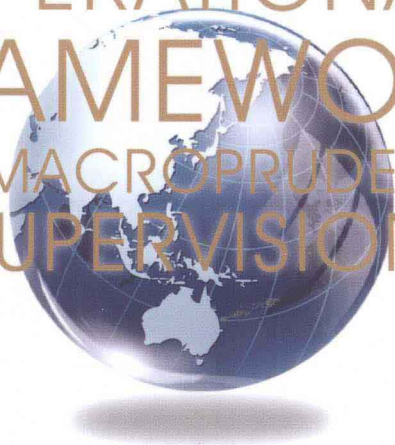


AN
OPERATIONAL
FRAMEWORK
FOR MACROPRUDENTIAL
SUPERVISION



宏观审慎管理 操作框架研究

黄亭亭◎著

本次金融危机的一个重要教训是，各国当局和有关国际组织忽视了对金融失衡和系统性风险的关注，在个体金融机构看似稳健的情况下，没有对金融机构经营模式的变化、金融机构及市场之间的相互关联性、金融体系和实体经济的相互作用可能产生的风险隐患给予足够的重视。

宏观审慎管理 操作框架研究

**An Operational Framework for
Macprudential Supervision**

黄亭亭 著

 中国金融出版社

责任编辑：赵天朗

责任校对：孙蕊

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

宏观审慎管理操作框架研究 (Hongguan Shenshen Guanli Caozuo Kuangjia Yanjiu) / 黄亭亭著. —北京: 中国金融出版社, 2011. 2
ISBN 978 - 7 - 5049 - 5770 - 2

I. ①宏… II. ①黄… III. ①货币管理—研究—中国②货币政策—研究—中国 IV. ①F820.3②F822.0

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 242709 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 利兴印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 160 毫米 × 235 毫米

印张 11

字数 156 千

版次 2011 年 2 月第 1 版

印次 2011 年 2 月第 1 次印刷

定价 20.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5770 - 2/F. 5330

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

序

2008 年金融危机促使人们反思政策领域的缺陷。危机的一个重要教训是，应关注威胁金融体系整体稳健性的系统性金融风险。监管当局普遍采取的微观审慎监管未能确保金融机构普遍拥有资本及流动性缓冲以抵御系统性冲击。而在没有明显通货膨胀的情况下，货币政策能否有效应对系统性风险仍存在争议。在这一背景下，加强和完善宏观审慎管理，平衡使用宏观审慎和微观审慎方法，通过实施逆周期政策以及跨市场、跨行业的全面监管，有效防范和化解系统性金融风险成为重要而紧迫的公共政策问题。

宏观审慎管理旨在促进金融体系整体稳定，包含从时间维度上减少顺周期性和从跨系统维度上加强对系统重要性机构、市场和基础设施的管理。自 20 世纪 70 年代以来，出于对金融体系稳定及其与宏观经济之间联系的关注，各国学者和有关国际组织展开了对宏观审慎管理的研究。2008 年金融危机加速了宏观审慎框架的发展。2009 年 4 月 G20 伦敦峰会提出，要确保当局发现并考虑整个金融体系的宏观审慎风险，限制系统性风险的累积；确保各国监管机构收集所有重要金融机构、市场和工具的相关信息，评估其倒闭或发生严重危机对系统性风险的影响；并监测资产价格的大幅变化及其对宏观经济和金融体系的影响。

宏观审慎管理虽然形式上可能涉及对银行拨备、资本等传统意义上监管指标的弹性要求，但其关键是在客观准确判断宏观形势基础上进行适时、灵活的逆风向调控，以抑制信贷等顺周期波动，同时加强对跨部门风险的监测，防范源于总量的宏观和系统性风险，促进经济平稳运行。

当前，各国都在认真吸取危机教训，加强宏观审慎政策框架的建设，重视对宏观审慎工具的使用。一些新兴市场经济体已使用贷款价值比率上限、限制贷款集中程度以及实施动态拨备等宏观审慎工具来维护

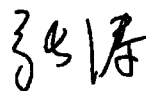
金融体系稳定。国际组织和机构如国际清算银行、国际货币基金组织、巴塞尔银行监管委员会和全球金融体系委员会等也加紧宏观审慎管理的研究工作。目前国内对宏观审慎管理的研究尚在起步阶段，且主要集中在概念和理论研究层面，对宏观审慎政策工具与操作方法的研究刚刚启动。宏观审慎管理目前尚无被广泛接受的正式定义，其操作也面临许多实际问题，包括如何定义宏观审慎政策目标和工具、工具如何操作以及其相对有效性；如何平衡规则和相机抉择、宏观审慎政策对货币政策操作及其目标的影响、相关部门的角色和职责分配等。如何构建明确、可信的宏观审慎管理框架，使宏观审慎框架具有可操作性，是亟待解决的问题。

