

## 第三章 为经济增长消除障碍

大型、发达经济体的复苏步伐十分令人失望。整体而言，新兴经济体的表现好于发达经济体，不过最近新兴经济体的表现也失去了活力。为了重新获得持续增长，应该采取哪些措施？发达经济体的增长乏力，仍然反映了危机之前的过度扩张，至少这是部分原因。危机之前一度膨胀的建筑和金融行业出现大幅萎缩，对增长和就业都产生了破坏性影响。这种萎缩反映出资源错配在经济上升期达到了很高的程度。

除非资源的错配得到纠正，否则经济就难以回归到强劲、可持续的增长轨道上来。结构僵化阻碍了创新和创造性的破坏，使当前以及未来的经济增长放慢。因此，为促进经济增长，各国应该利用扩张性的宏观政策所提供的机会，来消除产品和劳动力市场上的障碍。

### 大萧条之后的生产率和就业

与危机之前的年份相比，几乎所有发达经济体的经济增长都大大放缓了。2010年至2012年，发达经济体的实际GDP年平均增长率仅为1.3%，2001年至2007年的年平均增长率为2.3%，1997年至2007年则为2.7%。德国是唯一的例外，在21世纪的最初几年里出现过经济停滞，但是很快复苏了。2010年至2012年，新兴经济体的GDP增长率放缓到5.6%，2001年至2007年平均为7.5%，1979年至2007年为6.3%。

这种欠佳的增长水平，反映了与危机之前相比各国的就业低迷以及生产率增长的放慢。除德国和瑞士之外，大多数发达国家的就业人口与就业适龄总人口（即劳动力人口）<sup>1</sup>之比都大大下降了（图3.2，左图）。希腊、爱尔兰和西班牙的就业大幅萎缩。截至2012年末，希腊的劳动力人口中仅超过一半处于就业状态，西班牙的这一数据则为55%。美国的就业率降低了5个百分点，目前就业人口为劳动力人口的67%。

此外，发达经济体的每小时产出年增长率在1980年至2000年<sup>2</sup>为1.8%，2001年至2007年则降到了年平均1.3%，2010年至2012年仅有0.7%。新兴经济体每个工人的产出增长率在2001年至2007年平均为6.1%，2010年至2012年为3.9%<sup>3</sup>。

1. 就业人口数量与年龄在15到64岁之间就业和非就业总人口数量之比。

2. 图3.2显示的是各个经济体的加权平均水平，以2005年GDP和购买力平价汇率为基础。

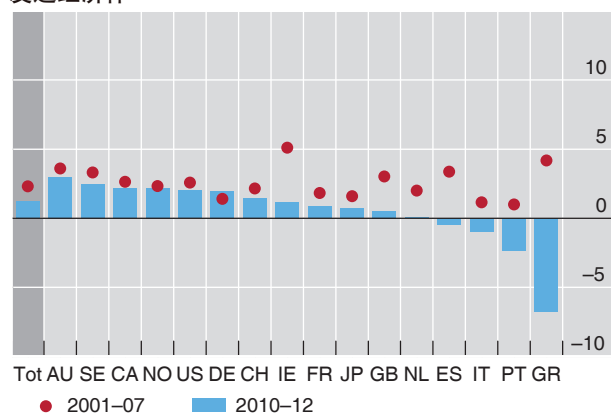
3. 图3.1中右边的图显示了（除去印度外的）各个经济体的加权平均水平，以2005年GDP和购买力平价汇率为基础。

## 经济增长<sup>1</sup>

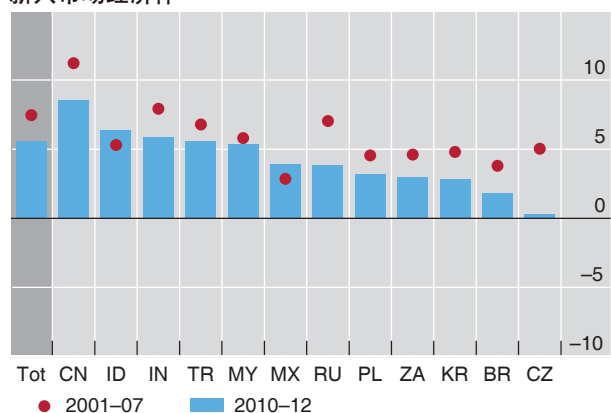
百分比

图3.1

### 发达经济体



### 新兴市场经济体



AU: 澳大利亚; BR: 巴西; CA: 加拿大; CH: 瑞士; CN: 中国; CZ: 捷克; DE: 德国; DE: 德国; ES: 西班牙; FR: 法国; GB: 英国; GR: 希腊; ID: 印度尼西亚; IE: 爱尔兰; IN: 印度; IT: 意大利; JP: 日本; KR: 韩国; MX: 墨西哥; MY: 马来西亚; NL: 荷兰; NO: 挪威; PL: 波兰; PT: 葡萄牙; RU: 俄罗斯; SE: 瑞典; TR: 土耳其; US: 美国; ZA: 南非。

1. GDP平均年增长率。区域的总计是根据2005年GDP和购买力平价汇率的加权平均。

资料来源: IMF《世界经济展望》。

爱尔兰和西班牙等少数国家生产率增速提高了(图3.2,右图)<sup>4</sup>。这些国家劳动生产率迅速增长,原因是生产率较低的行业大幅裁员。由于爱尔兰和西班牙是货币联盟成员,只能通过大幅降低单位劳动力成本来恢复竞争力,因此它们进行了裁员。2010年至2012年,西班牙的单位劳动力成本每年仅仅降低了2%,相对于其贸易伙伴的平均单位劳动力成本下降了4.4%。相比之下,2000年到2008年之间,每年平均增长2.9%<sup>5</sup>。

为什么很多国家的就业和生产率增长大幅放缓,目前尚难以准确理解。在危机之前,趋势GDP和生产率增长可能都已经开始放缓了。在2007-2008年危机来袭之前的许多年里,主要发达国家的长期实际GDP和劳动生产率增长已经开始放缓(图3.3),表明除了金融危机之外,经济活动放慢还有别的原因。从这个角度看,金融危机使得这种放慢进一步加剧了,但并非唯一的原因。这个观点得到了更加详细的研究支持。比如,2000-2005年,美国生产率的下降是与公司部门减少对信息和通信技术的投资相伴发生的<sup>6</sup>。与此相联系的是,美国就业率在新旧世纪之交达到顶峰,随后稳步下降,原因目前还在讨论中<sup>7</sup>。结构性因素也被认为

4. 在危机之前,西班牙的劳动生产率其实下降了。见 J Mora-Sanguinetti 和 A Fuentes, "An analysis of productivity performance in Spain before and during the crisis: exploring the role of institutions", OECD, *Economics Department Working Paper*, No. 973, 2012年7月。文章认为生产率增长低迷并不是由于工人转移到建筑行业导致的,各个行业生产率增长低迷是由于劳动力市场刚性和影响经营的监管所致。

5. 来源: OECD。

6. 见 J Fernald, "Productivity and potential output before, during and after the Great Recession", *Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper Series*, No. 18, 2012年9月。

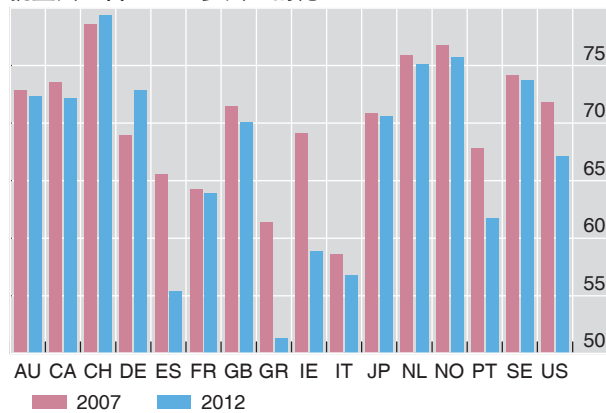
7. 见 R Moffitt, "The reversal of the employment-population ratio in the 2000s: facts and explanations", *Brookings Papers on Economic Activity*, 2012年秋季,第201-250页。

## 生产率和就业

百分比

图3.2

就业人口占15—64岁人口的比重



劳动生产率增长<sup>1</sup>



AU: 澳大利亚; CA: 加拿大; CH: 瑞士; DE: 德国; ES: 西班牙; FR: 法国; GB: 英国; GR: 希腊; IE: 爱尔兰; IT: 意大利; JP: 日本; NL: 荷兰; NO: 挪威; PT: 葡萄牙; SE: 瑞典; US: 美国。

1. 每个雇员的实际GDP的年平均增长。

资料来源: IMF《世界经济展望》; Datastream。

是能源部门生产率增长下降的原因<sup>8</sup>。

但是,技术和类似的结构因素还不能构成所有的原因。很多经济体的生产率放慢从危机之前建筑、金融和房地产行业的热潮年代就开始了<sup>9</sup>。这种行业失衡在逐步积累的过程中可能不易被发现,但是在经济不好的时候就容易发现了。实际上,衡量这种扭曲的一个很好的方式是在泡沫破碎之后某些具体行业就业流失的集中程度<sup>10</sup>。比如,比起德国或日本等并未出现住房和建筑行业衰退但是由于贸易和金融渠道而出现了输入型危机的国家来说,爱尔兰和西班牙在危机后的就业流失更加集中。行业失衡程度较高的国家中,增长率放慢的程度比经济活动下滑更为均衡的国家更高(图3.4,左图)。

GDP增长的行业构成也证明了行业失衡在经济增长放慢中的重要性。在行业失衡严重的国家中,建筑业在2001年到2007年之间年平均增长率为6%,在2009年到2011年之间则每年萎缩5%(图3.4,右侧柱状图)<sup>11</sup>。鉴于建筑业在2009年的产出中占比约为7%,该行业的萎缩直接导致这些国家GDP增长放慢0.8个百分点。但是,经济增长旺盛的后遗症并不仅仅出现在建筑业,建筑业即便是在房地产市场最火热的时候在经济中的占比也相对较小。服务业产出增长也大大

8. 见 A Hughes and J Saleheen, “UK labor productivity since the onset of the crisis—an international and historical perspective”, *Bank of England Quarterly Bulletin*, vol. 52, Q2, 2012 年 6 月, 第 138–146 页。

9. 见 BIS 于 2011 年发布的第 81 期年报中的讨论。

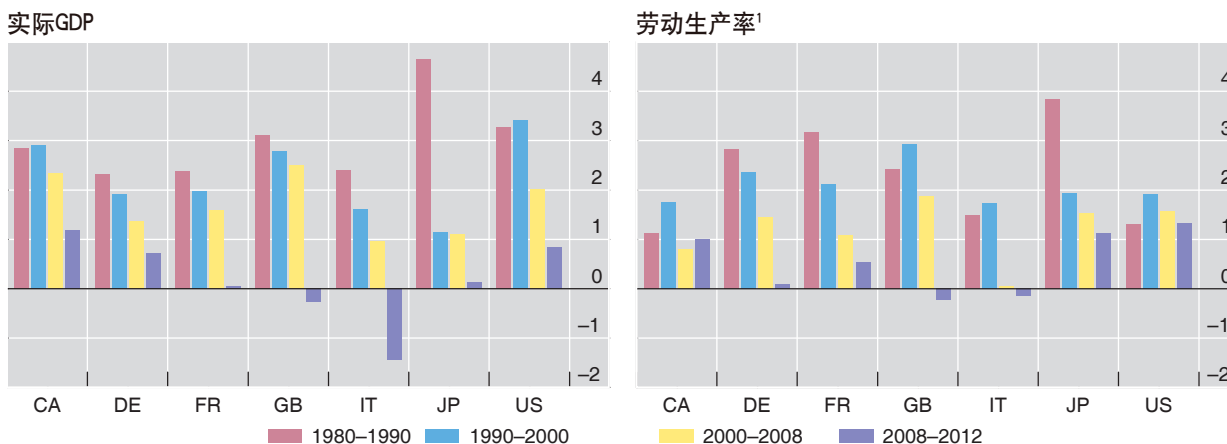
10. 我们用在衰退开始和结束的时候(即在 2007 年到 2009 年之间)行业就业占比的平均绝对变化来衡量行业失衡的程度。我们用 9 个行业编制了这个指数:农业,矿业,制造业,建筑业,电力业,贸易业,交通业,金融,保险和房地产服务业,其他服务业。见 2012 年 6 月发布的第 82 期 BIS 年报,第三部分。

