

加拿大金融体系研究

规划研究部 党力

2008 年国际金融危机给全球经济和金融带来巨大冲击，但加拿大一枝独秀，经济快速恢复、金融业几乎安然无恙。2009 年，不仅经济增速快速恢复到危机前水平；而且金融业保持稳定，银行业整体实现盈利。世界经济论坛（WEF）将加拿大金融体系誉为“全球最稳健的金融体系”。国际社会普遍认为加拿大成功度过金融危机、避免经济衰退，离不开其独特的金融体制。本报告系统分析了加拿大金融体系和金融监管体制的特点，为防范金融风险、维护金融稳定提供一些启示。

加拿大金融业素来以稳健著称，在 2008 年金融危机期间，不仅没有接受政府援助，而且实现盈利，贡献了加拿大 3% 的 GDP 增长。国际货币基金组织（IMF）在《2009 年加拿大金融稳定性评估》中认为：“加拿大金融体系成熟，其合理的宏观经济政策和严格的审慎监管是金融稳定的基石”。而这都与加拿大高度集中的银行业结构密不可分。

一、坚持银行集中控制的金融体系

（一）加拿大坚持以大银行主导的银行业寡头结构

加拿大政府坚持银行特许经营，联邦政府严控新银行的审批

设立权，地区政府没有权力设立银行，外资银行进入也被严格限制，避免了银行体系过度膨胀，形成了高度集中的行业结构。2008年前后，加拿大银行体系虽然共有 80 家银行，但最大的六家银行（皇家银行、道明银行、丰业银行、蒙特利尔银行、帝国商业银行、国民银行）都是本土银行，资产占整个金融行业的 70% 左右，占银行业的 90%，控制了全国 85% 以上的银行信贷投放，拥有稳固的市场垄断地位。银行业的高度集中不仅保障了银行丰厚利润和回报，也确立了其在加拿大金融体系中核心支配地位，保障了加拿大金融体系的稳定。

高度集中的银行业结构，既鼓励银行业适度竞争、又避免了银行过度竞争，银行业形成了保守的经营文化。与美国银行过度追求利润高速增长不同，加拿大银行一直坚持在可承受的风险范围内实现收益的最大化，率先在全球全面推行巴塞尔新资本协议，注重资产负债基础结构的合理稳定，强调负债的流动性管理，有着更严格的资本充足率和杠杆率要求。2008 年金融危机之前，加拿大商业银行杠杆率一直都处于 20 倍以下，银行业安全性远高于欧美，有效避免了流动性短缺和信贷紧缩对银行的冲击，降低了金融危机对加拿大金融体系的影响。

（二）加拿大奉行以银行业为主导的混业金融体系

政府主导是加拿大混业金融体系形成的根本原因。1987 年和 1992 年，加拿大政府先后修改了《金融机构和存款保险修正案》和《银行法》，允许银行通过控股公司的形式建立附属机构

从事信托、证券和保险业务。银行依靠资本优势，通过兼并整合，逐渐控制了加拿大主要的信托和证券经纪公司。2008 年金融危机前，银行系证券公司控制了 60%的总资产；即使在 2016 年，依然有 70%的证券业资产被银行系证券公司控制。银行主导的混业金融体系虽然在产品创新和业务灵活性上被大家诟病，但其在应对风险和保持金融稳定方面展现了卓越的优势。

一是银行主导的混业金融体系形成了以控风险为核心的理念。首先，证券、信托和保险业也形成了类银行的高度集中的行业结构。自 1987 年允许混业经营以来，银行系证券、信托和保险公司通过不断兼并整合占据了证券和信托业的主导地位。其次，证券、信托和保险公司以服务银行为核心业务模式，创新性的业务发展缓慢。比如，银行系的证券公司业务受到商业银行的严格把控，证券公司主要依赖于传统的一级市场业务，对于自营和衍生品业务的依赖程度较低，使得整体金融风险可控。

二是银行主导的混业金融体系实现了监管的便利性。一方面，大银行作为控股股东对券商、信托和保险等业务进行直接管理和监控。银行把“以控风险为核心”的理念推行到其他金融机构。另一方面，银行主导的混业金融缓解了加拿大二级监管的不足。加拿大虽然实行集中统一的监管体系，但资本市场的监管权却不在联邦政府，而被省级政府所控制。金融机构是资本市场主要参与者。银行绝对控股、绝对主导的模式，有利于联邦政府通过监管银行对资本市场实现间接监管，强化了监管的统一性，增强了金

