,FSA 与英格兰银行的协调机制就是这方面的典范。

虽然在本质上,监管冲突和监管疏漏缘于监管机构的功能不同、目标不同,但在操作上则更多地表

现为监管者之间缺乏沟通和合作。只不过统一监管模式表现为同一监管主体内部不同职能部门的沟通,而多边监管模式则表现为不同监管者之间的沟通。尽管 2007 年夏季爆发的次贷危机暴露出美国金融监管体系的弊端,促使美国财政部公布《金融监管体系现代化蓝皮书》对金融监管进行结构性改革,但其核心是采取措施完善信息共享和监管协调机制,强调加强“合作”而不是大规模的“合并”<sup>[7]</sup>。并且,通过对美英两国监管组织结构的分析,监管者之间的合作已经从许多临时性、随机性、个案性、程序性的安排转化为制度化、常规化、有实际决策内容的制度安排,包括信息共享、事前协商和建立冲突解决机制,这些对中国无疑具有重要的借鉴意义。

### 三、中国监管组织结构的法律构想

笔者认为,中国金融控股集团组织结构应当借鉴美国的伞状监管模式,由人民银行担任伞形监管者,以权力制衡为原则设计人民银行与“三会”之间的监管职责与权限,并建立“一行三会”之间的协调机制。具体构想如下:

#### (一) 伞状监管

对于中国金融控股集团监管组织架构的设置,学界和实务界早已研究了多种方案,其中呼声较高的是设立金融监管局实施统一监管。但是笔者认为,从 1995 年《中华人民共和国商业银行法》颁布起算,不过十余年;从 1998 年保监会成立和《中华人民共和国证券法》颁布算起还不足 10 年;从 2003 年银监会成立起算,则不过短短数年。此外,中国现有三大监管机构的规模,实施统一监管将意味着巨大的转制成本。因此,对中国而言,在维持多边监管格局不变、监管机构数量有限的条件之下,如果能为各监管机构设定更为清晰的监管权限、目标和任务,建立有效的问责机制,建立健全信息共享和监管协调机制,采取多边监管结构是近期中国金融控股集团监管立法的基本定位。

关于多边监管的具体架构,学界形成了 3 种不同看法:一是借鉴欧盟和联合论坛的协调人制度,采取牵头监管,由集团中主导业务的监管者担任牵头监管人以负责信息交流和综合监管。二是借鉴美国的伞状监管模式,但对于由谁(人民银行、银监会或另行成立金融协调委员会)来担当伞形监管人仍然

存有争议。对于牵头监管而言,根据欧盟和联合论坛的相关法律文件,牵头监管人是依据金融控股集团的主要业务性质来确定的,这虽然在一定程度上照顾到监管的专业性,但在实践中不便于操作。如对于金融业务规模比较均衡的金融控股集团以及中国实践中存在的以实业为主体的金融控股集团而言,很难依据其主要业务性质确定牵头监管人。同时,面对激烈竞争,金融控股集团不断推出的跨市场金融创新产品又会迅速模糊这种边界,其业务量比重可能会不断变化或者虽然某类业务占的比例较小,但其影响较大。在这种情况下,即使监管者基于惯例确认各自的监管权力范围,但由于其只熟悉本行业的监管业务,难以承担综合监管金融控股集团的职能。因此,应当借鉴美国的伞状监管模式,并通过法律直接确定金融控股集团层面的主监管人。这种监管架构既兼顾了监管组织结构的历史继承性,又适应金融市场的结构性变化,也能够在未来为审视度势的应变之举留有余地。

