

第五章 金融监管改革：成就、问题与前景

作为贷款人和借款人之间的中介来源，银行向消费者、企业和政府提供重要的国内和国际金融服务。一个强大和稳健的银行体系是经济可持续增长的基础。但纵观历史，由于诸多原因，金融危机曾在多个地区发生。最近一次在 2007-09 年爆发的危机，表明许多国家的银行体系在操作和监管方面存在根本缺陷。

由于对大型银行证券化的轻率运用以及监管不力，这场危机已经从美国蔓延至其他发达经济体。但从更广泛的意义上说，此次危机的诱因和演变反映出金融危机的典型缺陷：投资者追逐收益率、过度放贷、放松承保标准、低估风险、过度杠杆化和蔓延效应。

考虑到危机出现并在全球传播的速度，以及快速的金融创新，所有国家的银行需要持有更高的资本和流动性缓冲来保护全球银行体系和经济远离不可预见的风险。不幸的是，记忆往往是短暂的，并且银行业的重大风险普遍出现在表面的平静滋生出自满之后。因此，必须趁现在危机影响犹在且政策制定者和广大公众了解有效应对的紧迫性时，着手进行加强银行体系的工作。

为纠正危机暴露出的缺陷，巴塞尔银行监管委员会（BCBS）于 2010 年 12 月 16 日发布了巴塞尔协议Ⅲ，制定了新的全球银行资本充足率和流动性监管标准。¹ 部分规定改革了现有全球标准，部分引入了新的规则。总之，它们加强了资本和流动性监管，以增强全球银行体系的弹性。因此，巴塞尔协议Ⅲ有助于国际监管框架更好地保护金融部门抵御下一次危机，并减少从金融领域到实体经济的溢出风险。随着金融部门恢复冒险，银行已开始积累资本并调整其筹资战略和更广泛的商业模式以适应新的监管框架，这将要求它们定位于收益较低、稳定性较高的股权收益。

所有的银行和经济体都必须进一步加强危机抵抗能力

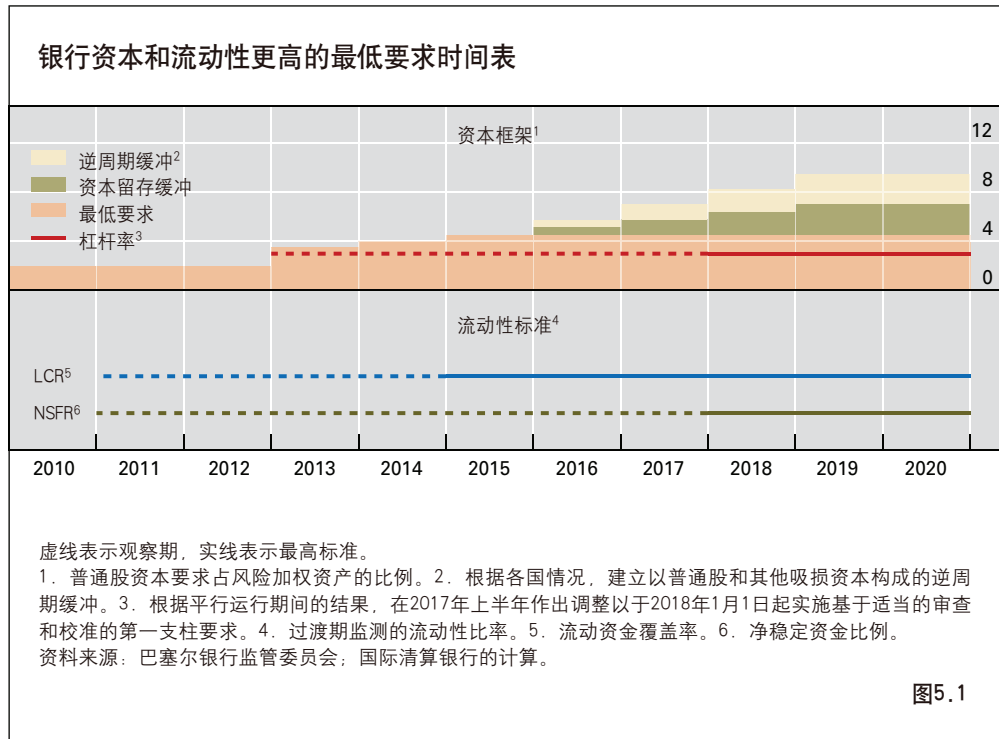
金融危机如何影响监管改革

危机在很大程度上源于许多国家的银行部门过度涉险而没有相应增加资本。除资本数量不足以外，资本质量也在逐渐恶化。巴塞尔协议Ⅲ收紧了资本金要求，涵盖了更广泛的风险，并明确应对了银行体系稳定的宏观审慎问题。

银行资本

巴塞尔协议Ⅲ大大提高了资本的质量和数量，尤其是更加重视普通股（图 5.1，

1. 参见巴塞尔委员会活动回顾第 110-115 页。



杠杆率将支持以风险为基础的措施并防止积聚过度的杠杆

专栏 5.A)。危机期间，亏损减少了银行的普通股。然而，一些银行在将其他形式的金融工具纳入资本范畴的过程中，保持了看似较高的一级资本对风险加权资产的比率。此外，非普通一级资本工具往往不能通过降低利息或本金的方式来分担银行的损失，因此也无助于维护机构的持续经营。人为设定较高的基于风险的一级资本比率也意味着银行的高杠杆水平。因此，巴塞尔协议Ⅲ还引入了一个简单的杠杆比率，以支持该以风险为基础的机制。银行一级资本占资产和表外敞口和衍生品的比率，可防止银行违反以风险为基础的要求并将减轻模型风险。通过遏制过度的杠杆积聚，杠杆率也将与其他宏观审慎措施一起来减少系统性风险。

风险覆盖

为交易活动和对手方的信用风险设置更广泛的风险覆盖和更高的资本要求

巴塞尔委员会还增强了对资本市场活动的监管框架的风险覆盖。最近危机的明显特征之一是交易敞口拉高了杠杆比率并且是损失的重要来源。² 资本不足、过度杠杆和风险覆盖不足使银行体系无法充分吸收系统交易和信用损失，也不能应付影子银行体系的大型表外敞口的再中介（reintermediation）。根据巴塞尔协议Ⅲ，银行必须针对流动性较差且信用敏感的资产持有更多的资本，且这些资产的持有期远长于传统的交易头寸。交易活动也将受到强调价值高于风险的要求。此外，相对于银行账户的风险敞口而言，交易账户中的证券化敞口风险与其资本要求更加匹配。巴塞尔协议Ⅲ还对交易对手方的信用风险，即对手方违约所造成的损失，提出了更高的资本要求。此外，巴塞尔协议Ⅲ鼓励银行使用中央对手方（CCPs），即充当市场参与者之间中介的金融机构（见专栏 5.B），同时确保银行对 CCPs 敞口的风险有足够的资本支持。

2. 交易敞口包括用于交易或保值的金融工具和大宗商品的头寸。为计算监管资本，该头寸应遵守巴塞尔委员会的市场风险规则并被纳入“交易账户”。

专栏5.A: 资本工具

全球银行体系遭遇高质量资本数量不足的危机。这场危机表明，各经济体对资本监管的定义不一致并且披露不充分，从而使市场无法评估并比较银行的资本质量。对此，巴塞尔协议III引入了由以下几部分组成的统一的资本定义：

