



美国新监管方案是否矫枉过正（3）

张明

2009-7-10 15:17:56

来源：《中国金融》

打印本页

关闭窗口

评析与启示

从整体上看，笔者对本次奥巴马政府推出的金融监管改革方案持积极的评价。首先，如前所述，针对本次全球金融危机暴露出来的美国旧有监管体系的缺陷，新方案均作出了对症下药式的、针对性极强的补救方案。这说明美国政府没有屈从华尔街的压力仅对旧体系作应景式的修补，而是雄心勃勃地提出了重构美国金融监管体系的方案。这反映了奥巴马政府是一届有远大抱负、试图有所作为，尤其是试图重塑美国核心竞争力的政府。其次，针对旧有的分业监管格局难以监管混业经营机构的痼疾，美国政府试图进行大刀阔斧式的改革。其核心思路是将金融监管的权力收缩到少数几个机构手里，尤其是美联储将成为具有对金融市场进行全面监管权力的唯一机构。这有利于美国政府更加及时地发现金融市场上的异动，从而更加及时地防范与应对潜在危机。再次，美国政府力排众议，将对金融衍生品市场全面加强监管，以增强衍生品市场的透明度和有效性。由于衍生品市场最容易成为金融危机的策源地与放大器，如果衍生品市场能够因此得到规范，重复衍生的现象能因此得到规制，这的确有助于降低未来的金融风险。最后，次贷危机的爆发使得美国政府深刻认识到，维持具有系统重要性的金融机构的健康经营，对于避免爆发系统性危机至关重要。无论是创建金融服务监督委员会以甄别系统性风险，还是对具有系统重要性的金融机构实施更加严格的资本充足率管理以及风险拨备管理，都有助于美国政府更好地管理系统性风险，同时遏制具有“大而不倒”预期的金融机构的机会主义倾向。

然而，奥巴马政府新的金融监管方案并非完美无缺。预计该方案将在国会遭遇重重阻力，未来为了寻求通过而被迫进行重大修改并非没有可能。第一，但凡政策都总是有走极端的倾向。自20世纪70年代以来，金融行业的放松管制浪潮发展到20世纪末21世纪初，形成了事实上针对金融创新的监管缺位，最终酿成规模巨大的衍生品泡沫。而一旦新的金融监管方案付诸实施，监管部门是否在痛定思痛之后用力过度，监管不足最终蜕变为监管过度，从而抑制金融市场的活力，钳制金融创新并形成新的寻租空间，成为让市场普遍忧虑的问题。第二，新的金融监管方案赋予美联储大量的监管职能，从而使得美联储成为权力空前庞大的全能型监管机构，这自然引发了以下几个问题：一是美联储的金融监管职能与美联储制定并执行货币政策的职能是否会出现冲突？美联储在大权在握的前提下能否继续保持其货币政策的独立性？二是谁来监管美联储？从新计划来看这个角色可能落到金融服务监督委员会的头上。但历史经验证明，由多个机构所派代表组成的委员会很可能沦为争吵扯皮的温床，能否对真正掌握实权的美联储构成有效制衡还未可期。而一旦具有“系统重要性”的监管机构对形势出现误判，其破坏作用甚至可能大于具有“系统重要性”的金融机构的破产倒闭。第三，新的监管方案提出要全面加强金融衍生产品的监管，这可能损害华尔街金融集团的利益，势必在国会内部引发如潮反对。第四，新方案提出要整合目前的监管机构，尤其是收缩证券交易委员会的监管权力、撤销美国储蓄机构

监理局、终结关于储蓄与贷款运作的联邦特许权等，意味着要削减甚至取消政府内部既得利益集团的权力，这也势必在政府与国会引发争议或抵制。

综上所述，新监管方案蕴涵的重大变革一旦付诸实施，很可能重塑美国金融市场的竞争力。当然，新方案实施也存在矫枉过正的风险，而且由于面临国会压力，最终成形的法案还具有相当大的变数。不过尽管如此，新意迭出、目光长远的新监管方案还是显示了奥巴马政府的政治诉求与魄力。笔者认为，美国新监管方案的推出至少对中国政府提供了如下启示：首先，金融监管方案的出台是为了维系金融市场的可持续发展，维护金融市场上公开、公平、公正的交易秩序，而不是为了维持短期内的市场行情人为拖延或推迟监管体系改革。其次，尽管次贷危机的爆发显示出过度金融创新的破坏性，但中国当前并不存在金融创新过度，而是金融创新严重不足。我们不能因为次贷危机的爆发而因噎废食，对各种形式的金融创新心怀排斥甚至恐惧。再次，我们应该加快中国国内的结构性调整，不能以保短期经济增长为借口，拖延甚至取消必要的结构性调整。如果中国居民相对收入增长持续保持在低水平上、中国居民消费持续疲弱、服务业发展持续滞后、一些价格水平持续处于行政控制之下，那么中国经济可持续增长的前景就令人堪忧。（作者单位：[中国社科院](#)世界经济与政治研究所）

来源：《中国金融》

转载务经授权并请刊出本网站名

Copyright © 2005 www.
All Rights Reserved

版权所有：[马克思主义研究网](#) | [网站声明](#) | [联系我们](#)
(浏览本网主页，建议将电脑显示屏的分辨率调为1024*768)