

## 第六章 缩小数据缺口 以加强系统性风险衡量

本轮金融危机凸显出政策制定者在衡量系统性风险时所存在的缺陷。政策制定者和市场参与者在制定决策时运用的分析框架、机构数据及总量数据存在明显数据缺口。上述缺口不仅阻碍市场参与者定价管理风险、同时也阻碍政策制定者应对及监测系统脆弱性。因此，应进一步完善宏观监测和数据收集工作。

系统性金融风险可定义为因金融体系受损而导致金融服务中断、并可能冲击实体经济的风险。这种风险可能在金融体系中的任何地方发生，并可能因市场参与者缺乏完整或正确信息而加剧。至于风险如何在实体和行业间分布，将由资产负债表间关联的复杂程度而定。

政策制定者负责监测系统性风险，需借助分析框架对上述复杂程度作出判断分析。这需要通过分析建立于一系列基础数据之上的多个指标，才能多角度全方位掌握金融体系概况。市场参与者也需了解有关市场结构及总量数据的高质量信息以正确判断风险状况。

以下两方面动议应是工作重点：一是应建立全球数据共享框架以供监管当局大体了解全球大型金融机构资产负债表的头寸情况。为避免危机再次发生，监管者应共同分析银行资产负债表以发现潜在风险，如对特定资产类型或融资市场集中度的共同风险敞口。随着危机深入，监管者已将关注点转移至危机管理。其主要任务包括在银行间市场实时评估交易对手的信用风险以测算某一特定机构倒闭将造成的影响。这需从双边联系中获取详细的、高频度信息，如机构层面的资产负债表头寸且包括其交易对手数据。目前，各国银行监管当局能够不同程度地获取这类数据，但数据并没实现本国国内或国际间的充分共享，因此有关系统性风险的深入研究无法进行。

第二个应关注方面是，更新升级总量数据标准以反映在过去 25 年间金融总体运行状况的变化。例如，关于资金流及国际投资头寸<sup>1</sup>的总量数据是衡量和反映行业及国别层面资产负债表的重要工具。然而，因在全球化背景下金融机构、集团在世界各国从事各种交易活动，这些数据在设计上不能持续反映行业间的资产负债表间关联关系。加强此类数据统计工作将显著增强对监管范围之外非银行部门系统脆弱性的监测能力。总量数据统计工作经升级完善后不仅能反映行业压力情况，还将有助于对机构数据进行针对性分析。

本章第一部分重点强调了系统性风险各类关键指标，如共同风险敞口、杠杆率和期限转换，而以上指标的统计工作面临测算方面的挑战及数据缺口问题；第二部分具体讨论在金融机构和集团国际化背景下衡量系统脆弱性有关事项；最后一部分充分审视在哪些具体领域需要更多数量或更高质量的数据。

1. 其他总量数据包括国际收支平衡表数据、由国际货币基金组织《协调组合投资调查》统计的跨境证券持有量以及由国际清算银行国际银行业统计中的跨境银行业头寸等。

## 系统性风险：我们应关注哪些方面

金融脆弱性形成于经济稳定期……

……削弱金融机构的防范能力

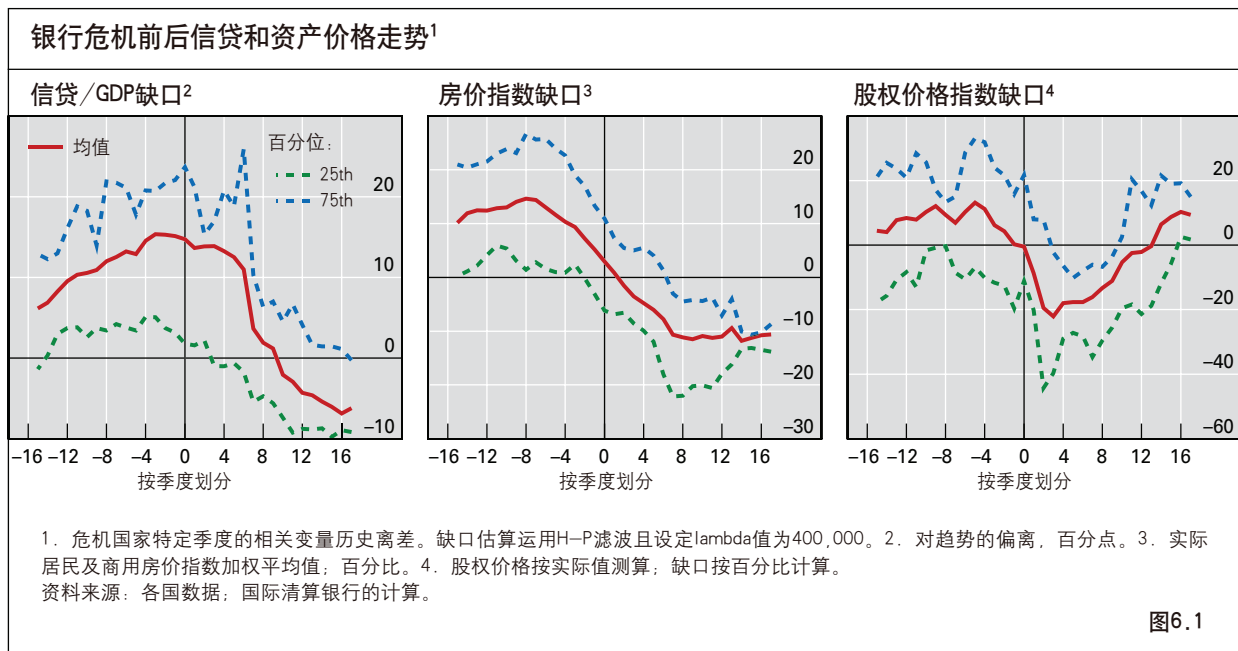
经济景气条件下，通常私人部门资产负债表不可持续地进行扩张，加剧了系统性风险。一旦经济环境发生转变，资产负债表将变得更加脆弱。以上过程可能源于某条正面新闻或金融创新进步，进而引发资产价格上涨，而得益于担保品价格上涨，投资者能够获得更多借贷，一部分借贷资金可能继续流入该类上涨资产，造成资产及抵押品价格出现进一步上涨。

