

外国金融制度
系列丛书

美国金融制度

The US Financial System

主 编◎张健华



中国金融出版社

外国金融制度系列丛书

美国金融制度

主 编 张健华



中国金融出版社

责任编辑：王慧荣

责任校对：潘洁

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

美国金融制度 (Meiguo Jinrong Zhidu) / 张健华主编. — 北京: 中国金融出版社, 2016. 1

(外国金融制度系列丛书)

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7898 - 1

I. ①美… II. ①张… III. ①金融制度—研究—美国

IV. ①F837. 121

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 062651 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 保利达印务有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 22

字数 320 千

版次 2016 年 1 月第 1 版

印次 2016 年 1 月第 1 次印刷

定价 56.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7898 - 1/F. 7458

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

外国金融制度系列丛书

编委会

主 编：何建雄 魏革军

副主编：朱 隽 张健华 吴国培 吴盼文 冯润祥

组稿人：林 苒 刘 晔 陆 屹 王 倩 杨少芬

赵晓斐 朱 锦 肖 毅 何 为

《美国金融制度》编写组

组 长：张健华

副组长：陈晋祥 陆志红 龚奇志 王去非 赵 军

陆巍峰 郭 铭 费宪进

执笔人：殷书炉 洪 昊 王紫薇 陈 梁 马维胜 余 牛

胡小军 吴 云 胡虎肇 俞 佳 潘晓斌 葛 声

潘佳峰 姚 可 吴一颖 吴 怡 李冠琦

《日本金融制度》编写组

组 长：吴盼文

副组长：曹协和

执笔人：肖 毅 鄢 斗 苗启虎 王守贞 程 琳 徐 璐

《欧盟金融制度》编写组

组 长：何建雄 朱 隽

副组长：郭新明 王 信

组稿人：林 苒 刘 晔 王 倩 朱 锦

执笔人：陈 佳 王正昌 蒋先明 樊石磊 任 哲 张朝阳

唐露萍 韩婉莹 薛宇博 吴 玎 肖 娜 舒 林

刘 蔚 程 璐 连太平

《英国金融制度》编写组

组 长：吴国培

副组长：杨少芬 赵晓斐

执笔人：张 立 黄 宁 杨秀萍

《澳大利亚金融制度》编写组

组 长：何建雄 冯润祥

副组长：陆 屹

执笔人：郑朝亮 刘 薇 李良松 陈 华

出版说明

20 世纪 80 年代，我国实施改革开放的国策，如何借鉴国外先进理念和技术，更好更快地发展我国经济，是摆在各行各业面前急需解决的问题。在这种形势下，中国金融出版社及时组织出版了一套《资本主义国家金融制度丛书》，为研究和推动我国金融体制改革提供了可供借鉴的宝贵资料，受到了经济金融界的广泛赞誉。岁月变迁，当今各国金融制度也处于不断的变革中。中国金融出版社因时制宜，发挥专业优势，精心论证，积极策划，邀请具有深厚理论素养和从业经验的专业人士编写，现推出新的“外国金融制度系列丛书”。

本系列丛书包括《美国金融制度》、《日本金融制度》、《欧盟金融制度》、《英国金融制度》、《澳大利亚金融制度》等，从发展历史、中央银行与货币政策、金融市场、金融监管、危机应对等方面，力求从多角度、多侧面、立体地描述各国金融制度的基本构成、特征和发展趋势，尤其对 2008 年国际金融危机后各国金融制度的新变化进行了较为详细的论述。本系列丛书内容简明扼要、客观准确、权威可读，既适合国内外学界研究人员阅读和使用，也适合对经济金融问题感兴趣的一般读者，是较好的学习和研究资料。我们希望，该系列丛书的出版能够在向读者呈现各国金融制度全貌的基础上，对我国金融体系的发展和完善提供借鉴。

在本系列丛书的策划和撰写过程中，我们得到了中国人民银行国际司原司长何建雄、现司长朱隽的热心帮助和指导，得到了国际司研究处、国际清算银行处和海外代表处各位同仁的强力支持，在此一并表示感谢！

