



NI=FD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

金融专报

2020 年第 46 期 总第 84 期

广州金羊金融研究院

国家金融与发展实验室广州基地 编

2020 年 10 月 20

中美金融监管走势比较

胡滨

- 2008 年金融危机爆发以来，中美两国金融监管的政策走向存在较大的差异，甚至截然相反。美国在强监管之后逐步放松管制，而中国则在金融爆发式发展之后迎来了强监管。
- 这种差异有其深刻的内在根源，与中美两国的经济金融发展阶段、金融结构特征以及监管体系建设等紧密相关。美国具有高度发达和成熟的金融市场体系，金融监管政策更多是在风险与竞争之间寻求动态平衡，当风险缓释或监管政策不利于创新与竞争时随之调整监管尺度。而全球金融危机之后，中国金融市场化进程加快，随着中国经济进入

新常态，前期经济高速发展所掩盖的各类金融风险逐步暴露，且我国金融监管体系相对薄弱，故强化监管是当前中国必然和理性的选择。

2008 年金融危机爆发促使美国进行“大萧条”以来最为重大的金融监管改革，奥巴马政府强化金融监管体系建设并出台沃尔克规则，特朗普政府则大力放松金融监管以提升国际竞争力。美国金融监管政策经历了从强化监管到放松管制的十年轮回。

与美国相比，2008 年全球金融危机对中国金融行业的破坏程度相对较小，中国金融业规模在危机后不但没有萎缩，反而迎来了一轮强势增长。中国社会融资规模年增量从 2008 年的 6.98 万亿元飞速增长至 2017 年的 22.57 万亿元。同时，金融业增加值占 GDP 的比重从 2007 年的 5.62% 快速提高到 2017 年的 7.95%，并在 2015 年达到了 8.4%，该比重显著高于欧美发达国家。然而，伴随着金融业的快速发展，金融服务也在不断“脱离本源”“脱实向虚”，金融机构的不规范经营行为、套利行为、非法业务、高风险业务等造成了“金融空转”“影子银行”等问题日益严重，并在金融体系内积聚了较大的系统性风险。因此，为了弥补对金融行业的监管缺位，原银监会从 2017 年上半年开启了银行业“三违法”“三套利”“四不当”“十乱象”（简称“三三四十”）等整治工作，

强化金融监管、防控金融风险被提到前所未有的高度，金融行业迎来了新一轮的高压规范监管。2020 年 1 月，银保监会召开 2020 年全国银行业保险业监督管理工作会议，指出 2020 年风险形势依然复杂，存在着诸多不确定性和不稳定性，需要认真应对，妥善处理，坚决打赢防范化解金融风险攻坚战。由此可见，中国金融监管机构对金融行业的高压监管仍在持续，这与 2017 年特朗普当政以来美国监管机构不断推行金融监管放松政策形成了鲜明的对比。

一、中美系统重要性金融机构监管对比

2018 年 5 月出台的《经济增长、放松监管和消费者保护法案》（Economic Growth, Regulatory Relief and Consumer Protection Act，以下简称《放松监管法案》）大幅提高美国国内系统重要性金融机构的合并资产认定门槛至 2500 亿美元，这标志着监管当局显著放松了对合并资产 2500 亿美元以下金融机构的限制。与美国不同，2017 年以来中国一直在不断强化对系统重要性金融机构的监管。中国对国内系统重要性金融机构的划分，在 2017 年以前主要依赖于国际金融监管组织对全球系统重要性金融机构的甄选。为了填补国内对该领域的监管缺失，2017 年以来中国金融监管当局一直注重建立并加强对系统重要性金融机构和金融控股公司的监管制度要求。

2017 年 11 月，为防范化解系统性金融风险、强化人民

银行宏观审慎管理及金融监管部门监管职责、确保金融安全及稳定发展，国务院金融稳定发展委员会获批设立；2018 年 3 月，原银监会和原保监会合并重组为银保监会，而宏观审慎政策职责划入中国人民银行，再加上证监会，至此形成了“一委一行两会”的金融监管架构。此举一方面解决了对银行业和保险业系统重要性金融机构分业监管可能带来的监管真空问题；另一方面赋予人民银行宏观审慎的监管权力，以使监管措施与货币政策可以有效结合。2018 年 11 月 27 日，监管部门发布了《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》，明确了系统重要性金融机构的定义、范围，规定了系统重要性金融机构的评估流程和总体方法，进一步强化了对系统重要性金融机构的监管，防范“大而不能倒”风险。2019 年 7 月 26 日发布的《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》标志着金融控股公司监管进入新阶段，中国系统重要性金融机构名单中将有很大可能出现金融控股公司，这和美国着重对系统重要性银行施加严监管标准出现显著差异。2019 年 11 月 26 日，监管部门发布《系统重要性银行评估办法（征求意见稿）》，确定了划分系统重要性银行业机构的评分规则，并将实施附加资本要求、落实资本内在约束机制等，以强化对系统重要性银行的监管。

