

美国金融稳定监督委员会的 运转模式、成就及启示*

◎朱英伦 徐兰馨

摘要: 2010年美国成立金融稳定监督委员会(FSOC),开始对金融机构实行宏观审慎监管,将应对并化解系统性金融风险这一成立初衷贯彻到底,在维护美国金融系统稳定和防范金融风险方面发挥了重要作用。本文在剖析美国金融稳定监督委员会的运转模式、运作机制,以及梳理总结其发展历程与所取得成就基础之上,总结出美国金融稳定监督委员会运转的经验,以期为中心金融委员会和中央金融工作委员会运转提供经验借鉴。具体包括:审慎处理“多重”关系,明晰职责定位;实施层级化人员组织架构,提高宏观审慎监管效率;保持各部门间信息畅通,消除宏观审慎监管盲区;坚持“原则公开,例外保密”原则,建立公开透明制度。

关键词: 金融稳定监督委员会(FSOC);运作机制;经验启示

中图分类号:F831

文献标识码:A

2008年国际金融危机后,美国微观监管制度已不能适应金融监管需要,随着金融稳定监督委员会(FSOC)于2010年《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》)的出台而宣布成立,美国开始进入宏观审慎监管时代。FSOC致力于金融系统风险的监管,如识别网络、资产行业等领域的金融风险,识别非银行金融机构的系统性风险,持续监测影响美国经济稳定的潜在威胁等。2023年,中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》,提出组建中央金融委员会和中央金融工作委员会,其宏观监管理念与美国FSOC相似。因此,本文深入研究美国金融稳定监督委员会的运转机制及取得的成就,并提炼出相关的经验启示,为未来我国推出科学有效的金融监管政策提供参考借鉴。

一、FSOC 成立目的及运转模式

(一) FSOC 设立的背景和目的

1. 强化宏观审慎监管

2007年次贷危机爆发后,宏观审慎监管的重要性日益被国际社会所认同。一是随着金融业的不断发展,微观审慎监管将不能有效、全面地衡量系统

作者简介:朱英伦,外交学院国际经济学院讲师;徐兰馨,安徽大学马克思主义学院硕士研究生。

*基金项目:本文获中央高校基本科研业务费专项资金项目“习近平新时代中国特色社会主义思想”研究专项项目资助。

性风险。二是包括宏观审慎监管在内的双支柱监管体系是应对金融混业发展的客观需要。随着混业经营时代的来临，金融创新、金融产品不断涌现，监管套利不断出现，金融机构间的联系加强，进一步增加了系统性风险的传染性。从英国《金融服务法案》的出台，到英格兰银行（BOE）成为“超级央行”，标志着宏观审慎监管时代的到来，宏观审慎监管已经成为不可避免的趋势。

21 世纪初的美国金融监管体系倾向于“分散式、多头式”监管，同时设立联邦下属监管机构（联邦存款保险公司、联邦贸易委员会、联邦住房金融管理局、证券业和期货业监管机构等）和州下属监管机构（州级金融监管机构），这种监管方式一定程度上保证了美国金融业的稳定，但“稳定孕育着不稳定”，只顾“自家地”的分散式微观监管方式已不能适应金融全球化的发展。随着金融机构混业经营的不断推进，加之美国金融领域自由化思潮盛行，许多金融衍生品躲过监管，隐藏的风险逐渐累积，直至 2007 年爆发的次贷危机使得美国金融监管体系的松散性暴露无遗，不仅重创了美国金融业，而且波及世界多个国家，最终演变为国际金融危机。

2008 年，在国际金融危机的惨痛教训下，奥巴马政府开始反思既有的金融监管体系，逐渐认识到宏观审慎监管的必要性。2008 年后美国先后颁布四部金融监管改革法案和规则，即《现代金融监管架构改革蓝图》《金融监管改革框架》《金融监管改革：新的基石》《多德—弗兰克法案》。其中《多德—弗兰克法案》第一章就明确规定了成立金融稳定监督委员会和金融研究办公室（OFR），从此监管观念由微观转入宏观、系统性监管。

2. 应对并化解系统性金融风险

美国次贷危机爆发的重要原因之一是对非银行机构的系统性风险监管不足。危机爆发前，美国的金融监管只局限于个别机构和市场，导致金融体系的重要部分不受监管，监管缺位扩大、监管不一致的情况出现。美联储对具有系统重要性的非银行

金融机构没有法定的监管职权，而美国证监会等微观审慎监管机构视野不够开阔，资源有限，导致未能及时发现雷曼、美国国际集团公司等非银行金融机构的系统性风险，未能及时对其进行防范和处置（Moessner & William, 2010）。美国吸取国际金融危机的教训，改变微观监管观念，开始采取宏观审慎监管的方法，对系统重要性金融机构采取更为严格的资本和流动性监管要求。由此，主要负责监控美国金融业相关的风险的金融稳定监督委员会便成立了。

在“双层多头”的分权型监管模式下，美联储是美国货币政策的制定者，担负着金融监管职责，处于宏观审慎监管的核心地位；美国金融稳定监督委员会作为监管协调者，为了金融稳定的目的，由其下设的风险委员会中的金融机构分委员会和金融市场分委员监测金融体系中的系统性风险，对具有系统重要性的金融机构（SIFI）和金融市场公用事业（FMU）加强审慎监管，就新出现的风险和应对措施提供年度报告，并要求美联储对那些一旦发生重大财务困难、倒闭或由于其活动可能对美国金融稳定造成风险的非银行金融机构实施监管。

（二）FSOC 运转模式

1. FSOC 人员组成

FSOC 由联邦和州金融服务机构（金融监管机构）组成，就人员组成来看，体现了充分的广泛性。其主要目的之一是识别美国金融稳定可能面临的风险，这些风险可能来自大型、相互关联的银行控股公司，非银行金融机构或金融服务市场之外。

