

商业银行经营管理人员阅读经典译丛



银行业新时代 金融危机后的行业格局

A NEW ERA IN BANKING THE LANDSCAPE AFTER THE BATTLE

胡安·佩德罗·莫雷诺 (Juan Pedro Moreno)

莫洛·F.吉伦 (Mauro F. Guillén)

安赫尔·贝尔赫斯 (Angel Berges)

埃米略·昂提沃罗丝 (Emilio Ontivero) ◎著

于东智 陈 骁 彭 博 ◎译

 中国金融出版社

银行业新时代 金融危机后的行业格局

A NEW ERA IN BANKING THE LANDSCAPE AFTER THE BATTLE

胡安·佩德罗·莫雷诺 (Juan Pedro Moreno)

莫洛·F.吉伦 (Mauro F. Guillén)

安赫尔·贝尔赫斯 (Angel Berges)

埃米略·昂提沃罗斯 (Emilio Ontivero) ©著

于东智 陈 骁 彭 博 ©译

责任编辑：李 融 董 飞

责任校对：张志文

责任印制：赵燕红

Copyright ©2014 by Accenture, LLC.

First published by Bibliomotion, Inc., Brookline, Massachusetts, USA.

This translation is published by arrangement with Bibliomotion, Inc. through Andrew Nurnberg Associates International Limited.

北京版权图书登记图字 01-2015-6993

《银行业新时代》一书中文简体字版专有出版权由中国金融出版社所有，不得翻印。

图书在版编目(CIP)数据

银行业新时代：金融危机后的行业格局 / (英) 胡安·佩德罗·莫雷诺 (Juan Pedro Moreno) 等著；于东智，陈骁，彭博译。—北京：中国金融出版社，2018.5

ISBN 978-7-5049-9533-9

I. ①银… II. ①胡… ②于… ③陈… ④彭… III. ①银行业—金融改革—研究—中国 IV. ①F832.1

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第072589号

出版
发行 **中国金融出版社**

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 13.25

字数 154千

版次 2018年5月第1版

印次 2018年5月第1次印刷

定价 42.00元

ISBN 978-7-5049-9533-9

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010) 63263947

作者简介

安赫尔·贝尔赫斯是马德里自治大学金融与国际管理专业教授、国际财经分析学会（Analistas Financieros Internacionales, AFI）创始合伙人及CEO、AFI财经学院金融系教授。贝尔赫斯先生曾先后发表过150余篇文章，其中逾50篇刊发在包括《*Journal of Finance*》在内的学术期刊中，同时出版著作超过12本，其中包括最新合著《创新、科技与金融》。贝尔赫斯先生拥有普渡大学博士学位，同时为“富布赖特科学奖学金”获得者，并曾先后担任欧洲金融协会副主席、主席，也是西班牙股票交易IBEX指数评审委员会成员。2011年6月以来，贝尔赫斯先生一直担任欧洲证券及市场管理局（European Securities and Markets Authority, ESMA）下设的市场参与者组织成员。

莫洛·F.吉伦是沃顿商学院国际管理专业Zandman讲席教授、劳德管理与国际研究所负责人。吉伦先生专注于企业及银行国际化研究，特别是在企业文化和机构布局国际化领域。曾撰写著作逾10本、学术文章30余篇，包括《全球转折点》（与埃米略·昂提沃罗丝合著）、《新兴市场规则》（与埃斯特班·加西亚-卡纳尔合著）。吉伦先生曾获傅尔布莱特和古根汉奖金的研究讲座学者荣誉（Fulbright and Guggenheim Fellow），同时是普林斯顿高级研究院成员，并曾获得亚斯本研究所（Aspen

Institute) 颁发的“学界先锋奖”(Faculty Pioneer Award)。吉伦先生同时任职于国际金融分析师协会下设的应用金融学会咨询委员会,并任职于世界经济论坛下设的新兴跨国企业全球议程委员会。