11. 根据测算,我们认为下列国家的行业失衡相对比较严重:捷克、丹麦、爱沙尼亚、匈牙利、爱尔兰、拉脱维亚、立陶宛、波兰、罗马尼亚、斯洛伐克、西班牙、土耳其和美国。行业失衡程度适中的国家包括:奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、意大利、日本、卢森堡、荷兰、瑞典和瑞士。

## 实际GDP和劳动生产率年平均增长率

百分比

图3.3



CA: 加拿大; DE: 德国; FR: 法国; GB: 英国; IT: 意大利; JP: 日本; US: 美国。

1. 每工作小时的实际GDP。

资料来源: IMF《世界经济展望》; OECD。

放缓了。例如，金融、保险和房地产服务业的增长率几乎下降了3个百分点。在行业严重失衡的国家中，这个行业在经济中的比重平均为20%，其放缓加上建筑业的萎缩在幅度为2.1个百分点的经济增长率下降中，贡献了1.4个百分点。考虑到间接效应，包括对建筑材料和其他产出的需求下降所带来的影响，这个数字会更大<sup>12</sup>。尽管行业失衡相对适度的国家中这两个部门的产出增长也出现放慢，但是程度缓和得多。

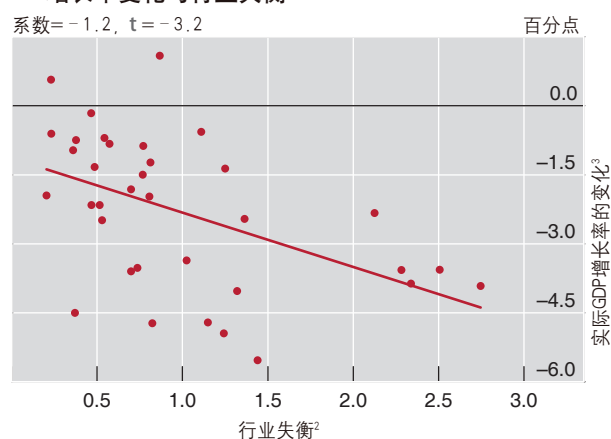
为恢复增长，劳动力和资本需要从经济快速增长期间过度扩张的行业转移到生产率更高的行业。为了促进资源的转移，需要通过改革来激励公司进行投资、进入新市场和雇用新员工。

但是，仅克服了高涨和衰退周期的后遗症是不够的，特别是对于意大利等虽然自身没有经历住房或者信贷高速发展期但是仍然出现了生产率和就业增长下降的国家来说尤其如此。这些国家需要推动生产率增长出现真正的提速。到目前为止，在OECD国家中，制造业是唯一在危机后生产率增长超过危机前水平的行业，其生产率的增幅中有一半来自于就业的缩减。不过，从长期来看，生产率的提高将更多地来自新产品和服务以及创新产品和服务的生产和提供方式。因此，为创新和变化设置了障碍的监管将导致增长放缓。

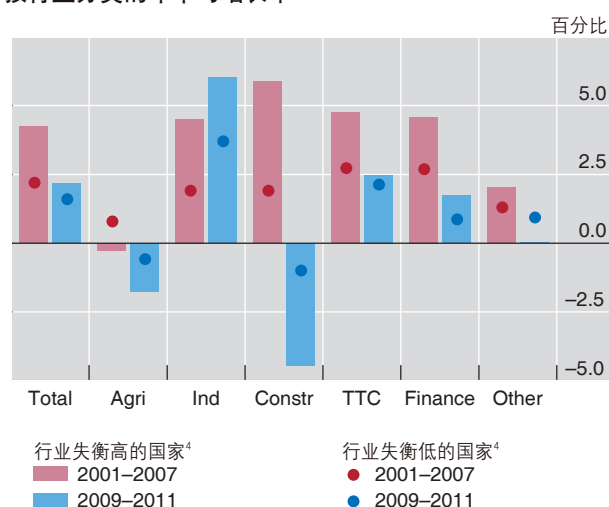
## 结构刚性和增长

结构刚性妨碍了资本以及劳动力跨行业的重新配置，使得经济中创造性破坏

12. 见 M Boldrin, C Garriga, A Peralta-Alva 和 J Sanchez, "Reconstructing the Great Recession," *Federal Reserve Bank of St Louis, Working Paper Series*, No. 006A, 2013年2月。

GDP增长率变化与行业失衡<sup>1</sup>

按行业分类的年平均增长率



Agri: 农业; Ind: 除建筑业之外的工业; Constr: 建筑业; TTC: 贸易、交通和通信; Other: 其他服务业。

1. 点状图包括一些发达国家和新兴经济体, 但不含希腊, 希腊GDP增长率为-11%, 行业失衡指数为0.3。若样本中包括希腊, 则回归系数为-0.8, t=-1.4。2. 定义为大萧条的开始和结束时(2007至2009年)行业就业在总就业中的占比的平均绝对变化。3. 从2010年到2012年间的平均年增长率减去从2001年到2007年之间的平均年增长率。4. 见正文脚注11中的国家名单。

资料来源: IMF《世界经济展望》; 欧洲委员会; 国际清算银行的估算。

的力量无法发挥出来。图 3.5 揭示了这种关系, 显示产品和劳动力市场的刚性与偏低的劳动生产率和就业水平有密切的联系。

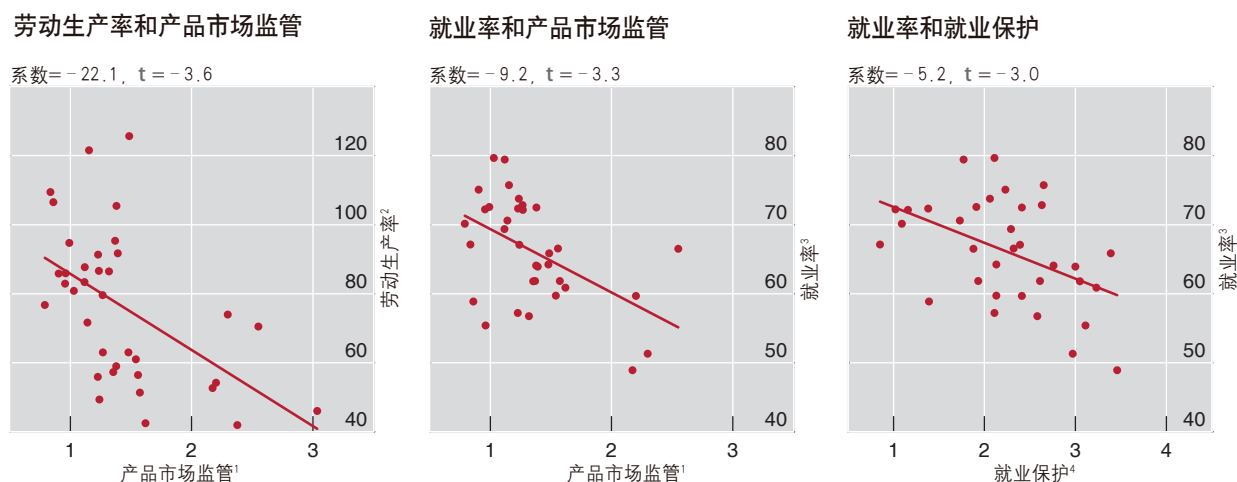
比如, 劳动生产率较低以及就业率较低常常与产品市场的刚性相联系(图 3.5, 左中图)。这种刚性来自于各种政策, 例如价格管制、公有制企业免受竞争法的约束、零售贸易和专业服务等服务业的准入壁垒, 或者针对外资机构的收购限制等<sup>13</sup>。大多数发达经济体已经实施了重要改革来消除这些刚性, 但是仍然存在局部的高度监管。对于服务业的某些行业来说, 尤其如此<sup>14</sup>。从表面看, 在一个包含发达和新兴市场经济体的大样本中, 就业率和 OECD 产品市场指数之间的相关性显示, 进一步使产品市场自由化, 会让欧洲大陆国家(奥地利、比利时、法国、德国和意大利)的就业率提高 3 个百分点<sup>15</sup>。在新兴市场经济体中, 降低产品市场刚性的空间更大。这一领域的改革将进一步促进增长, 帮助新兴市场经济体以更快的步伐追赶发达经济体。

劳动力市场的改革比放松产品市场能带来更大的好处。高度的就业保护是和较低的就业水平相联系的(图 3.5, 右图)。对相关性的估算表明, 在法国、希腊

13. OECD 的国别产品市场监管指数 (PMR) 涵盖了下列领域的正式监管: 国家对于企业的控制、企业家面临的法律和行政壁垒、国际贸易和投资壁垒。

14. 见 A Wölfl, I Wanner, T Kozluk 和 G Nicoletti, "Ten years of product market reform in OECD countries—insights from a revised PMR indicator", OECD, *Economics Department Working Paper*, No. 695, 2009 年 4 月。

15. 这些相关性对于异常值也是显著的, 在多变量回归中仍然存在。在仅包括发达经济体的样本中, 由于将变量仅限制为两个刚性指数, 双变量的关系比较不明显, 尤其是如果样本中不包含希腊的话。



1. OECD产品市场监管指数 (PMR) 衡量在存在竞争的情况下政策促进或者抑制产品市场竞争的程度。程度从0 (最不严格) 到6 (最具有限制性)。每个国家PMR指数都涵盖了下列领域的正式监管: 国家对于企业的控制、企业家面临的法律和行政壁垒、国际贸易和投资壁垒。这个指数的最新数据是2008年。2. 定义为以2012年的当期购买力平价计算的每个雇员的平均GDP, 单位为1万美元。3. 2012年在15-64岁之间的人口中的就业人口。4. OECD就业保护指数反映了监管对于裁员和使用临时合同的限制程度, 计算的方式是对长期工人的 (个人) 遣散保护、对各种临时雇用形式的监管以及对于集体裁撤的具体要求的加权平均。程度从0 (最不严格) 到6 (最具有限制性)。该指数的最新数据是2008年。

资料来源: OECD; 国际清算银行的估计。

和西班牙等劳动力市场存在刚性的国家, 将该指数降低到样本的中位值, 大约能够使就业率提高4个百分点。图3.5中的相关性, 考虑了影响经济的其他因素和因果的方向后进行的研究也确认了这一点<sup>16</sup>。从公司的层面看, 对就业的保护程度较高, 就阻碍了公司在技术不断变化的环境中的经营, 因而降低了生产率的增速。此外, 有证据表明, 严格监管降低了服务行业竞争, 从而降低了那些严重依赖服务投入的行业的增长率。这些行业包括信息和通信技术业, 该行业在那些监管不利于市场的国家中增长率更为低迷<sup>17</sup>。

