

中国银行业 宏观审慎监管框架研究

A Study on the Macro-prudential Regulatory Framework for
Chinese Banking Industry

乐玉贵◎著

■ 本书以实现银行业宏观审慎监管“三位一体”目标为统领，提出了银行业宏观审慎监管“三位一体”的目标体系，从监管主体、监管工具、微观基础和政策协调等方面系统地研究了如何实现“三位一体”目标的问题，进而形成了未来中国银行业宏观审慎监管的框架体系。

中国银行业 宏观审慎监管框架研究

A Study on the
Macro-prudential Regulatory Framework for
Chinese Banking Industry

乐玉贵◎著



中国金融出版社

责任编辑：王效端 张菊香

责任校对：张志文

责任印制：陈晓川

图书在版编目 (CIP) 数据

中国银行业宏观审慎监管框架研究 (Zhongguo Yinhangye Hongguan Shenshen Jianguan Kuangjia Yanjiu) / 乐玉贵著. —北京: 中国金融出版社, 2014. 12

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7737 - 3

I. ①中… II. ①乐… III. ①银行监管—研究—中国
IV. ①F832.1

中国版本图书馆CIP数据核字 (2014) 第 294115 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 11.75

字数 190 千

版次 2014 年 12 月第 1 版

印次 2014 年 12 月第 1 次印刷

定价 32.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 7737 - 3/F. 7297

如出现印装错误本社负责调换 联系电话(010)63263947

编辑部邮箱: jiaocaiyibu@126.com

摘 要

2008 年国际金融危机爆发后，人们更加关注银行业系统性风险对金融业、宏观经济乃至世界经济造成的危害，从整体视角关注系统性风险的宏观审慎监管日益受到重视。在 G20、FSB 和 BCBS 关于银行业宏观审慎监管的相关国际规则指引下，各国正积极探索银行业宏观审慎监管框架，以维护金融稳定、促进经济发展。当前，世界经济复苏缓慢，美日欧量化宽松货币政策对全球经济的影响日益加深，金融风险有增无减，发展中国家经济下行压力较大，我国全面深化改革正在稳步推进。在此新形势下，研究适合中国国情的银行业宏观审慎监管框架，对深化经济和金融体制改革、加快金融开放和发展、更好地发挥金融在现代经济中的核心作用，不仅具有重要的理论意义， also 具有很强的现实意义。

本书认为，银行业宏观审慎监管强调防范系统性风险是极为必要的，但不能忽视银行业服务实体经济的宗旨，不能影响货币币值稳定。因此，一个完整、有效的银行业宏观审慎监管，应当是防范银行业系统性风险、支持实体经济发展、助推货币政策目标实现“三位一体”目标体系的有机统一体。本书以实现银行业宏观审慎监管“三位一体”目标为统领，提出了银行业宏观审慎监管“三位一体”的目标体系，从监管主体、监管工具、微观基础和政策协调等方面系统地研究了如何实现“三位一体”目标的问题，进而形成了未来的中国银行业宏观审慎监管的框架体系。

本书第 1 章是导论。

第 2 章论证银行业宏观审慎监管目标的选择，主要研究银行监管发展的历史演进和“三位一体”目标的构建。从历史演进中总结发展规律，揭示银行监管目标演变的内在逻辑；阐述了“三位一体”目标的内涵，从“三位一体”目标的内在统一性揭示了银行业宏观审慎监管目标体系之间的逻辑关系，针对“三位一体”目标体系的矛盾性，根据运用综合指数法计量系统性风险的结

果，分别按照顺序抉择、主次抉择、统筹兼顾的原则，提出了三种可操作的方案。

第3章、第4章分别从实现“三位一体”目标的视角，对中国银行业宏观审慎监管的主体和工具进行研究，借鉴各国监管主体改革的经验，根据丁伯根法则对中国监管工具传导机理进行了剖析，提出了完善中国银行业宏观审慎监管的主体和工具的建议。

第5章研究中国银行业宏观审慎监管的微观基础，从实现“三位一体”目标体系要求的视角，分析了银行业金融机构、金融市场、金融价格、金融创新与“三位一体”目标之间的关系，指出现有微观基础的不适应性，并提出了相应的调整策略；对银行理财、影子银行、互联网金融带来的新挑战进行了分析，阐述了应对思路。

