



中国发展研究基金会

研究参考

第 22 号（总 107 号）

2011 年 7 月 8 日

美助理财长谈美国和全球金融监管体系走势 以及中国对美投资问题

内容提要：2011 年 6 月 24 日至 26 日，由中国发展研究基金会与美国哈佛大学法学院国际金融体系中心共同举办的第八届中美金融研讨会在美国纽约举行。来自中美两国金融界的一百余位官员、学者和企业家参加了此次研讨会，围绕“金融市场监管与竞争力”、“中美双边投资”、“人民币在未来国际货币体系中的角色”等议题进行了深入讨论。

美国财政部负责国际市场与发展事务的助理部长玛丽莎·拉戈在 6 月 25 日的午宴上对美国和全球金融监管体系走势、中国对美投资及共建稳定的全球金融体系等问题发表演讲。本期研究参考为玛丽莎·拉戈的主要观点综述，供参考。

关键词：金融监管；对美投资；国际金融体系

美国 and 全球金融监管体系走势 及中国对美投资问题

玛丽莎·拉戈¹

一、美国必须提高全球协作性以改善其监管

金融危机爆发后，美国采取了许多特别措施来巩固其金融体系，这些措施的顶点就是通过了多德-弗兰克法案(Dodd-Frank Act)，又被称为 DFA。许多人认为通过这项法律是一个巨大的挑战，但事实上，监管者现在所从事的工作是一项更令人怯步的挑战，即落实法律，使法律草案通过立法流程。不过和 DFA 同样重要的是，我们不能在真空状态中落实它们，因为我们的金融体系与全球有着千丝万缕的联系。我们面临的挑战是降低金融危机带来的或有风险（risk of contingent），这就需提高全球协作性。即使我们所采取的方法有微小差异，也可能导致风险在整个体系蔓延，而且可能以监管者没有预料到的方式悄悄蔓延。这也是过去这场金融危机为何如此可怕的部分原因。为此，我们致力于建立平等的全球竞技场。这并不仅仅是中国或者美国的承诺，也是 20 国集团中各国领袖所共同认可的观点。

二、当前 20 国集团所关注的四个问题

20 国集团现在的谈论集中在以下四个话题：建立一个全球统一的新资本框架、解决系统重要性金融机构所涉及的问题、推动倒闭金融公司的有序解决方案、监管场外衍生品交易。

第一个领域是建立全球统一的新资本框架，即巴塞尔 III 资本框架。巴塞尔 III 资本框架有助于提升银行持有资产的数量和质量。过去人们非常关注数字，即资本的数量。但我认为大家能否就资本质量这个问题达成一致意见，其重要性不亚于对资本数量的追求。巴塞尔 III 资本框架还提出新的强制性杠杆比率和流动性比率。第二个领域与复杂且相关度高的大公司息息相关。我们通常将它们称作“具有全球系

¹玛丽莎·拉戈：美国财政部负责国际市场与发展事务的助理部长。

统重要性的金融机构”（GSIFI）。它们给全球稳定带来了特别挑战。全球监管领导者（即央行行长和监管当局负责人集团）和巴塞尔委员会刚刚就额外资本缓冲（additional capital buffer）提出了新的议案，要求具有全球系统重要性的金融机构遵守这些要求。他们今天宣布的“额外资本缓冲”额度在普通股的 1~2.5%之间，并且描述了用什么样的方法评估哪些银行符合“具有全球系统重要性的金融机构”的标准。具体说来，其标准包含五个因素：规模、相互关联性、可替代性、全球活动和复杂性。巴塞尔委员会将公布这个议案，随后于七月底发布其细节和落实方案。我认为它有望在 2019 年 1 月 1 日之前逐步全面落实。

20 国集团关注的第三个领域是，建立和落实有效的跨境机制，以促进倒闭公司的有序解决。这个问题极为复杂，因为要想拥有有效的跨境机制，各国应建立强大的国内解决机制，以拥有与美国联邦存款保险公司（FDIC）相似的权力（虽然与其不完全相同），而许多国家刚刚开始应对国内挑战。

最后，20 国集团关注提高场外衍生品市场的透明度，将标准化的衍生品推上交易平台，并纳入中心结算。我们担忧的是，如果我们在这些战争中没有结盟，特别是美国和欧盟这两大交易中心没有结盟，那么公司就会试图将它们的 OTC 交易转移到标准较低的国家，从而给整个金融体系带来风险。

除此之外，20 国集团的领袖们还有一个宏观的经济日程，以实现全球需求增长所需资源的再平衡，从而确保未来的经济增长强劲、平衡且具有可持续性，避免再出现过去那种不可持续的经常帐户盈余。

三、中美双方需为全球再平衡发挥核心作用

谈到全球再平衡，中美两国作为全球最大的两个经济体，必须发挥核心作用。它们必须制订有效的政策措施，其中包括汇率灵活性。首先，我想强调美国通过了《多德-弗兰克法案》来应对危机。我们