FSOC 由财政部部长担任主席，共 15 名成员，其中 10 名有投票权，5 名无投票权。除了财政部部长（FSOC 主席）和金融研究办公室（OFR）主任外，9 名委员会成员是联邦金融监管机构的负责人，1 名是保险专家，3 名是州级金融监管代表（见表 1）。FSOC 的一切决定需要委员会的绝大多数投票和主席的肯定投票^①。拥有投票权的成员包括

^① <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-markets-financial-institutions-and-fiscal-service/fsoc/council-meetings>。

表 1 FSOC 投票权分类

有投票权	无投票权
财政部部长 (FSOC 主席)	金融研究办公室 (OFR)
银行机构 (联邦存款保险公司 (FDIC))	联邦保险办公室 (FIO)
货币监理署 (OCC)	保险业、银行业和证券业各一名州监管代表
联邦储备委员会 (FRB)	
国家信用合作社管理局 (NCUA)	
证券交易委员会 (SEC)	
商品期货交易委员会 (CFTC)	
消费者金融保护局 (CFPB)	
联邦住房金融局 (FHFA)	
保险专家	

资料来源：作者根据公开资料整理

财政部部长 (FSOC 主席)、银行机构 (联邦存款保险公司 (FDIC)、货币监理署 (OCC)、联邦储备委员会 (FRB)、国家信用合作社管理局 (NCUA)、证券交易委员会 (SEC) 和商品期货交易委员会 (CFTC)、消费者金融保护局 (CFPB)、联邦住房金融局 (FHFA) 代表, 以及总统任命的独立保险专家。无投票权的成员包括 OFR 和联邦保险办公室 (FIO) 的董事, 以及保险业、银行业和证券业各一名州监管代表 (见图 1)。

FSOC 主席即财政部部长起到统领作用, 在 FSOC 会议、国会报告和证词以及某些委员会规则制定和建议方面负有责任和拥有权力。其责任主要包括: 一是主持会议, 履行委员会的日常行政职能和业务; 二是召集委员会会议, 并为委员会会议制定计划和议程, 确保委员会开会的频率不少于每季度一次; 三是保管委员会所有投票记录并记录委员会成员的投票情况。FSOC 主席在指定系统重要性非银行金融机构方面拥有特殊权力。例如, FSOC 主席对被指定为具有系统重要性的公司拥有有效的否决权。同样, 撤销或重新评估公司的系统重要性指定也需要主席投票^①, 根据《多德—弗兰克法案》第 804 条, 指定具有系统重要性的金融机构需要三分之二的委员赞成票和主席的赞成票。

2.FSOC 使命与职责

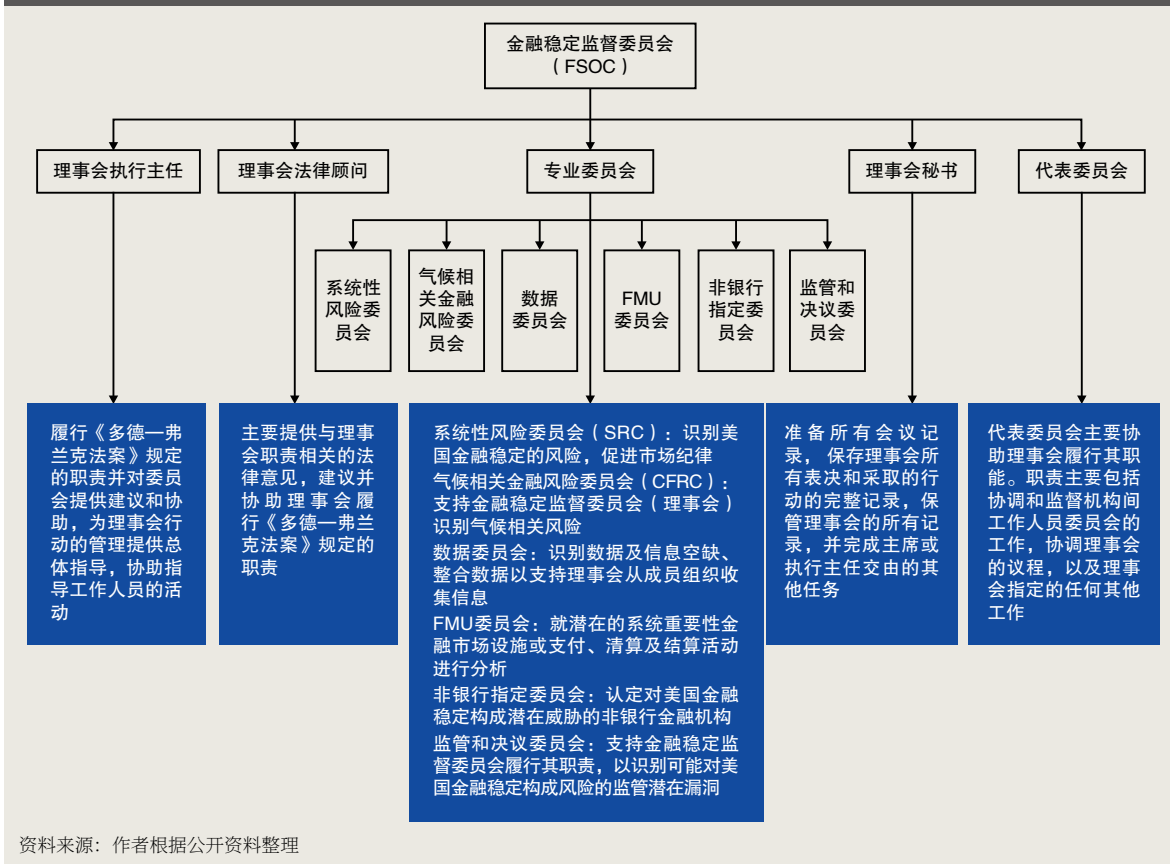
为应对次贷危机和反思金融监管不足, 美国进行了金融监管机构的改革并出台了《多德—弗