第6章探讨中国银行宏观审慎监管与相关政策的协调配合问题，围绕实现“三位一体”目标体系，就发挥财政政策、货币政策、产业政策、区域政策等对银行业宏观审慎监管的作用进行了研究，重点探讨了财政政策、货币政策与宏观审慎监管的协调配合。

第7章总结本书研究的主要结论，并对完善中国银行业宏观审慎监管提出了具体的政策建议。

目 录

1 导论	1
1.1 研究背景与选题意义	1
1.2 国内外研究现状	2
1.3 研究目标	18
1.4 研究方法和框架	19
1.5 主要创新点和有待进一步研究的问题	21
2 银行业宏观审慎监管体系目标的选择：历史演进与“三位一体”目标体系的构建	23
2.1 历史上的银行监管：从货币发行到保证存款人支付	23
2.2 20 世纪 30 年代大危机与微观审慎监管的提出	26
2.3 20 世纪 70 年代从微观审慎监管走向宏观审慎监管：监管范围及工具	28
2.4 银行业宏观审慎监管扩展：“三位一体”目标体系的构建	32
2.5 银行业系统性风险计量与“三位一体”目标体系矛盾性处理	41
2.6 本章总结	62
3 中国银行业宏观审慎监管的主体	64
3.1 银行业宏观审慎监管主体与目标的关系	64
3.2 国外银行业宏观审慎监管主体的改革	66
3.3 中国银行业宏观审慎监管主体选择	75
3.4 本章小结	82

4 中国银行业宏观审慎监管工具	84
4.1 巴塞尔国际银行监管工具的演进：从注重微观到强调宏观	84
4.2 多目标下有关国家宏观审慎监管工具比较研究	90
4.3 银行业宏观审慎监管工具及其传导机理	100
4.4 中国银行业宏观审慎监管未来工具设计	105
4.5 本章小结	112
5 中国银行业宏观审慎监管的微观基础	114
5.1 银行业金融机构：强化内控与结构优化	114
5.2 金融市场：完备功能与效率提升	121
5.3 金融价格：市场定价与均衡	126
5.4 金融创新：需求引导与规范	131
5.5 影子银行、互联网金融带来的新挑战	135
5.6 本章小结	139
6 中国银行业宏观审慎监管与相关政策的协调配合	142
6.1 银行业宏观审慎监管与财政政策	142
6.2 银行业宏观审慎监管与货币政策	154
6.3 银行业宏观审慎监管与其他经济政策的协调	161
6.4 本章小结	164
7 主要结论和政策建议	166
7.1 主要研究结论	166
7.2 政策建议	169
参考文献	175

1

导论

1.1 研究背景与选题意义

20 世纪 80 年代以来，全球金融危机不断爆发，特别是美国次贷危机、欧洲主权债务危机及其引发的国际金融危机给世界经济造成了极大的影响，引发了人们对金融危机爆发原因和如何防范金融危机的思考和讨论，金融创新超越实体经济需要和金融监管不足被认为是重要原因。传统意义上的银行监管，主要立足于单体银行的资本监管，认为只要每家银行是安全的，则整个银行体系就是安全的，忽视了银行资本监管具有顺周期性和大而不能倒机构的作用，容易导致经济和金融波动从而引发金融风险 and 金融危机。2008 年国际金融危机爆发后，20 国集团峰会（G20）、国际货币基金组织（IMF）、金融稳定理事会（FSB）提出，仅仅重视单体银行安全是不够的，还必须加强银行业系统性风险防范，实施宏观审慎监管。

当前，世界经济复苏存在诸多不确定因素，美日欧量化宽松货币政策对全球经济的影响日益加深，金融风险有增无减，发展中国家经济下行压力较大，我国全面深化改革正在稳步推进。在此新形势下，研究适合中国国情的银行业宏观审慎监管框架，对深化经济和金融体制改革、加快金融开放和发展、更好地发挥金融在现代经济中的核心作用，不仅具有重要的理论意义，也很具有很强的现实意义。

