



特朗普將如何整頓美國金融監管？

2 月 3 日，特朗普簽署了一項行政命令，要求美國財政部對現有的金融監管法律進行評估，並在 120 天內提交相關報告。市場認為這是特朗普又一項兌現其競選承諾的舉措，為日後放寬金融監管鋪路。儘管該行政命令未有明言，但各界普遍認為，此舉的主要審查對象是 2010 年通過的《多德-弗蘭克法案》(Dodd-Frank Act)。這份被譽為美國上世紀 30 年代以來改革力度最大的金融監管法案，不但令華爾街大行叫苦連天，也對全球金融監管格局的變革影響深遠。

一、《多德-弗蘭克法案》內容全面

2010 年通過的《多德-弗蘭克法案》，旨在改善金融體系的問責制和透明度，解決金融機構“大而不倒”的問題，同時加強消費者保護。整套法案厚達 2,300 頁，其內容之廣泛、法規之嚴厲，足以與 1933 年通過的《格拉斯-斯蒂格爾法案》(Glass-Steagall Act)媲美。《多德-弗蘭克法案》的主要特點如下：

1、引入“沃爾克規則”(Volcker Rule)，限制大型金融機構的自營交易業務。此規則旨在分拆商業銀行與投資銀行活動，銀行不可從事自營交易，但可從事做市交易和對沖交易。銀行可繼續買賣美國政府機構和市政債券，以及保留利率掉期、匯率掉期等衍生品業務，惟農產品掉期、能源掉期等業務分拆到附屬公司。另外，銀行最多可以將一級資本的 3% 投資於私募基金和對沖基金。

2、規範證券化及場外衍生產品金融市場。在證券化金融產品市場方面，主要提高市場的透明度和標準，並加強對信用評級機構的監管。在場外交易市場方面，將絕大部分場外金融衍生產品交易移到交易所交易，並通過清算中心結算，禁止銀行之間或者銀行與客戶之間進行交易。

張文晶
經濟研究員
Tel: 28266192
anniecheung@bochk.com

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，不反映所在機構意見，不構成任何投資建議。

3、收緊銀行的資本監管。法案對銀行實行更嚴格的資本充足規定，以銀行的規模和風險設定新的資本要求，其中包括禁止擁有子公司的大型銀行將信托優先債券作為一級資本。另外，法案確定了聯儲局在資本監管的地位，要求聯儲局對“資本嚴重不足”進行定義，並設定審慎監督和管理的臨界值。只要聯儲局確定某家金融控股公司資本嚴重不足，即可強令該公司破產。

4、分層的監管標準。不論本地或外資銀行，在美資產總和超過 500 億美元的大型金融機構要遵守更為嚴格的資本、流動性、槓桿比率，壓力測試等一系列的監管要求。

5、加強消費者保護。該法案在聯儲局體系下增設消費者金融保護局（CFPB），對提供信用卡、抵押貸款和其他消費金融產品及服務的金融機構實施監管。該局亦致力保證消費者在使用金融產品時得到清晰、準確和完整的信息，從而杜絕不公平行為。

二、法案的修改方向

特朗普欲大幅放寬金融監管，難度也不小。首先，法案是在奧巴馬任內通過，民主黨普遍反對金融監管“開倒車”，相信很多需要國會通過的修訂會受到民主黨的阻力。而且，歷史也說明了寬鬆的監管環境帶來的問題。在上世紀 90 年代，美國政府通過了一系列法案，架空了《格拉斯—斯蒂格爾法案》，打造了極其寬鬆的金融監管環境，為後來的科網泡沫、安然醜聞以及 2008 年的金融危機埋下了伏筆。

