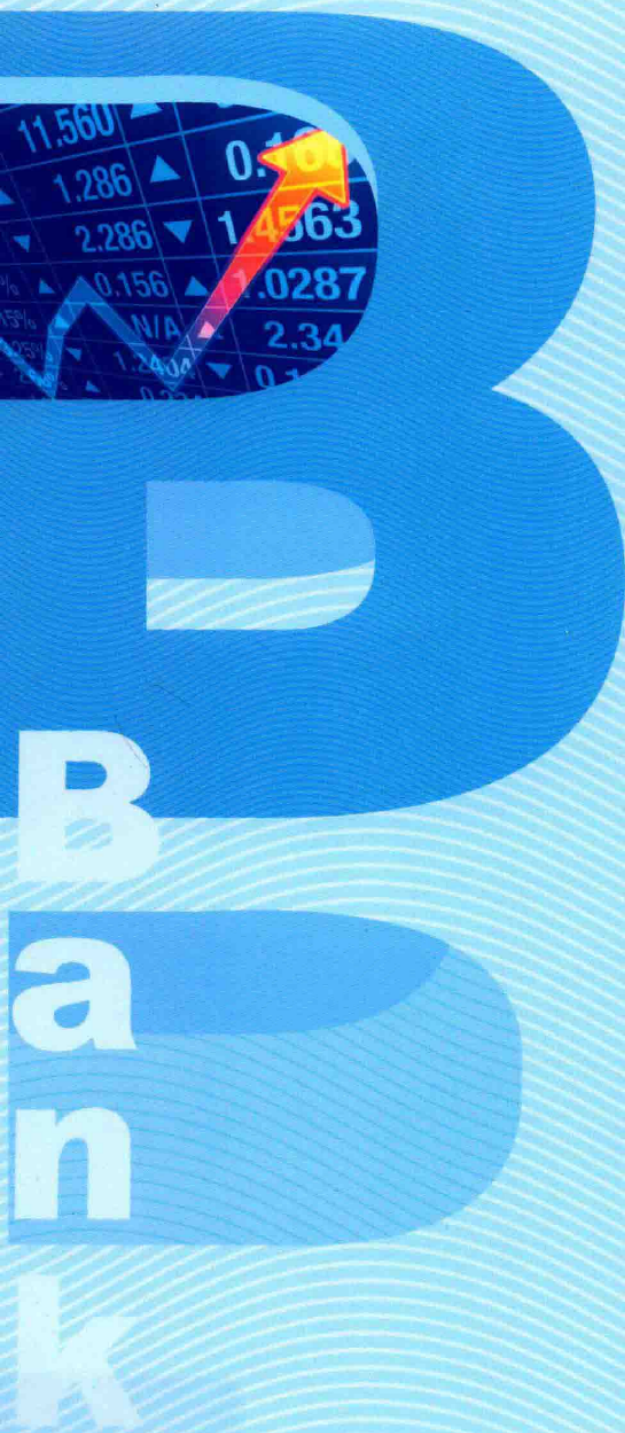


利率市场化背景下 中央银行的职能调整

戚莹 著



Bank

WUHAN UNIVERSITY PRESS
武汉大学出版社

利率市场化背景下 中央银行的职能调整

戚莹 著



WUHAN UNIVERSITY PRESS
武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

利率市场化背景下中央银行的职能调整/戚莹著. —武汉: 武汉大学出版社, 2018. 11

ISBN 978-7-307-11718-1

I. 利… II. 戚… III. 中央银行—银行职能—职能转变—研究
IV. F830.31

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 248883 号

责任编辑: 林莉 沈继侠

责任校对: 汪欣怡

版式设计: 汪冰滢

出版发行: 武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件: cbs22@whu.edu.cn 网址: www.wdp.com.cn)

印刷: 北京虎彩文化传播有限公司

开本: 720 × 1000 1/16 印张: 9.75 字数: 173 千字 插页: 1

版次: 2018 年 11 月第 1 版 2018 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-307-11718-1 定价: 39.00 元