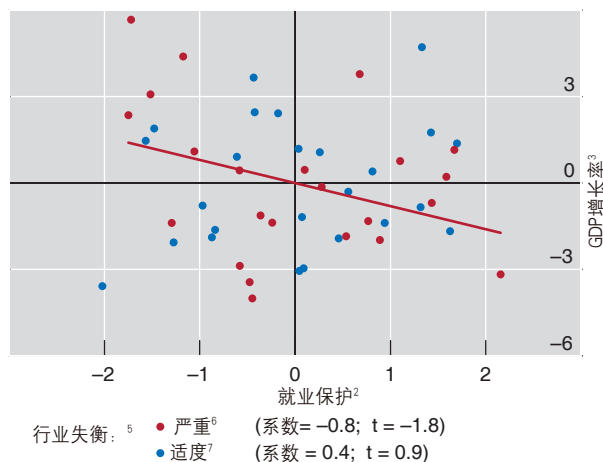
## 结构刚性和复苏

在从经济下行中复苏的过程中, 行业失衡严重的经济体尤其迫切地需要实现

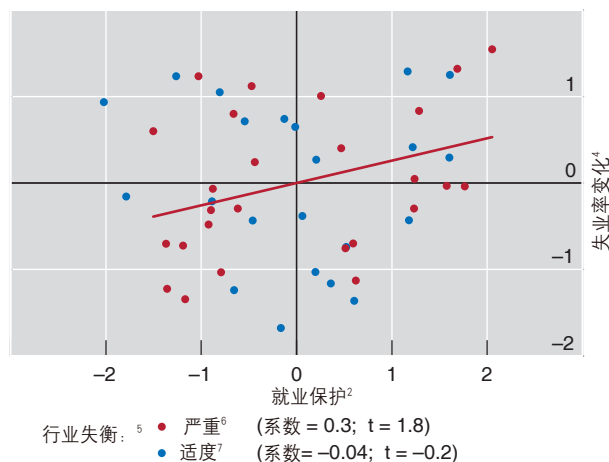
16. 使用了OECD的PMR指数及类似指数的几项研究发现, 刚性程度高通常与生产率增速较低相联系, 原因是刚性阻碍了竞争。见N Crafts, "Regulation and productivity performance", *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 22, No.2, 2006, 第186-202页; R Bouis和R Duval, "Raising potential growth after the crisis: a quantitative assessment of the potential gain from various structural reforms in the OECD area and beyond", OECD, *Economics Department Working Papers*, No. 835, 2011年1月。

17. 见J Arnold, G Nicoletti和S Scarpetta, "Regulation, allocative efficiency and productivity in OECD countries: industry and firm-level evidence", OECD, *Economics Department Working Papers*, No. 616, 2008年6月。

就业保护和复苏期间的GDP增速



就业保护和复苏期间的失业率变化



1. 根据包含24个发达的OECD国家的样本从1970年开始的数据。衰退的定义是GDP连续负增长的时期，复苏的定义是GDP下降到最低水平之后的两年时间。2. 见图3.5的注释4。3. 回归中的部分相关性。4. 是指根据复苏期间的GDP增长率对衰退期间的GDP增长率，就业保护和行业失衡进行回归而得出的部分相关性。5. 定义是在衰退期间行业就业占比的平均绝对变化。6. 在上次衰退期间行业就业占比的平均绝对变化低于样本中位水平的经济体的复苏。  
资料来源：OECD；国际清算银行的估计。

资源的跨行业再配置。产品或者劳动力市场的刚性阻碍了这种调整，延缓了复苏的步伐。

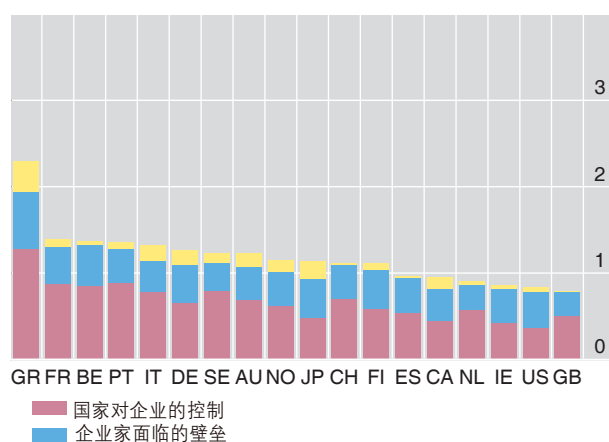
这种直觉得到了数量经济研究的支持。图3.6显示，当行业失衡程度很大的经济体从衰退中复苏的时候，产出增长率的放慢和失业的大幅上升通常是与就业保护指数的高水平连在一起的（红色的点和回归线）。<sup>18,19</sup> 相比之下，行业失衡规模不大的国家（蓝色的点）在从萧条中复苏的时候，复苏的速度或者说失业的变化与就业保护的程度这二者之间并无显著的数据关系。推论是劳动力市场的刚性危害最大的时候恰恰是劳动力最需要跨行业重新配置的时候。再配置过程中的障碍强化了资源的不当应用，对于潜在增长率的影响特别大。研究就业增长率也能得到类似的结论。也就是说，在从失衡严重的衰退中复苏的过程中，就业保护程度较高国家的就业增长通常较慢。反之，全样本中则没有显著的对应关系。

整体来看，这些结果说明灵活的劳动力市场可以使行业失衡严重的经济体从

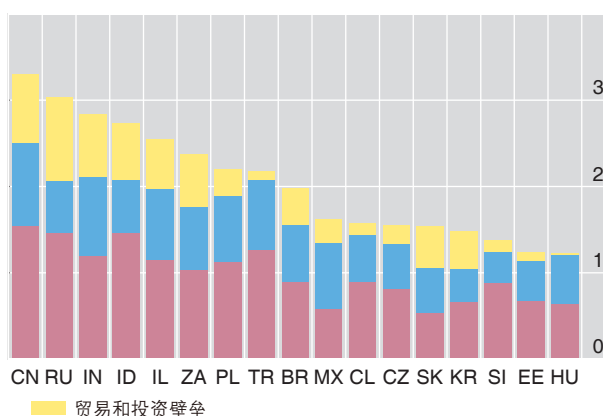
18. 该分析以24个发达OECD国家组成的样本从1970年开始的数据为基础。我们对于衰退的定义是连续出现GDP负增长的时期，复苏是GDP到达最低水平后的两年时期。我们研究复苏过程中产出和就业增长的差异与劳动力市场监管和行业失衡的程度之间的关系。我们的证据与J Haltiwanger, S Scarpetta和H Schweiger在“Assessing job flows across countries: the role of industry, firm size and regulations”, Institute for the Study of Labor (IZA), Discussion Paper, No.2450, November 2006的观点是一致的，他们发现严格的劳动力市场保护推高了劳动力调整成本，延缓了再配置过程。而且，在考虑了货币和财政政策后，这些结果仍然是明确的。

19. 需要指出的是，失业变化的证据是在考虑了GDP增长率的影响后获得的。在GDP增长率给定的情况下，较高水平的就业保护使得失业率提高了。

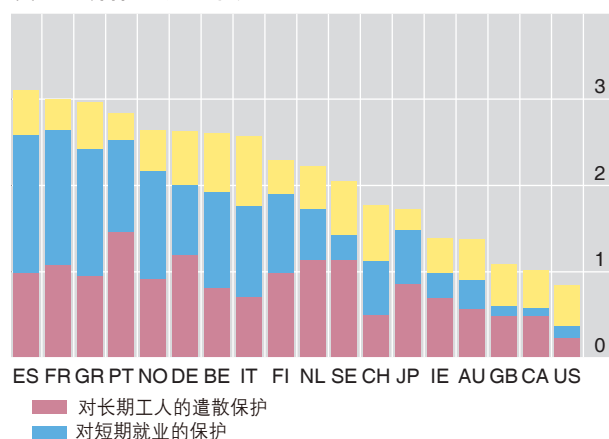
发达经济体的产品市场监管<sup>1</sup>



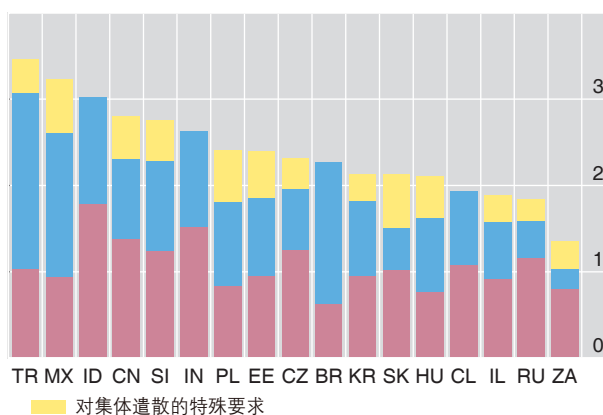
新兴市场经济体的产品市场监管<sup>1</sup>



发达经济体的就业保护<sup>2</sup>



新兴市场经济体的就业保护<sup>2</sup>



AU: 澳大利亚; BE: 比利时; BR: 巴西; CA: 加拿大; CH: 瑞士; CL: 智利; CN: 中国; CZ: 捷克; DE: 德国; EE: 爱沙尼亚; ES: 西班牙; FI: 芬兰; FR: 法国; GB: 英国; GR: 希腊; HU: 匈牙利; ID: 印度尼西亚; IE: 爱尔兰; IL: 以色列; IN: 印度; IT: 意大利; JP: 日本; KR: 韩国; MX: 墨西哥; NL: 荷兰; NO: 挪威; PL: 波兰; PT: 葡萄牙; RU: 俄罗斯; SE: 瑞典; SI: 斯洛文尼亚; SK: 斯洛伐克; TR: 土耳其; US: 美国; ZA: 南非。

1. 见图3.5的注释1。2. 见图3.5的注释4。

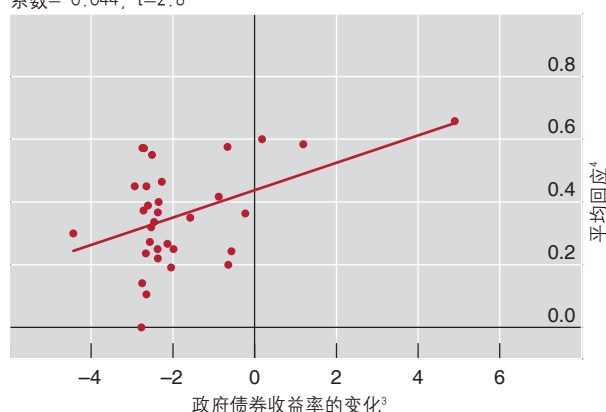
资料来源: OECD。

经济下行中更加快速地复苏。为了解这些益处有多么大,可以考虑进行如下的实验:如果把解雇长期合同工人的指数水平降低到观察到的 OECD 最低水平,会有什么样的影响? 我们的估算是,在存在大规模行业失衡的国家里,把长期合同工作人员的遣散费降低到最低水平,可以使 GDP 的年增长率提高 0.25 个百分点。目前 GDP 的年平均增长率仅有 3%。在 GDP 陷入最低水平两年之后,失业率水平也将比不改革的情况降低 0.4 个百分点。重要的是,改革措施一旦到位,马上就会产生并积累收益。