本书在研究宏观审慎管理的理论基础上，明确宏观审慎管理的基本要素，构建了宏观审慎管理操作框架，并针对中国的实际情况进行具体设计及应用，探讨宏观审慎管理的职能部门选择以及与货币政策、微观审慎监管的配合。这是一项富有挑战性的创新研究，为政策制定者实施宏观审慎管理提供了可行途径。由于中国是正在向市场经济过渡的新兴加转轨的大国经济体，系统性风险具有独特性，本书据此选取若干指标构建了系统性风险指标体系，讨论了适合分析中国系统性风险的计量方法，从宏观经济、金融部门杠杆程度、市场、金融机构和金融基础设施五个方面构建了中国的系统性风险地图，量化了中国金融体系的脆弱性，对系统性风险进行全方位、全系统的诊断和预测，重点讨论了根源于政策与制度的风险，这在国内外宏观审慎管理研究中都是首次。此外，本书分析了宏观审慎管理的主要政策工具，重点探讨了逆周期资本框架的构建，特别是资本缓冲挂钩变量在中国的选择，并对中国系统重要性金融机构的独特性进行分析，在此基础上提出相关政策建议，为应对顺周期和监控系统性风险提供了新的研究和考察角度。明确宏观审慎工具还有助于使治理安排保持简单，因而更有可能加强问责制以及政策的明确性。因此，本书对宏观审慎管理操作框架的研究既具有理论上的普遍性，又具有政策上的针对性，具有较高的学术价值和丰富的实践意义。

宏观审慎政策具有防御性特征，对中央银行具有战略意义。中国十分重视宏观审慎政策框架的建设。金融危机后，中国人民银行从2009

年7月起开始研究建立逆风向调节机制，抓紧研究减少监管真空、制定金融交叉工具的监管规范，规范对金融控股公司的管理。相信本书的出版能够引起更多的人对宏观审慎政策的关注，促进我们对宏观审慎管理更深入地理解。

中国人民银行国际司司长



2010年11月

前 言

2008年，由美国次贷危机引发的国际金融危机重创了全球经济金融体系。本次危机的一个重要教训在于，各国当局和有关国际组织忽视了对金融失衡和系统性风险的关注，在个体金融机构看似稳健的情况下，没能对金融机构共同风险敞口以及金融体系和实体经济的顺周期反馈机制可能产生的风险隐患给予足够的重视。当前各国监管者主要采用微观审慎方法对金融机构进行监管，然而，监管个体金融机构是否稳健并不能保证金融稳定的自动实现。中央银行虽然承担了维护整体金融稳定的职责，但随着系统性风险的来源与传播渠道日益复杂，中央银行的金融稳定分析既缺乏全面的信息、知识和有效的工具监控潜在系统性风险的性质和程度，也不具备相应的监管手段有针对性地加以应对。因此，金融危机之后，加强宏观审慎管理，将金融体系视为一个有机整体，将重点放在金融体系内部以及金融体系和实体经济的相互关联上，通过实施逆周期政策以及跨市场、跨行业的全面监管，防范和化解系统性风险，已成为国际社会金融改革的共识，也是当前国际金融研究领域的热点问题。

当前中国的宏观经济与金融形势仍面临存在较大的不确定性，由于没有正常的市场化风险暴露机制，存在较大的系统性风险隐患。研究如何使用宏观审慎方法尽早识别及评估金融体系的风险和脆弱性、发出风险警告并高效地将风险评估结果转化为适当的宏观审慎措施具有重要的理论和现实意义。基于此，本书选择以宏观审慎管理操作框架为主要研究对象，通过对宏观审慎管理的理论与实证研究，构建宏观审慎政策框架并用于分析中国金融体系面临的系统性风险，提出相应的政策工具建议，并考察宏观审慎管理的体制设置与政策配合等问题。

本书采用理论分析和实证分析相结合的分析方法，遵循提出问题、分析问题、解决问题的研究路线展开分析。本书共分为五部分，各部分

主要内容如下:

