

R I S K M A N A G E M E N T

风险管理

<http://www.cfrisk.org>

2011年

综合
1

第 11 辑 (总)

中国金融风险经理论坛组委会 编

重视风险治理，加强宏观经济风险管理

实施巴塞尔协议Ⅲ：国情、目标与策略

从风险管理的视角解读银保新政

商业银行风险管理的实践感悟（上）

票据融资与银行业风险管理

市场风险管理：现实、误区与改进

衍生品交易对手风险管理



出版社
PUBLISHING HOUSE



论坛——一个风险管理技术精英的中国盛会

推动中国金融机构现代风险管理的发展

论坛宗旨：

促进现代风险管理理念、制度和技术方法在中国新风险经理之间的交流；促进中国风险经理和国际同行交流和合作；以中国金融机构风险管理问题为中心，鉴当前国际金融界风险管理的最佳做法和最新发展；讨中国金融机构风险管理的现代化路径。

论坛特色：

坚持“求新务实，有效交流”的基本原则，追求真正技术交流的本质和精髓；与业界实务操作紧密结合；深度反映我国金融机构风险管理发展需求和进展；是目前国内唯一汇集各类金融机构风险专家的年度技术论坛。

图书在版编目 (CIP) 数据

风险管理. 第11辑 / 中国金融风险经理论坛组委会编.——北京: 企业管理出版社, 2011. 3

ISBN 978-7-80255-771-0

I. ① 风… II. ①中… III. ①金融—风险管理—文集IV. ①F830. 2-53

中国版本图书馆CIP数据核字 (2011) 第029831号

书 名: 风险管理 (第 11 辑)

作 者: 中国金融风险经理论坛组委会

责任编辑: 尤优

书 号: ISBN 978-7-80255-771-0

出版发行: 企业管理出版社

地 址: 北京市海淀区紫竹院南路17号 邮编: 100048

网 址: <http://www.emph.cn>

电 话: 出版部 68701719 发行部 68467871 编辑部 68414643

电子信箱: 80147@sina.com zbs@emph.cn

印 刷: 北京艺堂印刷有限公司

经 销: 新华书店

规 格: 215毫米×285毫米 16 开本 11.25 印张 240 千字

版 次: 2011年3月 第1版 2011年3月 第1次印刷

定 价: 180.00元

版权所有 翻印必究 · 印装有误 负责调换

风险管理

<http://www.cfrisk.org>

发起：中国金融风险经理论坛

承办：天弈风险管理研究院

合作：Journal of Risk Management in Financial Institutions

支持：国际风险管理师协会（PRMIA）

主编：陈忠阳



编委会：（按首字母排序）

白 涛	中国工商银行审计部总经理	类成耀	中国人民大学财政金融学院副教授	文 兵	招商银行新资本协议办公室副主任
毕万英	嘉实基金管理公司首席风险官	李树华	中国银河证券公司风险总监	武 剑	中国光大银行风险管理委员会主席
常 昱	中国银河证券公司风险管理部总经理	李文泓	中国银监会研究局副局长	徐 庆	渣打中国零售银行信用风险总监
陈秉正	清华大学经济管理学院教授	李祥林	中国国际金融公司首席风险官	许 多	中国农业银行董事会办公室副主任
陈 东	中国人寿富兰克林资产管理公司总裁	李晓磊	中银国际证券公司副执行总裁	许 荣	中国人民大学财政金融学院副教授
陈 颖	中国银监会国际部副主任	林 浩	华夏基金投资风险总监	闫冀楠	中国银行信息管理中心副主任
陈忠阳	中国人民大学财政金融学院教授	林清泉	中国人民大学财政金融学院教授	阎庆民	中国银监会上海监管局局长
成 斌	浦发银行总行风险政策管理部总经理	刘鸿魁	吉林银行行长	杨兵兵	中国光大银行科技部副总经理
Colin Lawrence	英国金融服务管理局（FSA） 审慎风险监管部总监	刘 莹	交通银行风险管理部副总经理	杨 帆	中国人寿养老保险公司总裁助理
党均章	中国邮政储蓄银行风险管理部总经理	刘立新	对外经贸大学金融学院金融工程系主任	杨 军	中国建设银行风险管理部副总经理
David Millar	国际风险管理师协会（PRMIA） 首席运营官	刘瑞霞	中国工商银行风险管理部总经理	杨筱燕	中国银河证券公司风险管理部总监
冯 丹	国家开发银行资金局副局长	刘宇飞	北京大学经济学院金融系副教授	杨智呈	生命人寿保险公司总经理
冯燮刚	中信银行风险管理部助理总经理	陆 粮	浦发银行风险管理总部总监助理	姚英恺	交通银行资产负债管理部总经理
高志兵	中国光大银行风险管理部副总经理	綦 相	中国银监会办公厅处长	易卫东	招商证券风险管理部总经理
郭宏伟	交通银行办公室主任	任全胜	宏源证券合规部总经理	张 波	中国民生银行风险管理部副总经理
郭 琳	美国Suffolk大学金融学副教授	石 蕾	浦发银行市场风险管理部总经理	张晨松	泰康人寿风险管理部总经理
郭向军	中国投资公司风险管理部总经理	宋国祥	英国剑桥大学Judge商学院讲师	张守川	中国银行风险管理部副总经理
侯晓雷	纽约高盛集团市场风险管理总部执行董事	汤洪洋	合众人寿保险公司风险管理部总经理	张陶伟	清华大学经济管理学院副教授
黄党贵	中国银行天津分行副行长	唐国正	北京大学光华管理学院副教授	张霄岭	中国银监会监管三部副主任
黄金老	华夏银行副行长	唐 亮	美国Mount Ida学院金融学副教授	张晓朴	中国银监会政策法规部处长
黄志凌	中国建设银行风险管理部总经理	田继敏	中国农业银行风险管理部副总经理	章 彰	中国银行（香港）风险部副总经理
姜岩松	中国银行董事	汪昌云	中国人民大学财政金融学院教授	赵向雷	中银国际证券公司风险总监
赖金昌	IFC成都办公室主任兼中国项目 开发中心金融发展和政策改革部经理	王 勤	瑞银证券风险管理部总监	郑立辉	友邦华泰基金风险管理部总监
郎 斌	中国民生银行风险管理部资深专家	王胜邦	中国银监会国际监管政策处处长	周道许	中国保监会政策研究部主任
		王一鸣	北京大学经济学院教授	周 玮	中国银行稽核部内控总稽核
		魏 丽	中国人民大学财政金融学院保险系副教授		
		卫筱慧	中国建投投资证券公司副总裁		

