



金融业游说  
和对其有利的  
金融立法  
之间有很强  
的关联性

美国华盛顿特区，在国会山的说客。

# 交朋友

丹尼斯·艾甘、普拉奇·米什拉

2007年末，市场正在被处于初期的金融危机所困扰。而后，该危机演变为二战后最为严重的金融危机，且使美国经济严重衰退。据《华尔街日报》报道，2002—2006年期间，美国两家最大的抵押贷款银行花费数百万美元用于政治捐献、助选献金和游说活动（Simpson，2007年）。

据《华尔街日报》称，抵押贷款公司和全国金融公司反对在佐治亚州和新泽西州制定“反掠夺性贷款”法案，并阻止在其他州和联邦制定类似法案。换句话

说，金融业经过斗争战胜了应对金融危机所采取的措施。这些措施旨在对不计后果的借贷行为进行及时监管，并应对拖欠贷款和止赎权攀升等导致金融危机的关键因素。公共廉正中心是位于华盛顿特区的一家非盈利调查报告组织，其在2009年与一些次级房贷机构（目前大部分已破产）联合，游说反对对抵押市场采取更严格的监管制度（公共廉正中心，2009年）。事实上，即使金融业财政困难且被公众普遍认为在经济危机中扮演负面角色，银行仍在游说强烈反对更严

格的监管和金融制度改革 (Labaton, 2009 年)。

这些事件表明, 金融业通过施加政治影响而造成的监管失败, 对于 2007 年美国抵押贷款市场崩溃应负有部分或全部责任。2008 年秋, 抵押贷款市场崩溃从一场美国国内的危机演变为 20 世纪 30 年代大萧条以来最大的一次全球金融失衡。

除这些事件外, 为系统研究经济危机前游说和政治捐献在多大程度上影响了美国金融立法, 我们制作了 1999—2006 年期间美国金融企业有政治目的活动的一个新数据集 (Igan 和 Mishra, 即将出版)。我们发现金融企业的游说支出与经济危机前立法人员对关键法案的投票情况密切相关。建议加强对金融业监管等被金融业认为对其不利的法案, 要比减小对金融业干预的法案难通过得多。我们选择重点研究美国不是因为政治游说不在其他国家发生, 而是因为美国透明的法律能够收集进行分析所需的政治支出和游说的必要细节。

## 游说和立法

质疑金融危机中政府监管和其他政府活动的作用并不是新生事物。理论上说, 为应对由于道德风险、信息不对称或系统性风险所导致的市场失灵, 政府对金融业的监管是非常正当的 (Goodhart 等, 1998 年)。然而, 实际存在许多争议, 如认为政府行动加剧了而不是减轻了金融失衡。由于政治和政治压力通常干扰特定监管工作的意图和实施, 从而出现意想不到的结果 (Johnson, 2009 年; Calomiris, 2009 年)。换句话说, 私人机构能够改变政府行动的正常程序, 操纵决

策者以获得不合理的利润, 改变金融监管的目的以满足他们的需要。

但在一个正式的框架内, 在缺乏金融部门政治活动详细信息的情况下, 通过金融危机期间广泛的案例, 要研究这些外部压力通常较困难。因此, 对政治经济和由于所谓监管失灵可能导致金融危机之间关系的正式研究很少。归功于美国这一最近危机中心的详细信息, 近期的全球金融危机为我们仔细研究两者之间的关系提供了良机。在近期与我们的同事特尔里·雷瑟尔共同工作期间, 我们考察了危机即将到来前, 游说活动和金融机构所承担风险之间的关系 (Igan、Mishra 和 Tressel, 即将出版)。我们发现在 2000—2006 年游说活动高潮期, 贷款机构要比同期其他机构更经常倾向于风险贷款活动。贷款机构在此次危机中蒙受的损失最大。

Mian、Sufi 和 Trebbi (2010a) 考察了两个关键法律条款的国会投票模式。这些法律条款构成危机后的加强金融监管的措施。他们还研究了危机前的六个法案, 发现来自金融业的所有政治捐献对于这些法案的投票结果有着举足轻重的作用 (Mian、Sufi 和 Trebbi, 2010b)。