第一部分(第1章),导论。作为开篇之论,导论部分概括性地提出本书的研究背景、动因与意义,阐述本书的研究方法与思路,介绍本书的逻辑框架和结构安排。

第二部分(第2章、第3章),文献回顾与理论基础。第2章是对宏观审慎管理经典文献的回顾。本章分别从概念框架、政策方法和工具角度梳理了宏观审慎管理理论的发展脉络和发展趋向,并对现有成果和研究方法进行了比较和评述,在此基础上提出了本书要研究的问题。第3章在吸收并借鉴国内外经典文献的理论与方法的基础上,界定了宏观审慎管理的定义和操作框架,并进行了理论分析,为本书的研究提供了坚实和规范性的理论支持。

第三部分(第4章、第5章),宏观审慎管理操作框架研究。作为宏观审慎政策操作的第一部分,第4章在研究中国系统性风险独特性的基础上,有针对性地选取指标并使用AHP层次分析法计算指标的权重,构建中国系统性风险地图,结合定量分析和定性分析方法,全视角地分析风险走势与联动情况。实证研究结果显示,在当前经济金融状况整体稳健的形势下,信贷快速扩张以及热钱的流入导致的金融失衡累积主要反映在资产价格的快速上涨。当前以地方投融资平台和基础设施、国有企业为特征的信贷规模大幅快速扩张以及房地产贷款的大幅增长放大了金融机构的共同风险敞口,存在较大的系统性风险隐患。作为宏观审慎政策操作的第二部分,第5章研究宏观审慎政策工具的设计与选择,探讨逆周期框架的建立与使用,并研究如何针对中国系统重要性金融机构的独特性和共同风险敞口实施宏观审慎管理。以上分析都以中国当前的现实状况为研究对象,从而使本书的实证研究更具有针对性和实用性。

第四部分(第6章),宏观审慎政策操作中面临的难点和建议。这一部分针对宏观审慎管理实践面临的几个重要挑战和障碍,分析体制设置以及技术应用难点,探讨与货币政策、微观审慎监管工具的协调配合以及危机快速反应机制,提出了相应的解决办法和建议。

第五部分(第7章),研究结论与后续研究展望。这一部分梳理和总结了全书的主要观点和研究结论,并阐述了有待进一步研究的问题。

目 录

第 1 章 导论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	3
1.3 本书的逻辑框架和结构安排	5
第 2 章 文献综述	6
2.1 宏观审慎管理的理论研究	6
2.1.1 宏观审慎管理的起源、概念与框架	6
2.1.2 宏观审慎与微观审慎政策框架比较	9
2.2 宏观审慎管理的方法及指标研究	11
2.2.1 宏观审慎管理的方法与工具	11
2.2.2 宏观审慎管理的具体指标与模型选择	14
2.3 对相关文献的评述以及本书研究的问题	18
第 3 章 宏观审慎管理的理论基础与操作框架	20
3.1 宏观审慎管理：定义、目标与系统性风险	20
3.2 宏观审慎管理的理论分析	23
3.2.1 个体行为有限理性与市场行为短期性 是导致顺周期性的根源	23
3.2.2 羊群效应与合成谬误	30
3.2.3 宏观审慎管理的性质	31
3.3 宏观审慎管理操作框架	32
3.3.1 系统性风险的监测	32

3.3.2	系统性风险分析与评估	33
3.3.3	宏观审慎政策工具的调整	36
第4章	宏观审慎管理操作：中国系统性风险监测与分析	38
4.1	系统性风险分析工具的选择	39
4.2	系统性风险地图的构建	42
4.2.1	系统性风险地图的构建方法	42
4.2.2	中国系统性风险的特征与形成机制	47
4.2.3	中国系统性风险的监测指标体系	53
4.3	系统性风险地图的实证分析	60
4.3.1	宏观经济风险分析	60
4.3.2	金融部门杠杆率分析	62
4.3.3	市场风险分析	65
4.3.4	金融机构风险分析	66
4.3.5	金融基础设施风险分析	67
4.3.6	结论	68
第5章	宏观审慎管理操作：工具的设计与选择	70
5.1	政策工具设计的总体考虑	70
5.1.1	宏观审慎政策工具与现有微观审慎监管工具的关系	71
5.1.2	宏观审慎政策工具设计的原则	75
5.1.3	宏观审慎政策工具的类型	77
5.2	抑制源于金融体系顺周期性的系统性风险的工具	79
5.2.1	建立逆周期资本缓冲机制	80
5.2.2	抑制金融体系制度安排与激励机制顺周期性的工具	93
5.2.3	规则还是相机抉择	98
5.3	抑制系统性风险在金融体系集中分布和蔓延的工具	101
5.3.1	系统重要性金融机构的识别	102
5.3.2	中国系统重要性金融机构的独特性	104
5.3.3	政策工具的选择	109