- **一级普通股**：由银行普通股份和留存收益减去监管调整（如商誉的扣除）的部分构成。当银行持续经营时，这种资本可充分吸收损失。因此，它是一家银行最高质量的资本。对资本进行重新定义的关键是更加关注一级普通股。
- **附加一级资本**：包括优先股和符合一系列标准以确保当银行持续经营时能够吸收损失的其他资本工具构成。这些标准包括次级工具要求、自主选择的非累积红利或利息，且既无到期日也无赎回动机。
- **二级资本**：由符合一系列标准以确保当银行倒闭时（即已经“无法持续经营”）能够吸收损失的债务工具构成。这些标准包括次级工具要求、最低五年的原始期限，且不含递增条款或其他赎回动机。这些工具的监督认知需在到期日前五年内进行摊销。

在危机期间，许多陷入困境的银行通过公共部门注入普通股和其他形式一级资本资金而获救。虽然这有支持存款人的效果，这也意味着部分资本工具没有吸收损失功能。因此，除上述特点外，额外一级和二级工具必须确保当发行银行达到生存临界点时（即银行在私人市场无法继续经营时），它们可由相关当局决定而注销或转换为普通股。

巴塞尔协议III对资本的定义逐步淘汰了创新性的混合资本工具，这些工具通过成本递增条款，提供了赎回的激励。同时，巴塞尔协议III也去除了三级资本，即之前允许覆盖市场风险的短期次级债。

除了巴塞尔III规定的资本要素外，系统重要性银行还可使用其他一些工具作为资本：

- **应急资本**（也称为应急可转换资本 COCOs）：指在银行到达生存临界点之前，可通过注销或转换成普通股份的形式转换成一级普通股资本的债务工具。
- **自救债**：指当银行达到了生存临界点时，可通过注销或转换成普通股份的形式转换成一级普通股资本的债务工具。

流动性

在危机形成过程中，许多银行的流动性收益越来越薄，并且过分依赖容易进入市场的流动性。在危机最严重的时期，交易对手方对许多金融机构的流动性失去了信心，从而严重损害了银行的融资渠道。巴塞尔协议III应对了危机暴露出的流动性不足问题。国际统一的流动性框架包括两个最低监管标准：流动性覆盖率（LCR）和净稳定资金比率（NSFR）。它们有互补的目标。

LCR 可确保银行持有充足的优质流动资产以在压力情况下持续经营 30 天，从而加强银行流动性风险状况的弹性。巴塞尔委员会设计的压力情景融合了危机期间经历的许多冲击，如部分零售存款流失，部分或全部的批发融资来源蒸发，由于信用评级下调而需要额外抵押品，以及不定期提取未使用的信用和流动性便利。

NSFR 旨在通过激励银行持续使用稳定的资金来源，从而在一个较长的时期内加强弹性。这些标准补充了委员会 2008 年发布的《健全流动性风险管理和监督原则》，并将于近期评估这些原则的执行情况。

必须加强流动性风险管理并改善其状况

这两项新的流动性标准将有助于增强弹性

宏观审慎问题

巴塞尔协议Ⅲ的
宏观审慎元素应
对了系统性风险

巴塞尔协议Ⅲ的目的是要加强银行的稳健性和更广泛的银行部门的稳定性。因此，除针对金融机构的方法外，它还包括宏观审慎措施以明确应对系统性风险。

在危机期间，不断增加的损失和对资本形成的压力削弱了银行的放贷能力，而且正好是经济体最需要信贷的时候。金融体系放大实体经济周期性影响的趋势，即顺周期性，与大而不能倒的金融机构之间的关联性加剧了危机。

为减轻银行业和更广泛的金融体系的顺周期性，新的资本监管框架将在经济繁荣时期提取高于最低要求水平的资本。由此产生的资本留存缓冲将有助于银行在金融和经济困难时期吸收损失。随着银行的资本水平不断接近最低要求，留存缓冲将逐步收紧银行的股息等自主分配。在经济低迷时期保留更多的收益将有助于确保银行在困难时期仍能持续经营。

资本缓冲将有助
于消除顺周期性

巴塞尔协议Ⅲ还引入了逆周期缓冲。它是基于若私人部门的信贷增长与历史经验脱节，则通常最终会给贷款人造成损失的事实。与留存缓冲相似，信贷总额占 GDP 的比率将通过限制资本分配来为逆周期缓冲的建立提供参考。各国当局仅在信贷增长造成了不可接受的全系统风险时才会实施该缓冲。相应地，当局认为资本有助于吸收威胁到金融稳定的银行体系损失时也将启用缓冲。金融机构通过

专栏5.B: 金融市场基础设施的作用

金融市场的交易分为在有组织的交易所交易或场外交易 (OTC) 两种。交易完成后，它被传递到俗称的交易后 (post-trade) 基础设施。这一过程开始于交易匹配而结束于结算。结算通常涉及资金与资产或衍生品等金融工具间的转换。在现代金融体系中，结算主要通过大额支付系统、证券结算系统和中央对手方 (CCPs) 等金融市场基础设施完成。

这些交易后基础设施的设计和运作的方式对金融稳定有着重要影响，因为它们可以成为紊乱在金融市场参与者之间传播的渠道。换句话说，这些基础设施可以作为减轻市场参与者的“关联性”所产生的风险并减少传染风险的重要手段。

金融危机揭示了信用违约掉期等重要场外衍生工具在交易后阶段的缺陷。许多交易的披露不充分，并且交易对手方之间的敞口也抵押不足。

在此背景下，各国当局正针对场外衍生品的交易后基础设施推动两项重大改革，并预计于 2012 年底之前实施。^① 首先，场外衍生品将需要向交易信息库 (TR) 报告。TR 是一个保存了场外衍生品交易在其存续期间的所有相关记录细节的电子登记库。这些信息可用于申报机构、主管当局和公众。如果所有的交易均向 TR 报告，相关监管机构则能获取信息并能掌握场外衍生品市场的总体情况，包括市场内主要交易者的最重要的 (总额及净额) 头寸。如果在危机前已经存在 TR，则将能较早地观察到美国国际集团 (AIG) 等累积的巨大衍生品头寸。

其次，从金融稳定的角度看，通过 CCP 而非交易双方来清算场外衍生品能带来诸多益处。CCP 介入金融交易的两个原始交易对手方之间，成为买方的卖方以及卖方的买方。换言之，CCP 使原始交易对手方相互隔离以防止其违约。因此，它能减少金融机构的关联性。但是，由于风险集中在 CCP，所以 CCP 自身需要高度稳健：它必须防止一个或多个成员违约。为此，CCP 要求成员至少每天根据其头寸价格变动情况来调整抵押品。

^① 可参见 G20 “领导人宣言”，匹兹堡峰会，2009 年 9 月 24-25 日。

专栏5.C: 各国和国际社会落实宏观审慎政策框架的进展情况

金融危机中带给我们的重大教训之一是监管政策必须拥有广阔的宏观审慎视角来全面应对系统性金融风险。目前,各国国内和国际社会已经加强并不断开展宏观审慎政策的相关工作。国际清算银行借用了其前身“库克委员会”在1979年提出的“宏观审慎”这一概念,^①为目前宏观审慎的相关工作打下了基础。

近期,国际论坛提出了一系列动议,这促进形成了有效宏观审慎框架关键特性方面的共识,包括:

