

# 中国权利导向型金融监管法制的塑造

刘志伟

---

**摘要：**中国金融监管法制经历了从控制导向型向兼顾合规导向、风险导向和权利导向的综合型金融监管法制转换，并且其权利维护倾向愈加凸显，如金融领域逐渐向民营资本开放、普惠金融理念走向实践以及金融领域消费者合法权益的保护等。在金融监管法制变迁中，权利被维护的对象已经从单一的金融服务供给主体向兼顾金融服务供给主体和金融服务接受主体双方权利转变，传统上主要是从金融监管机构与金融服务机构间关系的角度来看待权利维护问题，而新兴的金融监管模式开始将金融服务对象纳入其中，即通过金融监管机构、金融服务机构、金融服务对象三方法律关系来分析金融服务对象或金融服务接受者的权利维护问题。其中，相较于金融监管机构与金融服务机构双方法律关系构造，融入金融服务接受者之三方法律关系的金融监管法制构造，其根本旨趣是为了矫正金融服务机构与金融服务对象之地位、能力等不平衡的问题，以更好地维护金融服务接受者的合法权益。

**关键词：**金融监管；法制类型；权利导向；立法路径

[中图分类号] D912.28 [文献标识码] A [文章编号] 2096-6180 (2019) 06-0120-17

---

## 一、问题导出：权利视角下的金融监管法制变革与消费者保护

任何国家金融监管法制实践类型的演进，均深深植根于其所依存的经济金融发展实况之中，同时与经济金融体制之实践、政策、法制变革等紧密相关，中国概莫能外。作为以政府主导性制度变迁为主之后发型发展中国家，我国金融监管法制变革同时还深受域外金融监管思想理论、法制实践的更新变迁等多重因素的影响。从历史维度看，我国经济金融制度经历了从计划性向市场性、单一性向多元性、集中性向分散性的转变，而在经济金融制度变革的引导下，经济金融领域的行政管理性渐弱、市场引导性渐强，信贷和资本市场均呈现出向多层次发展的趋势，金融组织、金融业务、金融产品或工具也从简单单一向复杂多样转变。在经济金融领域市场日渐起决定作用、政府职能回归公共服务本位的背景下，我国金融监管法制的实践类型也逐渐实现了从计划经济时

---

【作者简介】刘志伟，法学博士，西南政法大学经济法学院讲师。

【基金项目】2019年国家社科基金青年项目“地方金融监管体系的法治化构建研究”（项目批准号：19CFX076）。

期的控制导向型<sup>(1)</sup>向改革开放后的合规导向型<sup>(2)</sup>、风险导向型<sup>(3)</sup>、权利导向型<sup>(4)</sup>转换。当然，不同导向型的金融监管法制类型，彼此间并不是绝对的更新交替、互相排斥关系，而是在实践中呈现出相互交叉、共存、并用的客观境况。其中，最重要的是处于渐进发展中的不同导向型金融监管法制之权利维护功能或指向愈加凸显。

中国权利导向型金融监管法制形态的逐步确立始终与控制导向型、合规导向型、风险导向型监管法制形态的发展变迁相伴随，其具体涉及作为市场主体的金融服务提供者所享有的权利和包括银行客户、证券投资者等在内的金融服务接受者所享有的权利两个层面的内容。就前者而言，金融服务提供者所享有的权利贯穿于从“计划”到“市场”转变的整个历史进程之中，具体表现为金融市场准入门槛的逐渐降低、金融服务主体的多元化发展、金融市场的多层次构建以及金融负面清单的设置等向市场主体进行放权的制度安排或措施。譬如，从“沪深二市”主板、创业板、新三板、科创板的逐步细分，到区域性股权交易市场、地方性金融资产交易所的创新设立以及中国金融期货、上海金融期货交易所的发展，促进了我国多层次资本市场的形成，同时金融服务提供者的权利内容、权利类型以及权利边界也得以拓展。从后者来讲，包括银行客户、证券投资者，乃至金融消费者等在内的金融服务接受者所享有权利得到了极大满足。其中，资金盈余方获得了

---

(1) 中国控制导向型金融监管法制形态植根于计划经济体制的大背景之下，在形式上集中表现为金融组织国有化和金融监管机构单一化的特征，并且国有化的金融组织与单一化的金融监管机构最终统一于中国人民银行；在实质层面，则体现为服务于国营经济发展与国家经济计划目标而建立的现金管理、信贷配给、利率管制等金融监督管理规则，并且一切金融监督管理工具或手段的采用均围绕国家计划而展开。值得注意的是，在控制导向型金融监管法制形态下，中国人民银行对金融行业的监督管理并不是现代意义上的真正性金融监管，而是仅仅停留于单纯的行政管理层面。

(2) 合规导向型金融监管主要侧重于对金融组织经营的合规性、合法性进行监督检查，具体是检查金融组织对法律、法规、规章等法律规则的执行情况，对不严格遵守相关规则的金融组织进行处罚，如是否遵循利率管制的规定、是否执行国家货币或金融政策、是否足额缴纳存款准备金等，以达到规范金融组织经营行为，维护金融市场秩序的目的。与控制导向型金融监管法制相比，合规导向型金融监管法制在监管的语境、目标、手段等层面都发生了深刻变化。从语境上讲，合规导向型金融监管法制的确立始于市场经济理念的引入，并且已经与既往纯粹的计划经济体制存在根本上的差异，同时金融已经不再仅仅作为计划、财政的附庸，而是逐渐独立出来并独自发挥作用；从目标上讲，计划经济体制下的控制导向型金融监管是服务于政府、计划、财政，而市场经济理念指引下的合规导向型金融监管更多是服务于市场化的主体，解决金融市场信息不完全、公共性以及自然垄断性等问题；从手段上讲，计划经济体制之下的金融监管主要被用于执行计划性控制与行政性命令，采用的是命令控制性行政管理手段，而合规导向型金融监管所采用的手段则主要是以经济手段为主、行政手段为辅，更加重视市场在金融监管中的作用，具体即从金融服务机构的市场准入、运营以及退出等角度予以着手，并且信贷控制也从命令性向指导性转变，利率管制也从单一、固定的利率标准向多元、浮动的利率标准转变。

(3) 风险导向型金融监管是在承认市场不完备基础上的，以金融内在脆弱理论为支撑、以“风险为本”的审慎性金融监管，并且逐步从单一的微观性审慎监管发展为涵括微观审慎监管和宏观审慎监管在内的宏观审慎监管，分别用于关注单一金融组织和整个金融系统的稳定与风险控制。相比于合规导向型金融监管，风险导向型金融监管不仅仅关注金融组织是否严格执行相关法律规则，更重要的是对经营活动中的风险是否进行了科学有效的控制进行监督检查。风险导向型金融监管法制形态的确立，或者是从粗放性合规导向型金融监管法制形态向科学性风险导向型金融监管法制形态的转变，需要制定和实施专门性的审慎经营规则，以此来达到有效控制金融组织经营风险的监管目标。当然，风险导向型金融监管法制形态的建立并不是对合规导向型金融监管法制形态的代替，而是对合规导向型金融监管法制形态的发展和延伸。