第6章 宏观审慎管理操作：难点及建议	116
6.1 宏观审慎管理的制度安排	116
6.2 宏观审慎管理与货币政策、微观审慎监管的配合	121
6.2.1 宏观审慎管理与货币政策的配合	121
6.2.2 宏观审慎管理与微观审慎监管的配合	125
6.3 系统性风险的研判	126
6.3.1 存在的瓶颈	127
6.3.2 政策建议	128
6.4 存款保险制度的建立	129
第7章 研究结论与后续研究展望	133
7.1 主要研究结论	133
7.1.1 宏观审慎管理理论和框架	133
7.1.2 宏观审慎管理具体操作	134
7.1.3 宏观审慎管理操作面临的难点及建议	138
7.2 实践与研究展望	139
附录	141
附录 1. MATLAB 应用程序编写	141
附录 2. 附表	143
附表 1. 当前国际学术界对抑制金融体系制度 安排顺周期性的政策建议	143
附表 2. 部分中央银行在宏观审慎监管方面的 职责和机构设置情况	147
参考文献	148

第 1 章 导 论

1.1 研究背景

由美国次贷危机引发的国际金融危机重创了全球经济金融体系。危机显示出与以往不同的特点，学术界就此展开了一系列研究。一种观点认为，危机是由于监管实施不充分导致的，因此应将现有的监管体制无差异地推广到各个机构和地区。然而，实际上这次危机爆发的中心正是受到高度监管的机构（如美国的贝尔斯登公司、雷曼兄弟公司、英国的苏格兰皇家银行和瑞士联合银行等）和地区，这暴露出当前的政策框架在保证金融体系稳健运行方面存在严重不足。二十国集团（G20）伦敦峰会（2009）也强调，金融业和金融监管措施的重大失误，是导致这次危机的根本原因。

本次金融危机的一个重要教训是，各国当局和有关国际组织忽视了对金融失衡和系统性风险的关注，在个体金融机构看似稳健的情况下，没有对金融机构经营模式的变化、金融机构及市场之间的相互关联性、金融体系和实体经济的相互作用可能产生的风险隐患给予足够的重视。一方面，金融体系固有的顺周期性导致金融失衡的累积与释放放大了经济的波动，进而加剧了系统性风险和金融不稳定；另一方面，随着金融自由化和全球化进程的加快，金融创新和管制的放松推动金融体系快速发展，金融工具更加复杂，市场活动日益多元化，混业和跨境经营活跃，金融机构规模和关联度均大幅提高。金融机构不仅通过资本市场横

向联系，而且通过金融集团垂直联系。全球化的迅速扩张以及信息和通信技术的发展加剧了金融同步。这导致金融机构共同风险敞口不断扩大，进一步推动了系统性风险的累积和蔓延。

当前，各国监管者主要采用微观审慎监管方法对金融机构进行监管，关注个体金融机构的经营状况和行为，以防范个体金融机构的异质性风险和保护存款人及投资者的利益为目标。监管个体金融机构是否稳健并不能保证金融稳定的自动实现，并且无法管理金融机构对宏观风险因素的共同敞口。微观审慎监管方法可以处理由个体机构问题导致的系统性危机，即源于个体机构的特殊问题通过资产负债表关联等渠道传播到其他机构。然而，后果最严重的金融危机往往是由金融机构普遍暴露于跨机构的宏观风险因素所引起的。在这种情况下，资产价格或经济形势的逆转同时影响众多机构。由于缺乏全系统的角度，微观审慎监管无法及时、充分地识别系统性风险并采取适当的行动。根据个体金融机构的资产负债表特征制定审慎监管要求时，可能忽视整个金融体系内杠杆率和期限错配的累积以及关联性的上升，也难以解决金融体系对实体经济的顺周期效应，从而加剧了金融体系的脆弱性。随着金融危机的爆发和加深，传统的微观审慎监管维护金融稳定的有效性受到了广泛的质疑。

