

宏观审慎监管： 理论含义及政策选择

张显球 著

HONGGUAN SHENSHEN JIANGUAN:
LILUN HANYI JI ZHENGCE XUANZE

 中国金融出版社

宏观审慎监管： 理论含义及政策选择

张显球 著



中国金融出版社

责任编辑：赵燕红

责任校对：李俊英

责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

宏观审慎监管：理论含义及政策选择 (Hongguan Shenshen Jianguan: Lilun Hanyi ji Zhengce Xuanze) 张显球著. —北京：中国金融出版社，2012. 1

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6167 - 9

I. ①宏… II. ①张… III. ①金融监管—研究 IV. ①F830.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 228283 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 利兴印刷有限公司

尺寸 169 毫米 × 239 毫米

印张 14

字数 243 千

版次 2012 年 1 月第 1 版

印次 2012 年 1 月第 1 次印刷

定价 36.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 6167 - 9/F. 5727

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前 言

本书是我在清华大学经济管理学院从事博士后研究的成果。之所以选择“宏观审慎监管”作为研究课题，主要是我意识到，2008 年国际金融危机之后掀起的全球银行业监管制度变革浪潮必将深刻地影响着中国银行业监管制度的未来。这场第二次世界大战以后影响最大、波及面最广、对全球经济损伤最深的金融危机，使国际银行监管界彻底改变了以往的监管哲学和监管范式，从相信“最好的监管就是最少的监管”转向相信“有效监管是银行业有序稳健运行的必要条件”，从片面实施旨在管控单家银行机构风险的微观审慎监管转向注重旨在防范和化解系统性风险的宏观审慎监管。幸运的是，2010 年 10 月，在我将选题想法向导师宋逢明先生汇报后，宋老师对我的想法非常支持，表示尊重我的个人研究兴趣，也认为宏观审慎监管是一个非常有意义的研究课题。于是，我从全球金融稳定理事会（FSB）、国际货币基金组织（IMF）、国际清算银行（BIS）、英国金融服务局（FSA）的网站上查阅了大量文献，并结合中国银行业监管的现状进行了较为持续的思考，着手开始实质意义上的课题研究。

“宏观审慎”术语在国际范围内的首次出现，可以追溯到 1979 年 6 月 28 日至 29 日召开的库克委员会的一次会议。而“宏观审慎”开始广泛引起全球金融监管者的重视，则是在 1997 年亚洲金融危机爆发之后。2000 年 10 月，国际清算银行总经理 Andrew Crockett 阐述了宏观审慎方法的两个显著特点：一是宏观审慎关注的是整个金融体系的宏观风险，其目标是降低金融萧条时期经济体的损失；二是宏观审慎关注金融机构的集体行为（有别于个体行为）在宏观金融风险引发中的重要作用，重视金融机构之间的风险关联度所引发的系统风险。与此相对应，微观审慎监管的关注重点是单家金融机构的风险，目的是保护单个存款者和投资者的利益，因而自然地很少考虑单家金融机构行为对宏观金融体系风险的负面影响，亦即对金融机构之间的风险关联度及外部性考虑不足。2008 年国际金融危机的爆发，使“宏观审慎监管”的概念得到空前重视，使之成为全球国际金融监管改革的焦点。中共中央十七届五中全会的决议明确提出

“要构建逆周期的金融宏观审慎管理制度框架”。在中国，将宏观审慎监管纳入中共中央全会文件，这是非常罕见的历史性举动，足以表明宏观审慎监管将在中国宏观经济管理中发挥极其重要的作用。

由于宏观审慎监管的概念比较抽象，二十国集团和金融稳定理事会要求巴塞尔委员会抓紧研究实施宏观审慎监管的具体措施。这些措施实际上就是宏观审慎监管的政策工具。从政策工具运用上看，宏观审慎和微观审慎监管使用的政策工具基本相同，主要包括资本监管、拨备、杠杆率、审慎信贷标准等，但是，两者的政策工具着眼点完全不同。比如，微观审慎监管会在整个经济周期上，对所有机构运用统一的资本监管标准，而宏观审慎监管则会对金融机构在经济周期的不同阶段提出“因时间而异”的逆周期资本要求，也会对系统重要性金融机构提出“因规模而异”的附加资本要求。一般认为，宏观审慎监管的政策工具包括以下方面：建立反周期资本缓冲制度、实施前瞻性拨备制度、强化流动性监管、引入杠杆率监管、强化系统重要性金融机构监管、加强场外衍生品监管、加强影子银行体系监管、加强薪酬监管、加强国际金融监管合作，等等。