不過，過於嚴厲的監管會使金融機構承擔過重的合規成本，壓抑金融業的活力。筆者認為，《多德—弗蘭克法案》有兩方面可放寬的空間。

第一是提高定義為大型金融機構的門檻。大型金融機構面對更高的監管要求乃全球監管機構的共識，例如自 2019 年 1 月 1 日起，全球系統重要性銀行(G-SIBs)要額外遵守總體損失吸收能力(Total Loss Absorbency Capacity, TLAC)的監管規定，主要對資本及槓桿比率有更高的要求。但是，比較已列入 G-SIBs 名單的歐資和日資“大型銀行”，德意志銀行、法國巴黎銀行、瑞信、瑞穗金融集團和三井住友金融集團的總資產規模分別是 1.8 萬億、2.2 萬億、8,090 億、1.8 萬億和 1.7 萬億美元，遠高於《多德—弗蘭克法案》

對定義為“大型金融機構”的 500 億美元門檻。事實上，金融機構會衡量業務拓展與合規成本上升的得失。因此，提高對定義為“大型金融機構”的門檻有助於具潛力的地方銀行更積極成長，從而增加整體金融業的活力。

第二是適度放寬“沃爾克規則”。由於規則限制銀行的自營交易，一直被詬病降低了金融市場的交易流通量。“沃爾克規則”的出台，原意是藉限制金融機構過份投機，降低金融市場的系統風險。然而近年來，尤其是當發生風險事件時，股、匯、債市都出現驚人的波幅，缺乏銀行的自營盤作為緩衝難辭其咎，效果與“沃爾克規則”的原意是違背的。而且，規定中的“自營交易”和“做市交易”，其實也不容易清楚界定。故此，財政部的評估報告有可能建議取消“自營交易”的限制，但同時會進一步加強銀行在財資市場交易的信息披露和風險管理。

總體看，特朗普下令評估金融監管法律，意味著相關當局可以重新審視現時的監管框架對金融業的利與弊，提出修改的建議。長遠而言，這將有助提升美國金融業的競爭力。多個國際金融中心處於競爭關係，美國的監管方向轉變，將引領其他地方跟隨。這道行政命令，或許會成為日後環球金融監管趨勢的轉捩點。

近期報告

- | | | | |
|-----|--------------------------------|---------|-------|
| 1. | 美國口頭上的強美元政策不再及其影響 | 戴道華 | 02.09 |
| 2. | 心理防綫？整數關口？ 地外匯儲備降至3萬億美元以下的政策含義 | 鄂志寰 | 02.09 |
| 3. | 越南發展勢頭良好 | 黃思華 | 02.09 |
| 4. | 對未來聯儲局收縮其資產負債表的幾點思考 | 蔡永雄 | 02.08 |
| 5. | 特朗普對外經貿政策的風險顯現 | 鄂志寰、黃思華 | 02.03 |
| 6. | 美債息上行的漣漪效應 | 張文晶 | 01.27 |
| 7. | 特朗普勝選後與就職後的美元走勢分化 | 劉雅莹 | 01.26 |
| 8. | 內地基準利率不變、市場利率趨升的解讀 | 戴道華 | 01.25 |
| 9. | 人行創設新工具 惟債市情緒仍偏謹慎 | 劉雅莹 | 01.24 |
| 10. | 特朗普不確定性中的三個確定性-- 特朗普首批對內政策效果預估 | 鄂志寰、蔡永雄 | 01.24 |
| 11. | 特朗普變革非空談 惟前路崎嶇 | 卓亮 | 01.24 |
| 12. | 2016年內地經濟築底回穩 | 鄂志寰、蔡永雄 | 01.20 |
| 13. | 《國務院關於擴大對外開放積極利用外資若干措施》影響評析 | 蘇傑 | 01.18 |
| 14. | 美國經濟的一些矛盾現象 | 戴道華 | 01.13 |
| 15. | 特朗普上任在即：聽其言不如觀其行 | 蘇杰 | 01.12 |
| 16. | 熊貓吃掉點心了嗎 | 劉雅莹 | 01.11 |
| 17. | 香港還能在全球首次集資市場連續稱王嗎？ | 蘇杰 | 01.11 |
| 18. | CFETS人民幣匯率指數貨幣籃子的調整及其涵義 | 戴道華 | 01.06 |
| 19. | 金磚國家穩定本幣匯率的那些招式 | 柳洪 | 01.05 |
| 20. | 中國經濟增長目標的設定 | 戴道華 | 12.29 |