- 监管信息、市场情报和加总指标数据的有效综合;
- 识别金融机构/市场的国内、跨境关联度的重要性;
- 与特定风险和已识别失衡问题相符的宏观审慎工具;
- 对于在央行内设立的或是央行参与并起到重要作用的独立中央机构或正式委员会,为其设置宏观审慎政策职责;
- 清晰的职权、足够的权力和强有力的职责;
- 加强宏观政策沟通,将金融稳定评估和政策制定相联系并管理公众对宏观政策能力的预期。

在包括美国、英国和欧盟在内的许多国家和地区,为在未来实现以上原则的正式的宏观审慎政策安排已经建立起来或正在建立中,新安排下的许多相关工作都已展开。新框架的特点是对系统性风险采取结构化、常规化的检测。例如,在国际层面上,全球金融体系委员会(CGFS)、金融稳定理事会(FSB)以及IMF-FSB的早期预警演练开展了相关的检测活动;在国内层面上,各国的金融稳定报告极大增强了支持宏观审慎政策的力度。巴塞尔协议III中吸纳了宏观审慎资本的元素,许多国家和地区都在不断积累宏观审慎工具的操作经验,如首付比率上限和保证金要求等。^②

宏观审慎政策的权限、相关工具和责任要求等方面已经有了清晰的定义或已进入后期制定阶段。目前最重要的是让政策运作起来。为此,必须解决操作中的关键性问题,包括选择、设计和校准相关工具,根据风险指标对工具进行设置,考虑不同的政策利益和相关领域知识的有效政策制定安排。简而言之,宏观审慎政策的制定正从概念设计转向具体的落实问题。

随着宏观审慎干预次数的增加和统计工作的进步,其所产生的数据促使宏观审慎政策的制定中越来越多的技术问题得以解决。但考虑到宏观审慎政策应用的历史尚短,目前仍然需借助于大量的试错工作。宏观审慎政策制定者对包括国际清算银行和FSB经验在内的操作经验进行分享,将促进国际层面的宏观审慎政策的制定、促进国内框架的发展。

^① 见P. Clement的“宏观审慎”一词的来源和衍化,详见2010年3月发布的《国际清算银行季报》。

^② 例如,见CGFS的《宏观审慎工具和框架:对相关问题和经验的考量》,详见2010年5月发布的CGFS第38期报告;以及BIS-FSB-IMF的《宏观审慎政策工具和框架:向G20财政部长和中央银行行长提交的更新报告》,2011年2月14日发布。

使用缓冲而免于处罚,从而有助于减少信用限制的风险。

巴塞尔协议III的宏观审慎因素极大地促进了更广泛的宏观审慎政策框架的建立。国际清算银行支持并希望看到各国和国际社会建立并实施此框架(见专栏5.C)。不过,尽管已经取得很大成就,但仍需继续努力,特别是切实执行框架核心概念的广泛共识。

新要求的影响

强健、安全的银行体系能够更有效分配信贷资源、降低金融危机可能性并为

向定量影响力评估报告的平均资本比率

	银行数量	CET1		Tier1		总和	
		总值	净值	现值	新值	现值	新值
第一组	74	11.1	5.7	10.5	6.3	14.0	8.4
第二组	133	10.7	7.8	9.8	8.1	12.8	10.3

以上为百分比。CET1=普通股1级核心资本。总值=基于现有风险加权资产得出的CET1(未扣减)。净值=基于新的风险加权资产得出CET1(未扣减)。现值=根据目前所用的资本和风险加权资产定义得出。新值=根据巴塞尔协议III中的资本和风险加权资产定义得出。

资料来源:巴塞尔银行监管委员会,《全面定量影响力评估结果》,2010年12月。

表5.1

商业活动的长期决策提供稳定的环境。随着改革的不断落实,其带来的益处也将不断显现。尽管如此,落实新框架将使银行对资产负债表和经营模式进行调整,而银行及客户将承担相应的成本。

一些银行将需要加强资本和流动性……

银行需要多大程度的调整?对于不同的机构、不同的国家/地区而言,答案将极不相同。在一些——特别是在那些深受金融危机影响的——经济体中,银行正不断重建资本并出售资产,而另一些经济体中,银行的资本和流动性已达到新要求水平。不管出发点如何,考虑到巴塞尔协议III中监管定义和措施在质和量上发生的重大变化,所有经济体都在或多或少地进行调整。

……但总体上看,该过程较为缓和……

为搞清新要求和业界作出调整将带来什么样的影响,巴塞尔委员会成员开展了全面定量影响力评估(QIS)³。研究发现,对于74家大型、国际业务活跃的银行(第1组)而言,基于目前风险加权资产的扣减总量计算得出的“加权平均总CET1”(CET1,即“普通股一级核心资本”)比率为11.1%;在运用新的监管扣减要求后,基于新的风险加权资产得出的“平均净CET1比率”将变为5.7%。由此,新资本要求(包括新的从普通股中扣除资本的要求)将使这些银行的CET1与风险加权资产之比将较2009年12月31日的水平降低一半(见表5.1)。由于绝大多数银行的数据符合第1组银行的标准,第1组银行的数据近似反映了世界上大型全球性银行的实际加权平均资本比率。对于由133家小型银行组成的第二组样本(第2组),考虑到净CET1比率从10.7%下降至7.8%,采取措施后其资本比率也将下降,但幅度小于第一组的水平。

以上结果显示,随着银行采取措施满足新的要求,全球银行体系将得到调整。2009年底以来资本头寸的提高将在一定程度上缓和调整进程,而过渡阶段银行盈利能力的改善和经营模式的转变也将有助于调整的进行。

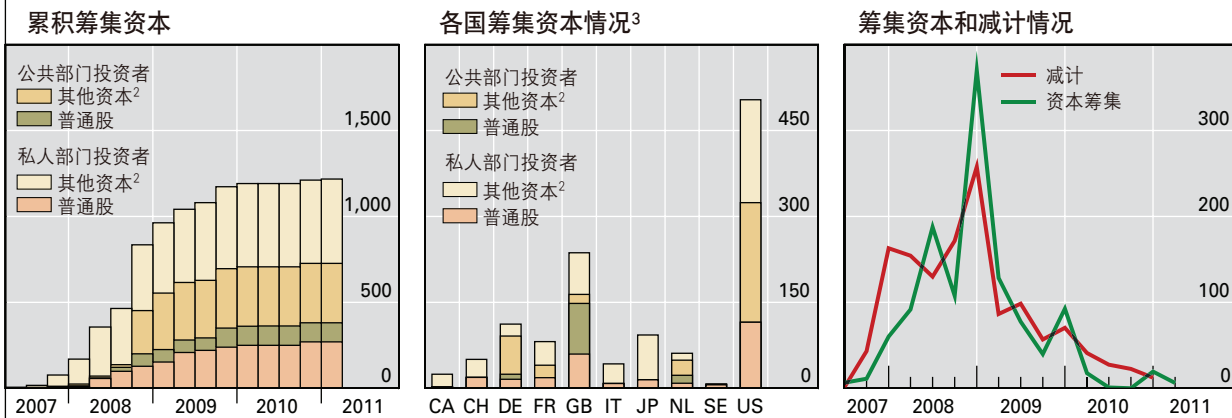
……银行已经开始进行调整

目前,银行已经开始积累所需的额外资本(见图1.7左)。银行在2008-09年间筹集的资本大部分弥补了危机中账面资产划减造成的损失(图5.2)。最近,一些银行开始为偿还官方注入资本和强化总资本头寸筹集私人资本。在大多数情况下,银行是通过留存更多利润来积累资本的,贷款损失拨备的减少反映出银行盈利能力的增长(表5.2)。

