



《金融稳定法》——“金融 稳定保障基金”初窥



意见领袖 | 星图金融研究院

4月6日，多方关注的《中华人民共和国金融稳定法》发布了草案征求意见稿（以下简称“征求意见稿”）。金融风险的防范、化解、处置有了全局性的法律依据。在当前房地产企业风险暴露，地方债风险引发担忧的局势下，《金融稳定法》的出台有着重要的意义。

纵观全球，很多发达国家都有设立稳定基金，以保障能够稳妥的处置重大金融风险。特别是在2008年次贷危机之后，稳定基金的设立成为了很多国家的“必选项”。本文通过对海外稳定基金设立方式、资金来源、运行机制等方面的介绍，来帮助大家更加了解《金融稳定法》以及其中“金融稳定保障基金”的重要意义。



全球主要金融稳定保障基金的设立情况

“征求意见稿”共分为六章四十八条，包括总则、金融风险防范、金融风险化解、金融风险处置、法律责任和附则，重点要解决的重大金融风险处置的法律依据问题。除了权责主体的明确等，其中重要的一点就在于“金融稳定基金”的设立。从2022年政府工作报告提出要“运用市场化、法治化方式化解风险隐患，有效应对外部冲击，牢牢守住不发生系统性风险的底线”，到“征求意见稿”的出台，时间仅一个月，足见其重要性。

从海外发达国家对金融稳定基金探索设立的案例来看，金融稳定基金是处置金融风险的普遍做法，类似的做法可追溯到2008年金融危机之后，美国设立了有序清算基金(OLF)，用于支付美国联邦存款保险公司(FDIC)在处置系统重要性金融机构过程中产生的各项费用；随后不久，欧洲也在2010年成立了欧洲金融稳定机制(EFSM)和欧洲金融稳定基金(EFSF)，向陷入主权债务危机的欧元区成员国提供临时性的贷款用以维护欧元的稳定，2013年后，永久性救助基金欧洲稳定机制(ESM)取代了EFSF；德国则在危机后增设了金融稳定委员会(FSC)和金融市场稳定基金(FMS)。

而我国虽有行业保障基金的设立经验，但是对系统性金融风险保障基金并无先例。下面本文将从海外稳定基金设立方式、资金来源、运作机制做相关介绍，以期对我国有所启示。

各国金融稳定保障基金设立方式

从设立方式上来看，金融稳定基金一般由中央政府或其直属机构管理，由于该基金主要用于处置可能出现的跨行业、跨区域的重大风险以及影响

更为重大的系统性风险，比如系统性问题金融机构、大型房地产、地方政府隐性债务等风险，所以需由具有全局性、统一性、宏观性等特点的机构统筹领导，其他部门在具体实施中需要相应配合。

欧美国家金融稳定保障基金制度设立概况

国家/地区	基金名称	设立机构	管理机构
美国	美国有序清算基金 (OLA)	美国财政部	联邦存款保险机构 (FDIC)
欧盟	单一处置基金 (SRF)	欧盟委员会	欧盟单一处置委员会 (SRB)
	欧洲稳定机制 (ESM)	欧盟财长理事会	欧元区成员国财长理事会
德国	德国金融市场稳定基金 (FMS)	德国联邦议会	德国联邦债务管理局

资料来源：美国联邦存款保险公司，欧洲单一处置委员会，德国联邦金融市场稳定局，孙天琦《2008年国际金融危机后有关央行“最后贷款人”职责的讨论》

金融稳定保障基金的资金来源

从资金来源上看，以海外发达经济体的相关经验，金融稳定基金的资金来源主要有三部分：

一是由金融机构以“生前遗嘱”的形式缴纳资金；二是财政资金直接注资或发行政府债券；三是被处置的金融机构在危机结束后归还资金。

而这些资金的出资节点分为事前、事后和灵活三种，欧洲稳定机制 (ESM) 和欧盟单一处置基金 (SRF) 都采取事前缴费出资的方式，美国有序清算基金 (OLF) 一般在事后发债募资，而德国金融市场稳定基金 (FMS) 资金来源可以通过担保业务收取担保费或由财政部提供贷款。