兰克法案》, 此次改革的重点就是设立整合系统性风险识别和实施监管职能的金融稳定监管委员会 (FSOC)。《多德—弗兰克法案》赋予该委员会广泛的职权, 以改善金融监管机构之间的合作, 并解决美国金融体系面临的潜在风险。《多德—弗兰克法案》第 112 (a) 条规定了 FSOC 的三个主要使命: 第一, 识别可能由相互关联的大型银行控股公司或非银行金融机构的重大财务困境所引起的美国金融稳定风险, 同时识别可能在金融服务市场之外产生的风险; 第二, 维护市场纪律, 消除对政府救助的期待和道德风险; 第三, 应对美国金融体系稳定面临的新威胁。

为了完成这一使命, 《多德—弗兰克法案》为其规定了具体职责。一是关于信息获取与共享。从会员机构、联邦和州金融监管机构、联邦保险局等收集信息, 并向金融研究办公室寻求支持, 要求其提供数据和分析。同时促进信息共享和协调, 在成员机构与其他联邦和州机构之间就国内金融服务政策制定、规则制定、审查、报告要求和执法行动等进行沟通。二是关于金融市场监管。监管国际国内金融市场, 找出可能对美国金融稳定构成威胁的监管漏洞, 以提高美国金融市场的完整性、效率、竞争力和稳定性。三是关于金融机构监管。对非银行金融机构和大型、相互关联的银行控股公司实行集中度限制, 加强公开披露和全面风险管理, 并对美国金融市场中可能造成重大风险的金融活动, 制定

^① Financial Stability Oversight Council (FSOC): Structure and Activities.

图1 FSOC组织框架图



更高的监管标准。

3.FSOC 的运作机制

一是职责明晰，分工明确。FSOC 在组织结构上采取多层次委员会模式，委员会直属的 3 个部门及代表委员会、6 个专业委员会各司其职。3 个部门分别是委员会执行主任、委员会法律顾问、委员会秘书，由来自 FSOC 各成员机构的高级官员构成。其中，委员会执行主任主要履行《多德—弗兰克法案》规定的职责并对委员会提供建议和协助，为委员会行动的管理提供总体指导，协助指导工作人员的活动，并履行主席要求的其他职责；法律顾问主要提供与委员会职责相关的法律意见，建议并协助委员会履行《多德—弗兰克法案》规定的职责；委员会秘书应准备所有会议记录，保存委员会所有表决和采取行动的完整记录，保管委员会的所有记录，并完成主席或执行主任交办的其他任务。代表委员会的委员由各委员所在机构的高级官员担任，代表委员会主要协助委员会履行其职能，职责主要

包括协调和监督各机构工作人员的工作，协调委员会的议程，以及委员会指定的其他工作。系统性风险委员会 (SRC) 主要负责识别美国金融稳定的风险，严明市场纪律，定期审查金融体系内的市场发展和结构性问题，为 FSOC 识别和应对系统性风险予以最大力度的支持。气候相关金融风险委员会 (CFRC) 于 2021 年成立，其宗旨是支持金融稳定监督委员会识别气候相关风险。主要职责是制定有关气候相关金融系统风险的数据标准，就金融体系面临的气候相关风险进行信息共享和协调，并至少每半年向委员会提供最新情况，同时监督气候相关金融风险咨询委员会 (CFRAC)。数据委员会主要是在数据相关事务上支持金融稳定监督委员会，识别数据及信息空缺、整合数据以支持委员会从成员组织收集信息，促进成员组织之间数据共享和协调。金融市场公用事业和支付、清算和结算活动委员会主要职责是，就潜在的系统重要性金融市场设施或支付、清算及结算活动进行分析，并对指定的

固定资产管理单位和个人的活动进行审查，以识别对美国金融稳定的潜在威胁或风险。非银行金融机构指定委员会（非银行指定委员会）主要认定对美国金融稳定构成潜在威胁的非银行金融机构，并对其性质、范围、规模、集中度、相互联系或活动组合进行评估，与监管或监督机构协商，协调书面或口头听证会。监管和决议委员会的目的是支持金融稳定监督委员会履行其职责，以识别可能对美国金融稳定构成风险的监管潜在漏洞。主要负责支持委员会监测与美国金融稳定有关的国内和国际金融动态，并定期报告提案和建议。

二是 OFR 与 FSOC 的独立与制衡。OFR 与 FSOC 的关系是既独立又制衡。《多德—弗兰克法案》第 153 条规定 OFR “支持委员会履行委员会的宗旨和职责……并支持成员机构”。OFR 通过考察整个金融体系来衡量和分析风险，了解风险的走向，评估风险可能构成的威胁程度，并通过必要的研究、收集和标准化金融数据，为政策制定者提供金融分析、信息和政策工具评估，以减轻风险，帮助促进金融稳定。OFR 设在财政部，但它由外部资金资助，而不是由财政部拨款，其主任是委员会成员，由总统任命并经参议院批准，不归财政部部长管理。在实践中，当 FSOC 监督金融体系时，可以依靠 OFR 进行实际的数据收集和分析。由 OFR 对系统性实体和系统性风险进行观测和分析，向 FSOC 提供研究数据，FSOC 根据数据结构作出决策。一方面授权 FSOC 监控整个金融体系，维护金融稳定；另一方面，FSOC 只是议事协调机构，具体的工作需要在 OFR 这个平台展开，利用 OFR 来协调各个成员的关系，进行具体的数据收集和分析。

三是信息收集多渠道化，公开透明。FSOC 重视信息集聚在宏观审慎监管方面发挥的基础作用，按照《多德—弗兰克法案》的授权广泛收集数据和信息，以评估对美国金融体系构成威胁的潜在风险。委员会收集信息渠道有两种：一是从 OFR、成员机构、FIO 和其他联邦机构收集信息。委员会从成员机构和 FIO 收集相关数据或信息，以监测金融服务市场，识别和评估美国金融系统的风险。同时，委员会为确保信息的广泛性、全面性，从其他联邦和州金融监管机构收集信息，以评估美国金融系统的