与之前的国际监管动议不同,巴塞尔协议III建议的形成是以对潜在宏观经济

3. 巴塞尔银行监管委员会,《全面定量影响力评估结果》,2010年12月。

筹集资本和划减¹



CA=加拿大；CH=瑞士；DE=德国；FR=法国；GB=英国；IT=意大利；JP=日本；NL=荷兰；SE=瑞典；US=美国。

1. 以10亿美元计。2. 未被明确分类为普通股的工具，如可转换或永久优先股、次级债券、资本票据、可转换债券、出售资产获利和其他未归类工具。3. 左侧显示了累积情况。

资料来源：中央银行；Bankscope；彭博资讯和国际清算银行。

图5.2

主要银行的盈利能力¹

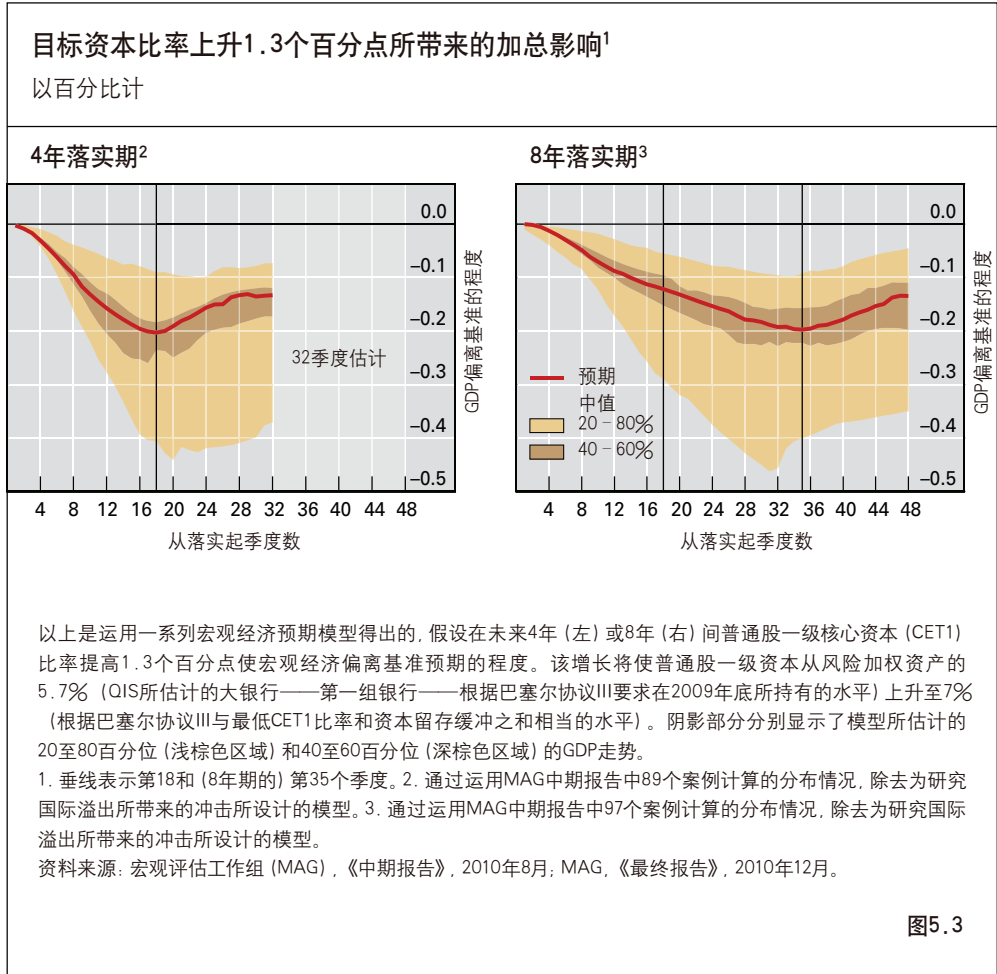
按总资产百分比计

	税前收入			净利润			贷款损失拨备			运营成本 ²		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
澳大利亚(4)	1.14	0.93	1.01	1.89	1.88	1.66	0.31	0.54	0.26	1.24	1.20	1.21
匈牙利(2)	0.67	0.63	0.46	2.50	2.46	2.44	0.97	1.20	0.56	1.94	2.00	2.00
加拿大(5)	1.01	0.72	0.47	1.65	1.73	1.39	0.26	0.45	0.21	1.87	2.04	1.69
法国(3)	0.45	0.18	0.04	1.11	1.02	0.68	0.26	0.36	0.18	0.63	1.10	0.97
德国(4)	0.17	-0.11	-0.46	0.85	0.80	0.62	0.14	0.41	0.20	1.19	1.00	0.73
意大利(3)	0.37	0.36	0.27	1.74	1.92	2.02	0.60	0.76	0.42	1.70	1.79	1.86
日本(10) ³	0.30	0.29	-0.16	0.51	0.96	0.93	0.10	0.32	0.42	0.49 ⁴	0.86 ⁴	0.83 ⁴
荷兰(2)	-0.04	-0.15	-0.61	0.82	0.98	0.80	0.28	0.33	0.21	1.39	1.01	0.90
西班牙(4)	0.95	0.88	1.07	2.26	2.27	1.85	0.83	0.94	0.53	1.56	1.49	1.40
瑞典(4)	0.61	0.34	0.67	0.89	1.02	0.99	0.11	0.46	0.11	0.88	0.95	0.90
瑞士(4)	0.66	0.21	-1.75	0.54	0.56	0.61	0.01	0.10	0.12	2.13	2.10	2.57
英国(7)	0.25	-0.04	-0.05	1.03	0.95	0.86	0.61	0.90	0.39	0.90	1.18	0.99
美国(7)	1.02	0.42	0.28	2.62	2.71	2.30	0.87	1.72	1.21	2.94	2.79	2.45

1. 按总资产规模计算的各国的最大银行。括号中为2010年数据中银行的数目。2. 人事和其他运营成本总和。3. 2010年第二季度数据。4. 不包括人事费用。

资料来源：Bankscope。

表5.2



过渡不太可能给宏观经济带来重大的影响

冲击进行自上而下的分析为指导的。因此,监管机构在通过将新要求对单个银行影响加总、进行自下而上研究的同时,也对在新资本和流动性要求过渡过程中对产产生的影响和给经济带来的长期利弊予以密切关注。

为检验过渡期给借贷、投资带来的潜在影响,金融稳定理事会(FSB)和巴塞尔委员会共同建立了宏观经济评估工作组(MAG),来自数家央行、监管当局和国际组织的从事宏观经济建模的经济学家参与到了相关的工作中。MAG认为过渡期的影响较为温和。⁴ MAG在众多模型结果中取中数并采用了较为保守的假设,得出:若要在8年的时间内将全球普通股资本比率提高到目标水平,将在35个季度内使GDP较基期预测水平降低0.22%(图5.3右),相当于在这35个季度内年均GDP较基期预测低0.03个百分点(3个基点),之后增长将加速向基准靠拢。所使用的97个模型得出的影响估计结果各不相同,20%的百分位数结果显示GDP将下降至多0.1%,而80%百分位数的结果约为0.5%,但大多数结果都集中在中数附近,且40%与60%的百分数形成的区间与中数预测非常接近。流动性要求对宏观经济的影响较难估计,但看似较小。