目 录

Contents

第一章 美国金融体系概览	1
第一节 美国金融发展简史	1
第二节 美国金融体系概况	5
第三节 金融深化与经济发展	15
第二章 金融机构	20
第一节 概述	20
第二节 存款类金融机构	24
第三节 投资银行	35
第四节 保险公司	41
第五节 资产管理机构	49
第六节 其他金融体系	65
第三章 金融市场	77
第一节 概述	77
第二节 美国货币市场	79
第三节 债券市场	93
第四节 美国股票市场	106
第五节 美国衍生品市场	116

第四章 货币政策	123
第一节 美国货币政策框架概述	123
第二节 美国货币政策的实施主体——美国联邦储备体系	127
第三节 货币政策目标、传导机制和规则	132
第四节 货币政策工具和操作	138
第五节 美国货币政策实践	145
第五章 金融监管	159
第一节 概述	159
第二节 银行业监管	162
第三节 证券期货业监管	191
第四节 保险业监管	205
第五节 其他金融机构监管	216
第六章 金融安全网与风险处置	221
第一节 概述	221
第二节 金融安全网	224
第三节 次贷危机及处置机制	235
第四节 次贷危机后美国主要金融改革	254
第七章 金融基础设施	263
第一节 支付清算体系	263
第二节 征信体系	291
第三节 法律制度	306
词汇表	320
参考文献	325

第一章

美国金融体系概览

第一节 美国金融发展简史

美国金融业仅短短 200 多年历史，但拥有世界上最发达的金融市场和最成熟、复杂的金融组织体系。在制度变迁和市场发展的大背景下，美国金融体系是经济自由发展和政府干预之间动态博弈和融合深化的过程。从美国金融发展历程看，主要分为以下几个阶段。

一、殖民地时期至 1913 年：金融体系初步形成

美国的金融体系起源于 18 世纪初英国殖民地时期的公共土地银行。公共土地银行作为美国商业银行的早期雏形，主要发行以地产为担保的银行券，形式简单原始，但填补了殖民社会的货币金融空缺，在金融体系尚未形成之前便利了贸易和经济发展。

1776 年，美国正式独立，以亚历山大·汉密尔顿为首的联邦党人大力倡导在国家层面成立一家机构统筹管理金融活动，发行纸币、代理国库收税。1791 年，美国成立第一合众国银行（以下简称第一银行），成为美国历史上第一家具有中央银行性质的国家银行。在第一银行成立初期，美国货币供给稳定，各州政府出于促进公共利益与开拓收入来源的考虑，开始成立州银行，发行银行券，初步建立银行体系，推动了美国经济的繁荣发展。但第一银行的建立引发了公众广泛批评，尤其是外国股东数量过多，职能定位不清，与州银行存在竞争关系，损害了公众利益。因此，1811 年牌照到期后，第一银行终止运行。同年，以交易商品、联邦政府债券和州政府债券为主的纽约证券交易所成立，标志着美国证券市场的初步形成。

1812年，英美战争爆发，美国的州银行不接纳铸币和银行券，丧失了基本的金融媒介作用。在此背景下，国会成立了第二合众国银行（以下简称第二银行），对全国货币体系进行管理。第二银行扮演着监管和同业竞争的双重角色，从而引起了州政府的不满，最终导致第二银行在1836年期满后被迫关闭。第二银行关闭后，各州政府开始奉行自由银行法，放宽银行准入条件，州银行数量快速增加，到1861年机构数量达到1,000多家。

1861年，美国爆发南北战争，北方联邦为了拓展军费，发行全国性通货取代各州银行发行的银行券。1863年《国民银行法》确立了州银行和国民银行并存的双重体系，允许国民银行以持有的国债为基础发行全国统一货币，同时对州银行发行的货币征税。为了弥补银行体系难以募集巨额战争开支所需资金的缺陷，华尔街为北方政府设计并发售了战争国债，从而使证券市场得到空前发展。内战结束后，经济得到恢复，铁路股票大量上市，股票市场逐渐成为证券市场的主导。然而，由于缺乏政府监管，政治和金融投机盛行，操纵股价现象极为普遍。