风险。二是从非银行金融机构和银行控股公司收集信息。委员会委派 OFR 收集参与金融活动或金融市场、对美国的金融稳定构成威胁的非银行金融机构和银行控股公司的相关数据信息，以评估风险。在收集信息的过程中，委员会可通过 OFR 要求合并总资产为 500 亿美元以上的银行控股公司和受委员会监督的非银行金融机构提交核证报告，使委员会了解公司的财务状况，以此评估扰乱金融市场或美国整体金融稳定的程度。

FSOC 自成立之日起致力于以公开、透明的方式开展业务，委员会会议采取公众开放式进行，通过网络直播向媒体、公众开放其公开会议。委员会在其网站上提前 7 天公布会议的议程、会议的理由以及会议的时间和地点。同时，在每次会议结束后，会尽快在其网站上提供有关会议的资料，委员会会将成员的所有表决结果记录并反映在会议记录中，并公布会议记录。

四是 FSOC 风险救助费用与预算机制。《多德—弗兰克法案》第 118 条规定，由主席每年 9 月向委员会提交开支报告，“委员会的任何费用应被视为金融研究办公室的费用，并由金融研究办公室支付”。OFR 以及委员会的开支由联邦储备系统理事会的某些银行控股公司和非银行金融机构资助。FSOC 的年度预算由主席提出，成员投票通过后确定。委员会支出预算主要包含两部分：其一，人力资源预算。主要包括劳动力成本（工资福利）、非劳动成本（其他支持、数据/记录系统/一般信息技术/网站一般行政费用）。据委员会秘书处和独立成员办公室的 2022 财年拟议预算资料，委员会将进一步发挥监督美国金融稳定的重要职责，委员会秘书处在 2022 财年雇用的工作人员，比 2021 财年增加 6 名全职工作人员，且新增的 6 名全职工作人员主要负责支持委员会在气候变化风险、非银行金融中介和国债市场弹性等重点领域开展更多工作。其二，联邦存款保险公司（FDIC）的偿付预算。《多德—弗兰克法案》第 210（n）（10）条规定：“联邦存款保险公司为解决具有系统重要性的金融公司而承担的责任所支付的合理执行费用应视为委员会的费用。”委员会主席应及时将 FDIC 费用报销，主要包括为解决具有系统重要性的金融公司而承担的

执行费用、机构特定的和非机构特定的费用。

五是全方位、多维度监控金融体系的系统性风险。FSOC 在认定系统性风险时采取两步评估法。第一步，FSOC 与相关金融监管机构协商，监控金融市场的发展，以确定可能对金融稳定构成风险的产品或活动。在此过程中，委员会主要关注四点：其一，潜在风险的触发因素。其二，潜在风险的不利影响如何传递给金融市场或市场参与者。其三，潜在风险可能对美国金融体系产生的影响。例如，对其他公司和市场的不利影响的规模和程度，以及这种影响是否会在市场参与者中集中或扩散。其四，潜在风险的不利影响是否会损害美国金融体系，从而损害美国经济的非金融部门。如果委员会在第一步中确定了对美国金融稳定的潜在风险，那么在第二步中，委员会将与联邦和州一级的相关金融监管机构合作，寻求以适当的行动解决已确定的潜在风险。

如上所述，委员会将优先采用两步评估法来识别、评估和解决金融稳定的潜在风险。如果以上方法不能充分解决美国金融稳定的潜在风险，委员会可以根据《多德—弗兰克法案》第 113 条对非银行金融机构进行审查。《多德—弗兰克法案》规定，如果委员会确定非银行金融机构存在重大财务困境，则非银行金融机构应遵守《多德—弗兰克法案》第一章规定的审慎标准，受联邦储备系统委员会的监督。委员会在评估非银行金融机构是否对美国金融稳定构成风险时，应考虑该公司的复杂性、不透明性和可解散性，并采取两阶段审查机制。在决定过程的第一阶段，委员会将通知被认定可能对美国金融稳定构成风险的非银行金融机构，并与相关公司及其金融监管机构广泛接触，以此获得定量和定性信息。此外，在第一阶段接受审查的公司可自愿向委员会提交其认为与委员会评估有关的信息资料，但委员会在第一阶段不会强制要求公司提交资料。在第一阶段的初步评估之后，委员会可以决定不再对公司进行进一步评估，也可以投票决定对

公司进行更详细的分析与评估。在第二阶段，委员会将对需要进一步审查的公司进行深入评估。在此阶段，委员会将要求被审查公司提供必要的信息数据，在委员会做出最终决定之前，将会与公司的主要金融监管机构或母国监管机构进行磋商，鼓励相关金融监管机构利用现有的权力解决风险。当委员会认为有关该公司的证据记录已完备时，将会提出相关建议并举行书面或口头听证会，委员会最终决定该公司是否接受美联储和审慎标准的监管。对于任何受到最终裁定的非银行金融机构，委员会至少每年重新评估，如果委员会认为该公司不再符合裁定的法定标准，则撤销该裁定。