## 发现事实

我们采用了 2000—2006 年期间金融公司政治目标活动的综合数据集。我们特别提出如下问题: 是否金融、保险和房地产业的游说活动直接影响了政治家的投票行为, 并因而影响了金融监管法案的通过? 换句话说, 是否这些公司以政治为目标的活动有助于影响被提议法案, 从而获得他们想要的结果, 导致所谓监管失灵? 此外, 是否立法者与金融业 (我们称之为华尔街) 和说客 (我们称之为 K 街, 许多说客在那拥有办公室) 的联系, 改变了他们的投票行为?

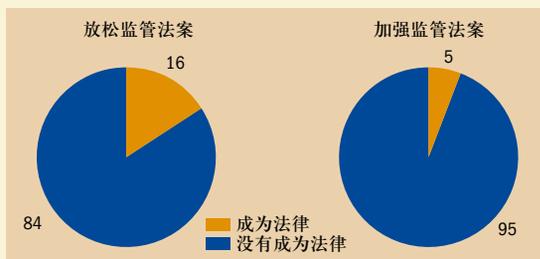
我们收集到以下信息:

- 用于游说支出的公司级数据主要集中在某几种法案和特定的政府部门;
- 与金融监管有关的 51 个法案的详细信息, 包括: 这些法案是由众议院通过、参议院通过, 还是两者都必须通过; 这些法案是否将写入法律; 作为游说目标的立法人员投票支持还是反对等。
- 有关立法人员和说客的专业背景信息, 通过其职业和上过的学校确定其人际交往联系。

然后, 我们考察了立法。首先, 我们调查了一个法案是否写入法律取决于该法案得到金融业赞成或反对程度的可能性。我们仔细研究了法案, 并对每一法案进行了不严格的分类, 即分为有利于放松对金融业的监管, 还是加大对金融业的监管 (对金融业较为不

图 1  
通过或未能通过

2000—2006 年, 在 19 个旨在寻求加强金融监管的重要法案中, 只有 5% 成为法律, 然而在 32 个旨在放松监管的法案中, 却有 16% 签署成为法律。  
(百分比)



资料来源: Igan 和 Mishra (即将出版)。  
注: 加强或放松监管的法案的划分主要是根据其规定在以下领域对金融机构产生的影响, 如会计标准、破产程序、促进居者有其屋倡议 (包括首付款的支付需求)、对反掠夺性贷款的批评以及改革联邦住房融资系统。

利)。2000—2006年期间，一个对金融业较不利的法案比一个减少对金融业监管的法案通过的可能性低三倍（见表1）。更重要的是，两个有利于放宽抵押品市场贷款的法案——《2000年美国房屋所有权和经济机遇法案》和《2003年美国梦首期期款法案》都在此期间被写入法律。

接下来，我们考察了单个立法人员对某一特定法案的投票是否与以下两种情形有关，即有关金融公司用于影响该法案的游说支出，以及该立法人员与说客或金融企业共有的联系和交往网络。我们通过实证分析得出三个主要结论（见表2）。

首先，在金融危机前，金融业用于游说的支出和立法人员对关键法案投票的考虑方式有明显的联系。游说越强烈，立法人员越可能投票支持放松监管。而且，游说更可能获得较保守立法人员放松监管的投票支持。

其次，政客和某一特定法案说客之间的人际交往网络也对投票模式有影响。如果说客过去曾为一名立法人员工作过，那么该立法人员很可能投票支持放松监管。

第三，用于游说已与K街有很多联系立法人员的资金支出，对放松监管投票几乎没什么影响，这似乎有点不可思议。如果说客已经与立法人员建立了联系，那么用于游说的额外支出的有效性将降低。这表明，并不是对已建立良好联系的立法人员的游说支出越多，对于金融公司的帮助越大。