在古典经济哲学影响下，美国政府崇尚经济自由，仅充当“守夜人”的角色，很少对经济金融发展进行直接干预。在不受管制的自由主义时代，恶性竞争导致金融危机频发，几乎每隔20年就会发生一次全国性金融危机，波及范围和冲击程度日益扩大。直到1907年银行券危机爆发后，美国政府成立了专门负责调查金融危机成因与教训的委员会，对整个金融体系和管理模式进行了深刻反思，1913年国会颁布《联邦储备法案》，执行货币政策、提供支付清算服务以及扮演最后贷款人的联邦储备系统（以下简称美联储）成立，从而标志着美国现代金融体系的正式形成。

二、1913年至20世纪60年代：金融分业体系和金融监管的全面建立

尽管《联邦储备法案》确立了美联储对金融体系实行统一管理的职权，但这一时期美联储并未采取集中化管控措施和手段。在混业经营模式下，金融机构实行的是自律原则。20世纪20年代是美国历史上极度繁荣

的时期，股票和债券发行量大幅增加，商业银行积极拓展表外业务，大力推进业务创新。1928年，美国从事证券业务的国民银行和州银行的比例分别达到68.49%和90.64%，商业银行参与债券原始发行的比例从1927年的36.8%上升到1930年的61.2%¹。然而，监管缺失导致金融欺诈和内幕交易等一系列违法和投机行为盛行。1929年10月，股票大崩盘引发了大萧条，1万多家银行倒闭，信用体系陷入崩溃²。在危机面前，作为中央银行的美联储错误地判断了经济形势，认为市场最终会自我修复，为维持国际金本位制、防止资本外流，不但没能实行市场所期盼的宽松货币政策，履行最后贷款人职能，反而连续提高利率，最终导致美国实体经济崩溃。

“大萧条”给美国经济和金融体系带来了巨大冲击，自由放任的弊端暴露无遗，引发了各界对自由主义的反思，以凯恩斯理论为基础的国家干预主义从幕后走向前台。在总结“大萧条”经验与教训的基础之上，美国以罗斯福新政为契机，1933-1940年通过了《银行法》、《联邦存款保险法》、《证券法》以及《Q条例》等一系列法案，从而实现了金融分业经营和分业监管的理念和制度设计；建立联邦存款保险公司（FDIC），成为世界上第一个构建金融安全网的国家，加强银行机构有序清算，为防范金融体系风险提供了重要保障。

罗斯福新政使得大萧条后的美国金融市场步入规范发展时期，内部交易和价格操纵被严格限制，金融管制刺激了金融市场创新，奠定了美国金融由市场主导的发展模式。与此同时，一些大银行通过持股公司方式控制其他州的小银行来规避跨区域经营限制。美国政府于1956年和1970年颁布了《银行控股公司法》及其修正案来限制银行逃避监管的创新。

20世纪30年代实行严格的分业体系一方面使得美国经济得以恢复发展，经济繁荣和金融安全期持续近五十年，被称为“凯恩斯时代”；另一方面造成了美国银行体系业务单一，面临着欧洲和日本全能银行的严峻挑战。

1 韩毓祥：《美国现代金融法规变迁及其背景研究》，上海，复旦大学出版社，2005。

2 [美]伯南克著，巴曙松、陈剑译：《金融的本质》，北京，中信出版社，2014。

三、20 世纪 70 年代至 90 年代：金融创新快速发展

自 20 世纪 60 年代末期开始，在两次石油危机的冲击下，美国经济陷入严重滞胀，通货膨胀和市场利率不断上升。受制于《Q 条例》的 3% 利率上限，大量资金从银行流向资本市场，为了吸引存款，花旗银行推出大额定期可转让存单。这一时期，诸如银行商业票据、可转让提款通知书账户、货币市场互助基金等金融创新产品工具也相继产生³。