#### (二) 人民银行

至于伞形监管者的确定,由于另行成立金融协调委员会存在着增加监管主体重置成本的问题,笔者认为由人民银行担任伞形监管者比较适宜。理由如下:(1) 人民银行不是具体监管部门,由其监管金融控股集团,可以避免监管权力过于集中以及不同监管部门的监管文化和利益上的冲突<sup>[8]</sup>。(2) 人民银行作为最后贷款人,在维护金融稳定方面具有更大的作用,应当享有金融控股集团的监管权限,审核与评估集团的整体风险以防范金融危机。(3) 由于人民银行在经济与金融中的特殊地位和作用,它既要监测银行体系的运营指标和运行状况,又要监测证券市场的运营指标和状况,其相对于“三会”拥有更完整的信息网络,有助于监管信息共享。(4) 中国金融市场开放初期,免疫力不强,常受到系统动荡的滋扰,且作为发展中国家,中国相关条例和规范均较稀缺且公开信息的质量和可信度较低劣,如果人民银行不参与金融控股集团的监管,会恶化人民银行掌握有关微观监管信息的渠道和能力,影响其货币政策的制定和实施。因此,笔者认为,应由国务院根据《中华人民共和国中国人民银行法》第 9 条的授权,以行政法规的形式确认人民银行伞形监管者的法律地位。

#### (三) 以权力制衡为原则

为避免伞状监管者的权力过多渗入本应由功能

监管者负责的领域,造成过度监管或重复监管。笔者认为,英美金融控股集团监管架构设置依据的权力制衡原则对中国具有重要的借鉴意义,人民银行作为伞形监管者的重点在于集团整体风险的监督与评估,并在发生流动性危机等紧急情况下,牵头制定救助计划。人民银行应充分尊重“三会”的监管权限,尽可能利用其所获取的监管信息。附属子公司只有在对整个集团构成威胁的情况下才应进入人民银行关注的视野,也只有在附属子公司业务会给集团带来风险的情况下,人民银行才能对其直接监管和检查。但人民银行对附属公司行使检查权的条件和程序应当由《中华人民共和国中国人民银行法》、《中华人民共和国商业银行法》、《中华人民共和国保险法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国信托法》、《中华人民共和国银行业监督管理法》作出严格限定。

#### (四) 法律化与制度化

《备忘录》所确立的监管协调机制只是粗线条的,而从英美监管组织结构的变迁来看,以法律性文件为基础的制度化协调机制,是更有效率的制度安排。因此,建议国务院制定《金融监管协调办法》明确监管协调机制的内容和程序,使其具有强制性、规范性。具体而言,应建立以下几个方面的机制:(1)金融监管信息共享机制。在中央银行和“三会”之间建立正式的、常规的信息交流机制,即明确要求“三会”建立定期和非定期信息通报和反馈制度,将本监管机构对监管对象的现场、非现场监管信息以及其他相关的实质性分析报告(如监管对象出现的新的重大或可能产生潜在影响的因素)及时送达人民银行,以便其持续的、动态的分析金融控股集团的实际运营状况<sup>[9]</sup>。在特殊情况下,赋予人民银行直接从监管对象处获取必要信息的权力,以充分发挥主监管人在信息收集和信息共享中的作用。(2)建立人民银行主导下跨部门的全国统一的金融信息共享平台,整合宏观经济管理部门的实体经济信息和“三会”的监管信息,实现财政部、人民银行与“三会”的信息实时共享。(3)紧急磋商机制。金融控股集团出现支付性危机或风险波及多领域的,由人民银行牵头与各个金融监管机构进行多边紧急磋商,提出的解决方案报国务院批准后实施。(4)建立政策协调机制。由于“三会”都拥有一定的监管规则制定权,不同监管者制定的监管规则之间有可能出现因政出多门而相互制肘,既容易造成监管效

率的损失,又可能使接受双重或多重监管的金融控股集团无所适从。因此,应建立争端解决机制,由争议方提请人民银行进行协调或裁断<sup>[10]</sup>。(5)人员交流机制。最佳、最有效的金融监管协调方式就是央行与三大监管机构之间建立从高级到一般工作人员的定期交流方式,甚至可实行相互介入的人事制度,并使重大的监管举措保持较强的信息互通性,为“一行三会”的有效协调奠定基础。(6)其他机制,即通过召开联席会议和签署谅解备忘录的形式,对在法律中难以细化的协调、合作事宜等作出明确的规定。

## 四、结 语

值得一提的是,金融化全球背景下世界各国金融监管组织结构在朝着一体化方向演进。可以预计,随着中国金融控股集团综合经营和规模发展到一定程度,中国金融监管能力和金融法律发展到一定程度,可以考虑由伞形监管过渡到“一体化监管”,这要求政府行政体制、市场运行、业务领域和法律法规等条件均以成熟时渐进推行。