(4) 与权利导向型金融监管法制类型紧密相关的是，冯果教授提出的“收入分配型金融法”，其包括融入金融公平、金融民主、金融包容的金融法理念调试，具体体现为资金的公平分享、金融服务机构的合理布局、金融工具的组合配置和金融市场的结构优化。参见冯果、李安安：《收入分配改革的金融法进路——以金融资源的公平配置为中心》，法律出版社2016年版，第2页。

更广更大范围的投资权、资金需求者获得了广泛而全面的金融服务获取权，资金的供需双方在监管边界的范围之内获得了真正的金融自由交易权利。更为重要的是，部分资金或资本的供需双方还被赋予了传统商品或服务领域消费者所享有的知情权、自主选择权、公平交易权、损害赔偿请求权等权益。

从计划条件下的控制导向型监管，到市场基础上的合规导向型监管、风险导向型监管，我国金融监管模式也呈现出从一般性“行政管理”向专业性“机构监管”“功能监管”，乃至“行为监管”的转换。值得注意的是，在我国金融监管法制类型的变迁中，无论“机构监管”，还是“功能监管”，都主要是为了维护金融服务提供者的安全稳定，而很少关注金融领域投资者、银行客户、投保人，乃至消费者权利的维护。譬如，存款保险制度虽具有保护存款者的客观效果，但从制度设计的初衷看，其根本上还是为了防止挤兑行为的发生与维护银行系统的稳定。当然，“功能监管”在保证提供相同或相似属性金融产品的金融服务机构在接受同等标准监管的同时，也可间接地起到对金融服务接受者给予同等程度或标准保护的功能。

较之于“机构监管”“功能监管”，“行为监管是行为监管部门为保护金融消费者的合法权益”<sup>(5)</sup>而采取的监管措施，侧重点在于对金融服务接受者的权利维护。因而，“行为监管”理念的导入，是我国金融监管法制形态变迁中的“第二次飞跃”，即将金融监管的视角从单纯维护金融服务机构的权利转向了兼顾维护金融服务接受者的合法权益，而“第一次飞跃”则是从控制导向型金融监管向合规导向型金融监管、风险导向型金融监管的转变，其更加重视对作为市场主体之金融服务机构合法权益的维护。当然，本文主要是从我国金融监管法制形态变迁之“第二次飞跃”的视角展开深入分析，即通过金融监管机构、金融服务机构、金融服务对象三方法律关系来分析金融服务对象或金融服务接受者的权利维护问题。相较于金融监管机构与金融服务机构双方法律关系构造，融入金融服务对象或金融服务接受者三方法律关系的金融监管法制构造，其根本旨趣是为了矫正金融服务机构与金融服务对象之地位、能力等不平衡的问题，以更好地维护金融服务接受者的合法权益。

## 二、“功能监管”的权利维护功能与“机构监管”法制

我国金融监管体制经历了从“综合监管”向“分业监管”的转换，并且以“机构监管”为核心的“分业监管”体制也得到了金融行业基本法律的确定，但《中华人民共和国商业银行法》第43条、《中华人民共和国证券法》第6条、《中华人民共和国保险法》第8条还以“国家另有规定的除外”的方式为综合经营发展预留了法律空间。“国家另有规定的除外”设定的法律空间，外加实体经济、新兴技术、金融创新等因素的共同驱动，促使国务院及其所属的“一行三会”、发改委等分别通过行政法规、部门规章或规范性文件等方式逐渐推进“金融综合经营探索不断扩大，银

---

(5) 张庆昉：《金融行为监管体系改革》，《中国金融》2017年第11期，第41页。

行、证券、保险机构之间的横向业务合作、股权交叉投资和业务交叉经营越来越多，金融机构的业务范围和风险暴露已经跨越了原有的传统范围和领域”。<sup>(6)</sup> 值得注意的是，“‘分业经营’正是机构监管的核心基础，正是‘分业经营’成就了机构监管作为市场基本监管模式的地位”<sup>(7)</sup>，因而金融经营的综合化趋势也必然会给法定的“机构监管”带来监管效果上的冲击与挑战。为此，学界、业界，乃至监管层开始将金融监管改革的视角从以“分业经营”为基础的“机构监管”向兼容以“综合经营”为基础的“功能监管”转变，并在实践上积极寻求法律的肯定与确认。在金融综合经营的发展趋势下，从“分业监管”向“综合监管”、从“机构监管”向“功能监管”转变已经成为我国金融监管法制变革的必要之举，重要的是如何在我国现行金融监管组织、模式、体制、法制的基础上将“功能监管”与“机构监管”有效融合，以在整体上提升金融监管效能、维护金融稳定与防范处置金融风险，继而起到对金融服务提供者、接受者进行间接保护的功能。

#### （一）具有权利维护增强效能的“功能监管”

中国真正意义的现代性金融监管法制，是以“风险为本”的审慎性机构监管法制，并且“机构监管”始终是以维护单一金融服务机构稳定为核心的风险防范处置体系，因而有关金融服务机构的资本充足率监管、杠杆率监管等审慎监管指标设计对金融服务接受者权利的保护仅仅具有间接附带功能。譬如，具有存款人保护作用的“存款保险制度，其直接目的也是为了预防银行挤兑，而非存款人利益保护”。<sup>(8)</sup> 现行“机构监管”是以金融服务机构安全稳定保护为侧重，对金融服务接受者权利的保护仅仅具有间接的传导性作用。更为麻烦的是，随着跨产品、跨机构、跨市场综合经营的发展，“机构监管”对金融服务接受者权利保护的附带性功能也随着对金融服务机构安全稳定维护的失效而减弱。具言之，在“机构监管”语境下，不同金融监管机构仅仅对其批准设立的金融服务机构以及该机构所从事的业务经营行为给予规则设定与具体监管上的回应，这便导致那些从事经济实质相同或相似业务，设计、销售经济实质相同或相似金融产品的不同金融服务机构，仅须遵循其所对应监管机构的监管规范。因不同金融监管机构所制定监管规则、监管标准的差异，“不同机构所面对的合格消费者的认定标准和准入门槛参差不齐、消费者保护标准莫衷一是、投诉和纠纷处理机制各行其是”<sup>(9)</sup>，包括金融消费者在内的金融服务接受者也将因所购买金融产品或享受金融服务监管机构的差异而不能获得与其他金融监管机构所监管同质性金融产品或服务同等的保护。从金融监管机构或金融服务机构角度来看，“机构监管”因无法适应综合经营而导致监管重叠、监管竞争、监管套利、监管真空等问题的发生，而对于金融服务接受者的保护而言，“机构监管”所带来的是购买同质性金融产品或服务的接受者因监管部门的差异而不能获得一致、同等的保护。