胡安·佩德罗·莫雷诺是埃森哲全球银行部高级董事总经理,全面负责该部门整体观点及投资策略,并为公司联盟合作伙伴提供发展及支持服务。莫雷诺先生在金融服务行业的多年工作经验为其积累了丰富的客户资源,他曾负责欧洲、北美、南美及非洲的银行和资本市场企业规划转型大型项目,尤其专注于交易架构和中央银行研究。自1989年加入埃森哲以来,莫雷诺先生领导的团队为客户提供了优质、创新和多样化的服务。一直以来,他负责维护埃森哲与几家最大银行的客户关系,此外,莫雷诺先生曾获得马德里自治大学经济与工商管理学位,并担任该校创新与经济学专业教授,同时他也是艾森豪奖金得主(Eisenhower Fellow)。

埃米略·昂提沃罗丝自1985年以来就在马德里自治大学经济和工商管理专业担任教授,并在过去四年担任该校副校长,同时也是国际财经分析学会创始人兼主席。昂提沃罗丝先生撰写和合著了多本著作和期刊文章,并曾担任多部国际经济金融学术期刊的撰稿人及编委会成员。自创办以来,他就担任《经济学家》杂志(马德里经济学院主办)主编。昂提沃罗丝先生近期著有:《全球转折点:理解21世纪的商业挑战》(剑桥大学出版社),2012年;《全新时代:21世纪的最大挑战》(巴塞罗那行星出版社);《救援》(Aguilar出版社),2013年;《智能保护》(埃斯帕萨出版社),2014年。

译者简介

于东智，管理学博士，副研究员，中国农业银行香港分行副总经理，中央财经大学会计学院客座导师，首都经贸大学会计硕士兼职导师。曾先后供职于中国工商银行、中国农业银行，参与了两家银行的重组改制及上市工作。曾在《中国社会科学》《经济研究》等学术期刊发表论文多篇，出版多部专著及译著。

陈骁，经济法学博士，副研究员，中国农业银行香港分行信贷部副总经理。曾出版学术专著一部，在《中国金融》《中国行政管理》等核心期刊发表论文。曾在中国金融青年论坛中获得优秀奖。

彭博，经济学硕士，金融风险管理师（FRM），中信证券研究部银行业分析师。曾在《中国金融》《统计研究》《经济理论与经济管理》等学术期刊发表论文多篇。

中文版序言

博闻广志 虚心若愚 促进中国银行业持续变革

中国人民银行副行长 潘功胜

在新的发展阶段，面对国内外经济金融形势严峻复杂、利率市场化快速推进、金融脱媒不断加剧、监管要求日趋严格等新情况和新问题，中国银行业面临的挑战愈加复杂化、多元化。这要求中国银行业在全面深入推进自身战略转型的同时，也要加强对全球银行业科学发展规律的认识，加强对国际领先同业先进经验的学习，从而为中国银行业的持续变革和稳步发展，探寻出行之有效的发展战略和实施路径。

一、中国银行业步于崭新的历史发展起点

经过多年卓有成效的改革与发展，中国银行业发生了前所未有的制度变迁，取得的成就有目共睹。但是，回顾改革开放30多年来的改革历程，中国银行业的发展之路并不平坦。20世纪70年代末期，中国启动了从计划经济体制向市场经济体制的历史性转型。由于经济转轨的成本缺乏有效的制度性安排，加上外部环境及自身管理水平等诸多原因，中国银行业积累了巨大的风险。脆弱的银行体系困扰着中国经济发展，成为金融稳定与经济增长的潜在威胁和重要瓶颈。尤其是经历了20世纪90年代末的亚洲金融危机之后，中国的经济增长和银行业发展受到严重冲击，银行业积累了