版权所有, 不得翻印; 凡购我社的图书, 如有质量问题, 请与当地图书销售部门联系调换。

前 言

利率市场化是由市场决定资金价格。十八届三中全会明确提出要“加快推进利率市场化”，发挥市场在资金资源配置中的决定性作用。但是，利率市场化改革可能带来的风险会在经济的宏观和微观层面广泛影响金融机构、投资者、存款人和其他金融消费者的利益，要想在保证金融稳定的同时实现利率市场化的平稳过渡，法治化改革是唯一途径。本书在厘清利率市场化内涵的基础上，指出利率市场化改革成败的关键是能否防范系统性金融风险的发生，进而提出利率市场化背景下，防范系统性金融风险应当成为中央银行职能调整的目标，中央银行需要在金融（银行）监管和货币政策两方面有所变革。

第一章分析了中央银行职能调整的逻辑起点：利率市场化的风险控制，即回答“利率市场化背景下，为什么中央银行要进行职能调整”的问题。利率是资金的风险与期限的价格表现，利率市场化是一个伴随风险的制度变迁过程，表面上是利率形成机制的管制与放松，深层次上反映的却是现代市场经济发展过程中长期存在的自由主义与国家干预主义的演变逻辑，利率市场化并不是全面否认和摒弃政府金融监管，而是实现政府干预与市场自治的平衡。利率市场化的内生性风险和外生性风险可能在微观层面单独表现出来，更可能互相作用、互相影响，综合表现为宏观层面的系统性风险。“合法+合理”的适度干预是国家对金融市场进行监管和调控的界限。利率市场化改变了资金的配置权，资金配置权的重构要求中央银行优化宏观调控方式。利率市场化为货币当局提供了更多的调控工具和手段，同时金融市场的复杂性又常常制约中央银行宏观调控的有效性。利率市场化要求市场发挥其应有的作用，加强金融监管是让中央银行由直接管制转变为间接管理，要“管而不乱”而不是“放而不管”。

第二章从实践层面分析中央银行货币政策与金融监管职能分离与回归的现象，并从理论层面探讨中央银行分离或者合并金融监管职能的本质与利弊，从而回答“我国中央银行的职能调整目标是什么”的问题。从国外中央银行产生和发展的历史来看，货币政策与金融监管是现代中央银行的核心职能。20世纪80年代后期，在部分发达国家出现了中央银行“去监管”的现象，但是，自

2007 年次贷导致金融危机产生后，以美国为代表的发达国家纷纷开始改革金融监管体制，金融监管权重新回归中央银行成为各国金融体制改革的重点。1995 年《中国人民银行法》设专章确立了中国人民银行的微观审慎监管权，在 2003 年的修改中，明确人民银行主要负责金融宏观调控，为了实施货币政策和维护金融稳定，保留必要的监管职责。但是失去金融监管权的中国人民银行降低了其收集信息的效率，可能削弱其独立性和权威性，为化解系统性风险带来隐患。次贷危机后，多数发达国家通过立法明确了由中央银行承担着宏观金融监管职能，与货币政策协调合作进行系统性风险防范，维护金融稳定。将金融监管职能重新配置给中央银行不是微观审慎监管职能的简单回归，而是宏观审慎监管职能的确立。

第三章构建我国中央银行职能宏观审慎监管职能，即回答“从金融监管角度，如何实现我国中央银行防范系统性风险的目标诉求”的问题。宏观审慎监管主体、方式和工具的确立与完善是防范系统性风险的“事前干预”措施，最后贷款人制度是防范系统性风险的“事后救济”手段。利率市场化改变了利率形成机制，货币资金的定价权由政府转向了市场，政府的角色由“运动员”转变为“裁判员”，在分业监管的背景下，中国人民银行的宏观审慎监管要与其他监管主体的微观审慎监管相协调，同时，中央银行自身也要注意避免宏观审慎监管职责与制定、实施货币政策的职责的冲突。最后贷款人制度在法律制度设计上应尽可能减小道德风险的发生，即解除金融系统性风险危害的成果大于实施救助产生道德风险的负外部性，控制道德风险发生的范围和程度。