#### 参考文献:

- [1] 吴风云,赵静梅.统一监管与多边监管的悖论:金融监管组织结构理论初探[J].金融研究,2002,24(9):80-87.
- [2] 岳彩申,袁林.中国金融经营体制改革与金融控股公司法律制度的构建[M].北京:法律出版社,2008.
- [3] 杨州,牟联光.建立中国金融控股公司协调监管机制的几点思考:兼与美国对比[J].法制与社会,2008,3(25):262-263.
- [4] 杨勇.金融集团法律问题研究[M].北京:北京大学出版社,2004.
- [5] 黎四奇.金融企业集团法律监管研究[M].武汉:武汉大学出版社,2005.
- [6] 彭虹.论金融监管模式的合理性[J].河南金融管理干部学院学报,2006,24(2):61-66.
- [7] 赵静梅.美国金融监管结构的转型及对我国的启示[J].国际金融研究,2007,24(12):21-28.
- [8] 中国人民银行研究局.金融控股集团的发展与监管[M].北京:中信出版社,2004.
- [9] 李艳.货币政策和银行监管协调与合作的难点及对策[J].福建金融,2006,21(11):22-24.
- [10] 林扑.论美国金融监管模式的改革趋势对我国的借鉴意义[J].上海金融学院学报,2008,20(4):65-70.

(下转第86页)

- rencio Lopez-de-Silanes, Andrei Shleifer. The new comparative economics[J]. Journal of Comparative Economics, 2003, 31: 595-619.
- [21] 卡塔琳娜·皮斯托, 许成钢. 不完备法律: 一种概念性分析框架及其在金融监管发展中的应用(上)[J]. 比较, 2002, 3: 127-134.
- [22] 卡塔琳娜·皮斯托, 许成钢. 不完备法律: 一种概念性分析框架及其在金融监管发展中的应用(下)[J]. 比较, 2003, 4: 116-125.
- [23] 许成钢. 法律、执法与金融监管: 介绍“法律的不完备性”理论[J]. 经济社会体制比较, 2001, 17(5): 1-12.
- [24] 鹤光太郎. 用“内生性法律理论”研究法律制度与经济体系[J]. 比较, 2003, 8: 117-129.

## Changes of security regulation theory, evaluation and enlightenment

GUO Sheng-xuan

- (1. School of Economics and Management, Northwest University, Xi'an 710069, Shaanxi, China;  
2. School of Civil and Commercial Law, Northwest University of Political Science & Law, Xi'an 710063, Shaanxi, China)

**Abstract:** In order to find the right theory for the perfection and innovation of China's security regulatory mechanism in the ever-changing theories, this paper, with the help of analytical method of literature, reviews and evaluates theories of the security regulation. The analysis shows that the security regulatory theory originates from the public interest theory of welfare economics, forms the regulation-interest group theory under regulatory economics, and grows into the regulation and legal theory under the law and economics. Each theory has its own historical limitations and shortcomings, and therefore theories of security regulation will move towards integration. The viewpoint of the regulatory agencies to share legal enforcement powers and the discretionary legislative authority under the incomplete law theory is of great significance for the development and implementation of China's security regulatory powers.

**Key words:** theory of welfare economy; theory of regulatory economy; security market; security regulation

(上接第 79 页)

## Legal thoughts on organizational structure for financial supervision of financial holding conglomerate in China

CHEN Rong

- (School of Humanities and Social Sciences, Chang'an University, Xi'an 710064, Shaanxi, China)

**Abstract:** In order to healthful safeguard operation of finance holding group, deal with and guard against the financial risk, this paper, beginning with the rethinking of financial supervision structure in China, adopts technique of normal analysis and historical comparison to research the experience of supervision organizational structure in U. S. A and England. On the basis of the study, this paper proposes the umbrella supervision structure, legal supervision and coordinated mechanism should be established under the leadership of People's Bank.

**Key words:** financial holding conglomerate; financial risk; umbrella supervision structure; information coordination