大量不良资产。对此，西方媒体曾经悲观地认为，中国银行业在技术上已经破产。

面对严峻的形势和挑战，国家下定决心对银行业进行改革，破解银行业发展难题和挑战，提高银行体系的竞争能力。经过多年的努力，中国银行业经历了成功的管理改革与战略转型，实现了跨越式的发展：商业银行的体制机制改革和公司治理建设取得突破，风险内控管理水平和风险抵御能力得到明显改善，转变增长方式取得进步，行业综合竞争实力获得显著提升。尤其是，多年来改革发展积淀的实力与力量，让中国银行业成功经受了本次国际金融危机的严峻考验，这不仅维护了中国经济的稳定，更提振了亚洲乃至世界的信心。

“要把银行真正办成银行”，这是改革开放之初邓小平同志对银行业改革发展提出的期望和要求。毫无疑问，经过改革开放30多年来艰苦卓绝的改革发展历程，从被海外认为已经技术性破产，到现在综合竞争实力显著提升，中国银行业正在稳步向真正的银行转变，正在走出一条具有中国特色、符合自身实际的科学发展道路，正处于一个新的历史发展起点。

二、中国银行业未来发展仍然任重道远

虽然中国银行业改革发展取得的成就令世人瞩目，但与我们的目标相比，与实体经济对银行业的巨大需求相比，与国际领先同业的标杆相比，中国银行业仍需要保持快速稳健发展。我们必须清醒地认识到时代赋予了中国银行业前所未有的机遇，也提出了更加严峻的挑战，我们也必须正视中国银行业与国际先进银行存在的差距，中国银行业的未来发展依旧任重道远。

首先，中国银行业发展仍面临诸多严峻的挑战。国际金融危机导致中国商业银行的经营管理面临前所未有的复杂环境。从宏观经济环境看，经济下行风险加大，经济结构调整迫在眉睫，经济转型任重道远，中国银行业的改革发展将面临诸多难以预见的风险，这对商业银行强化风险管理和

提高盈利能力提出了高要求，未来的经营管理难度加大。从金融改革与行业变革看，随着金融市场改革开放不断深入，金融脱媒趋势加剧和利率市场化改革加速对商业银行的经营模式带来冲击。前者导致“银行主导型”的市场格局正在发生根本改变，银行业面临存款与客户流失、流动性风险管理难度加大等经营压力；后者导致商业银行存贷款利差空间缩小，风险定价能力、产品创新能力和盈利水平面临巨大考验，发展模式急需转型。从监管要求看，金融危机爆发后，二十国集团(G20)主导推出了全球金融监管新框架，对全球银行业发展提出了更加严格的监管要求，我国也不断完善金融监管体系，推出了新资本管理办法，市场化监管力度不断加大，这不仅对商业银行资本管理能力提出严峻挑战，也对公司治理、风险管理、内部控制、金融创新等提出更高要求。

其次，中国银行业与国际先进银行相比仍存在一定的差距。与国际先进银行相比，中国银行业的差距仍是多方面的，有管理工具方面的，有人员素质方面的，有体制机制方面的，但追溯经营管理中存在问题的根源，这种差距更多、更直接地体现为经营管理理念上的不足。这些经营管理理念上的不足集中反映为两个方面：一是片面追求规模扩张的粗放式增长理念仍然存在；二是资本约束理念尚未真正确立，对资本必须覆盖风险，进而限制银行“规模冲动”和“速度情结”的认识仍不充分。这种理念上的“软肋”导致商业银行的发展模式和增长方式存在缺陷，导致商业银行的发展速度、规模、质量、效益难以协调统一，风险与收益、短期利益与长期价值难以统筹平衡，从而直接影响商业银行的市场竞争力和可持续发展能力。

内外部经营环境的剧变，推动中国商业银行的经营管理步入了一个大变革时代。适应新形势，探索新道路，成为中国银行业必须思考的重大课题。

三、通过学习和借鉴促进中国银行业持续变革

在未来前进的道路上，我们还会面临这样或那样的情况和问题，还

会遇到这样或那样的风险和挑战。未来永远是不确定的，变化本身却是永恒的，而学习则是从中寻找到确定性规律的唯一渠道。站在新的历史起点上，面对一个全球经济体系和金融格局迅速变化的时代，在探索 and 选择中国银行业持续变革的战略与路径时，我们迫切需要学习，需要客观评价自身的能力和不足。我们需要用开放的态度和辩证的思维，去了解 and 把握全球银行业理论与实践的最新进展和动向，去学习和借鉴国际银行业经营管理方面的先进理念和领先实践，去洞悉和领悟国外先进同业在经历危机沉淀后形成的一切有价值的经验和方法。我们需要在实践中学习，在学习中借鉴，在借鉴中把握未来，有效促进中国银行业的持续变革和稳步发展。

