



美国总统与国会大选之后，金融服务 监管下一步会如何？

在 2016 年的美国总统和国会大选中，唐纳德·约翰·特朗普当选美国第 45 任总统，共和党在国会两院中占据多数席位。这一结果对未来的金融服务监管有何影响？

由于新的特朗普政府会制定全面政策立场并作出重要人事决定，我们就正在发展变化中的金融服务监管的议题提供参考。当前，关于未来金融服务监管的主流议题和观察评论有：

- 特朗普总统很有可能会寻求解除管制政策，早期注意力会集中在改革奥巴马总统达成的一些招牌式国内的成果，即 2010 年 7 月签字生效的《多德——弗兰克华尔街改革和消费者保护法》（《多德——弗兰克法案》）。
[1]
- 特朗普已提议临时中止“那些国会或公共安全认为是必须的”新的行政机构规定 [2]，尽管具体涉及哪些机构提议目前尚不明朗。
- 对《多德——弗兰克法案》的初步修订很可能是参议院和众议院相关银行委员会共和党主席起草和提案的两份类似提案。 [3]
- 共和党对《多德——弗兰克法案》作出的重大改变可能会遭遇参议院的反对（共和党在参议院中占微弱的多数席位），这必然会进行讨论达成让步。 [4]
- 对《多德——弗兰克法案》的一些改变可能会受到两党的支持（如果这些变化没有深陷让步谈判中的话），使得法律较快制定。这样的例子包括提高对银行控股公司适用强化的审慎监管之 500 亿美元的资产门槛，削弱财政部金融稳定监管委员会（“FSOC”）的权力，并以两党多成员委员会代替消费者金融保护局（“CFPB”）的单一主管结构，还可能改变其他联邦机构的单一主管结构。

- 特朗普总统就职典礼后将提名各内阁部门和机构的负责人和许多下属官员。联邦金融机构监管部门[5]的许多领导要职也很有可能会有所变化。空缺职位可能会迅速填补。参议院应该很快会通过这些政治任命，因为目前的参议院规则对行政部门提名人实行简单多数投票，不允许阻碍提案通过及加速通过。
- 随着联邦金融服务框架的形成，州金融服务监管机构和州检察长可选择继续适用与《多德——弗兰克法案》部分规则一致的州法律法规，也可寻求关于消费者保护和企业行为的新理论。

基于目前已披露的特朗普政府的立场，我们的《白皮书》讨论了新特朗普政府的金融服务着重点。我们讨论了联邦金融机构监管部门领导层的可能变化，并指出对未来金融服务将产生重大影响的一些国会领导。最后我们总结了《金融选择法案》，该法最有可能开启金融监管改革的立法程序。随着金融服务监管的框架的逐渐成形，我们将陆续发表新的《白皮书》。

新的监管环境可能对各种类型和规模的金融服务公司的竞争环境产生重大影响，包括在美国开展业务的外国银行。金融服务公司应与监管立法的发展保持一致，充分利用各种机会并对其商业计划和经营作出适当调整。

新一届特朗普政府的工作重点

尽管金融服务业监管议程的形成发展还需以时日，特朗普过渡团队已经表示解除监管将是新一届政府对金融机构监管政策的工作特点：“金融服务政策实施团队将为取消《多德——弗兰克法案》而努力，并取代以新的政策以鼓励经济发展并增加就业。” [6]

特朗普总统一直提倡撤销全部或部分《多德——弗兰克法案》，一些具有影响力的国会共和党议员也支持对该法案的改革，因为其抑制了经济增长还限制了消费者的选择。正如特朗普过渡团队所说，“联邦政策应专注于自由企业，通过监管市场保护消费者免受强迫和欺诈。华尔街和华盛顿都应对此负责。[7]

这些观点体现在 2016 年的共和党施政纲领中，该纲领批评《多德——弗兰克法案》设立了“对国家金融市场的前所未有的政府控制”，并形成了“新的不可理喻的官僚政治”。[8] 共和党施政纲领援引《多德——弗兰克法案》中“过度的监管和繁重的要求”已“造成了对我们今天所忍受的经济放缓”。[9]

特朗普在他的三项主要政策目标中提到了监管改革。在总统竞选期间，特朗普提倡缩减现有联邦规定并停止新规则的颁布。例如，在底特律经济俱乐部的演讲中，特朗普称如果其获选，他会“大幅削减监管”，令所有联邦监管机构审查其规则以

进行相应精简和取消，并颁布新的行政命令暂缓新的机构监管法规。[10]

据报道，众议院多数派领袖凯文·麦卡锡和 20 名共和党委员会负责人向政府行政机构发出一封信函，告诫他们将未决法规延至总统就职典礼之后，以给予新政府和国会时间对未决立法进行审查和下达指令。[11] 该信建议，任何最终规定都将根据《国会审查法案》进行审查还可能会予以撤销，[12] 该法案允许国会在 60 个立法日内推翻行政机构的规则。

2016 年 11 月 17 日，目前共和党占据大多数席位的众议院通过了一项立法，即《午夜规则救济法》（“Midnight Rules Relief Act”），该法将对《国会审查法案》进行修订，允许国会推翻在奥巴马政府最后一年颁布的，以一次性单独全体投票方式而非“一次考虑一部法规”的现有程序通过的联邦法规。[13]

众议院通过《午夜规则救济法》是一个非常重要的信号，因为它显示了于 2017 年 1 月第 115 届国会召开时会考虑监管改革的意图。推翻前一届政府的监管和立法措施并非不寻常之事。

金融服务框架形成的重要一环在于州监管机构和州检察长。随着联邦解除监管机制框架的提出，各州金融服务监管机构和州检察长可能会继续适用与《多德——弗兰克法案》

保持部分一致的现有州法律法规。比如，在近期的一次声明中，纽约金融服务局（“DFS”）的负责人玛利亚·武洛称：“金融服务局每天都在期待那些可能对金融服务业产生影响的事件，以期能够尽早筹划，我们将继续保护消费者和我们的金融市场，并将寻求机会进一步拓展我局使命。”