自 20 世纪 90 年代后期以来，许多国家进行了微观审慎监管职能从中央银行分离的改革，中央银行承担维护整体金融稳定的职责。许多中央银行成立了金融稳定部门，并定期发布金融稳定报告，以监测金融体系风险的变动趋势并与监管当局开展联合评估。然而，本次金融危机显示，随着系统性风险的来源与传播渠道日益复杂，中央银行的金融稳定分析既缺乏全面的信息、知识和有效的工具对潜在的系统性风险的性质和程度进行监控，也不具备相应的监管手段有针对性地加以应对。中央银行和金融监管机构分设的监管体制导致金融体系的信息和数据分割，部门之间的监管协调机制往往运转艰难，导致危机的预防与应对工作陷入被动。例如，在危机前，金融失衡的积累、对风险的低估和金融体系杠杆化程度的上升已被很多中央银行确定为金融不稳定的潜在来源，但它们发出的警告信号并没有触发市场主体或监管当局作出适当的反应。

有效的金融监管是金融市场、金融体系稳健运行的根本保障。当前

有必要建立一种新型模式，更好地防范系统性风险，切实维护金融稳定。宏观审慎管理作为与微观审慎监管相对的政策手段，逐渐获得了重视。宏观审慎管理将金融体系视为一个有机整体，将重点放在金融体系内部以及金融体系和实体经济的相互关联上，通过实施逆周期调控和跨市场、跨行业的全面监管，防范和化解系统性风险，从而抑制金融不稳定给经济造成的巨大成本。因此，在原有微观监管框架的基础上，加强宏观审慎管理、建立一个全方位的宏观审慎管理体系已成为国际金融改革的共识。

然而，构建微观审慎监管与宏观审慎管理有机结合的政策框架在学术上、机制上和操作上仍面临障碍，学术界对宏观审慎管理的定义、目标、操作方式、适用范围和工具设置仍存在较大的分歧。对研究人员来说，应探索建立和完善宏观审慎管理框架，加强宏观审慎分析和实证研究，以更好地理解风险和金融不稳定的动态，并开发新的宏观审慎政策工具来解决这些问题。如何使用宏观审慎工具尽早识别、评估金融体系的风险和脆弱性，发出风险警告，并高效地将风险评估和宏观审慎政策建议转化为适当的政策措施是亟待解决的任务。构建宏观审慎管理操作框架，有效履行宏观审慎管理职能，从而维护金融稳定，是一个值得深入研究的重要课题，具有重要的理论和实践价值。

1.2 研究意义

首先，构建宏观审慎管理操作框架为金融监管提供了新的理念和模式，对中国金融监管体制改革具有重要意义。

近年来，随着金融创新的不断发展，中国现行的分业监管体制存在明显漏洞，在维护金融稳定上面临很大挑战。一方面，跨行业、跨市场的机构快速发展，银行、证券、保险行业日益融合和渗透，组织结构复杂、业务多元化的金融控股公司不断形成壮大，现行分业监管体制对上述机构的监管明显不足。另一方面，交叉性金融业务快速发展，而在当前的分业监管体制下，对交叉性金融产品没有统一的监管框架和监管标准，由此产生的监管套利隐藏较大的风险。因此，亟须进一步改革和创新金融监管体制和机制，加强宏观审慎管理，有效弥补监管真空和

漏洞。

此外，与国际金融监管标准和准则类似，中国现有的部分金融监管工具，如贷款损失拨备要求、流动性管理以及监管资本框架等也都具有一定程度的顺周期性，不利于金融体系在经济扩张和衰退时期建立缓冲机制，甚至可能恶化风险。因此，构建宏观审慎指标，运用宏观审慎理念和方法抑制金融体系顺周期性、加强金融监管对中国金融监管体制改革有重大意义。

其次，构建宏观审慎管理操作框架为防范系统性风险提供了新的方法和工具，对维护中国金融体系安全具有重要意义。

当前，中国金融体系仍面临防范系统性风险的艰巨任务。一方面，金融体系的稳健性与宏观经济政策的关系非常直接和密切，而当前宏观经济调控形势存在着较大的不确定性。国际经济虽有复苏迹象，但并不稳定，而且政策退出也是一个各国间动态博弈的复杂过程；国内信贷持续扩张的动力仍然较强，融资条件较为宽松且承担风险的意愿较强，这为金融体系和实体经济相互作用的加强提供了更大空间，在顺周期性作用下可能使金融体系更加脆弱。随着国内外宏观经济指标日益密切相关且同向变动，金融动荡可能会更频繁地触发，带来巨大的经济成本。