二、中美银行业监管对比

过去 2~3 年，美国金融监管机构对银行业进行了较大

程度的监管放松。《放松监管法案》大幅放松了对大型银行的监管政策，如重新规定了大中型银行的分类标准及监管要求，放松了对托管银行杠杆率和补充杠杆率的监管要求，放松了对银行流动性监管的要求，提高了上市银行设立风险委员会的资产阈值等。同时，新法案也在很大程度上放松了对中小银行的监管标准，以降低其合规负担。相比之下，2017 年之前，伴随中国金融业的飞速发展，银行机构的不良贷款风险、刚性兑付风险、期限错配及流动性风险、影子银行及表外业务监管套利风险等不断累积；同时，房地产抵押贷款规模不断上升，加剧了房地产市场泡沫风险。鉴于此，自 2017 年开始，为了防范化解重大金融风险，中国监管机构开始强化对银行业的监管。

首先，“一委一行两会”的监管框架有利于构建系统性金融风险应对的决策与协调机制，有利于实现银行监管由机构监管向机构监管、功能监管及业务监管相结合转变。资产管理业务规范、商业银行理财业务监管、商业银行理财子公司监管等政策的出台意味着中国资产管理行业监管将遵循功能监管逻辑，并按照子公司持牌管理的方向进行，以隔离表内表外资产，防止风险传染。

其次，中国金融监管部门不断强化对银行表内表外业务的监管，对银行机构施加更高的监管要求并加大监管频率及力度。在银行表内业务上，相对于美国近年来逐渐放松对银

行传统业务尤其是放松对商业房地产贷款以及住房抵押贷款的业务监管，2016 年底的中央经济工作会议首次提出“房住不炒”政策，强化对房企融资与购房者信贷的监管；在银行表外业务上，通过资产管理新规及其配套政策对商业银行资产管理业务进行了统一的功能监管，并对银行理财产品的资金投向、产品分级等方面执行严格的穿透式监管。2019 年 12 月 2 日公布的《银行理财子公司净资本管理办法（试行）》对理财子公司规定了净资本 5 亿元的门槛，极大程度约束了中小银行在理财市场中的风险行为。

此外，监管部门还在风险管理及公司治理方面加强了对银行业金融机构的管理力度。在银行风险监管上，监管部门先后出台或修订了《商业银行押品管理指引》《商业银行账簿利率风险管理指引》《商业银行流动性管理办法》《商业银行大额风险暴露管理办法》《商业银行金融资产风险分类暂行办法》等多项制度，在风险资产分类、合格抵押品认定、加强全面风险管理框架下银行账簿利率风险管理、引入新的量化指标加强流动性管理等方面提出了进一步的监管要求。在银行公司治理的监管上，监管部门先后出台了《商业银行股权管理暂行办法》《银行业金融机构从业人员管理指引》《商业银行股权托管办法》等监管措施，以进一步规范商业银行股东特别是主要股东的行为，加强股东资质及银行股权的穿透式监管，加强从业人员廉洁从业管理，提升商业银行

股权管理透明度。

三、中美资本市场监管对比

特朗普上任以来，通过推进税制改革及签署《放松监管法案》，放松了对资本市场的监管力度。同时，美国监管机构正准备扩展《创业企业扶助法》（Jobs Act）的适用范围，鼓励更多企业赴美上市，以刺激资本市场的进一步发展。反观中国，自 2015～2016 年股票市场波动暴露出资本市场中存在重大金融风险以来，中国资本市场迎来了监管强化与优化。2017 年，资本市场监管着重于减持、定增、重组以及质押等领域。一是监管机构出台“减持新规”，加强了对上市公司股东及董事、监事、高级管理人员股份减持的监管及信息披露要求。二是出台“再融资新规”“定增新规”，在定价调整、规模限制、间隔期间、限制资金充裕公司再融资等方面加强对上市公司定向增发新股的监管限制。三是出台“重组格式准则新规”，加强上市公司重大资产重组的穿透式监管，并着重解决“忽悠式”和“跟风式”重组问题。四是出台“质押新规”，通过显著提高质押方式融资的门槛、明确资金用途、严控质押集中度、限制质押率等措施加强对资金“脱实向虚”问题的监管力度。

2019 年，中国监管机构进一步优化对资本市场的监管。一是科创板审核下放上交所、上市标准多元化、新股定价市场化，实现了多项创新监管制度的平稳落地。二是放松资本市场对外资流入的限制，资本市场对外开放举措密集落地。

三是 2020 年 3 月 1 日新《证券法》正式实施，该法赋予了新股发行注册制以合法地位，并取消发审委监管下的首次公开募股（IPO）核准制要求。同时，新《证券法》显著提高了证券违法违规成本，极大地加强了对上市公司欺诈发行、违法信息披露、虚假陈述等行为的处罚力度，并另设专章全面完善了投资者保护制度，对保障消费者权益做出了一系列创新制度安排。