第四章完善我国中央银行货币政策职能，即回答“从货币政策角度，如何实现我国中央银行防范系统性风险的目标诉求”的问题。与发达国家相比，我国货币政策决策机制的核心问题是中央银行在决策权力配置中的独立性较弱，并集中反映在货币政策委员会制度中。通过与其他国家在货币政策委员会的地位与作用、组成人员、会议程序、信息披露等方面的制度进行比较，建议提高我国货币政策委员会的法律地位，使其享有货币政策决策权，并提高货币政策委员会成员的专业性和货币政策透明度。中央银行货币政策的操作工具由“从量”转向“从价”，巴克莱银行利率操纵事件暴露了利率形成机制的缺陷和监管的漏洞，立法需要明确央行的基准利率并完善其形成机制。

目 录

引言.....	1
一、选题原因与选题意义.....	1
二、国内外研究现状综述.....	3
三、研究方法.....	8
 第一章 利率市场化的风险控制：中央银行职能调整的逻辑起点	10
第一节 利率市场化的界定及其风险测度	10
一、利率市场化的内涵与外延	10
二、风险控制对于利率市场化的制度意义	13
第二节 利率市场化风险的形成机理与现实样态	19
一、利率市场化风险形成的制度轨迹	19
二、利率市场化风险的集成形式——系统性风险	26
三、系统性风险的实证考察：以转型经济体为例	31
第三节 利率市场化视域下的中央银行职能调整	33
一、利率市场化要求中央银行转变职能	33
二、利率市场化对中央银行职能调整提出的挑战	36
结语	38
 第二章 货币政策与金融监管的分与合：中央银行职能的现实选择与 理论诠释	40
第一节 国外中央银行职能变迁的梳理与思考	40
一、中央银行职能的源起与扩展	40
二、中央银行的核心职能：货币政策与金融监管	47
三、中央银行金融监管职能分离与回归的国际趋势	51
四、中央银行职能变革的思考	54
第二节 我国中央银行职能的现实检视与评判	63

一、中央银行职能的文本检视与实践对照	63
二、中央银行职能的制度局限与进化可能	66
第三节 宏观审慎监管与货币政策职能融合：中央银行职能调整的目标诉求	69
一、货币政策与金融监管职能的分离与融合：一个理论分析框架	69
二、系统性风险防范：货币政策与金融监管职能的耦合点	76
三、中央银行职能调整的法定化趋势	85
结语	86
第三章 我国中央银行宏观审慎监管职能的构建	88
第一节 宏观审慎监管主体的厘定	88
一、中国人民银行宏观审慎监管主导地位的确立	88
二、中国人民银行与银保监会监管职责的界定	92
三、中国人民银行与银保监会的监管协调机制	95
第二节 宏观审慎监管工具	97
一、系统性风险预警体系	97
二、宏观经济监测和风险识别	103
三、宏观压力测试	105
四、或有债权分析(CCA)	107
第三节 最后贷款人制度的反思与变革	109
一、利率市场化背景下货币政策决策与最后贷款人职责的关系	109
二、最后贷款人制度基本理论及其新发展	110
三、最后贷款人制度的实践及存在的问题	116
四、完善最后贷款人制度的建议	119
结语	122
第四章 我国中央银行货币政策职能的完善	124
第一节 完善中国人民银行货币政策决策制度	124
一、中国人民银行货币政策决策机制的现状与问题	124
二、货币政策委员会制度的国际比较	127
三、我国货币政策决策制度的完善	132
第二节 货币政策操作工具的结构性调整	134
一、基准利率的确定	134

二、利率操纵的风险：巴克莱银行案的警示.....	136
三、基准利率的选择与完善.....	138
结语.....	140
结语.....	141
参考文献.....	142

引 言

一、选题原因与选题意义

(一) 选题原因

2013 年 11 月 12 日中国共产党第十八届中央委员会第三次全体会议通过的《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》中提出“加快推进利率市场化”以“完善金融市场体系”，进而实现“加快完善现代市场体系”的目标。2014 年李克强总理在政府工作报告中将“继续推进利率市场化，扩大金融机构利率自主定价权”列为了 2014 年政府的重点工作之一，利率市场化的实现近在咫尺。