20 世纪 70 ~ 90 年代，布雷顿森林体系瓦解，美国放弃固定汇率制度，金融产品价格大幅震荡，企业和金融机构乃至个人投资者在国际经济活动面临的利率与汇率风险敞口日益扩大，产生了风险对冲需求。外部环境的变化刺激了远期、期货、期权、互换等衍生产品产生，为市场参与者套期保值、规避各种风险提供了有力工具。在这一阶段，金融自由化和金融全球化兴起，资产证券化成为美国最引人瞩目的金融创新之一。资产证券化、金融杠杆化以及衍生交易化等成为美国金融市场的鲜明特征，投资类金融机构所占份额也从 20 世纪 70 年代发展初期的 13% 快速上升为 90 年代末期的 43% 左右⁴，促进了金融市场的迅猛发展，成为金融体系的主导。

20 世纪 90 年代后，为应对国际竞争压力以及适应经济发展，1999 年国会通过《金融服务现代化法案》，终结了金融业分业经营制度，标志着美国金融管制的放松。全能银行和金融控股公司数量快速增加，满足了市场对综合性金融服务的需求，整个金融体系的运行效率和配置效率提升。在这一期间，股票期权、养老保险计划等的广泛使用使美国金融市场得到了空前发展。

金融创新是把“双刃剑”，在推动金融业蓬勃发展的同时也隐藏了巨大风险。20 世纪 70 年代至 21 世纪初期，美国先后经历了 1987 年股市崩盘，1994 - 1998 年两次外币市场震荡，1998 年长期资本管理对冲基金崩盘和 2001 年科技股泡沫破裂等一系列金融动荡，金融衍生品超常规增长，金

3 张鹏：《20 世纪 60 年代以来美国金融创新及其主要外部动因》，中国社会科学院学位论文，2013。

4 根据美联储 Flow of Funds Accounts 和 Bank Structure Data 计算所得。

融体系杠杆率不断升高，为 2008 年全球性金融危机的爆发埋下伏笔。

四、2000 年至今：金融危机与金融体系重建

2000 年以后，金融创新逐渐偏离实体经济发展，资产证券化等金融衍生工具的泛滥使金融体系过度泡沫化和杠杆化，引发了一系列金融震荡。安然公司和世通公司等金融丑闻促使国会颁布《萨班斯—奥克斯利法案》，严格规范上市公司的公司治理和审计制度，以期恢复投资者信心。为刺激经济增长，2001 年 1 月至 2003 年 6 月，美联储连续 25 次降息，极大地推动了房屋贷款需求和房价上涨，金融机构纷纷降低贷款标准，创新产品，促进了次级贷款和金融衍生品的迅速发展。美联储的经济刺激政策也带来了严重的通货膨胀，2004 年之后美联储先后 17 次提高联邦基金利率，从而引发了次贷危机和全球性的金融危机。

金融危机促使美国政府对经济发展模式和金融监管体系的缺陷进行反思，因而国会于 2010 年 7 月颁布了《多德—弗兰克华尔街改革与消费者保护法案》（以下简称《多德—弗兰克法案》），针对系统性风险、“大而不倒”、金融消费者保护、衍生品市场和影子银行体系监管等问题进行彻底改革，监管理念向审慎监管和功能监管回归。

总览美国金融发展史，放松监管的自由主义和国家干预之间此消彼长的博弈成为美国金融体系演变的主旋律，市场和政府是推动社会经济发展的两大“车轮”，美国的经济的发展既借助市场力量来实现资源要素的有效配置以及产业结构的优化升级，又依靠政府干预来维护市场秩序稳定运行，防止因机制缺陷而导致市场失灵。

第二节 美国金融体系概况

美国金融体系是世界上总量最庞大、结构最复杂、功能最完善的，在全球金融体系发展中具有重要的示范和引领作用。截至 2013 年末，美国金融资产总额高达 197.5 万亿美元，是美国 GDP 的 11.75 倍⁵，金融在经济