四、中美金融监管走势差异的内在根源

从过去十年的比较看，中美两国金融监管的政策走向存在较大的差异，甚至截然相反。美国在强监管之后逐步放松管制，而中国则在金融爆发式发展之后迎来了强监管。这种差异有其深刻的内在根源，与中美两国的经济金融发展阶段、金融结构特征以及监管体系建设等紧密相关。

一是中美金融发展阶段的差异。美国具有高度发达和成熟的金融市场体系，危机前金融市场的过度自由化引发系统性金融风险进而导致监管强化，而强监管在一定程度上又损伤美国金融的国际竞争力，从而呼唤放松金融管制。因此，美国金融监管政策的变化更多地体现了风险与竞争的权衡。而中国在金融危机之前则长期处于金融抑制状态，市场化程度相对不足，金融市场整体处于成长发育阶段。全球金融危机之后，中国金融市场化进程加快，金融监管包容性提升，金融业进入历史性快速发展阶段，中国金融业增加值对经济增长贡献率就是很好的证明。但是，随着中国经济进入新常

态，前期经济高速发展所掩盖的各类金融风险逐步暴露，部分金融机构以市场化或创新发展为名进行的高风险操作显性化。因此，强化监管是当前中国必然和理性的选择。

二是中美金融结构的差异。美国金融体系以直接融资为主，银行业与投资银行业过度混业经营是产生系统性风险的一个重要原因，沃尔克规则就是为了控制银行业从事高风险的自营交易而制定，其在一定程度上是对 1999 年通过《金融服务现代化法案》后过度金融创新和复杂混业经营的一种纠偏。而其后放松管制、修改沃尔克规则是为了激活银行业的活力，提高金融国际竞争力。相较而言，中国金融体系以间接融资为主，风险主要集中在银行业本身，因此控制系统性风险强化监管的重点领域是银行业。对于中国资本市场而言，在防控风险的同时，更需要进一步做好基础性制度建设，做好开放和创新工作，激发市场的活力，服务实体经济。

三是监管体系、监管能力和监管理念的差异。《多德-弗兰克法案》的出台特别是沃尔克规则的实施使得美国金融监管体系的制度基础进一步夯实。2008 年金融危机之后，美国进一步完善监管框架，设立金融稳定监督委员会，履行宏观审慎和系统性风险政策制定职能，同时强化了美联储系统性风险以及系统重要性金融机构监管的政策权力，并填补了联邦层面保险业监管的短板，联邦层面与州政府层面的监管职责也进一步明晰，伞型监管体系进一步完善，监管能力进一步提升。美国金融监管理念是在风险与创新、风险与竞争之

间寻求动态平衡的政策逻辑，当风险发生之后强化监管，当风险缓释或监管政策不利于创新与竞争时随之调整监管尺度。而中国金融监管体系建设在过去较长时间内更多是关注金融发展，在金融监管自身的制度建设、法律完善、机构安排和能力提升方面则相对薄弱，金融监管体制、机制亟待完善，金融监管能力亟待提升，从而尽快匹配金融业的快速发展。因此，对于中国而言，推进金融治理能力和治理体系现代化建设，尽快补齐制度短板、弥补监管空白、控制快速发展所伴生的系统性风险是当前的核心要义。

主编：李 扬

编委会（按姓氏笔画排序）：

王广谦	王 君	王国刚	王增武	左学金	朱 玲
汤世生	杨 涛	连 平	吴晓灵	何海峰	何德旭
余永定	张 平	张晓山	张晓晶	张跃文	陈双莲
范丽君	金 碚	周振华	胡志浩	胡岚曦	胡 滨
段雅丽	骆立云	徐义国	殷剑峰	黄国平	曹远征
阎建军	程 炼	彭兴韵	董 昀	曾 刚	谢 芳
蔡 真					

编辑（按姓名笔划排序）：

陈双莲 梁永臻

联 系 人：陈双莲

电子邮箱：chensl@gzhu.edu.cn

联系电话：020-83342383

传 真：020-83343700

地 址：广州市荔湾区沙面四街 1 号

国家金融与发展实验室学术成果系列

正式出版物

- 中国金融发展报告（年度旗舰报告）
- 专项报告
- 会议实录
- 专著
- 译著

非正式出版物

- 智库专报
- 宏观·金融报告（季报）
- NIFD 金融指数（季报）
- 信息通报（每月 4 期）
- 金融专报（每月 4 期）
- 金融决策参考（月刊）
- 全球智库半月谈
- 资产管理月报
- 金融监管论坛（月报）
- 财富管理论坛（月报）
- 国内经济形势分析报告（季报）
- 国际经济形势分析报告（季报）
- 上海市金融运行基本情况报告（季报）