经济繁荣能隐藏积聚的风险：随着市场参与者因融资举债扩大了其资产规模，杠杆率上升。由于融资较依赖短期债务，因此加剧了期限错配风险进而演变至资金流动性风险。表面上看似不错的投资机会和羊群效应刺激使金融机构在资产和负债方同时加大了共同风险敞口，届时负面冲击将同时对机构造成影响。

简而言之，共同风险敞口、杠杆率和资金流动性风险均可能导致系统性风险。当相关市场及资产负债表变得脆弱且系统性风险较高时，看似很小的一次冲击能立刻升级成为一场危机。在这种情况下，根本不可能预测到市场参与者的反应。

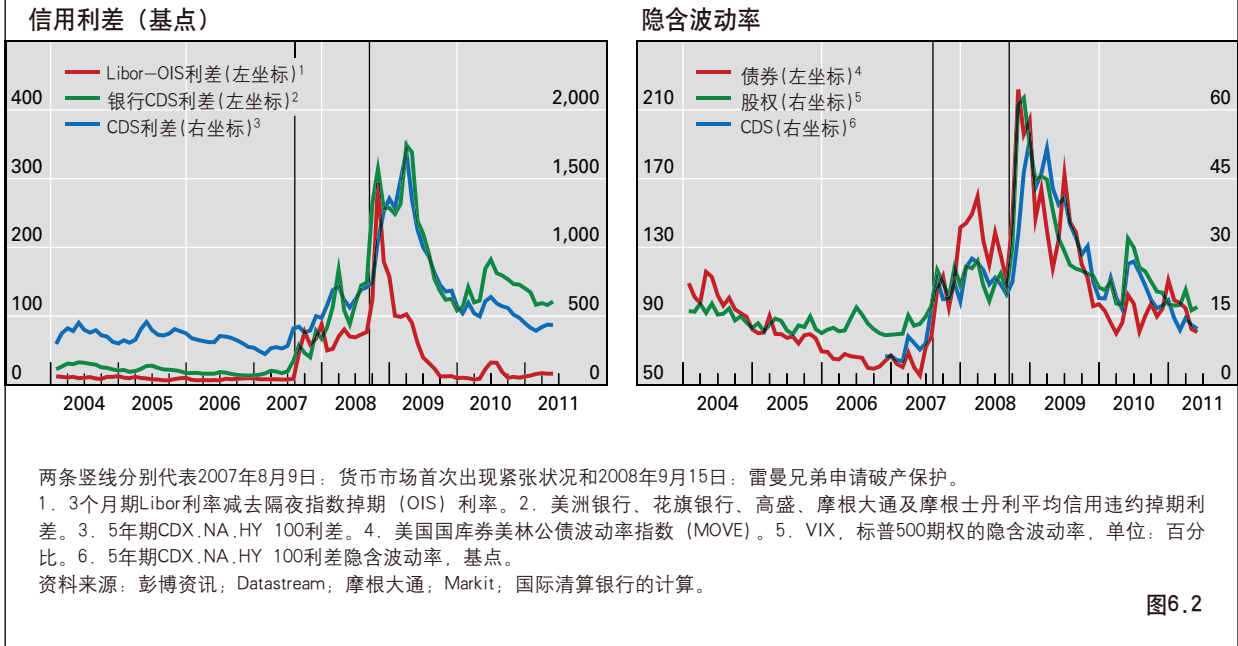
在理想状况下，政策制定者将通过统一理论框架以识别和量化系统性风险。该框架包括触发系统性风险的所有重要因素，如市场结果、机构动机、风险衡量以及市场参与者对事件的反应。但是，目前这种框架并不存在。因此，亟须建立一种基于各种不同指标的多元性系统风险评估方法。

从总量数据中衍生而来的广义指标能有助于反映新形成的脆弱点。图 6.1 明确反映了以上所述有关繁荣—衰退周期的情况：信贷、房地产和股票价格在危机前均倾向于继续维持长期向上趋势。上述做法能提供反映金融危机压力情况的领先指标，并掌握不同行业间、国家间及政治体制下<sup>2</sup>因脆弱点累积而显现的关键及总体趋势。但因指标获取渠道尚未落实，因此仅能为基于更多详细数据的全面分析提供基础准备工作。



2. 有关总量指标的详细信息，参见 2009 年 3 月《国际清算银行季报》，C Borio 和 M Drehmann，《评估银行危机风险》（修订版），第 29-46 页。