5 根据美联储 Flow of Funds Accounts 计算所得。

发展中占据了核心地位，对美国乃至全球的经济金融运行都具有十分重要的作用。

一、金融机构

根据金融机构特点可将其分为两类。一类是存款类金融机构，主要包括商业银行、储蓄机构和信用合作社。其中，商业银行分为在联邦政府注册的国民银行和在州政府注册的州银行，构成了独特的双重体系。由于美国历史上曾长期实行单一银行制，不允许跨州经营，银行机构数量众多，但随着单一银行制的废除及银行跨州经营获得许可，以银行控股公司为核心的集团控制成为银行扩展业务、推行混业经营的重要手段，其结果是资源不断向大型机构集聚，市场集中度不断提升，大型机构资产占全部银行机构资产的比重超过 70%⁶。

另一类是非存款类金融机构，根据业务属性又可以划分为投资银行、保险公司、资产管理公司和其他类金融机构。其中，资产管理公司涉及面较广，主要包括共同基金、对冲基金、养老基金、私募股权基金和风险投资基金等。非存款类金融机构不直接参与货币创造过程，资金来源渠道多样，专业化程度高，主要业务集中于有价证券等金融市场领域，对金融资产价格变动敏感，成为美国金融组织体系的重要组成部分。

从大半个世纪以来美国两类金融机构的资产比重变化趋势看，存款类金融机构的资产比重从 1945 年 70% 的历史高位逐渐下降为 2013 年的 24.4% 左右；而非存款类金融机构比重从 1945 年的仅为 30% 大幅上升为 2013 年的 70% 左右。分阶段看，20 世纪 70 年代之前，非存款类金融机构比重呈小幅上升态势；70 年代中期至 90 年代末期，非存款类金融机构资产比重呈现出快速上升趋势。20 世纪 70 年代金融创新和金融市场的发展，非存款类金融机构资产总额在 70 年代中期加速发展，到 80 年代已超过存款类金融机构成为美国金融组织体系的主导。得益于 1999 年《金融服务现代化法案》分业经营制度的终结，2000 年之后，传统存款类金融机构业

6 根据美联储 Bank Structure Data 计算所得。

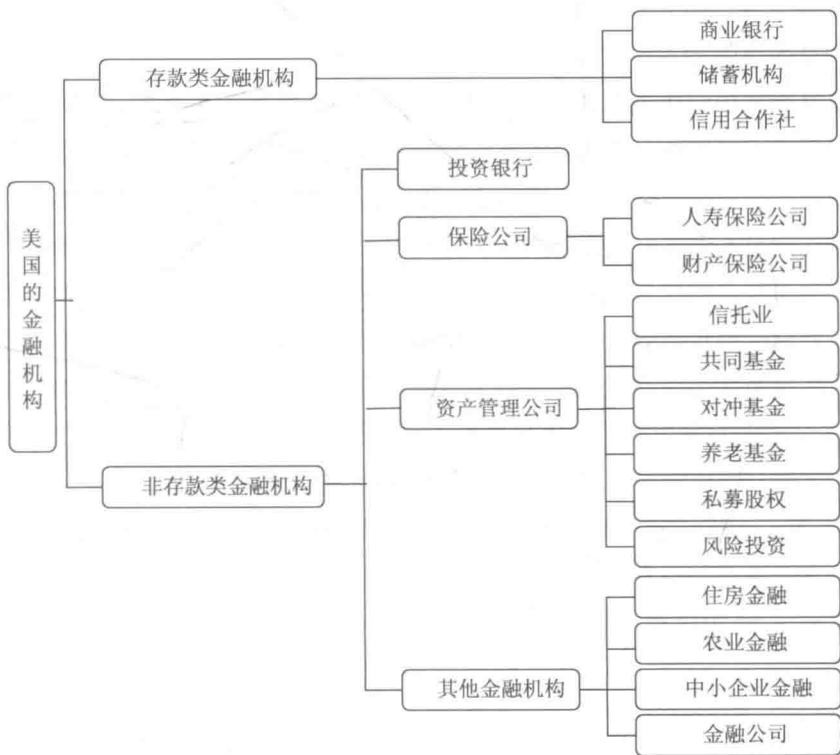
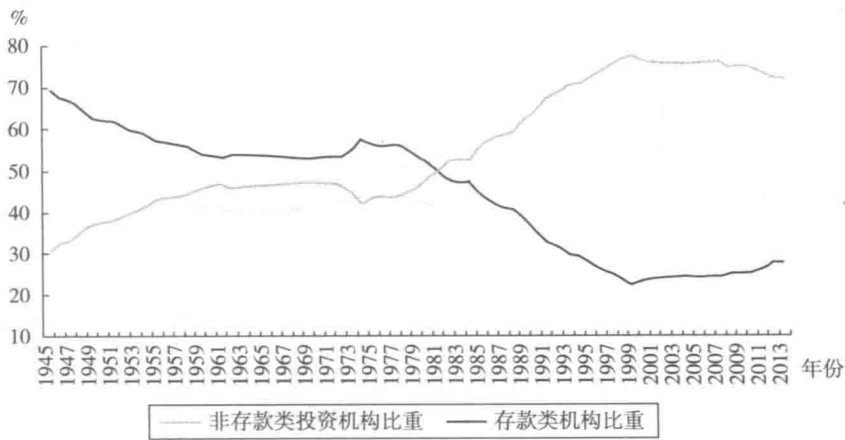


