

前美联储主席保罗·沃尔克鼎力推荐

TOO BIG TO FAIL

大而不倒

如何让大银行建立有效的
风险防范机制

加里·斯特恩 (Gary H. Stern) 罗恩·费尔德曼 (Ron J. Feldman) 著
钱睿 季晓南 杨艳 译

监管
实践版

014908467

F837.123
42

TOO BIG TO FAIL

THE HAZARDS OF BANK BAILOUTS

大而不倒

如何让大银行建立有效的 风险防范机制

[美] 加里·斯特恩 (Gary H. Stern) 罗恩·费尔德曼 (Ron J. Feldman) 著
钱睿 季晓南 杨艳 译



中国人民大学出版社
·北京·

F837.123
42

图书在版编目(CIP)数据

大而不倒：如何让大银行建立有效的风险防范机制 / (美) 斯特恩, (美) 费尔德曼著; 钱睿, 季晓南, 杨艳译. —北京: 中国人民大学出版社, 2014

ISBN 978-7-300-18373-2

I. ①大… II. ①斯… ②费… ③钱… ④季… ⑤杨… III. ①银行业—研究—美国
IV. ①F837.123

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第266325号

上架指导：金融监管 / 金融业

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京诚英律师事务所 吴京菁律师

北京市证信律师事务所 李云翔律师

大而不倒：如何让大银行建立有效的风险防范机制

[美] 加里·斯特恩 罗恩·费尔德曼 著

钱睿 季晓南 杨艳 译

Da'er Budao: Ruhe rang Dayinhang Jianli Youxiao de Fengxian Fangfan Jizhi

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街31号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com> (人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京中印联印务有限公司

规 格 170 mm × 230 mm 16 开本

版 次 2014年1月第1版

印 张 14.5 插页1

印 次 2014年1月第1次印刷

字 数 196 000

定 价 45.90 元

如发现印装质量问题，影响阅读，请与市场部联系调换。



北航

C1696351

TOO BIG TO FAIL

推荐序

THE HAZARDS OF
BANK BAILOUTS

在变革中前行

前美联储主席 保罗·沃尔克

迄今为止，人们仍然无法对 20 世纪 30 年代经济大萧条和大量金融机构倒闭的原因及结果形成定论。但毫无疑问的是，这些事件对政府、金融监管机构和银行家产生了重大而深远的影响，改变了他们对银行倒闭和经济风险的看法。

在多数发达国家，商业银行必须遵循某些规章制度并接受政府的监督。尽管受到一定的限制，人们仍普遍认为与其他行业相比，银行的稳定性和持续经营更多地依赖相互信任和信心；一旦丧失这种信任感，宏观经济系统就会面临重大风险。但这并不意味着如果银行濒临破产或者已经倒闭，这些银行的储户和债权人需要得到政府的保护。

中央银行向来都是“最后的借款人”，它能在危机时刻增加银行系统的流动性，但是中央银行的政策措施将限制有偿付能力的金融机构提供小额抵押贷款的能力。

在经济危机当道之时，这种相对消极的方法似乎无法阻止倒闭风潮，也无法

恢复人们的信心。因此在经历了有关道德风险的激烈辩论后，美国决定通过立法保护破产银行的中小储户。因为其他国家并不存在存款保险系统，所以在金融危机时，人们并不会怀疑政府积极拯救银行的能力。

几十年来，联邦存款保险公司（Federal Deposit Insurance Corporation）以及政府态度的转变并未受到任何挑战。经济大萧条和银行崩溃造成的创伤，促使银行家们采取更加保守的方法规避风险。值得注意的是，尽管美国有几千家私人银行，但在近半个世纪里，并未出现较大规模的银行倒闭事件。

从20世纪70年代中期开始，一切都改变了。对于新一代商业银行家而言，金融危机的记忆已经逐渐逝去，他们面临着激烈的竞争。银行家们已经做好挑战既有实践和体制束缚的准备，更加积极地闯入新的借贷领域和国际市场。