在这种背景下，中国金融出版社组织发起出版商业银行经营管理人员阅读经典译丛，我觉得这是一件非常有意义的工作。译丛精选的大多是国外近年来最新的商业银行经营管理理论和实务的经典著作，这些著作及时、动态、全面地反映了当前国际银行业经营管理的理论前沿和实践动向，能够让我们看到经历危机的西方商业银行是如何思考、如何行动、如何调整的，这有助于我国银行业经营管理人员更好地开阔国际视野和提升专业素养，也是正处于改革和发展新起点的中国银行业从业人员十分需要的。

“博学之，审问之，慎思之，明辨之，笃行之。”伴随着经济发展和科技进步，银行业的发展也日新月异，知识理论的更新更是一日千里，借此商业银行经营管理人员阅读经典译丛出版之际，我衷心希望中国商业银行的经营管理者们能够进一步博闻广志，求真务实，求知若饥，虚心若愚，既要深植于中国经济土壤之中，又要吸收借鉴他人之经验和教训，强化战略思维，树立世界眼光，提高对银行业科学发展的规律性认识，在科学发展观的指引下迎难而上，奋勇向前，共同开创中国银行业基业常青之事业。

前 言

在过去的六年中，金融危机对金融服务业产生深远的影响。雷曼兄弟（Lehman Brothers）的倒闭是金融体系和银行业发展历程中的“分水岭”。然而，把应对金融危机的举措视为未来银行业发展的决定性因素，这种观点并不准确。影响未来银行业格局的力量包括经济、政治、人口和科技等因素。

我们正步入一个全新的世界，银行需要积极应对随之而来的变化。银行业正面临一系列挑战和机遇，这关乎未来的目标客户及其金融需求，以及银行如何提升竞争力。这些变化影响深远并动态发展。银行业面临着前所未有的变革，需要重构银行业务，为未来做好准备。这是为何埃森哲（Accenture）参与了本书的研究，分析银行业未来的变化及应对措施。

2008年的国际金融危机是全球市场一体化时代后最大、最严重的一场金融危机，但是其对各国的影响程度有所不同。虽然这场危机的许多成因是全球性的，比如全球资本流动的不均衡，以及金融自由化的趋势，但是危机的负面影响主要集中在西方银行和西方金融市场。许多新兴国家以及个别发达国家的银行体系在这段时期内蓬勃发展，产生了多个银行巨头。国际层面在金融改革的原则上达成了前所未有的共识，但是各国在具体规则和执行层面的做法却不尽相同。

除了在危机后重塑银行业外，全球还必须适应一系列特别的变化。银

行业需要改革，不能走回老路，而是步入全新的未知领域。

全球范围内经济发展的再平衡，新兴市场经济实力的不断增强，以及新中产阶级的崛起和人口老龄化等人口方面的巨大变化，将决定银行未来的客户群体和金融需求。满足客户群体的新需求和拓宽金融渠道可以获得巨大的社会效益，但这意味着银行的经营需要进行重要的改变。这些机遇已经推动了创新行为，服务于许多新兴市场中的客户。