众所周知，我国四十年的改革历程，就是实现经济体制从计划经济向市场经济转轨，使市场成为资源配置的基础手段。我国已基本实现商品要素配置的市场化，但是资金要素这一资源配置的核心要素仍然受到政府干预的影响。直到 20 世纪 90 年代我国才开启利率市场化改革的序幕。

一般认为，利率市场化是指政府逐步放松对利率的管制，让市场发挥决定利率的基础性作用。利率市场化改革的理论依据主要是美国发展经济学家麦金农(Ronald I. McKinnon)和爱德华·肖(Edward S. Shaw)在研究发展中国家金融问题时提出的金融抑制和金融深化理论。他们认为，发展中国家的金融市场之所以欠发达，就在于过低的，甚至为负数的实际利率。发展中国家通过利率管制使实际利率长期处于均衡利率水平之下，一方面导致信贷需求过度膨胀，另一方面由于低利率缺乏吸引力，造成储蓄不足，金融市场资金供给不能满足需求，非价格性的信贷配给成为资金资源配置的主要方式，大大降低了社会整体的投资效率，从而刺激了民间高利贷等扭曲金融活动的非正规金融市场的发展。由此，他们提出金融深化的主张，主张放弃利率管制，通过利率自由化提高发展中国家的实际利率水平，增加资本形成的数量和质量，矫正失衡的资本

供求关系，最终使实际利率达到均衡利率水平。

从1996年中国人民银行启动利率市场化改革至今，我国货币市场、资本市场和金融机构存、贷款基准利率都已基本完成市场化改革的任务。利率管制本身存在多种弊端，但是要迅速推动利率市场化显然也是不可能的。加大利率提升力度，会增加借贷成本，影响商业银行的盈利能力，加大企业特别是中小企业的融资难度，不利于经济发展，而我国利率市场化改革的滞后催生了银行贴息存款、商业银行理财产品存款替代等灰色金融的产生，更严重的是隐藏在社会中的民间借贷危机无法得到有效的解决，这对政府来说显然是一个两难抉择的问题。国际经验表明政府供给主导与市场需求引致相结合的渐进式利率市场化改革是一个可行的路径选择。目前我国的利率市场化实践也正在沿着这一条道路前进，如何预防和控制利率市场化可能产生的一系列风险，是我们迫切需要解决的一个问题。

利率市场化本质上是金融自由化的核心，和其他金融自由化制度一样，利率市场化在实现利率在资金配置中的基础性作用，提高金融效率，促进经济发展的同时，不可避免地也产生了一系列风险问题。从风险产生的动因来看，利率市场化风险的产生有内外两方面的原因。市场失灵是利率市场化风险的内在原因。政府的利率管制虽然有诸多问题，但是市场化的药方也不是没有副作用的。利率市场化风险产生的外在因素主要是利率市场化形成的前提条件和配套制度是否完备。金融市场内在的脆弱性、不确定性和复杂性使得利率管制的放松加剧了利率市场信息不对称、道德风险出现的几率。这种内在缺陷导致的风险是市场自身无法化解的，需要政府的监督管理。国际实践已经证明，利率市场化改变了资金的配置权，资金配置权的重构要求中央银行优化宏观调控方式。如果满足了宏观经济和微观市场层面的要求、遵循合理的改革路径，利率市场化是能够最大限度地发挥市场的竞争作用，避免风险的产生的。利率市场化为货币当局提供了更多的调控工具和手段，同时金融市场的复杂性又常常制约中央银行宏观调控的有效性。因此，我国要成功实现利率市场化目标必须在充分借鉴其他国家经验和教训的基础上，针对我国转型经济的特点，完善中央银行职能以实现金融稳定。

（二）选题意义

1. 选题的理论价值

第一，明确提出将宏观审慎金融监管纳入我国中央银行职能范围的观点。

利率市场化改变了资金的配置权，资金配置权的重构要求中央银行优化宏观调控方式。次贷危机后，以美国为代表的发达国家纷纷开始改革金融监管体制，金融监管权职能回归中央银行具有必然性和法定化趋势。探讨我国中央银行在利率市场化改革和新的国际金融改革形势下，如何实现自身职能转变具有较强的理论意义。

