

宏观审慎监管框架下的 逆周期政策研究

李文泓 著

Research on
Countercyclical Policies
in a Macroprudential
Framework



中国金融出版社

宏观审慎监管框架下的 逆周期政策研究

李文泓 著

Research on
Countercyclical Policies
in a Macroprudential
Framework

 中国金融出版社

责任编辑：张智慧
责任校对：孙蕊
责任印制：陈晓川

图书在版编目（CIP）数据

宏观审慎监管框架下的逆周期政策研究（Hongguan Shenshen Jianguan Kuangjiaxia de Nizhouqi Zhengce Yanjiu）/李文泓著．—北京：中国金融出版社，2011.6

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5919 - 5

I. ①宏… II. ①李… III. ①金融监管—研究—中国 IV. ①F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2011）第 086061 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 北京市松源印刷有限公司

尺寸 169 毫米×239 毫米

印张 17.25

字数 242 千

版次 2011 年 6 月第 1 版

印次 2011 年 6 月第 1 次印刷

定价 36.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5919 - 5/F. 5479

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010)63263947

序

李文泓同志的《宏观审慎监管框架下的逆周期政策研究》这本书主要基于她的博士论文而完成。随着“宏观审慎”和“逆周期政策”写入我国的“十二五”规划，这些术语已经成为国内学术界和政策制定者热议的话题。但当李文泓同志在2008年下半年和我讨论博士论文选题时，“宏观审慎”、“逆周期政策”还没有在国内引起广泛的关注，在国际上也刚刚进入国际组织和政策制定者的视野。李文泓同志以敏锐的眼光捕捉到了这一重要的课题，不仅契合了国际上在危机后加强宏观审慎监管的发展趋势，也符合我国“十二五”规划关于构建逆周期的宏观审慎管理制度框架的要求，在国内外的理论和实践上都具有非常重要的意义。

宏观审慎监管概念和方法的提出，有其深刻的理论和现实背景。近二十年来，金融自由化、全球化发展使金融体系发生了重大的结构性变化，金融机构、市场和产品的内在依赖度和关联性大大增强，金融体系的同质性和风险传染性不断增加，导致这期间发生的大多数金融危机包括此次危机也产生了质的变化。它们既不是因为通货膨胀高企，也不是因为单家机构出现问题、风险传染至整个金融体系而引发，而是源于在信贷和资产价格高速增长、经济金融长期繁荣情况下系统性风险的不断增加。此次危机发生之前，全球经济普遍处于高增长、低通胀的良好状态，单体机构资本充足、不良率很低。但在金融体系中普遍的高杠杆率运作和复杂的金融创新推动下，长期积聚的系统性风险从美国的次级住房抵押贷款债券市场集中爆发，美国的贝尔斯登、雷曼兄弟和英国的北岩银行等一批“百年老店”顷刻间就灰飞烟灭。这充分表明，过去以控制通货膨胀为目标的货币政策加上以资本监管为核心的微观审慎监管，尚不足以维护整个金融体系的稳定。

在危机后关于宏观经济政策和监管理念、方式的反思中,对于货币政策在盯住通货膨胀之外是否还应更多考虑资产价格和信贷增长,理论和实务界还存在较大分歧,但宏观审慎监管却被一致认为应成为今后防范系统性风险的重要手段。目前,对于应当从宏观审慎的视角丰富和完善金融监管,在国际上已经形成广泛共识。加强宏观审慎监管,并将其与微观审慎监管进行有机结合,标志着金融监管理念和方式的重大调整,将是后危机时代各国金融监管的主要发展趋势。在二十国集团的倡导下,宏观审慎监管也已成为当前金融稳定理事会和巴塞尔银行监管委员会的工作重心之一。

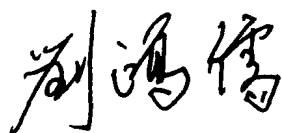
本书结合此次国际金融危机的原因和危机后国际金融监管改革情况,分析了宏观审慎监管概念提出的背景和原因,将宏观审慎监管与微观审慎监管以及货币政策、财政政策等宏观经济政策进行了分析和对比,阐述了宏观审慎监管与维护金融稳定、防范系统性风险框架的关系,梳理了宏观审慎框架的主要内容,并通过论述宏观审慎监管的两个维度,分析了逆周期政策与宏观审慎监管的关系。在我国当前对宏观审慎监管存在诸多误读的情况下,有利于厘清对宏观审慎监管定位及功效的理解。