融市场的稳定。

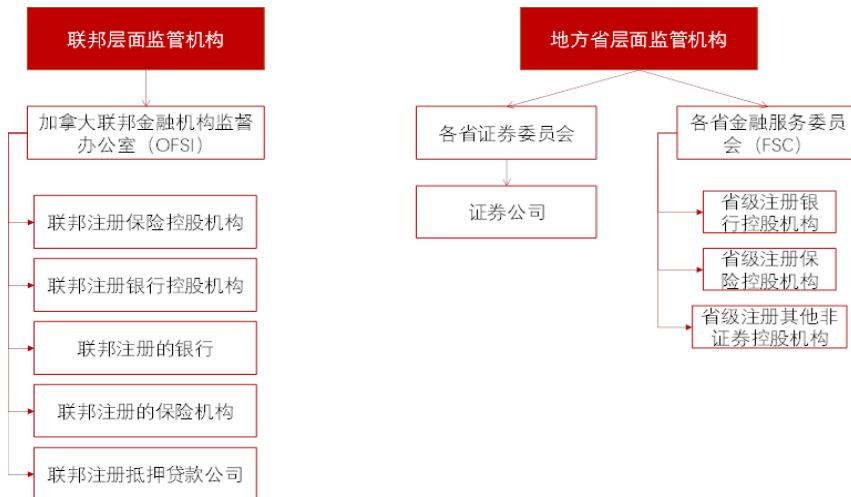
三是银行业主导的混业金融体系抑制了金融的过度创新。国际上，以间接融资为主的国家，基本上都呈现出金融创新和金融自由度不足的特征。加拿大也不例外，在以大银行为主导的金融体系下，金融创新水平远远落后同水平的发达国家。这是加拿大金融体系的劣势，但又成为其应对金融危机的优势。首先，金融机构业务整体创新水平低。银行坚持以传统存贷业务为主，创新业务发展水平较低；证券公司、投资银行聚焦于一级市场业务，对于自营和衍生品业务依赖度很低；保险行业主要集中于居民消费保险和养老保险，创新性的万能险产品几乎没有。银行业过度投机程度、证券和保险业对自营业务的依赖度、高风险金融衍生品的交易量都显著低于欧美等国家。其次，资本市场创新发展不足。股票市场以机构投资者为主，比较成熟，换手率不高；债券市场以政府债和高等级企业债为主，没有垃圾债券。最后，金融产品和工具创新发展有效控制。加拿大金融业产品创新和证券化规模显著低于同时期其他国家。银行业涉足风险按揭贷款资产和证券化程度远低于欧美国家，金融衍生品交易被限制在很低的水平。而且与美国资产证券化以短期资产的支持长期债券不同，加拿大结构化产品主要以长期资产支撑短期证券化，期限错配压力很小。

二、金融监管向集中统一协调转变

历史上，为顺应金融体系从“分业经营”向“混业经营”的变化，

加拿大金融监管体系经历了从“分业监管”向“混业监管”的主动调整。1987年，加拿大金融机构监管局（OSFI）正式成立，标志着“混业经营-混业监管”时代的到来。但加拿大采取了一种特殊的“双层混业监管”模式：联邦注册的银行和保险公司由联邦政府监管；证券公司和地方注册的银行及保险公司由各省分别监管；两者行政上互相独立，没有直接隶属关系（图1）。

图1 “联邦管联邦、地方管地方”的加拿大金融体系



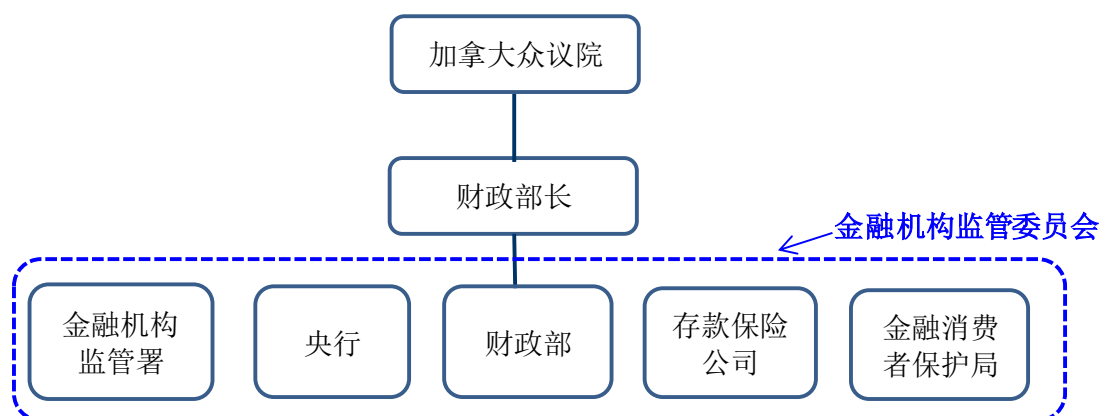
双层混业的监管模式既强调了联邦层面的集中监管，又鼓励省级层面自主监管。但随着金融混业经营不断扩大，证券市场集中统一发展与省级层面自主监管的矛盾逐渐突出。“双层混业监管”的独立模式向注重联邦与省级层面的协调、省级层面之间的协调转变。至此，加拿大基本上形成了集中统一协调的金融监管体制。