## 市场价格作为金融危机同期参考指标：以美国为例



通常，价格型市场数据比领先指标更多地充当反映金融压力的同期指标。正如图6.2所示，价差及市场波动性指标在危机前都异乎寻常得低。而在市场压力期间进行的实时监测显示，这些指标仅在相关资产负债表累积问题明朗化后才开始升高。

价格型数据通常充当危机实时监测指标

因此，有必要更多地采用数量型数据以补充价格型市场数据，特别应包括公司层面和总量（行业）水平上有关资产负债表头寸及稳健程度的数据指标。该类资产负债表数据将对识别金融体系内逐步累积的脆弱点起到关键作用。以下部分将涉及系统性风险的三个重要方面：共同风险敞口、杠杆率和期限转换，同时将重点强调关键性数据缺口问题，尤其因近期该问题阻碍了风险评估和危机管理。

### 共同风险敞口

共同风险敞口的累积会导致同质化问题，因此将加大系统性风险。在资产方，当数个金融机构同时对同一机构或相同资产类型持有风险敞口，该指标上升；在负债方，共同风险敞口源于对批发融资的依赖，比如，很多金融机构通过货币市场基金等相同来源获取融资。

重要的是，仅仅简单地鼓励机构对所持组合进行分散投资并不能保证体系层面拥有足够的多样性。如果所有机构均以相同方式进行多样化操作，似乎每一个个体都降低了倒闭的可能性，但是对于同一类冲击，它们将表现出相同程度的脆弱性。很多机构因持有相同的有毒资产而遭受损失，因此导致资金市场流动性不足进而扩大影响到整个体系。

总体上看，因共同风险敞口导致多重失败的概率可根据经验分析评估得出，且其触发因素也可通过监测分析获得。监管者将掌握金融机构吸收风险能力（如资本和流动性）的所有信息，包括敞口数据及反映风险严重程度的所有相关信息。监管者将通过直接联系及市场反馈等途径，获得有关冲击传播过程中的详细信息。

对多重失败进行分析, 需要……

大型银行结构性工具风险敞口 有关信息披露至2008年2月		
	银行披露风险敞口 <sup>1</sup>	
	数量	百分比
合并		
住房抵押贷款	15	60
次级贷款组成	9	36
ABS <sup>2</sup> /RMBS <sup>3</sup> 持有量	8	32
按工具划分	3	12
抵押债务	15	60
按工具划分	8	32
合并实体资产 <sup>4</sup>	13	52
按资产类别划分	9	36
未合并		
未合并实体资产 <sup>4</sup>	9	36
按资产类别划分	8	32

1. 20家商业银行及5家投资银行。2. 资产支持证券。3. 住房抵押贷款证券。4. 包括结构性投资工具、资产支持商业票据及特殊目的实体。  
资料来源：证券交易委员会资料；季度财报；银行信息披露。

表6.1

以上做法将促进建立统一框架以更好地衡量系统性风险。

……机构层面的  
详细信息

迈向此方向的第一步是获取数据以识别共同风险敞口，尤其是银行敞口。虽然银行并不是政策制定者关注的唯一一类机构，但银行作为信用中介的核心将是工作重点。危机时期关键性数据缺口之一是缺乏银行资产和负债头寸的分类明细数据，如分币种、交易对手方及工具等类别。例如，大型银行对结构性产品的风险敞口并未对外公布，且继2007年底有关财务报表公布之后甚至在2008年2月，有关公开信息仍不完整，并缺乏可比较性（见表6.1）。市场对金融体系的风险定位仍持不确定态度，部分机构不得不囤积或持有流动性，一些无风险敞口的机构也出现融资困难问题。

……考虑风险消  
减因素

分析共同风险敞口应从分析金融机构资产负债表中关键性资本或资金信息入手。信息应包括所有表内及表外敞口数据如授信额度。有关总敞口及净风险敞口数据也需掌握，例如担保品、第三方担保或对冲安排等数据。例如，一家银行持有100亿美元次贷支持型结构性产品，若使用工具对冲信用风险，最终风险敞口将会大幅降低。

危机管理需及时  
获得公司对公司

评估系统风险比评估机构风险面临更大难度，因为评估机构风险更易于取得有关总敞口和净敞口数据。系统性冲击对某特定资产类型造成的影响将远远大于机构直接净敞口总量对该类资产的影响。例如，对冲交易基本集中于特定交易对手且不可预期。美国当局救助的美国国际集团（AIG）是名义头寸多达4,440亿美元信用违约掉期合约的交易对手方，一旦该公司倒闭，整个金融体系将遭受重创。

上述问题表明，危机管理的关键在于掌握银行与其他主要交易对手之间的风险敞口情况（如双边数据）。以上数据要求超出了评估共同风险敞口以确定资产类

型所需数据要求。危机中，当局必须了解单个机构如何影响其他机构的情况，以便迅速作出决策。为此，金融机构必须具备在短期内提供最新双边风险敞口数据的能力。然而，在此次危机中，各国的众多机构并不具备这种能力。

## 杠杆率

如果整个金融体系吸损能力较弱，则易于出现银行倒闭现象，尤其在金融机构杠杆率普遍偏高的情况下。杠杆率被定义为总资产与总股权之比，是衡量金融机构脆弱性的重要指标。<sup>3</sup> 实际上该指标是通过乘数反映资本变化对资产价值的影响。例如，一家金融机构资产总额 1,000 亿美元，资本总额 50 亿美元，那么该机构的杠杆率为 20。因此，该机构资产价值每下降 1% 将使其股权价值下降 20%。