欧美国家金融稳定保障基金制度运作概况

国家/地区	基金名称	出资方式	资金来源	救助对象
美国	美国有序清算基金 (OLA)	事前缴费出资	事前不累积资金, 必要情况下由 FDIC 向财政部发行债券募资	针对系统重要性金融机构, 除银行外还包含保险公司及其他投资公司
欧盟	单一处置基金 (SRF)	事前缴费出资	由欧洲银行业联盟 19 个成员国的全部信贷机构和部分投资公司事前缴费出资	处置成员国 (欧洲银行联盟) 陷入困境的银行
	欧洲稳定机制 (ESM)	事后发债募资	成员国按比例认购 7000 亿欧元作为原始股本, 其中成员国须向 ESM 提供总额 800 亿欧元的实缴资本, 剩余的 6200 亿欧元则为欧元区国家担保及承诺可随时支付的款项。ESM 理事会将定期对资金池进行评估	欧元区成员国及系统重要性金融机构
德国	德国金融市场稳定基金 (FMS)	灵活出资	总值 4800 亿欧元, 财政部出资, 或市场化运作获取收益, 如通过担保业务收取担保费	银行类金融机构

资料来源: 美国联邦存款保险公司, 欧洲单一处置委员会, 德国联邦金融市场稳定局, 孙天琦《2008 年国际金融危机后有关央行“最后贷款人”职责的讨论》

金融稳定保障基金的运行机制

在运行机制方面, 美国有序清算基金 (OLF)、欧盟单一处置基金 (SRF)、欧洲稳定机制 (ESM) 以及德国的的金融市场稳定基金 (FMS) 都有所不同。

(一) 美国有序清算基金 (OLF)

美国在 2008 年金融危机后出台《多得·弗兰克法案》, 规定通过“生前遗嘱”和“有序清算制度”两项监管办法, 用以对陷入危机的系统重要性

机构进行有序处置。“有序清算制度”脱胎于存款类金融机构的清算模式并结合了非银机构的特点，由美国财政部协调提供处置系统重要性金融机构过程中产生的各项费用即有序清算基金(OLF)，联邦存款保险公司(FDIC)担任系统重要性金融机构的破产管理人并对OLF做出管理。

该制度融合了普通破产法制度和行政接管制度，可减少系统重要性金融机构引发的系统风险和道德风险，相比于一般企业的破产框架，有序清算制度更加重视对金融稳定的保护和道德风险的防范。

在该制度下，《多得·弗兰克法案》将金融机构分为四类，包括银行控股公司、由美联储监管的非银机构、从事金融业务的公司、除存款类机构和保险公司以外的前三类公司的子公司，而其中，何为金融公司，何为有问题的金融公司需要财政部长的认定。联邦存款保险公司(FDIC)对满足相关具体条件的且陷入危机的重要金融机构进行接管和清算工作，并且只对控股公司进行处置，保持子公司的业务进行正常的运转。

在对相关债务进行偿还时，需企业提供资金偿还计划，并以资产作为抵押，若企业不具备一般的融资渠道，则FDIC将展开风险评估，由其他合格的金融机构来对过桥机构提供担保，即通过购买债券的方式来获得有序清算基金，并且最后将作为管理费用进行优先偿还。

美国的有序清算制度不仅解决了当时金融机构“大而不能倒”的问题，同时也通过对重要金融机构的清算使其有序退出，且救助成本由金融机构自身承担，避免危机的社会化，对于防范金融系统性风险起到了重要作用。

(二) 欧盟单一处置基金 (SRF)

单一处置基金 (SRF) 由单一处置委员会 (SRB) 负责管理, 用于金融机构风险处置, 而 SRF 和 SRB 都受到欧盟银行单一处置机制 (SRM) 的限制, SRM 主要目的是为银行处置提供统一的规则和程序, 因此无论是欧盟层级的 SRB 还是成员国处置机构 (NRAs), 都要遵循统一规则。

根据 SRM 条例, SRB 具体负责包括跨境银行集团、重要的银行、重要的金融控股公司和重要的混合金融控股公司在内的系统重要性金融机构处置计划的制定及实施处置工作。SRB 也规定, 若 NRAs 有能力处置非系统重要性银行, 则 SRB 不参与处置行动。另外, 系统重要性金融机构处置决定的执行由 NRAs 承担, SRB 只负责监督处置过程并且可以要求 NRAs 提供所有相关的信息, 但若处置行动需要动用 SRF, 则不论被处置的对象是否重要, 都由 SRB 负责, 所以 SRB 也可对非跨境和非重要性机构进行处置。由此可见, SRB 和 NRAs 之间既独立又相互补充。

SRM 重视预防性处置及危机管理, 一方面要求银行设立恢复及处置计划 (RRP), 即“生前遗嘱”, 以便在出现极端情况下, 进行高效自救及处

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40171