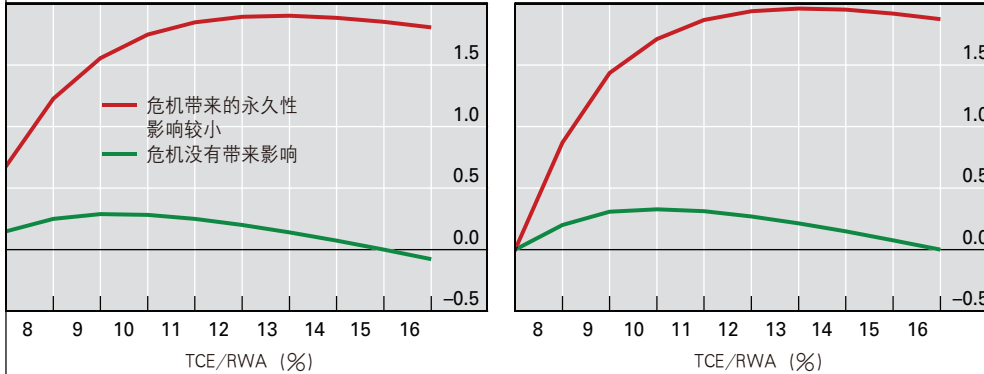
MAG指出,银行可能较监管机构制订的计划更快地落实改革。工作组发现如果不按照8年的期限而是按照4年的期限落实改革,可能使短期的平均年均增

4. 宏观经济评估工作组,《最终报告》,2010年12月。

预计资本和流动性增加所带来的长期净年均收益

增加资本并达到流动性要求

仅增加资本



红线所显示的净经济收益是假设危机给产出带来永久但较小冲击时得出的结果，这与所有可比研究中得出结果的中数相一致。绿线所显示的净经济收益是以假设危机仅给产出带来临时性冲击时得出的结果。资本率（横轴）是以实物普通股（TCE）与风险加权资产（RWA）之比来定义的。改革前信息采取了近似的7%的历史平均总资本比率水平，并使用了银行业发生危机的平均可能性。净收益（纵轴）由预期收益和损失计算而来，由对产出造成的影响百分比表示。预期收益由危机爆发可能性的降低程度相应的产出损失得出。

资料来源：巴塞尔银行监管委员会。

图5.4

长率受到稍大影响，具体而言将在18个季度内较基准增长率下降5个基点（图5.3左），之后逐步向基准靠拢。

MAG的分析着眼于向新监管框架过渡所带来的成本，而巴塞尔委员会的一个工作小组则重点关注改革带来的长期经济影响（LEI）来衡量改革利弊。在这方面，改革的成本主要与银行融资成本提高造成的更高借贷利率相关。⁵ 小组指出，这实际上采用了保守的假设，因为其忽略了较安全银行资产负债表能降低银行的股权和债务融资成本，而这部分弥补了持有更多股权而非债务所带来的成本。另一个保守假设是任何银行融资成本的增加都将完全反映在借款利率的变动上。与这些成本相应的是所带来的一系列益处，包括其很可能降低了银行业危机的发生频度和严重程度。小组发现，从历史上看，某个特定国家中银行业危机平均每20至25年就发生一次。据估计，银行业危机导致的产出降低的累积损失变化很大，中数为危机前GDP的60%。因此，如果危机的概率降低1个百分点，GDP将增长约0.6%。

LEI工作组得出结论：更高资本和流动性要求所带来的长期益处远远高于落实最低资本要求产生的成本（图5.4）。⁶ 益处的大小取决于金融危机后产出是否能恢复到假设危机未发生的趋势程度（如图5.4绿线），或是永久性地低于该趋势（如图5.4红线）。如果像大多数研究结果显示的那样，即危机将造成产出永久性

在长期，预计收益将高于成本

5. 巴塞尔银行监管委员会，《对强化资本和流动性要求长期经济影响的评估》，2010年8月。

6. LEI运用了巴塞尔协议III之前旧的资本和资产风险权重定义。QIS的研究显示：根据巴塞尔协议III定义计算出的有形普通股（TCE）与风险加权资产（RWA）之比约为根据目前定义计算结果的三分之二。图5.4中横轴的数据也应相应调整。

降低，那么降低危机风险将带来更大的益处。

在政策制定者做决定的过程中，MAG和LEI工作组所做的工作和其他相关研究起到了重要作用，为其提供了重要的信息，即在为高质量的资本和流动性提出较高的最低缓冲要求，同时允许银行在较长的期限内向新标准过渡。随着相关国际框架的轮廓得到实质性确立，银行已经开始根据新要求调整资产负债表和业务模式，而监管日程中也进一步纳入了其他一系列补充性的议题。

突出的问题和未来工作

将以不影响经济复苏的方式引入
巴塞尔协议III

目前，改革日程包括落实监管政策并强化监管实践、对系统重要性金融机构(SIFIs)进行全面监管并建立有效的跨境处置机制，以及对非银行金融公司和影子银行体系予以全面关注。同时，巴塞尔委员会正评估监管银行业务簿记和交易簿记间的区别。

改革的落实

巴塞尔协议III的条款需要得到各方及时、一致的落实。巴塞尔委员会的所有成员必须及时将巴塞尔协议III的条款写入国内法律法规中并确保在2013年前完成。

将对新标准带来的影响进行监测，应对意外的影响

巴塞尔委员会及其由央行行长和监管机构负责人组成的监管主体始终表示将以不阻碍经济恢复的方式引入新的标准，为此他们错开了标准落实的时间(图5.1)。例如，2009年7月的加强监管资本和信息披露的强化措施将至少在2011年底以后开始生效。巴塞尔协议III的要求本身将于2013年初生效，并将在2019年之前逐步落实。该时间框架包括一个检验流动性标准对个体银行、银行部门和金融市场影响的观察期，以应对标准落实带来的意外负面影响。类似地，巴塞尔委员会也将评估过渡期间杠杆率对银行经营模式的影响，确保改革达到预期目标。

各国(地区)和银行机构需要开始制定计划落实巴塞尔协议III的要求
需要全面、及时、协调地落实相关标准

与其他所有巴塞尔委员会标准相同，巴塞尔协议III设定了最低要求，过渡期安排是采纳这些标准的时限。对于那些本国银行盈利能力较强、能够落实新标准而不会限制信贷的国家，应更快地行动起来，不应因落实最低标准的时限尚远而允许银行增加资本分配，特别是当有迹象显示宏观经济风险和失衡状况有所恶化时更是如此。因此，银行自身必须开始计划并准备落实相关标准。

监管机构需要同时具备单个机构视角和宏观审慎视角

巴塞尔协议III是应对金融危机所揭示问题的核心性的监管应对措施，一旦协议被推迟落实或打了折扣，将在长期危害金融稳定和复苏的稳健性，因此需要银行全面、及时、协调地落实所有相关标准并由监管机构严格落实，这非常关键。官方和私人部门将最终获益于一个更加稳定的金融体系。

采取更密集和严格的监管

需要为SIFI制定额外的政策工具……

落实相关标准，需要辅以对单个银行实施强有力的监管。为保证银行在经营中持有与风险相当的资本和流动性缓冲并采取相应的风险管理措施，需要采取强有力的监管措施。同时，也需要应对监管无法完全兼顾的金融创新和监管套利风险，以及在更广意义上应对公司层面上所遇到的风险和经济发展所带来的问题。国内