(6) 王兆星：《机构监管与功能监管的变革——银行监管改革探索之七》，《中国金融》2015年第3期，第16页。

(7) 杨惠：《机构监管与功能监管的交错：美国GLB法案的经验》，《财经科学》2007年第5期，第15页。

(8) 周仲飞：《银行法研究》，上海财经大学出版社2010年版，第406页。

(9) 董新义：《以功能性规制为基础构建金融消费者保护法》，《国家检察官学院学报》2016年第6期，第136页。

“功能监管”恰恰是针对混业经营格局下因“机构监管”而带来的监管重叠、真空、竞争、套利等问题提出的新型金融监管理论<sup>〔10〕</sup>，“功能监管根据各金融业务监管机构最熟知的经济功能来分配法律权限，以功能为导向的金融监管体系职责明确，大大减少了监管职能的冲突和监管盲区”<sup>〔11〕</sup>，可实现同质性金融产品或业务监管规则制定、监管执行和司法裁判标准的统一。同质性金融产品或业务监管规则制定与执行上的统一所带来的不仅仅是金融服务接受者权利保护的公平性，同时也为从事经济功能实质相同或相似金融业务，提供经济功能实质相同或相似金融产品、服务的金融服务机构提供了平等竞争的监管规则，维护了金融服务机构公平竞争的权利——不会因为自己所属监管机构的差异而须遵守相异的金融监管规则。总体而言，将“功能监管”理念融入现行以“机构监管”为核心的金融监管法制之中，既可以保证“机构监管”所具有的金融服务接受者间接保护功能得以有效发挥，又可以通过规则差异与统一的均衡直接强化对金融服务接受者权利的维护，甚至还可以在在一定程度上打破行政垄断，促进监管归属不同之金融服务机构公平竞争权利的实现。

## （二）“功能监管”能否与“机构监管”法制相融合

欲明晰“功能监管”能否与现行金融监管法制相融合，首先需要解决的问题是明确我国现行金融监管法制属于何种类型的金融监管法制，其与“功能监管”在监管理念、原则、规则存在哪些差异，又有哪些相似之处。我国现行金融监管法制是以“机构监管”为核心的“分业监管”法制，其强调以金融服务机构所属金融行业类型，如银行业、证券业、保险业等具体金融业，而不是以金融服务机构所从事金融业务种类，来对不同类型金融行业监督管理机构监管权责进行划分。之所以根据不同金融行业的具体分类来制定金融法律法规、设置相异的金融监管机构以及采用不同的监管方式，究其根本原因在于不同类型金融行业本身所内含的风险结构、特征及其管理技术、方法均存在差异，如“银行业风险管理的重点在资产方；保险业除关注资产风险外，强调负债风险、特别强调表外风险管理”<sup>〔12〕</sup>，并且分业化的“机构监管”有助于提升金融监管的具体针对性、专业性和效率性。退一步讲，即使不同金融子行业的风险结构、特征及其管理技术、方法不存在差异，分业化的“机构监管”也有存在必要，因为在风险监管水平相对落后、缺乏丰富监管手段与娴熟风险监控能力时，分业化的“机构监管”也更能有效实现金融风险的防范、金融系统的稳定。鉴于此，无论是从风险结构特征，还是监管能力、水平等层面进行考量，分业化的“机构监管”均有其存在的客观必然性。

然而，随着金融创新的深化发展，银行、证券、保险等金融服务机构均出现了业务上的合作、持股上的交叉以及产品上的同质等现象，从而呈现出经营综合或混业的发展趋势，并对分业化的“机构监管”产生了冲击，其具体表现为不同金融监管机构监管职能上的交叉、真空或重叠等问题，

〔10〕 冯果、李安：《收入分配改革的金融法进路——以金融资源的公平配置为中心》，法律出版社2016年版，第136页。

〔11〕 倪旻、杨朝军、吕新一：《功能监管——我国金融监管的必由之路》，《未来与发展》2002年第5期，第42页。

〔12〕 张晓红：《银行证券保险业监管比较》，《山西高等学校社会科学学报》2012年第9期，第29页。

继而影响到金融监管效能的提升或维持。较之于“机构监管”，“功能监管”不是按照金融服务机构的具体行业归属，而是按照金融服务机构所从属的业务类型及其所发挥的功能给予回应性监管。在此背景下，“功能监管”被引入，以弥补“机构监管”的缺陷。显然，“功能监管”引入的背景就是在金融从“分业”向“混业”经营转变以及“混业”经营格局形成中，“机构监管”已经无法对金融市场中存在的风险进行全覆盖。此外，“功能监管”理论提出不同金融组织、产品、服务均存在不同的形态，并且随着经济社会的变化发展而无时无刻处于变动之中，但金融功能却始终没有脱离金融生成时的概念范畴，如支付结算、资源配置、风险管理、价格发现等。也就是说，只要是金融监管政策有所松动或者是因监管政策过于严格而生的监管规避、监管标准不一而生的监管套利等情形的存在，金融组织的形态、金融产品的类型都会处于持续的变动创新之中，而背后所隐含的金融功能却相对稳定。因而，“功能监管”可以保证金融创新深化过程中跨产品、跨机构、跨市场等金融经营交叉、综合中所生的风险得到动态、持续、稳定、一致的有效监管。

如上所述，“功能监管”明显是针对传统“机构监管”在综合经营监管中存在的不足而提出的新样态的监管理论，是对“机构监管”的补充而不是替代，并且“机构监管”和“功能监管”分别是不同的维度来防范、化解和处置金融风险。值得注意的是，尽管“机构监管”在混业经营的监管中彰显出自身在风险监管上的缺漏，但“不论金融机构从事何种业务，要判断该机构的财务状况，就必须把包含所有业务的整体作为考察对象”。<sup>(13)</sup> 全覆盖监管需要将金融服务机构作为一个企业整体来系统把握和管理其存在的财务风险，所以“在未来的监管框架中，机构监管将是一种‘纵向’的监管，即对一家金融机构从生到死的全程监管”<sup>(14)</sup>，以避免单一金融机构风险的滋生与蔓延。同时，“功能监管”作为填补“机构监管”缺陷的一种“横向”监管机制，其更大程度上是针对金融综合经营发展中，隶属于不同具体金融行业的金融服务机构开展跨业经营的行为进行监管，尤其是要为从事具有功能同质性业务、提供具有功能同质性产品的金融服务机构提供统一的监管标准和法律规则——“凡是同一种功能的金融业务无论由哪个机构从事，都按照同一的标准接受平等的监管”<sup>(15)</sup>，以防止监管套利、保证监管公平。值得注意的是，“‘功能监管’有其内在的某些缺陷，例如可能会因为金融产品的法律定性模糊而影响监管活动的效率以及忽略金融市场的整体风险和偿付能力，为此应当引入一种所谓的矩阵方法，基于金融业务的经营目标的需要对金融机构实施‘功能监管’，而基于审慎原因则对金融机构适用‘机构监管’”。<sup>(16)</sup> 总之，“功能监管”能够与现行以“机构监管”为核心的金融监管法制相融合，并且“机构监管”与“功能监管”必须分别在纵横两层面相互交织，共同形成一张维护金融服务机构、金融市场稳定的监管法制“安全网”。

(13) 杨惠：《机构监管与功能监管的交错：美国 GLB 法案的经验》，《财经科学》2007 年第 5 期，第 16 页。

(14) 王兆星：《机构监管与功能监管的变革——银行监管改革探索之七》，《中国金融》2015 年第 3 期，第 15 页。

(15) 顾海峰：《基于金融混业视角的金融监管创新路径：功能监管论》，《金融理论与实践》2010 年第 10 期，第 27 页。

(16) 黄韬：《我国金融市场从“机构监管”到“功能监管”的法律路径——以金融理财产品监管规则的改进为中心》，《法学》2011 年第 7 期，第 119 页。

### （三）“功能监管”如何有效融入“机构监管”法制

既然“功能监管”能够与现行以“机构监管”为核心的金融监管法制相融合，重点即是如何以更有效的方式融入其中。鉴于“机构监管”是我国现行金融监管法制的抽象表达，具体表现为“一行三会”对银行、证券、保险以及信托等行业在监督管理权限上的分工与协调，因而“功能监管”与中国现行金融监管法制的融合，即是“功能监管”融入中国现行以“一行三会”为核心的“机构监管”法制之中。值得注意的是，“功能监管”融入我国现行以“一行三会”为核心的“机构监管”法制的方式或路径还与金融结构存在紧密的关联。因而，“功能监管”理念对我国现行金融监管法制的融入，除了需要具体分析我国具体的金融监管法制结构以外，更重要的是需要结合我国金融市场结构、金融产品结构等现实来探寻具体的路径与方法。