在宏观审慎监管框架中,本书研究的主题是时间维度上的宏观审慎监管即逆周期政策工具。作者首先采用规范分析和实证分析相结合的方法,分析了资本监管和贷款损失准备、公允价值会计准则等外部规则的顺周期效应形成机制,同时通过国外大量的实证数据,并结合此次国际金融危机的相关情况,印证了金融体系的顺周期性及其危害。在此基础上,本书在国内首次提出了一个较为全面、完整的逆周期政策框架,既包括缓解资本监管、会计准则等外部规则的顺周期性,也包括通过引入新的逆周期政策工具,在金融体系中建立适当的逆周期机制。在逆周期政策工具方面,根据国际上相关研究和政策讨论的最新进展,全面分析、阐述了逆周期资本要求、前瞻性的拨备计提规则、杠杆率指标、贷款成数、压力测试等政策工具的设计原理、作用与运用原则,使本书具有较强的政策性和现实性。特别是在逆周期资本方面,在国内首次深入分析了巴塞尔委员会逆周期资本监管框架的理论和实证分析基础,阐述了逆周期资本框架的目标、思路

与核心要素。作者还对我国银行业实施逆周期政策的探索与实践进行了梳理和论述，在对我国银行业的顺周期性及逆周期资本框架进行实证研究的基础上，对我国银行业的逆周期政策框架提出了初步建议，使本书具有较强的政策性和现实性。本书在实证分析方面也有突出的贡献。作者首次采用实证分析方法，运用面板数据对我国商业银行资本充足率的顺周期性进行了分析和验证，并首次采用我国银行业的数据，对巴塞尔委员会所提出的逆周期资本框架进行实证研究，分析其在中国的适用性。

李文泓同志参加了巴塞尔银行监管委员会（Basel Committee on Banking Supervision, BCBS）在宏观审慎监管领域的两个工作组，即宏观变量工作组（Macro Variable Task Force, MVTF）和宏观审慎监管工作组（Macroprudential Supervision Group, MPG）。前者主要负责研究时间维度上的宏观审慎监管工具，即逆周期资本政策框架；后者主要负责研究跨业维度上的宏观审慎监管工具，即系统重要性银行的评估方法和相关监管政策。同时，李文泓同志通过其所在的政策研究局协助银监会领导参加金融稳定理事会（Financial Stability Board, FSB）关于宏观审慎政策的研究和讨论，更加全面、深入地参与了国际上相关宏观审慎政策和规则的制定工作。目前，李文泓同志还是巴塞尔银行监管委员会《有效银行业监管核心原则》修订工作组（Core Principles Group, CPG）成员。该工作组正在研究讨论如何将银行监管者有关的系统性风险监控、宏观审慎和逆周期政策等内容写入核心原则，为各国银行监管机构加强宏观审慎监管提出要求并提供指导。李文泓同志还应邀在国际清算银行（Bank for International Settlements, BIS）和巴塞尔银行监管委员会下设的金融稳定学院（Financial Stability Institute, FSI）所举办的宏观审慎监管研讨会上，给与会中央银行和监管当局代表讲解《第三版巴塞尔协议》（Basel III）关于留存资本缓冲、逆周期资本框架和系统重要性机构监管等宏观审慎监管政策工具。李文泓同志也主持、参与了国内关于宏观审慎、逆周期政策的研究制定工作。她在国内外的这些经历都对本书的写作提供了很大的帮助。书中的一些主要观点已经在《比较》、《金融研究》和《中国金融》等全国性学术刊物上发表过，受到了广泛关注。

作为我国第一部关于宏观审慎和逆周期政策的专著，希望本书能为我国的理论研究人员和政策制定者今后的政策抉择有所参考。这本书及时地在我第十一届全国人民代表大会第四次会议通过“十二五”规划纲要三个月之后出版，也希望能为建设“十二五”规划提出的逆周期宏观审慎管理制度框架作出一些贡献。

A handwritten signature in black ink, reading '刘鸿伟' (Liu Hongwei). The characters are written in a cursive, flowing style.