杠杆率指标是判断机构脆弱程度的粗略工具。首先，它未考虑银行资产的风险程度；第二，它将表外资产的风险敞口（如信贷、流动性安排等）排除在计算范围之外。简单而言，表外杠杆率仍然存在，只是超越传统资产负债表分析的范围。监管当局目前正在从事相关改革以降低隐含杠杆率，并使银行能清晰地合并有关表内、表外全部风险敞口数据（见第五章）。

尽管计算杠杆率指标仅需两个指标（总资产和总股权），但由于各国间差异，该指标面临数据可比性问题。此外，因监管体制及上市要求不同，各机构公开披露数据及监管当局统计的内部数据也不具备可比性。另外，会计制度差异也造成直接影响。例如，美国公认会计准则（GAAP）允许交易对手冲抵衍生品头寸导致头寸余额大幅降低，但国际会计准则（IFRS）并不允许冲抵行为。2010 年末，美国前五大银行衍生品头寸总量达 5.4 万亿美元，净头寸少于总量的 6%。相反，若仅统计以上银行的衍生品头寸总量而非净值，则平均杠杆率将高出 80% 以上。

因数据不一致，按标准方法测算得出的杠杆率指标可能引起误导

相对机构层面而言，测算整个体系的杠杆率面临更多挑战。现在，我们模拟建立一个简单体系：某银行集团总资产与总资本之比。测算困难在于杠杆率不能真实地反映总资产价值变动对总资本的影响。一方面，银行间资产和资本存在重复计算问题。资产负债表间以借贷、表外头寸或互相持股等方式相关联，存在某机构资产是另一机构负债的情况，而这些均需从总量中抵减。另一方面，体系范围内的损失并不能通过将所有相关机构损失进行简单相加得出。同样，资产负债表关联能以非线性形式放大冲击。例如，双边风险敞口可能升级至违约事件。当压力发生实质性变化时，受市场反应及特定资产负债表结构等因素影响，对可能出现的后果进行事前量化较困难。

这说明在金融体系不同部门间监测杠杆率，即使是简单加权得出的机构杠杆率，也标志着系统性风险监测工作向前迈出一大步。至少，未来将出台一套具备国际可比性的总资产和总股权的计算方法。更重要的是，总资产的计量将包括所有影响银行资本的表外资产头寸。

## 期限转换及融资风险

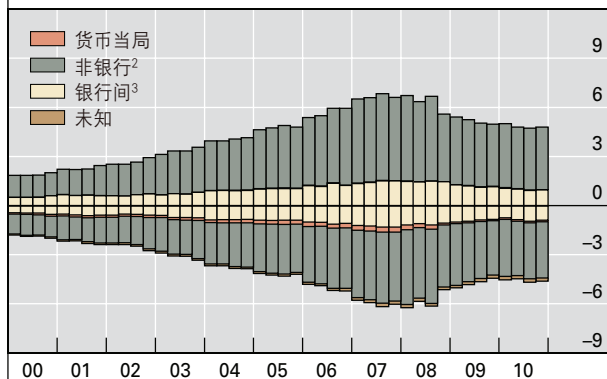
金融部门中，特别是银行，普遍依赖短期资金支持长期投资。其中期限转换扮演着重要角色，但使金融机构暴露于资金流动性风险之中，例如，机构可能无法满足现金支付要求。

3. 巴塞尔协议Ⅲ对杠杆率定义为总资产比股权，其他监管机构规定的资本充足率为资本与风险加权资产之比。

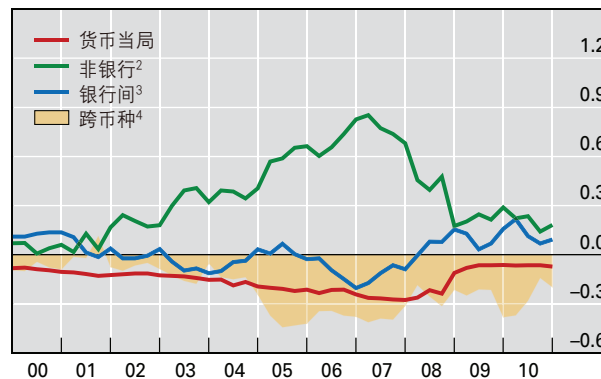
### 美元多头方欧洲银行资产负债表内美元头寸情况<sup>1</sup>

万亿美元

总量：按交易对手类型分类



净值：按交易对手类型分类



1. 数据来源于总部位于德国、荷兰、瑞士及英国的国际活跃银行所报送跨境和本地表内头寸加总数。2. 非银行国际头寸加上美国居民（全行业）通过美国银行分支机构登记本地头寸。关于此类头寸，无明细数据。3. 其他非关联银行间净借贷额估计值。4. 等同于美元资产及负债的隐含跨货币融资（如外汇互换）。