此外，据报道纽约检察长发言人道格·科恩表示检察长“将继续专注于打击金融市场诈骗，保护消费者并确保对所有纽约市民的同等法律保护。”[14] 许多的州检察长都已利用其职权，对非消费者面临的行为开展调查和起诉，并为扩大金融业范围做好了准备。

机构领导层

行政部门和机构的领导层负责执行总统的政治议程。特朗普总统一定会首先任命组成其内阁的各行政部门和机构的负责人。特朗普已宣布他打算提名史蒂文·姆努钦任职财务部部长，本·卡森任职住房与城市发展部部长。

特朗普总统还将有机会为 FSOC 的行政机构任命新负责人。[15] 但是，最为重要的是提名财政部新局长的机会，财政部新局长将会担任 FSOC 的主席，从而影响 FSOC 的议程。这一任命可能会对 FSOC 的运作产生重大影响，哪怕国会未对修改 FSOC 运作做出任何立法审议。

除了填补内阁职位外，特朗普总统还可以填补联邦金融机构监管部门的重要领导职位。随着共和党领导层的陆续就位，各个机构的监管计划很有可能会历经重大改变，因为各机构的指示将与新一任总统的政策目标相一致。

根据我们对联邦金融机构监管部门领导人任期的调查，许多重要任命将可能极大改变金融服务监管的过程。目前这些机构还有部分职位空缺，一些在任者宣布了他们打算在奥巴马政府结束后辞职的意愿，空缺职位的数量可能还会增加。

美国联邦储备系统管理会：美国联邦储备系统管理会由七名成员组成，目前现有五名成员，两名空缺。[16]特朗普总统会迅速填补这两个职位空缺。现有的其中一个职位空缺是监管副主席，该职位是根据《多德——弗兰克法案》设立的。

主席珍妮特·耶伦的主席任期将于2018年2月期满；她作为美国联邦储备系统管理会成员的任期将于2024年1月结束。据报道，就在2016年大选后不久，据报道特朗普的一名经济顾问称，即使总统不会提名耶伦担任下一任主席，他也不会要求耶伦主席辞职。[17]耶伦主席近期称她打算完成她的主席任期。[18]美国联邦储备系统管理会的前届主席通常会在其主席任期期满后辞职。

美国商品期货交易委员会：美国商品期货交易委员会由五名委员会成员组成，目前有三名委员：

- 主席蒂莫西·马萨德，民主党人士，其任期将于2017年4月结束；
- 委员雪伦·博文，民主党人士，其任期将于2018年4月结束；
- 委员J·克里斯托弗·詹卡洛，共和党人士，其任期将于2019年4月结束。

同一政党在美国商品期货交易委员会的委员人数不得超过三名。

由于目前仅有一名在职的共和党委员，委员詹卡洛被普遍认为是主席职位的首选竞争者。他可能暂代主席职位，直至总统提名主席并获得参议院的通过，他或其他人士方可最终成为常务主席。

2016年9月，据报道奥巴马总统的共和党提名人布莱恩·昆腾兹和民主党提名人克里斯托弗·布鲁梅尔均获得了参议院农业委员会的青睐，但直到选举二人均未获得参议院的全体肯定。特朗普总统既可以支持这些提名，请参议院对这两位提名者予以通过，或者可以另作新的提名。

货币监管官：监管官托马斯·科里的任期将于2017年3月结束。监管官根据财政部部长的一般指令履行其职责，而财政部部长将是首批任命的官员之一。[19]因此，监管官很有可能会在奥巴马政府结束后选择辞职。在此情况下，首席副监管官

可暂代该职位，直至总统提名监管官并获得参议院的通过。

消费者金融保护局局长：消费者金融保护局（CFPB）局长理查德·科德雷的任期将于 2018 年 7 月结束。CFPB 局长可能在奥巴马政府正式结束后选择辞职。在此情况下，CFPB 副局长可成为代理局长。

总统不得无故免除 CFPB 局长职位。美国哥伦比亚特区联邦巡回上诉法院在近期的 PHH 诉 CFPB 案中对 CFPB 结构是否合宪作出判决。[20] 法院判决 CFPB 的结构有违宪法，并将不得无故免职的规定从法令中移出，这使得总统有权监督、指示和免除 CFPB 局长。CFPB 寻求哥伦比亚特区联邦巡回上诉法院的全席复审，哥伦比亚特区联邦巡回上诉法院已向美国副检察长征询意见。

在 2016 年美国大选前，众议院金融服务委员会的共和党主席杰布·亨萨林要求 CFPB 局长审慎考虑 PHH 诉 CFPB 的任何上诉，并要求其出具书面保证函，保证 CFPB 会在立法阶段以及任何新的最终法规出台之前完全遵守获胜的行政命令。[21] 亨萨林主席的观点与 2016 年 6 月委员会通过的《金融选择法案》的规定相一致，其观点可能预示了国会对改变适用于 CFPB 规则制定程序的立法态度。

美国联邦住房金融局局长：联邦住房金融局（FHFA）局长梅尔文·瓦特的任期将于 2019 年 1 月结束。总

统不得无故免除 FHFA 局长的职位。在 PHH 诉 CFPB 案中，哥伦比亚特区联邦巡回上诉法院认为 FHFA 与 CFPB 一样，存在结构是否合宪的问题。[22]

美国联邦存款保险公司：美国联邦存款保险公司（FDIC）由董事会的五名两党成员管理。主席马丁·格伦伯格的任期将于 2017 年 11 月结束。董事会目前有一名空缺。董事会有两名当然成员——一位是货币监管官而另一位是 CFPB 局长。同一政党的董事会成员不得超过三名。当然成员的变化对 FDIC 的运营具有重大影响。