图 1.1 美国金融组织体系结构

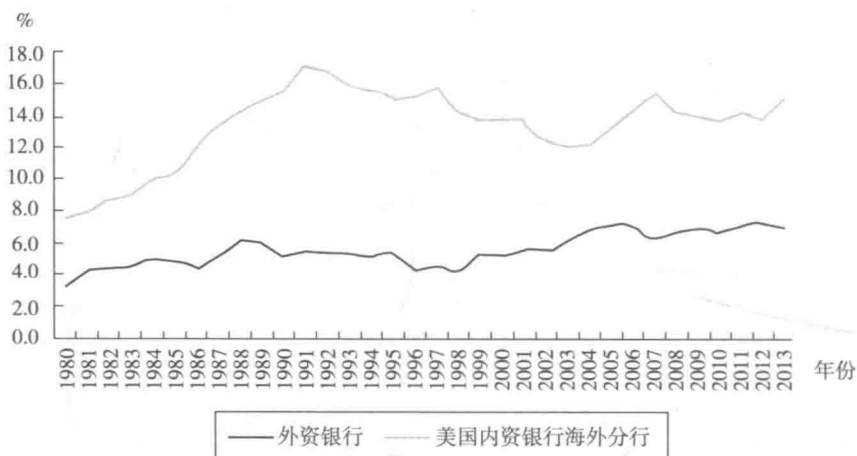


数据来源：美联储 Flow of Funds Accounts 和 Bank Structure Data。

图 1.2 两大类金融机构的结构变化趋势

务获得拓展，而非存款类金融机构的资产比重则出现小幅下滑，但仍然是美国金融体系的主导。

从金融国际化进程看，第二次世界大战以后国际贸易复苏，贸易融资与支付需求大幅增加，跨国企业迅速恢复发展，到 20 世纪 70 年代中期，许多外资企业已将业务拓展至美国本土，外资银行也追随本国企业在美国设立机构，在满足本国客户美元贷款需求的同时开拓美国客户和市场。同时，计算机和通讯技术的发展也向全球竞争者开放了市场，跨境资金转移和信息传递、处理变得更加容易，加快了美国金融机构的国际化进程。从资产比重看，在美外资银行的资产比重从 1980 年的 3.3% 稳步上升到 2013 年的 7.1%，资产总额突破 1.1 万亿美元。而美国银行机构的全球化进程也取得重大突破，海外分支机构资产比重从 1980 年的 7.5% 上升到 2013 年的 15%（图 1.3）。从分支机构数目看，1950 年美国只有 7 家银行拥有海外分支机构；1990 年，在海外设有分支机构的美国银行超过 100 家，资产总额超过 4,000 亿美元⁷；到 2013 年，资产总额已达 2.4 万亿美元⁸，分支机构遍布全球。