资料来源：彭博资讯；摩根大通；国际清算银行合并银行统计数据及国际清算银行国别数据。

图6.3

跟踪监测融资风险同样也面临困难。大体上，机构资产负债表合约型期限错配（未到期的资产负债额之差）计算方法较为清晰直接。同时，也能大体通过机构融资活动（如或有负债、外汇掉期或期权等）监测其表外头寸。但决定流动性风险的关键因素较难度量，如负债方的展期风险（无法循环获得短期资金）以及资产方的流动性风险（无法短期内以较小损失卖出资产），因为该类指标随着压力及市场反映的变化随时发生变动。

巴塞尔协议Ⅲ引入了最低流动性要求，将改善机构层面的风险衡量及总体上增强流动性风险管理（见第五章）。流动性新规将首次使单个银行的融资债务数据具备国际可比性，监管当局因此也将具备能力监测多个关键机构的融资压力情况。

然而，从体系层面对期限转换情况进行测算，需从更广泛角度考虑。危机中，特别是继2008年9月雷曼兄弟倒闭之后，欧洲和日本的银行对美元融资需求大幅超出政策制定者及市场预期。最终，银行对美元流动性的需求在央行建立货币互换安排后才得以满足。随着欧洲银行业对主权债务的风险敞口逐渐加大，此类安排于2010年5月重新建立，而各国央行因此高度关注本国货币在境外的使用情况。央行因此需要掌握相关金融机构（并不仅是银行）的大量信息，其中包括分币种国际资产负债表资产及负债项头寸（含衍生品总额及净额）。

尽管2008年前的有关数据不够准确全面，但仍有助于确定危机前非美国银行对美元融资需求的增长情况。图6.3（右）显示，2000年后欧洲主要银行美元净资产和净负债头寸增长趋势。交易对手（货币当局、非银行机构、银行间交易）数据用于替代头寸的剩余期限数据（目前不可获取），银行间头寸及外汇掉期净头寸（“跨货币”）短于非银行头寸平均期限。如图所示，非银行机构长期投资趋势表明融资逐步依赖短期外汇资金，融资风险在危机前持续加大，但是由于缺乏剩余期限或外汇掉期市场的具体数据，仅能确定大致趋势（见专栏）。

危机前并未察觉  
融资脆弱性问题  
……

…… 受分析缺口  
影响……

## 专栏：国际清算银行国际银行业统计：作用与改进

国际清算银行国际银行业统计（IBS）是为监测国际活跃银行外汇头寸而较早时期建立的数据库。IBS 实际由一系列基于不同目标的单个数据库组合构成。总体而言，它们是分析金融稳定状况的关键信息来源，收集的信息包括银行的国家风险、不同币种的融资风险以及冲击在不同国家间传播所扮演的角色等。本专栏将描述 IBS 数据特点及其作用，并概述为完善数据库计划推进的数项动议的主要内容。

### 国家风险

国际清算银行合并银行数据统计（CBS）跟踪统计全球银行业合并总债权以及国家、行业面临的其他风险敞口。<sup>①</sup> 因此，对国家风险进行统计，主要采用银行体系风险敞口的国际可比性政策。继 20 世纪 80 年代初新兴市场发生债务危机以来，统计范围即延伸至银行转移风险信息，如资本管制、支付延期偿付等政策措施导致的地区局限性风险等。亚洲金融危机期间，人们对银行转移风险的关注拓展至更宽范畴的国家风险或借款人在某国经营中受经济、商务、政治及社会等各种因素影响的风险。20 世纪 90 年代末，统计范围继续扩大至担保及其他信贷工具数据，因该类工具可能导致报送银行因信用风险敞口发生变化使其从债权方转变至债务方（最终）。近期数据显示，最终风险数据有助于跟踪监测银行对欧洲主权债的风险敞口。

全球金融危机揭示出数据统计报送工作中存在的部分问题。首先，交易对手的分类（如银行、非银行私人部门及公共部门）过于粗放以至于无法针对银行对某非银行私人部门（特别是对非银行金融部门及住户）风险敞口情况开展有关分析。近十年，很多国家出现外资银行抵押贷款总额上升较快的情况，同时，银行对特殊目的工具、证券经纪商、对冲基金以及其他非银行金融部门的风险敞口累积较大。第二，银行未上报其母国居民的风险敞口数据。这些数据所占规模较大，应纳入银行整体国家风险评估范围之内。

### 融资风险

国际银行业统计也是提供银行资产负债表分币种数据的关键信息来源。最初建立国际清算银行地区银行业统计（LBS）即是为监测 20 世纪 60 年代末美国以外的美元存款增速情况。地区银行业统计遵循国际收支平衡表会计准则且根据属地原则收集数据，这意味着报送机构是位于某国的某家银行。因报送国家同时也提供报送银行所有权国别信息（如母国国别信息），所以数据也能通过国家银行体系合并数据进行加总。这些数据提供了银行合并后外汇头寸（分币种）的全面信息，在与合并银行数据统计（CBS）相结合后，将有助于在银行所有权国别层面，追踪监测银行跨币种融资及投资类型（图 6.3），而数据证实，此类融资及投资类型在危机中体现出脆弱性。

然而，此次危机再次强调了数据方面的缺陷。目前，至多只能估算出银行对美元的大概融资需求，因为既不掌握银行某币种的资产负债数据，也不掌握银行关于进行外汇掉期或其他货币期权等活动相关数据。而以交易对手分类替代剩余期限的做法非常粗略。此外，国际银行业统计仅涵盖银行国际活动，并没有涵盖母国居民的本币头寸。银行资产负债表的不全面统计加大了以其他货币为计价单位（特别是欧元）监测系统融资风险的难度。