本书的逻辑结构是：第一章是总论，主要是研究宏观审慎监管的理论基础；第二章至第七章是分论，主要是对六类宏观审慎监管的政策工具进行专项研究。

第一章研究的是宏观审慎监管的理论基础。可以说，危机后讨论金融监管理论基础的文献是英国金融服务局（FSA）和 Brunnermeier 等的有关论述。危机之前，主流金融监管理念的理论基础是所谓的新古典经济学。然而，正如行为金融学（Barberis 和 Thaler，2003）所指出的，金融市场总是不完善的，信息也总是不完全和不完整的，即使单个市场主体从事理性行为，整个市场主体也不一定能够做到理性，亦即出现“集体失误”。这就是宏观审慎监管最重要的理论基础。具体来说，宏观审慎监管的理论基础包括“羊群效应”、行为经济学中的“动物精神”、信息经济学和网络理论。此外，该节还讨论了实施宏观审慎监管可能面临的挑战，如宏观审慎政策的实施可能对银行业造成较高成本；部门之间必要的配合协调增加了宏观审慎政策实施的难度；宏观审慎监管对监管当局的宏观分析判断能力提出了更高的要求；监管套利可能削弱宏观审慎监管政策的效果。本节还特别提出，尽管宏观审慎监管是促进宏观金融稳定的重要手段，但是，促进金融稳定需要更广泛的政策框架，有效的宏观经济政策、微观审慎监管政策以及良好的金融市场基础设施、紧密的国际监管合作都是非常必需的。

第二章的主题是逆周期监管。鉴于银行体系的亲周期性是实施宏观审慎监管的主要原因,因而,逆周期监管是宏观审慎监管的核心内容,相应的,本章也是全书的核心,在全书中具有重要地位。第一节分析经济周期与银行体系的亲周期性。首先对近年来国内外有关资本监管亲周期性的文献进行了综合述评,然后对借贷双方信息不对称、信用评级业的垄断、资本监管内在的亲经济周期性、新国际会计准则中的公允价值原则、资本测算方法的亲周期性等银行体系亲周期性(procyclicality)的产生原因进行了分析。第二节以2004~2010年中国商业银行的面板数据作为基础,采用两阶段加权最小二乘法(Two-Stage EGLS)对面板数据进行回归分析,对我国银行体系资本亲周期特征进行实证研究,研究了资产规模、净资本回报率、不良贷款率、银行资产规模等因素对商业银行缓冲资本数量的影响,进而探讨了我国商业银行资本的亲周期行为。第三节探讨逆周期资本监管,主要分析了四种旨在缓解资本监管逆周期性的政策选择:引入逆周期资本,开发逆周期系数;使用跨周期的内部评级法,确保历史数据覆盖整个经济周期;实施《巴塞尔协议Ⅲ》,提升对资本数量和资本质量的监管要求;引入杠杆率(leverage ratio)指标。第四节对动态拨备监管进行研究。首先介绍动态拨备产生的理论基础,随后对西班牙动态拨备制度的实施背景、动态拨备的模型进行了介绍,并对其功效和引进中国的可行性进行了研究分析。第五节介绍危机后国际会计准则为降低金融体系的亲周期性而实施的变革。鉴于近年来压力测试越来越被公认为是抵御经济周期变动、削弱银行体系亲周期性的重要监管工具,其重要性和可接受程度不断增强,第六节专门讨论压力测试的运用和监管。

第三章研究加强流动性监管的有关措施。此次金融危机中的英国北岩银行破产及美国国际集团、摩根斯坦利、贝尔斯登等大型国际投资银行的危机,深刻表明市场流动性状况可以在短期内急速逆转并维持相当长时间,再次凸显流动性风险管理对于金融市场稳健运行的重要性。鉴此,加强流动性风险监管已经成为危机之后巴塞尔银行监管委员会加强金融监管的重点。第一节介绍危机之后巴塞尔委员会对流动性风险管理的新政,包括《稳健的流动性风险管理和监管原则》和《流动性风险计量、标准及监测的国际框架》。这两个文件的目的是建立起全球一致的商业银行流动性监管标准,促进全球范围内商业银行流动性风险监管的国际协调,实现全球银行在流动性风险管理方面的公平竞争,并以此维护金融体系的稳定。最重要的是提出了流动性覆盖比率(Liquidity Coverage Ratio, LCR)和稳定资金净额比率(Net Stable Funding Ratio, NSFR)两个流

