

Finance Deregulation in the U.S.: Course, Emphasis and Influence

美国放松金融监管：历程、重点与影响

■ 郑联盛 周学子

10年前，美国次贷问题引发了大萧条以来全球最为严重的金融危机，美国政府进行了重大的金融监管体系改革并出台了《华尔街改革与消费者保护法》。金融危机过去10年后，美国则着力进行金融监管放松改革。2018年5月24日，美国总统特朗普签署《经济增长、放松监管和消费者保护法》，美国金融监管放松改革获得重大进展。这对美国金融监管、金融发展以及国际监管协调产生深远影响。

美国放松金融监管的改革历程

金融监管体系改革尤其是金融监管放松一直是特朗普的重大关切。早在竞选阶段，特朗普就声称若其上台将废除《华尔街改革与消费者保护法》（或《多德—弗兰克法》）。上台执政不久，特朗普于2017年2月3日就签署行政命令，确定新政府实施金融监管改革，简化金融监管的基本诉求，并要求财政部和金融稳定监察委员会等对美国现行监管金融制度安排进行重新审查，以评估是否符合其提出的金融监管改革最优“核心原则”。

2017年是美国金融监管改革的酝酿准备时期。美国财政部在2017年6月发布题为《一个创造经济机会的金融体系——银行与信用联盟》的报告。该报告首度全面勾勒出美国政府进行金融监管体系改革的核心原则、重点领域，以及针对银行与信用联盟（或称“信用合作社”）的监管改革建议。2017年10月美国财政部又先后发布了针对市场监管和资产管理及保险业监管的改革建议报告。

在立法进程上，针对金融监管放松的监管改革立法大致经历了两个阶段。第一个阶段是特朗普上台至2017年底的全面否定时期。2017年4月，美国众议院金融服务委员会主席杰布·亨萨林（Jeb Hensarling）提出了全面颠覆《多德—弗兰克法》的“金融选择法案”，并于2017年6月8日在众议院获得通过。但是，该草案过于偏激，不利于金融监管体系稳定性，参议院未进行投票。第二个阶段是2017年底以来的理性改革阶段。2017年11月16

日，反对“金融选择法案”的麦克·卡波参议员提出金融监管改革新方案，即“经济增长、放松监管和消费者保护法”。这是一个相对温和同时更具操作性的改革方案，很快获得两院的支持并通过投票，并经特朗普签署正式成为了法律。

美国金融监管放松改革的重点内容

美国金融监管放松改革形成的《经济增长、放松监管和消费者保护法》是特朗普政府上台以来最为重要的立法之一，也是《多德—弗兰克法》实施以来的首次重大修订。从改革的逻辑和内容看，新法案没有全面否定《多德—弗兰克法》以及审慎监管的政策逻辑，但是，该法确实大幅度地降低了审慎监管标准，是对金融机构的一次较为显著的“松绑”。

大幅提高系统重要性金融机构的认定阈值

美国金融危机爆发过程中，“大而不倒”效应或系统重要性问题是金融危机传染中的一个重要机制。金融危机之后，美国对银行控股公司这类复杂金融机构的监管大大强化，对资产规模不低于500亿美元的银行控股公司和大型非银行金融机构要求强化审慎监管标准，同时要求定期进行公司级压力测试并提供“生前遗嘱”。在华尔街等利益集团的游说下，特朗普亦认为系统重要性的审慎标准对于中性金融机构的市场竞争力是严重不利的。

新法案在坚持系统重要性审慎监管的同时强调放松对中型金融机构的审慎监管标准。在对特定银行控股公司和受美联储监管的非银行金融机构的强化审慎监管标准上（即系统重要性监管标准），该法案将系统重要性金融机构合并总资产阈值从500亿美元大幅提高至2500亿美元。资产规模在500亿美元至1000亿美元的机构，在该法实施当日起就免除系统重要性审慎要求；资产规模在1000亿美元至2500亿美元的金融机构，将在法案实施后18个月免除系统重要性审慎要求。新法案并规定，需要进行运营压力测试的银行控股公司资产规模阈值从500亿美元提高至2500亿美元。新法案实施之后，美国执行系统重要性审慎监管标准的银行数量将从38家减少到12家，资产规模在500亿美元至2500亿美元

的金融机构获得了较为显著的监管放松。

大力放松中小银行类金融机构的监管标准

在全球金融危机之后，美国社区银行和信用联盟等中小银行业机构的发展进入了一个低谷期。特朗普总统认为这是《多德—弗兰克法》制造的“灾难”，该法不公平地损害了社区银行的利益。本次改革中，中小型银行类金融机构的监管标准显著放松。

首先，对于监管指标低于一定阈值（比如，资产规模不高于100亿美元，或前两个年度每年发放的封闭式住房抵押贷款或开放式信贷少于500笔）的储蓄机构和信用联盟，可以在其提供住房抵押贷款时免除特定的监管要求，同时对于特定贷款免除资金托管要求。