二、FSOC 发展历程及其成就

（一）FSOC 发展历程

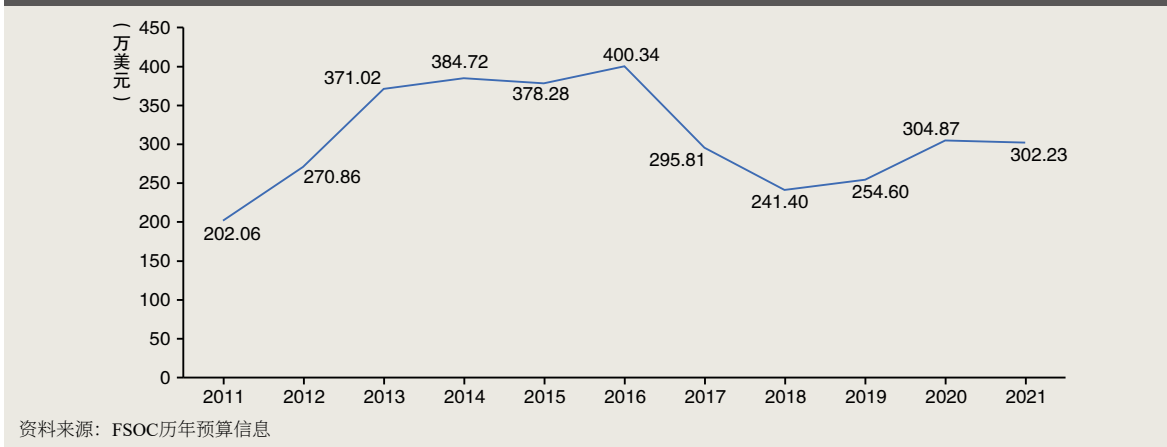
2010 年《多德—弗兰克法案》出台，美国成立了金融稳定监督委员会（FSOC），该委员会自成立以来旨在识别和减轻对金融体系稳定的威胁，分别经历了奥巴马时期的稳定发展阶段（2010—2017）、特朗普时期的削弱阶段（2017—2021）以及拜登时期的重振发展阶段（2021—）。

1. 稳定发展阶段（2010—2017）

2007 年次贷危机期间，公众对金融服务救助的愤怒以及分散的微观监管制度的不合理催生了美国金融稳定监督委员会。2010 年 7 月，奥巴马总统签署了《多德—弗兰克法案》。委员会在奥巴马时期始终致力于对美国金融体系稳定性的监督管理，每年定期向国会报告，包括“对美国经济稳定的潜在威胁、金融市场的监管，以及提高美国金融市场的完整性、效率、竞争力和稳定性的建议。”2010—2017 年为 FSOC 的稳定发展阶段。根据 FSOC 预算年报可知，自 2010 年起，劳动力成本预算表现出上升趋势。例如，2015 财年预算提案比 2014 财年预算增加了约 100 万美元，增幅为 13%，主要原因是增加了 5 名全职工作人员^①。据 2016 年年报可

^① FSOC Budget Information for Fiscal Year 2015.

图2 FSOC历年人力资本实际支出



知, 2015年2月委员会通过了关于非银行金融机构指定程序的补充程序, 该程序提高了委员会行动的透明度, 并为委员会和被指定公司创造了更多的接触机会, FSOC利用这一权力指定了四家具有系统重要性的非银行金融机构, 分别是美国国际集团 (American International Group Inc., AIG)、通用电气资本 (GE Capita)、保德信金融 (Prudential)、大都会人寿 (MetLife)。FSOC将非银行金融机构指定为系统重要性金融机构 (SIFI) 的权力得到最大限度的使用。这一时期的FSOC按照法律要求监管金融风险、成员各司其职、定期召开会议、定期提交年报, 处于稳定发展时期。

2. 削弱阶段 (2017—2021)

自特朗普竞选总统开始, 政府逐步放松了对金融系统稳定的监管, 对《多德—弗兰克法案》下的沃尔克规则提出严厉的批评, 于2018年5月30日向公众征求简化和调整沃尔克规则合规要求的意见, 最终于2019年10月8日确定了简化沃尔克规则的修改。作为奥巴马时期为加强金融监管成立的金融稳定监督委员会在这一时期也受到削弱, 主要从削减“人员开支、指定金融机构为SIFI的权力”两方面限制FSOC的活动。特朗普时期FSOC的预算和人员编制水平与奥巴马时期的水平相比大幅度

削减, 据FSOC 2017财年预计实际支出和2018财年拟议预算数据可知, 2017财年的实际费用预计比预算低约270万美元, 主要原因是工作人员减少, 导致人工费用、某些信息技术费用以及旅行和培训费用的直接减少。2018年财年预算较2017财年预算减少约130万美元, 即15%^①。特朗普政府时期, 将FSOC的预算削减了25%以上, 人员编制减少了近60%。OFR也是如此, 特朗普政府将办公室的预算削减了25%以上, 并大幅裁减了人员。截至2016年年底, OFR拥有214名员工, 并计划将员工人数扩大到256人, 但截至2020年9月底, OFR只有107名员工^②。FSOC近几年人力资本实际支出如图2所示。

FSOC最强大的法定工具之一是其指定非银行金融机构为系统重要性金融机构 (SIFI) 的权力, 一旦被指定为SIFI, 公司将受到联邦储备委员会的审慎监管和监督, 而2019年对非银行金融机构指定指南的修改, 大大削弱了FSOC的权力。首先, 该指南要求FSOC在指定金融机构为SIFI之前评估金融机构将经历重大财务困境的可能性^③, 包括但不限于对公司金融资产的数额和性质、公司负债的数量和类型、对短期融资的依赖程度以及其他风险相关因素的审查, 该指南限制对极有可能遭遇重大

① FSOC Budget Information for Fiscal Year 2018.

② <https://home.treasury.gov/policy-issues/financial-markets-financial-institutions-and-fiscal-service/fsoc/about-fsoc>.

③ 2019 Financial Stability Oversight Council Proposes Changes To Nonbank Designations Guidance.