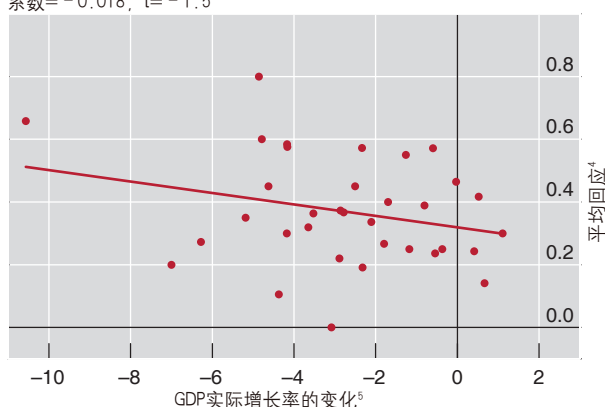


回应与政府债券收益率的变化<sup>1</sup>

系数= 0.044, t=2.8

回应与GDP增长率的变化<sup>2</sup>

系数= -0.018, t= -1.5



1. 若样本中不包括希腊，则回归系数为0.042， $t=1.8$ 。2. 若样本中不包括希腊，则回归系数为-0.01， $t=-0.7$ 。3. 10年期政府债券收益率在2001至2007年间的平均水平与最新观察到的水平（2013年5月31日）之间的差别，以百分点表示。4. 对OECD的*Going for Growth*报告2009—10卷和2011—12卷的建议的平均回应率。改革回应率指数是一个打分的体系，若前一期报告中的建议引发了“重要”行动则其值为1，未能引发“重要”行动则其值为0。5. 2011年和2012年之间的年增长率减去2001年至2007年间的年平均增长率，以百分点表示。

资料来源：IMF《世界经济展望》；OECD；彭博资讯；Datastream；各国数据；国际清算银行的估计。

## 目前结构刚性的状况

消除那些阻碍资本和劳动力跨行业再配置的结构刚性因素，能够促进增长。不过这些刚性因素的性质在各国是各不相同的。另外，各类监管措施之间的互动方式也很复杂。这意味着各国需要采取的措施也各不相同。比如，大多数发达国家的产品市场的监管比许多新兴市场经济体要少得多（图3.7，上图）。

各国的就业保护程度也有很大差异（图3.7，下图）。官方语言为英语的发达国家对劳动力市场的监管比大多数欧元国家要少得多，欧元国家更需要改革。有些国家对于长期合同的监管相对严格，但对临时合同的监管要少些，导致劳动力市场出现双轨化。对于长期合同放松监管，将有助于持有临时合同的工作者找到长期的职位。

另外，劳动力和产品市场改革仅仅是需要采取的广泛结构改革的一部分。为了回到强劲、可持续发展的轨道上，各国应当解决教育体系中存在的问题，使税收体系更加有利于经济增长，这是需要应对的一系列挑战中的一部分。所有这些措施都是重要的，不过有些措施不会像其他措施那样马上产生良好的效应。虽然产品和劳动力市场改革的效应一般不会马上显现，但是也比改善教育体系而产生红利要迅速得多<sup>20</sup>。

20. R Bouis, O Causa, L Demmou, R Duval和A Zdzienicka, “The short-term effects of structural reforms: an empirical analysis”, OECD, *Economics Department Working Papers*, No. 949, 2012年3月，有些结构性改革措施在实施数年后才能提高GDP或就业的水平。

## 结论

既然放开产品和劳动力市场能带来明确的益处，为什么仍然存在这些刚性因素呢？一个解释是有人从改革中受益，也有人因改革而蒙受损失。比如若降价了，相对于一大批人能够获得的益处而言，某一小批人的损失可能更大。另外一个反对改革的理由是，改革在短期可能使情况恶化，尤其是在状况不佳时实施的改革。这派的观点是在好年景实施改革是最理想的。比如，在增长率放缓的时候放松对于就业的监管，可能在短期内增加失业。不过，确实有理由相信这样的论点并不总是站得住脚。首先，当经济体面临调整时，维持对于劳动力市场的保护未见得能够阻止大规模的裁员<sup>21</sup>。第二，他们的论点不适用于产品市场的改革。产品市场的自由化是推动增长的有效工具，特别是在经济不景气时期。比如，放开对于监管行业的准入，可以成为重要的投资和就业来源。这些表明，立即实施劳动力和产品市场改革是很重要的。

但是，这个论点很少有人听得进去。似乎决策者只有在迫不得已时才会行动。从各国回应 OECD 最近两期 *Going for Growth* 评估的建议而实施的改革措施的数量来看，大多数改革是由面临最强烈市场压力的国家推行的<sup>22</sup>。比如，最近这些年从收益率下降的状况中受益甚少的（或者收益率上升）国家，所实施的改革通常超过了那些面临较少压力的国家（图 3.8，左图）<sup>23</sup>。类似的，相比增长率保持得更好的国家，经济活动下滑更为剧烈的国家进行了更多的改革（右图），不过这一相关性不那么显著。

遗憾的是，各国只有在为形势所迫的时候才开始放松监管。虽然有些改革的收效相对较快，还有些改革则需要时间，还需采取额外的措施来为之铺路。因此，实施改革宜早不宜迟。比如，我们的分析显示，那些曾经出现了房地产和信贷繁荣的国家若当初以更大胆、更迅捷的方式推进劳动力和产品市场改革，现在情况会更好。

---

21. 与上述相类似的一个分析显示，当存在大规模行业失衡时，在经济下行期间，就业保护与失业水平进一步增加之间的任何关系都不成立。这听起来似乎出乎意外，却显而易见：公司破产了，保护就业的监管也就没有意义了。

22. 在评估中，OECD 使用了数种量化指标和判断，找出最需要行动五个领域。

23. 即便我们将主要的异常值（希腊）排除在外，这一相关性在数据上仍然是显著的。

截至2013年3月31日

单位：百万特别提款权	主权和					总计
	中央银行	公共部门	银行	公司	证券化	
<b>表内敞口</b>						
现金与银行活期存款	6,861.0	—	22.2	0.9	—	6,884.1
黄金与黄金存款	—	—	292.6	—	—	292.6
国库券	46,694.1	—	—	—	—	46,694.1
再出售协议下购买的证券	3,994.3	—	24,475.2	—	—	28,469.5
贷款与预付款	3,134.8	507.3	16,034.7	—	—	19,676.8
政府证券与其他证券	39,559.3	11,847.7	4,897.7	5,395.0	943.6	62,643.3
衍生品	166.6	148.9	5,539.7	0.5	—	5,855.7
应收账款	145.9	147.7	103.7	8.7	—	406.0
<b>表内风险敞口总计</b>	<b>100,556.0</b>	<b>12,651.6</b>	<b>51,365.8</b>	<b>5,405.1</b>	<b>943.6</b>	<b>170,922.1</b>
<b>贷款额度</b>						
未贷出未担保贷款	200.1	—	—	—	—	200.1
未贷出已担保贷款	2,853.7	—	—	—	—	2,853.7
<b>总贷款额度</b>	<b>3,053.8</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3,053.8</b>
<b>风险敞口总计</b>	<b>103,609.8</b>	<b>12,651.6</b>	<b>51,365.8</b>	<b>5,405.1</b>	<b>943.6</b>	<b>173,975.9</b>

截至2012年3月31日

单位：百万特别提款权	主权和					总计
	中央银行	公共部门	银行	公司	证券化	
<b>表内敞口</b>						
现金与银行活期存款	4,064.5	—	11.9	1.4	—	4,077.8
黄金与黄金存款	—	—	1,096.5	—	—	1,096.5
国库券	53,492.3	—	—	—	—	53,492.3
再出售协议下购买的证券	5,760.6	—	40,450.2	—	—	46,210.8
贷款与预付款	4,520.6	391.6	17,844.9	—	—	22,757.1
政府证券与其他证券	49,198.7	15,588.9	7,617.7	4,467.4	1,005.0	77,877.7
衍生品	49.1	139.8	7,114.6	0.4	—	7,303.9
应收账款	10.0	337.5	20.6	9.6	—	377.7
<b>表内风险敞口总计</b>	<b>117,095.8</b>	<b>16,457.8</b>	<b>74,156.4</b>	<b>4,478.8</b>	<b>1,005.0</b>	<b>213,193.8</b>
<b>贷款额度</b>						
未贷出未担保贷款	193.8	—	—	—	—	193.8
未贷出已担保贷款	2,376.8	—	—	—	—	2,376.8
<b>总贷款额度</b>	<b>2,570.6</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2,570.6</b>
<b>风险敞口总计</b>	<b>119,666.4</b>	<b>16,457.8</b>	<b>74,156.4</b>	<b>4,478.8</b>	<b>1,005.0</b>	<b>215,764.4</b>

### 按地理划分的违约风险

下表显示的是按财产类别和地理区域划分的国际清算银行的违约风险敞口。其中未考虑国际清算银行持有的任何抵押品和可用的信用增强工具。清算银行根据其对各国每家法人机构合并的敞口分配对各地区的敞口。

截至2013年3月31日

单位：百万特别提款权	非洲与欧洲	亚太地区	美洲	国际机构	总计
<b>表内敞口</b>					
现金与银行活期存款	6,874.4	2.2	7.5	—	6,884.1
黄金与黄金存款	117.5	—	175.1	—	292.6
国库券	7,213.3	32,940.0	6,540.8	—	46,694.1
再出售协议下购买的证券	21,807.8	3,560.7	3,101.0	—	28,469.5
贷款与预付款	11,604.8	6,764.2	1,000.5	307.3	19,676.8
政府证券与其他证券	29,977.4	3,790.8	22,709.4	6,165.7	62,643.3
衍生品	4,620.6	199.2	1,035.9	—	5,855.7
应收账款	46.4	0.9	358.7	—	406.0
<b>表内风险敞口总计</b>	<b>82,262.2</b>	<b>47,258.0</b>	<b>34,928.9</b>	<b>6,473.0</b>	<b>170,922.1</b>
<b>贷款额度</b>					
未贷出未担保贷款	—	200.1	—	—	200.1
未贷出已担保贷款	256.6	2,597.1	—	—	2,853.7
<b>总贷款额度</b>	<b>256.6</b>	<b>2,797.2</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>3,053.8</b>
<b>风险敞口总计</b>	<b>82,518.8</b>	<b>50,055.2</b>	<b>34,928.9</b>	<b>6,473.0</b>	<b>173,975.9</b>

截至2012年3月31日

单位：百万特别提款权

	非洲与欧洲	亚太地区	美洲	国际机构	总计
<b>表内敞口</b>					
现金与银行活期存款	4,063.9	7.7	6.2	—	4,077.8
黄金与黄金存款	782.5	68.9	245.1	—	1,096.5
国库券	14,394.7	37,072.8	2,024.8	—	53,492.3
再出售协议下购买的证券	39,158.3	5,252.6	1,799.9	—	46,210.8
贷款与预付款	14,584.2	6,799.0	1,227.8	146.1	22,757.1
政府证券与其他证券	39,858.2	4,411.6	25,233.2	8,374.7	77,877.7
衍生品	5,613.2	94.8	1,595.8	0.1	7,303.9
应收账款	31.6	0.9	345.2	—	377.7
<b>表内风险敞口总计</b>	<b>118,486.6</b>	<b>53,708.3</b>	<b>32,478.0</b>	<b>8,520.9</b>	<b>213,193.8</b>
<b>贷款额度</b>					
未贷出未担保贷款	—	193.8	—	—	193.8
未贷出已担保贷款	—	2,376.8	—	—	2,376.8
<b>总贷款额度</b>	<b>—</b>	<b>2,570.6</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2,570.6</b>
<b>风险敞口总计</b>	<b>118,486.6</b>	<b>56,278.9</b>	<b>32,478.0</b>	<b>8,520.9</b>	<b>215,764.4</b>