相信中国的政策制定者深知更加多元化且更加基于市场的金融体系有助于帮助他们实现本国的目标，即打造具有创新力的经济，实现消费推动型增长，更重要的是让人民币在全球贸易金融体系中发挥更大作用。中美战略与经济对话（即 SED）确保了中国信守自己的重要承诺，深化其金融改革。根据中美战略与经济对话（SED）以及中国的国家政策，中国正在不断推进允许外资银行在银行间市场上承销公司债。中国还在提高合格外国机构投资者的投资总配额，允许外国人投资中国股票和债券。上个月我们刚结束了一轮中美战略与经济对话（SED）会议。中国在此次会议上承诺允许在华组建的美国和其他外资银行销售共同基金，取得共同基金托管执照，并在合格境外机构投资者(QFII)的期货交易中充当保证金存款银行。除了以上重大成果之外，我们还有进一步提高的空间。我们对中国推进基于市场的利率改革计划非常感兴趣，这会大力推动中国的许多主要目标实现，如转变出口拉动型增长方式。利率自由化还会为货币政策提供更多有效的渠道，帮助政府当局避免通胀的高成本。它会提高家庭储蓄的收益，从而提升家庭收入和消费。

我们仍然相信，中国提高汇率灵活性后会给自身、美国和全球经济带来益处。中国需要迅速调整汇率，以纠正人民币被大幅低估的现状。这有助于中国抵制通胀，提高家庭购买力。由于人民币在国际上的使用情况、在香港建设人民币离岸金融市场等的起点较低，所以现在的进展非常显著。要想在全球贸易和金融交易中使用人民币，并使其使用比例和涉及交易所占比例有所改变，中国必须做出更多努力来取消目前对资本流动的限制，允许开发广泛的人民币金融产品，大幅加强披露机制，确保债权人和小股东的法律权益。如果中国的努力能够在这些方面见效，那么它自身必然会从中受益，而且鉴于中国经济的重要性，美国和全球经济也将获益匪浅。

四、在保障国家安全的前提下，美国欢迎中国对美投资

奥巴马总统几天前重申了现任政府对美国长期投资开放政策的

承诺。我们深知外国投资为美国国内经济带来的显著益处。它对美国的经济增长、制造就业机会和生产率都至关重要。美国欢迎外国直接投资，鼓励外国经济投资，其中自然也包括中国对美投资，不论其来自中国的私营部门还是国企。当然，和其它国家一样，美国有义务保护国家安全，由美国外国投资委员会(CFIUS)来履行这项义务，其工作由财政部主持。我想要强调的是，美国的国家安全与美国对外国投资的开放并不相悖。美国外国投资委员会（CFIUS）只在狭窄的范围内关注潜在的国家安全问题，而不是宽泛的经济政策或国家政策。我们努力使美国外国投资委员会（CFIUS）流程及时高效。绝大多数交易都在 30 天内完成了美国外国投资委员会（CFIUS）流程。有些交易需要接受两项额外的调查，为此还需要增加 45 天时间。在所有这些交易中，只有个别交易威胁到国家安全时，我们才会迅速采取纾缓措施，以确保在规定时间内完成调查。即使是外国政府控制的交易也会迅速得到处理。具体以中国为例，我们会在初始的 30 天审查期内批准外国政府控制的交易。

美国仍然是全球吸收外商直接投资最多的国家。正如奥巴马总统最近重申地那样，我们“承诺将确保美国继续成为对商业、投资、增长和创新就业最有吸引力的地方”。我们对中国投资的开放以及有关数据都证明了我们对外国投资的开放政策。商务部的数据显示中国对美国的外国直接投资从 2005 年的 7 亿美元飙升到 2009 年的 23 亿美元，上升了三倍。我们可以挑剔该数据的准确性，但我们绝不会质疑这一增长趋势。我还注意到有些人指出，23 亿美元在中国的对外投资中实际只占一小部分。仔细观察一下就会发现，中国绝大多数对外投资都集中在资本密集型行业和资源行业，对美投资比重并不大，不过我们不能否认其对美投资的数额直线上升。

五、共同构建稳定的全球金融体系

最后我们来谈全球金融稳定问题。由于中美两国在经济危机中都采取了强有力的应对政策，所以我们成功地将全球经济拉回复苏的轨

道。两国应该继续发挥领导作用。这对于确保 20 国集团实现强劲、可持续和平衡增长的目标至关重要。美国深知其意义，我们必须重建金融纪律。对于中国，这意味着日益向基于内需的经济增长转型，采纳提高汇率灵活性的政策。对于中美两国而言，我们应该携手建立一个强大、有韧性而且监管合理的国际金融体系，从根本上支撑全球经济。

问答部分

问：有些国家在美投资时担心自己会遇到恶意的审查流程。如何改变这种情况？

答：这个问题非常好。我认为你所指出的问题包含多个方面。首先是观念，要确保观念与事实相符。我经常去中国出差，每次与负责商业和监管的领导人会谈时的都力求让大家清楚地理解美国外国投资委员会（CIPUS）的流程。另外一个更严峻的挑战是美国外国投资委员会（CIPUS）之外的流程和现象。美国外国投资委员会（CIPUS）只是一个严密控制、关注面狭窄的流程。我确信随着时间流逝，这种情况会有所改观，我对此非常乐观。我相信会有更多中国企业投资美国，也会更加熟悉美国的审查流程。经历过日本投资潮的美国人曾经看过日本人对此有相似的担忧，也看到了随后产生的变化。中国对美投资也会经历相似的变革，会日益被美国接受。