表 2 FSOC 发展历程与发展特征的介绍

时间	阶段特征	发展特征
2010—2017	稳定发展	机构人员：员工逐年增加、劳动力预算成本逐年上升 委员会职能：监管金融风险、成员各司其职、定期召开会议、定期提交年报
2017—2021	削弱阶段	机构人员：人员编制减少了近 60%，预算削减了 25% 以上 委员会职能：严格限制 FSOC 成本效益，与《多德—弗兰克法案》对 FSOC 提出的法定要求背道而驰
2021—	重振发展阶段	机构人员：增加工作人员、财年预算增加 26% 委员会职能：首次提议发布一个框架，解释如何识别、评估和应对美国金融稳定面临的潜在风险

资料来源：作者根据公开资料整理

表 3 非银行金融机构接受 FSOC 评估的历史变化表

时期	FSOC 指定非银行金融机构阶段步骤
2013—2019	阶段一：委员会采用统一的量化门槛来识别非银行金融机构，以供进一步评估 阶段二：通过现有所收集的广泛信息，分析第一阶段确定的非银行金融机构 阶段三：委员会联系被认为值得进一步审查的非银行金融机构，直接从该机构收集在前几个阶段无法获得的信息
2019—2023	在认定非银行金融机构前必须进行成本效益分析 阶段一：委员会将考虑可用的公共及监管资料，并不要求公司在第一阶段提交资料 阶段二：委员会将利用直接从非银行金融机构收集的信息，以及公共和监管信息来审查相关公司，在此基础上，考虑对非银行金融机构进行拟议
2023—	取消了 2019 年版指南中规定的委员会在认定非银行金融机构之前，将首先依赖联邦和州监管机构应对金融稳定风险这种“基于活动的方法” 取消了 2019 年版指南中委员会在根据第 113 条作出决定之前，将进行成本效益分析和评估公司发生重大财务困境的可能性 首次拟定了如何识别、评估和应对美国金融稳定面临的潜在风险的框架

资料来源：作者根据公开资料整理

困境的公司进行制裁，这实质上与《多德—弗兰克法案》对 FSOC 提出的法定要求背道而驰。其次，该指南对 FSOC 成本效益进行严格的限制，委员会在指定非银行金融机构为 SIFI 前必须进行成本效益分析，只有在该决定有利于财政稳定以及施加的预期费用是合理的前提下，委员会才可作出决定。这都削弱了 FSOC 对具有系统重要性的非银行金融机构进行充分监管的能力。

3. 重振发展阶段（2021—）

2020 年 3 月美国金融市场发生动荡，表明美国金融监管体系存在诸多不合理。为此，2021 年 FSOC 开始加强监管，优先评估和解决对冲基金、开放式基金和货币市场基金（MMFs）三种离岸金融基金对美国金融稳定构成的风险，并建立了对冲基金工作组、开放式基金工作组。在硅谷银行倒闭一个多月之后，美国最高金融监管机构提议加强用于审查非银行公司的工具，包括修改特朗普时期的指导方针，以更好地识别和应对金融稳定风险。据

FSOC 2022 财年拟议预算数据可知，2022 年财政预算比 2021 财年增加约 160 万美元，即 26%，委员会秘书处打算在 2022 财年增加工作人员，使秘书处和办公室的总人数增至 27 名全职员工，较之前增加 6 名^①。

2023 年，美国财长耶伦就委员会指定非银行金融机构接受美联储监管和提高审慎标准的程序发布新的解释性指导草案，征求公众意见，委员会首次提议发布一个框架，解释如何识别、评估和应对美国金融稳定面临的潜在风险并修改非银行机构被指定为系统重要性机构的方式。该框架的主要目的是帮助市场参与者、利益相关者和其他公众成员更好地了解委员会如何履行其职责。首先，在识别潜在风险方面，委员会对金融稳定的潜在风险的监测将会涵盖广泛的资产类别、机构和活动（例如，债务、贷款、短期基金、股票证券等以及其他机构和消费金融产品和服务的市场），金融实体以及专业金融公司，网络安全和与气候相关的金融风险。其次，

^① FSOC Budget Information for Fiscal Year 2022.

评估潜在风险方面，拟议的分析框架明确规定了委员会在评估对金融稳定造成的潜在风险时应考虑的某些脆弱性，同时框架明晰了潜在风险的传输通道，包括风险敞口、资产清算、关键职能或服务以及危机蔓延。最后，在解决潜在风险方面，框架规定了委员会为应对金融稳定的风险而采取的行動取决于脆弱性的性质，更具有灵活性。同时 2023 年修订版指南中取消了 2019 年版指南中规定的委员会在认定非银行金融机构之前，将首先依赖联邦和州监管机构应对金融稳定风险的这种“基于活动的方法”^①。

这一时期拜登政府对大型非银行机构的审查力度出现了期待已久的转变，FSOC 也由削弱阶段走向重整发展阶段。

（二）FSOC 取得的成就

根据《多德—弗兰克法案》的规定，FSOC 致力于识别美国金融稳定的风险，促进市场纪律，并及时应对美国金融体系稳定的新威胁。过去 13 年来，FSOC 主要关注非银行金融中介机构（NBFIs）、数字资产、气候相关金融风险、非银行金融机构风险识别以及为其提供相应的建议措施。

1. 风险识别

一是非银行金融中介机构（NBFIs）风险识别。2021 年，委员会优先评估和解决三种离岸基金对美国金融稳定构成的风险，分别是对冲基金、开放式基金和货币市场基金。其一，对冲基金的风险识别。委员会重新建立了对冲基金工作组，该小组建立了跨机构风险监测系统，以识别对冲基金构成的潜在金融稳定风险，并促进机构间合作解决这些风险。在过去的一年里，委员会开发了跨部门风险监测系统，以评估对冲基金对美国金融稳定的相关风险。其二，开放式基金的风险识别。开放式基金工作组评估了开放式基金在新冠疫情早期阶段发生的市场压力给美国金融稳定带来的潜在风险，同

时该工作组致力于分析开放式基金的流动性转型对金融稳定造成的潜在风险。其三，货币市场基金的风险识别。MMFs 是短期融资市场的重要参与者，短期融资市场是企业 and 地方政府的重要资金来源和投资者流动性的重要来源。在新冠疫情早期阶段，MMFs 的两笔重大资金流出破坏了短期融资市场的稳定，委员会支持美国证券交易委员会针对 MMFs 的改革措施，提高 MMFs 的最低流动性要求，要求一些 MMFs 采用摇摆定价，并取消 MMFs 在基金低于某些流动性阈值时征收流动性费用的能力。