证券交易委员会：证券交易委员会（SEC）由五名委员会成员管理，目前有三名委员在位：

- 主席玛丽·乔·怀特，民主党人士，她近期宣布将在奥巴马政府结束时辞职；
- 卡拉·斯泰因，民主党人士，其任期将于 2017 年 6 月结束；
- 迈克尔·皮沃瓦，共和党人士，其任期将于 2018 年 6 月结束。

委员们可在其任期结束后继续任职（不超过 18 个月），除非总统提名且参议院通过一位替代委员。同一政党的 SEC 委员不得超过三名。

随着怀特主席的下台，特朗普总统将有机会填补三名空缺职位。在主席辞任后，委员皮沃瓦将暂代主席职位，直至总统提名一位主席并获得参议院的通过，该获得通过的提

名人将最终成为主席。在代理委员任职期间，两名委员（而非通常的三名）将构成 SEC 日常运行的法定人数。即将上任的 SEC 主席也负责任命上市公司会计监察委员会的主席。

国会领导层

参议院共和党人近期重新选举明奇·康麦奈尔为多数党领袖；参议院民主党人近期选举查尔斯·舒默为参议院少数党领袖。

参议员迈克尔·克拉波将很有可能当选参议院银行、住房和城市事务委员会的主席，因为参议员理查德·谢尔比有任期限制，不能继续当选委员会主席。[23] 参议院克拉波在 2013-2014 年期间是委员会的高级成员。参议员夏洛特·布朗有望留任成为委员会的高级成员。

众议院发言人保罗·莱恩已获全票通过提名，有望重新获选该职位。杰布·亨萨林有可能留任成为众议院金融服务委员会的主席。由于党派任期限制，这将会是主席亨萨林作为委员会主席的最后任期。玛克辛·沃特斯有望留任成为众议院金融服务委员会的高级成员。

立法议程

共和党人士当选总统，并且控制众议院和参议院的局面预示着金融服务格局可能会有重大改变。

与总统竞选期间表达出的立场以及共和党在 2016 年的施政纲领一致的

是，特朗普政府可能会支持诸多立法措施，其中包括：

- 废除《多德——弗兰克法案》中涉及 CFPB、FSOC、那些太大而不能倒闭和需要救市的基金、沃克尔法则以及其他主要规定；
- 要求美国政府问责局（“GAO”）对美联储进行审计，并将其审计结果报告给国会；
- 向规模较小的机构提供法规救济，救济规则更专注于风险和复杂性而非那些有关构成“大”机构的众多主观性门槛；
- 提高银行控股公司目前的 500 亿美元的资产门槛，使其受美联储的更高审慎监管；
- 增加并简化银行资本要求，更加专注于杠杆资本比率，而非以风险为基础的资本比率；
- 增加并扩大 SEC 对金融欺诈、自我交易和内幕交易实施的处罚；
- 废除《多德——弗兰克法案》对激励式薪酬和支付比率报告要求的立法规定；
- 要求 SEC 对经纪人和交易人的诚信尽责行为标准实施立法，这将有效阻止劳动部的最终诚信尽责规则于 2017 年 4 月起生效（即使未有对劳动部诚信尽责规则不利的司法决定）；
- 对自 2008 年起在联邦住房金融局管理委员会下开展经营的房地美（Fannie Mae）和房地美（Fannie Mae）进行改革；
- 加强联邦紧急事务管理署管理的国家洪水保险计划。

特朗普政府和共和党控制的国会将很有可能对 FSOC 和 CFPB 进行重大改革。2016 年共和党的施政纲领称“没有什么金融机构是太大而不能倒闭的”，“任何金融机构都能通过《破产法》解散”，[24]而非通过《多德——弗兰克法案》第二篇的有序清算制度。为了与共和党施政纲领保持一致，特朗普总统和国会共和党领导人均支持废除 FSOC 指定系统性重要金融机构（“SIFI”）的权力。特朗普政府可决定不再就哥伦比亚特区联邦地区法院近期作出的判决进行上诉（该判决撤销了 FSOC 指定 MetLife 为 SIFI）。[25]FSOC 也指定美国国际集团（AIG）和保诚集团（Prudential）为 SIFI，新领导人可废除这些指定。

CFPB 的结构、任务、预算和监管要求很有可能在即将召开的国会会议期间进行全面审查。2016 年共和党施政纲领称 CFPB 是“流氓机构”，是《多德——弗兰克法案》中最糟糕的败笔，因为“它既不向国会也不向行政机构负责，其拥有拨款程序之外的保证基金，并利用这非法的基金庇护那些受政治支持团体”。[26]特朗普政府可根据现任 CFPB 局长的离任时间，以及 PHH 诉 CFPB 等其他因素，采取措施停止 CFPB 对短期分期贷款和强制仲裁条款的立法，这些立法工作在新政府上台之前并未落实。[27]

正如总统竞选期间以及共和党 2016 年施政纲领所提到的，新一任特朗

普政府可支持恢复之前《格拉斯——斯蒂格尔法案》对商业和投资银行的分化。在总统竞选期间，民主党的 2016 年施政纲领也支持《格拉斯——斯蒂格尔法案》的更新与现代化。虽然两党似乎都支持恢复《格拉斯——斯蒂格尔法案》的立法，但对《格拉斯——斯蒂格尔法案》的恢复可能会在资本市场产生巨大波动，因为自 2008 年秋季以来所有的重要参与者都是作为银行控股公司被监管的。

共和党之前发起的立法——废除《多德——弗兰克法案》的重要规定——在即将召开的第 115 届国会会议很有可能会再次提出并考虑。众议院金融服务委员会和参议院银行、住房和城市事务委员会之前均已通过了废除《多德——弗兰克法案》的党派计划。