按对手方/发行者评级划分的违约风险

下表显示的是按金融资产评级和对手方/发行机构评级划分的国际清算银行的违约风险敞口。其中未考虑国际清算银行持有的任何抵押品和可用的信用增强工具。所示评级反映了等同于外部评级等级的国际清算银行内部评级。

截至2013年3月31日

单位：百万特别提款权	AAA	AA	A	BBB	BB级及以下	未评级	总计
<b>表内敞口</b>							
现金与银行活期存款	6,804.5	73.9	3.8	0.9	0.3	0.7	6,884.1
黄金与黄金存款	—	—	292.6	—	—	—	292.6
国库券	7,818.8	6,067.3	32,183.1	624.9	—	—	46,694.1
再出售协议下购买的证券	—	433.6	22,625.6	5,410.3	—	—	28,469.5
贷款与预付款	1,508.0	1,281.8	16,151.8	535.1	200.1	—	19,676.8
政府证券与其他证券	11,688.0	40,153.8	8,756.5	1,530.7	514.3	—	62,643.3
衍生品	132.2	527.3	5,107.2	88.2	0.3	0.5	5,855.7
应收账款	—	290.7	71.8	0.9	1.0	41.6	406.0
<b>表内风险敞口总计</b>	<b>27,951.5</b>	<b>48,828.4</b>	<b>85,192.4</b>	<b>8,191.0</b>	<b>716.0</b>	<b>42.8</b>	<b>170,922.1</b>
百分比	16.4%	28.6%	49.7%	4.8%	0.5%	0.0%	100.0%
<b>贷款额度</b>							
未贷出未担保贷款	—	—	—	200.1	—	—	200.1
未贷出已担保贷款	—	842.7	857.1	825.5	328.4	—	2,853.7
<b>总贷款额度</b>	<b>—</b>	<b>842.7</b>	<b>857.1</b>	<b>1,025.6</b>	<b>328.4</b>	<b>—</b>	<b>3,053.8</b>
<b>风险敞口总计</b>	<b>27,951.5</b>	<b>49,671.1</b>	<b>86,049.5</b>	<b>9,216.6</b>	<b>1,044.4</b>	<b>42.8</b>	<b>173,975.9</b>

截至2012年3月31日

单位：百万特别提款权	AAA	AA	A	BBB	BB级及以下	未评级	总计
<b>表内敞口</b>							
现金与银行活期存款	3,969.7	97.8	9.4	0.3	0.3	0.3	4,077.8
黄金与黄金存款	—	83.3	1,013.2	—	—	—	1,096.5
国库券	6,160.9	43,461.9	3,310.6	558.9	—	—	53,492.3
再出售协议下购买的证券	—	5,760.6	39,287.8	1,162.4	—	—	46,210.8
贷款与预付款	1,101.0	4,360.9	15,913.0	800.8	581.4	—	22,757.1
政府证券与其他证券	24,965.8	42,492.8	7,471.8	2,029.8	917.5	—	77,877.7
衍生品	107.9	1,472.0	5,723.0	—	0.6	0.4	7,303.9
应收账款	—	345.5	25.0	0.5	0.2	6.5	377.7
<b>表内风险敞口总计</b>	<b>36,305.3</b>	<b>98,074.8</b>	<b>72,753.8</b>	<b>4,552.7</b>	<b>1,500.0</b>	<b>7.2</b>	<b>213,193.8</b>
百分比	17.0%	46.0%	34.1%	2.1%	0.8%	0.0%	100.0%
<b>贷款额度</b>							
未贷出未担保贷款	—	—	—	193.8	—	—	193.8
未贷出已担保贷款	—	771.3	784.4	261.4	559.7	—	2,376.8
<b>总贷款额度</b>	<b>—</b>	<b>771.3</b>	<b>784.4</b>	<b>455.2</b>	<b>559.7</b>	<b>—</b>	<b>2,570.6</b>
<b>风险敞口总计</b>	<b>36,305.3</b>	<b>98,846.1</b>	<b>73,538.2</b>	<b>5,007.9</b>	<b>2,059.7</b>	<b>7.2</b>	<b>215,764.4</b>

### C. 降低违约风险

信用风险可以通过使用抵押物或具有法律约束力的网络、补充协议来降低。相应的资产和负债并未在资产负债表中冲销。

根据有关政策与程序，国际清算银行需要对手方在逆回购协议下提供抵押品、一些衍生金融工具合同及某些贷款拨付工具协定，以减少对手方的违约风险。在协定期间，国际清算银行监测抵押品证券的公允价值，同时可能基于其市值的变动要求提供更多抵押口或退回抵押品。

国际清算银行通过使用已建立的清算中心及银货两讫结算机制下的结算交易来减少结算风险。每日结算风险限额被持续监测。

下表显示了国际清算银行获得的抵押品。不包括未结算交易（未发生现金或抵押品的交换）。

截至3月31日 单位：百万特别提款权	2013		2012	
	相关合同的公允价值	抵押品价值	相关合同的公允价值	抵押品价值
<b>获得抵押品</b>				
再出售协议下购买的证券	26,457.4	26,686.6	36,567.3	36,960.2
预付款	2,134.1	2,226.7	3,811.0	4,340.4
衍生品	2,381.0	2,740.9	2,754.7	2,938.2
<b>获得抵押品总计</b>	<b>30,972.5</b>	<b>31,654.2</b>	<b>43,133.0</b>	<b>44,238.8</b>

国际清算银行被允许出售或再抵押获得的抵押品，但必须在合同到期日交割等价金融工具。国际清算银行接受主权债和与衍生品等值的现金。逆回购协议的合格抵押品包括主权债和超国家债券，以及美国机构证券。贷款和预付款的合格抵押品包括在国际清算银行的货币存款、国际清算银行投资池中单元以及国际清算银行管理的资产组合中的证券。

截至 2013 年 3 月 31 日，可凭对手方抵押发放的未贷出贷款为 28.537 亿特别提款权（2012 年为 23.768 亿特别提款权）。

国际清算银行可能为其衍生品合约提交抵押金或抵押证券。截至 2013 年 3 月 31 日，国际清算银行在期货和利率掉期合约中提供了 30 万单位特别提款权的国债抵押品和抵押金（2012 年：30 万单位特别提款权）。

#### D. 信用风险的经济资本

国际清算银行基于在险价值（VaR）模型组合使用在险价值法确定信用风险的经济资本，并假设 99.995% 的置信水平以及一年持有期，结算风险（包括为信用风险产生的结算风险）除外。在清算银行经济资本计算中体现出的为结算风险准备的经济资本基于管理层的估算。

财政年度	2013				2012			
	平均	最高值	最低值	3月31日值	平均	最高值	最低值	3月31日值
单位：百万特别提款权								
为信用风险使用的经济资本	6,527.8	7,499.0	5,903.7	6,283.6	6,504.4	7,131.2	5,602.3	6,886.2

#### E. 信用风险的最低资本要求

##### 来自主权国家、银行和公司的信用风险

为计算来自银行、主权和公司的信用风险的风险加权资产，国际清算银行采取与高级内部评级法相一致的方法。

作为一般规则，采用这一方法时，风险加权资产等于信用风险敞口乘以风险权重（国际清算银行将主要参数估值代入相关新巴塞尔资本协议风险权重方程来计算风险权重）。主要参数估值还与国际清算银行信用风险的经济资本计算有关。

交易或头寸的信用风险敞口被称为违约风险敞口（EAD）。国际清算银行将 EAD 定为所有表内和表外信用风险敞口的名义数量（不包括衍生合约和某些抵押敞口）。衍生工具 EAD 的计算采用与新巴塞尔资本协议建议的内部模型法一致的方法。根据这一方法，国际清算银行计算有效预期的正风险敞口，并乘以巴塞尔协议 II 设定的  $\alpha$  因子。

风险权重方程的关键参数是交易对手的预计一年的违约概率（PD）、预计违约损失率（LGD）和每一交易的期限。

由于国际清算银行投资的高信用质量和谨慎的信用风险管理程序，国际清算银行不能够根据自身的违约经验预测 PD 和 LGD。国际清算银行通过对照内部评级等级和外部信用评估（考虑外部违约数据）来确定交易对手 PD 估计值。同样地，LGD 估值也源自外部数据。同时，适时调整这些估计值以反映抵押品降低风险的效果（考虑市场价格波动性，增加抵押品和重新估值的频率）。在计算 EAD 时，衍生品合约、逆回购协议中的抵押以及抵押预付款等的减少风险的效应都考虑在内。

下表详细列出了风险加权资产的计算结果。在考虑净额结算和抵押品好处的情况下衡量风险敞口。表中报告截至 2013 年 3 月 31 日的风险敞口总量包含了 3.036 亿特别提款权的利率合同（2012 年：4.214 亿特别提款权）和 7.613 亿特别提款权的外汇与黄金合同（2012 年 3 月 31 日：7.265 亿特别提款权）。



截至2013年3月31日

以等同于外部评级等级 表示的内部评级等级 单位: 百万特别提款权/百分比	风险敞口 数量 百万特别提款权	风险敞口 加权PD %	风险敞口加权 平均LGD %	风险敞口加权 平均风险权重 %	风险加权 资产 百万特别提款权
AAA	26,163.8	0.002	35.6	1.0	270.9
AA	45,560.3	0.01	37.4	5.3	2,437.3
A	56,429.9	0.05	42.3	8.6	4,850.0
BBB	3,031.1	0.19	42.4	30.3	919.7
BB及以下	499.3	1.24	48.4	91.4	456.4
<b>总计</b>	<b>131,684.4</b>				<b>8,934.3</b>

截至2012年3月31日

以等同于外部评级等级 表示的内部评级等级 单位: 百万特别提款权/百分比	风险敞口 数量 百万特别提款权	风险敞口 加权PD %	风险敞口加权 平均LGD %	风险敞口加权 平均风险权重 %	风险加权 资产 百万特别提款权
AAA	34,310.0	0.002	35.6	1.2	397.8
AA	88,287.5	0.02	37.6	3.9	3,415.5
A	26,344.3	0.07	49.5	15.8	4,158.9
BBB	3,530.3	0.15	42.8	30.1	1,064.2
BB及以下	957.9	1.32	48.4	105.0	1,005.5
<b>总计</b>	<b>153,430.0</b>				<b>10,041.9</b>

下表总结了在考虑净额结算后抵押安排对信用风险敞口数量的影响。

截至2013年3月31日

单位: 百万特别提款权	考虑净额结算 后的风险敞口 数量	来自于抵押安排 的收益	考虑净额结算和 抵押安排后的风险 敞口数量
截至2013年3月31日	163,153.7	31,469.3	131,684.4
截至2012年3月31日	207,533.6	54,103.6	153,430.0

## F. 证券化风险敞口

国际清算银行仅投资于评级高的基于传统的（即非混合的）证券化结构的证券化风险敞口。鉴于国际清算银行业务的范围，巴塞尔协议 II 下的证券化风险加权资产由标准化方法确定。根据这一方法，使用证券的外部信用评估来确定相关风险权重，这些外部信用评估机构包括穆迪投资者服务公司、标准普尔和惠誉国际信用评级公司。风险加权资产由风险敞口的名义数量及相关风险权重得出。