2011 年 4 月

目 录

第一章 导 论	1
第一节 选题背景	3
第二节 文献综述	5
一、关于金融体系内在顺周期性的研究	5
二、国际金融危机之前关于金融体系顺周期性的研究	6
三、国际金融危机之后关于金融体系顺周期性的研究	8
四、国内的研究进展情况	9
第三节 研究方法与逻辑架构	10
一、研究方法	10
二、逻辑架构	11
第二章 宏观审慎监管	13
第一节 宏观审慎监管概念提出的背景与原因	15
一、低通胀和相对稳定的宏观经济尚不足以保障金融稳定	16
二、保障单家机构的稳健经营不足以防范系统性的金融危机	16
三、金融体系的结构变化与金融危机的破坏性迫切要求加强 宏观审慎监管	18
四、危机后国际与国家层面加强宏观审慎监管的努力	21
第二节 宏观审慎监管的概念、定位与目标	24
一、宏观审慎监管的概念	24
二、国际上关于宏观审慎监管的几点共识	27
第三节 宏观审慎监管与逆周期政策	30

第三章 金融体系顺周期效应的形成机制	33
第一节 资本监管的顺周期性	35
一、资本监管的顺周期效应形成机制	35
二、资本监管的顺周期性：一个理论模型	50
三、资本监管的顺周期性：实证研究	56
第二节 贷款损失准备计提规则的顺周期性	59
一、贷款损失准备计提规则的顺周期效应形成机制	59
二、贷款损失准备计提规则的顺周期性：实证研究	62
第三节 公允价值会计准则的顺周期性	64
一、公允价值会计准则的顺周期效应形成机制	64
二、公允价值会计准则的顺周期性：实证研究	72
第四章 逆周期政策工具——资本监管	75
第一节 缓解最低资本要求的顺周期性	77
一、缓解最低资本要求顺周期性与实施逆周期资本缓冲	77
二、缓解信用风险内部评级法的顺周期性	78
三、缓解交易账户/市场风险资本要求的顺周期性	83
第二节 留存资本缓冲	90
一、留存资本缓冲及其逆周期作用	90
二、留存资本缓冲框架	91
第三节 逆周期资本缓冲	93
一、逆周期资本缓冲：思路与框架	94
二、关于逆周期资本缓冲挂钩变量的实证研究	98
三、巴塞尔委员会提出的逆周期资本缓冲框架	107
第五章 逆周期政策工具——会计准则	135
第一节 贷款损失准备计提规则	137
一、缓解贷款损失准备顺周期性的总体思路	137
二、国际会计标准制定机构提出的预期损失模型	143
三、案例分析：西班牙的动态拨备制度	150

第二节 公允价值会计准则	163
一、缓解公允价值会计准则顺周期性的总体思路	164
二、国际会计准则修订的最新进展：分析与评述	168
第六章 其他逆周期政策工具	179
第一节 杠杆率	181
一、引入杠杆率监管的背景、原因与目标	181
二、巴塞尔委员会提出的杠杆率监管框架	185
第二节 贷款成数	187
一、引入贷款成数监管的背景与原因	187
二、各国/地区运用贷款成数的监管实践	189
第三节 压力测试	194
一、压力测试：一项兼具微观审慎和宏观审慎目标的政策工具	194
二、压力测试在缓解金融体系顺周期性方面的作用	195
三、宏观压力测试	198
第四节 逆周期政策与宏观经济政策的协调与配合	200
一、逆周期政策与宏观经济政策：目标与工具	200
二、逆周期政策与宏观经济政策的协调与配合	204
第五节 实施逆周期政策所面临的困难与挑战	206
第七章 我国银行业的顺周期性与逆周期政策探索	209
第一节 我国商业银行资本充足率顺周期性的实证研究	211
一、实证分析模型	211
二、数据与分析方法说明	213
三、实证结果分析	214
第二节 我国银行业实施逆周期政策的探索与实践	216
一、实施逆周期资本缓冲要求，缓解现行资本监管的顺周期性	216
二、实施动态拨备要求，提高银行风险抵御能力	218