参议院银行、住房和城市事务委员会投票批准通过的《2015 年金融监管改进法》包括 2016 年 6 月经众议院金融服务委员会按党派投票通过的《金融选择法案》的部分规定。此外，《金融选择法案》与众议院发言人莱恩的“更好办法”政策提案相一致，其提议时间也一样。[28]出于这些原因，特朗普总统可能选择接受《金融选择法案》的关键内容作为修订《多德——弗兰克法案》的初步立法措施。

《金融选择法案》概览

鉴于《金融选择法案》的内容将作为下届国会修订《多德——弗兰克法案》的起点，[29]我们列出了《金融选择法案》主要条款的概述内容。《金融选择法案》是否能成为立法目前尚不确定，因为共和党在参议院仅占微弱多数，该法的大部分内容在参议院审议期间可能会遭到部分反对意见。

根据《金融选择法案》，新的法规颁布过程将比以往更加复杂，将采取更多步骤、监管和参与机会。我们计划在第 115 届国会金融服务改革立法提出之后另外发布一篇《白皮书》。

将目前单一局长领导的金融监管机构转变为委员会模式

《金融选择法案》将改变 CFPB、OCC 和 FHFA 目前的单一负责人结构，分别采取两党多数成员的模式。

依法推翻“雪佛龙”原则，结束机构解释的司法遵从惯例

《金融选择法案》将寻求推翻对联邦金融机构监管部门适用“雪佛龙”原则（该原则下法院不轻易推翻行政法规或规则）。[30]例如，为了推翻“雪佛龙”原则，该法的综合概述重点强调了 PHH 诉 CFPB 一案，PHH 不服 CFPB 作出的命令，称该命令“背离了其他监管机构依据数年的法律解释，转而溯及既往地适用新颁布的标准来征收该等史

无前例的罚款（该罚款比 CFPB 行政法官之前根据法律解释评估的罚款额大 18 倍）”。[31] 废除“雪佛龙”原则将可能带来对机构的法规和其他行为是否符合行政法的更多挑战。

对资金充足和管理良好的银行组织的监管解除

根据《金融选择法案》，杠杆率至少维持在 10% 的一级或二级综合评级的银行机构[32]可选择获取免除适用《巴塞尔协议 III》资本和流动性标准和美联储的加强审慎标准以及其他规则和要求。《金融选择法案》欲允许银行选择这样一种体系：用市场约束代替过度的监管，确保 SIFI 的股权投资者在机构倒闭时负责，而不是由纳税人来承担。

废除沃尔克规则

《金融选择法案》将完全废除所谓的沃尔克规则。沃尔克规则是《多德——弗兰克法案》的一部分，其禁止银行从事自营交易，限制其资助并持有对冲基金和私募股权基金以及诸如抵押贷款债券之类的其他工具（《1940 年投资公司法》下登记的“投资公司”，但本法第 3(c)(1) 条或第 3(c)(7) 条豁免规则下的除外）的所有权权益。

废除德宾修正案

《金融选择法案》将废除德宾修正案，该修正案是《多德——弗兰克法案》的一部分，其要求美联储对

拥有 100 多亿美元资产的银行向零售商收取的借记卡处理交易费的行为设定限制。

撤销金融研究办公室

《金融选择法案》将撤销财政部的金融研究办公室。该办公室是根据《多德——弗兰克法案》设立的，旨在通过向 FSOC 及其成员以及公众提供金融数据、标准和分析报告来促进金融稳定。

废除对“太大而不能倒闭”的机构的保护

为了结束“太大而不能倒闭”的情况，并阻止将来纳税人对它们的救助，《金融选择法案》将作出以下六点改变：

- 撤销《多德——弗兰克法案》第二篇中的“有序清算机构”；
- 在《破产法》中增加一章取代有序清算机构，用《破产法》对大型复杂金融机构的倒闭进行调节；
- 根据《联邦储蓄法案》第 13(3) 条，增加对美联储紧急贷款机构的限制；
- 禁止将来使用汇率稳定基金来救济金融企业或其债权人；
- 废除联邦存款保险公司在经济大萧条时期为银行债务提供担保计划的权力；
- 废除《多德——弗兰克法案》第一篇和第八篇中授予 FSOC 指定“太大而不能倒闭”的特定金融公司的权力。

废除非银行 SIFI 的指定

《金融选择法案》将废除 FSOC 指定非银行金融公司为 SIFI 的权力；追溯性废除 FSOC 之前指定非银行金融公司为 SIFI 的决定；废除 FSOC 指定特殊金融活动适用强化的审慎标准的相关权力；并废除 FSOC 在美联储发现该公司“对美国经济稳定造成严重威胁”时关闭大型金融机构的权力。该法也将废除《多德——弗兰克法案》第 8 篇中授予 FSOC 指定所谓的“系统性重要的”“金融市场组织”，并给予这些组织有权使用美联储贴现窗口的权利。

FSOC 将继续：(i) 监督市场发展；(ii) 促进信息分享和监管协调；(iii) 联合主要的金融监管机构，识别并规避风险以保持金融稳定；以及(iv) 向国会报告，但需通过以下改革获得更高的透明度：

- FSOC 将受《政府阳光法案》和《联邦咨询委员会法案》的约束；
- 允许代表 FSOC 的所有委员会成员和董事会成员参加 FSOC 的各类会议；
- 在代表 FSOC 的委员会或董事会的领导作为 FSOC 成员在 FSOC、他/她的委员会或董事会上对某提案投票之前；
- 必须对该提案投票，且该领导必须遵守 FSOC 会议的投票结果；
- 允许众议院金融服务委员会和参议院银行、住房和城市事务委员

会的成员参加 FSOC 的所有会议，无论该会议是否对公众开放。

消费者金融保护局（“CFPB”）的改革

《金融选择法案》将设立 CFPB 作为美联储以外的独立机构，其具有保护消费者和创造竞争性市场的双重使命。该立法将以两党多成员委员会代替 CFPB 的单一领导结构。它还将设立 CFPB 的独立检查员一职，其必须由总统提名并经参议院的通过。该立法将使 CFPB 受国会拨款程序的限制，不允许 CFPB 依赖美联储收入。