1.2 国内外研究现状

银行业宏观审慎监管是从传统银行监管理论的基础上发展起来的，本书研究的理论基础包括两个组成部分：一是银行传统监管的相关理论，二是银行业宏观审慎监管的相关理论。

1.2.1 关于银行传统监管的理论

银行监管理论是随着银行业的发展逐步发展起来的，经历了银行监管的必要性研究、银行监管的安全性研究、银行监管的效率研究、兼顾效率和安全研究四个发展阶段。本研究基于的有关银行监管的理论主要有：公共利益理论、金融脆弱性理论、金融风险管理理论、银行监管效率理论。

（一）公共利益理论

公共利益理论也称市场失灵理论，是最早阐释政府监管必要性和合理性的理论。该理论认为，由于市场存在缺陷，纯粹的自由市场会导致自然垄断和社会福利的损失，还会由于外部效应和信息不对称导致不公平，因此金融监管的目标就是维护公众的利益。公共利益理论包括负外部效应理论、自然垄断理论、信息不对称理论、银行效率理论。

负外部效应理论认为，银行的高杠杆率决定了当银行发生倒闭时，银行家所遭受的损失要小于储户的损失。同时，银行风险具有传染性，其负外部效应可能自我放大，因而银行的破产会产生连锁反应，从而对经济和社会运行造成连带性破坏。负外部效应理论的代表人物包括 Coase、Diamond 和 Dybvig。Coase 从交易成本的视角出发，证明外部效应难以通过市场机制予以消除，因此需要政府对银行进行监管。Diamond 和 Dybvig（1986）认为，由于银行业具有巨大的杠杆效应，造成自身利益与社会利益严重不对称，因而仅靠市场的力量不能解决银行业的负外部效应。

自然垄断理论认为，银行业普遍存在规模经济，集中度较高，容易产生自然垄断，形成较高的准入门槛，阻碍了一般的市场竞争，导致价格歧视和市场寻租，影响市场作用的发挥，制约了市场配置资源的效率，最终损害了消费者

利益。因此,需要政府通过监管来抑制或消除垄断。自然垄断理论的代表人物 Meltzer (1967) 强调,银行具有自然垄断的倾向,可能形成价格歧视和寻租,损害消费者利益。Baltensperger (1972)、Benten (1982) 和 Gilligen (1984) 认为,银行业存在一定的规模经济,因而具有市场准入门槛,容易造成垄断。

信息不对称理论认为,银行业普遍存在着银行与贷款人之间信息不对称的问题,从而产生了逆向选择和道德风险,容易造成金融市场失灵。Stiglar (1961) 提出,在信息不对称的情况下,银行往往处于劣势地位,从而导致金融风险和金融效率低下,通过政府监管能够控制银行风险,减少损失。

公共利益理论从多角度阐释了自由市场机制条件下,银行可能面临由于垄断、信息不对称以及负外部性导致的风险,从而给公众带来损失,因此政府加强对银行业的监管是非常必要的。从维护公共利益的角度,公共利益理论具有较强的合理性,为政府加强银行监管、促进银行业健康发展提供了重要的理论基础。但是,公共利益理论也存在一定的缺陷,就是在强调维护公众利益而加强政府监管的同时,忽视了银行家的利益和银行的效率。这样一方面可能导致银行监管成本过高,另一方面可能限制银行规模,影响银行业发展。

(二) 金融脆弱性理论

金融脆弱性理论认为,银行的信用创造功能使得银行体系自身存在较强的不稳定性或脆弱性,进而会遭遇周期性危机和破产,这就需要政府部门对银行业加强监管。

Minsky (1982) 以长波经济周期理论为基础,提出正常情况下商业银行贷款对象是避险型企业,但在经济出现景气势头和追逐高回报的动机驱使下,银行就会降低贷款条件,借款人就会倾向于较高的资产负债率,导致越来越多的企业从事高风险、高投机业务。在此过程中,银行风险就会无形中加大,一旦经济发生逆转,借款人出现亏损,银行就会收紧银根、提高利率,流动性吃紧,发生金融危机的可能性增加。