<sup>①</sup> 见《国际清算银行关于银行体系对特殊国家和部门风险暴露的银行业统计（未统计）数据》，载《国际清算银行季报》，2011 年 3 月，第 16-17 页；P McGuire 和 P Wooldridge，《国际清算银行整合的银行业数据：结构、应用与近期的增强》，载《国际清算银行季报》，2005 年 9 月，第 73-86 页。

## 国家间关联

国际银行业统计 (CBS) 和地区银行业统计 (LBS) 均涉及一部分双边业务, 即银行体系与各国间的金融往来。因此, 可依此判断对某市场或区域的冲击会给其他借款方带来的可能影响。例如, 国际银行业统计中, 顺差国家居民投资类型的改变显现出数据报送机构存款总量、地域及币种的变化。同样在地区银行业统计中, 银行明确划分本行本地业务和跨境业务。该类信息划分非常有价值, 例如, 发达经济体银行若出现问题可能对新兴市场经济体借款方造成较小影响, 因为新兴市场经济体银行大部分业务发生在本地并由本地负债方提供融资。同理, 这种结构也有助于降低某国冲击对国际活跃银行造成的影响。

## 亟须改进方面

加强国际银行业统计将有助于解决上述问题。广义而言, 改进方面包括: 一是提供银行对手方的更多信息, 特别是银行所在地及部门信息。二是扩展统计范围至银行资产负债表所有项目, 并不仅限于外汇头寸。

其中第一个关键方面是在地区银行业统计 (LBS) 中增设一种统计维度。现有方法不支持对银行所在地、注册地及对手方所在地等指标同时进行监测 (例如, 将对中东石油出口公司的负债计入总部位于瑞士的银行其英国分行的资产负债表上)。见图 6.4, 在每个椭圆框内 TRUST 公司操作将有数据支持并反映在其资产负债表上, 而箭头部分则无数据反映。2012 年下半年, 将从各国报送机构收集完成主要银行交易对手所在国别信息, 这将有助于详尽分析对世界某地的冲击如何影响到其他地区借款者的相关情况。

第二个方面指地区银行业统计 (LBS) 覆盖面将扩展至银行整个金融资产和负债相关数据。银行将启动东道国居民所在地货币头寸数据报送工作, 今后系统层面的融资风险评估工作也将更易于开展。同时, 银行国际活动规模将能与其资产负债表相比较。类似对于国际银行业统计 (CBS) 的改进工作也将从长远角度考虑。可能实施的计划包括将银行对母国居民的债权纳入统计范围内, 这将有助于了解银行资产负债表及对母国风险敞口的整体情况。

国际清算银行目前正致力于在各国中央银行及公众中推广国际银行业统计 (IBS)。国际清算银行定期发布《国际清算银行季报》等期刊, 对整套统计数据作出常规性评价并在相关图表后公布数据。近期, 国际清算银行新推出国际银行业统计 (IBS) 在线数据库, 银行对特定国家及部门的贷款风险敞口数据详细程度得到显著提升。<sup>②</sup>

<sup>②</sup> 见国际清算银行网站 [www.bis.org/statistics/consstats.htm](http://www.bis.org/statistics/consstats.htm), 《表 9E: 合并国外债权及其他潜在风险敞口——基于最终风险》。

## 全球化背景下的数据需求

数据采集框架必须将金融机构的全球规模及其复杂的组织结构纳入框架范围内。根据所公布年报, 全球前 10 大银行在约 80 个国家及地区平均拥有 3,500 家分支机构。部分银行在母国之外的经营活动比其母国内活动更具系统相关性; 大部分欧洲银行的美元投资组合在此次危机中遭遇巨幅减值, 而这些组合基本处于英国及美国分支机构资产负债表上。



数据本身需能反映跨国经营机构的风险状况。很多分析需从集团层面着手，且单个机构的所有业务操作都应合并于其全球集团项下。例如，杠杆率应基于银行的合并资产负债表数据计算得出，因资产负债表中基础资本将最终起到支持风险敞口作用。同样，若希望确认各银行对特定行业或交易对手的共同风险敞口金额，需掌握包括银行分支机构在内的整体风险敞口相关情况。总之，机构数据采集基于全球合并数据，且通过分析机构数据能回答多数政策制定者所关注的各类问题。

……且缺少数据  
……

然而，仅获得合并数据并不足以满足需求。某些分析工作的开展需要获得银行机构全球操作行为的地域信息。融资风险可能在某些分支机构或国家发生，但是，如下文所释，风险可能被隐藏在合并数据中，且不易被发觉。同样，研究压力如何在行业间或国家间传播，需依赖对各地关联资产负债表的分析。对各地区活动进行信息补充是一项完整性分析的必要组成部分。

金融机构经营  
活动的地域信息  
……

通过图 6.4 中所示虚拟机构运作架构，可追踪监测部分数据信息在报表合并过程中是如何缺失的。图中，TRUST 公司代表着一家拥有多个海外分支机构的大型跨国金融或非金融机构，且分支机构间存在融资活动。在此案例中，四家信托公司分支机构均对韩国的非银行机构持不同币种债权（美元、欧元及韩元）。相对而言，总公司负债包括欧元储蓄存款、批发美元借款、商业票据、石油美元储蓄及欧元美元掉期等。在这四家分支机构资产负债表中，相应负债业务与资产方相关资产科目对应。