在严格的“分业经营、分业监管”阶段，商业银行、证券公司、保险公司等金融服务机构分别在银行业、证券业、保险业内部从事业务经营，根本不存在彼此之间的业务交叉、相互持股等混业经营的事实，因而“一行三会”既是“机构监管”的监管部门，同时也是“功能监管”的监管部门，“功能监管”与“机构监管”本身就是重合的概念而不是彼此割裂。直言之，严格执行“分业经营、分业监管”阶段的“机构监管”就是“功能监管”，“功能监管”就是“机构监管”。然而，随着跨产品、跨机构、跨市场综合经营的展开，金融控股公司的出现彻底打破了传统“分业经营”的界限，“金融产品的交叉销售、资管产品的相互投资以及相互提供基础性金融服务”<sup>(17)</sup>等行为也使得不同类型金融服务机构以及金融服务机构与金融市场之间的关系变得紧密与难以厘清，此时分业性的“机构监管”已经难以与混业性的金融经营相适应，或者说此时的“机构监管”与“功能监管”已经不是同一概念。总体而言，金融经营从“分业”向“混业”的转变使得原本同一的“机构监管”与“功能监管”在实践中产生了分离，即“机构监管”真正成为以金融服务机构为监管对象的监管，而“功能监管”便以内嵌功能属性的金融业务作为监管对象。

从传统商业银行、证券公司、保险公司等金融服务机构彼此的独立到金融控股公司的出现，此时“机构监管”的内涵已经与“分业经营”时期明显不同：第一，开始以组织体这一整体角色来考察风险控制，尤其是资本、财务风险的控制，因而采用的具体监管方式是并表监管；第二，随着不同金融服务机构在金融体系内部所享有地位或系统重要性的差异，金融监管机构开始对不同类型的金融服务机构，尤其是系统性重要金融服务机构实施更为严格的监管。从“功能监管”角度讲，在综合经营阶段“功能监管”已经与“机构监管”彻底分离，主要是对具有经济功能实质相同或相似的金融业务、金融产品进行统一、公平的监管，当然这是建立在不同类型金融服务机构开始跨产品、跨机构、跨市场开展金融业务活动的基础之上。是故，综合经营阶段的“机构监管”已经与分业经营阶段的“机构监管”具有了不同的内涵，而“功能监管”也已经开始与“机构监管”分离而独立存在，所以“功能监管”要融入我国现行以“一行三会”为核心的“机构监

(17) 巴曙松、沈长征：《从金融结构角度探讨金融监管体制改革》，《当代财经》2016年第9期，第49页。

管”法制需要结合金融结构变迁所引发的“机构监管”“功能监管”内涵的变化着手。

具体落实到我国以“一行三会”为核心的金融监管体系的变革，就是需要在审慎监管理念的指引下，进一步拓展“机构监管”的范围和提升“机构监管”的有效性，重点对金融控股公司、系统性重要金融服务机构实施严格的“机构监管”，同时对不同重要性的金融服务机构实施不同程度的监管。“功能监管”对中国以“一行三会”为核心的“机构监管”体系的融入则是在调整“机构监管”范围、程度的基础上，强化对跨产品、跨机构、跨市场的金融业务行为的监管，重要的是对具有经济功能实质相同或相似的金融业务、金融产品提供统一的监管规则，使不同金融服务机构从事同种金融业务的行为接受整齐划一的监管。从金融监管组织体系的角度来讲，就是要强化中国人民银行对金融控股公司、系统性重要金融服务机构的监管权力<sup>(18)</sup>，而银保监会、证监会的监管改革则可以在统一规则的基础上在机构内部进行组织结构的调整，提升负责“功能监管”职能部门的地位，同时按照业务属性来划分各自金融监管权限，当然这还需要国家金融发展稳定委员会在宏观层面发挥好信息互通、监管协调、监管问责等职责。不同金融监管部门分别按业务或产品功能进行监管权限的划分带来的是被监管部门负担的增加，并且创新所带来的业务界限模糊、结构化产品的功能复合性将继续导致监管冲突，因而更为彻底的改革即是实现银保监会、证监会的合一，重新实现“机构监管”与“功能监管”职能共同归属于一个金融监管部门，并与中国人民银行、金融发展稳定委员会形成有效沟通协调的金融监管体系。

### 三、“行为监管”的权利维护指向与“审慎监管”法制

“行为监管”作为一种新兴的消费者权利维护型金融监管，是对“机构监管”“功能监管”等监管模式的承继与发展，其更注重消费者保护目标而非金融服务机构安全稳健，这也就决定了“行为监管”落实到金融监管法制实践中可能会存在“机构监管”或“功能监管”偏向的问题。<sup>(19)</sup>然而，事实并不一定如此，“从机构维度来看，在理论或监管制度表述上仅仅体现审慎监管机构存在的国家，本质上行为监管内涵是始终存在的”<sup>(20)</sup>，同时在金融综合经营的背景下“行为监管”则呈现出明显偏向“功能监管”的趋势，因而“行为监管”与“机构监管”“功能监管”均具有一定的融合交叉性。其中，存在的最大差异是，在“机构监管”模式下，“行为监管”的理念是隐含其中的，只不过更关注以金融服务机构持续、稳健运营为重的“审慎监管”；而在“功能监管”模式下，“行为监管”理念已从隐性转向显性，其重点关注金融业务、金融产品及其功能对交易对手、竞争秩序与市场诚信的影响，并且“行为监管的政策制定与规则设计不以机构监管的类型为依据，而是更多围绕金融产品的基本功能来进行”。<sup>(21)</sup>就此看来，“行为监管”与“机构监管”“功能监

(18) 管斌：《金融法学的风险逻辑》，法律出版社2015年版，第507页。

(19) 焦瑾璞：《构建中国行为监管体系研究》，中国金融出版社2015年版，第48页。

(20) 冯乾、侯合心：《金融业行为监管国际模式比较与借鉴——基于“双峰”理论的实践》，《财经科学》2016年第5期，第3-4页。

(21) 焦瑾璞：《构建中国行为监管体系研究》，中国金融出版社2015年版，第47页。



管”具有一定的契合性，并且以“机构监管”为侧重的中国金融监管法制也可以向融合“功能监管”“行为监管”为一体的权利导向型金融监管法制转换。

#### （一）始终未与“审慎监管”法制相脱离的“行为监管”

传统商业银行与证券公司因各自功能定位与所提供金融产品、服务特征的殊异，导致监管部门对商业银行的监管更多采用以资本、财务监管为重的“审慎监管”手段，而对证券行业的监管则主要采用“行为监管”的方式。<sup>(22)</sup>然而，以“审慎监管”为主的银行监管并不代表银行监管中不存在“行为监管”适用的可能与现实，以“行为监管”为重的证券监管也并不表明证券公司监管不需要“审慎监管”。譬如，商业银行监管规则设计除了充分利用资本充足率、拨备覆盖率、流动性比率等资本量化指标和财务测算指标之数据定量分析的标准化“审慎监管”外，也涵括了不少以监管商业银行业务经营行为为侧重的“行为监管”规则，如原银监会为规范商业银行的服务收费、信息披露等问题而颁布了《商业银行服务价格管理暂行办法》《商业银行信息披露办法》等行为监管规范，同时在反洗钱、支付结算、银行同业、征信管理等领域也不同程度、不同侧面体现了“行为监管”的理念。