Diamond 和 Dybvig (1983) 通过建立模型分析了银行处于不存在总体消费风险、存在随机总体消费、生产回报不确定三种情况下,由于信息不对称容易遭遇挤兑的原因,提出政府应该加强对金融和市场信息的管理,使信息更加透明,增强消费者对市场的信心,避免出现银行挤提,维护金融稳定。

金融脆弱性理论从另外一个侧面阐述了政府对银行进行监管的必要性,同

时揭示了银行发生危机的直接原因,推动政府监管向防范风险的方向转变,对银行监管理论作出了重要的贡献。但是,金融脆弱性理论的局限性在于其只是通过假设提出了单体银行发生风险的直接原因和政府监管防范措施,并未全面、系统性地揭示银行业发生风险的根源及防范规律。

(三) 金融风险理论

金融风险管理理论认为,银行业是一个高风险行业,面临市场风险、信用风险、利率风险、政策风险、道义风险以及操作风险等,且各种风险之间关系密切,容易产生连锁反应,影响经济和社会的各个层面,使得银行风险一旦发生就可能产生金融危机,进而使银行危机演变成经济危机。为了控制银行风险,避免发生危机造成的连锁反应,政府需要对银行实行严格监管。

Friedman 和 Schwartz (1986)、Diamond 和 Rajian (2001) 认为,银行的脆弱性或风险源自短借长贷、银行间资产负债相互依赖、经济波动时挤兑动机增强。

Kaufman (1996) 认为,由于银行具有高负债、信息不对称等特征,更容易遭受市场其他因素的影响,更为脆弱,加之银行之间相互持有资产负债,更容易发生危机和连锁反应,导致经济萧条。

Allen 和 Gale (2000) 通过建立银行间同业市场危机传染模型,提出银行间债权债务关系导致银行风险具有传播性。

Aleksiejuk 和 Holyst (2001) 认为,银行网络结构影响银行的风险传播,单体银行发生风险会因为银行网络结构的存在对其他银行产生连锁反应。

金融风险管理理论在前人研究的基础上,提出了银行风险的种类以及由于银行之间债权债务关系形成银行网络,进而导致单体银行风险可能演变成全行业的风险。该理论对于认识银行业风险的系统性具有重要价值,为政府加强银行业监管提供了理论支撑。然而,该理论并未直接提出系统性风险的概念,而且对银行业风险的研究尚不全面,其研究成果主要建立在假设基础上,缺少实证分析,也没有对政府实施银行监管提出具体的政策建议。

(四) 银行监管效率理论

银行监管效率理论认为,银行监管与银行效率是一对矛盾体,银行监管更多强调金融安全和公众利益,但可能削弱市场竞争和激励,不利于提高银行的效率。理想状态的银行监管应该具有有效性,监管措施实施以后的收益应该大

于监管成本,以确保金融资产优化配置,实现金融安全,保护公众利益,维护市场信心。银行监管效率,包含两个层面的内容:一是监管措施自身的效率,即关于市场纪律监管的有效性;二是对作为被监管方的银行业的效率,即对银行资本监管的有效性。

在最低资本充足率监管方面,Hovakimian 和 Kane (2000)认为,银行的资本监管未能防止风险转嫁,反而增加了政府对银行的防范风险补贴,形成对风险转嫁的激励。Hellmann (2000)认为,在市场充分竞争情况下,如果不对存款利率进行限制,对银行资本充足率的监管就不能实现高效率。

在运用市场纪律提高银行监管效率方面,Thomson (1990)和 Kaufman (1996)提出,以往的银行监管并不关心银行的具体运作和风险状况,对市场激励也没有作出及时反应,无法使存款和资本从经营状况差的银行流向经营状况好的银行,如果能够兼顾政府监管和市场约束,将大大改善政府监管效率,实现金融资源的优化配置。Kane (1990)认为,银行监管当局进行监管的措施当中激励不足,导致资本监管效率低下,使监管失灵。政府应该解决监管激励措施这一关键问题,才能提高监管的效率。Kerry (1990)的研究成果认为,银行监管的有效性受制于市场对银行资产价值的评估,要提高监管的有效性就必须重视市场对银行的约束。Thomson (1990)认为,缩小政府金融安全网的规模和范围,才能恢复市场纪律,进而改进金融监管,提高监管效率。