该法将强化法院改变 CFPB 依其自身权力作出解释的权力。该法案将规定 CFPB 在批准任何法规之前应完成一项综合成本效益分析，并赋予国会通过重大 CFPB 法规的权力。

此外，《金融选择法案》将废除 CFPB 决定任何消费者金融产品或服务是“滥用”的权力，废除 CFPB 的间接自动贷款指南，规定 CFPB 在收集消费者的个人金融信息前应取得消费者的同意。

调整小型社区金融机构的规则

《金融选择法案》将规定联邦金融机构监管部门适当调整法规，以适应机构的业务模式和风险预测。该法规欲降低合规成本，允许银行投入其更多的经营预算以满足消费者需求。同样地，对于那些管理良好的高评级机构，该法旨在降低它们

的报告负担，比如缩小条件和收入合并报表的间隔，取消不同监管机构对同一机构数据收集的冗杂要求，使它们得以提供更多的借贷。

该法计划对社区银行放松监管，向社区银行及其高管提供更好的正当程序保护，这将提高他们应对监管和执法行动的能力。该法将要求监管机构增加透明度，尽早提供最终检查报告供机构审阅，并授予机构向独立仲裁人申请对重大监管决定上诉的权利。《金融选择法案》将禁止监管机构要求银行在存在超出“声誉风险”以外的重大风险时，终止与合法实体的关系，还将禁止诸如“瓶颈点”的监管行动。[33]

《金融选择法案》对信用合作社也会放松监管。上述适用于社区银行的许多改革亦适用于信用合作社，除此之外，《金融选择法案》对信用合作社的监管放松包括但不限于：

- 要求美国信用合作社管理局（“NCUA”）召开对公众开放的年度预算听证会，并在每份年度预算中包含一份详述 NCUA “日常管理费用转移率”的报告；
- 对于资金充足且管理良好的信用合作社，降低对它们的检查周期频率；
- 新的信用合作社咨询委员会就联邦法规监管影响向 NCUA 董事会提供建议。

《金融选择法案》将促进组合贷款。该法案将安迪·巴尔起草的一项立法（那些起初为公司的抵押贷款而后来在公司的资产负债表上作为组合贷款可享受安全港保护）纳入其中。该法案欲促使放贷者进行合理认购，以决定借贷者是否有偿贷能力。

美联储的改革

《金融选择法案》将指示美国政府问责局自立法颁布日期起的 12 个月内对美联储进行审计，并在审计完成后的 90 天内向国会递交报告。

将联邦金融机构监管部门纳入国会的拨款限制适用范围内

《金融选择法案》要求将消费者金融保护局、联邦存款保险公司、货币监理署、联邦住房金融局、国家信贷联盟署、金融稳定监管委员会和美联储的非货币职能纳入常规的国会拨款程序。虽然该法将适用于美联储的审慎监管活动，但不适用其货币政策的实施，这将依旧通过公开市场操作和其他收入资源在国会拨款程序之外继续进行筹资。将这些机构的预算纳入国会拨款程序会极大地改变它们的运作，使它们对国会负责以获取资金。

基于规则的货币政策：《金融选择法案》欲改进美联储传达货币政策的方式，要求其制定货币政策规则并向公众解释其制定的政策规则与法律明确规定的标准参考原则相比较。美联储将在其认为的经济环境条件允许时，选择符合其规则制定

的政策，并拥有保留改变或废除其选择战略的权利。

决议计划和压力测试过程的改革

《金融选择法案》将：(i) 要求目前提交决议计划或“存续意愿”的银行组织继续提交存续意愿，直至其可基于最小的杠杆比率作出有效的资本选择；以及(ii) 允许银行机构对已作出合格资本选择的银行组织进行压力测试（包括但不限于资本分配）。对于未作出合格资本选择并继续提交存续意愿的银行组织，

《金融选择法案》将规定银行机构：(i) 仅可每两年一次要求存续意愿；(ii) 必须在银行组织提交其存续意愿的六个月内对存续意愿给予反馈；以及(iii) 必须公开披露其存续意愿评估框架。

此外，《金融选择法案》将对进行压力测试的银行的现有管理体制进行彻底改革，要求联邦银行机构颁布一项至少提供三套条件的法规，使得《多德——弗兰克法案》第 165 条或银行机构实施压力测试要求的评估得以施行。这三套条件包括底线的、不利的和重大不利这三种；以及方法，包括对特定资产评估损失的模型。该法也将要求银行机构在颁布该法规之前，向美国政府问责局和国会预算局的经济顾问小组提供这些法规的副本，银行机构将需要公布所有压力测试结果的总结。

对行政部门和监管部门实施制衡

“由需要监察的行政监管法案” （“REINS 法案”）的适用。

REINS 法案已被纳入《金融选择法案》。REINS 法案要求所有“重大法规”生效前，由国会通过、总统签署一份联合通过决议。“重大法规”指的是那些对美国经济造成 1 亿美元或更高金额的影响、刺激消费者成本或价格大幅增加的法规，或对经济造成某种重大不利影响的法规。

要求所有金融监管部门在颁布规则之前先进行有意义的成本效益分析。为了提高立法过程中的监管透明度和责任性，《金融选择法案》将要求进行广泛的成本效益分析。在提出某项规则时，监管机构将需要包含一项法规需求的评估，并对定量与定性影响进行严格的成本效益分析。监管机构提议的规则需经过至少 90 天的公布和公众评论过程，支持监管机构分析的数据也应当公布。如果该规则的代价超出了其利益，监管机构不得最终确立该规则，除非经国会授权。