进一步讲，随着金融创新的发展，商业银行设计了诸多样式繁多、结构复杂、风险不一的保本、非保本以及结构化的理财产品，越来越贴近客户且具有直接融资的特征，同时其还积极与信托、保险、证券公司展开跨业合作，以规避监管，这使得银行业更加需要“行为监管”理念引入和具体规则设计，以规范银行业金融服务机构产品或服务的开发设计与推介销售行为，以保护消费者、维护竞争秩序和维持市场诚信。对此，在《中华人民共和国商业银行法》《中华人民共和国银行业监督管理法》等银行基本法对包括存款人在内的银行客户合法权益进行保护的基础上，结合银行业金融服务机构所开展的银行卡业务、理财产品、代理销售保险等业务，中国人民银行、原银监会先后发布了《银行业消费者权益保护工作指引》《银行卡业务管理办法》《关于印发银行业金融机构消费者权益保护工作考核评价办法（试行）》等多项具有针对性的部门规章或规范性文件，以更好地保护银行领域消费者的合法权益。显然，面对银行业金融服务机构的跨产品、跨机构、跨市场综合经营行为，中国人民银行、原银监会所发布的系列规范性文件均体现了“行为监管”的理念。

当然，作为证券法两大支柱的信息披露规则和反欺诈条款无不反映着“行为监管”的理念，其中对证券发行、交易行为的公开规制，以及对内幕交易、操纵市场、虚假陈述等证券违法违规行为的认定都是“行为监管”理念制度化实施的集中体现。此外，保险法自始至终都隐含着“行为监管”的理念，并已被落实到具体规则的设计中——被保险人法律地位的明确、免责条款的另行说明和“告知义务中弃权、禁止反言规则的引入以及重大性标准的确立”<sup>(23)</sup>无不体现着保险法对保险领域消费者合法权益的保护。事实上，“保险作为特殊的金融产品，从诞生开始就被要求其市场行为

(22) 廖岷：《对后危机银行业“行为监管”的再认识》，《金融监管研究》2012年第1期，第66页。

(23) 胡晓珂：《保险法二次修订之理念与路径选择》，《法商研究》2009年第6期，第19页。

价值必须以诚信为基础，必须体现社会保障利益、保险消费者利益”<sup>(24)</sup>，所以“保险市场行为监管则是针对保险经营活动过程中的各项活动进行监督管理，包括保险机构的设立、高管人员的任职资格，以及对保险费率、保险条款、保险资金运用和保险服务等经营行为的监督管理”。<sup>(25)</sup>值得注意的是，随着具有复杂性、难以理解性特征之结构化投资连接险、万能险、分红险等新型保险产品的开发设计与销售，保险法中对保险公司应承担的传统性告知义务、说明义务等已经不能适应保险市场创新发展对保险领域消费者合法权益保护的需要，因而须在传统义务的基础上进一步强化保险公司在保险产品或服务之开发设计、推介销售中的义务。当下解决的问题是，有效“将行为监管的思想嵌入保险交易法律关系以及有关协议文本”<sup>(26)</sup>之中，以强化保险公司对保险产品或服务购买者所应承担的信义义务，继而更为全面有效地维护保险领域消费者的合法权益。

## (二) 融入“行为监管”的“宏—微”观“审慎监管”法制

在金融创新综合经营的语境之下，我国既往以“机构监管”为侧重向兼顾“功能监管”、从以“审慎监管”为侧重向兼顾“行为监管”的综合性监管模式转变，其中“功能监管”可规制因“机构监管”漏洞而带来的监管套利行为，而“行为监管”则被用以填补“审慎监管”所不能直接规范的侵害消费者合法权益的行为，形成彼此间的结构功能性互补。深入地讲，“功能监管”旨在为经济实质相同或相似的金融产品或服务及其功能制定统一性的金融监管规则，以规制因“机构监管”漏洞而带来的监管套利行为，“进而实现提高市场效率、促进公平竞争等行为监管涵盖的目标”<sup>(27)</sup>；“行为监管”则欲通过规范提供金融产品或服务之经营者之开发设计、推介销售以及内部控制等经营行为来弥补单一“审慎监管”直接维护金融领域消费者合法权益方面的缺失。“机构监管”与“审慎监管”均是以金融服务机构监管为中心，而“功能监管”与“行为监管”所共同面向的监管对象均是金融服务机构所开展的业务、所提供的产品或服务，同时“行为监管”是“功能监管”的发展与延伸。其中，最大的不同是，“功能监管”依然是以维护金融稳定，尤其是整个金融体系的稳定为直接目标，而“行为监管”的直接目标则是为了直接维护金融领域消费者的合法权益。

从“机构监管”向兼顾“功能监管”金融监管法制转变可实现从传统的单一机构稳定维护向维护金融服务机构和整个金融市场的共同稳定转变；从以“审慎监管”向兼顾“行为监管”金融监管法制转变可实现从注重金融安全稳定向维护金融稳定和消费者权利保护转变。值得注意的是，从“机构监管”向兼顾“功能监管”转变的背景，即是原本实施“分业经营”的金融服务机构开始开展业务合作、持股交叉、业务混合等综合经营活动，“综合经营”在中国最典型的表现即是金融控股公司的出现与资产管理产品的风靡，另外还包括银行同业业务与委外投资的盛行，等等。传统的“机构监管”或许在金融控股公司的监管中依然可以发挥作用，毕竟其还是通过法人隔离

(24) 赵芳喜：《保险市场行为监管与消费者权益保护研究》，《中国保险研究》2012年第11期，第16页。

(25) 赵芳喜：《保险市场行为监管与消费者权益保护研究》，《中国保险研究》2012年第11期，第16页。

(26) 焦瑾璞：《构建中国行为监管体系研究》，中国金融出版社2015年版，第48页。

(27) 王兆星：《机构监管与功能监管的变革——银行监管改革探索之七》，《中国金融》2015年第3期，第15页。

的方式一定程度上阻止了金融产品或业务的交叉融合，但“机构监管”对跨产品、跨机构、跨市场的金融产品或服务的“综合经营”实在无能为力，此时“功能监管”便呼之欲出。从理论上讲，“机构监管”与“功能监管”相融合的金融监管法制应该能够维护单一金融服务机构和整个金融市场的共同稳定。然而，事实并非如此，“融合的金融次贷危机表明了行为监管的失效，个人贷款质量的大面积恶化也会影响金融稳定，导致金融危机”<sup>(28)</sup>，因而用以维护市场竞争秩序、市场诚信以及维护金融领域消费者合法权益的“行为监管”必须被纳入金融监管法制体系之中。