加拿大“双层混业监管”模式既强调集中统一监管，又注重协调监管。

（一）联邦层面注重集中统一监管

金融机构监管委员会(FISC)集中统一领导,成员各司其职,负责联邦层面具体法律法规政策的监督制定协调。金融机构监管委员会主要由财政部、加拿大银行(央行)、金融机构监管署(OSFI)、存款保险公司(CDIC)和金融消费者保护局(FCAC)组成,其中财政部直接向财政部长汇报工作,其余四个独立机构则通过财长向联邦议会汇报工作(图2)。各个部门分工明确,各司其职。财政部负责制订金融政策法规,协调联邦与省金融监管机构关系。央行负责制订与执行货币政策,代理国库和发行货币,承担系统重要性银行的支付清算等职责。OSFI是联邦最主要的综合单一监管机构,负责监管400多家吸纳存款的机构、保险人以及1200多家在联邦层级注册的私营养老金计划。存款保险公司(CDIC)主要为吸收公众存款的金融机构提供保险,金融消费者保护局(FCAC)专门负责金融消费者的保护。委员会每季度召开一次,充分讨论研究每一项监管措施的可行性,并通过财政部长交由众议院审理,保证了集中监管的统一性、有效性。

图2 加拿大联邦金融监管体制的组织框架



OSFI 集中履行机构监管职责。OSFI 是联邦最主要的综合单一监管机构，在加金融监管体系中处于核心地位，其监管重点是金融机构存在的重大风险，职责主要集中于监督和早期干预、促进稳健的风险管理和治理实践、查找涉及金融机构安全的因素等方面。从总量来看，OSFI 负责监管 400 多家吸纳存款的机构、保险商以及 1200 多家在联邦层级注册的私营养老金计划。OSFI 监管的金融机构占加拿大全国的绝大多数，资产总额达到 80% 以上，有效地贯彻了集中监管的特点。从结构来看，OSFI 监管了加拿大绝大多数重要金融机构，尤其是对系统重要性银行（简称 D-SIBs）采取了严格、高标准的集中统一监管。通过银行业的核心地位，这种集中统一监管的要求又扩散到整个金融体系。比如，加拿大率先履行《巴塞尔资本协议 III》的要求，对系统性重要性银行提出了较高的资本充足率要求，塑造了银行以“防风险、控风险”为主要经营目标的理念。银行作为金融体系的主导者和控制者，又将“稳中有进”的理念传输到整个金融体系，增强了金融体系的稳定性。从业务来看，集中统一监管避免了金融部门之间的监管套利，各金融机构各司其职、相互促进，都以传统本质业务为核心。银行业主要经营传统存贷业务，证券和投资银行集中于一级市场业务，保险公司则以传统的健康险和消费险为核心，有利金融机构平衡发展。

（二）各层级间注重统一协调

强联邦层面建立监管协调机制。一是成立金融机构监督委员

会（FISC），由 OSFI 牵头，成员包括财政部、央行、CDIC 和 FCAC 负责人，原则上每季度开会一次，必要时也可随时召集会议，旨在相互沟通信息并解决实际监管问题等，既是集中领导，又是统一协调。二是成立高级咨询委员会，由财政部副部长牵头，成员与 FISC 相同，主要是向财政部长提供金融部门相关的政策及立法建议等。三是成立 CDIC 理事会，由 CDIC 牵头，上述联邦机构负责人均为理事会成员，也具备一定协调功能。四是成立监管机构部门首长会议机制，由央行行长牵头，财政部、OSFI 和主要省份证券监管部门参加，重在分享资本市场监管信息、协调对策。各监管机构职能分工明确，每个金融机构和部门都明确由一个机构监管，尽量减少灰色地带及监管套利，共同维护金融安全与稳定的良好格局。

联邦与省级间成立行业自律协会、行业管理中心。在混业经营的条件下，银行监管与其他金融监管相互紧密联系，各类监管部门间迫切需要合作协调。但加拿大的双层监管模式难以协调联邦政府和省级政府的监管政策。行业自律协会和行业管理中心成立促进联邦与省级监管机构直接对话，成为金融危机前加拿大金融监管制度发展的一个显著特点，保证了联邦与省级监管政策的一致性。加拿大证券管理联席委员会（CSA）成立，负责协调各省区证券监管，确保立法原则及标准统一。加拿大各省证券委员会对省级法律法规的执行情况进行监督管理，各省相互独立，没有隶属关系。为了应对各省法律法规和监管标准不一的问题，加

强全国证券市场的统一，上世纪 90 年代各省证券委员会自愿联合成立 CSA，成为省级协调的重要机构，在确保各省区证券监管协调、立法原则及标准统一等方面发挥重要的作用。

国际层面率先倡导实施《巴塞尔资本协议》。早在 1988 年，加拿大就是《巴塞尔资本协议》的积极倡导者和实施者，是国际上最先使用《巴塞尔资本协议》的少数国家之一。加拿大还率先推行《巴塞尔资本协议 III》，并在 2007 年接受巴塞尔新资本协定。新巴塞尔协议提出的以三大支柱—资本充足率、监管部门监督检查和市场纪律为主要特点的新资本监管框架，也帮助加拿大政府较好的控制了银行业风险，成功应对了金融危机。同时，积极开展与国际监管组织的合作。加拿大不仅是巴塞尔委员会成员之一，更是协议的拥护者和先行者，一直注重促进银行监管经验的国际交流，也与国际证券管理组织、国际保险监管协会、国际金融稳定局等国际金融监管机构保持着密切联系。