编辑：刘吕科 陈 俊 上官丽英 唐宗致 岳 磊

美术编辑：苗 壮 王 蒙

《风险管理》编辑部全体同仁热切期盼广大读者积极参与到《风险管理》的策划和建议过程中来。我们希望通过与读者和业界朋友们深入沟通，更加准确地把握业界在风险管理中的知识需求，进而为广大读者呈现更加精彩的内容。欢迎大家投稿和推荐选题及专家。

编辑部信箱：fxglbjb@yahoo.com.cn 网站：www.cfrisk.org

订购服务热线：010-82563035；010-51660376；010-82561804（传真）



汪建熙

重视风险治理，加强宏观经济风险管理

十年之内两次大规模的国际性金融危机，虽然均未在中国的土地上爆发，对中国经济和金融行业的冲击也相对有限，但是擅于学习的中国人对于风险管理的概念和风险管理实务已经有了长足的进步。最成功的宏观风险管理案例莫过于2003年启动的一轮国有商业银行改革重组。中国金融业的决策者吸取了亚洲金融危机和日本银行业风险爆发的教训，对国有商业银行进行了大规模的不良资产剥离，动用外汇储备进行注资，特别是对国有商业银行的所有权进行了市场化改革。因而，当全球金融危机的惊涛骇浪袭来之时，中国的银行业不仅经受住了考验，为中国经济摆脱金融危机作出了重大贡献，而且工、农、中、建四大行的市值均在世界十大银行之列。中国国有商业银行改革的阶段性成果已经在世界现代银行史和风险管理史上留下了浓墨重彩的一笔。

尽管我们在风险管理方面取得了重大进展，但是也还存在许多不足之处。从《风险管理》和“中国金融风险经理论坛”的参与者来看，主要是金融机构的风险管理专业人员和学者，鲜有金融机构的出资人和主要领导加入，论文和演讲的主要内容多是微观领域风险管理技术，很少涉及风险的治理和宏观经济风险。

先说风险治理（Risk Governance），其核心是风险的所有权，即对于一个企业来说，谁是其经营风险的最终承担者。一个市场化运作的企业面对的各种风险，无论是市场风险、信用风险、流动性风险，还是操作性风险、法律风险、声誉风险等，归根结底，都是企业的经营风险或商业风险，其产生的后果无论是盈是亏，都并非由具体的风险管理人员或业务人员来承担，而是由企业的所有者来承担。根据现代企业治理架构，企业所有者通过其代理人——公司董事会及其聘用的职业经理来管理企业。因而，企业的所有者及其代理人既然是所有风险的最终承担者，则也应该是企业风险管理的主导力量。风险管理人员应该根据风险所有者的意愿和能力，来确定承担什么样的风险和承担多少风险。具有良好风险治理架构的风险管

理系统才是真正好的风险管理系统。从这个意义上来说，风险的所有者及其代理人都应当是《风险管理》和“金融风险经理论坛”的积极参与者。

再说宏观经济风险。此次全球系统性金融危机爆发之后，寻找危机发生的原因和如何防范金融危机再次发生的研究可谓汗牛充栋。目前最具影响力和权威性的金融改革方案是巴塞尔银行监管委员会的宏观审慎监管和巴塞尔协议Ⅲ。一时间，人们争相学习、宣讲这些新规则。应当说，这些新的制度安排对于防范和应对系统性金融风险会有一定帮助，但是其同时也大大增加了金融机构的运营成本。更为重要的是，许多措施实际上是治标不治本。美国国会一个金融危机调查委员会刚刚公布的调查结果是：危机本来有可能避免，因为金融危机之前已有明显的征兆，比如高风险次级贷款的膨胀、房价的不可持续增长以及华尔街高风险金融产品的急剧增加，等等。但这些征兆却并未得到美国财政部、美联储及其它相关联邦监管机构的充分重视，最终演变成席卷全球的金融风暴。

换言之，美国这次系统性金融危机的制度性原因在于错误的宏观经济政策导致严重的资产泡沫和过高的杠杆率，更深层次的原因还包括经济模式和公司治理模式的问题。这与单一机构的资本充足率是8%还是16%并无直接关系。当全面的系统性风险爆发时，市场的流动性瞬间消失，这时不论有多高的资本充足率也可能在劫难逃。所以我们的风险经理固然要学习和讨论巴塞尔协议Ⅲ，更要注意宏观经济整体是否健康，宏观经济政策是否基本正确。

中国投资有限责任公司副总经理、首席风险官
二〇一一年二月二十日

目 录 CONTENTS

RISK MANAGEMENT

《风险管理》第11辑(总)

