

论文 NO. 2017 年 10

发表时间：2017 年 10 月 9 日

美国金融稳定监管委员会对我国的启示

中国社科院金融研究所

曾刚 贾晓雯

摘要： 全国金融工作会议决定设立国务院金融稳定发展委员会（以下简称“金融委”），以加强金融监管协调、补齐监管短板，并强化宏观审慎管理和系统性风险防范。作为我国此次金融监管体系改革的一项重大举措，金融委的设立具有重要意义。但同时，作为“新生儿”的金融委若要取得良好运行效果，尚有诸多难题亟待解决，职责定位、成员构成、组织架构等事项需要尽快明确。在此方面，美国金融稳定监管委员会（以下简称 FSOC）的运行实践可以为我国金融委提供重要的借鉴。

声明：国家金融与发展实验室论文发表实验室工作人员的研究成果，以利于开展学术交流与研讨。论文内容仅代表作者个人学术观点。如需引用，请注明来源为《国家金融与发展实验室论文》。

FSOC 成立的背景

在 2008 年金融危机发生前，美国长期实行的是“双层多头”的监管体系。在此制度安排下，联邦及各州金融监管机构均有权对金融活动实施监管，并且同时存在多个金融监管机构实施监管活动，美联储、货币监理署、联邦存款保险公司、证券交易委员会等监管机构分别根据自身职权对商业银行、投资银行、保险公司等进行监管，实质上仍为分业监管模式，并没有单家监管机构负责监管协调及金融体系整体风险的管控。但随着混业经营的加速发展，金融业务出现跨业、跨市场的交叉，原有的分业机构监管模式逐渐不能适应防控金融风险交叉传染的需要，监管真空及监管规则的不一致导致监管套利行为大肆增长，监管体系的有效性大打折扣，系统性金融风险不断积累并最终导致金融危机爆发。

针对危机中所暴露出之前金融监管体系的重大缺陷，美国在进行深刻反思总结的基础上对原有金融监管安排进行了一系列大刀阔斧的改革，改革成果集中体现在 2010 年 7 月通过的《多德-弗兰克华尔街改革和消费者保护法案》（以下简称《多德-弗兰克法案》）中，该法案多达 800 多页，改革措施涉及美国金融业的方方面面。作为美国弥补监管短板的一项重要举措，法案决定设立全新的金融监管机构——金融稳定监管委员会，该机构直接向国会负责，以促进监管协调，强化宏观审慎监管，更加有效地识别和监测系统性金融风险，维护金融稳定并防范系统性金融危机的发生。

FSOC 运行机制探析

（一）职责定位

根据《多德-弗兰克法案》的规定，FSOC 具有三大法定职责：一是识别影响美国金融稳定的风险，这些风险可能源于重大的财务危机或财务破产事件、大型且高度关联的银行控股公司或非银行金融公司的业务经营活动，也可能源于金融服务市场之外的其他领域。二是培育市场纪律，消除股东、债权人等利益相关者对于政府救助行为的不当期待。三是对危及美国金融体系稳定性的潜在风险进行积极应对。

为有效履行上述职责并维护金融稳定，FSOC 被授权从事以下活动：一是促进监管协调；二是加强数据收集，促进信息共享；三是指定非银行金融公司接受统一的监管；四是认定系统重要性金融市场设施；五是建议实施更为严格的监管标准；六是拆分具有“系统性危害”的公司。

（二）人员构成

FSOC 由 15 名成员构成，并且在人员构成方面具有广泛的代表性，涵盖了联邦金融监管机构负责人、州金融监管机构负责人及社会独立人士。其成员可以分为两类，第一类是 10 名拥有投票权的成员，分别是财政部长（同时兼任 FSOC 主席）、美联储主席、货币监理署负责人、消费者金融保护局局长、证券交易委员会主席、联邦存款保险公司主席、商品期货交易委员会主席、联邦住房金融局局长、国家信用社管理委员会主席以及一名由总统任命的具有 6 年任期的独立保险业专家。第二类是 5 名不具有投票权的成员，其在 FSOC 中主要从事顾问工作，分别是金融研究办公室（为财政部内部新设部门）主任、联邦保险办公室主任、由各州保险委员会指定的一名州保险监管委员、由各州银行监管机构指定的一名州银行监督官以及由各州证

券监管委员会指定的一名州证券监管委员，后三者的任期均为两年。

（三）组织结构

FSOC 在组织结构上采取多层次委员会模式。具体而言，FSOC 在其下设立代理人委员会，代理人委员会由来自 FSOC 各成员机构的高级官员构成，主要负责统筹安排 FSOC 的日常事宜、协助 FSOC 进行风险监测及认定系统重要性金融公司或金融市场设施、协调并监督各专业委员会

的工作开展等。

在代理人委员会下设有 5 个专业委员会，分别为数据委员会、金融市场设施委员会、非银行金融公司认定委员会、监管和处置委员会以及系统性风险委员会，FSOC 各成员机构可选定一名或多名本机构工作人员加入专业委员会，同时应确保相应的人选具备履职所需的专业知识。

（四）议事规则

FSOC 及其下设各级委员会采用会议决策制，经委员会主席或多数成员提议后可召开会议，且每季度不得少于一次。自 FSOC 成立以来，其每年召开会议一般在 10-12 次之间，而其下设的代理人委员会每半个月左右就会召开一次会议。除另行规定外，FSOC 及其下设各级委员会应以现任拥有表决权成员的多数票同意的方式作出所有决议。