下表显示了根据证券化资产类型分析的国际清算银行证券化投资。

截至2013年3月31日

单位：百万特别提款权	外部评级	风险敞口数量	风险权重	风险加权资产
居民抵押贷款支持证券	AAA	33.9	20%	6.8
居民抵押贷款支持证券	A	32.4	50%	16.2
其他应收款支持证券 (政府支持)	AAA	797.0	20%	159.4
<b>总计</b>		<b>863.3</b>		<b>182.4</b>

截至2012年3月31日

单位：百万特别提款权	外部评级	风险敞口数量	风险权重	风险加权资产
居民抵押贷款支持证券	AAA	62.8	20%	12.6
居民抵押贷款支持证券	A	39.7	50%	19.9
信用卡应付账款支持证券	AAA	78.8	20%	15.8
其他应收款支持证券 (政府支持)	AAA	765.5	20%	153.1
<b>总计</b>		<b>946.8</b>		<b>201.4</b>

## 4. 市场风险

国际清算银行面临着由市场价格的不利变化导致的市场风险。国际清算银行的市场风险主要包括：黄金价格风险、利率风险及外汇风险。国际清算银行基于在险价值（VaR）方法使用蒙特卡罗模拟法衡量市场风险和计算经济资本。风险因子的波动性和相关性根据4年期观察数据，按照指数加权法进行估计。此外，国际清算银行计算对某些市场风险因素的敏感性。

根据维持高信贷质量的目标，国际清算银行基于99.995%的置信水平以及一年持有期的假设来衡量经济资本。管理层根据董事会制定的框架管理市场风险经济资本的使用。在险价值的风险限制与操作风险限制互为补充。在险价值模型依赖于统计假设以及可获取的市场数据的质量。

为确保模型正确衡量一年期的潜在损失，国际清算银行制定了全面定期事后检验框架，将每日表现与相应的在险价值估计值相比较，分析结果并报告管理层。

国际清算银行根据在险价值模型和相关经济资本计算衡量市场风险的同时，还进行了一系列的压力测试，包括重大历史情景，不利的宏观经济情景以及对黄金价格、利率和汇率变动的敏感性测试。

### A. 黄金价格风险

黄金价格风险是指黄金价格的不利变动给国际清算银行的财务状况带来的风险。

国际清算银行因为持有115吨黄金而面临着黄金价格风险（2012年为116吨）。这些黄金投资资产存在

商业银行或被托管。2013年3月31日,黄金头寸为39.449亿特别提款权(2012年为40.182亿特别提款权),约为总权益的21%(2012年为22%)。国际清算银行有时也会因为与中央银行及商业银行的交易活动而面临小规模的金价价格风险。此风险根据国际清算银行的在险价值方法(包括经济资本框架和压力测试)进行测算。

## B. 利率风险

利率风险是指利率(包括信贷利差)的不利变动给国际清算银行的财务状况带来的风险。国际清算银行面临的利率风险来自与管理其投资组合或银行业务组合投资中持有的权益相关的生息资产。投资组合通过使用基准债券的固定久期目标进行管理。

国际清算银行使用在险价值方法和对相关货币市场利率变动、政府债券、掉期利率和信贷利差的敏感性分析来衡量和监控利率风险。

下表显示每个时段相关收益率曲线上升1%对国际清算银行权益的影响。

截至2013年3月31日							
单位: 百万特别提款权	0~6个月	6~12个月	1~2年	2~3年	3~4年	4~5年	5年以上
欧元	(4.5)	(5.0)	(23.8)	(41.2)	(45.5)	(20.7)	(26.0)
日元	0.7	(0.8)	(5.5)	(19.3)	(9.9)	(1.4)	-
英镑	(0.6)	(1.1)	(8.0)	(14.5)	(19.8)	(5.4)	13.4
瑞郎	9.8	(0.2)	(0.4)	(2.5)	(2.7)	(2.1)	7.5
美元	12.0	(28.7)	(30.9)	(39.4)	(45.6)	(25.8)	(18.1)
其他货币	-	(0.3)	(0.6)	(0.4)	1.0	(0.5)	-
总计	17.4	(36.1)	(69.2)	(117.3)	(122.5)	(55.9)	(23.2)

截至2012年3月31日							
单位: 百万特别提款权	0~6个月	6~12个月	1~2年	2~3年	3~4年	4~5年	5年以上
欧元	(1.2)	(13.6)	(14.0)	(25.6)	(32.4)	(16.7)	(40.0)
日元	1.1	(2.7)	(4.2)	(16.3)	(7.3)	(4.0)	(7.2)
英镑	1.4	(3.7)	(6.0)	(15.2)	(18.0)	(7.6)	0.1
瑞郎	6.1	(0.2)	(0.4)	(0.6)	(3.2)	(4.6)	8.6
美元	17.3	(36.2)	(26.9)	(31.2)	(47.8)	(37.9)	(12.4)
其他货币	(1.3)	0.4	-	(0.9)	0.4	-	0.1
总计	23.4	(56.0)	(51.5)	(89.8)	(108.3)	(70.8)	(50.8)

## C. 外汇风险

国际清算银行职能货币(特别提款权)包括固定数量的欧元、美元、日元和英镑。币种风险是指汇率的不利变动给国际清算银行的财务状况带来的风险。国际清算银行主要是因为与权益管理相关的资产而面临外汇风险,也会因为管理客户存款及作为中央银行与商业银行之间外汇交易的中介而遭受风险。国际清算银行通过两条措施降低外汇风险:定期将与权益管理相关的资产币种与特别提款权成分币种进行匹配;限制因客户存款和外汇交易中介活动而持有的货币头寸。

下表显示了国际清算银行资产和负债中货币与黄金头寸的情况。因此下表中外汇和黄金净头寸包括了国际清算银行黄金投资资产。为确定净货币头寸,需将黄金部分扣除。从不包括黄金的净货币头寸中减去特别提款权不变时的头寸就得出特别提款权不变时的净货币头寸。

截至2013年3月31日

单位：百万

特别提款权	特别提款权	美元	欧元	英镑	日元	瑞士法郎	黄金	其他货币	总计
<b>资产</b>									
现金与同业									
活期存款	—	11.4	1,550.5	14.7	—	5,300.6	—	6.9	6,884.1
黄金与黄金贷款	—	7.9	—	—	—	—	35,359.2	—	35,367.1
国库券	—	5,139.3	7,213.3	—	31,903.8	—	—	2,437.7	46,694.1
重售协议下的									
证券购买	—	4,701.4	11,906.2	8,301.2	3,560.7	—	—	—	28,469.5
贷款与预付款	307.3	11,861.2	366.8	3,816.4	835.8	3.1	—	2,486.2	19,676.8
政府证券与									
其他证券	—	33,379.1	18,879.8	5,890.2	2,115.6	9.9	—	2,368.7	62,643.3
衍生金融工具	4,017.8	65,592.1	(21,826.0)	(1,358.1)	(24,267.1)	(4,840.5)	(11,478.1)	15.6	5,855.7
应收账款	—	3,653.1	9.4	2,323.8	35.8	8.6	—	140.5	6,171.2
土地、建筑									
和设备	184.6	—	—	—	—	6.0	—	—	190.6
<b>总计</b>	<b>4,509.7</b>	<b>124,345.5</b>	<b>18,100.0</b>	<b>18,988.2</b>	<b>14,184.6</b>	<b>487.7</b>	<b>23,881.1</b>	<b>7,455.6</b>	<b>211,952.4</b>
<b>负债</b>									
货币存款									
货币存款	(7,311.0)	(125,764.6)	(12,743.4)	(11,912.0)	(2,540.1)	(453.3)	—	(5,435.9)	(166,160.3)
黄金存款	—	(6.6)	—	—	—	—	(17,574.3)	—	(17,580.9)
衍生金融									
工具	951.9	11,033.1	865.4	(2,212.0)	(10,125.9)	(27.7)	(2,359.9)	(1,527.2)	(3,402.3)
应付账款	—	(1,920.7)	(5.5)	(2,901.4)	(42.5)	—	—	(465.2)	(5,335.3)
其他负债	—	(97.8)	—	—	—	(389.7)	—	(0.3)	(487.8)
<b>总计</b>	<b>(6,359.1)</b>	<b>(116,756.6)</b>	<b>(11,883.5)</b>	<b>(17,025.4)</b>	<b>(12,708.5)</b>	<b>(870.7)</b>	<b>(19,934.2)</b>	<b>(7,428.6)</b>	<b>(192,966.6)</b>
<b>货币与黄金净头寸</b>	<b>(1,849.4)</b>	<b>7,588.9</b>	<b>6,216.5</b>	<b>1,962.8</b>	<b>1,476.1</b>	<b>(383.0)</b>	<b>3,946.9</b>	<b>27.0</b>	<b>18,985.8</b>
对黄金投资									
资产的调整	—	—	—	—	—	—	(3,946.9)	—	(3,946.9)
<b>货币净头寸</b>	<b>(1,849.4)</b>	<b>7,588.9</b>	<b>6,216.5</b>	<b>1,962.8</b>	<b>1,476.1</b>	<b>(383.0)</b>	<b>—</b>	<b>27.0</b>	<b>15,038.9</b>
特别提款权									
不变时头寸	1,849.4	(7,432.9)	(6,109.7)	(1,896.8)	(1,448.9)	—	—	—	(15,038.9)
<b>特别提款权不变时</b>	<b>—</b>	<b>156.0</b>	<b>106.8</b>	<b>66.0</b>	<b>27.2</b>	<b>(383.0)</b>	<b>—</b>	<b>27.0</b>	<b>—</b>
<b>货币资产净头寸</b>	<b>—</b>	<b>156.0</b>	<b>106.8</b>	<b>66.0</b>	<b>27.2</b>	<b>(383.0)</b>	<b>—</b>	<b>27.0</b>	<b>—</b>