《金融选择法案》将加强对追溯性法规的审查要求。在新法规实施的五年之内，监管部门将要完成对该法规经济影响的检查与分析，包括法规的直接和间接成本。《金融选择法案》还将指示监管机构对之前颁布的法规进行每五年一次的追溯性审查，以修改、简化、扩展或废除现有法规。

最后，该法还设立了首席经济学家委员会，该委员会由分别来自联邦金融机构监管部门的主要经济学家组成，每季度召开一次会议。首席经济学家委员会将需要对前一年度公布的所有金融监管法规的成本和效益、以及同一时间安排下最终确立的法规的累计效应作出审查和报告。

SEC 执法和改革

扩大处罚：《金融选择法案》将大大增加 SEC 在联邦证券法下对大多数严重违法行为作出民事处罚和刑事处罚的权力。该法将增加一级处罚和二级处罚的罚金金额，并将给被害人带来重大损失或给违法者带来重大利益的三级犯罪的罚款金额扩大近两倍。此外，《金融选择法案》将对惯犯设立新的四级处罚，这将允许罚款金额高达原最高金钱处罚的三倍。该法案也将极大增加对参与内幕交易和其他贪污行为的个人的刑事处罚。

执法：《金融选择法案》将要求 SEC 的实行政策遵守可预测性、公平和透明度的原则。比如，SEC 在对发行人作出民事处罚时，该法将要求 SEC 提供其首席经济学家支持的调查结果，显示涉嫌违反行为给发行人带来了直接经济利益且该处罚对发行人的股东并无损害。

《金融选择法案》将给予 SEC 行政诉讼中的被告人要求将 SEC 执行行动移至联邦法院执法的权利。该法

将要求 SEC 允许被告人在开始正式执法行为前出席在委员会的听证会，并将设立执法监察专员审查执法的投诉情况。

此外，SEC 将需要通过执法手册并公布，以确保其程序的透明度和统一适用。为了确保最坏的罪犯不能从事特定的商业活动，《金融选择法案》将取消自动褫夺资格的制度，允许 SEC 自行决定是否取消罪犯的资格。

上市公司会计监督委员会：上市公司会计监督委员会是受 SEC 监管的机构，《金融选择法案》将规定上市公司会计监督委员会应遵守 SEC 规则的行为程序，并总体上公开程序。

SEC 结构和组织：《多德——弗兰克法案》要求 SEC 聘用一家咨询公司检查 SEC 改革的经营状况、结构、资金和改革需求。为了遵守这一命令，SEC 聘用了波士顿咨询公司，该公司于 2011 年 3 月就其调查结果发布了一份报告（“BCG 报告”）。[34] BCG 报告就优化 SEC 运营能力提供了四个关键方面的建议：(i) 调整监管活动的着重点；(ii) 改造组织；(iii) 投入到基础架构的形成中；以及 (iv) 提高自我监管组织的参与模式。

《金融选择法案》将要求 SEC 实施 BCG 报告中的建议并向国会提交立法建议，以获得额外授权或灵活性。该法将改进 SEC 部分部门和办公室

的体系结构，包括投资者咨询委员会，信用评级办公室，市政证券办公室和监察专员。

《金融选择法案》将对 SEC 重新授予五年期限，但受限于常规拨款。该法将废除（根据《多德——弗兰克法案》第 991 条设立的）SEC 储备基金，该储备基金向 SEC 提供了可自行决定每年最高 1 亿美元的开支。最后，该法还恢复了 SEC 根据联邦证券法征收登记费和交易费得权力以降低其所需的拨款。

投资者保护：《金融选择法案》将修订《多德——弗兰克法案》第 913 条，该第 913 条授权（并非要求）SEC 设立证券公司和投资顾问的统一审慎标准，还要求 SEC 对该问题进行研究学习并发布一份报告。

《金融选择法案》将要求 SEC 在颁布任何该等规则之前，向众议院金融服务委员会和参议院银行、住房和城市事务委员会报告：

- 证券公司的行为标准不同于投资顾问的行为标准，这是否不利于散户；
- 是否存在其他救济能够降低因不同的行为标准给散户带来的的困扰和损害；
- 采用统一的诚信尽责标准是否会不利于证券公司收取手续费或者提供特定金融产品和交易；
- 采用统一的诚信尽责标准是否会不利于散户获取个性化且有成本效益的投资建议。此外，SEC 的

首席经济学家将需要提供经济分析来支持报告结论。[35]

资产担保的证券：除住房抵押以外，《金融选择法案》将废除对资产担保的证券的风险留存资金的要求。

信用评级机构：《金融选择法案》将废除《多德——弗兰克法案》第 939F 条。该条款指示 SEC 研究结构型金融产品的信用评级程序以及有关“发行人付费”和“承销人付费”模式之间的冲突。该条款还指示 SEC 研究一项制度的可行性，即，由公共或私有实体或自我监管组织来指定国家认定的统计评级组织（“NRSRO”）对结构型金融产品进行评估，而不是由发行人自己选择一个 NRSRO 来评估它们的金融产品。

合格投资人：《金融选择法案》将扩大合格投资人的范围，包含那些未满足资本净值测试的成熟投资者。《金融选择法案》计划促进资本集资并扩大投资机会。该法将修订《1933 年证券法》中的“合格投资人”含义，增加那些拥有证券相关许可证的个人，以及那些 SEC 确定其拥有相当的学历或工作经历因而具备投资相关的专业经验的个人。这需要金融业监管局核验个人的教育和工作经历。

小规模发行人：《多德——弗兰克法案》第 989G 条对非快速申请人提供永久豁免，使其无需遵守《萨班斯——奥克斯利法案》第 404(b)

条的要求取得外部审计对公司的内部财务控制的认证。《金融选择法案》将扩大该豁免——市场资本额为 2.5 亿美元以下的发行人和资产不高于 10 亿美元的存款机构（即小型机构）亦可享受豁免。[36]