第二，论证系统性风险是货币政策职能与金融监管职能的耦合点。理论上关于中央银行货币政策职能与金融监管职能的讨论很多，本书以利率市场化风险防范为视角提出一个新的分析思路。

第三，突出了经济法学研究中的法学理论品性。长期以来，经济法被看作是“法律对经济关系的翻译”法，“三分法律，七分经济”。虽然社会科学研究中各学科的交叉渗透是趋势和潮流，但是不同的学科有不同的视角和逻辑，从金融安全、金融自由、金融效率等法学价值理论角度对利率市场化这一重大的金融改革实践进行合法性、规范性论证是必要的。

2. 选题的实际应用价值

第一，为我国正在进行的利率市场化改革提供法治保障。十八届三中全会明确要“加快推进利率市场化”，但是利率市场化改革可能带来的风险会在经济的宏观和微观层面广泛影响金融机构、投资者、存款人和其他金融消费者的利益，要想在保证金融稳定的同时实现利率市场化的平稳过渡，法治化改革是唯一途径。

第二，为中国人民银行职能调整提供制度供给。调整中国人民银行职能需要完善货币政策决策机制、宏观审慎监管、最后贷款人制度等。

第三，为防范利率市场化风险提出立法建议。一方面有助于发挥市场在货币资金价格形成中的决定性作用，另一方面有助于中央银行对市场化利率的有效监管。

二、国内外研究现状综述

（一）经济学领域的相关研究

1. 利率市场化理论研究

金融抑制和金融深化理论认为，发展中国家之所以欠发达，就在于实际利率过低，甚至为负数，发展中国家应彻底放弃利率管制，迅速推进全面的利率

自由化;① 新制度金融学理论认为,市场化利率的决定问题,实质上就是基于交易成本之上的产权如何界定和如何交易的问题,是拥有独立产权的资金供求双方(契约双方)在考虑交易成本的因素下博弈的结果。②

2. 利率市场化风险的类型研究

根据利率市场化对商业银行的影响,主要有重新定价风险、收益曲线风险、基准风险和选择性风险;③ 根据风险持续的时间,利率市场化风险可以分为阶段性风险和恒久性风险;④ 根据风险范围的大小,利率市场化风险分为微观风险和宏观风险。⑤

(二) 法学领域相关的研究

1. 利率市场化的法律含义研究

法学领域对利率市场化的法律意蕴的解读很少,只有朱大旗、沈小旭的《论利率市场化的法律意蕴》和许德风的《论利息的法律管制——兼议私法中的社会化考量》以法律视角讨论利率和利息问题。前文认为利率市场化就是要让市场供求关系在利率的形成过程中更大程度地发挥决定性的作用。利率市场化涉及的领域和层面非常广泛,而基本上所有的分类都离不开法律、法规的支持、规范和引导。为此,需要在进一步深化金融改革、修订金融法等相关法律制度,科学界定相关法律主体的权利、义务,重构中央银行、金融机构、客户三大主体法律关系,夯实利率形成的两大运行基础。⑥ 后文认为从历史与政治

① [美]罗纳德·I. 麦金农著:《经济市场化的次序——向市场经济过渡时期的金融控制》,周庭煜译,上海人民出版社1997年版,第23~156页。[美]约翰·G. 格利、爱德华·S. 肖著:《金融理论中的货币》,贝多广译,上海人民出版社1994年版,第18~116页。

② Coase R., "The Problem of Social Costs", *Journal of Law and Economics*, Oct., 1960.

