

金融消费者保护局呼之欲出 如何开启行为 监管

合并“一行两会”的三个保护局后，如何才能真正保护好金融消费者、投资者？

根据在今年两会上亮相的《党和国家机构改革方案》（下称《方案》），新组建的国家金融监督管理总局将统一此前分散在“一行两会”的金融消费者保护职能，过去由央行和证监会分别负责的金融消费者、投资者保护职责均划入国家金融监督管理总局。

目前《方案》刚刚发布，尚不清楚新的金融消费者保护部门如何整合组建。多位接近监管部门人士均表示“关于如何合并，还在静等消息”。目前涉及的部门看起来包括央行金融消费者权益保护局（下称消保局），银保监会消保局，证监会投资者保护局（下称投保局），而证监会管理的中国证券投资者保护基金有限公司（下称投保基金）是否也会纳入则尚未明确。

将金融消费保护整合并升级，属于金融监管中的大痛点，且相对容易解决。

对于新的金融消费者保护部门的权责，有监管人士建议，不应是把现在的这三个消保局简单合并，而是应搞一个真正的行为监管局，“这个机构得长牙齿，有检查处罚权”。

业内人士还提出，除了中小投资者和消费者保护，行为监管还应该覆盖金融机构之间批发市场的交易行为，包括同业市场、黄金市场、大宗商品等交易中的操纵市场、内部交易、利益输送等不当行为。并且，对非法金融活动、类金融活动也应该有足够的预警，并引入行为监管，才能更好地保护金融消费者和投资者，防范于未然。

还有业内人士提示，其它金融消费者的保护目前还比较侧重于行政力量，但证券投资者保护的逻辑更强调走法律途径，与当前不断出现风险的资产管理风险、中小银行案件、互联网金融风险的处置路径并不相同，其实可能放在证监部门下面更符合监管逻辑。

在优化监管机构的基础上，还需要金融消费者保护的法律基础。在2023年全国“两会”期间，多位人大代表、政协委员建议加快制定金融消费者权益保护法。央行沈阳分行行长付喜国建议，应总结提炼银行、保险、证券等各领域金融消费者享有的合法权益，将金融消费者财产安全权、知情权、自主选择权、公平交易权、依法求偿权等基本权利提升到基本法律高度加以保护。

I. 整合金融消费者保护

在金融市场中，机构参与者由审慎监管部门管理。而金融消费者与投资者作为金融市场中同样重要的参与者，他们的权益保护属于行为监管的范畴，近年来在国内外都愈发受到关注与重视。

一方面，金融消费者近年快速增长，金融消费相关的纠纷也随之增多。金融委此前在多次会议上研究加强资本市场投资者保护的问题、关注打击资本市场造假行为等，提出全面落实对资本市场违法犯罪行为“零容忍”要求。

另一方面，不少业内人士指出，与其它行为监管领域的难度相比，金融消费者权益保护相对是“好啃的骨头”。中国银行国际金融研究所此前的份研究报告中则指出，国内对金融消费者的保护存在部门分散、职能交叉的情况；而金融消费者保护相对来说是“改革门槛低、难度小”的领域，应当尽快开展金融消费者保护职能的集中与完善。

当前金融市场中还未有一套适用于全市场各类产品、市场参与者的“金融消保法”，也没有出现一个独立的监管主体统一金融市场中消费者权益保护的各项工作与规范，金融消费者权益保护工作分散在“一行两会”，分业监管机构各自行使行为监管职能。央行、银保监会的消保部门和证监会的投保部门均成立于 2012 年前后。

央行内设的金融消费者权益保护局成立于 2012 年，其主要负责范畴包括假币、残损币等人民币业务、银行卡等支付结算业务、国债业务、外汇业务、个人账户及个人征信等方面的争议。不过自从央行金融消费者权益保护局成立以来，央行在金融消费者权益保护领域的监管对象几经变化。

2013 年央行印发的《中国人民银行金融消费权益保护工作管理办法（试行）》所管理的金融机构的范围包括银行业金融机构、证券期货业金融机构、保险公司等。这也意味着此时央行金融消费权益保护局的监管范畴要广于其它“两会”下辖的消费者与投资者权益保护部门。

但在 2016 年央行印发的《中国人民银行金融消费者权益保护实施办法》（下称《实施办法》）中，范围变更为“提供跨市场、跨行业交叉性金融产品和服务的其他金融机构以及非银行支付机构”。在 2020 年的修订后，《实施办法》的适用对象又变为了“为金融消费者提供金融产品或者服务的银行业金融机构”以及非银行支付机构消费者权益保护的“分业”特征更加明显。

不过同时，2020 年对于《实施办法》的修订也让它升级为部门规章。在 2020 年新颁布的《实施力法》中，央行明确了银行、支付机构开展考核评价时，应当将金融消费者权益保护工作作为重要内容。此外，

央行还牵头建立了央行、银保监会、证监会消费者（投资者）保护部门一同参加的金融消费者权益保护协调工作机制。

银保监会也设有专门的消费者权益保护部门，同样针对的是接受银保监会监管的持牌机构。在 2018 年“三会”合并为“两会”之前，原保监会、原银保监会各自的消费者权益保护局分别于 2011 年和 2012 年成立。