另一方面，随着金融机构不断整合并发展壮大，一些机构成为系统重要性机构，其失败可能引发连锁反应；金融机构之间和市场之间相互依存或相互关联的程度日益提高；一些非银行金融机构（如担保公司、小额贷款公司、私募股权基金等）游离于监管之外，存在较大的系统性风险隐患；随着市场主体定价和交易风险能力的提高，在不同类型金融机构之间以及在机构和市场之间转移风险也变得更加容易。基于上述原因，迫切需要运用宏观审慎方法防范系统性风险，维护经济金融稳定。

最后，构建宏观审慎管理框架有助于抑制金融不稳定的成本，更好地平衡干预和市场纪律，对促进经济平稳和可持续发展具有重要意义。

金融不稳定的成本可能很大且影响到每个机构。研究显示，银行业危机的成本可轻易达到 GDP 的两倍。由于宏观审慎管理的最终目的是抑制金融动荡给经济造成的损失，通过防范和化解系统性风险、加强跨市场、跨行业的全面监管，维护金融体系稳定，将有助于促进经济平稳和可持续发展。此外，在维护金融体系整体稳健的情况下，宏观审慎管

理也有利于个体机构的稳健经营和保护存款人的利益。而在微观审慎监管下,即使存款人保护计划可能使存款人免遭直接损失,也不能使他们免受金融危机蔓延带来的间接或潜在的冲击。

此外,宏观审慎管理允许更好地平衡政府干预和市场纪律。市场倾向于认为,个体机构的失败与监管者未能履行职责有关。这给监管者提供了一个反向的激励:倾向于宽容机构而不是勒令其关闭或退出。特别是,如果监管者的目标是防止其负责的每一个机构倒闭,而不考虑系统性影响,该监管网络可能存在过度干涉或保护的风险,从而阻碍经济增长。

1.3 本书的逻辑框架和结构安排

本书的主要研究内容和结构安排如下:第1章导论是开篇之论,对本书的研究背景与意义、研究方法思路等进行概括性介绍。第2章运用历史分析和文献研究方法,对国内外宏观审慎管理领域的经典成果和研究方法进行系统梳理和评述,在此基础上提出本书要研究的问题。第3章构建宏观审慎管理的理论基础和操作框架,为后文的实证研究提供理论支持。作为宏观审慎政策操作的第一步,第4章运用现代计量经济学的分析技术对中国金融体系的脆弱性和系统性风险进行实证分析。作为宏观审慎政策操作的第二步,第5章结合中国国情,探讨宏观审慎政策工具的设计与应用问题。第6章分析宏观审慎政策操作的难点,并在此基础上对相关制度安排、与其他政策的协调配合、建立危机快速反应机制等问题提出解决思路和建议。第7章总结全书,并展望未来有待进一步研究的问题。

第 2 章 文献综述

当前越来越多的学者和决策者一致认为，维护金融稳定的一个关键措施是加强宏观审慎管理。然而，在十年前，这个词还很少被提及。与其他相对成熟的监管理论相比，20 世纪 70 年代末，国际清算银行（BIS）才提出了宏观审慎管理的雏形概念。直到 21 世纪初，随着有关学者对其进行更准确的界定和更为详细的阐述，“宏观审慎管理”一词才开始在文献中普遍使用，并随着研究的深入不断发展，直到 2008 年金融危机推动了它的实施。

基于以上研究发展与演绎的线索，本章从概念框架、模型和政策工具等几方面对宏观审慎管理的研究文献进行梳理和剖析，分析宏观审慎政策研究的发展脉络和动态趋向，并在评述相关研究成果的基础上提出本书要研究的问题。

2.1 宏观审慎管理的理论研究

2.1.1 宏观审慎管理的起源、概念与框架

本次金融危机凸显了宏观审慎管理的重要性，但宏观审慎政策研究和实践的发展历史还相对较短。1978 年 3 月，国际清算银行第 47 期年度报告分析了石油价格上涨对国际银行借贷和国际银行体系稳定的影响，在此基础上欧洲货币理事会（ECSC）于当年 7 月形成报告，强调了金融体系审慎管理与宏观经济的关系。1979 年 6 月 28 ~ 29 日召开的库克委员会（巴塞尔银行监管委员会的前身）会议在讨论向发展中国