截至2012年3月31日

单位：百万

特别提款权	特别提款权	美元	欧元	英镑	日元	瑞士法郎	黄金	其他货币	总计
<b>资产</b>									
现金与同业									
活期存款	—	6.4	171.6	4.7	0.1	3,883.7	—	11.3	4,077.8
黄金与黄金贷款	—	9.7	—	—	—	—	35,903.0	—	35,912.7
国库券	—	1,960.6	12,504.4	322.6	36,439.9	1,108.8	—	1,156.0	53,492.3
重售协议下的									
证券购买	—	2,768.8	27,383.6	10,805.8	5,252.6	—	—	—	46,210.8
贷款与预付款	146.1	11,071.1	8,671.5	679.4	436.4	56.7	—	1,695.9	22,757.1
政府证券与									
其他证券	—	37,283.1	30,273.3	5,329.0	2,421.1	—	—	2,571.2	77,877.7
衍生金融工具	1,224.8	50,812.8	(8,337.0)	117.1	(28,957.4)	(1,093.0)	(6,939.9)	476.5	7,303.9
应收账款	—	7,662.4	0.7	—	—	9.7	—	172.7	7,845.5
土地、建筑									
和设备	189.6	—	—	—	—	3.4	—	—	193.0
<b>总计</b>	<b>1,560.5</b>	<b>111,574.9</b>	<b>70,668.1</b>	<b>17,258.6</b>	<b>15,592.7</b>	<b>3,969.3</b>	<b>28,963.1</b>	<b>6,083.6</b>	<b>255,670.8</b>
<b>负债</b>									
货币存款									
货币存款	(7,840.2)	(136,634.5)	(27,870.9)	(13,147.3)	(2,798.4)	(514.0)	—	(6,973.2)	(195,778.5)
黄金存款	—	(6.4)	—	—	—	—	(19,617.6)	—	(19,624.0)
衍生金融									
工具	3,793.5	35,928.0	(25,098.0)	(1,185.9)	(10,347.6)	(3,445.0)	(5,324.2)	952.2	(4,727.0)
应付账款	—	(3,387.4)	(11,585.7)	(925.7)	(783.5)	—	—	(63.2)	(16,745.5)
其他负债	—	(70.9)	—	—	—	(345.3)	—	(0.3)	(416.5)
<b>总计</b>	<b>(4,046.7)</b>	<b>(104,171.2)</b>	<b>(64,554.6)</b>	<b>(15,258.9)</b>	<b>(13,929.5)</b>	<b>(4,304.3)</b>	<b>(24,941.8)</b>	<b>(6,084.5)</b>	<b>(237,291.5)</b>
<b>货币与黄金净头寸</b>	<b>(2,486.2)</b>	<b>7,403.7</b>	<b>6,113.5</b>	<b>1,999.7</b>	<b>1,663.2</b>	<b>(335.0)</b>	<b>4,021.3</b>	<b>(0.9)</b>	<b>18,379.3</b>
对黄金投资									
资产的调整	—	—	—	—	—	—	(4,021.3)	—	(4,021.3)
<b>货币净头寸</b>	<b>(2,486.2)</b>	<b>7,403.7</b>	<b>6,113.5</b>	<b>1,999.7</b>	<b>1,663.2</b>	<b>(335.0)</b>	<b>—</b>	<b>(0.9)</b>	<b>14,358.0</b>
特别提款权									
不变时头寸	2,486.2	(7,019.0)	(6,378.0)	(1,895.0)	(1,552.2)	—	—	—	(14,358.0)
<b>特别提款权不变时</b>	<b>—</b>	<b>384.7</b>	<b>(264.5)</b>	<b>104.7</b>	<b>111.0</b>	<b>(335.0)</b>	<b>—</b>	<b>(0.9)</b>	<b>—</b>
<b>货币资产净头寸</b>	<b>—</b>	<b>384.7</b>	<b>(264.5)</b>	<b>104.7</b>	<b>111.0</b>	<b>(335.0)</b>	<b>—</b>	<b>(0.9)</b>	<b>—</b>

#### D. 市场风险的经济资本

国际清算银行基于在险价值 (VaR) 法使用蒙特卡罗模拟法并兼顾风险因子之间的相关性来衡量市场风险。市场风险的经济资本也采用该方法衡量, 并假设 99.995% 的置信水平以及一年持有期。国际清算银行也衡量黄金美元价值的变动带来的黄金价格风险, 以及美元对特别提款权汇率变动导致的外汇风险。下表列出了过去两个财政年度国际清算银行以经济资本占用表示的主要市场风险敞口。

财政年度	2013				2012			
	平均	最高值	最低值	3月31日值	平均	最高值	最低值	3月31日值
单位: 百万特别提款权								
市场风险的经济资本占用	2,787.8	3,341.9	2,274.8	2,308.6	3,232.7	3,716.0	2,734.0	3,287.9

下表进一步分析了国际清算银行按风险种类划分的市场风险敞口。

财政年度	2013				2012			
	平均	最高值	最低值	3月31日值	平均	最高值	最低值	3月31日值
单位: 百万特别提款权								
黄金价格风险	2,263.8	2,540.9	1,913.6	1,913.6	2,345.6	2,741.6	1,835.5	2,501.3
利率风险	1,193.0	1,607.0	893.4	893.4	1,565.2	1,660.6	1,463.6	1,560.4
外汇风险	763.2	911.3	628.1	632.3	923.0	1,095.7	788.9	894.2
多样化效果	(1,432.1)	(1,687.5)	(1,130.7)	(1,130.7)	(1,601.1)	(1,809.2)	(1,403.8)	(1,668.0)

#### E. 市场风险的最低资本要求

根据自身业务范围和性质, 国际清算银行采用银行账册法计算巴塞尔协议 II 下市场风险的最低资本要求。由此确定黄金价格风险和外汇风险的市场风险加权资产, 但利率风险的市场风险加权资产未被确定。相关最低资本要求根据在险价值内部模型法得出。根据这一方法, 国际清算银行使用在险价值法并假设 99% 的置信区间, 10 天的持有期和一年的历史观察期来计算在险价值。

比较计算当日 VaR 和前 60 个工作日 (包括计算当日) 的每日 VaR 均值并取两者中的较高值来计算实际最低资本要求, 其中乘数因子等于 3 加上潜在附加值 (取决于回溯测试的结果)。在观察期内, 如回溯测试的异常值数目保持在一定范围内, 则不要求附加值。下表总结了报告期内与计算最低资本要求有关的市场风险的发展, 并显示了报告期内相关风险加权资产:

截至3月31日	2013			2012		
	在险价值 (VaR)	风险加权资产 (A)	最低资本要求 (B)	在险价值 (VaR)	风险加权资产 (A)	最低资本要求 (B)
单位: 百万特别提款权						
市场风险, (A)=(B)/8%	313.3	11,748.1	939.8	426.8	16,005.8	1,280.5

## 5. 流动性风险

流动性风险是指当银行可能无法在不影响其日常操作或财务状况的情况下满足预期或突发的当前或未来现金流及抵押品需求的风险。

中央银行、国际机构和其他公共机构的货币及黄金存款的余额是决定国际清算银行资产负债表规模的主要因素。国际清算银行按公允价值购回一些提前 1—2 个工作日通知的货币存款工具。基于使用现金流及流动性负债的谨慎假设的统计模型，国际清算银行开发出了流动性管理框架。在此框架内，董事会为国际清算银行流动比率设置规定，要求流动资产不得小于潜在的流动需求。另外，还进行流动性压力测试，其假设极端的流动性提取情况超过了可估计的潜在流动需求。这些压力测试定义了附加流动性要求（必须要由持有的流动性资产来满足）。国际清算银行的流动性一向远超过其最低流动比率和压力测试的流动性要求。

国际清算银行的货币存款与黄金存款，主要来自中央银行和国际机构，占其总负债的 95%（2012 年为 91%）。截至 2013 年 3 月 31 日，货币存款与黄金存款来自 168 个存款人（2012 年为 172 个）。在这些存款中，有相当一部分为个人客户，其中 5 个客户的存款基于结算日超过存款总额的 5%（2012 年为 5 个客户）。

下表列出了资产和负债的到期现金流状况。披露的现金流数量是国际清算银行贷款额度的未贴现现金流。

截至2013年3月31日

单位：百万

特别提款权	1个月以下	1~3个月	3~6个月	6~12个月	1~2年	2~5年	5~10年	10年以上	总计
<b>资产</b>									
现金与同业									
活期存款	6,884.1	-	-	-	-	-	-	-	6,884.1
黄金与黄金贷款	35,086.8	-	-	-	282.1	-	-	-	35,368.9
国库券	11,036.4	23,042.0	9,643.5	2,994.5	-	-	-	-	46,716.4
重售协议下									
的证券购买	21,795.6	4,664.6	-	-	-	-	-	-	26,460.2
贷款和预付款	10,034.4	8,640.8	318.9	-	-	-	-	-	18,994.1
政府证券和									
其他证券	1,576.3	5,590.8	8,649.6	10,677.1	11,246.0	23,018.8	1,951.0	1,062.8	63,772.4
<b>总资产</b>	<b>86,413.6</b>	<b>41,938.2</b>	<b>18,612.0</b>	<b>13,671.6</b>	<b>11,528.1</b>	<b>23,018.8</b>	<b>1,951.0</b>	<b>1,062.8</b>	<b>198,196.1</b>
<b>负债</b>									
货币存款									
1-2天									
通知存款	(7,383.7)	(10,649.5)	(17,483.0)	(19,696.1)	(14,744.0)	(23,859.4)	(67.9)	-	(93,883.6)
其他货币存款	(40,783.3)	(19,228.9)	(7,980.9)	(2,603.5)	-	-	-	-	(70,596.6)
黄金存款	(17,301.9)	-	-	-	(280.5)	-	-	-	(17,582.4)
卖空证券	82.8	13.2	(0.9)	(1.7)	(3.4)	(10.3)	(17.2)	(149.6)	(87.1)
<b>总负债</b>	<b>(65,386.1)</b>	<b>(29,865.2)</b>	<b>(25,464.8)</b>	<b>(22,301.3)</b>	<b>(15,027.9)</b>	<b>(23,869.7)</b>	<b>(85.1)</b>	<b>(149.6)</b>	<b>(182,149.7)</b>
<b>衍生工具</b>									
结算净值									
利率合约	(1.2)	107.8	133.1	199.8	238.0	94.6	(17.0)	-	755.1
结算总值									
汇率与黄金									
价格合约									
流入	32,788.8	46,454.6	17,827.6	5,835.2	-	-	-	-	102,906.2
流出	(31,785.2)	(46,067.1)	(17,536.6)	(5,623.4)	-	-	-	-	(101,012.3)
小计	1,003.6	387.5	291.0	211.8	-	-	-	-	1,893.9
利率合约									
流入	114.2	133.6	115.4	84.3	475.8	365.3	-	-	1,288.6
流出	(114.5)	(156.1)	(128.0)	(107.9)	(518.1)	(402.6)	-	-	(1,427.2)
小计	(0.3)	(22.5)	(12.6)	(23.6)	(42.3)	(37.3)	-	-	(138.6)
<b>衍生工具总计</b>	<b>1,002.1</b>	<b>472.8</b>	<b>411.5</b>	<b>388.0</b>	<b>195.7</b>	<b>57.3</b>	<b>(17.0)</b>	<b>-</b>	<b>2,510.4</b>
<b>未来未贴现</b>									
<b>现金流总计</b>	<b>22,029.6</b>	<b>12,545.8</b>	<b>(6,441.3)</b>	<b>(8,241.7)</b>	<b>(3,304.1)</b>	<b>(793.6)</b>	<b>1,848.9</b>	<b>913.2</b>	<b>18,556.8</b>