王飞 (2011)认为,银行监管的成本和收益都是可以测度的,通过成本收益分析可以测出银行监管的效率。提高银行监管效率的路径:一是转变监管模式,二是提高监管能力,三是改进传导机制和优化外部环境^①。

银行监管效率理论在认可政府监管能够防范金融风险的基础上,强调银行监管的有效性,是对银行监管理论的丰富和发展。但是,该理论也有局限性,一是关于监管成本和效率界定不清;二是提高监管效率的措施不全面,限于政府补贴、保险、税收优惠等三个方面,没有关注到防范银行业系统性风险的效率问题。

① 王飞. 银行监管效率:测度方法与增进路径 [M]. 北京:中国金融出版社,2011.

1.2.2 关于宏观审慎监管的研究

宏观审慎监管是指与以防范单体金融机构异质性风险为目标的微观审慎监管相对应的,以防范系统性风险和维护金融稳定为目标的金融监管新模式、新方法和新理念。这一概念首次出现在上世纪70年代末,但直到1997年以后,特别是2008年国际金融危机后才受到国际社会的高度重视,大而不能倒、顺周期性、监管不足等理念才慢慢被接受。宏观审慎监管的研究对象主要包括监管目标、监管工具、系统性风险防范、系统重要性机构监管、逆周期监管、监管主体、国际标准等。总体而言,有关宏观审慎监管的研究目前尚处在初步阶段,主要表现是“二多一大”,即研究的人数多、视角多,但意见分歧较大。尽管如此,由于世界各国急于从全球性金融危机造成的衰退中复苏,关于宏观审慎监管的理论已然演变成部分国家的政策框架,并在一定程度上形成国际规范。

(一) 宏观审慎监管的概念

“宏观审慎”一词最早出现在1979年6月召开的库克委员会^①会议文件中,其表述如下: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”。

最早提出“宏观审慎监管”定义的是国际清算银行总裁 Andrew Crockett,他于2000年提出宏观审慎监管是指金融监管当局为防止发生金融危机,从金融的整体层面上实施的监管,从而与以往对单体机构实施的监管形成对比。

2003年,Borio从宏观审慎监管的目标、方式、风险特征、系统性风险的暴露、监管工具等方面进行了阐述,并与微观审慎监管进行了对比。他认为,宏观审慎监管应该有两个维度,一是跨行业维度,即在某个时点上因金融机构之间的相互关联而产生的共同风险;二是时间维度,即随着时间的推移,风险通过金融体系内部及其与实体经济之间的相互影响进而被逐步扩散。

2009年,国际清算银行提出,应该用宏观审慎监管的概念来解释导致国际金融危机的“大而不能倒”、“监管不足”、“金融顺周期性”、“监管标准不高”等问题。

^① 巴塞尔委员会的前身。

2010年, Piet Clement 指出, 以往“宏观审慎”关注金融体系的稳定和宏观经济问题, 目前“宏观审慎”应该更多地关注金融创新对资本市场产生的影响、金融体系顺周期的影响、系统重要性金融机构的影响。

2009年, 成家军提出, 宏观审慎监管是指“宏观金融管理当局为了减少金融动荡产生的经济成本、确保金融稳定而将金融体系整体作为监管对象的监管模式”。

2010年, 周小川提出, 宏观审慎监管就是宏观审慎政策框架。由于微观金融机构健康总和并不等于宏观整体健康, 所以, 微观审慎的总和并不等于宏观审慎性, 所以宏观审慎政策框架包括最主要的监管和宏观政策方面的内容, 要构建逆周期的金融宏观审慎管理制度框架。

2010年, 巴曙松、王璟怡等提出, 宏观审慎监管是在对风险相关性分析的基础上, 加强对系统重要性机构的监管, 以防范系统性金融风险、保持金融稳定的一种监管模式。

由此可见, 宏观审慎监管的概念是伴随经济发展和金融风险范围的扩大而提出来的, 是与微观审慎监管的概念相对应的。银行业宏观审慎监管可以定义为: 对一定时期内、一定范围内(国家、区域或全球)银行业的整体风险及其可能对实体经济产生负面影响的监管模式, 既包括时间维度、行业维度, 也包括空间维度(范围和深度)。目前, 国内外学术界对此虽然尚未形成完全一致的定义, 但总体认识基本一致。