2011年 综合第1辑

4 Foreword

卷首语

- 4\ 重视风险治理, 加强宏观经济风险管理 \汪建熙

6 Professional Commentary

专业评论

- 7\ 宏观审慎: 金融监管的新视野 \吴祖鸿
9\ 实施巴塞尔协议 III: 国情、目标与策略 \陈忠阳
13\ 深化金融领域改革, 推进信贷资产证券化 \邱斌
16\ 风险管理与证券公司核心竞争力 \黄辉
19\ 从风险管理的视角解读银保新政 \于晓东

22 Interview

专题访谈

- 22\ 商业银行风险管理的实践感悟(上)
——专访中国建设银行风险管理部总经理黄志凌博士

56 Salon & Seminar

沙龙研讨

- 56\ 票据融资与银行业风险管理
\戚斌 丘国光 闫永夫 张剑光 张万奇

68 Classified Risks

主题风险

信用风险

- 68\ 探索模型风险解决方法, 努力提高风险管理水平 \陈阳
75\ 信用风险度量与顺周期性 \Philip Lowe

操作风险

- 82\ 外资银行反洗钱机制及其对证券业反洗钱工作的启示 \罗永欢

市场风险

- 89\ 市场风险管理: 现实、误区与改进 \李习来
96\ 从韩国国民银行内部模型法实施看VaR模型的利弊
\张漫春

流动性风险

- 101\ 证券公司净资本监控体系下的风险管理 \胡笑容

监管与合规

- 106\ 我们要转向一个宏观审慎的金融监管框架了吗?
\Claudio Borio

112 Risk Technology

风险科技

- 112\ 信用评分解决方案在零售信贷风险管理中的重要作用
\胡伟强

114 Frontier Lecture

前沿讲座

- 114\ 衍生品交易对手风险管理 \王雪松

128 Case Study

经典案例

- 128\ 墨西哥金融危机案例分析
\天弈风险管理研究院案例研究课题组

138 Theory & Research

理论研究

- 138\ 金融危机与流动性风险管理——文献综述 \陆川
158\ 结构化金融产品信用评级方法研究及评价 \袁吉伟

170 Risk Classroom

风险学苑

170\ 风险书评

《峭壁边缘: 拯救世界金融之路》 \曹莉

174\ 风险典故

海恩法则的故事 \唐宗致

178\ 专业英语

英文段落节选 \张翌 曾婧

180 Contents in English

英文目录

专业

PROFESSIONAL
COMMENTARY

评论

陈忠阳

中国人民大学财政金融学院教授、博士生导师

实施巴塞尔协议Ⅲ：国情、目标与策略

我国银行业实施巴塞尔协议Ⅲ的目标可以从三个层次上来认识和界定。第一个层次是资本数量目标，第二个层次是资本和风险计量目标，第三个层次是全面风险管理目标。

黄辉

宏源证券股份有限公司风险管理部总经理助理、
市场风险管理部负责人

风险管理与证券公司核心竞争力

笔者在多年的风险管理工作中更愿意把风险管理与业务条线的关系比作刹车制动系统与动力系统的关系。我们开车的目的是获取较快的速度，但之所以设置制动功能是为了在安全的状态下获取速度。



吴祖鸿

中国银行业监督管理委员会政策研究局

宏观审慎：金融监管的新视野

当前，国内存在宏观审慎概念使用过多、过滥的问题。从国际讨论的情况看，宏观审慎政策是指控制系统性风险、以防止核心金融体系功能受到影响从而对实体经济运行产生严重不良后果的审慎监管政策。



郎斌

中国民生银行风险管理部资深专家

深化金融领域改革，推进信贷资产证券化

金融产业链条上的所有参与者都为利润和奖金而抛弃了审慎的风险管理和基本的道德与公共责任。因此，导致美国次贷危机的推手不是资产证券化，而是对资产证券化工具的滥用。



于晓东

中国太平保险集团公司合规负责人、
风险管理及精算部总经理

从风险管理的视角解读银保新政

从风险管理的视角来看，银保新政下寿险公司银保业务经营面临着内、外部两类风险：外部风险主要是对银行网点的争夺和产品竞争；内部风险主要集中在作业模式的转型和队伍综合能力的提高。



宏观审慎：金融监管的新视野

■ 吴祖鸿



吴祖鸿

中国银行业监督管理委员会政策研究局

探索建立宏观审慎监管框架是金融危机之后金融监管改革的核心议题。2009年4月，二十国集团（G20）领导人伦敦峰会要求各国监管当局会同金融稳定理事会等国际机构研究如何在现有的微观审慎监管的基础上建立宏观审慎监管体系，加强对系统性风险的监管。此后，金融稳定理事会、国际货币基金组织和巴塞尔委员会等国际组织积极推进了宏观审慎监管政策的研究。2010年12月，巴塞尔委员会在其第三版巴塞尔协议（Basel III）文件中纳入了逆周期资本缓冲这一纯粹宏观审慎意义上的政策工具，并同步发布了《监管机构实施逆周期资本缓冲的指引》，指导各国监管当局实施逆周期资本缓冲政策，从而正式拉开了宏观审慎监管政策实施的序幕。今明两年，金融稳定理事会和巴塞尔委员会还将陆续推进一系列的宏

观审慎监管政策，为各国建立宏观审慎监管框架提供指导。

一、准确界定宏观审慎的内涵

当前，国内存在宏观审慎概念使用过多、过滥的问题。从国际讨论的情况看，宏观审慎政策是指控制系统性风险、以防止核心金融体系功能受到影响从而对实体经济运行产生严重不良后果的审慎监管政策。宏观审慎政策是微观审慎政策的补充，和其他影响金融稳定的公共政策相互影响和作用。如果一项政策被称为宏观审慎政策，其应当具备以下要素：一是政策目标应当是防范和控制系统性风险或系统范围的金融风险（Systemic Risk or System-wide Financial Risk）；二是着眼点是整个金融体系以及金融体系和实体经济的互动，而不是单家机构；三是通过使用一系列的审慎监管政策工具（如资本、拨备、流动性等）来达到政策目标。对于非审慎监管政策是否可以被称为宏观审慎政策，在最近的一篇联合研究报告中，金融稳定理事会、国际货币基金组织和国际清算银行指出，只有符合以下两个要素，非审慎监管政策方可称为宏观审慎政策：一是该政策应当以控制系统性风险为其明确的、特定的目