FSOC 已开展的主要工作

（一）对系统重要性的非银公司及金融市场设施进行认定

银行金融公司。FSOC 负责对具有系统重要性的非银行金融公司进

行认定，经认定的非银行金融公司须接受美联储的统一监管，并要满足更高标准的审慎监管要求。近年来，FSOC 不断完善认定程序及认定标准，并且每年均会持续开展认定工作及认定后的再评估工作。截至目前，已有 4 家非银行金融公司被认定为需要接受严格的统一监管，其分别是美国国际集团、通用电气资本公司、保德信金融集团、大都会人寿保险公司。

2. 金融市场设施。若 FSOC 认为金融市场设施的失灵会造成重大的流动性或信用风险时，有权将该金融市场设施认定为具有系统重要性，并要求其接受更为严格的监管标准。2011 年 7 月 FSOC 发布了关于系统重要性金融市场设施的认定标准及程序，并于 2012 年 5 月进行了首次认定工作。截至目前，已有 8 家金融市场设施被认定为具有系统重要性，分别是支付清算公司、CLS 银行国际、芝加哥商品交易所、存款信托公司、固定收益清算公司、ICE 衍生品清算公司、国家证券清算公司、期权清算公司。上述金融市场设施主要以中央对手方身份参与现金、证券及衍生品交易的清算活动并在市场上占据重要地位。

（二）推动监管协调，统一监管规则

1. 推动信用风险留存监管要求的制定。为了统一推进资产支持证券信用风险留存监管要求的制定，FSOC 协调美联储、联邦存款保险公司、证券交易委员会等诸多成员机构组成跨机构工作小组共同推进监管要求的制定，以解决资产支持证券承销市场上存在的严重道德风险及发行标准恶化等问题。

2. 推动“沃尔克规则”的实施。《多德-弗兰克法案》第 619 部分

要求实施“沃尔克规则”，即禁止银行进行自营交易，并对其投资于对冲基金及私募股权投资基金的业务进行限制。由于“沃尔克规则”对于银行业的商业模式及经营战略具有重大影响，FSOC 在推动“沃尔克规则”的实施过程中，同成员机构进行了大量的监管沟通及协调，以保证监管要求的一致性。

3. 推动对于货币市场基金的强化监管。2008 年金融危机暴露出了货币市场基金在投资人挤兑情形下的脆弱性，并且货币市场基金风险极易产生交叉传染并最终影响金融稳定。为了消除货币市场基金在面临挤兑风险时的结构性脆弱，FSOC 向证券交易委员会提出了关于货币市场基金改革的政策建议，以强化对货币市场基金的监管。

（三）风险监测及研究

1. 持续开展风险监测。FSOC 持续关注金融市场的发展并对金融风险进行跟踪监测，并对各种风险事件进行仔细评估。过去几年来，FSOC 对欧洲主权债务风险、全球低利率风险、LIBOR 制定程序的缺陷、新兴市场国家经济增长、网络安全等风险事件进行认真分析，以避免潜在风险。

2. 对资产管理行业进行专题风险研究。自 2014 年开始，FSOC 持续跟踪分析资产管理行业的发展，高度关注其潜在风险，对其流动性及赎回、杠杆使用、期限错配、清算处置等方面进行了细致而深入的研究，并于 2016 年发布了关于资产管理行业的风险识别报告。

FSOC 对我国金融委的启示

（一）推进立法建设，完善顶层设计

我国金融委的成立及运行在法律上并无明确的依据，同时其自身的

章程规则也仍处于制定阶段。因此，为保障金融委的权威性及顺利运行，建议加速推进立法建设，同时尽快完成其自身章程规则的制定，以使金融委的工作开展有法可依、有章可循。

（二）在成员构成方面，应具有广泛性及代表性

首先，“一行三会一局”作为我国主要的金融监管部门，其各自的负责人顺理成章地应为金融委成员；其次，为加强货币政策、审慎监管政策同财政政策、产业政策的协调，建议加入财政部、发改委、商务部等部门负责人；再次，建议纳入地方金融管理部门代表及社会学者，一方面能够促进中央及地方在金融监管上的分工与协作；另一方面有利于提供独立于各部门利益之外的客观意见。此外，为增强金融委的权威性及保障监管协调的有效开展，建议金融委主席可由国务院领导同志担任。

（三）明确职责定位，聚焦系统性风险

随着我国金融混业经营的不断发展，现有的机构监管模式逐渐难以有效应对日益复杂的交叉金融风险，同时随着大型、高度关联的金融控股集团的出现，系统性风险的防范亟待解决。鉴于此，金融委应将主要职责定位于系统性风险、交叉性风险的防范，推动交叉性金融业务统一监管标准的制定，并对目前处于监管真空状态的金融控股集团进行仔细评估，一旦认定其具有系统重要性或对金融稳定具有潜在威胁，则应将其纳入更为严格的监管框架之下。

（四）完善组织架构，确保高效运转

我国金融委可以借鉴 FSOC 的委员会结构模式，根据工作重点来设立由成员机构不同层级人员组成的专业委员会，以充分利用各成员机

构的人力及智力资源，并可考虑建立独立的数据分析及研究机构，从而为金融委提供进一步的技术及决策支持，保障其法定职责的有效履行。