证券市场对于投资者保护长久以来一直停留于投资者教育层面，2005 年成立的投保基金是为了解决券商挪用客户保证金引发的机构风险，对于市场操纵、内幕交易等案件的处理中投资者损失难以得到救济。直到 2020 年法制先行，投资者保护真正有了牙齿。2020 年，新《证券法》施行，设立“投资者保护”专章，最高法院、证监会分别规定从法律上确定证券纠纷可以采用集体诉讼制度，康美药业虚假陈述案成为首例案件，康美 5.2 万名投资者获赔 24.59 亿元。

学界与业界一直有设立统一金融消费者权益保护机构的声音。“一行两会”的消保部门，“只针对持牌机构，很多都是重复劳动，不光是监管部门之间重复，被监管的对象也重复。同一家银行消保部门也来查、审慎监管也来查。”

中央财经大学科技金融与金融消费者保护研究中心副主任孟祥轶认

为，一个综合性的金融消费者权益保护机构有其必要性。他指出，跨市场、跨行业的金融产品越来越多，“目前单一的金融消费者保护局，在保护方面碰到了一些问题和障碍，这时候就需要一个独立的专门配合新金融消费法的机构。”

II. 证券投保走上法治轨道

与银行、保险等消费者更多强调行政力量的保护路径不同，证券市场的投资者保护已经进入法治轨道，成绩斐然，但相关做法能否为非公开市场的金融消费者保护提供借鉴，则还有待研究。

A 股资本市场 1990 年设立之时，投资者保护工作几乎一张白纸。1992 年，国务院下发 68 号文件，首次提出“保护广大投资者的利益”，却只有短短十字的内容。将保护投资者的合法权益明文写进规章制度，是 1993 年 3 月国务院颁布的《股票发行与交易管理暂行条例》。

此后十年，中国证券市场野蛮生长，伴随股市起落，从股民因追逐庄股投资失利要跳楼的极端行为，再到上市公司造假大案频出，股价随之暴跌，普通投资者无辜遭受巨额损失。对比成熟市场，当时 A 股市场投资者合法权益的法律保护长期处于真空地带，对投资者的民事赔偿始终是一片空白。监管层面意识到落实投资者保护势在必行。

“从投资者保护的实质看，主要涉及反对上市公司虚假陈述、内幕交易、操纵股价的行为。2000年时，投资者想起诉造假者，法院都不能第一时间受理，因为1995年版的《证券法》未曾对投资者民事诉讼作出明确规定。”国内资深民事赔偿律师宋一欣称，这一窘境直至2001年银广夏造假案被揭露后的当年，最高人民法院下发了《关于受理证券市场因虚假陈述引发的民事侵权纠纷案件有关问题的通知》才得以破局。

2005年6月，国务院批准中国证监会、财政部、中国人民银行发布《证券投资者保护基金管理办法》，由中央财政一次性拨款63亿元设立中国证券投资者保护基金有限责任公司（下称“投保基金”），目的是筹集管理基金参与证券公司风险处置，应对十余年前的券商倒闭潮，解决当时证券公司挪用客户保证金的问题。但当时对投资者的保护仍多集中于投资者教育，对于市场操纵、内幕交易等案件的处理中，也完全没有体现对投资者的保护，投资者受到损失难以得到法律上的救济。

2012年初，证监会的投资者保护局（下称“投保局”）正式挂牌。作为证监会内设机构，投保局的一项重要任务就是督导并促进投资者教育服务，并负责投保基金的业务监管。

投资者保护全方位制度体系的探索，要追溯到 2013 年 12 月，国务院发布《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》，这份被称新为“国九条”的纲领性文件提出保障中小投资者知情权、健全中小投资者赔偿机制、建立多元化纠纷解决机制、加大监管和打击力度等对中小投资者的保护提上日程，并不断推进配套法律法规体系建设。

2014 年中证中小投资者服务中心有限责任公司（下称“投服中心”）成立。虽然投服中心是一家隶属于证监会的有限责任公司，但持有所有上市公司 100 股左右的股份，有权行使属于上市公司普通股股东的所有权利。

2020 年 3 月正式施行的新《证券法》，将投资者保护列为专章，就投资者民事赔偿等问题作出制度创新，将投资者保护提升到一个新的高度，将原来 60 万元的顶格处罚提至 1000 万元；2021 年，刑法修正案（十一）再获通过，大幅提高证券犯罪的法定量刑幅度。

2020 年，最高法院、证监会分别发布《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》和《关于做好投资者保护机构参加证券纠纷特别代表人诉讼相关工作的通知》，标志证券纠纷集体诉讼制度在中国真正落地，迈出了依法保护投资者的重要一步。受损的投资者可以委托投服中心接受投资者委托，对有证券欺诈行为的上市公司、中介机构进行