标；二是以必要的治理安排为支持，实施相关政策的机构应当有明确的宏观审慎职责和相应的独立性等。

二、全面构建宏观审慎监管政策框架

本次金融危机表明，传统的微观审慎监管过于注重单个时点和金融体系自身的风险，而忽视了从更长的时间维度以及金融体系和实体经济的相互作用来看待风险，即金融体系的顺周期性问题；过于注重单家金融机构的风险，而忽视了金融机构之间的相互联系、金融机构共同风险暴露和风险集中问题。为此，宏观审慎监管政策致力于从时间和行业维度来控制金融体系的风险。

1. 缓解金融体系的顺周期性

在时间维度方面，重点是研究制定缓解金融体系顺周期性的政策。巴塞尔委员会在巴塞尔协议Ⅲ中提出缓解金融体系顺周期性四大支柱政策。

（1）降低最低资本要求的顺周期性。巴塞尔委员会指出，委员会充分认识到增加风险敏感的资本要求和最低资本要求顺周期性之间存在相机抉择关系，建议通过使用长期数据估计违约概率、引入下行周期违约损失率以及适当校准将损失转换为监管资本要求的风险函数、引入压力测试以

考虑衰退期信用资产组合的迁徙等方法,降低最低资本要求的顺周期性。

(2) 前瞻性的拨备要求。目前国际会计准则委员会和美国财务会计准则委员会正在研究基于预计损失模型的拨备提取方法,待相关拨备的会计标准确定后,巴塞尔委员会将发布拨备的监管原则,指导各国监管当局对金融机构前瞻性拨备计提方法实施监管检查。

(3) 留存资本缓冲。巴塞尔协议III要求银行建立留存资本缓冲,其水平为加权风险资产的2.5%,未达到留存资本缓冲要求的银行将面临限制分红等处罚措施。

(4) 逆周期资本缓冲。巴塞尔委员会研究认为,历史经验表明信贷的过快扩张是导致金融危机的重要原因之一。为此,巴塞尔委员会建立了与信贷余额/国内生产总值(Credit/GDP)指标挂钩的逆周期资本要求,要求各国应当以Credit/GDP为基准,综合考虑相关宏观经济指标,确定本国银行业的逆周期资本缓冲要求,资本要求为加权风险资产的0~2.5%。

以上四大支柱构成了逆周期监管框架的主体。考虑到金融体系顺周期问题只能缓解不能消除,且不同国家金融体系存在较大的差异,巴塞尔委员会鼓励各国探索适用于

本国金融体系的监管政策,防止金融体系的顺周期性可能给经济、金融体系造成的损害。

2. 加强对系统重要性金融机构的监管

在跨行业维度方面,国际上重点推进系统重要性金融机构(SIFIs)监管政策框架的研究。金融稳定理事会发布的《降低系统重要性金融机构的道德风险》的政策文件提出了系统重要性金融机构的政策框架应当包括以下要素:一是建立有效的处置机制和程序,确保有问题的系统重要性金融机构能被安全、快速地予以处置;二是系统重要性金融机构应当具有更高的损失吸收能力;三是对系统重要性金融机构加大监管强度和力度;四是强化金融基础设施以减少风险传染;五是各国监管当局认为可以采取的其他监管措施。目前金融稳定理事会正会同巴塞尔委员会研究确定系统重要性金融机构识别评估方法、资本附加要求、场外衍生品市场监管等问题,将于2011年至2012年间陆续推出相关政策。

除加强系统重要性金融机构的监管外,国际货币基金组织还同金融稳定理事会推进了金融体系脆弱性分析体系的建设,探索如何通过分析金融体系的关联来度量系统性风险,实现系统性风险的早期预警。

三、建设新的金融监管模式

宏观审慎监管政策框架的构建,意味着传统以着眼于单家机构风险的金融监管模式将发生重大调整。一是从单点监管到网络监管。本次金融危机凸显了金融体系网络化的特征,也表明原有对单个金融机构进行的单点监管存在严重的缺陷。宏观审慎监管基于网络原理,提出要对网络内的节点(系统重要性金融机构)和连接线(金融联系)进行监管,提高金融体系的弹性和抗压能力,拓展金融监管的空间。二是从单时点监管到跨周期监管。危机之后,监管应当更具前瞻性已经成为国际社会的共识,其核心即是要从跨周期的角度考虑金融体系在经济上行周期和下行周期的不同特点,前瞻性地反应;同时通过制定宏观审慎政策调置内部稳定器,减少金融机构一个时间长度内的波动幅度。三是从微观监管到微观、宏观监管相结合。国际社会对金融危机研究表明,大量的金融危机都是由于金融体系受到外部经济环境变化影响的结果,从而要求金融监管机关不仅关注金融机构自身的风险,而且关注外部经济环境变化的影响,不仅关注单家金融机构的风险状况,而且关注金融机构受同一经济因素变化影响可能产生的风险,因此这也对金融监管提出了更高的要求。■

实施巴塞尔协议Ⅲ：国情、目标与策略

■ 陈忠阳



陈忠阳

中国人民大学财政金融学院教授、博士生导师

我国实施巴塞尔协议Ⅲ，目标定位是首要的问题。决定这一问题的关键在于巴塞尔协议的本质和目标，更在于我国的国情，尤其是我国银行业资本问题的独特性。把握巴塞尔协议的基本目标和技术精髓，结合我国的现实国情，从本质上接受和实施巴塞尔协议Ⅲ，这既是我们实施的基本原则，也是选择实施策略的基础。