管理层薪资水平：《金融选择法案》将废除《多德——弗兰克法案》第 956 条和第 953(b)条关于激励式薪酬和支付比率披露的内容。

集资：《金融选择法案》含有许多促进集资的条款。该法案将鼓励小型公司在公开市场上获取资本。该法案将单独提出 SEC 小型公司筹资倡议。

废除冲突矿业、采掘行业和矿井安全的披露：《金融选择法案》废除了《多德——弗兰克法案》第十五条关于冲突矿业、采掘行业和矿井安全的披露要求。

提高保险监管

《多德——弗兰克法案》就联邦政府在保险业中的角色作出了两项重大改变。《多德——弗兰克法案》第五大条在财政部内创建了联邦保险办公室（“FIO”），为联邦政府提供保险事务的信息和专业知识。FIO 主管为 FSOC 的非投票成员；

《多德——弗兰克法案》规定 FSOC 的其中一位投票成员应当是具有保险专业知识的独立成员，该成员没有其他联邦监督或管理职责。

《金融选择法案》将 FIO 和具有保险专业知识的独立成员合并为一位独立保险专员（“IIA”），其由总统提名并获得参议院同意，任期六年。IIA 将驻在财政部内的独立保险专员办公室。

IIA 将取代具备保险专业知识的独立成员作为 FSOC 的投票成员，并将就国际保险事务与联邦政府相协调，包括在代表美国出席国际保险监管协会，并协助适用协议的谈判。IIA 还将就国家重要级保险事务和国际重要级保险事务与州级保险监管机构进行咨询，并协助财政部执行《恐怖主义风险保险法案》。

为促进新办公室的负责和透明性，IIA 将需要每年两次在国会作证。IIA 将被要求在证言中讨论该办公室的活动和目标，根据适用协议所采取的任何行动、保险业状况，全球保险范围和再保险市场以及该市场对支持美国保险业所起的作用。

总结

美国金融监管框架在 2016 年选举后很有可能会经历重大的法规和监管变化。其中一些变化可能会缩减财政服务监管的范围，另一些变化则可能会加强现有的和新法律法规的执法。

即使法规未有任何变化，行政部门和机构领导层的变化将影响现有法律的执行和解释。货币和财务政策的变化也将对金融服务业产生重大影响。

所有的变化都会对在美国从事经营活动的国内外组织机构造成影响，从某种程度上讲这些变化也会影响其他国家的法规。

联系律师

若想获取更多信息，请联系您的律所委托代表或以下所列律师之一。普通邮件信息可通过我们的“联系”表格进行发送，详见 www.jonesday.com/contactus/

作者

Lisa M. Ledbetter

华盛顿

+1.202.879.3933

lledbetter@jonesday.com

其他相关律师

殷定

北京

+86.10. 5866.1208

dyin@jonesday.com

Antonio F. Dias

华盛顿

+1.202.879.3624

afdias@jonesday.com

Jayant W. Tambe

纽约

+1.212.326.3604

jtambe@jonesday.com

Brett P. Barragate

纽约

+1.212.326.3446

bpbarragate@jonesday.com

Robert J. Graves

芝加哥

+1.312.269.4356

rjgraves@jonesday.com

Jason Jurgens

纽约

+1.212.326.3771

jjurgens@jonesday.com

Henry Klehm III

纽约

+1.212.326.3706

hklehm@jonesday.com

Ralph F. MacDonald III

亚特兰大

+1.404.581.8622

cmacdonald@jonesday.com

Joan E. McKown

华盛顿

+1.202.879.3647

jemckown@jonesday.com

Stephen J. Obie

纽约/华盛顿

+1.212.326.3773 /

+1.202.879.5442

sobie@jonesday.com

C. Hunter Wiggins

芝加哥/华盛顿

+1.312.269.1554 /

+1.202.879.7656

hwiggins@jonesday.com

David Woodcock

达拉斯/华盛顿

+1.214.969.3681 /

+1.202.879.5490

dwoodcock@jonesday.com

注释

[1] Pub. L. 111-203（2010年7月21日）。

[2] 特朗普与彭斯的竞选信息。

[3] 众议院法案为《为投资者、消费者和企业家创造希望和机会的金融法案》（H.R. 5983，“《金融选择法案》”），由众议院金融服务委员会杰布·亨萨林发起；参议院法案是《金融监管改进法案》（S. 1484），由参议员理查德·C·谢尔比发起，参议员理查德·C·谢尔比因任期到期卸任参议院银行、住房和城市事务委员会主席一职。

[4] 结束阻挠立法需要 60 个有利投票以限制辩论并将议案递交参议院。

[5] 本《白皮书》中的联邦金融监管机构指的是美国联邦储备系统（“美联储”）理事会、商品期货交易委员会（“CFTC”）、消费者金融保护局（“CFPB”）、联邦存款保险公司（“FDIC”）、联邦住房金融局（“FHFA”）、货币监理署（“OCC”）和证券交易委员会（“SEC”）。

[6] 唐纳德·约翰·特朗普总统：《金融服务》（2016年11月28日）。

[7] 唐纳德·约翰·特朗普总统：《金融服务》（2016年11月28日）。

[8] 共和党施政纲领 2016 年，共和党全国大会，第三页。

[9] 同上。

[10] 唐纳德·约翰·特朗普在底特律经济俱乐部的演讲，2016年8月8日。同时参见唐纳德·约翰·特朗普在纽约经济俱乐部的演讲，2016年9月15日。

[11] 详见格雷格·阿罗约：“监管内幕：不可能废除《多德-弗兰克法案》”，《F&I》杂志（2016年11月17日）。

[12] 《美国法典》第5篇第801-808条。《国会审查法案》为《1996年与美国的合同促进法案》（Pub. L. 104-121）的第251节，也称《1996年小型企业监管执行与公平法案》。