二是数字资产的风险识别。2022 年 2 月，委员会将数字资产确定为一个重点监管领域。同年 10 月，委员会发布了关于数字资产金融稳定风险和监管的报告以及应对的行政命令，该报告中明确了加密资产活动的一些特征，将数字资产金融稳定的脆弱性分为两类：一类是来自于数字资产生态系统和传统金融体系之间的相互联系；一类是涵盖了一系列主要局限于数字资产生态系统的漏洞，包括资产价格下跌的可能性，以及通过该生态系统内部的互联而产生的财务风险、运营漏洞、资金不匹配。委员会根据现有形势，提出可行性建议，如通过立法规定联邦金融监管机构在非证券加密资产的现货市场上制定规则的权力。FSOC 持续建议联邦和州机构监控网络安全风险并进行金融机构和金融基础设施的网络安全检查，以确保强大和全面的网络安全监控，同时委员会建议联邦和州监管机构继续审查数字资产的新用途给金融体系带来的风险，并协调解决数字资产产生的潜在问题。

三是气候相关金融风险识别。随着气候变化的持续，金融体系面临的气候相关风险正在增加，气候变化带来的经济成本预期增加。2021 年 10 月，委员会发布了一份关于与气候相关的金融风险报告，其中建议成立两个专业委员会，分别是工作人

^① 2023 FSOC Issues for Public Comment Proposed Analytic Framework for Financial Stability Risks and Proposed Guidance on Nonbank Financial Company Determinations.

员层面及外部咨询委员会，并于2022年正式成立了气候相关金融风险咨询委员会（CFRAC），收集和分析金融体系中与气候相关的风险信息，向委员会提供关于识别和评估的建议以支持委员会收集金融系统中与气候有关的风险的资料。根据FSOC气候报告可知，2022年在气候相关的金融风险识别中取得显著进展，例如，委员会正在制定一个强有力的框架，以识别和评估与气候相关的金融风险，并为银行、保险和金融市场确定一套初步的风险指标。OFR也推出了新平台——联合分析数据环境（JADE），以整合、分析金融相关数据。

四是非银行金融机构的风险识别。FSOC最受关注的一个职能是有关指定非银行金融机构为系统重要性机构。在2023年发布的关于非银行金融机构决定的解释性指导意见中，确定非银行金融机构是否应受美联储监管时，遵循了两个阶段的评估和分析过程。在第一阶段中，委员会将通知指定公司进行审查和许可，但不要求该公司提交相关信息。在第二阶段中，指定公司将接受深度评估。

2. 提供建议

一是金融风险。对商业房地产（CRE）、住宅房地产以及数字资产金融风险进行识别，并对其提出相关建议措施。其一，委员会已经确定了在压力时期，CRE贷款可能使金融机构面临重大的信贷风险，并分析了风险蔓延至金融体系的全过程。基于此，委员会提出监管机构和金融机构应继续监测CRE的风险敞口和集中情况，确保信贷损失补偿的充分性，同时评估CRE的承保标准，并审查可能出现的拖欠率。其二，委员会对住宅房地产的风险也进行了充分的把握，发现了抵押贷款利率上升对住房带来的下行风险，包括房价压力和违约率增加。委员会对此提出联邦和州机构应加强或建立信息共享协议，实现协作和沟通，以应对住宅房地产和抵押贷款风险的增加。其三，委员会将数字资产确定为一个优先监管领域，并定期发布关于数字资产金融稳定风险和监管的报告，同时指出美国对加密资产活动的监管存在不足，非证券加密资产的现货市场受到有限的联邦直接监管，加密资产市场业务没有一致或全面的监管框架。

二是金融机构。对大型银行控股公司、投资基

金、中央交易对手等金融机构提出相关建议措施。其一，委员会通过对大型金融控股公司的资本流动性、财务状况、运营和技术风险等数据的评估分析，为银行机构提供建议，例如，建议银行机构加强对非银行金融机构的风险敞口监测，包括评估银行如何管理其在非银行金融部门的杠杆率或流动性不匹配方面的风险敞口监测。其二，委员会识别到投资基金在美国金融体系中扮演着关键的中介作用，同时分析了对冲基金、开放式共同基金、集体投资基金和货币市场基金给金融体系带来的一系列风险，并对此提出建议，委员会指出美国证券交易委员会和其他相关监管机构应考虑采取额外措施来解决这些漏洞。

三是金融市场。对国债市场、由非银行金融机构提供的金融服务进行风险识别，同时提出相应的监管建议。例如，委员会识别到2019年9月和2020年3月二级国债市场出现的流动性紧张状况，并说明有必要考虑增强美国国债市场弹性的政策，以提高数据质量和可用性，增强市场中介的弹性，评估扩大中央清算，并加强交易场所的透明度和监督。此外，委员会识别到随着非银行金融机构提供的金融服务增多，会给金融体系带来新的风险，并对这些风险在消费品、商业贷款、抵押贷款发放和服务中呈现出不同的情况进行分析。例如，委员会于2022年6月，重启了非银行抵押贷款服务特别工作组的定期会议，讨论和分析非银行服务机构的风险和问题，并建议联邦和州监管机构继续密切协调，收集数据、识别风险，加强对参与住宅抵押贷款发起和服务的非银行公司的监管。

三、美国金融稳定监督委员会实践的启示

2023年3月，中共中央、国务院印发《党和国家机构改革方案》，中央金融委、中央金融工作委和国家金融监督管理总局成立，形成了“两委一行一总局一会”的中国特色金融监管体系，此监管体系的运转模式、功能定位与美国FSOC的功能和职责定位有相似之处。FSOC经过13年的发展，已建立起相对完善的金融监管体系，金融稳定监督委员