动性风险监管指标。第二节介绍美英国家加强商业银行流动性监管的政策举措；第三节介绍危机后我国加强银行业流动性风险监管的举措。

第四章研究影子银行体系监管。影子银行系统，又称为平行银行系统（The Parallel Banking System），主要是指行使商业银行功能，但却基本不受监管或仅受较少监管的非银行金融机构，包括投资银行、对冲基金、货币市场基金、债券保险公司、结构性投资工具（SIV）、私募股权基金、特殊目的公司（SPV）等非银行金融机构。第一节介绍影子银行体系的风险特点及形成历程。财务杠杆率高、风险关联性强、流动性风险高、信息透明度低、被监管的程度低、跨境风险高、对货币政策的扰乱作用大是当前全球影子银行体系的主要风险点。从产生的背景来说，影子银行体系是放任型监管理念长期应用于金融业的结果，是美国和全球金融结构变迁的真实写照，鲜活地反映了全球金融业经营制度演进的总体趋势。第二节介绍加强对冲基金监管的举措及原则。有效的对冲基金监管制度应该遵循下述原则：风险控制和业务发展相结合；证券监管部门和银行监管部门共参与；基金监管和基金顾问齐纳入。第三节分析如何加强信用评级机构的监管。目前国际社会已初步达成共识，即“要减少对评级公司的依赖”，具体包括减少市场和监管对外部信用评级的依赖。第四节分析我国影子银行体系的现状及监管改进的思路。影子银行体系在我国早已有之，并一度是我国金融风险的重要来源。最为典型者可追溯到20世纪80年代末90年代初我国出现的中国农村合作基金会。20世纪90年代，以“乱集资、乱批设金融机构和乱办金融业务”为内容的金融“三乱”，实际上也是影子银行业务泛滥的体现。当前，我国的“影子银行体系”主要包括以下四大类型：以“地下钱庄”为代表的民间融资；以“银信合作”为代表的表外业务；以资产证券化为代表的金融创新业务；以私募股权基金为代表的股权投资工具。下一步，我国影子银行体系监管应把握以下几个重点：加强金融创新监管，提高影子银行系统的信息披露程度；加强政策法规建设，完善影子银行监管的法制环境；加强日常运营监管，防范影子银行机构的监管套利。

第五章研究系统重要性金融机构监管。第一节着重界定系统重要性金融机构的含义及识别标准。根据国际货币基金组织、国际清算银行和金融稳定理事会的定义，系统重要性金融机构（SIFIs）是指在金融市场中承担了关键功能，其倒闭可能给金融体系造成损害并对实体经济产生严重负面影响的金融机构。系统重要性金融机构的识别标准应包括金融机构的规模（size）、可替代性（substitutability）和风险关联度（interconnectedness）。第二节研究解决系统重要性

金融机构问题的基本途径。一是降低系统重要性机构的规模、业务复杂性和风险关联性，包括大幅提高交易账户资本金要求、禁止商业银行从事自营业务（proprietary trading）、推行简约金融模式等；二是提升监管标准，增强系统重要性金融机构的损失吸收能力，主要包括要求实施资本附加（capital surcharge）、资本缓冲（capital buffer）、流动性附加（liquidity surcharge）、或有资本（contingent capital）以及建设系统重要性金融机构的自救安排（Bail-in）机制；三是健全有效处置系统重要性金融机构的政策和法律框架，主要包括授予金融监管当局足够的监管权力，健全系统重要性金融机构的跨境危机处置机制，审慎选择系统重要性金融机构的危机处置方式以及建设大型跨境金融集团风险处置的成本分摊机制。第三节介绍中国银监会在加强系统重要性金融机构监管方面的做法，主要是对腕骨监管指标体系的开发与运用。