一、巴塞尔协议目标及其实现机制演变

20世纪80年代的拉美债务危机让美国等发达国家的银行业损失惨重，同时，日本银行业的低资本全球扩张也侵蚀了公平的竞争环境。在此背景下，巴塞尔银行监管委员会1988年出台了巴塞尔协议Ⅰ，其基本目的是要促进国际银行业的稳健经营和公平竞争，并为此确立了对银行依据其风险资产规模要求持有最低数量合格监管资本的资本充足率监管制度，其本质在于用银行有限的资本限制其业务和风险规模的扩张，从而保障银行的稳健发展。尽管巴塞尔协议Ⅰ有诸多缺陷，但其最重要的意义在于为国际银行业确立了基于风险的资本监管

（又称审慎监管）框架，随后的巴塞尔协议Ⅱ、Ⅲ都是对这一框架的修正、完善和强化。

由于巴塞尔协议Ⅰ具有风险覆盖不全面和风险资产分类过于宽泛等缺陷，导致监管资本的计量不能够准确反映银行的实际风险（即所谓监管资本的风险敏感度不够），这被上世纪90年代西方金融市场创新带动下的监管资本套利者所利用，使得资本监管的有效性大大降低。在这一背景下，巴塞尔协议Ⅱ的直接目的就是要提高资本金要求对银行风险的敏感程度，从而改善资本监管的有效性。为此，巴塞尔协议Ⅱ以风险量化和风险管理为中心构建了资本要求、监管检查和市场约束的三支柱新资本监管框架，其核心机制是通过监管资本激励促使银行积极采用现代风险计量技术和风险缓释手段，同时也相应地要求银行改善管理组织架构、流程和文化，从而更加全面地促使银行加强风险管理，从根本上提高银行经营管理的稳健性。

针对2007年金融危机暴露出来的银行体系和金融监管的缺陷，巴塞尔协议Ⅲ确立的目标是提高银行应对经济和金融体系产生的各种冲

击的能力，其最大的特点是在巴塞尔协议Ⅱ的基本框架下进一步强化了资本监管，主要措施包括不仅继续扩大资本对风险的覆盖范围和提高资本对风险的敏感度，而且显著增加资本数量要求（这是巴塞尔协议Ⅱ在长达6年的咨询期间被小心翼翼回避的问题），并提出资本保护缓冲和反周期资本缓冲要求，对系统重要性机构还提出了超额资本要求，从而将资本监管由微观审慎监管发展到宏观审慎监管。同时，为了应对基于风险的资本监管的模型风险，巴塞尔协议Ⅲ还引入了最低杠杆率要求，作为资本监管的一种补充机制。此外，巴塞尔协议Ⅲ首次将最低流动性要求纳入监管框架，形成了一个资本与非资本监管相结合、微观审慎和宏观审慎相结合的更加全面的监管框架，以使银行可以在不同的阶段和市场环境下能够更加有效地应对各种风险的冲击。

二、我国与西方银行业资本问题的差异

巴塞尔协议是西方发达市场经济国家主导制定的国际规则，上述分析表明，各个阶段的巴塞尔协议都是西方发达国家为了解决特定历史时期银行业面临的资本问题而制定的，有其特定的历史背景和具体针对的问题。

自巴塞尔协议Ⅰ确立资本监管框架以来，西方国家银行业面临的资本问题主要表现为资本的计量和数量问题，即监管资本计量对银行风险敏感度不高及其导致的银行资本金数量不充足的问题。巴塞尔协议Ⅱ和巴塞尔协议Ⅲ针对这些问题相应地提出了解决方案，前者更多偏向解决资本计量问题，后者则更多侧重解决资本数量问题。

显然，国情和市场经济发展阶段和成熟程度不同，银行资本金问题的具体表现和重点也会有所不同。由于中国银行体系是在与资本和风险概念相排斥的计划经济体系下建立起来的，在相当长的时间里存在资本概念缺失、计量技术落后、资本充足率低等问题。尽管银行发展和改革二十多年来朝着重视资本的市场经济方向取得了很大的进步，但银行的现实问题表明中国现阶段银行资本的作用仍然不能得到有效发挥，尤其是在银行治理和风险管理方面的功能还受到很大抑制。因此，与发达市场经济国家不同，中国的银行资本问题不仅仅表现在资本充足率不高，资本金计量缺乏风险敏感性，更重要、更根本的是银行资本的性质和概念没有得到充分的认识和重视，资本应有的功能和作用（尤其是在风险管理方面）没有得

到发挥。在后者没有得到有效解决之前，单纯提高银行的资本充足水平和增加监管资本计量的科学性和对风险的敏感性并不能从根本上解决中国的银行资本问题。1998年中国银行业第一次全面注资未能从根本上解决银行不良资产的产生，也没有从动态上解决银行资本金不足的问题。即便2003年后我国银行业通过股改上市，无论是资本的数量还是资产的质量都有了大幅度的提升，但是在银行资产规模的扩张过程中，资本发挥的控制作用仍然显得相当薄弱，这一点在2009年我国银行贷款规模空前的扩张过程中表现得尤为突出。

此外，西方资本监管制度是建立在其长期以来形成的成熟的市场经济制度基础之上的，其中对有效资本监管尤为重要的就是包括金融机构在内的公司破产制度。正是在这一制度基础之上，巴塞尔协议Ⅲ吸取金融危机的教训，高度重视银行资本吸收损失能力的重要性，大幅提高银行资本要求，以期在遭遇金融和经济的波动时银行业有更多的能力通过自身的力量来应对冲击。显然，中国的破产制度远非西方国家那样完善，对银行等金融机构的破产制度安排更是有待建立。而且，在一段时间内，我国还很难改变国有