“行为监管”并不是与“功能监管”，尤其是“机构监管”，处于同一维度的对应性概念，真正与之对应的是“审慎监管”。如上所述，传统的“微观审慎监管”是以“风险为本”的监管，并且主要是面向单一金融服务机构，与传统的“机构监管”存在相似之处；而“功能监管”则与新兴的“宏观审慎监管”一道防范整个金融体系可能存在的风险。其中，“宏观审慎监管”依然具有负责监管金融服务机构的倾向，而“行为监管”则与“功能监管”共同用以规范调整金融产品或服务以及金融业务行为为主的金融服务机构的经营行为，当然，这不是绝对的，如“行为监管”依然会对金融服务机构的内部控制行为进行规范调整。值得关注的是，“行为监管”理念的提出，已经彻底打破了传统的直接维护单一金融服务机构和整体金融体系稳定的思维模式，而是站在金融领域消费者合法权益、竞争秩序和市场诚信维护的角度来规范金融服务机构的经营行为。进一步讲，“行为监管”理念之所以被提出或者是从隐性向显性转换（“行为监管”被提出之前，事实上也存在体现“行为监管”理念的法律规范），重要的是跨产品、跨机构、跨市场等金融综合经营的深度发展，尤其是资产管理产品、银行同业业务、委外投资的发展与盛行，使得“机构监管”不能为具有经济实质相同或相似的金融产品或服务提供统一的规范，同时规范的差异性又会进一步导致合格投资者认定、金融产品风险评估、风险收益测算、提前退出惩罚等标准的不同，这便导致金融服务机构监管套利行为的发生、金融服务机构间竞争的非公平性以及金融领域消费者保护的非一致性、非平等性等问题。是故，在金融综合经营的时代语境下，采用以“机构监管”为侧重的中国金融监管法制，首先需要引入“功能监管”，以实现经济实质相同或相似的金融产品或服务获得相同法律规范的调整，其次就是引入“行为监管”，以严格规范金融服务机构的内部控制、金融产品开发设计与推介销售等经营行为。就此看来，面对金融综合经营的发展大势，“机构监管”需要融合“功能监管”，而后再将“机构监管”“功能监管”与“行为监管”有效结合，形成一种融入“行为监管”的“宏—微”观“审慎监管”法制，从而起到防止金融监管套利，维护竞争公平与消费者合法权益，最终实现单一金融服务机构，乃至整个金融体系安全稳定的金融监管目标。

#### 四、权利导向型金融监管法制的立法路径与结构体系

我国金融监管法制经历了从控制导向型向兼顾合规导向、风险导向和权利导向的综合型金融

---

(28) 孙天琦：《金融业行为监管与消费者保护研究》，中国金融出版社2017年版，第1-2页。

监管法制转换，并且其权利维护倾向愈加凸显，如金融领域逐渐向民营资本开放、普惠金融理念走向实践以及金融领域消费者合法权益的保护等。值得注意的是，权利被维护的对象已经从单一的金融服务供给主体向兼顾金融服务接受主体转变——传统的“机构监管”“功能监管”是主要从金融监管机构与金融服务机构间关系的角度来看待权利维护问题，而新兴的“行为监管”开始将金融服务对象纳入其中，形成了金融监管机构、金融服务机构、金融服务对象三方法律关系来分析金融服务接受者的权利维护问题。其中，金融监管机构与金融服务机构间法律关系主要是赋权金融监管机构对金融服务机构进行监管，以维护金融体系的安全稳定，而金融服务机构权利维护主要是通过金融市场准入门槛降低、行政法之“控权”机制的建立等；金融监管机构、金融服务机构、金融服务对象间三方法律关系的构造，主要是为了矫正金融服务机构与金融服务对象之地位、能力等的不平衡，以更好地维护金融服务接受者的合法权益。<sup>(29)</sup>因而，权利导向型金融监管法制的优化完善主要是从后一种意义上来讲，即通过调整金融服务提供者与金融服务接受者之间不平等金融服务关系来达到维护金融服务接受者，尤其是金融领域消费者合法权益保护的目的。既然权利导向型金融监管法制已经与传统的以维护金融安全稳定为目的的金融监管法存在差异，那么其监管立法路径、整体构造是否与传统的金融监管法存在差别呢？究竟应该选择什么样的立法路径？立法路径选择需要考虑哪些因素？以及是否应该从法律关系的角度入手实现权利导向型金融监管法制的系统性构建？

#### （一）权利导向型金融监管的立法路径选择

以金融产品或服务为核心的金融结构的发展演变引发权利导向型金融监管法制结构的适时调整，同时不同国家或地区间的相互学习所带来的是金融结构与权利导向型金融监管法制结构的趋同。值得注意的是，即使不同国家或地区彼此间的模仿导致趋同，但依然会保留自己的特色之处，并且“由于监管体制不可避免地受到各国的政治、文化、历史传统等复杂因素的影响，其实现方式可能多种多样”。<sup>(30)</sup>质言之，尽管金融整体上呈综合化的发展态势或者说向“大金融”演进，但以直接金融为主的美国及其权利导向型监管法制变迁与以间接金融为主的日本及其权利导向型监管法制变迁却呈现出不同的具体样态，因而我国需要借鉴经验和融合金融综合经营大趋势的同时，更要结合自己的金融环境、历史传统等因素来选择我国权利导向型金融监管法制的构建路径。

以直接金融为主的美国权利导向型金融监管法表现为证券法与证券交易法相对于银行法更加发达、更加完备，也更具体系性；此外美国金融市场的综合化发展与创新更多地体现在证券交易委员会的监管边界之外，如银行、期货市场领域，并且随着银行、期货领域产品或服务的创新，证券监管机构与银行、期货监管机构之间发生了诸多矛盾与冲突。从金融产品或服务创新的角度讲，美国证券监管法律对“证券”的认定极富延展性，这在一定程度上导致证券监管范围内的市场主体难以获得更为广阔的“脱法”空间，因而创新也就主要集中在除证券领域之外的其他金融