第六章是研究薪酬监管。金融机构的不当薪酬体制是导致本轮国际金融危机的重要因素，薪酬制度改革必须纳入监管改革计划，以建立一个本质上更为稳健的全球银行体系，这已经成为危机后国际银行业的共识。第一节介绍金融稳定理事会（FSB）对稳健薪酬的原则规定，就是大家所熟知的“九条原则”。第二节介绍目前全球银行业薪酬制度中实施风险调整的现状。当前，大多数金融机构都已经在薪酬制度中建立起业绩衡量和风险调整框架，实现了薪酬与业绩、风险之间的紧密相联，事前风险调整机制也已经被正式引入，且作用发挥较好。但也存在一些影响风险调整机制有效性的若干要素，主要包括 FSB 原则与本国银行业薪酬实际的结合度；浮动薪酬在薪酬结构中的合理比例；薪酬制度与长期风险偏好的一致性；业绩考核机制的科学性；事前调整和事后调整机制搭配使用的合理性；薪酬的发放形式。上述要素必须合理设计，否则会影响薪酬制度中风险调整机制的有效性。第三节是讨论危机之后美国金融高管薪酬监管制度的变革状况，其核心内容是提出有效薪酬制度安排的先决条件，明确禁止过度薪酬，声明进一步强化对大型金融机构薪酬制度的监管。第四节介绍危机后我国银行业薪酬制度改革的实践，主要是解析中国银监会颁布的《商业银行稳健薪酬监管指引》。

第七章研究国际金融监管合作。2007 年美国新世纪金融公司破产诱发次贷危机，雷曼兄弟公司破产而引发金融危机，而后又通过全球性跨国金融机构将金融风险扩展至欧盟乃至整个新兴市场经济国家。这充分说明，仅凭一个国家的金融监管力量，难以遏制危机在不同国家之间的蔓延。国际银行业加强监管的合作已经成为维护全球金融体系稳定的重要基石。第一节介绍当前的全球金

融监管体系，主要介绍当前以 G20 和金融稳定理事会（FSB）为核心的全球金融监管框架。第二节分析国际监管联席会议机制。国际监管联席会议的主要职责是促进并表监管机构与东道国监管机构之间的信息交流，促进监管机构与被监管机构之间的沟通，促进监管任务委托机制的运行以及促进各国监管机构在现场检查上的合作。一般认为，一个好的国际监管联席会议机制应遵循有效覆盖、多方参与、制度适宜、协议承诺、适度保密、监管协调、信息共享、综合考量等原则。第三节分析跨境银行危机处置。该节在对当前跨境银行处置的现状和问题进行分析的基础上，提出了良好跨境银行危机处置机制的制度选择，主要包括加强跨境监管合作和信息共享；健全跨境银行的风险预警机制和早期干预机制；健全对跨境金融集团的风险处置机制；等等。

本书力图成为国内第一本对宏观审慎监管进行系统研究的学术专著。目前，本轮国际金融危机爆发以来，国内关于宏观审慎监管的各类论文纷纷涌现，可谓浩如烟海，汗牛充栋。但是，既有的文献往往只是侧重于宏观审慎监管的概念探讨，或者以某一政策工具为研究对象，而真正以宏观审慎监管为主题、对宏观审慎监管的理论基础及众多政策工具进行系统解读的学术专著却不多见。本书似乎可以视为作者在这方面的一种尝试和努力。

在研究方法上，本书力求做到三个“结合”：一是理论研究和实证分析的结合。比如，在对逆周期监管进行研究时，既对国内外相关文献进行了综合述评，运用了有关模型对动态拨备制度进行纯理论分析，同时又使用最小两阶段二乘法对资产规模、宏观经济状况等因素对银行业缓冲资本计提的影响进行了实证分析。二是宏观研究和微观分析相结合。本书既对宏观审慎监管进行了总体分析，又对杠杆率监管、压力测试、动态拨备、薪酬激励、国际监管联席会议等宏观审慎监管中的微观政策工具进行了较为深入的研究分析。三是国际研究和个案分析相结合。本书既对 FSB、IMF、BIS 等国际金融机构提出的宏观审慎监管措施进行了研究分析，揭示了国际银行业在加强宏观审慎监管方面的主流共识，又着力分析了中国银行业围绕特定宏观审慎监管政策工具所推出的监管措施及其有效性。