与此同时，其他事件开始扰乱市场，风险随之加大。由于实施了反通胀的货币政策，货币市场出乎意料地开始紧缩，这就抑制了石油危机、通货膨胀、投机性房地产以及拉丁美洲和其他国家巨额债务的增长。

当然这并不是政府首次面对银行破产的问题；伊利诺伊大陆国民银行（Continental Illinois Bank）曾经是美国最大的商业银行之一，也是最重要的大型代理银行之一，它的破产成为一个分水岭。美联储进行强有力的干预，联邦存款保险公司做出重大决定，使用自身资源对其进行资产重组，这已经明显有悖于仅仅援助中小储户的法律要求了。

在金融环境相对恶劣的时代，由于人们普遍认为金融系统很脆弱，所以对上述决定并不存在重大的争议。因此，在一连串的金融机构破产事件中，几乎所有储户都能够得到联邦存款与贷款保险公司（Federal Savings and Loan Insurance

Corporation) 的援助。如果所牵涉的金融机构具有“系统”重要性,也就是说能够威胁整个金融系统的稳定,那么世界各国政府都将毫无例外地通过各种方式保护合规商业银行储户免受破产损失。

当然,做出正确判断是很困难的,而且势必引起更大的争议和辩论。

政府援助的一个后果是公平性难以保证,在美国尤为如此,因为有很多小型机构并不具有系统重要性。它们认为自己处于明显的竞争性劣势,需要为自己的储户赢得公正的判断和更多的实质性保护。

政府援助最大的顾虑是道德风险将会变得愈发严重,而债权人的拯救行动将扰乱正常的市场秩序。过多地鼓励冒险和破产行为容易导致严重的后果,但是权益受到保护的债权人对“尽职调查”没有多大的兴趣。历届日本政府全面担保商业银行债务,这就等于鼓励不规范的银行操作、不合理地分配金融资源并加剧系统的脆弱性。

现在很难判断公共政策(著名的“大而不倒”主义)的转变对美国经济复苏的毁灭性影响。在本书中,两位作者非常清晰地表达了他们的观点:美国商业实践迫切需要深化改革并增加透明度。简而言之,他们与那些将危机最小化、并与官方态度保持一致的学派格格不入。

斯特恩和费尔德曼已经看清现实的一个重要层面:在大量银行面临破产危机之时,我们一方面面临着市场秩序紊乱的风险,另一方面则必须面对政府可能以“不在管辖范围之内”为借口推卸责任的风险。在我看来,斯特恩和费尔德曼的方法就是构建屏障,抵御对保护储户和债权人的偏见。

他们的研究范围已经超出商业银行领域。几年前他们亲眼目睹政府拯救美国

长期资本管理公司 (Long-Term Capital Management) (一家暗中进行不合规投机操作的大型对冲基金公司)。事实上, 美国商业银行的相对重要性已经逐渐降低, 因此, 本书所讨论的经验教训及方法就有更为宽广的应用空间。

上述讨论证明了此类客观分析方法的合理性, 所以《大而不倒》为解决这一难题做出了重要贡献。

如何阅读商业图书

商业图书与其他类型的图书，由于阅读目的和方式的不同，因此有其特定的阅读原则和阅读方法，先从一本书开始尝试，再熟练应用。

阅读原则1 二八原则

对商业图书来说，80%的精华价值可能仅占20%的页码。要根据自己的阅读能力，进行阅读时间的分配。

阅读原则2 集中优势精力原则

在一个特定的时间段内，集中突破20%的精华内容。也可以在一个时间段内，集中攻克一个主题的阅读。

阅读原则3 递进原则

高效率的阅读并不一定要按照页码顺序展开，可以挑选自己感兴趣的部分阅读，再从兴趣点扩展到其他部分。阅读商业图书切忌贪多，从一个小主题开始，先培养自己的阅读能力，了解文字风格、观点阐述以及案例描述的方法，目的在于对方法的掌握，这才是最重要的。