资本主导银行和国家信用支持银行的局面。因此，在市场经济建设的初级阶段，我们与其强调提高银行资本吸收损失的能力，还不如强调加强资本覆盖风险和控制风险的作用，更何况吸收损失是着眼事后，而控制风险则是注重事前。

由此看来，解决中国目前银行资本问题的当务之急和根本出路首先并不在于增加资本的数量和改进资本的计量方法，而是在于更加全面和根本的制度转变，即继续坚持由计划经济基础上的银行业转变到市场经济基础上的银行业，在这种根本的制度转换中让银行资本全面发挥它应有的作用，尤其是资本对于银行风险治理和管理的作用，在此基础上提高资本的充足性和资本计量的风险敏感性才具有实际意义。

三、我国实施巴塞尔协议Ⅲ的三层次目标及其重点

由于巴塞尔协议Ⅲ不是对巴塞尔协议Ⅱ的替代，而是补充、完善和强化，实施巴塞尔协议Ⅲ的目标主要基于对完整巴塞尔资本监管体系的理解，这包括三个层面的内容。首先，从表面上看，巴塞尔资本监管是资本数量的监管，即要求银行的资本数量达到监管当局认定的充

足比率标准；其次，从技术上看，巴塞尔资本监管是资本和风险计量的监管，即通过节约监管资本的激励促使银行采用高级风险和资本计量方法，以增强资本计量的风险敏感度；最后，从本质上看，巴塞尔资本监管还是资本作用和全面风险管理的监管，即发挥用资本管风险的作用，具体表现为通过对风险的准确量化和相应的监管资本要求，促使银行加强全面风险管理。

相应地，我国银行业实施巴塞尔协议Ⅲ的目标也可以从三个层次上来认识和界定。第一个层次是资本数量目标，即保障银行资本金的数量相对于其业务规模和风险水平可以满足巴塞尔协议Ⅲ增强后的资本充足标准。在不调整业务规模和结构的条件下，银行在这一层次的达标工作主要涉及通过各种渠道增加合格资本金。第二个层次是资本和风险计量目标，即提高银行对市场风险、信用风险乃至操作风险的计量水平，从而提高监管资本的风险敏感性。这个层次的达标工作主要涉及各类风险的量化模型技术和软件系统建设。第三个层次是全面风险管理目标，即不仅是要改善风险计量，更重要的是要改善我国银行风险管理机制，加强银行资本在

银行全面风险管理中的作用，这个层次的达标工作将涉及银行风险治理和风险管理体系建设的内容。

通过2003年后我国银行业大范围的增资、不良资产剥离和股改上市，以及近些年我国在经济快速发展背景下银行大规模的盈利积累，目前我国银行业资本金充足水平相比于上世纪90年代中后期已经大大提高，满足巴塞尔协议Ⅲ新的数量标准并不困难；更何况对国有资本主导的我国银行而言，即便需要增资，那更多地是政策层面的事情。因此，这一层次的实施目标不难达到，也并非我国现阶段的重点。我国部分大中型银行在2007年启动巴塞尔协议Ⅱ合规项目后在风险计量和IT系统建设方面有了较大的投入，风险计量能力有了一定的提升，但距离资本真正敏感反映风险的目标还有相当的距离。因此，我国银行业在实现第二层次目标方面还面临很大挑战。然而，挑战更大而且更加重要的是第三层次全面风险管理目标的实现，这包括从银行公司治理改善和风险管理组织架构建设到基于风险的业绩衡量、经济资本配置、风险定价、银行发展战略、业务规模和行业政策及组合管理策略乃至风险文化等方方面面

的工作，尤其重要的是要将风险管理和业务发展结合起来，要让风险管理支持业务发展，让业务发展依赖风险管理，从而使资本的风险管理功能在银行的发展中真正发挥出其应有的作用。这显然应该成为我们实施巴塞尔协议Ⅲ目标的重中之重，而且也是我们有效解决我国银行业资本问题、从本质上接受和实施巴塞尔协议Ⅲ的真正内涵。

四、对我国银行业实施巴塞尔协议Ⅲ的策略建议

首先，积极接受和实施巴塞尔协议Ⅲ。我国目前银行业资本金数量状况相比于巴塞尔协议Ⅱ出台的时候有了很大的改善，巴塞尔协议Ⅲ最突出的内容也在于资本金的数量要求，更重要的是，巴塞尔协议Ⅲ作为全球主要国家最高监管机构对金融危机、风险管理和金融监管的集体反思，不仅代表了西方发达国家主导的金融市场游戏规则的发展方向，也体现了全球金融风险管理和监管的最新智慧，它对于坚持改革开放，积极融入国际市场的我国银行业而言具有重大意义。因此，我们有理由也有条件积极接受和实施巴塞尔协议Ⅲ。

其次，将巴塞尔协议Ⅱ、Ⅲ结合起来做整体实施。由于我国现阶段银行业的资本问题主要表现为资本作用问题，而非资本数量问题，我国银行业实施巴塞尔协议的第三层次目标，即加强银行资本作用和全面风险管理的目标要比增加银行资本数量的第一层次目标更加重要，而以资本促进银行风险管理的机制更多地

体现在巴塞尔协议Ⅱ框架中，因此我们有必要将巴塞尔协议Ⅱ和Ⅲ结合起来做整体实施，从而保障我们抓住整个巴塞尔银行资本监管体系的本质和精髓。具体而言，我们既要重视提高资本数量，尤其是建立起动态可持续的银行资本补充机制，也要注重完善和提高银行资本计量对风险的敏感性，更要重视发挥资本在银行管理和监管中的作用，促使我国银行业风险管理的升级转换由以流程管理和内部控制为中心的初级阶段走向以风险计量和资本管理为中心的市场化高级阶段，同时加强流动性风险管理和系统性风险管理，建立起更加全面有效的现代风险管理体系，最终服务于建立融入国际体系、富有竞争力而且稳健运行的现代银行体系。