(29) 邢会强：《金融危机治乱循环与金融法的改进路径——金融法中“三足定理”的提出》，《法学评论》2010年第5期，第49页。

(30) 张晓东：《金融监管体制现代化探索：缘起、逻辑与展望》，《金融理论与实践》2016年第9期，第11页。

领域。当然，信贷领域的金融创新也一定程度上源于证券领域产品或服务创新所致“金融脱媒”而带来的存款流失和竞争力下降等问题，或者说证券领域的金融创新也以自己的方式进行，只是没有信贷领域那么显眼。另外，从美国 2008 年“次贷危机”的名称及其发生根源——次级住房抵押贷款，就可以看出风险起始于信贷领域。转换视角，从权利导向型金融监管法制的创新性构建来看，更多地体现在银行、期货等领域，而证券监管法律的完善则主要是依靠对证券法与证券交易法的解释与补充。值得注意的是，与传统银行监管法以维护银行稳定为侧重不同的是，证券监管法本来就是以投资者权利为侧重，所以美国权利导向型金融监管法的创新性构建主要体现在信贷、储蓄、支付、债务催收等与银行业务相关的领域，比如《消费者金融保护法》赋权设立的金融消费者保护机构，其负责统一执行过去 30 年间陆续颁布的“26 部法律中，与消费者金融权利直接相关的有 21 部”<sup>(31)</sup>，并且这 21 部法律主要与银行领域的业务有关。当然，证券监管法律对投资者权利保护的深化与制度创新也未停止，其中对投资者保护最大的制度创新就是填补传统信息披露和反欺诈规则缺失的投资者适当性原则。与以直接金融为主的美国相异的是，以间接金融为主之日本金融综合化发展及其权利导向型金融监管法制的变迁却走出了不同的路子，日本权利导向型金融监管法制的更新与完善主要是从金融产品或服务及其开发设计、推介销售等的横向规制展开<sup>(32)</sup>，这具体体现在对经济功能实质相同之金融产品或服务适用统一性监管，实现业务规制的总括化和横断化<sup>(33)</sup>，同时也结合金融产品或服务的权益类、债券类、衍生类以及综合类等具体类型给予差异灵活的监管规则设计；在金融产品或服务的推介销售中，推进金融服务机构说明义务的强化、引入适当性原则、未邀请劝诱的禁止等投资劝诱规制、投资广告规制等。<sup>(34)</sup>当然，美国与日本在权利导向型金融监管法制的构建中，银行、证券、保险等具体金融领域都以各自的方式向前发展，只是有市场结构、金融监管法制状况等方面的差异，导致其各自具体立法进路或侧重点有所差异而已。

作为一个以间接金融为主的国家，我国权利导向型金融监管法制的构建路径是需要照搬照抄与我们金融结构相似的日本，还是需要学习同样是采用分业监管框架的美国。形式的对比并不具有实在意义，重点是需要分析我国目前金融综合经营的具体表现，即金融控股公司的出现、资产管理产品的盛行、银行同业业务和委外投资的发展等，同时还需要对照我国现行的金融监管法律的境况，分析其解决当下金融综合经营问题的能力。强化对金融控股公司的监管或许还相对容易，但对于跨产品、跨机构、跨市场的金融综合经营现实，或许应采用“功能监管”对金融商品或业务进行横向统合规制，并结合金融商品风险收益的具体属性来制定灵活差异的监管规则；同时采用“行为监管”对金融商品的开发设计、推介销售行为进行规范，尤其是要引入金融适当性原则

---

(31) 唐应茂：《金融消费者有什么权利？——也谈美国 2010 年〈消费者金融保护法〉》，《比较法研究》2013 年第 4 期，第 110 页。

(32) 冯果：《金融商品的横向规制趋势与中国金融法制之阶段性选择》，载郭锋：《金融服务法评论（第 1 卷）》，法律出版社 2010 年版，第 44 页。

(33) 庄玉友：《日本金融商品交易法信息披露制度研究》，人民出版社 2010 年版，第 19 页。

(34) 许凌艳：《金融监管法制比较研究：全球金融法制变革与中国路径选择》，法律出版社 2016 年版，第 35 页。

来保护金融领域消费者的合法权益。值得注意的是，尽管面向现实是法律回应性的典型表现，但还需要具有一定的前瞻性，尤其是随着我国信贷市场从单一向多层次发展，并且信贷产品的类型越来越多、结构越来越复杂，而我国现行的银行法却存在适用领域狭窄，难以统领整个银行业监管的问题，因而需要针对银行业领域消费者保护问题探寻新的解决方案。美国的解决方案是通过制定具有组织法属性的《消费者金融保护法》赋权设立金融消费者保护局来执行已经存在的与金融领域消费者保护相关的法律予以实现的。既然我国银行领域消费者权益保护法律法规的制定刚刚启动，不像美国那样已经制定了 26 部与金融领域消费者保护相关的法律，那么具有制度后发优势的我们可以借鉴投资领域有关消费者保护的经验和做法，即将金融产品从大的分类上分为信贷类与投资类，而后进行统合性的横向规制，同时对金融商品的开发设计、推介销售行为进行规范，最后制定真正协调统一的权利导向型金融监管法。另外，权利导向型金融监管法的塑造还需要处理好与传统金融监管法制的关系，从眼前来看，最重要的是，对现行金融监管法尚未给予有效监管的金融工具或产品先行监管好，而后是处理好其与现行金融监管法的协调融合问题，最后实现“大金融”统合监管法的优化设计。

## （二）权利导向型金融监管的法律结构体系

较之于以往的任何类型的金融监管法形态，权利导向型金融监管法已经超越传统的仅仅从金融监管者与金融服务者二元结构关系，开始向涵括金融监管者、金融服务提供者与金融服务接受者在内的三元结构关系转变，并且不同主体之间的权利义务结构关系也发生了变化。正如传统金融监管法制主要是对金融监管机构监管权力、监管措施等内容进行规定，同时也以强制性规定的方式规定金融服务机构所应承担的义务，并且金融服务机构所承担义务的对象主要是金融监管机构。值得注意的是，尽管新兴权利导向型金融监管法制也囊括了传统金融监管法制的内容，但其还规定了金融服务提供者与金融服务接受者之间的权利义务关系，并且为权利义务关系的设定提供了底线性的监管标准。其中，此处所言底线性监管标准主要不是效力性强制规定而是管理性强制规定，并且违反底线性监管标准的后果不是合同是否有效的问题，重点是要接受金融监管机构的处罚，并对金融服务接受者承担法定的赔偿责任。显然，权利导向型金融监管法制的创举即是金融监管机构通过介入金融交易双方的法律关系之中来矫正金融交易双方地位不平等的问题。金融交易双方地位不平等问题的解决主要是从金融服务提供者主体资格、行为限制，金融服务接受者资格认定、类型划分，以及金融产品或服务行为法律属性的厘清等，即从金融法律关系的主体、金融法律关系的客体以及金融法律关系的内容三个角度予以具体展开。如此一来，我国未来权利导向型金融监管法制应该划分为金融主体法、金融行为法和金融商品法三个层次。

第一，金融主体法层面：金融主体法主要对金融服务机构准入、运营和退出进行规定，金融监管组织的主体设置、权限范围、执法机制等进行规定，以及金融服务接受者的资格认定、类型划分等进行规定。其中，与权利导向型金融监管法制最为相关的首先是金融服务接受者主体资格的认定与类型的划分，金融服务接受者获取金融服务并不是没有条件限制的，而条件限制的设定

并不是剥夺其金融参与权、金融服务获取权，更为重要的是要保护好金融服务接受者的财产安全权。美国“次贷危机”已经表明，过度的金融参与将会导致传统上被排斥在金融服务范围的弱势群体彻底走向“赤贫”。金融服务获取条件的限制需要从金融服务接受者的收入水平、专业知识、投融资经验、还款能力等角度予以设定，并结合这些标准对金融服务接受者进行类型划分，以保证其接受适合其自身风险承受能力的金融产品或服务。其次是金融消费者保护机构的设置及其权利范围的设定，金融消费者保护机构与审慎监管机构之间究竟是隶属关系，还是独立性的并列关系，以及金融消费者保护机构在机构准入、业务准入、高管准入等方面的权限范围等，均会对其保护金融消费者的能力、行为方式产生影响<sup>(35)</sup>，因而有必要将内置于“一行三会”内部的消费者保护机构独立出来，并通过立法赋予其权力，以更好地保护金融消费者的合法权益。最后是金融服务机构市场准入门槛的高低与否、市场运营的审慎与否以及退出机制的市场化程度都会间接地影响到金融领域消费者保护的水平和程度。

