



美国新监管方案是否矫枉过正

张明

2009-7-10 15:05:39

来源：《中国金融》

打印本页

关闭窗口

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

从历史上来看，美国重大金融监管法律的出台总是与危机的爆发紧密相连。1929~1933年大萧条之后出台的《格拉斯—斯蒂格尔法案》奠定了美国金融业近70年来分业经营的基础。2000年互联网泡沫的破灭以及2001年安然与世界通信的财务欺诈，直接催生了重塑上市公司内部治理机制与证券市场监管体系的《萨班斯—奥克斯利法案》。在美国次贷危机爆发近两年时间后，奥巴马政府公布的名为《金融监管改革：新的基础》的改革蓝图，将有望重建未来若干年内美国金融市场乃至全球金融市场的监管格局。

旧有缺陷与新政内容

次贷危机的爆发严重打击了统治全球金融市场30余年的“有效市场假说”，即金融市场能够在瞬时出清任何价格，不会出现持续的显著的价格扭曲。出台本次改革方案的初衷，建立在奥巴马政府对次贷危机进行深刻反思的基础上：“政府与市场在长期繁荣的背景下对金融市场与金融机构的自我调节能力产生了过度的信任与依赖，以至于金融监管反应迟钝麻木，未能对金融市场上一系列反映潜在风险的重要征兆作出及时调整，从而最终导致次贷危机不可避免地爆发并蔓延开来。”本次出台的雄心勃勃的金融监管改革方案，意味着凯恩斯主义的回归并不局限于实体经济，同时也笼罩了金融市场。这份长达88页的改革方案，涉及对金融机构的监管、对金融市场的监管、对消费者与投资者的保护、创造政府管理危机的新工具以及加强国际金融监管合作等五个层面。一言以蔽之，该方案旨在全面加强金融工具、金融机构与金融市场的有效监管。

其一，在金融机构监管方面，次贷危机暴露的旧有体系的主要缺陷包括：第一，忽视了对具有“系统重要性”的金融机构的监管，这种金融机构通常规模较大，市场关联程度较高，其倒闭可能对金融体系和实体经济产生重大冲击，例如雷曼兄弟、“两房”、AIG等。事实上，坐视雷曼兄弟倒闭是美国政府应对次贷危机的最大败笔。由于雷曼兄弟是美国短期货币市场的重要做市商，它的倒闭直接导致短期货币市场的“停摆”，从而将过度依赖该市场进行融资的影子银行体系(包括投资银行、对冲基金、杠杆收购基金等机构)逼上了绝路。雷曼兄弟的倒闭是美国次贷危机演变为全球金融危机的分水岭。第二，对金融机构的资本充足率要求过于僵化。巴塞尔资本协议对金融机构的资本充足率要求并未随着金融市场周期的变动而变动，这种恒定的资本充足率要求在繁荣时期对金融机构缺乏约束力，在衰退时期却又成为金融机构的沉重负担，一定程度上加剧了金融机构财务杠杆的波动性。第三，美国分业监管的格局难以驾驭事实上已经混业经营的金融机构，对某些从事综合性金融业务的机构以及

所有金融机构的表外业务存在事实上的监管真空，这就给金融机构规避金融监管留下了套利空间。例如，尽管巴塞尔资本协议对于商业银行的表内资产实施了相当严格的监管，但商业银行可以通过在表外创设特别投资实体(Special Investment Vehicle, SIV)来从事高风险投资，从而规避巴塞尔资本协议对风险资产高资本充足率的规制。

新金融机构监管方案不但直面了上述缺陷，而且提出了系统的改进方案。针对具有系统重要性的金融机构，美国政府表示将全面加强监管，对这类机构的监管标准将严于其他普通机构，例如实施更高的资本充足率要求以及更严格的风险拨备等。针对金融机构资本充足率恒定的问题，新方案提出将加强对所有金融机构的资本充足率监管，且可能建立反周期的资本充足率要求，即在市场繁荣时期资本充足率更高，而在市场衰退时期资本充足率更低。针对分业监管与监管套利问题，美国政府出台的新方案可谓石破天惊：第一，创立由财政部主管的金融服务监督委员会(Financial Services Oversight Council)，负责统一监管标准、协调监管冲突、处理监管争端、鉴别系统性风险并向其他监管机构进行风险提示。特别重要的是，该委员会有权从任何金融机构处获得所需信息，并要求其他监管机构对其提示风险进行反应。第二，建立全国银行监管署以统一对所有国内存款性金融机构与外资银行进行监管。第三，明确美联储将对投资银行进行监管、证券交易委员会(SEC)将对对冲基金进行监管、联邦政府将加强对保险公司以及短期货币市场的监管等。

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)