最后，以学习、研究和探索的方式实施巴塞尔协议Ⅲ。将复杂的巴塞尔协议与更加复杂的我国国情相结合，学习、研究和探索应该成为各类巴塞尔实施项目开展的基本方式。尤其需要强调的是，这种学习和研究不应该仅仅局限于银行的各类项目组和项目所在部门，而应该在项目所涉及的所有银行业务及其管理部门内系统全面地开展，从而最大限度地发挥以巴塞尔协议先进国际经验引导我国银行改革创新的作用。同样，学习研究式地实施巴塞尔协议也不应该仅仅是大银行的事情，中小银行更应该重视利用这一学习机会，结合自身的情况，探索在规模扩张的道路上建立起符合现代理念和方法的风险管理体系和稳健的银行发展机制。■

深化金融领域改革，推进信贷资产证券化

■ 郎斌



郎斌
中国民生银行风险管理部资深专家

一、理性看待资产证券化市场的利弊

资产证券化作为20世纪70年代以来最具影响力的金融创新，它打破了传统的金融中介职能，为金融机构拓展了新的业务经营模式，带来了更为专业和高效的市场分工，是国际资本市场发展最快和最具活力的金融工具。但是资产证券化业务在中国市场上经历了将近15年的讨论和5年的试点后，到目前仍然没有得到充分发展，尤其是2007年后金融危机席卷全球，对证券化产品的谈虎色变令这一新兴事物的成长更是处于停滞状态。我们不禁要问，资产证券化真的不适合中国吗？

资产证券化本质上是将缺乏流动性、但具有可预期收入的资产通过在资本市场上发行证券的方式予以出售，以获取融资。它是一种将未来现金流贴现、转换为近期的流动性，有效服务于筹资者和投资者不同需求的金融产品，我们不能因为金融危机而妖魔化资产证券化。证券化是金融领域最杰出的创新成果之一，它作为一种相对可靠的筹资渠道和中长期投资品种为美国金融市场的发展作出了巨大贡献。次贷危机的爆发主因在于在

监管不力的环境下，金融产业链条上的所有参与者，从华尔街、评级机构到按揭贷款的经纪人，都为了利润和奖金而抛弃了审慎的风险管理和基本的道德与公共责任。因此，导致美国次贷危机的推手不是资产证券化，而是对资产证券化工具的滥用。

二、后危机时代中国银行业所面临的挑战

在我国以间接融资为主的金融体系中，长期以来，商业银行过度依赖外延式增长，信贷规模的急剧扩张，对银行业的整体稳健运行累积了不容忽视的系统性风险。

外延式增长首先面临的的就是资本的约束。2009年以来，由于资产规模激增，贷款大量投放造成的商业银行资本消耗快速增加。随着巴塞尔协议Ⅱ和Ⅲ的引入实施，银监会对于银行资本充足率的要求不断提高。新增资本要求，例如对系统重要性银行增加的资本缓冲，计提国别风险资本等，都会使商业银行的资本回旋余地日益逼仄。另一方面，市场对于商业银行不断融资扩股的容忍度越来越差，银行股整体估值目前处于历史低位。

外延式增长同时在商业银行资产负债表里隐含了结构性风险。在国际金融市场上，长期融资的功能主要由资本市场承担。而在我国，企业通过资本市场融资仅占5%左右，商业银行长期承担了本应由资本市场承担的功能，公路、电厂等大量基础设施项目主要依靠银行贷款，商业银行中长期贷款比重逐年上升。另一方面，随着加息周期的来临以及金融投资产品的兴起，储蓄存款出现增势减缓的势头，贷款长期化与存款短期化、贷款流动性降低与存款流动性增强两对矛盾并存，银行资产负债期限明显错配，银行“短借长用”的矛盾将会越来越凸显，导致流动性风险和利率风险不断加大。

随着银行监管的日益加强，解决商业银行风险，特别是风险资产与经济资本的关系显得尤为迫切和突出。如何在有限的资本条件下实现收益与风险的匹配，是商业银行面临的重大课题。同时，市场环境的变化也将对商业银行的经营模式、风险管理能力提出重大挑战。利率市场化步伐的加速，人民币汇率形成机制的不断改革，将令商业银行的运营环境不断发生变化。靠不断扩充资本的外延增长模式越来越受到投资者质疑，而靠不断降低资产风险度，大力发展低风险或无风险的中间业务的内涵式增长模式日益被商业银行所关注，商业银行面临着战略转型的挑战。

三、资产证券化可以有效缓解银行业系统性风险

根据中国金融市场的特点，审慎发展中国银行业的资产证券化业务，可以作为商业银行优化

资产负债表结构，逐步化解潜在系统风险的有效工具。

金融危机以后，中国许多银行无论资产规模还是利润指标都位列世界500强，在我们为中国银行业发展的辉煌成果欢欣鼓舞的同时，不能不心存另一种担忧。商业银行快速膨胀的资产规模是否会增加中国金融业的系统性风险？“大而不倒”所带来的系统性风险如何化解？危机期间，这一风险已经被全球金融界高度关注。通过资产证券化渠道给银行瘦身，将银行信贷资产转让给具有风险承受能力的投资者，将有助于缓解系统性风险。