阅读原则4 好为人师原则

在朋友圈中主导、控制话题，引导话题向自己设计的方向去发展，可以让读书收获更加扎实、实用、有效。

阅读方法与阅读习惯的养成

(1) 回想。阅读商业图书常常不会一口气读完，第二次拿起书时，至少用15分钟回想上次阅读的内容，不要翻看，实在想不起来再翻看。严格训练自己，一定要回想，坚持50次，会逐渐养成习惯。

(2) 做笔记。不要试图让笔记具有很强的逻辑性和系统性，不需要有深刻的见解和思想，只要是文字，就是对大脑的锻炼。在空白处多写多画，随笔、符号、涂色、书签、便签、折页，甚至拆书都可以。

(3) 读后感和PPT。坚持写读后感可以大幅度提高阅读能力，做PPT可以提高逻辑分析能力。从写读后感开始，写上5篇以后，再尝试做PPT。连续做上5个PPT，再重复写三次读后感。如此坚持，阅读能力将会大幅度提高。

(4) 思想的超越。要养成上述阅读习惯，通常需要6个月的严格训练，至少完成4本书的阅读。你会慢慢发现，自己的思想开始跳脱出来，开始有了超越作者的感觉。比拟作者、超越作者、试图凌驾于作者之上思考问题，是阅读能力提高的必然结果。

好的方法其实很简单，难就难在执行。需要毅力、执著、长期的坚持，从而养成习惯。用心学习，就会得到心的改变、思想的改变。阅读，与思想有关。

[特别感谢：营销及销售行为专家 孙路弘 智慧支持！]

老 我们出版的所有图书，封底和前勒口都有“湛庐文化”的标志



并归于两个品牌



老 找“小红帽”

为了便于读者在浩如烟海的书架陈列中清楚地找到湛庐，我们在每本图书的封面左上角，以及书脊上部47mm处，以红色作为标记——称之为“小红帽”。同时，封面左上角标记“湛庐文化^{47mm} Slogan”，书脊上标记“湛庐文化 Logo”，且下方标注图书所属品牌。

湛庐文化主力打造两个品牌：**财富汇**，致力于为商界人士提供国内外优秀的经济管理类图书；**心视界**，旨在通过心理学大师、心灵导师的专业指导为读者提供改善生活和心境的通路。



老 阅读的最大成本

读者在选购图书的时候，往往把成本支出的焦点放在书价上，其实不然。

时间才是读者付出的最大阅读成本。

阅读的时间成本=选择花费的时间+阅读花费的时间+误读浪费的时间

湛庐希望成为一个“与思想有关”的组织，成为中国与世界思想交汇的聚集地。通过我们的工作和努力，潜移默化地改变中国人、商业组织的思维方式，与世界先进的理念接轨，帮助国内的企业和经理人，融入世界，这是我们的使命和价值。

我们知道，这项工作就像跑马拉松，是极其漫长和艰苦的。但是我们有决心和毅力去不断推动，在朝着我们目标前进的道路上，所有人都是同行者和推动者。希望更多的专家、学者、读者一起来加入我们的队伍，在当下改变未来。