江春:《论金融的实质及制度前提》,载《经济研究》1999年第7期;江春:《中国利率实践中的产权问题》,载《财经问题研究》1999年第6期;江春:《新制度金融学探索》,载《经济学动态》2002年第6期。江春、刘春华:《中国利率市场化的新制度金融学探讨》,载《财经理论与实践》2003年第4期。

③ 巴塞尔银行委员会:《利率风险管理及监管原则》,1997。

④ 黄金老:《利率市场化与商业银行风险控制》,载《经济研究》2001年第1期。

⑤ 邵伏军著:《利率市场化改革中的风险及控制》,中国金融出版社2005年版,第80~88页。

⑥ 朱大旗、沈小旭:《论利率市场化的法律意蕴》,载《法学家》2004年第2期。

经济背景来看,利息管制是一项体现私法中社会化考量的制度。随着社会经济的发展,尤其是公司制度的建立,投资手段日益多样,利息管制在社会保障方面的效果日益降低。^①前文是从经济法的视角考察利率市场化,但只是从微观的金融市场主体来谈论利率市场化的法律意蕴,而没有涉及利率的宏观调控属性,更没有从国家干预的经济法基本理论去看待利率市场化的法律价值。后文以私法的角度观察利息的管制,从侧面证实了利率市场化是国家干预下的资金资源配置方式,因此利率市场化的过程也是国家对金融市场资金资源价格形成机制进行干预的确认和规范过程。

2. 中央银行职能分离与统一的研究

有学者从利益冲突、道德风险、成本收益等角度进行了详尽的分析,认为货币政策与银行监管职能应当分离^②,而另一些学者分析认为货币政策与金融监管职能的利益冲突并不明显,协调配合仍是主流,且没有更好的机制能够在防范系统性风险的同时完全消除道德风险,金融监管职能的分离不仅不能提高效率,还可能增加成本,因此,货币政策与金融监管职能应当统一。^③周仲飞认为,有无机构从事银行监管活动是一回事,哪个机构从事银行监管活动又是另一回事。前者涉及有无监管的问题,后者涉及监管有效性的问题。当一个国家有机构承担银行监管职责时,人们需要关注的是监管职能有哪个机构承担更能体现监管有效性。但在现实生活中,一些国家将银行监管职能从中央银行分离出来并不单纯从监管有效性考虑,而是打击政治对手、对本国中央银行监管能力的不信任等方面的考量。^④黎四奇通过对《多德-弗兰克法案》特点的分析,指出美联储职能的进一步扩张与强化向外界传递了一个强烈的信号,即有效的金融监管需要适度的集权,合业经营需要监管的统筹兼顾,而非各监管机构的

① 许德风:《论利息的法律管制——兼议私法中的社会化考量》,载《北大法律评论》2010年第1卷。

② Timothy A. Canova, "Black Swans and Black Elephants in Plain Sight: an Empirical Review of Central Bank Independence", *Chapman Law Review*. Vol. 14, 2011; James Barth, Gerard Caprio, Jr. & Roes Levine, *Rethinking Bank Regulation: Till Angels Govern*, Cambridge University Press, 2006; Dirk Schoenmaker, *Should the Functions of Monetary Policy and Banking Supervision Be Separated?* Oxford Economic Papers, Vol. 47, No. 4, October 1995.

③ Charles Goodhart, *The Organizational Structure of Banking Supervision*, FSI Occasional Papers No. 1, November 2000; Richard K. Abrams & Michael W. Taylor, *Issues in the Unification of Financial Sector Supervision*, IMF Working Paper, No. 2000/123.

④ 周仲飞著:《银行法研究》,上海财经大学出版社2010年版,第27页。

各自为战。^①

3. 系统性风险的研究

金融系统中系统性风险的存在非常普遍,但是对系统性风险的认识众说纷纭,至今仍未达成一致的观点^②。系统性风险具有传染性^③、累计性^④和顺周期性^⑤的特点。系统性风险的成因包括:(1)某些冒进的金融机构滥用金融创新获取巨额利润,引发风险;^⑥(2)金融与实体经济的关系错位,使得“债务”被层层衍生为“财富”,金融业越来越偏离于实体经济而独立发展,甚至出现“金融异化”。20世纪80年代以来,金融衍生产品大量产生和交易,金融业呈几何倍数的迅速增长^⑦,以至于有人形容:“世界正由产业资本为主导的实体经济向以金融资本为主导的虚拟经济转型。”^⑧