数据和实证分析的固有缺陷值得关注。首先，我

们承认我们对于法案的游说工作并没有非常精确的度量，对于不同法案，公司用于游说的支出没有细分。我们进行了核实，以确保所得出结论能够支持关于公司如何为特定法案分配游说支出的各种假设。第二，由利益集团而不是金融企业进行游说可能会影响投票行为。因此，我们通过消费者组织将消费支出分析也包括在内。最后，在立法过程中，法案的最初条款通常显著较弱。我们并没有将游说如何改变法案的信息包括在内，这是弱化法案条款的最大因素。

这些发现支持了这一观念，即游说和人际关系网在影响金融监管效果方面发挥重要作用。因此，金融改革建议不应该将被这些政治因素排除在外。准确的政策应对措施取决于游说背后的动机。经济理论表明，寻租或希望信息公开的意愿推动了游说。但根据我们的发现，很难准确确定是什么因素推动金融企业进行游说。例如，如果说客主要专注于使其客户获得优惠待遇的寻租活动，那么减少不受社会欢迎的游说将是合乎情理的。然而，如果贷款方的游说主要是为决策者提供信息并促进创新，那么游说将被视为有助于决策者制定有决策远见的有益于社会的方式。■

丹尼斯·艾甘（Deniz Igan）和普拉奇·米什拉（Prachi Mishra）是IMF研究部经济学家。

#### 参考文献：

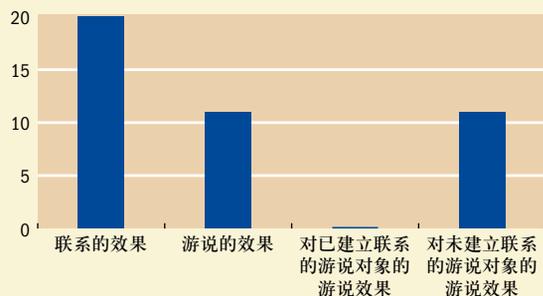
- Calomiris, Charles, 2009, "The Subprime Turmoil: What's Old, What's New, and What's Next," *Journal of Structured Finance*, Vol. 15, No. 1, pp. 6-52.
- Center for Public Integrity, 2009, "Who's Behind the Financial Meltdown?" (Washington).
- Goodhart, Charles, Philipp Hartmann, David Llewellyn, Liliana Rojas-Suarez, and Steven Weisbrod, 1998, *Financial Regulation: Why, How, and Where Now?* (London: Routledge).
- Igan, Deniz, and Prachi Mishra, forthcoming, "Three's Company: Wall Street, Capitol Hill, and K Street," *IMF Working Paper* (Washington: International Monetary Fund).
- , and Thierry Tresselt, forthcoming, "A Fistful of Dollars: Lobbying and the Financial Crisis," *NBER Macroeconomics Annual* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Johnson, Simon, 2009, "The Quiet Coup: How Bankers Took Power and How They're Impeding Recovery," *The Atlantic* (May).
- Labaton, Stephen, 2009, "Ailing, Banks Still Field Strong Lobby at Capitol," *The New York Times*, June 4.
- Mian, Atif, Amir Sufi, and Francesco Trebbi, 2010a, "The Political Economy of the U.S. Mortgage Default Crisis," *The American Economic Review*, Vol. 100, No. 5, pp. 196-98.
- , 2010b, "The Political Economy of the Subprime Mortgage Credit Expansion," *NBER Working Paper 16107* (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Simpson, Glenn, 2007, "Lender Lobbying Blitz Abetted Mortgage Mess," *The Wall Street Journal*, December 31.

图2

#### 使平衡失衡

游说的次数和立法者与金融企业的联系程度增加了有利于金融业投票的可能。只有当增加对已建立联系的游说对象的游说时，才对投票几乎没有影响。

（有利于金融业投票的可能性增加，百分比，2000—2006年）



资料来源：作者的计算。

注：结果基于包括787名美国参议院和众议院议员在内的数据集（并非所有人在此期间都在工作）以及500名游说人员。赞成票是指站在金融企业一方，支持放松监管；反对票是指赞成加强对金融企业的监管。有联系的游说者是指那些以前曾经为立法人员工作的人员。