需要指出的是，作者的初衷是将本书写成一本理论性较强的学术著作，即针对杠杆率监管、拨备监管、流动性监管、系统重要性金融机构监管等宏观审慎政策工具进行较有深度的模型分析和基于全球银行业数据的实证分析，并将书名初定为《宏观审慎监管：理论研究及基于上市银行的实证分析》。但是，由于作者日常工作非常繁忙，实在没有足够的业余时间完成理想中的纯理论研究，

因此，从某种程度上说，呈现在读者面前的这本书可能学术研究的成分相对较少，而政策解读的韵味相对较足，这也正是作者将本书改名为《宏观审慎监管：理论含义及政策选择》的原因。对作者本人而言，这似乎是一种内心深处的遗憾。

感谢我的博士后指导教师、清华大学经济管理学院教授、美国加州大学博士后宋逢明先生。他学识渊博，治学严谨，对学生既在学术研究上要求严格，又在日常生活上呵护有加，是一位我引以为豪的好老师、好长辈。

感谢中国金融出版社第四编辑部主任赵燕红女士。正是她的鼓励和督促，使我有信心和动力将自己的博士后研究成果出版成书，提高“透明度”，接受广大专家、学者和朋友的检阅与批评。

张显球

二〇一一年十一月一日

目 录

第一章 宏观审慎监管的理论基础	1
第一节 宏观审慎监管的历史演进及理论基础	1
一、宏观审慎监管的历史演进	1
二、宏观审慎政策框架的理论基础	4
第二节 宏观审慎监管的含义、目标及工具	7
一、宏观审慎监管的含义	7
二、宏观审慎监管的目标	9
三、宏观审慎监管的工具	9
第三节 对宏观审慎监管的审视及评判	13
一、宏观审慎监管实施过程中应重点关注的问题	13
二、当前宏观审慎监管面临的挑战	14
三、宏观审慎监管只是金融稳定框架体系的一个组成部分	16
四、宏观审慎监管的未来	18
第四节 危机后各国推出的宏观审慎监管新举措	19
一、欧洲金融监管制度调整的主要内容	19
二、美国金融监管体制调整的主要内容 ——《多德—弗兰克法案》	21
三、宏观审慎监管的强化是欧美金融监管制度改革的重点	22
第五节 中国银监会在宏观审慎监管方面的实践	22
一、在指导思想上高度重视宏观审慎监管	23
二、建立持续监管路线图	23
三、重视宏观金融经济风险的研究、预警与通报	25
四、注重全面监管	26
五、注重逆周期监管	26

第二章 逆周期监管	29
第一节 经济周期与银行体系的亲周期性	29
一、文献综述	29
二、银行体系亲周期性产生的原因	32
三、关于银行体系亲周期性的争议	36
四、缓解银行体系亲周期性的政策工具	37
第二节 银行体系资本亲周期特征的实证研究	39
一、指标选取与模型构建	39
二、实证分析	40
三、结论	42
第三节 逆周期资本监管	42
一、引入逆周期资本，开发逆周期系数	42
二、使用跨周期的内部评级法，确保历史数据覆盖整个经济周期	44
三、实施《巴塞尔协议Ⅲ》，提升对资本数量和资本质量的监管要求	45
四、引入杠杆率（leverage ratio）指标	47
五、中国银监会在本轮国际金融危机之后加强逆周期资本监管的举措	48
第四节 动态拨备监管	51
一、动态拨备产生的理论基础	51
二、西班牙的动态拨备制度	54
三、我国的银行业拨备监管制度及改革前景	61
第五节 国际会计准则	64
一、公允价值会计准则是银行体系亲周期性形成的重要原因	64
二、缓解公允价值亲周期性的监管制度选择	65
三、危机之后全球改进国际会计准则所采取的举措	67
第六节 压力测试	68
一、压力测试的概念及功效	68
二、压力测试监管的重点	71
三、压力测试中的信息披露	73
四、压力测试的局限性	75
五、对我国银行业开展压力测试的政策建议	77