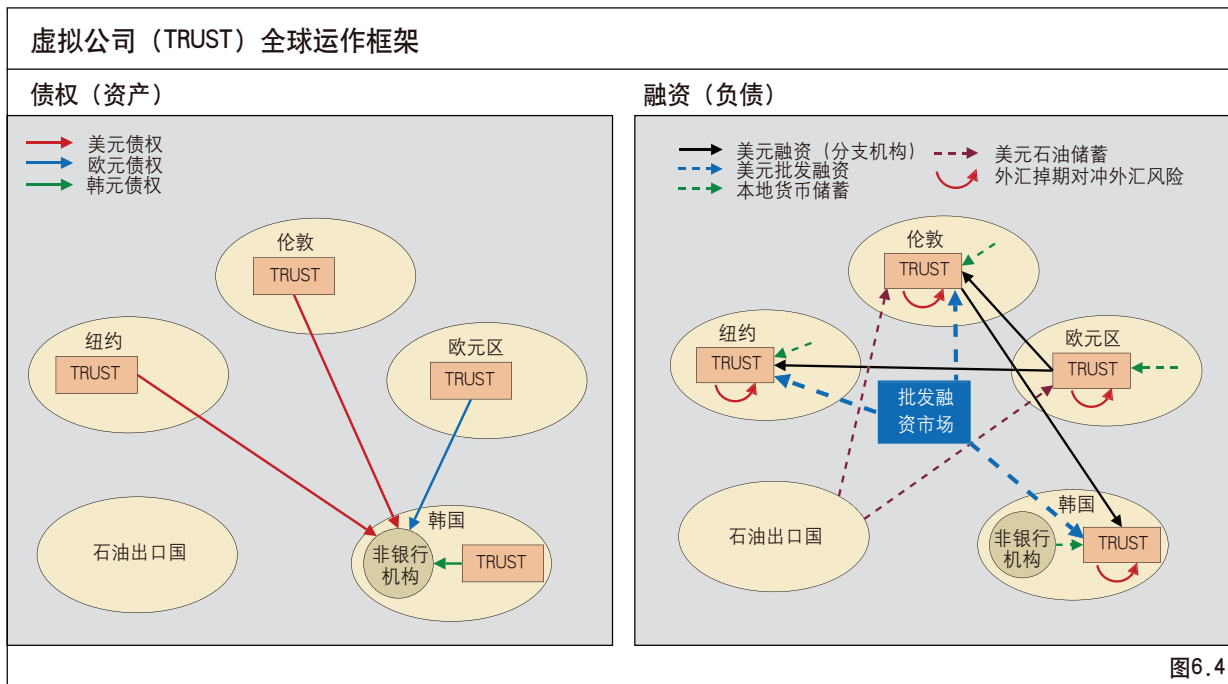
TRUST 公司（总公司）的合并数据报表仅体现部分融资风险。一些分支机构通过货币掉期或批发银行间市场等渠道借出美元金额将被其他分支机构借入美元金额抵扣，因此总公司报表上仅反映最后抵减净值。这其中所包含前提条件是分支机构的资源可随时在内部共享，即该机构“内部资本市场”具备无摩擦性。然而，现实情况并非如此。假定资产能够顺利得到清算及对冲而获得流动性，但危机时期该操作可能付出高昂的成本代价。此外，东道国有关资本流动性监管规定可能不允许本地机构调整自身资产负债结构用于支持海外机构运营。例如，近期冰岛银行案例中，外国当局限制跨境转移资产活动。

宽泛而言，合并数据并不作为预测指标用于分析冲击如何在行业间或国家间进行传播。假定全球范围内存在很多类似 TRUST 公司的跨国银行，倘若批发资金或石油美元储蓄等融资来源忽然枯竭，应考虑接下来将会发生什么情况：哪些银行将受到最严重冲击？哪些国家的借款者将首先受到冲击影响？只有作出一系列银行和借款者将如何应对冲击的假定才能准确回答以上问题。掌握银行不同地区运营活动有关数据将有益于分析判断，将有助于估算冲击的大致规模和传播路径，该类分析特别适用于某些国家，其非银行部门严重依赖跨境借贷。

……在资产负债  
表合并过程中缺  
失……

掌握图 6.4 所示微观机构的全部关联数据难度较大，需获得每家分支机构全部交易对手的交易行为、地点、行业等具体信息。实际上，受数据量要求、数据收集成本、保密性等因素影响，该类工作往往无法最终顺利完成。

当前任务是政策分析人士寻求一种数据组合工具使其能获得重要机构活动的详细数据。合并资产负债表将作为唯一适当工具为政策制定者提供分行业、国别、币种及工具的明细数据。相对而言，未合并信息提供的细节信息较少。下一节将讨论金融部门（及其他部门）有关未合并数据分析工作，该工作衍生于现有的总量数据统计。