湛庐文化2008-2012年获奖书目

★《正能量》

《新智囊》2012年经管类十大图书，京东2012好书榜年度新书。

35年职业经理人养成心得，写给有追求的职场人。

聆听总裁的职场故事，发掘自己与生俱来的正能量。

★《牛奶可乐经济学》

国家图书馆“第四届文津奖”十本获奖图书之一，唯一获奖的商业类图书。

搜狐、《第一财经日报》2008年十本最佳商业图书。

用经济学的眼光看待生活和工作，体验作为“经济学家”的美妙之处。

★《清单革命》

《中国图书商报》商业类十大好书。

全球思想家正在读的20本书之一。

一场应对复杂世界的观念变革，一部捍卫安全与正确的实践宣言。

★《大而不倒》

《金融时报》·高盛2010年度最佳商业图书入选作品。

美国《外交政策》杂志评选的全球思想家正在阅读的20本书之一。

蓝狮子·新浪2010年度十大最佳商业图书，《智囊悦读》2010年度十大最具价值经管图书。

一部金融界的《2012》，一部丹·布朗式的鸿篇巨制。

★《金融之王》

《金融时报》·高盛2010年度最佳商业图书。

蓝狮子2011年度十大最佳商业图书，《第一财经日报》2011年度十大金融投资书籍。

一部优美的人物传记，一部独特视角的经济金融史。

★《快乐竞争力》

蓝狮子2012年度十大最佳商业图书。

赢得优势的7个积极心理学法则，全美10大幸福企业“幸福感”培训专用书。

★《大客户销售》

蓝狮子·新营销2012最佳营销商业图书。

著名营销及销售行为专家孙路弘最新作品，一本提升大客户销售能力的实战秘笈。

★《自营销》

百道网2013年度潜力新书。

全球最具创意广告公司CP+B掌门人的洞见之作，让好产品和好营销同唱一首歌。

★《认知盈余》

2011年度和讯华文财经图书大奖。

看“互联网革命最伟大的思考者”克莱·舍基如何开启无组织的时间力量。

看自由时间如何成就“有闲”世界，如何引领“有闲”经济与“有闲”商业的未来。

★《爆发》

百道网2013年度潜力新书。

大数据时代预见未来的新思维，颠覆《黑天鹅》的惊世之作，揭开人类行为背后隐藏的模式。

★《微力无边》

2011年度和讯华文财经图书大奖“最佳装帧设计奖”。

中国最早的社会化媒体营销研究者杜子建首部作品，一部微博前传，半部营销后传。

★《神话的力量》

《心理月刊》2011年度最佳图书奖。

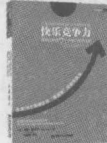
在诸神与英雄的世界中发现自我，当代神话学大师约瑟夫·坎贝尔毕生精髓之作。

★《真实的幸福》

《职场》2010年度最具阅读价值的10本职场书籍。

积极心理学之父马丁·塞利格曼扛鼎之作。

哈佛最吸引人、最受欢迎的幸福课。



《大而不倒》

- ◎ 2010年最厚重、最值得期待的金融巨制。
- ◎ 一部金融界的《2012》，一部丹·布朗式的鸿篇巨制。
- ◎ 长踞亚马逊畅销书排行榜榜首。

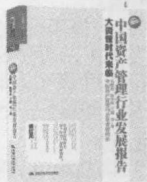


扫码直达本书购买链接



《2013年中国资产管理行业发展报告：大资管时代来临》

- ◎ 中国资产管理行业的年度晴雨表。
- ◎ 著名金融学家巴曙松连续八年的资产管理行业洞察。
- ◎ 在金融改革的大背景下，当分业经营壁垒被打破，各类资产机构在大资管时代将如何应战？



扫码直达本书购买链接



《金融之王》

- ◎ 2010年普利策历史奖得主，《金融时报》、高盛最佳商业图书，《纽约时报》年度十佳图书。
- ◎ 一本介绍国际金融界大佬在大萧条中的群像著作。
- ◎ 它不仅如一部优美的传记，情节引人入胜；又如一部有独特视角的经济金融史。



扫码直达本书购买链接



《资本之王》

- ◎ 全球私募之王黑石集团成长史。
- ◎ 唯一一部透视黑石集团运作内幕的权威巨著。
- ◎ 首度展现黑石创始人史蒂夫·施瓦茨曼叱咤风云的私募传奇。



扫码直达本书购买链接



TOO BIG TO FAIL: THE HAZARDS OF BANK BAILOUTS by GARY
STERN & RON FELDMAN

Copyright © 2004, 2009 BY THE BROOKINGS INSTITUTION

This edition arranged with BROOKINGS INSTITUTION PRESS through Big
Apple Tuttle-Mori Agency Inc., Labuan, Malaysia.

Simplified Chinese edition copyright © 2014 Cheers Publishing Company

All rights reserved.