(二) 宏观审慎监管的目标

Borio (2003) 提出, 宏观审慎监管的目标是通过防范系统性风险, 避免其对宏观经济产生破坏性作用; 而微观审慎监管的目标则是通过防范单体金融机构的风险, 从而避免其对消费者带来损失。

英格兰银行(2009)将宏观审慎监管的目标确定为: 保证金融中介服务的稳定供给, 避免经济周期对银行信贷和流动性产生影响。

Brunnermeier (2009) 提出, 宏观审慎监管的目标非常广泛, 包括减少系统性风险产生的所有内容。

Perotti 和 Suarez (2009) 认为, 宏观审慎监管的目标是阻止单体银行出现问题引发系统性风险, 进而给金融体系的稳定带来负面影响。

周小川(2010)指出, 宏观审慎政策框架旨在弥补传统货币政策工具和

微观监管在防范系统性风险方面的不足，要把金融业作为一个整体，根本目标是防范和管理跨行业和跨经济周期的金融体系风险。

张显球（2012）提出，宏观审慎监管的目标有两个：一是防止特定时期内风险在整个金融体系中的横向传播，即横向层面；二是防止随时间推移而累计产生的整体风险，即时间层面。

上述观点各有侧重，但不够系统。笔者认为，宏观审慎监管是覆盖金融各业的，但根据我国现有的以银行业为主导的金融结构，银行业的宏观审慎监管是最为主要和重要的，这也是本书以银行业的宏观审慎监管为研究对象的原因。宏观审慎监管目标可以分为三级：一是防范系统重要性机构风险，这是操作性目标；二是防范金融行业的系统性风险，这是直接目标；三是支持实体经济发展，维护宏观经济稳定，这是最终目标。其中，操作性目标是基础，直接目标是关键，最终目标是根本。

（三）宏观审慎监管的工具

国外学者大多从时间维度和行业维度两个方面划分宏观审慎监管工具类别。

关于时间维度的监管工具，FSA（2009）提出，宏观审慎监管的工具包括资本充足率、贷款损失拨备、流动性和杠杆率等监管要求。在资本、流动性、会计方面要增加逆周期因素，在经济景气期间增加超额资本，用以在经济衰退时期平抑资本充足率的波动。Brunnermeier（2009）、BIS（2009）、Goodhart 和 Persaud（2008）认为，可利用资本缓冲来解决顺周期性以及系统重要性机构的监管问题。Borio 和 Shin（2007）认为，拨备对增加信贷的影响较小，但在建立逆周期缓冲区以提高银行偿还能力方面效果明显。Morris（2008）和 FSF（2009）等还提出，可采用贷款价值比率、流动性需求及杠杆比率等工具进行宏观审慎监管。CGFS（2010）认为，宏观审慎监管工具的发展应适应现有的微观审慎监管工具。这些标准和限制可能不时地发生变化，或针对金融周期进行逆周期调整。

关于行业维度的监管工具，Kay（2009）提出，应该隔离系统重要性金融机构的核心业务和自营业务，从而限制银行业务在危机发生过程中的传染性。Brunnermeier（2009）、Squam Lake（2009）提出，应增加与系统重要性金融机构地位相匹配的附加资本要求。Goodhart 和 Persaud（2008）提出，

应该加强对金融工具创新的监管,建立系统重要工具清单,对这些工具采取必要的管理,以降低其风险传播性。Acharya 和 Richardson (2009) 认为,一方面,监管部门应该要求系统重要性机构购买保险,以降低金融危机发生时可能造成的损失;另一方面,可以按照系统重要性金融机构对造成系统性风险的影响大小进行征税,建立基金,用于激励系统重要性金融机构降低风险。

Andrew Large (2010) 提出,宏观审慎监管工具主要可分为三类:第一类是由宏观审慎监管当局使用的工具,第二类是相机抉择,第三类是宏观审慎工具和货币政策工具很难区分的一类。关于相机抉择,Borio 与 Shim (2007)、Hilbers (2005) 认为,常用的工具是对金融风险发出预警、监督审查压力或对审慎监管工具的数量进行调整等。