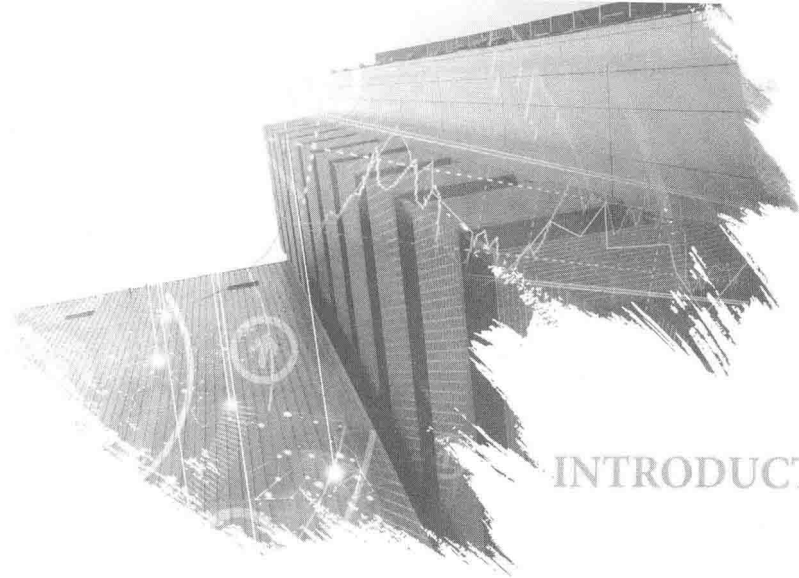
技术创新开创了数字革命时代。新技术在消费者中的迅速普及加速了消费者的预期及行为的转变。与此同时，新技术使银行能以新的方式接触客户，提升服务效率，带来全新的视角。这些变化使企业受益，数字革命改变了传统市场，开创了一个全新的竞争时代。人与人之间的联系在历史上第一次变得如此的紧密，这是一个重要的变革因素。

同时，银行也需要满足透明度和管理方面的新要求，旨在解决客户和公众的信任危机，重塑信任。信任对于银行是至关重要的。银行业作为特殊经济主体的正当性遭受到挑战。在传统银行的结构和经营受到严格审视的同时，其他形式的金融中介，从影子银行到“人人贷”在不断发展成熟。银行业需要认真思考如何维持其在经济活动中的核心地位。

这些变革本身为银行业带来了巨大的挑战和机遇，也意味着新的游戏规则、新的经营方式、新的竞争格局。然而，真正的挑战在于这些变革的复杂性和复合性，为战略抉择带来困难。银行需要清楚地做好自身的评估，并选择一条合适的路线。

新格局并不是一成不变的，我们生存在一个不确定性不断增强的世界中。对银行的经营能力和经营理念提出了新要求，管理者需要更加敏捷去应对这些变化，以在未来实现发展。时下，银行的管理者有机会来改革他们的机构。当然，这会有赢家和输家。本书的旅程从对新格局的清晰评价开始。

埃森哲金融服务集团首席执行官
理查德·卢姆 (Richard Lumb)



INTRODUCTION

引言

金融危机后的银行业格局

全球性金融危机和经济萧条始于2007年夏，在此之前，世界经济、地缘政治及科技环境就已经在发生深刻变化。新兴经济体的崛起、跨国金融体系的失衡、人口老龄化以及移动通信的曙光初现，使得这些概念早已深入人心。金融危机期间，雷曼兄弟的倒闭让全世界震惊。从诸多方面来看，进入21世纪以来，金融服务业其实已经进入了一个全新的时期。

一般而言，金融机构特别是银行业金融机构，其业务发展日新月异。但本次金融危机也明显暴露出传统银行模式中的一些主要矛盾。从客户关系和分销渠道到营收来源，从杠杆资本水平到内部人才管理，这些都成为银行家、监管机构、政策制定者和公众之间激烈争论的话题。总的来说，公众信任是银行最为重要的资产，但正是这一项资产在金融危机期间受到的侵蚀程度甚至比资本充足率所受冲击更为严重。现在看来，银行业在过去三十年来形成的运营模式似乎已经走到尽头。同时，人们也越来越深刻意识到，采取一种新的银行商业模式刻不容缓。由于以前全球资本市场一