监管机构必须采取更加密集、强化的监管，特别是针对最大、最复杂的银行。

特别是，巴塞尔委员会目前正按照巴塞尔协议Ⅲ（即第二支柱）进行监管审查，并将推动引入最佳的监管操作。

系统重要性金融机构

国际监管界的首要关注是降低全球背景下具有系统性的金融机构（全球系统重要性金融机构，即 G-SIFI）所带来的风险。巴塞尔协议Ⅲ将提高所有银行资本的质量和数量，但却并不能完全解决 G-SIFI 带来的外部性问题或溢出效应。为此需要采用额外的政策工具。

2012 年 11 月，FSB 为这些机构引入了一个政策框架。FSB 建议 G-SIFI 需要具备更高的吸收损失能力来反映其对全球金融体系带来的更大风险，并将这些金融机构置于强化和协同的处置计划下，以降低它们倒闭的可能性和所带来的影响。这将保证 G-SIFI 能够在倒闭时得到快速处理，不会影响金融体系稳定或给纳税人带来损失。此外，FSB 还要求对 SIFI 进行更加有力和有效的监管。

巴塞尔委员会已经为识别 G-SIFI 制定了量化指标和定性的考虑因素。此外，委员会还在对 G-SIFI 的额外吸损能力进行校准，其可能由普通股和应急资本的某种组合来实现。委员会将在未来数月与 FSB 密切合作完成这些工作。

……包括超额资本要求……

……以及更好和更加协同的处置机制

更有效的跨境银行处置

G-SIFI 更高的吸损能力和其有效处置相辅相成，但任意一者本身都是不够的。金融危机凸显了有效跨境危机管理的重要性。危机之前的几年中，国际金融交易的规模、范围和复杂性都以前所未有的速度扩展，然而跨境银行处置的工具和手段却并没有多大进步。危机中的一些事件显示有关方面缺乏干预手段，许多国家没有适当的处置工具。危急中采取的处置跨境机构的应对措施基本上都是临时性的，这些措施受到当时环境的巨大影响，并在很大程度上依赖官方的支持。

2010 年 3 月，巴塞尔委员会发布了加强国内和跨境处置能力的建议。建议也包括了为银行、母国和东道国制订的着眼于单个机构的应急计划。可通过包括结算安排、抵押措施和使用受监管的中央对手方等机制来减少风险传染。

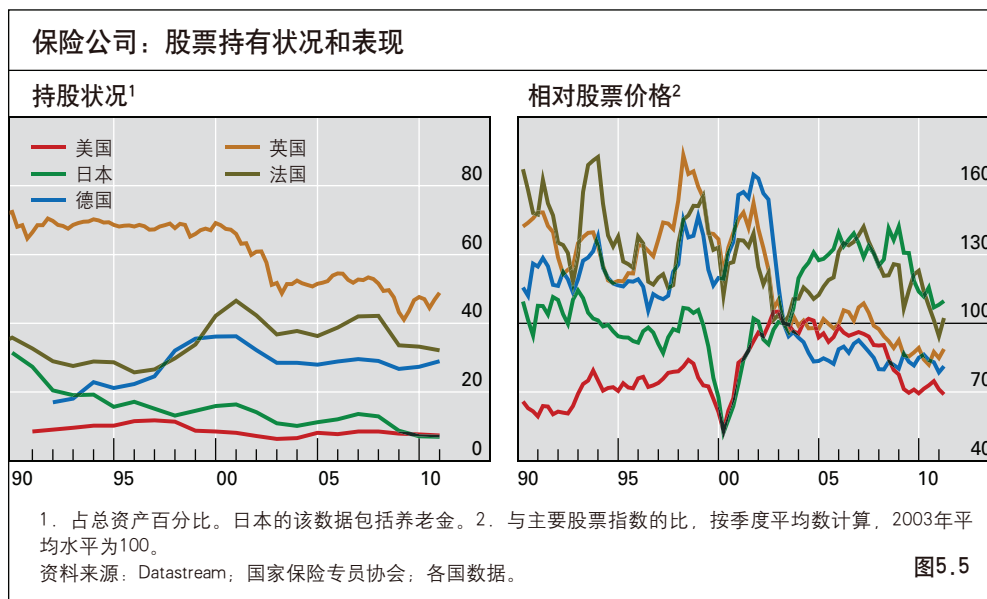
根据这些建议，巴塞尔委员会和 FSB 正在评估各国国内和多国间采取的加强管理、处置问题银行机构能力的措施，这些措施需尽量减少对金融体系造成的影响。两个机构正对那些能在未来帮助各国当局开展危机管理和银行处置的法律、政策变化进行评估。

评估保险机构的系统重要性

其他金融部门和机构

加强 SIFI 监管的工作应同时考虑不同金融部门间的差别。FSB 将评估不同监管措施是否兼容、相关标准是否不一致或相互矛盾。例如，需要对保险公司的系统重要性和在金融稳定中的作用做进一步评估，而保险公司有着与银行机构大不相同的风险特性，这在流动性方面尤为明显。各国保险公司的资产负债表也大相径庭，如在对股票市场的风险敞口方面（图 5.5 左）。除美国国际集团（AIG）和单一险种贷款机构的特例外，证据显示在危机中保险公司普遍具有稳定性（图 5.5 右）。

影子银行也产生了系统重要性问题……



对冲基金是另一种需要特别考虑的金融机构，它们也不适用于为银行设立的监管工具和监管目标。尽管在危机中遭受了重大投资损失和资金外流，对冲基金的资产和杠杆率在危机后均较为稳定（图 5.6）。

影子银行

……可以通过弥补数据和监管框架的缺口来解决这些问题……

影子银行指传统银行体系之外的涉及期限和流动性转换的信用中介。举例而言，影子银行业活动包括货币市场基金的相关活动、由未受监管的金融公司开展的借贷活动、由特殊渠道和由长期资产支持的商业票据等投资工具进行的保险活动以及通过回购市场证券化进行的融资活动。影子银行体系与受监管的（传统银行）体系联系密切，特别是大型银行从影子银行活动中获取了巨额利润，通过发起贷款、强化信用、备用流动性贷款、代理服务、购进股份和信用贷款等形式保持了对影子银行体系的直接 / 间接的信用和操作敞口。