4. 宏观审慎监管的研究

国际清算银行在1979年正式提出宏观审慎监管的概念,其认为:“宏观审慎监管是微观审慎监管方法的有益补充,该方法不仅考虑单个金融机构的风险敞口,更是从金融体系的系统性角度出发对金融体系进行风险监测,从而实现金融稳定。”^⑨2008年次贷危机的爆发使得宏观审慎监管越来越成为金融监管研究的热点和重点。大多数研究认为,宏观审慎监管着眼于整个金融体系,以抑制系统性风险为目标,例如,有学者认为,“宏观审慎监管整个监控特定

① 黎四奇著:《我国银行法律制度改革与完善研究》,武汉大学出版社2013年版,第164页。

② James Dow, “What is Systemic Risk? Moral Hazard, Initial Shocks, and Propagation”, *Monetary and Economic Studies*, Vol. 10, 2000, pp. 1-24.

③ Kern Alexander, Rahul Dhumale & John Eatwell, “Global Governance of Financial Systems: The International Regulation of Systemic Risk”, *Global Governance*, 2006, pp. 6-79.

④ 肖崎:《金融体系的变革与系统性风险的累积》,载《国际金融研究》2010年第8期。

⑤ 张金城、李成:《银行信贷、资本监管双重顺周期性与逆周期金融监管》,载《金融论坛》2011年第2期。

⑥ 戚莹:《金融创新与金融监管》,载《当代法学》2003年第10期,第41~42页。

⑦ 资料表明,2008年美国金融总资产是GDP的40倍,而衍生工具却达到GDP的12倍。全球金融工具的合约约为596万亿美元,其中在交易所交易的只有49万亿美元。参见王进诚:《金融危机的监管反思》,载《当代金融家》2009年第1期。

⑧ 王进诚:《金融危机的监管反思与借鉴》,载《中国金融》2008年第24期,第25页。

⑨ BIS, *Cycles and the Financial System*, 71st Annual Report, June 2001, pp. 123-141.

间点在金融体系如何发布以及风险如何因时而化的”。^① 在监管方法上，宏观审慎监管是自上而下的，因为金融系统的运行存在着一个“合成谬误”。关于由谁来监管，就当下而言，普遍认为中央银行责无旁贷地拥有宏观审慎监管权。^② 宏观审慎监管职能的边界在于“评估和分析系统性分析；提出宏观审慎政策建议并实施；制定金融机构具体的宏观报告标准；为与宏观审慎监管有关的政策措施提供咨询；提出金融创新所引发的系统性风险及监管漏洞”。^③ 后危机时代，将“太大而不能倒”类机构纳入严格监管的范畴，确保金融体系的安全期已成为宏观审慎监管中一个不可或缺的节点，但是如何识别“系统性重要机构”是有效监管的关键所在。^④ BCBS 在资本协议Ⅲ中提出“业务规模大、业务复杂程度高、发生重大风险事件或经营失败会对整个银行体系带来系统性风险的银行”为识别“系统性重要机构”的标准。^⑤ 而有学者认为，“更重要的是机构是否存在与其他机构共同的风险敞口”。^⑥ 还有学者对宏观审慎监管的指标展开研究，认为“宏观审慎分析是根据其指标体系评估和监测金融体系的优势与脆弱性的结果，其指标既包括金融稳定性指标，也包括其他宏观经济指标”。^⑦ 不过，宏观审慎监管指标有效性的实证研究不多，“宏观经济环境的变化导致决策者无法准确判断上述指标就能满足宏观审慎监管的所有要求”。^⑧

5. 存款保险制度的研究

有学者从政治经济学视角分析，认为《格拉斯-斯蒂格尔法》之所以通过是

① Borio C., “Towards a Macro-prudential Framework for Financial Supervision and Regulation?”, *Cesifo Economic Studies*, Vol. 49, No/2003, pp. 181-216.

② Oliver Blanchard & Paolo Mauro, *Rethinking Macroeconomic Policy*, IMF Staff Position Note, SPN/10/03, February, 2010.