数据来源：美联储 Bank Structure Data。

图 1.3 外国银行资产和美国银行海外分行资产的比重（1980—2013 年）

7 姚德良：《1933—1999 年峰回路转 66 年——美国金融创新与监管放松互动，推动金融自由化的历程》，载《数字财富》，2004（2）。

8 美联储 Bank Structure Data 数据。

二、金融市场

美国金融业经过 200 多年的发展历程，完成了从银行为主导向市场为主导的金融结构变迁，形成了层次清晰、总量庞大、创新活跃的金融市

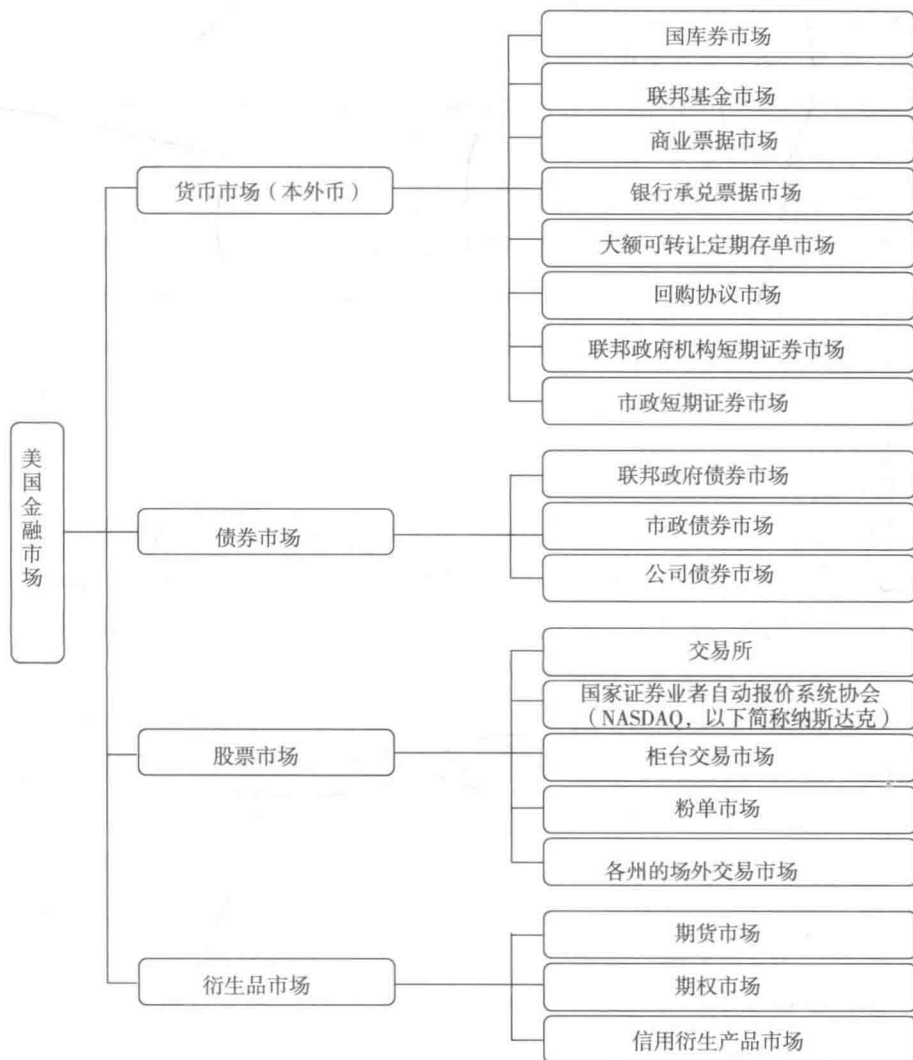


图 1.4 美国金融市场结构