……此外，还包括加强对影子银行的监测

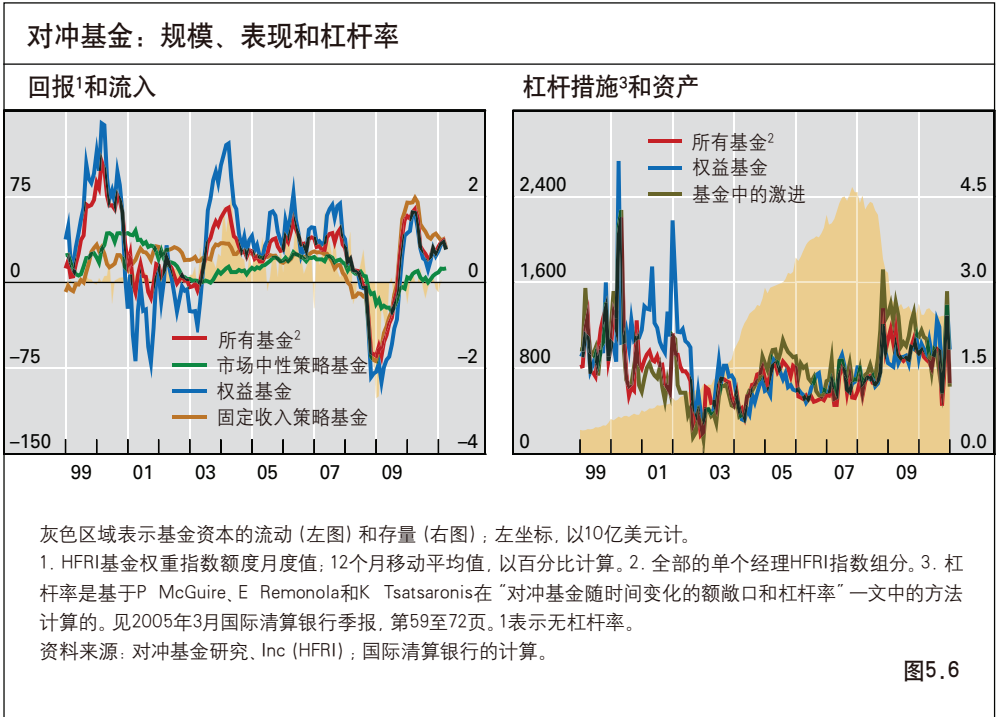
影子银行能起到重要的作用，包括促进信贷向特定部门扩张，为银行和投资者提供一系列管理信贷、流动性和期限风险的工具。但危机显示影子银行也给金融部门带来了众多风险。其中一些风险（如与银行偶发贷款相关的风险敞口）由银行监管的改善和对信用评级机构和货币市场基金的强化监管等方案解决，但其他方面则很难应对，特别是那些在国内和国与国之间需要不同监管机构高度协作的领域。例如，对银行支持的投资工具中流动性错配的评估就需要不同国家 / 地区间的银行机构和市场监管机构提供信息。

国际合作至关重要

危机的另一个教训是需要对影子银行体系进行监测，让当局和市场参与者理解和预测系统性风险的形成过程。例如，在危机前的几年间，美国的货币市场基金是欧洲银行的主要融资提供者，这使得 2008 年雷曼兄弟倒闭后美国货币市场基金部门的扰动给欧洲银行融资造成了巨大影响，并对外汇掉期市场造成冲击，因为银行已经习惯用这些工具对其美元融资和本地货币进行互换。现存的统计框架不能为评估此类风险提供足够的信息（见第六章）。

对交易簿记框架

必须减少影子银行给金融稳定带来的潜在威胁。首先，需要改善机构层面的



信息披露和全系统的统计框架，确保对风险的累积进行适当的监测。除改善数据，还需要同时对那些反映潜在系统性风险实质和位置的指标进行定期监管。其次，需要识别和解决监管缺口，随时应对金融体系中危险的杠杆率累积和期限和流动性错配。能一致性地降低不同实体和活动风险的法规能够降低监管套利的程度。考虑到许多对冲基金活动都具有国际性，因此需要在国际层面协作开展以上工作。应二十国集团的要求，FSB 计划在 2011 年就这些问题提交相关建议。

进行彻底审查

其他监管动议

金融危机暴露出在当前市场风险和交易活动的资本管理方式中存在重大缺陷，2009 年 7 月资本管理框架的强化措施对这些缺陷中最紧迫的问题进行了弥补。巴塞尔委员会目前正对交易簿记框架进行彻底评估，并计划于 2011 年底就此征求公众意见。

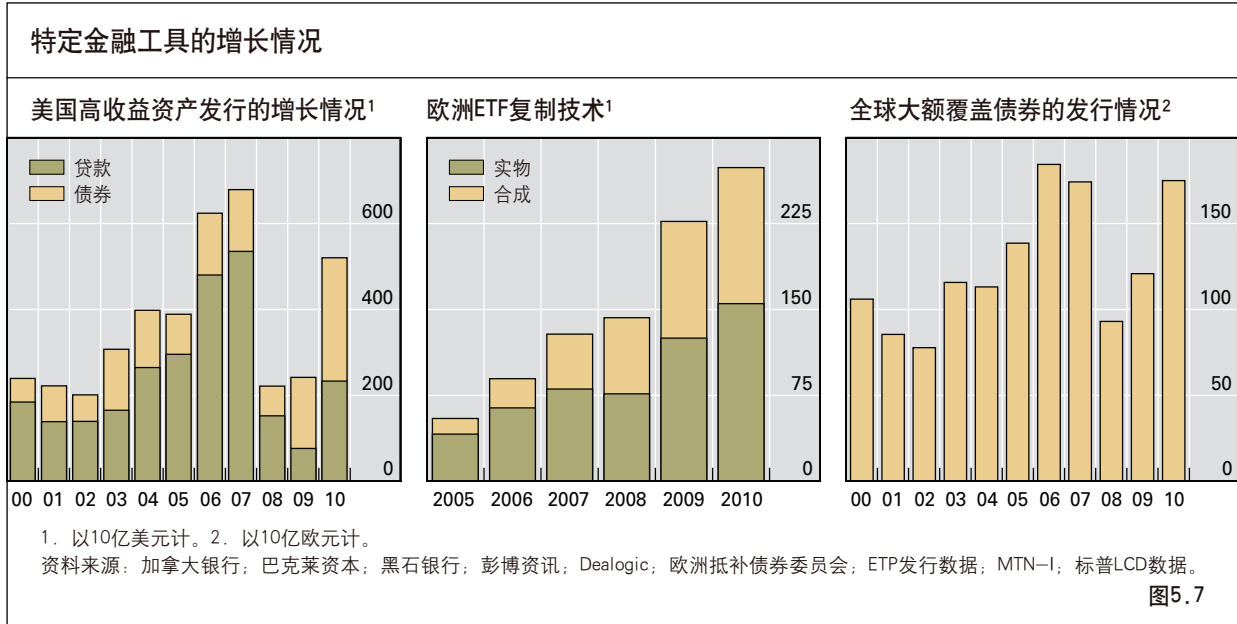
银行开始重新转向更具风险的活动……

目前的一系列关键性问题是：如何消除银行业务簿记和交易簿记间的套利机会、如何定义交易活动以及如何控制交易簿记中的风险（和更广义上的潜在市场风险）。在目前的体制下，银行业务风险敞口受到为信用风险（通过巴塞尔协议 II 信用风险框架）、外汇风险和大宗商品风险（通过市场风险框架）设置的资本要求的保护；交易簿记头寸则受到为利率风险、汇率风险、股权头寸风险和大宗商品风险（通过市场风险框架）设置的资本要求的保护。

不断演化的金融体系

在新的监管框架得到落实的同时，其他因素也在塑造着危机后的金融体系。

……并开始调整



经营模式……

市场参与者已经开始重新转向更具风险的活动,这可从火热的信贷和股权市场(图1.1)、更多流向新兴经济体的资本(图1.2)以及重新盛行的高回报债券(图5.7左)中看出。此外,金融创新也持续复苏,合成的交易型开放式指数基金(ETF)(图5.7中)和大宗商品相关投资工具(图4.B)等金融工具增长体现了这一点。近期,不同领域中冒险活动和金融创新的上升将使当局在运用现有手段应对金融稳定潜在风险时面临重大的挑战。