③ Papademos L., *Strengthening Macro-prudential Supervision in Europe*, Remarks at ECB Conference on after the Storms: the Future Face of Europe's Financial System, March, 2009.

④ DK Tarullo: *Supervising and Resolving Large Financial Institutions*, at the Institute of International Bankers Conference on Cross-Border Insolvency Issues, New York, November 10, 2009.

⑤ 钟伟等：《巴塞尔协议Ⅲ的新近进展及其影响初探》，载《国际金融研究》2011年第3期。

⑥ 黄亭亭：《宏观审慎监管：原理、工具及应用难点》，载《中国金融》2010年第12期。

⑦ Sundararajan V. et al, “Financial Soundness Indicators: An analytical Aspects and Country Practice”, *IMF Occasional Paper*, 2002, p. 212.

⑧ Bhattacharyay N., “Towards a Macro-prudential Leading Indicators Framework for Monitoring Financial Vulnerability”, *Cesifo Working Papers*, No. 1015, 2003.

因为得到了两个原本存在分歧的利益集团的支持，双方支持的动机并不是保护存款人，而是要尽快结束银行体系崩溃对经济的破坏作用和保持单一银行制，也就是说存款保险制度的建立本质上是多方政治力量均衡博弈的结果。^①而另有学者从宏观经济学视角探讨存款保险制，认为其能够防止挤兑，维护银行系统的稳定。因为存款人知道即使银行破产清算，他们的存款也不会有所损失，正是存款人改变了对挤兑的非理性预期，没有蜂拥而至地去取款，挤兑事实上也就不会发生了。^②虽然存款保险制度的产生和直接目的都与利率市场化不相关，但是在维护金融系统整体稳定方面，存款保险制度发挥着越来越大的作用。

6. 最后贷款人制度的研究

自18世纪弗朗西斯·巴林提出最后贷款人概念以来，对最后贷款人制度诸多方面的讨论从未停止过，许多中央银行对危机银行也不断行使最后贷款人的职能，但是，对最后贷款人制度的一些最基本问题，却一直未达成一致的认知。这些问题包括：（1）中央银行救助的标准；（2）中央银行救助的时机；（3）中央银行救助的方式；（4）最后贷款人制度应该事先在法律上明文规定，还是作为中央银行的一种默示职能？常健认为，“在现代金融体系中，尤其是在金融危机救治过程中，充当最后贷款人并维护金融体系的安全与稳定才是中央银行的核心角色”。^③

三、研究方法

一是学科交叉研究的方法。以法学研究为主，辅之以经济学、金融学研究。以行为金融学、制度金融学为基础，运用经济学的有限理性理论、信息不对称理论分析利率市场化内生性风险和外生性风险的成因和表现。

二是历史研究的方法。历史上很长的一段时间内大多数国家实行的是利率管制，关于利率市场化与利率管制两种制度，哪一个更有优势的争论也很多，这些理论为我们全面认识利率市场化尤其是利率市场化的负面，即风险，提供

① Carter H. Golembe, “The Deposit Insurance Legislation of 1933: An Examination of Its Antecedents and its Purposes”, *Political Science Quarterly*, Vol. 75, 1960, pp. 181-200.

② Douglas W. Diamond & Philip H. Dybvig (1983), “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, *The Journal of Political Economy*, Vol. 91, 1983, pp. 401-419.

③ 常健：《论中央银行的核心角色：金融危机背景下的分析——兼谈中国人民银行的法律定位》，载《安徽大学法律评论》2010年第1辑，第24页。

了宝贵的资料，而对中央银行职能变迁的梳理使我们看到了金融监管职能与货币政策职能统一的必然性和法定化趋势。

三是比较研究的方法。他山之石，可以攻玉。利率市场化改革的成功经验和失败教训对于我国这个后发国家的改革来说是非常宝贵的，在正确认识我国客观情况的前提下，吸取其他国家中央银行在应对利率市场化风险转变自身职能过程中的成功经验和失败教训，为我国构建完善的风险防控法律制度体系，稳步推进利率市场化改革在我国的实践献计献策。