截至2012年3月31日

单位：百万

特别提款权	1个月以下	1~3个月	3~6个月	6~12个月	1~2年	2~5年	5~10年	10年以上	总计
<b>资产</b>									
现金与同业									
活期存款	4,077.8	—	—	—	—	—	—	—	4,077.8
黄金与黄金贷款	35,353.6	137.9	139.5	—	—	284.4	—	—	35,915.4
国库券	10,035.9	30,652.9	8,256.7	3,576.1	—	—	—	—	52,521.6
重售协议下									
的证券购买	27,593.1	4,686.9	—	—	—	—	—	—	32,280.0
贷款和预付款	12,204.2	8,127.7	1,142.4	—	—	—	—	—	21,474.3
政府证券和									
其他证券	3,475.1	8,892.3	9,786.2	20,647.0	10,137.1	22,703.1	3,470.0	983.5	80,094.3
<b>总资产</b>	<b>92,739.7</b>	<b>52,497.7</b>	<b>19,324.8</b>	<b>24,223.1</b>	<b>10,137.1</b>	<b>22,987.5</b>	<b>3,470.0</b>	<b>983.5</b>	<b>226,363.4</b>
<b>负债</b>									
货币存款									
1-2天									
通知存款	(3,531.3)	(24,460.6)	(17,340.6)	(15,139.2)	(14,964.6)	(23,677.2)	(202.9)	—	(99,316.4)
其他货币存款	(56,016.8)	(21,657.6)	(9,272.2)	(2,984.0)	—	—	—	—	(89,930.6)
黄金存款	(19,204.8)	—	(138.5)	—	—	(282.9)	—	—	(19,626.2)
卖空证券	61.2	8.0	(0.8)	(1.6)	(3.1)	(9.3)	(15.5)	(124.3)	(85.4)
<b>总负债</b>	<b>(78,691.7)</b>	<b>(46,110.2)</b>	<b>(26,752.1)</b>	<b>(18,124.8)</b>	<b>(14,967.7)</b>	<b>(23,969.4)</b>	<b>(218.4)</b>	<b>(124.3)</b>	<b>(208,958.6)</b>
<b>衍生工具</b>									
结算净值									
利率合约									
	20.1	179.9	313.3	333.4	391.9	240.9	(31.8)	—	1,447.7
结算总值									
汇率与黄金									
价格合约									
流入	41,207.3	52,261.0	19,830.5	10,073.7	—	—	—	—	123,372.5
流出	(40,756.6)	(51,444.4)	(19,642.6)	(10,008.9)	—	—	—	—	(121,852.5)
小计	450.7	816.6	187.9	64.8	—	—	—	—	1,520.0
利率合约									
流入	1.1	13.5	2.0	270.7	245.7	788.6	—	—	1,321.6
流出	(0.3)	(23.4)	(8.5)	(361.3)	(310.3)	(896.0)	—	—	(1,599.8)
小计	0.8	(9.9)	(6.5)	(90.6)	(64.6)	(107.4)	—	—	(278.2)
衍生工具总计	471.6	986.6	494.7	307.6	327.3	133.5	(31.8)	—	2,689.5
<b>未来未贴现</b>									
现金流总计	14,519.6	7,374.1	(6,932.6)	6,405.9	(4,503.3)	(848.4)	3,219.8	859.2	20,094.3

国际清算银行在其正常银行业务中出售期权。下表显示了在到期日分析的卖出期权的公允价值：

#### 卖出期权

单位：百万

特别提款权	1个月以下	1~3个月	3~6个月	6~12个月	1~2年	2~5年	5~10年	10年以上	总计
截至2013年3月31日	(0.1)	(0.2)	-	-	-	(1.1)	-	-	(1.4)
截至2012年3月31日	(0.2)	-	-	-	(0.2)	(2.8)	-	-	(3.2)

下表显示了在资产负债表日信用工具的合同到期日价值：

#### 合同到期日

单位：百万

特别提款权	1个月以下	1~3个月	3~6个月	6~12个月	1~2年	2~5年	5~10年	10年以上	总计
截至2013年3月31日	-	-	256.6	200.1	-	-	-	2,597.1	3,053.8
截至2012年3月31日	-	-	-	193.8	-	-	-	2,376.8	2,570.6

## 6. 操作风险

国际清算银行定义操作风险包括财务损失风险或名誉损失或两者兼有，由于一种或多种因素的影响而产生，如下所示：

- 人为原因：人手不足、缺乏技能经验、训练不足、监管不充分、关键人员的流失，人员接替安排不利、缺乏诚实或道德标准；
- 程序缺陷或失误：内部政策或程序不正确、设计缺陷、归档不正确，或没有被正确理解、执行或采取强制措施；
- 系统缺陷或失误：硬件、软件应用、操作系统或基础设施的设计存在不足、不便于、不能正确地或难以按照意图操作；
- 外部事件：其发生对国际清算银行有负面影响，但国际清算银行又无法控制。

操作风险包括法律风险但不包括战略风险。

国际清算银行的操作风险管理框架、政策和程序包括操作风险的管理和衡量，如相关的主要参数的确定，业务连续性规划和对关键风险指标的监控。

国际清算银行建立了操作风险相关事件的即时报告程序。合规与操作风险处负责制定各处的行动计划，并定期跟踪其实施效果。

国际清算银行基于在险价值（VaR）方法使用蒙特卡罗模拟法衡量操作风险经济资本和操作风险加权资产，该方法与巴塞尔协议 II 提出的高级衡量法相一致。根据巴塞尔协议 II 的假设，操作风险的量化不考虑信誉风险。计算中使用的主要参数有：内部和外部损失数据、情景预测、自评估控制（以反映国际清算银行业务和内控环境的变化）。在量化其操作风险时，国际清算银行未考虑其可从保险中获得的潜在保护。

#### A. 操作风险的经济资本

与金融风险的经济资本计算使用的参数一致，国际清算银行在衡量操作风险的经济资本时假设 99.995% 的置信水平以及一年持有期。下表列出了过去两个财政年度国际清算银行以经济资本占用表示的主要操作风险敞口。

财政年度	2013				2012			
	平均	最高值	最低值	3月31日值	平均	最高值	最低值	3月31日值
单位: 百万特别提款权								
操作风险的经济资本占用	700.0	700.0	700.0	700.0	700.0	700.0	700.0	700.0

#### B. 操作风险的最低资本要求

根据巴塞尔协议 II 框架的关键参数, 计算操作风险的最低资本要求时假设 99.9% 的置信区间和一年期限。下表列出了过去两个财政年度操作风险的最低资本要求及相关风险加权资产。

截至3月31日	2013			2012		
	在险价值 (VaR)	风险加权资产 (A)	最低资本要求 (B)	在险价值 (VaR)	风险加权资产 (A)	最低资本要求 (B)
单位: 百万 特别提款权						
操作风险 (A)=(B)/8%	369.0	4,612.5	369.0	341.6	4,270.3	341.6

# 独立审计报告

## 向国际清算银行董事会和股东大会提交的审计报告，巴塞尔

我们已经对国际清算银行的财务报表进行了审计。这些财务报表包括章程规定的截至2013年3月31日的资产负债表，以及该财年的相关损益表、综合收益表、现金流量表和股权变动情况，以及重要会计政策的总结以及其他说明信息。

### 管理层责任

管理层负责财务报表的准备和公正反映，财务报表应与财务报表中描述的会计原则和国际清算银行的章程相一致。相关职责包括设计、实施并维护相关内控体系，防止财务报告不因欺诈或失误出现实质性错误。管理层还进一步负责选取和使用合适的会计政策，并在当前环境下进行合理的会计估算。

### 审计者的责任

我们的责任是基于我们的审计对这些财务报表表达观点。我们按照国际审计标准进行审计。这些标准要求我们遵守道德准则，制订计划并开展审计以确认财务报表没有严重误报。

审计过程包括获得支持财务报表相关的数据和信息披露的证据。选用的程序取决于审计人员的判断，包括评估财务报表因欺诈或失误出现严重失实的风险。在进行风险评估时，审计人员考虑了与准备报表的相关内控程序，以便设计出与现实相符的审计程序，但是并不对机构内控体系的有效性发表意见。审计也包括评估所使用的会计原则是否恰当、作出的估算是否合理，以及评价总体财务报告的情况。

我们认为，我们已获得的审计证据是充分的，能够为我们得出的结论提供合理的支持。

### 观点

我们认为，截至2013年3月31日结束财年的财务报告真实而公正地反映了国际清算银行在该财年的财务状况、财务业绩及现金流，符合财务报告中所述的会计原则及国际清算银行的章程规定。

安永会计师事务所

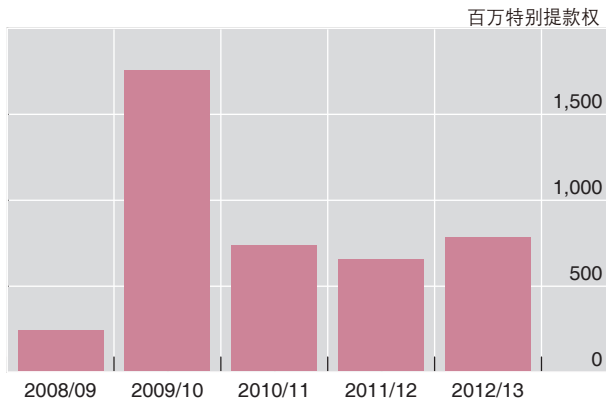
维克多·维吉尔

约翰·埃尔顿

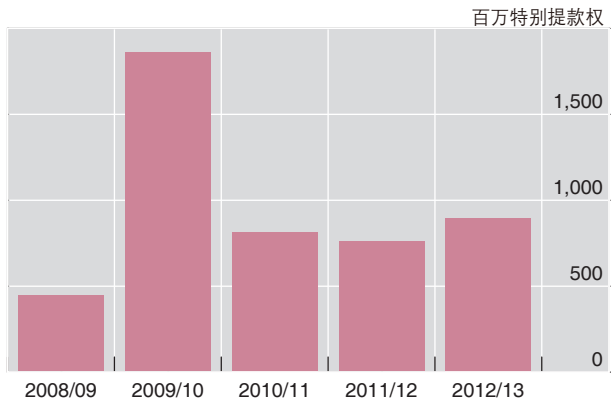
2013年5月13日，苏黎世

## 五年总结图

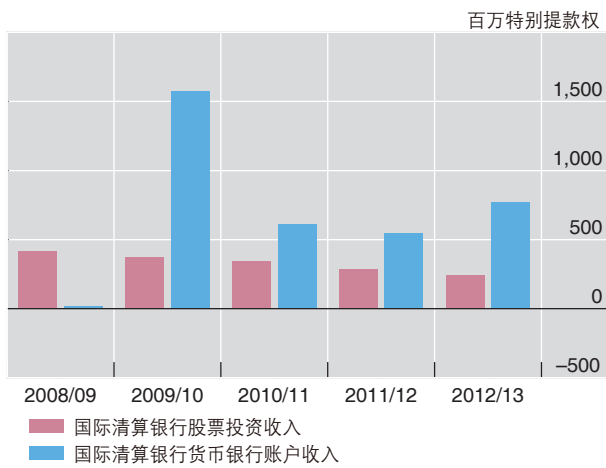
### 营业利润



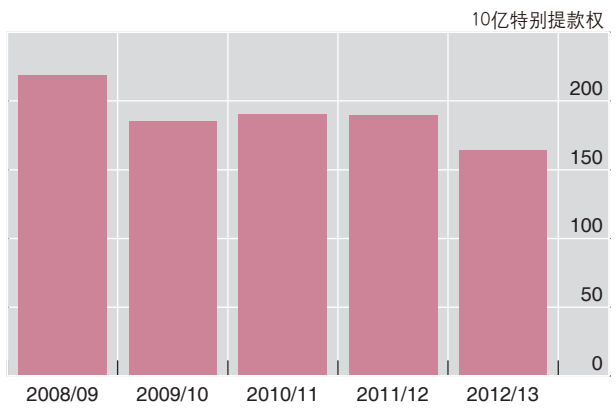
### 净利润



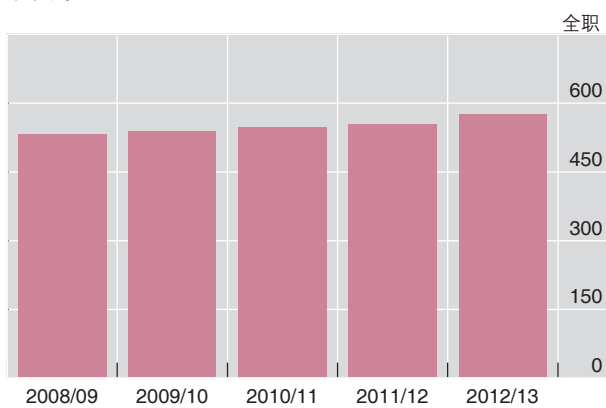
### 净利息和估值收入



### 平均货币存款 (按结算日计算)



### 雇员平均人数



### 营业支出