……但须调低ROE目标……

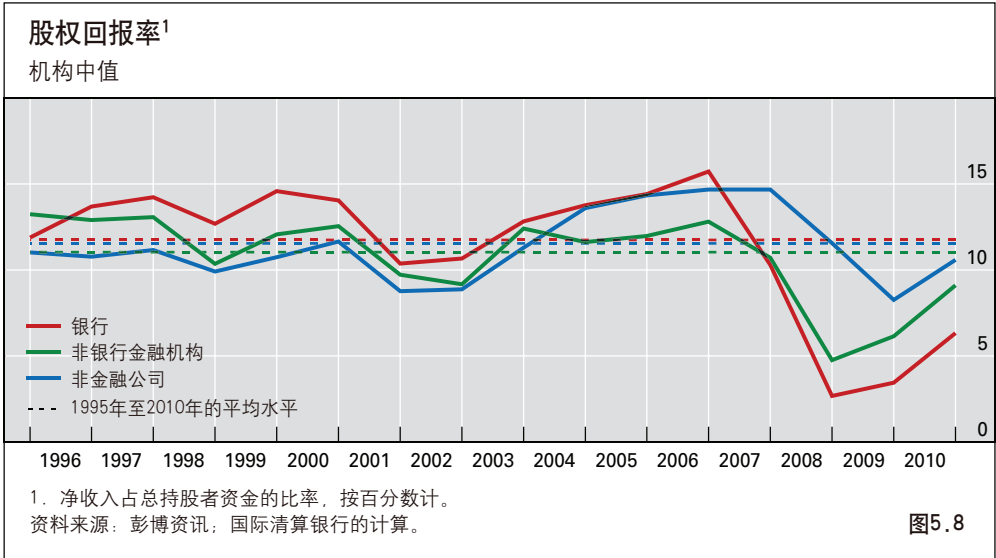
长期来看,银行和其他金融机构已开始调整经营模式。如前文所述,资本水平已有所提高,这主要源于留存收入的增加。许多银行开始落实更加稳健的融资结构,提高风险披露并加强对成本的控制。除为了建立强化的审慎框架外,以上措施还源于银行经理、持股者和对手方在机构层面上风险意识和敏感度的提高。

……并满足短期和长期融资需求

银行经营模式的演变将降低银行资产负债表的风险,而这必将在更低、更加稳定的股权回报率(ROE)上得到体现,但目前尚不清楚银行经理和股东是否已相应调整了ROE目标。在危机前的几年中,许多银行将ROE目标设置为20%甚至更高,然而全球银行业整体的平均ROE仅为15%~16%(图5.8)。危机期间,银行部门和非银行金融机构的ROE大幅下降,意味着先前较高水平的ROE来自更高的杠杆率和冒险经营活动,而在当时看这并不明朗(见国际清算银行第80期年报第6章)。长期来看,金融机构倾向于11%~12%的ROE,这与非金融企业的平均水平相当。金融业中高乎寻常的ROE很可能是冒险经营活动累积的指标,特别是当许多金融机构的ROE同时上升时更是如此。

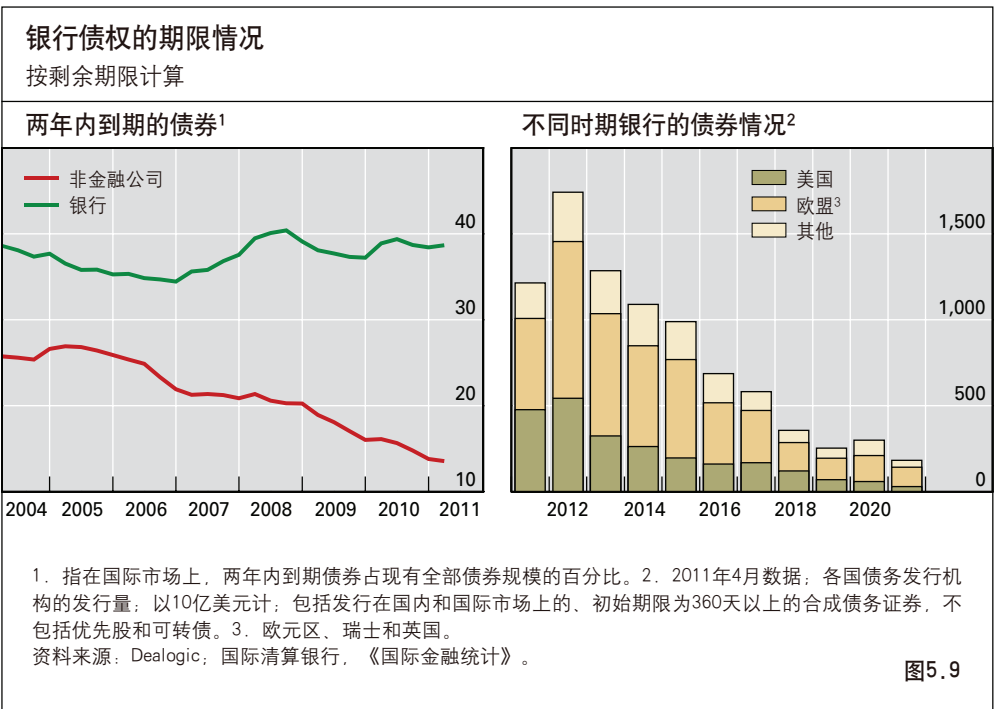
银行经营模式的变化也包括融资结构和策略的变化。央行很可能于近期撤回危机中向批发市场提供的特别融资,但银行的融资期限却依然很短,这使许多银行的短期再融资需求敞口巨大(图5.9)。许多发达经济体的银行在过去都以很低的利率进行融资,因而当利率上升时银行将面临风险敞口,而整个体系也将面临相应的利率风险。

从长期趋势看,固定收益投资者提高了对银行融资流动性风险的意识,这使更多担保债券得以发行(图5.7右)。担保债券的增长也反映出缺乏保护的债权人



在处置框架将发生变化时所面临的不确定性。在那些先前没有采用担保债券相关法律框架的国家和地区，目前已经颁布或正在考虑建立此类框架。

监管框架将更加有效，将支持强化以上这些趋势中有利于金融稳定的因素，同时应对这些趋势中影响金融稳定的潜在负效应。例如，巴塞尔协议III对普通股予以更高关注，这反映出并增强了银行投资者和对手方对资本质量的关注。又如，担保债券发行的增加需要加强对银行资产总体负担的披露，以便受保护和缺乏保护的债权人对资产负债表风险进行精确评估。



总结

金融危机是银行体系的重大考验，其暴露出的问题使得官方作出了迅速全面的回应。从2010年12月推出巴塞尔协议Ⅲ框架开始，巴塞尔委员会和FSB引入了一系列强有力的国际措施。危机显示，风险能够通过许多意想不到的渠道进行传染。因此，巴塞尔协议Ⅲ对近期金融危机的教训予以了回应，其首要目的是强化所有银行的稳健性，不管这些银行复杂程度和规模如何、坐落于何处。此外，在全球监管改革带来过渡成本的同时，由巴塞尔委员会、FSB和国际清算银行开展了严谨的分析，认为对银行体系稳健性的中、长期投入所带来的益处将远远超出其成本。银行已经开始根据这些新要求进行调整，尽管同时也开始转向更高风险的活动。

国际社会在强有力的政策框架方面达成共识是全球金融监管改革的第一步。下一步，则需要完全、及时地落实这些新的全球标准和所有其他的审慎标准。同时需要采取更加密集和严格的监管措施确保银行实施这些标准，并使各国各地得到协调一致的落实。

此外，对危机所揭示问题的政策回应还在继续。突出的问题包括：处理系统重要性机构、制定更有效的跨境银行处置机制以及解决与影子银行活动相关的风险等。应对这些挑战将是全球金融监管改革下一步工作的重点。