体化程度较低，金融危机对新兴经济体影响较小。但随着人口因素和技术进步带来的影响加剧，拉丁美洲和亚洲等新兴经济体的银行在危机中也难以幸免。当然，未来银行发展道路也不尽相同，一部分银行将充分把握国内市场的快速增长，而另一部分银行可能将成功实现海外扩张。

我们这本名为《银行业新时代：金融危机后的行业格局》的书籍，明确了金融服务业之所以要大规模转型的外部驱动要素。为了全面评估银行商业模式所受到的影响，我们深入剖析了人口、经济、监管和技术方面的变化演进形势。我们将研究银行业新晋竞争者的竞争优势，并借此深入探讨既有银行如何在新的竞争环境中生存和胜出。此外，我们尝试分析银行业正在经历的巨大变革，同时将这种分析放在更为广阔的背景来进行，而非局限于金融危机这一小的方面。与过去任何时候相比，现在的银行业更容易受到经济、人口、监管和科技演进的不利影响。金融危机的出现，仅仅只是揭示了银行体系的脆弱性，因为其极易受到系统性扰动的影响。

风雨欲来

本书首先概述了2008年席卷全球的金融危机所带来的最直接和最重要的影响。同时，这些影响也引发了我们对金融服务和金融市场两大基本假设的重新思考。第一，市场可以发挥其自身有效性，从而实现资本高效、完美的配置，进而惠及整体经济和社会。第二，金融部门不仅能够实现有效的自我监管，而且还能提高系统效率并完善基本功能，这一切不需要政府的外在监管。上述假设使得银行家、投资者和监管机构都形成了固有的思维定式。他们盲目地认为经济金融“大缓和”（“Great Moderation”）^①时期在不可逆地到来，从而一方面忽视了不断加剧的金融失衡现象，另一方面忽视了金融部门与公共财政之间巨大的复杂性和依

^① 译者注：2000年至2007年，美国等主要经济体呈现出高产出、低通胀的特点，同时产出和通胀的波动幅度明显下降，经济学家称该时期为“大缓和”时期。理论经济学家曾相信，经济金融运行的基础出现了某些变革，从而更加富有弹性，因此导致“大缓和”时期的出现。

赖性。正是随着金融危机的到来和演进，这些思维定式被证明是致命的。

对“大缓和”可持续性盲目乐观

在金融危机发生之前，人们普遍对金融体系和经济系统的健康状况保持乐观。众所周知的“大缓和”时期从世纪之交一直持续至2007年，在此期间，宏观经济失衡、金融全球化以及金融机构风险评估弱化等都在潜移默化地发生。得益于高涨的全球经济和宽松的货币政策，欧美主要经济体都经历了私人部门和公共部门杠杆水平的快速提升，银行、企业、居民和政府部门的债务水平都不断上升。

全球失衡不断扩大

20世纪90年代末期，东亚、巴西和俄罗斯为代表的新兴经济体经历了一次规模较大的金融危机，在此之后，新兴经济体在宏观政策制定过程中更加关注外汇储备的积累。这些国家往往大量出口廉价的产成品或自然资源，从而在经常账户中积累了巨额的盈余，多数国家因此成为净资本输出国。与此同时，美国及一些欧洲国家则陷入了更加严重的贸易赤字，从而不断对本国货币施加贬值压力，进而对自身金融泡沫的产生创造了前提条件。

最为重要的是，由于贸易赤字国依靠国际信用来维持本国经济增长，因此巨额盈余导致了金融市场的不断扩大和深化。利率水平处于历史低位，国际信用出借方资金充裕以至于不对借款国以及相关政府做任何限制。在此背景下，全球金融体系的持续增长，实际是以贸易盈余国向贸易赤字国的资本流动为基础。

新兴经济体在全球金融格局中的作用发生了转变，新兴国家转变为放贷人，而欧美发达市场，尤其是美国却成为了最终消费者。然而与此同时，大家却都忽视了世界最大储备货币——美元在将来的可能演进方向，以及世界第二大储备货币——欧元的存续能力。随着繁荣的乐声延续，经济金融的参与者完全无视基本面的缺陷以及全球金融体系的潜在危机。