## 缩小数据缺口

此次金融危机强调在补充微观审慎监管的基础上，从宏观全局角度建立宏观审慎分析框架。运用综合性方法识别及应对系统性风险需采取各项措施并新建更广泛监测指标。

然而，对于报送机构和采集机构而言，数据采集耗费成本较大。进一步而言，数据共享还存在数据保密、法律等问题。机构本身对公布自身数据高度敏感，因为一旦公布将减少他们的盈利机会，这也侧面说明公司数据严格受商业机密法保护，即使在提供政府使用的情况下，依然受到保护。然而，鉴于此次危机的跨市场传播性、机构类别多样性以及不同地域性等特点，有效系统稳定评估需获取来自机构的更多资产负债表相关数据。针对此要求，应充分运用现有报送框架。

……不利于跨境分析研究

当前首要工作重点在于获得机构层面金融部门高质量、高持续性的资产负债表头寸数据。如果用于解决法律和保密性问题的官方国际框架能在未来建立，那么现有监管数据可用于汇编全球金融部门整体情况。为此，国际清算银行坚定支持当前正在进行中的二十国数据缺口工作，该工作的目标是设计一套适用于全球系统重要性机构的数据模板及创建数据访问及使用框架。<sup>4</sup>

关于数据保密性问题，监管当局有关部门应掌握有关数据细节并对系统性风险进行分析。然而，关键指标的收集及共享是工作关键，将加强市场纪律并允许市场参与者更好地定价及管理系统性风险。

监管数据广泛共享将增强风险评估能力……

同时，现有总量数据（如现金流或资产负债表数据），若在更新后能反映现代全球金融体系总体情况，将有助于确认监管当局目前无法掌握的非银行部门压力点状况，<sup>5</sup>且通常此类数据共享并不受保密性限制。很多总量数据的编制方法需

4. 参见 2009 年 10 月 29 日《金融危机和信息缺口：二十国财长和央行行长报告》第 8-9 条建议 (IMF-FSB)。

5. 据第 10、12、14 和 15 条建议 (IMF-FSB)，呼吁加强协调投资组合调查、国际投资头寸及资金流统计及其他总量统计工作。

进行修订更新，因其在设计之初并未考虑全球化问题，整个框架缺乏部分币种及金融工具数据用于跟踪分析前面几节讨论的脆弱性问题。然而，更关键的问题在于：由于数据统计缺乏金融机构的国别信息，因此基于一致性统计方法的部门资产负债表<sup>6</sup>工作无法完成。更确切地说，由于现有总量统计是基于属地原则，位于某国的所有实体，不管在本国或国外注册，均反映于资产负债表头寸数据中。尽管从这个角度来看，有利于国内家庭和政府各部门统计分析，然而对于跨国经营的金融及非金融部门而言，该统计方法将会带来很多问题。

以下案例——美国汽车制造业 2009 年遭遇财务危机反映了属地原则报送方式的局限性。全球市场参与者与政策制定者耗费巨大精力确认受美国汽车制造商的信贷事件影响的行业及国家。例如，欧洲保险部门总体受影响情况不易确定，因为公司经营范围涉及全球各地，且欧洲之外的分公司也进行投资活动。同样，这些公司也购买了美国汽车制造商海外分公司所发行债券。如果总量数据的采集仅基于属地原则，欧洲保险公司全球合并风险敞口数据便无法获取。

为获取部门或国家合并风险敞口数据，基于属地原则的总量数据统计应包含以下四个方面信息：报送机构所在地、报送机构注册地（如德资保险公司在德国经营；德资保险公司在美国经营）、借方所在地及借方注册地信息（如美资汽车制造商在美国经营；美资汽车制造商在巴西经营）。如果所有国家的总量数据统计均包含以上四个方面——报送机构和借方的所在地和注册地信息，便可能编制某国特定部门或其对手方的全球合并资产负债表（如德国保险业与美国汽车制造商）。因此，该报送体系能提供部门或国家的（合并）风险敞口总体及分类信息。

现有总量数据统计方法能获取以上四个方面信息的其中一个或数个，但不能同时获取全部方面。目前数项措施都在推进统计制度的更新完善，例如，国际清算银行正在完善银行业统计制度，而此前仅统计国际活跃银行相关信息，现在正计划扩大统计范围，并将提供类似图 6.4 TRUST 公司案例所示的各国银行体系部门概况。同时，有关监管范围之外的非银行机构信息总量统计等方面的改革也需得到推动。

## 总结

提高数据质量并不能阻止下次危机来临，但有助于政策制定者衡量并监测系统性风险、确定压力点以及开展定点调查。促进机构数据共享的有关安排将有助于政策制定者制定金融稳定相关决策。常规总量数据分析将作为补充要素跟踪监测金融监管范畴之内及之外经济情况，并提供有关脆弱点形成的全面信息。同时，及时提供总量市场头寸数据将有助于市场参与者提高风险定价及风险管理能力。

完善后的数据框架需加强审议机制监督，以便能持续反映全球经济发展中的新变化。金融市场和活动将继续演化前进，新的金融工具也将出现。随着时间推移，机构也将寻求到方法在所报数据中隐藏风险。数据清算所和交易平台将提供交易数据，包括市场结构或业务条线的早期变化情况，同时也有助于特定数据采集工作以及建立修订相关数据模板。

总量数据统计方法在更新后，将带来……

建立基于一致性原则的部门资产负债表……

……要求报送机构和交易对手提供有关所在地和注册地信息

6. 更多详细资料参见 S Cecchetti, I Fender 和 P Mcguire, 《全球风险分布》，国际清算银行工作论文，2010 年 5 月，第 309 号。