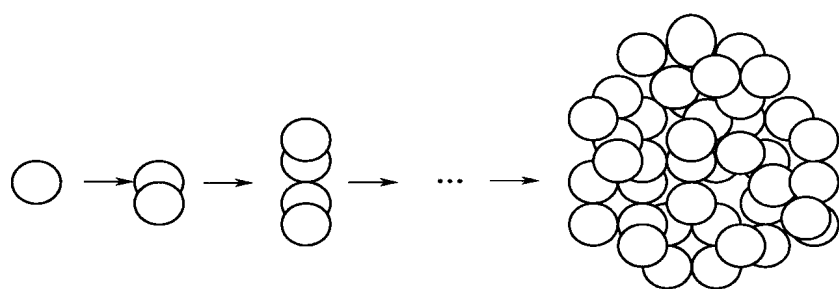
三、引入杠杆率监管指标,控制银行业系统性风险	220
四、适时调整贷款成数,防范因房地产贷款而引发的系统性 风险	220
五、利用压力测试评估银行体系风险	223
六、根据经济发展需要及时调整相关监管政策	224
七、关注宏观经济走势,加强对系统性风险的预警和提示	225
八、其他宏观审慎监管政策措施	226
第三节 我国银行业的逆周期资本实证研究	228
一、实证分析方法	228
二、实证分析结果	228
三、初步结论与建议	231
第四节 关于我国银行业逆周期政策的初步建议	234
一、增强宏观审慎意识,实现微观审慎监管与宏观审慎监管的 有机结合	234
二、研究开发逆周期政策工具,建立逆周期监管政策框架	235
三、加强对系统性风险的分析、评估和预警	235
四、完善宏观审慎组织框架,加强沟通协调	236
第八章 总结与展望	241
第一节 全书总结	243
第二节 研究展望	245
参考文献	246
后 记	260
图表目录	
图 2.1 美国未偿付资产支持证券 (ABS) 总量	19
图 2.2 英国证券化趋势图	19
图 2.3 信用违约互换 (CDS) 增长情况	20

图 2.4	世界部分大型投资银行的杠杆倍数	20
图 2.5	英国主要银行的杠杆倍数	21
图 2.6	改革后的欧盟金融监管体系框架图	23
图 2.7	美国金融稳定监督委员会组织结构图	24
图 2.8	加入宏观审慎监管内容的金融稳定总体框架	29
图 2.9	宏观审慎框架	30
图 2.10	宏观审慎监管的两个维度及相关政策工具	31
图 3.1	美国和欧元区的评级变动及 GDP 增长率	38
图 3.2	美国和欧元区的违约率及 GDP 增长率	39
图 3.3	采用不同方法所计算的违约概率 (PD)	40
图 3.4	采用不同方法所计算的监管资本要求	41
图 3.5	内部评级与外部评级的比较	45
图 3.6	基于 VaR 模型的市场风险监管资本要求	47
图 3.7	西班牙银行新资本协议最低资本要求的波动性	59
图 3.8	美国的 GDP 增长率与国民银行的贷款损失准备比率	64
图 3.9	主要发达国家以公允价值计价的银行资产和负债占比 (2007 年底)	65
图 3.10	按不同层次公允价值方法估值的资产占比 (2007 年底)	66
图 3.11	部分欧美银行的 VaR 值与所有者权益比率	69
图 4.1	最低资本要求波动性对逆周期资本效果的影响	78
图 4.2	按违约概率 (PD) 转换因子法与随时间变化的置信区间法 计算的资本要求	82
图 4.3	按两步违约概率 (PD) 转换因子法计算的资本要求	83
图 4.4	引入压力风险价值后的市场风险资本要求计算公式	86
图 4.5	最低资本要求、逆周期资本缓冲与系统重要性附加资本的 关系	99
图 4.6	美国信贷状况与贷款核销情况	100
图 4.7	挂钩变量: 宏观经济变量	101