索赔，康美药业虚假陈述案成为首例案件，康美 5.2 万名投资者获赔 24.59 亿元。

除了“中国特色的集体诉讼”，更多诉讼手段被写入《证券法》。比如新《证券法》增设了先行赔付，即发行人的控股股东、实际控制人、相关的证券公司可以委托投资者保护机构，就赔偿事宜与受到损失的投资者达成协议，予以先行赔付；调解模式也被写入。

近两年，司法和证券监管机构主推的群体性纠纷解决方案便是“示范判决+调解机制”，首例示范判决案件于 2019 年 3 月在上海金融法院公开审理，上海金融法院和北京高院均出台了相关文件；支持诉讼方面也明确，投资者保护机构对损害投资者利益的行为，可以依法支持投资者向人民法院提起诉讼。

III. 呼唤行为监管

在各类金融领域加强消费者、投资者保护之外，当前风险更大的非持牌机构从事非法金融活动造成的风险，却处于无人监管的真空地带，一般都要等酿下滔天大祸，金额上百亿甚至千亿而爆雷的时候，才会惊动公安部门介入，一般为时已晚，已经给公众造成了巨大损失。北京市市长殷勇 2021 年就指出，无证无照开展的金融活动，应当明确监管权责。“无证无照（的机构）到底谁管，到现在一直都没有划分

清楚。”

殷勇表示，对于非金融企业的某些财务活动是否算做金融风险，也仍没有明确的定义。“比如债务违约、从股票市场退市、预付金不能偿还等是否属于金融风险，应由行业主管部门管理，还是金融监管部门管理，仍不清楚。”殷勇说，“目前这些方面出现的问题不少。”

从行为监管的角度，金融消费者保护局是否应在这方面有所作为，将行为监管力度推至事前？目前来看，意见还未统一。

如何填补这样的监管空白，各国都曾做过不少尝试，其中最为主流的改革动向，就是金融监管应由机构监管转向行为监管、功能监管。随着金融产品跨行业、跨市场的情况增加，北大教授黄益平认为，过去“谁发牌照谁监管”的监管模式，难以适应交叉业务和混业经营越来越多的金融市场，“恐怕要考虑机构监管、功能监管和审慎监管并重，尤其要突出功能监管。”

自2003年确立了“一行三会”的分业监管架构以来，行为监管职能一直分散在各个不同监管机构之间，同时也存在严准入、轻退出、非挂牌机构无人监管等问题。央行金融稳定局局长孙天琦曾撰文指出，跨部门协调监管的成本高、效率低并且中国更重视审慎监管、准入监管。“重‘出交规’，而轻‘上街执勤’，行为监管的经费和人员不

足，尤其是地方行为监管专业力量薄弱。

一位接近央行金融稳定局的人士表示，消保局不能简单合并，而是应该谋求成为真正的行为监管者。“这个机构得长牙齿，得有真正的检查、处罚。”他解释，行为监管对应的就是金融市场中的日常交易，不仅包括了金融机构与消费者之间的交易，也要包括机构与机构之间的交易，例如操纵市场、内部交易、利益输送等资本市场不当行为，都应受行为监管。

一位资深金融监管人士更指出，此前各监管机构的消保部门最大问题是“只盯着持牌机构，做了很多重复劳动”；但对于一度泛滥成灾的各种类金融产品、非法金融活动，则避犹不及，害怕惹麻烦上身。然而，加强金融消费者保护，应该穿透看实质，主动提醒并保护金融消费者不要落入非持牌机构的类金融活动中，才能真正维护金融消费者的根本利益。

目前金融监管机构对非金融机构风险的监管，仅限于由国务院授权对地方金交所的事后整顿。整体清理整顿工作耗时十多年，过程艰辛，难度巨大，已令参与者心力交瘁，也再次印证了事前监管的重要性，以及让地方政府要对金融监管负责的必要性。

2011年，针对各地不断出现的各种所谓权益类、大宗交易类交易所，

国务院连发两文启动清理整顿的监管机制，明确建立由证监会牵头、有关部门参加的“清理整顿各类交易场所部际联席会议”。联席会议成立十年来，召开了五次会议进行了多轮方向不同的清理整顿。从2011年和2012年主要针对伪权益类、伪大宗交易类；2017年，开始对贵金属、原油、邮币卡市场的整顿；2018年清理整顿目标转为金融资产类交易场所；2019年和2020年，明确提出压缩金交所数量，严禁向个人销售产品及跨区展业。根据证监会主席易会满在2019年7月的讲话，当时全国金融资产类交易场所的债权类业务存量达8517亿元，涉及约120万名个人投资者。易会满表示，“规模压降较慢，风险不可忽视”。

上海财经大学公共经济与管理学院投资系副教授郭峰表示，非法集资和非法金融活动一直猖獗不止，一个重要原因就是—些地方政府或明或暗的支持。只有等到资金链断裂之后，特别是影响到地区稳定之时，才会被高度重视，但这时往往大错铸成、为时已晚。而要真正解决问题，就要未雨绸缪，压实地方金融监管责任的同时，还要统筹考虑中央与地方的财权和事权的合理关系。