问：我想问问具有全球系统重要性的机构与具有国家系统重要性的机构之间的关系。

答：这个问题非常好，谢谢你对这两类机构进行了分类。巴塞尔委员会从技术角度出发探讨了具有全球系统重要性的银行。当然，美国依据《多德-弗兰克法案》新成立了金融稳定监管委员会（FSOC），它有权对那些具有系统重要性的非银行金融机构进行识别，这当然涉及到券商和保险公司。目前我们正在讨论用什么样的标准来确认这些公司是否是具有系统重要性的机构。谈到具有全球系统重要性的机构

与具有国家系统重要性的机构，美国对它们基本上一视同仁。巴塞尔委员会识别具有全球系统重要性机构的条件之一是全球连接性。所以人们可以假定一个在本国内规模极大，但是缺乏全球连接性，并且不复杂的银行并不符合全球系统重要性机构的标准。我确实希望看到各国处理好全球系统重要性机构后，继续向下一个阶段迈进。

问：你觉得巴塞尔委员会是否会点名确认具有全球系统重要性的具体公司？

答：就我所知，美国尚未明示此类机构，因为还没有确定它们的标准。我认为在这个方面面临的挑战是确认此类机构到底有多大。我们找出 6 个具有全球系统重要性的机构，还是 30 个？200 个？我需要提醒的是，在巴塞尔委员会今天发布的协议草案中，我强调了额外资本缓冲的范围在普通股的 1~2.5% 之间，具体数值取决于该机构的规模、连结性和复杂性。所以人们还会继续讨论需要多少个步骤来完成这个过程。我想有些公司是公认具有系统重要性的公司。

问：奥巴马在讲话中称美国欢迎外国投资。你刚才也提到狭义的国家安全。你能否对“狭义的国家安全”定义？是指透明度吗？我们能知道其标准吗？

答：有些国家设有外来投资审查，涉及多个部门。但美国没有此类禁止外来投资的部门。这意味着投资是可以交叉的（cross-spectrum）。美国外国投资委员会（CIPUS）审查涉及的部门从国防承包到电信到环境修复。如果我们研究一下美国外国投资委员会（CIPUS）的条例，里面已经列出了许多它的考虑和想法。

谈到这个流程的透明度，我们面临的挑战之一是美国外国投资委员会（CIPUS）流程涉及到许多高度敏感的专利信息。我们审查的许多交易并不属于公众范畴，所以具有机密性。此外，美国外国投资委员会（CIPUS）涉及国家安全，因此机密性很强，也就不具备透明性。我希望大家理解，美国外国投资委员会（CIPUS）审查不会集中到宽

泛的国家政策或经济政策上，只是狭窄地关注国家安全而已。

问：美国国内机构如何监管具有系统重要性的机构？

答：我们通过全国司法来运作。在美国，金融稳定监管委员会（FSOC）负责确认具有系统重要性的机构，它综合了多家监管机构，如美联储、中美战略与经济对话（SED）等，是个涉及领域非常广泛的组合。它的主席是财长。金融稳定监管委员会（FSOC）的职责是确认美国国内具有系统重要性的非银行金融机构。当然，现在人们就其确认系统重要性机构的标准展开了很多争论，而且我认为很难在短期内结束，但这是一个非常重要的步骤。

问：我的第一个问题是，您能否进一步评论中美如何推进合作，促进中国进一步扩大金融服务业对外资银行的开放？第二个问题是，中美两国如何通过政府间协调以促进中国对美投资等问题？

答：我想先回答你的第二个问题。我们与中国政府的对等机构合作极其密切。这里的对等机构涉及多个中方政府部门，如中国银行业监督管理委员会（CBRC），中国证券监督管理委员会（CSRC），中华人民共和国国家发展和改革委员会（NRDC），中国人民银行（PBOC）以及其它一系列机构、监管机构、政府机构，因为它们都对金融体系产生着重要影响。经常有公司会找我们，希望就美国外国投资委员会（CIPUS）流程得到一些暗示。但是由于美国外国投资委员会（CIPUS）是一个专门机构，只关注国家安全事务，它的审查范围从国防、能源、国土安全到国务院、商务部和贸易代表等，而且它只关注个案，就事论事。第一个问题，我想请中美战略与经济对话（SED）的美方执行秘书长洛文杰先生来回答。

洛文杰：我们当然希望外国公司能够进一步进军中国的金融行业，以此为平台在华建立他们的全资子公司或分公司。我们还没有到这一步，还需要走很长的路。不过我们感觉最近这轮中美战略与经济对话（SED）在这个问题上取得了一些进展。（整理：刁琳琳）

地 址：	北京市西城区德胜门东大街 8 号东联大厦四层		
电 话：	(010) 84080188	邮 编：	100009
传 真：	(010) 84080188	网 址：	www.cdrf.org.cn
责任编辑：	任晶晶	电子邮箱：	renjj@cdrf.org.cn