本书中文简体字版由 The Brookings Institution Press 授权在中华人民共和国境内独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有，侵权必究。

TOO BIG TO FAIL

目录

THE HAZARDS OF
BANK BAILOUTS

- 推荐序 在变革中前行 / I
前美联储主席 保罗·沃尔克
- 再版前言 如何应对“大而不倒” / 001
- 初版前言 “大而不倒”的本质 / 009
- 引言 谁来监管“大而不倒” / 013

第一部分 “大而不倒”的警示

01 问题何在 / 023

“大而不倒”的内涵
为什么“大而不倒”政策是有问题的
时间不一致
成本和收益

02 为什么援助的代价如此高昂 / 035

过度的冒险行为
内控不足和缺乏创新
金融系统的崩溃

- 03 大而不倒的“大而不倒银行”** / 041
用援助估计金额和事件研究描述“大而不倒”
信用等级评估机构的分析
“大而不倒”银行清单
分析金融危机
债务成本所揭示的“大而不倒”援助范围
- 04 为什么援助“大而不倒”债权人** / 055
宏观经济的影响
个人利益
信贷配给
援助动机的相对重要性
- 05 为什么“大而不倒”援助在增长** / 073
行业结构
金融新技术
政府政策
- 06 关于“大而不倒”的相反案例** / 093
系统风险
机构因素
灰色地带

第二部分 “大而不倒”的解决

- 07 降低期望值** / 101
可信赖的货币政策
“大而不倒”的公信力
建设性模糊

08	创建必要的基础	/ 109
	存款保险方案	
	预算和决策者动机	
	当前“大而不倒”预算的缺陷	
	预算的困境：有关权责发生制的讨论	
	预算变化	
09	降低决策者的不确定性	/ 121
	情景规划	
	澄清法律和制度立场	
	主要结算机构的改革目标	
	便于向债权人支付款项	
10	控制债权人的损失	/ 133
	通过关闭资不抵债的银行控制损失	
	迅速注入资本金	
	共同保险	
	破产损失和时间的选择	
11	控制支付系统的连带效应	/ 141
	支付系统中的连带效应	
	支付系统的改革	
	支付系统改革以及政策制定者的认识	
	额外的改革与平衡	

12 应对“大而不倒”的待选方案 / 151

惩罚政策制定者

监管

增加市场约束

结 语 “大而不倒”问题的关键点 / 157

三个基本论点

问题

承诺

具体的动机和方案

附 录

A 《联邦存款保险公司改进法案》 / 161

B 对政策制定者的惩罚 / 173

C 监督和管理 / 185

D 增强市场规范 / 197

如何应对“大而不倒”

在本书 2004 年版里，我们说明了“大而不倒”问题已经很严重，而且变得愈发地糟糕。在相对稳定的年代处理“大而不倒”问题能够带来意想不到的效果，所以必须立即予以关注。我们的论点是正确的：2008 年和 2009 年美国政府调动几十亿美元拯救美国几大金融机构，其中包括花旗集团、美国国际集团和贝尔斯登公司（当然其他国家也采取了类似的甚至更大规模的拯救行动）。与此同时，我们还发现，金融机构的安全网已经全面铺开，其中包括美联储有选择性地向投资银行敞开贴现窗口^①、为货币市场共同基金投资者提供担保以及为公司存款账户提供全额保险等。

起初有些观察家认为，这些行动不会明显增加道德风险，不会增加人们对“大而不倒”的期望值，更不会鼓励金融机构承担大量风险。例如，他们认为，在拯救了贝尔斯登公司后，证券持有人和高管所遭受的损失，在一定程度上能够与援助大量债权人所带来的影响相互抵消。其实他们并未发现，只有在政府支持下，债权人，而非证券持有人，才能控制公司风险，使债权人免受“大而不倒”的不良影响。但是随着政府逐渐加大拯救金融机构的力度，同时，决策者降低

TOO BIG
TO
FAIL

再版前言

THE HAZARDS OF
BANK BAILOUTS

^① 指中央银行以政府债券抵押形式向金融机构提供短期贷款。