图 4.8 挂钩变量：银行盈利水平	102
图 4.9 挂钩变量：融资成本	103
图 4.10 逆周期资本缓冲函数分布形态（若采用分段函数） ...	111
图 4.11 法国、英国和中国香港的信贷/GDP、长期趋势、 GAP 以及逆周期资本	112
图 4.12 两类银行的逆周期资本缓冲要求的比较	113
附录 4.1 各类指标作为逆周期资本缓冲挂钩变量的表现	117
附图 4.1.1 GDP 增长	117
附图 4.1.2 信贷增长	119
附图 4.1.3 信贷/GDP	121
附图 4.1.4 资产价格	123
附图 4.1.5 利润	125
附图 4.1.6 总损失的替代指标	125
附图 4.1.7 信用利差	126
附图 4.1.8 CDS 利差	127
附录 4.2 信贷余额/GDP、其与长期趋势的缺口及逆周期 资本缓冲	128
图 5.1 部分亚洲国家/地区的 GDP、信贷增长与拨备/不良贷款 比率	139
图 5.2 西班牙银行的拨备提取情况	151
图 5.3 整个经济周期中传统拨备制度和动态拨备制度变化 情况	155
图 5.4 动态拨备余额在整个周期中的分布	156
图 5.5 在传统拨备制度和动态拨备制度下的利润情况	156
图 5.6 不同动态拨备计提系数下的贷款损失准备与传统拨备之 比较	157
图 5.7 在不同计提系数下的利润变化	158
图 5.8 新动态拨备制度与传统拨备制度的比较	161
图 5.9 新一般准备账户储备与贷款总额的比率	162

附录 5.1 动态拨备制度模拟实证	177
图 6.1 美国主要金融机构 2000 年至 2007 年的杠杆倍数	182
图 6.2 英国主要银行 1990 年至 2008 年的杠杆率	182
图 6.3 杠杆率与风险加权资本要求的关系示意图	184
图 6.4 英国银行业资产与名义 GDP 的年均增长率比较	201
图 6.5 宏观审慎政策与货币政策和微观审慎监管的关系	204
图 7.1 世界主要国家/地区银行业的核心资本充足率和杠杆率 情况	221
图 7.2 我国信贷余额/GDP 偏离度及应计提的逆周期资本缓冲	232
附图 7.1 最小二乘法和 GMM 实证分析结果示例	239
表 2.1 宏观审慎监管与微观审慎监管之比较	25
表 3.1 1988 年资本协议风险权重	36
表 3.2 外部评级在经济周期中下调的可能性	38
表 3.3 采用美国数据的实证分析结果	55
表 3.4 亚洲国家的贷款损失准备 (1998—2008 年)	63
表 3.5 典型的估值折扣或初始保证金	70
表 4.1 交易账户/市场风险监管资本所涵盖的范围	85
表 4.2 资产证券化风险暴露的长期信用评级与风险权重 对应表	88
表 4.3 资产证券化风险暴露的短期信用评级与风险权重 对应表	89
表 4.4 交易账户下资本定量测算结果一览表	89
表 4.5 银行的最低资本留存比率标准	92
表 4.6 对宏观经济指标预测能力的统计检验	104
表 4.7 对银行业绩和融资成本指标预测能力的统计检验	106
表 5.1 部分亚洲国家/地区的贷款损失准备计提政策	138
表 5.2 IASB 和 FASB 修订会计准则时间安排一览表	142
表 5.3 预期损失模型与已发生损失模型之比较	144

表 5.4	2002—2004 年动态拨备制度下标准法的提取系数 s_i	154
表 5.5	新动态拨备制度下标准法的长期平均损失率 (α 、 β 值)	159
表 6.1	几家国际大型银行的核心资本充足率与杠杆率情况 (2008 年 12 月底)	183
表 6.2	计算各类衍生产品潜在风险暴露所采用的固定系数	186
表 6.3	各国贷款成数与资本要求挂钩的制度安排	192
表 6.4	压力测试缓解金融体系顺周期性的传导机制	197
表 6.5	英国金融服务局对银行实施压力测试范围的规定	198
表 7.1	我国银行业逆周期资本缓冲实证分析结果	229
附表 7.1	实证分析结果一览表	237



第一章

导 论