第三章 流动性监管	80
第一节 危机之后巴塞尔委员会对流动性风险管理的新政	80
一、颁布《稳健的流动性风险管理和监管原则》	80
二、颁布《流动性风险计量、标准和监测的国际框架》	82
第二节 美英国家加强商业银行流动性风险监管的政策举措	87
一、危机之后美国加强流动性风险监管的政策举措	87
二、危机之后英国加强流动性风险监管的政策举措	89
第三节 危机后我国加强银行业流动性风险监管的举措	92
一、《指引》的主要功能	92
二、《指引》的主要内容	94
第四章 影子银行体系监管	97
第一节 影子银行体系及其监管	97
一、影子银行系统的含义	97
二、影子银行体系的风险特点	99
三、影子银行形成和发展的背景	102
四、针对影子银行体系的监管改进	103
第二节 加强对冲基金监管	106
一、实施对冲基金监管的主要原因	106
二、对冲基金监管的原则	107
第三节 加强信用评级机构的监管	108
一、信用评级机构的概述	108
二、金融危机前的全球信用评级机构监管	113
三、金融危机后信用评级机构的监管措施	115
四、信用评级机构监管的未来发展方向	119
第四节 我国影子银行体系的现状及监管	120
一、我国影子银行体系的现状	120
二、对我国影子银行体系的基本评判	124
三、对下一步监管的政策建议	125
第五章 系统重要性金融机构监管	128
第一节 系统重要性金融机构的含义	128

一、系统重要性金融机构的定义	128
二、研究系统重要性金融机构问题的意义	130
三、系统重要性金融机构的识别标准	131
四、系统重要性金融机构的评估方法	135
第二节 解决系统重要性金融机构问题的基本途径	136
一、降低系统重要性金融机构的规模、业务复杂性和风险关联性	137
二、提升监管标准，改进监管方案，增强系统重要性金融机构的 损失吸收能力	140
三、建设系统重要性金融机构的自救安排（bail-in）机制	141
四、健全有效处置系统重要性金融机构的政策和法律框架	143
五、对全球意义上的系统重要性金融机构实施更加严格的 监管制度	145
第三节 中国银监会在加强系统重要性金融机构监管方面的做法	146
一、严格风险监管制度，提升风险监管标准	146
二、开发腕骨监管指标体系	147
第六章 薪酬监管	153
第一节 金融稳定理事会（FSB）对稳健薪酬的原则规定	153
第二节 薪酬制度中的风险调整	157
一、全球银行业薪酬制度中风险调整的现状	157
二、影响风险调整机制有效性的若干因素	158
第三节 危机之后美国金融高管薪酬监管制度变革	160
一、提出有效激励薪酬制度安排的先决条件	161
二、明确禁止过度薪酬	161
三、强化对大型金融机构薪酬制度的监管	162
四、肯定了三种金融业目前通用的薪酬风险调整方法	162
第四节 危机后我国银行业薪酬制度改革的实践	163
一、明确薪酬监管重点，提出薪酬监管原则	163
二、规范薪酬结构，引入可变薪酬	163
三、严格薪酬支付，确保风险调整	163
四、明确薪酬管理要求，规范薪酬的公司治理	164
五、严格信息披露，确保市场约束	164

第七章 国际金融监管合作	166
第一节 全球金融监管体系	166
一、全球金融监管的崛起	166
二、强化国际金融监管合作的必要性	169
三、现行全球金融监管体系中存在的问题	170
四、新全球金融监管体系的轴心：G20 峰会 ——金融稳定理事会模式的确立	171
第二节 国际监管联席会议	172
一、国际监管联席会议的主要职责	173
二、良好国际监管联席会议机制应遵循的原则	176
三、中国银监会在国际监管联席会议方面的实践	178
第三节 跨境银行危机处置	179
一、跨境银行危机处置合作的含义	179
二、构建有效跨境银行危机处置机制面临的难点	181
三、良好跨境银行危机处置机制的制度选择	183
四、对问题跨境银行实施有效处置的政策框架	185
五、危机后主要国际组织跨境监管及其改革进展	187
六、我国加强跨境银行危机处置的实践	189
参考文献	191

第一章 宏观审慎监管的理论基础

第一节 宏观审慎监管的历史演进及理论基础

一、宏观审慎监管的历史演进

“宏观审慎”术语在国际范围内的首次出现，可以追溯到1979年6月28日到29日召开的库克委员会的一次会议。该次会议主要讨论国际银行贷款到期转型的潜在数据收集问题。会议文件中对“宏观审慎”的具体表述如下：“委员会所关注的微观经济问题中的微观审慎问题，一旦开始融入宏观经济问题时就应该被称为宏观审慎问题。委员会对宏观审慎问题保持合理关注，并把这些问题与委员会关注范围内的宏观经济问题联系起来。”