其次，显著简化社区银行资本金监管标准。新法案要求监管当局为社区银行提供简化的资本金监管要求，资产规模低于100亿美元的社区银行可仅根据杠杆率作为核心监管指标，当社区银行杠杆率水平高于监管要求时就自动认定其符合所有的资本金和杠杆率监管标准。

再次，积极拓展中小金融机构的业务。资产规模低于200亿美元的储贷机构（savings associations）在不改变章程的情况下可与全国性银行享受同样权利。储蓄机构的交互存款（reciprocal deposits，即两家机构持有对方同样数量的贷款）规模不超过50亿美元或总负债的20%之孰低者，该储蓄机构将可以从事联邦存款保险公司法案中的经纪转存（broker deposits）业务。

最后，降低中小金融机构的运作监管要求。在进行补充杠杆率的监管要求时，联邦储备体系下的银行作为托管银行存在央行的托管资金将无需纳入补充杠杆率的计算范畴。金融机构在向客户发放第二笔贷款时如利率低于第一笔贷款就可以免除为期3天的抵押贷款披露期而直接发放贷款。资产规模低于50亿美元或符合联邦储备体系认定的其他标准的储蓄机构，可以降低信息报告要求。资产规模低于30亿美元的机构的存款保险资格审查周期从12个月提高至18个月。

显著放松“沃尔克规则”

“沃尔克规则”限制商业银行自营交易，限制商业银行发起及投资对冲基金或者私募基金，要求银行内部建立自营业务、对冲基金投资等相应的合规程序。自营交易及对冲基金是美国金融体系利润最为丰厚的领域，“沃尔克规则”触及了美国金融体系的核心利益。特朗普总统对“沃尔克规则”多有不满，认为其严重破坏美国金融体系的全球竞争力。

《经济增长、放松监管和消费者保护法》对“沃尔克规则”

进行了调整，豁免了小银行相关的监管约束。对于合并资产规模低于100亿美元的银行主体且交易资产及负债总额不超过合并资产5%的银行主体可以免除关于银行控股公司的监管要求。允许特定基金可使用其母公司或银行附属投资咨询公司的相同名称或相似名称。需要进行相关信息披露的小型银行控股公司资产规模阈值从10亿美元提高至30亿美元。

作为金融控股公司的主要监管主体，美联储出台了“沃尔克规则”的完善方案。修正方案主要集中在六个方面：一是基于金融机构交易资产和负债规模来实施合规要求，对交易规模最大的交易活动实施最严格的监管。二是对交易账户的界定进行完善。三是对规则允许的做市交易和承销活动进行明确的规定，并施加内部风险限制。四是简化银行主体依靠自营交易进行对冲的监管豁免标准。五是限制“沃尔克规则”对外资银行在国外活动的影响范围。六是简化银行主体提交交易活动的信息要求。

在基于交易资产和负债规模实施分类监管上，美联储将银行分为三类，并适用“沃尔克规则”的不同标准：第一类是规模至少100亿美元的，将严格执行“沃尔克规则”最为严格的标准；第二类是规模在10亿美元至100亿美元之间的，将执行相对温和的监管标准；第三类是规模低于10亿美元的，将无需自我证明遵循“沃尔克规则”。合并资产规模低于100亿美元且交易资产及负债总额占合并资产规模比例低于5%的银行机构将免除“沃尔克规则”的监管。

美联储的完善方案实际上是在《经济增长、放松监管和消费者保护法》条款及监管改革精神的基础上分类实施“沃尔克规则”，中小银行将受益于此。但是，对于交易规模较大的银行主体仍然没有放弃对其执行最严格的“沃尔克规则”标准，远没有达到此前特朗普总统所宣称的“废除”程度。

完善部分监管制度和强化消费者保护

值得注意的是，《经济增长、放松监管和消费者保护法》并非全面放松金融监管，对于部分监管问题还进行了补充完善。

新法案强化了对保险业的监管要求。该法要求美联储成立一个保险咨询委员会，在2024年底前提供年度报告并接受全球保险监管的政策质询，特别是全球保险监管政策对美国消费者和保险市场的影响。同时要求财政部长、美联储主席、联邦保险办公室主任联合发布国际保险监管标准的影响报告，此报告必须在国际最终标准达成之前发布。

新法案在降低部分监管标准同时又保留了金融管理当局的监管权力。新法案在社区银行实施简单的杠杆率监管标准的同时，保留联邦银行监管机构对社区银行的认定权力。在提高系统重要

性金融机构认定阈值的同时，保留了美联储对系统重要性金融机构的自由裁量权。在提高需要进行相关披露的小型银行控股公司资产阈值的同时，亦保留美联储基于监管目的可不提高该阈值的权力。