[13] 《午夜规则救济法》（H.R. 5982）以240票赞成179票反对获得众议院的通过。

[14] 详见约珥·斯塔什克：“特朗普政府会将监管重点转移至州和检察长”，《纽约法律期刊》，2016年11月4日；埃文·温伯格：“特朗普时代纽约将继续对银行施压”，《法律360》，2016年11月15日。

[15] 这些机构是财政部、美联储、货币监理署（“OCC”）、消费者金融保护局（“CFPB”）、证券交易委员会（“SEC”）、联邦存款保险公司（“FDIC”）、商品期货交易委员会（“CFTC”）、联邦住房金融（“FHFA”）和美国信用合作社管理局（“NCUA”）。这些部门的负责人都是金融稳定监管委员会（“FSOC”）的投票成员，FSOC还有一名有保险专业知识的独立投票成员。FSOC的非投票成员是金融研究办公室、联邦保险办公室的负责人、州保险委员会专员、州银行监管人和州证券专员。

[16] 联邦储备银行由当地公司以及其各自区内的其他领导组成的董事会管理。各个董事会任命各自的储备银行的总裁。这使得地区和当地都有投入，各个储备银行总裁亦是联邦公开市场委员会的成员。近年，这种做法受到部分国会议员的批评，这些议员希望华盛顿更加集权，减少地方对联邦储备银行董事会的影响。新一届政府可维持现有储备银行体系。

[17] 详见“唐纳德·特朗普不会要求珍妮特·耶伦的辞职”，《道琼斯商业新闻》（2016年11月9日）；朱迪·谢尔顿的演讲：“经济顾问称唐纳德·特朗普不会要求珍妮特·耶伦的辞职”，发表在《华尔街日报》，2016年11月9日。

[18] 珍妮特·L·耶伦在美国国会联合经济委员会的证词（2016年11月17日）；理查德·米勒和克里斯托弗·康登：“耶伦暗示特朗普选举胜利之后美联储不会被吓倒”，《彭博社》（2016年11月17日）。

[19] 监管官根据财政部长的一般指示履行其职责，财政部部长不得延迟或阻止立法或阻碍执法程序，除非法律允许（《美国法典》第12篇第1条）。

[20] PHH Corporation 等诉联邦消费者金融保护局，No. 15-117 (D.C. Cir. Oct. 11, 2016) ("PHH v. CFPB")。详见众达《白皮书》——《风暴中心：PHH 诉 CFPB 的宪法、监管和政治意义》，和我们的评论文章《PHH 诉 CFPB：这对 CFPB 现在和将来的执法意味着什么》。

[21] 众议院金融服务委员会主席亨萨林致 CFPB 部长科德雷的函，2016年10月9日。

[22] PHH 诉 CFPB，第33页。

[23] 参议员谢尔顿有望成为参议员拨款委员会的主席。

[24] 共和党 2016 年施政纲领，共和党全国大会，第 3 页。

[25] 详见 *MetLife, Inc. 诉 FSOC*, 15-cv-00045（华盛顿特区联邦地区法院，2016 年 3 月 30 日）。

[26] 共和党 2016 年施政纲领，共和党全国大会，第 3 页。

[27] 维多利亚·吉达和扎卡里·沃姆布罗特：“特朗普的胜利点燃了银行家对新交易的希望”，《Politico》（2016 年 11 月 10 日）。

[28] 题为“更好的方式”的发布视频。

[29] 《金融选择法案》的概要。

[30] 在 *Chevron U.S.A., Inc. 诉 Natural Res. Def. Council, Inc.*, 467 U.S. 837 (1984) 中，美国最高法院给除了一个两步测试来决定政府机构依据执行的法律的解读是否应得到司法的支持。第一步测试为判断国会是否就相关问题作出直接评论。如果法律规定是清楚的，则无需进行其他分析，直接依照法律规定。如果法律规定并不清楚或并没有明确规定，则法院进行第二步测试——判断机构的解读是否是法令所允许的解释。

[31] 《金融选择法案》，共和党为改革监管体系所作的提议，2016 年 6 月 23 日，第 76 页。

[32] 综合评级包括资本、资金、管理、所得收入、流动性和市场风险的敏感性，称为“CAMELS 评级”。

[33] 详见总监察长 FDIC 办公室、审计与评估报告办公室（No. A4D-15-008）：“FDIC 在运营瓶颈期中的角色以及对与开展高风险业务的商人往来生意的机构的监管办法”，2015 年 9 月。

[34] 波士顿咨询集团：《美国证券和交易委员会组织研究和改革》（2011 年）。

[35] 劳动部完成了最终立法（于 2017 年 4 月 10 日生效）修订了“投资建议”和“诚信尽责”的定义，扩大了受到《1974 年雇员退休收入保障法》中诚信尽责义务和利益冲突条文约束的金融专业人士的活动与交流。劳动部的规则在许多法院诉讼程序中都遭受挑战。详见证券业及金融市场协会、劳动部的信托标准资源中心。

[36] 详见 Pub. L. 113-250（2014 年 12 月 18 日）以及《美联储小型银行控股公司政策声明的修订》，80 Fed. Reg. 20153（2015 年 4 月 15 日）。

以上文章为翻译版，阅读英文原版请点击：<http://www.jonesday.com/after-the-us-presidential-and-congressional-elections-whats-next-for-financial-services-regulation-11-29-2016/>

众达出版物不应被视为针对某事件或情形发表的法律意见。众达出版物旨在为读者提供一般信息。未经众达书面同意，任何人不得在其它出版物或诉讼中引用或引述众达出版物的内容。众达保留批准他人引用或引述众达出版物内容的权利。众达发表出版物的目的并非试图与读者建立律师和客户的服务关系；读者收到众达出版物也不表示律所与读者之间会构成律师和客户的关系。众达出版物中的观点仅属于作者的个人观点，并不一定代表律所的观点