“宏观审慎”术语在国际范围内的第二次出现，是在1979年10月由 Alexandre Lamfalussy（国际清算银行经济顾问和欧洲货币常设委员会 ECSC 主席）主持的项目报告、以英格兰银行名义发布的一份背景文件中。该文件对单家银行机构的微观审慎（microprudential）方法监管与宏观审慎方法监管作了对比，并认为：“审慎监管措施，主要涉及银行稳健运营和单个银行层面对存款人的保护。这一领域的大部分工作已经完成——可称为‘微观审慎’方面的银行监管。然而，这种微观审慎方面的监管可能需要与更广范围相匹配的审慎考虑。这种‘宏观审慎’的方式认为市场作为整体所承受的问题与单个银行以及微观审慎监管不明显的层面面临问题有所不同。”

“宏观审慎”术语在正式文件中的第一次出现是在1986年。ECSC 发布的名《当前国际银行业的创新》的联合报告用为数不多的几个段落专门阐述了“宏观审慎政策”的概念，指出宏观审慎监管的目的是提升广义金融体系和支付机制的安全稳健性。报告提到了金融创新对宏观金融体系风险的放大作用。当

时全球银行监管机构的监管重点是单个银行机构的风险，但巴塞尔委员会已开始着手研究宏观金融体系风险的防范问题，特别是要防范金融创新可能给宏观金融稳定带来的损害。

“宏观审慎”术语第二次在正式文件中的出现，是在1992年ECSC发布的《国际银行关系的最新动态》中（《国际清算银行（1992）》的Promisel报告）。该词概括的是改善整个金融体系稳定性的政策，主要关注点在于金融机构和金融市场之间的联系。当时G10领导人发布了“关注银行在非传统市场特别是在衍生工具市场上的作用和相互联系，要重点检查银行同业市场的各组成部分和其中的积极部分，并对呈上升势头的现象予以宏观审慎的关注”的申明，在此背景下成立了一个工作组并完成此报告。随后，欧洲货币常设委员会（ECSC）的一个工作组在题为“关于衍生品市场规模和宏观审慎风险的计量”的报告标题中引用了此术语，该报告关注的是衍生品市场缺乏透明度、市场功能集中在少数机构、可能会损害市场流动性的问题。

由于1997年亚洲金融危机的爆发，20世纪90年代末，“宏观审慎”开始广泛引起全球金融监管者的重视。1998年1月，国际货币基金组织在题为《建立一个健全的金融体系》的报告中就提到：“必须实行持续有效的银行监管。这主要通过非现场监测实现，包括在微观审慎和宏观审慎两个层面。宏观审慎分析是通过了解市场情报和宏观经济信息，关注重要资产市场、金融中介机构、宏观经济发展和潜在失衡现象来实现。”上述政策发布后，“宏观审慎指标”（MPIs）评估在国际金融界开始得到极大发展。1999年以后，“宏观审慎指标”在金融部门评估项目（FSAPs）中开始发挥重要作用，成为世界银行和国际货币基金组织评估一个国家金融体系强健程度的重要指标，在国家金融体系稳健性评估指标体系中日益发挥重要作用。

2000年10月，国际清算银行总经理Andrew Crockett在国际银行监管会议上发表讲话，就微观审慎方法和宏观审慎方法进行了对比分析。可以说，这个讲话是国际金融界第一次对宏观审慎监管概念作出较为系统的阐述，在宏观审慎监管概念的发展史上具有里程碑的意义。Andrew Crockett认为，要实现金融稳定，就必须在宏观审慎层面上大力加强监管。该讲话阐述了宏观审慎方法的两个显著特点：一是宏观审慎关注的是整个金融体系的宏观风险，其目标是降低金融萧条时期经济体的损失；二是宏观审慎关注到金融机构的集体行为（有别于个体行为）在宏观金融风险引发中的重要作用，金融机构之间的风险关联度以及银行体系运营与宏观经济之间的影响在其中扮演的作用也不可忽视。与此