新法案强化了消费者保护。新法案在降低储蓄机构和信用联盟监管标准的同时，要求这两类机构必须参与联邦存款保险计划，并同时提供消费者保护。新法案要求信贷机构保存消费者欺诈警示材料至少一年，对消费者安全冻结生效及取消提供无限且免费的服务。消费者通过电子或电话渠道的安全冻结申请必须在收到申请后1个小时内生效。新法案要求联邦贸易委员会建设一个中央化网站以提供各个信贷管理机构的链接，以方便消费者申请或撤销安全冻结及欺诈警示。这个服务还需要估计少数族裔和残疾人士的服务需求。

致力于促进资本形成

中小银行在过去强监管过程中弱化了实体经济的服务功能，是本次改革的一个重点。《经济增长、放松监管和消费者保护法》针对小银行监管标准的放松、对小型金融机构豁免“沃尔克规则”、对系统重要性机构认定标准的提高等本质上都是为了提高这些机构的信用供给和金融服务能力，以促进居民消费和企业资本形成。

《经济增长、放松监管和消费者保护法》在促进资本形成方面的另一重点是资本市场的监管改革。首先，对于已经发行上市或在“全国性证券交易所”发行的证券在发行过程中豁免州监管。其次，要求美国证券交易委员会（SEC）对于小规模商业资本形成的状况和问题进行评估并对相关信息进行披露。再次，修改了1940年《投资公司法》，提高风险投资基金投资者数量限额从100人至250人，低于此限额的可以不向SEC注册为“投资公司”。还有，额外披露的强制保证制度的阈值提高，即发行人在12个月销售规模阈值从500万美元提高至1000万美元，这对于小企业的发行具有促进作用。最后，扩大了适用于“条例A+”的发行人，豁免某些小型证券产品发行的登记要求。

美国放松金融监管的影响分析

金融监管放松改革中短期内将有利于美国经济增长。通过放松金融监管，尤其是放松中小金融机构的监管，以提高信用供给能力及水平，从而促进资本形成和经济增长，这是《经济增长、放松监管和消费者保护法》的基本逻辑。该法案以社区银行、信用联盟、储贷机构等为核心，在居民住房抵押贷款、中小银行监管标准以及小企业资本形成等方面具有较多的监管放松举措，对

于夯实美国经济增长的微观基础是有利的。

金融监管放松改革对于小型金融机构的发展具有支撑作用。《多德—弗兰克法》以严格的宏观审慎和微观监管为支撑，合规成本高企迫使很多银行体系中的中小机构举步维艰，各类业务无法完全开展。新法案出台前8年，美国超过2000家社区银行、储蓄机构、信用联盟等破产、清算或合并。在新法案下，小型金融机构资本充足率、信息披露、合规监管、业务拓展以及“沃尔克规则”监管等的标准明显放松，其合规成本将大大降低，这将有利于小型金融机构的发展。

中大型金融机构将是本次改革的最大受益者。资产规模在500亿美元至2500亿美元的中大型金融机构由于可立即或稍晚豁免系统重要性审慎监管要求，将有利于它们再度从事高利润的业务并进行相应的业务拓展，比如自营交易、对冲基金、私募基金以及资产证券化等。

美国金融监管改革使得国际监管标准受到一定的破坏。美国为了提高中小银行的信用供给和金融服务能力，其监管标准被大大放松，影响最为深远的改革就是以杠杆率标准代替了资本充足率标准，其本质就是弱化了资本充足率的要求以及“巴塞尔新资本协议Ⅲ”的监管标准性。

美国金融监管放松改革将使得国际监管协调更加困难。欧洲以及阿根廷、巴西等新兴经济体的银行系统以及金融体系受到的金融危机的影响仍然没有消退，意大利银行业风雨飘摇，欧洲正在寻求更为严格的资本和流动性要求，而美国方面却在降低此类要求，这使得未来国际监管协调将会出现更大的难题。另外，新法案体现出美国在国际监管协调上的强硬立场。新法案要求财政部、美联储、联邦保险办公室、证券交易委员会等全面评估保险业、资本市场、网络安全等国际监管协调对其国内的影响。

中国金融体系面临的外部环境更加复杂，需要警惕内外因素的共振风险。在美国货币紧缩与监管宽松的综合效应之下，中国受到的外溢效应将更加明显。监管放松之下美国经济复苏可持续性可能有所提高，这为美国就业、金融、贸易等领域提供了弹性，也使得中国在贸易纠纷中位于更加不利的地位。同时，监管放松之下美国金融业吸收国际资本的能力在提高，这使得中国可能面临一定的资本流出压力。为此，中国金融风险防控压力将有所提高，需要有效统筹内外两个市场，重点防范内外因素相互反馈的共振风险。●

（作者单位：中国社会科学院金融研究所，

中国社会科学院研究生院）

责任编辑：董治

Yij_dz@126.com