资产证券化业务的出现，同时也为资产负债管理提供了有效的手段。通过证券化的真实出售和破产隔离功能，可以将不具有流动性的中长期贷款置于资产负债表之外，及时获取高流动性的现金资产，从而有效缓解商业银行流动性风险压力。更重要的是，资产证券化工具的发展为商业银行提供了资本管理的重要手段，有助于商业银行灵活管理资本，缓释资本充足压力。

资产证券化金融工具的不断发展，亦能催化金融市场的发展，促进金融体系的不断完善。一方面可以为商业银行提供更多的资产负债管理工具，例如银行可以根据自身的资产或负债敏感度来决定发行固息或者浮息资产支持证券。另一方面，资产证券化通过将信用风险从银行业分散至可以承担风险的投资者，不但丰富了普通机构投资者的资产配置组合，给个人投资者更多的品种选择，而且可以为各种社会保障基金、养老金、企业年金、保险资金的保值增值提供更为宽广的

投资渠道。

总之，资产证券化通过优化金融资产配置，有利于促进银行传统业务的转型，改变当前金融风险过度集中于银行体系的局面，增强我国金融体系的弹性和防御各种冲击的能力。进一步强化金融、经济和社会安全保障机制，维护我国经济和金融安全。

四、继续推进资产证券化的关键举措

与国内高达几十万亿的信贷规模相比，目前几百亿的信贷资产证券化规模占比几乎可忽略不计，国内的信贷资产证券化业务仍处于蹒跚起步阶段。要大力推进资产证券化，切实深化金融领域改革，在体制设计上要构建资产证券化市场的主体，在市场建设上要建立伴随资产转移的风险转移模式。

资产证券化市场的发展，离不开金融市场主体的多元化发展。与商业银行庞大的可证券化资产相比，证券化资产的买方规模尚不具备支撑一个活跃市场的能力。发展资产证券化业务，必须解决金融业监管的行政分割问题，改变商业银行孤掌难鸣，缺乏多元化投资主体的现状。由国家统筹，改革一盘棋，积极扩大参与主体，使得保险、信托、基金等各类金融机构得以参与证券化市场。增加市场层次，弥补交易体系构成缺陷，大力培育二级市场，增强证券流动性。

资产证券化市场的发展，需要建立一套完整的社会化风险识别与控制的有效运作体系。在资产从商业银行的资产负债表转出的同时，

解决风险如何转移，如何有效管理，如何监管，是资产证券化业务健康发展的前提条件。

在资产证券化业务中，原来由商业银行内部进行的信用风险识别、计量、监测与控制的整套体系，要由另一套不同专业机构分工、有效组合的市场运作机制来替代，包括建立有效的独立评级体系，建立统一的法律框架，完善金融证券化的法制基础，解决控制权问题、抵押权问题、信息披露问题等。

在具体实施过程中，可以考虑从最简单的过手证券开始，尽可能简化资产池基础资产，比如选取同一行业内资产，这样利于投资者了解并控制风险。同时规范信息披露，明确评级机构、受托机构、会计师事务所等参与者的法律责任。严格监管，有效防控风险。

中国银监会自2003年成立以来主导推进了中国银行业的改革与发展，使得我国银行业初步树立了“存款立行、风险保行、服务兴行”的现代银行理念，巴塞尔协议Ⅱ和巴塞尔新监管指标的引入进一步深化了商业银行的全面风险管理能力。综观中国银监会去年以来实施的“三个办法一个指引”、清理政府融资平台、整顿银信合作等重大举措，可以相信，银监会完全有能力及时发现金融创新过程中出现的风险，灵活果断地采取有效措施，规避资产证券化的潜在风险，保持我国金融业的平稳发展。📌

（感谢中国民生银行风险管理部市场风险中心

贺书婕、宁剑虹对本文提供的帮助）

Risk Management and the Core Competitive Power of Securities Companies

风险管理与证券公司核心竞争力

■ 黄辉



黄辉

宏源证券股份有限公司风险管理部总经理助理、
市场风险管理部负责人

前不久,在国家“十二五”规划提出大力加快发展现代服务业、发展现代产业体系、提高产业核心竞争力的背景下,国内某上市证券公司结合现阶段证券业发展的状况,制定和发布了该公司十年战略发展规划纲要,在发展战略路径的说明中直接提出了将风险管理能力作为证券公司核心竞争力组成部分的观点。这体现了国内证券业学习国际发达国家投资银行业,以现代金融服务公司定位自身发展目标的发展趋势。

一、风险管理是证券公司核心竞争力的组成部分

核心竞争力思想是20世纪90年代以来管理思想的一次变革。新的战略管理思想认为,核心竞争力是企业竞争优势的源泉,只有当企业内在的资源与能力是有价值的、异质的、不能模仿的、难以替代的时候,才可以成为企业的核心竞争力并通过一系列管理成为企业的持续竞争优势。该券商的战略规划纲要说明提出,证券公司是金融产品的

创造者和销售者,通过销售产品、提供服务获取收益并承担有关风险是券商的基本职能。对券商这一行业本质特征的揭示体现了现代投资银行业的经营管理理念。从本质上来说,投资银行经营的基础就是投资的风险收益性,由于投资银行的利润来于风险,所以对风险经营的最终结果决定着一个投资银行最根本的竞争优势。

作为金融机构,券商与一般企业相比最大的不同之处在于承担和管理风险是其最根本的盈利来源。从事生产和贸易的一般工商企业最根本的盈利来源和核心竞争力主要来自于其优势资源、生产技术和客户体系等,尽管其中的风险不可避免,包括原材料和产品价格波动风险、交易对手信用风险以及操作风险等,但是这些企业由于并不试图从承担这些风险中获取盈利,因而都可以选择尽可能放弃承担这些风险。然而,投资银行作为金融中介却不能这么做,因为其存在的基础和基本的经济职能就是承担和管理经济体系中的各种风险,并从中