张显球 (2012) 认为,宏观审慎监管和微观审慎监管使用的政策工具基本相同,包括反周期资本缓冲制度、前瞻性拨备、流动性监管、杠杆率监管、保证金和折扣比率、系统性重要金融机构监管、场外衍生品监管、影子银行体系监管、薪酬监管、国际监管合作等十个方面。

国内部分学者还按照时间维度和行业维度对宏观审慎监管工具进行了分类。李文泓 (2011) 针对逆周期的宏观审慎监管提出以下工具:资本监管(最低资本要求、留存资本缓冲、逆周期资本缓冲),会计准则(贷款损失准备计提规则、公允价值会计准则),杠杆率,贷款乘数,压力测试等。彭刚、苗永旺 (2010) 提出,中国银行业宏观审慎监管跨行业维度和跨时间维度监管工具,核心是开发监管系统重要性机构风险和能够调节顺周期性的工具。

黄亭亭 (2011) 认为,宏观审慎监管工具可以分为三类。一是按照定量和定性法分类:宏观审慎监管的定量工具包括系统重要性机构的资本和流动性要求、逆周期的资本缓冲、动态拨备、抵押贷款的贷款价值比率上限等;宏观审慎监管的定性工具包括监管干预、道义劝告、公开声明等。二是根据金融体系脆弱性分类:包括杠杆率(含资本比率、风险权重、拨备、利润分配限制、信贷增长上限),流动性或市场风险(流动性/资本金要求、外汇贷款限制、货币错配限额、外汇敞口头寸限制),相互关联度(集中度限制、对系统重要性机构提高资本要求)。三是按照抑制金融风险的措施分类:抑制金融失衡带来的系统性风险的工具包括逆周期资本要求、对贷款水平的临时控制等;抑制

系统性风险集中和传染的工具，包括对系统重要性金融机构的资本要求、对银行间资金拆解集中度的限制。

综上所述，选择适当、有效的监管工具，是实现宏观审慎监管目标的关键。由于国内外学者对宏观审慎监管目标的理解不同，侧重点不同，在研究过程中提出了不同的宏观审慎监管工具，而且根据不同用途提出了不同的工具分类。但是，并非每个学者的研究分类都具有合理的系统性，往往是侧重于某一个方面，或强调某个工具的具体作用，与宏观审慎监管的目标没有实现紧密结合。

（四）金融业的系统性风险

有关金融业系统性风险的研究，主要是针对其概念、形成和识别，但迄今尚未达成一致性意见。

关于系统性风险的概念，Kaufman（1995）提出，系统性风险是由某个事件引起的使一系列金融机构和金融市场发生损失的可能性。Schwaircz（2008）认为，系统性风险是因为某个金融机构的倒闭引发的冲击，使金融市场产生巨大波动，并造成严重损失的风险。Perotti、Suarez（2009）指出，系统性风险是一种传播性风险，就是当冲击超出了金融领域而对实体经济可能产生不良影响的风险。王淳（2008）根据其对外国对冲基金的研究指出，系统性风险是一种具有传导效应的风险。

关于系统性风险的形成原因，国内外学者也是各持己见。Archarya 和 Viral（2009）认为，系统性风险之所以发生，是因为以往监管机构过于强调单体银行的稳健，忽视了金融混业经营和全球化过程增大了银行危机快速蔓延的可能性。Andrew（2008）认为，银行业的内部冲击源和外部冲击源共同作用，是引发系统性危机的根源。

关于系统性风险的识别和度量，国际上较为认同的方法是经济指标法、计量模型法和经验分析法。Goodhart 和 Lehar（2005）提出，评估银行脆弱性是系统性风险识别的主要内容，应从单体银行和银行系统两个层面进行评估。Kaminsky（1998）认为，应选取货币政策、银行信贷、资本账户等指标作为识别银行系统性风险的指标。Adrian 和 Brunnermeier（2009）用 CoVaR 法衡量在单个金融机构破产的情况下整个金融系统的在险价值。Tarahev、Borio 和 Tsatsaronis（2010）用 Shapley 值法对每个金融机构的系统性风险进行分摊，从而计