金融体系扩张

在“大缓和”时期，随着全球金融失衡和宽松货币政策的演绎，金融体系的规模和复杂度均不断增加。以美国的金融业为例，其规模已经占到所有经济活动的约20%，占全部企业总利润的40%以上。与此趋势相对应的是公共部门和私人部门的债务不断增加，银行资产负债表大幅扩张。信贷资金充裕的环境下，似乎没有人关心借款人的长期偿债能力，大家认为只要激励借款人持续工作的机制存在即可高枕无忧。与此同时，在许多国家，很大一部分融资资金投向了房地产领域，或者是与房地产价格直接挂钩的各类金融产品。

信用危机

直到2007年夏天，美国次级抵押贷款市场的问题初露端倪，进而导致欧洲若干经济体的银行间拆借市场崩溃，人们才意识到这场盛宴不可能永不停止。危机的连锁反应在短短一个月內迅速传染至绝大多数发达经济体。接踵而至的信贷危机带来了房地产行业和金融体系的快速崩塌，上述危机进而向非金融企业蔓延，部分企业搁置投资计划，实体经济逐渐陷入恶性循环。

中央银行的非常规手段

金融危机过程中，中央银行采取了果断的行动来对部分金融机构实施救助，其在市场上投放流动性数量之大前所未有的。货币当局通过协调一致的行动挽救了全球金融体系，从而避免了一场可能与20世纪30年代规模相当的金融危机。

银行体系与财政体系的相互负向影响

随着实体经济陷入困境，金融危机随后的受害者成为政府本身。尽管杠杆水平高企，但税收的下降和失业的增加却使政府年度赤字进一步猛增。因此，这场危机已经演变成一场全面爆发的主权债务危机。与日本不同的是，欧洲许多国家的公共债务反映在金融机构的资产负债表中，因

此在金融危机过程中这些国家的商业银行与国家债务间的相互负向影响问题变得相当棘手。投资者对这种局面心知肚明，因此选择退出欧元区外围国家的债券市场，这种背景下赤字国家只能通过支付高额利息才能续接债务。为了避免欧元共同货币机制的终结，欧洲央行迫不得已，只能积极购买欧元区外围国家的债务。与此类似的情况是，美国联邦储备委员会(Federal Reserve)在此之前也已出手干预，其通过积极购买数万亿美元的政府债务来刺激经济^①，这种措施的效果是传统财政政策无法达到的。

大型银行体系的复杂性和依存性

此次金融危机让人们迅速意识到，高杠杆和相互关联的大型金融机构体系是脆弱的。其中某家银行单个部门所产生的大问题就有可能使整个银行业陷入困境。投资银行与商业银行业务模糊的界限，使得仅评估传统业务的风险敞口已经严重低估存款类金融机构的实际风险情况。更为雪上加霜的是，那些在全球不同监管体系中大规模开展业务的大型全球银行，普遍开展监管套利活动，而这种博弈行为也在不断破坏金融体系的稳定。

风险管理、影子银行和银行业丑闻

银行业风险管理体系的缺陷和低效，进一步放大了银行体系高金融杠杆所带来的问题。与此同时，影子银行(shadow banking)的做法实现了信用匹配和期限转换的功能，进一步导致了系统性风险的集聚。此外，管理层的欺诈行为进一步加剧了管理不善带来的问题，这同时也增加了监管机构的工作难度。上述这些问题的叠加加速了金融机构信任度的下降，进而影响到它们的整体稳定性。

金融体系与实体经济之间的动态联系

可以说，上述危机在欧洲最为严重。其背后的原因是，在上述地区和国家，一方面，银行体系在经济活动中扮演着最重要的融资角色；另一方

^① 译者注：美联储采取的量化宽松政策(QE)，即中央银行在实行零利率或近似零利率政策后，通过购买国债等中长期债券，增加基础货币供给，向市场注入大量流动性资金的干预方式，以鼓励开支和借贷。