会的运转模式已趋于成熟，一些成熟经验及措施值得我国借鉴和学习。

（一）审慎处理“多重”关系，明晰职责定位

2023年10月30日至31日在北京举行的中央金融工作会议中提到，金融领域各种矛盾和问题相互交织、相互影响，有的还很突出，经济金融风险隐患仍然较多。面对金融监管和治理能力薄弱的短板，加强金融监督管理体系已成为当前打好防范化解重大风险攻坚战的重要一环。一是处理好宏观审慎监管与微观审慎监管的关系。通过组建由财政部门、中央银行和各金融监管机构参加的综合协调机构，FSOC能够在宏观、中观和微观等多个层次上获得多角度、多方面的信息（王刚、姚博元，2012）。由此中央金融委可借鉴FSOC的运行机制，以“金融市场+金融机构”为抓手，协调统筹宏观、微观多部门间信息交流与传递。二是处理好宏观审慎监管与市场主体的关系。中央金融委发挥研究审议金融领域重大政策、重大问题的职能。借鉴FSOC能够在宏观上进行系统性风险识别与认定，并同时充分给予金融市场自由发展空间，权衡“风险与竞争”的经验，充分发挥市场出清功能。

（二）实施层级化人员组织架构，提高宏观审慎监管效率

在现行的“两委一行一总局一会”的金融监管框架下，可参考FSOC设立以专业问题为导向、负责微观审慎监管职能的专业委员会，以减少资源浪费和协调成本，提高监管的效率和质量。中央金融工作委员会可根据不同时期的监管重点，设立不同专业领域的专业委员会。例如，借鉴FSOC组成人员的多元化经验，不仅有来自财政部的政府代表，也有证券、数据、气候等专业人员的加入，在中央金融委员会的统一领导下，中央金融工作委员会可下设专业委员会，在专业委员会下设如数据委员会、气候委员会、金融风险预测委员会等专业性分委会，面向金融市场，以监管金融市场稳定运行为目标，负责微观层面的信息收集与数据分析，并在必要时

进行危机反应、管理与处置，增强中央金融工作委员会的专业性和运行效率，必要时分委员会可下设工作小组，充分纳入保险、证券、银行等金融业代表专家及智库人员，负责专项工作的统筹推进，将层级化工作机制实施到位，形成分工明确、纵横交错的监督管理机制。

（三）保持各部门间信息畅通，消除宏观审慎监管盲区

FSOC自成立起就非常重视信息流通及获取，《多德—弗兰克法案》112条授权FSOC从各成员监管机构、金融研究办公室收集数据和信息，通过金融研究办公室下设的数据中心向金融机构收集相关数据，以评估对美国金融体系构成威胁的风险，支持委员会识别系统性风险。基于以上经验，中央金融委员会可从“内部+外部”两个维度加强信息收集。一是内部信息共享收集。中央金融委员会、中央金融工作委员会发挥“两委”协调统筹的职能，向中国人民银行、国家金融监督管理总局和证监会收集现有的信息数据，“一行一总局一会”掌握不全的信息，可由中央金融委员会办公室制定统一且规范的数据测算标准及财务报告准则，由其向金融机构收集信息并测算数据，确保信息的全覆盖、无禁区，最终提交给中央金融委员会，供其决策。二是外部信息向上反映。作为中央金融委员会办事机构的中央金融委员会办公室可参考FSOC定期提交年度报告这一机制，定期将收集的各金融机构的数据信息整理上报至中央金融委员会，报告中应详细阐述新出现的影响金融稳定的各种因素，以及专业委员会提出的可能性对策建议，为党中央议事决策提供依据。

（四）坚持“原则公开，例外保密”原则，建立公开透明制度

FSOC自成立以来就有明确的透明度政策，致力于以公开、透明的方式开展业务。中央金融委员会可以借鉴FSOC的“原则公开，例外保密”的信息公开模式，将委员会议事程序、规则、会议及年度报告尽可能地向公众开放，但一些保密内容，则在委员会成员讨论后选择性地公开。同时，中央金



融委员会办公室可发挥其收集信息的职能优势，定期听取包括金融从业人员、金融服务消费者、金融产品投资者在内的广大社会公众的评价和建议，坚持金融监管的主体性、人民性，充分反映相关利益主体的诉求，有效促进中央金融委员会法定职责的履行和监管目标的实现。

四、结语

党的二十大报告指出，要加强和完善现代金融监管，强化金融稳定保障体系，依法将各类金融活动全部纳入监管，守住不发生系统性风险底线。2023年10月30日至31日，中央金融工作会议再一次强调了加强金融监管，完善金融体制，优化金融服务，防范化解风险，建设金融强国的重大战略任务。美国金融稳定监督委员会已成立13年，其宏观审慎监管模式已趋于成熟，对我国全面加强金融监管工作具有一定的借鉴意义。我们要“谋之所长、弃之所短”，在借鉴其优势经验基础上，强化党管金融的大方向，坚持金融监管的有效性、人民性，坚定不移地走中国特色金融发展之路，推动我国金融高质量发展。

参考文献：

- [1] 刘亚东. 多德弗兰克法案：一次不完美的改革 [J]. 海南金融, 2013 (2) : 53-56
- [2] 王刚、姚博元. 宏观审慎监管治理机制研究——基于美国金融稳定监督委员会实践的分析 [R]. 中国银行法学研究会年会, 2012
- [3] 吴星. 美国金融稳定监督委员会运作模式及启示——基于宏观审慎监管视角 [J]. 河北金融, 2018 (10) : 3-6+35
- [4] 张伟. 对本轮危机前后美国金融监管体系变化的比较分析 [J]. 国际金融, 2014 (10) : 64-68.
- [5] Moessner, Richhild, and William A. Allen. Banking Crises and the International Monetary System in the Great Depression and Now [R]. Bank of International Settlements Working Paper No.333, 2010

(责任编辑：辛本胜)