第二，金融行为法层面：金融行为法主要是对金融产品或服务的推介销售等进行规定，事实上这主要是从金融交易监管的角度予以展开。金融服务接受者与金融服务提供者法律地位强弱的差异决定了金融服务关系的建立需要金融监管机构，尤其是金融消费者保护机构的介入。同时，更为重要的是，制定金融交易监管法律法规来限制金融服务提供者的权利、适当增加其义务<sup>(36)</sup>，并增加金融服务接受者的权利，以矫正金融服务接受者与金融服务提供者权利义务关系的不均衡。具体来讲：一是在传统交易法基础之上，通过准确设定金融服务机构所应承担说明、信息披露、风险提示等“义务群”的范围，引入金融适当性原则以及无过错或过错推定、举证责任倒置规则的建立来强化处于强势地位的金融服务提供者的义务。与之相对应，就是在法律上明确金融领域消费者应享有的知情权、财产安全权、公平交易权以及受教育权等权利。二是在金融交易合同的签订层面，需要通过示范性合同或者强制性必备条款等底线性金融监管规则的设计来避免金融服务机构利用自己的信息、能力、专业等优势制定或使用增加其权利或限制对方义务的格式合同、条款等。总之，金融服务机构义务的增加、金融领域消费者权利的赋予、底线性金融监管规则的设定以及金融消费者保护机构的介入等共同构成了具有权利导向的金融行为法的内容。

第三，金融商品法层面：金融商品法主要是对金融产品或服务的开发设计、法律属性、具体类型等进行规定。<sup>(37)</sup>较之于传统的存贷款产品、股票、债券以及保险等金融产品或服务，创新型金融产品或服务之开发设计“运用了精深的科学公式和复杂的科学模型，甚至那些数学出身的经济学家也一时难以了解透彻，大部分华尔街公司也不太明白自己交易的这些复杂的金融产品玄机何在”<sup>(38)</sup>，更不用说那些缺乏金融知识、投融资经验的消费者。鉴于作为创新型金融产品或服务开发设计者的金融服务机构更有能力了解或把握其开发设计金融产品或服务的风险等级、风险节点等，

(35) 孙天琦：《金融业行为监管与消费者保护研究》，中国金融出版社2017年版，第109页。

(36) 陈洁：《日本〈金融商品交易法〉中的集合投资计划》，《法学》2012年第10期，第159-160页。

(37) 周亮：《新型商事交易标的物的商法调整》，法律出版社2016年版，第99页。

(38) 辛乔利：《影子银行：揭秘一个鲜为人知的金融黑洞》，中国经济出版社2010年版，第24页。

也更有能力有效地防范和控制风险,因而金融商品法有必要明确创新型金融产品或服务的开发设计者负有开发设计风险收益相匹配的金融产品或服务的义务。在此基础上,金融商品法还有必要根据创新型金融产品或服务的风险收益、利润结构等决定其属性的因素,将不同属性的金融商品划分为权益类、债务类、衍生类以及混合类等类型,以便分别采用不同的监管规则和实施差异化的监管。

唯有金融商品法对金融产品或服务的法律属性、法律关系予以厘清并规定,才能以此为基础对金融商品的发行与交易行为进行有效监管,继而保护好金融领域消费者的合法权益。结合我国当下资产管理产品、银行同业业务以及委外投资等金融综合经营的发展,以及《证券法》《信托法》等金融业基本法律现状,涵括金融主体法、金融行为法和金融商品法在内的权利导向型金融监管法制的构建,需要以现行《信托法》《证券法》等金融基本法为基础来厘清金融商品属性与范围、规范金融服务机构及其行为,尤其是以《信托法》为依据来明确资产管理产品的信托属性,以《证券法》的横向拓展来规定金融商品的类型及其发行交易行为<sup>[39]</sup>,而对银行同业业务以及委外投资业务等的监管则需要统一性《银行业法》的制定来完成,并最终将其统一到金融行为法的体系之中。尤其需要注意的是,权利导向性金融监管法仅仅属于金融监管法制的一大支柱,以“审慎监管”为侧重的金融监管法,其具体应涵括金融服务机构准入、审慎运营和市场退出等内容,而且有必要与权利导向性金融监管法相分离,作为另一支柱共同筑成中国金融监管法制的完整体系。

## 五、结语

在权利的视角下考察我国金融监管法制类型的变迁,凸显出其权利保护对象已经从单一的金融服务机构向兼顾涵括金融领域消费者在内的金融服务接受者转变。与“审慎监管”相对应的“行为监管”,已经彻底打破了维护单一金融服务机构和整个金融体系稳定的传统安全思维,站在金融服务接受者权利、公平竞争和市场诚信维护角度来规范金融服务机构的经营行为,直指金融服务接受者合法权益的保护。与“机构监管”相对应的“功能监管”也具有对金融服务接受者提供保护的功能,究其根本在于,其可促使经营同质性业务、提供同质性产品,但归属不同金融监管部门的金融服务机构接受相同程度的监管,继而保证接受同质性产品、业务的金融服务接受者可得到同等程度的保护。当然,这并不是说,“机构监管”“审慎监管”不具有对金融服务接受者进行间接保护的功能。

实现金融监管法制从单一“机构监管”向兼容“功能监管”、单一“审慎监管”向兼容“行为监管”的统合转换,实为金融监管法制体系完善的必要之举。于中国语境下,对跨产品、跨机构、跨市场型金融综合经营现实的法制回应,应采用“功能监管”路径,对金融商品或服务进行横向统合规制,并结合金融商品或服务风险属性的不同来制定差异化的监管规则;采用“行为监管”

[39] 季奎明:《论金融理财产品法律规范的统一适用》,《环球法律评论》2016年第6期,第93页。



路径对金融商品或服务的开发设计、推介销售行为进行规范，尤其是要引入金融适当性原则来保护金融服务接受者的合法权益。具体就是，从金融服务提供者主体资格、行为限制，金融服务接受者资格认定、类型划分，以及金融产品或工具法律属性的厘清等角度切入，建立以金融主体法、金融行为法和金融商品法为核心的权利导向型金融监管法制。当然，权利导向型金融监管法制仅属于金融监管法制的一大支柱，另一支柱是以“审慎监管”为核心而塑造的风险导向型金融监管法制。

## The Shaping of China's Rights-oriented Financial Supervision Legal System

LIU Zhiwei

**Abstract:** China's financial supervision legal system has undergone a transformation from control-oriented to compliance-oriented, risk-oriented and rights-oriented. Among them, rights protection function is becoming more and more obvious, such as the financial sector is gradually opening to private capital, the concept of inclusive finance is going to practice, and the legitimate rights protection of financial consumers. In the transformation of financial supervision legal system, the aim of rights protection has changed from single financial service providers to a balance between financial service providers and financial service recipients. Originally, the protection of rights was mainly viewed from the perspective of relationship between financial regulators and financial service providers, but now the emerging financial supervision model has begun to include financial service recipients. The rights protection of financial service recipients is analyzed through the legal relationship between financial regulators, financial service providers and financial service recipients. Compared with the legal relationship between financial regulators and financial service providers, the new financial supervision legal system that integrates financial service recipients is mainly to correct the imbalance of the status and capabilities of financial service providers and financial service recipients, to better safeguard the legitimate rights and interests of financial service recipients.

**Keywords:** Financial Supervision; Legal Type; Rights-orientation; Legislative Path

(责任编辑: 王乐兵)