

强化我国金融宏观审慎监管的思考

杜朝运 林 航

(厦门大学金融系 福建 厦门 361005)

【摘要】 在金融体系中存在着一个“合成谬误”问题,即从微观层面上看是单个金融机构的合理行为,但若每个金融机构都采取同样行动,则会带来宏观层面上的系统性风险。加强宏观审慎监管是后金融危机时代各国金融监管的发展趋势。近年来有关宏观审慎监管的研究不断拓展和深入,国际上也开始有了实践。引入宏观审慎监管对我国现有金融监管的理念、格局和工具将带来挑战。我国应改变传统的注重微观审慎监管而忽视宏观审慎监管的监管理念,对建立在传统监管理念基础上的监管格局进行改良,同时采取多种方法相结合强化我国宏观审慎监管。

【关键词】 宏观审慎监管; 框架; 措施

【中图分类号】F832 **【文献标识码】**A

【文章编号】2095-3410(2012)01-0101-05

一、宏观审慎监管的提出及实践

“宏观审慎”这一监管理念的出现最早可以追溯到上世纪70年代末,国际清算银行(BIS)开始认识到仅仅加强对单个金融机构的监管不足以维护整个金融体系的稳定,但当时并未引起人们足够的重视。在这段时期,宏观审慎监管曾三次在重要文件中非公开地出现:(1)1979年6月28-29日,在巴塞尔银行监管委员会(BCBS)的前身库克委员会(Cooke Committee)的一次关于国际银行贷款期限转换的讨论会议中,首先提到了“宏观审慎”一词。(2)第二次出现是在1979年10月英格兰银行一份名为《在国际银行市场上使用审慎工具(The Use of Prudential Measures in The International Banking Markets)》的背景文件中,该文件探讨如何将宏观审慎理念用于限制单个银行放贷的措施。(3)第三次出现是在1980年十国集团(G10)一份14页的研究报告中,该报告强调国际银行体系的有效监管离不开微观审慎和宏观审慎。^[1]

20世纪80年代,“宏观审慎”开始逐渐出现在公共视野当中,但却并未受到重视。“宏观审慎”第一次公开出现是在一份名为《近期国际银行业的创

新活动(Recent Innovations in International Banking)》(BIS,1986)的报告中。该报告在考虑金融创新可能增加金融系统风险的背景下,提出宏观审慎政策旨在提高金融体系和支付机制的稳健性和安全性。亚洲金融危机之后,尽管一些国际机构开始逐步认识到宏观审慎监管的重要性,但总的来说发展进程缓慢,且大多停留在理论研究阶段。国际货币基金组织在《迈向一个健全的金融体系框架(Toward a Framework for a Sound Financial System)》(IMF,1998)的报告中最先将“宏观审慎监管”的理念用于监管金融体系,并从1999年起向成员国推荐金融部门评估规划(FSAP),之后又正式出版《金融稳健指标编制指南(Financial Soundness Indicators: Compilation Guide)》,着力对一国金融体系的稳健性进行评估,并尝试研究建立金融稳健指标体系。

宏观审慎监管真正被广泛提及并深入研究则是在2008年次贷危机演变为全球金融危机的背景之下。2009年1月,G30发布《金融改革:金融稳定框架(Financial Reform: A Framework for Financial Stability)》报告,提出扩大金融监管的范围、应对系统的顺周期性、重置资本和拨备要求、完善估值和会计

【作者简介】杜朝运(1973-)男,福建泉州人,厦门大学金融系主任、教授、博士生导师。主要研究方向:金融制度与金融组织。

准则。4月,G20发表《强化合理监管,提高透明度(Enhancing Sound Regulation and Strengthening Transparency)》的工作报告,提出作为微观审慎监管和市场一体化监管的重要补充,各国要加强宏观审慎监管,并基本确立了金融监管的新框架:金融稳定委员会(FSB)作为全球金融稳定的宏观审慎监管国际组织,在全球层面加强宏观审慎监管的合作与协调。6月,BIS发布年报呼吁各国及国际社会采取宏观审慎的原则,以减少经济体系的亲周期性特征所造成的负面影响。7月,巴塞尔银行监管委员会(BCBS)对一系列重大监管政策进行了调整,包括强化银行资本监管、强化风险管理和风险监管、推动银行监管标准实施、修改会计准则等,并成立反周期资本监管工作组和宏观审慎工作组,以加强反周期资本监管和宏观审慎监管。构建宏观审慎监管框架已成为FSB、IMF、BCBS等国际组织和美国、欧盟、英国等主要西方国家金融监管改革方案的重要内容。可以说,宏观审慎监管由此迈入了一个崭新的里程碑式的发展阶段。

二、宏观审慎监管带来的新挑战

(一) 监管理念的挑战

传统的审慎监管包含这样一个隐含的假设,那就是通过一一确保单个金融机构的安全就可以使整个金融系统安全。虽然我国金融业在此次金融危机中并未受到重创,但是银行及其他金融中介机构试图通过高杠杆运营来维持自身安全的行为,最终却

表1 宏观审慎与微观审慎对比^[2]

	宏观审慎	微观审慎
直接目标	限制系统性金融危机的发生	限制个别机构危机的发生
最终目标	避免产出(GDP)损失	保护消费者/投资者/存款人
风险模型	(一定程度上)内生	外生
金融机构之间的相关性和共同风险暴露的关系	重要	不相关
审慎控制的衡量标准	以整个系统范围的风险为单位,自上而下实行控制	以个别机构的风险为单位,自下而上实行控制

资料来源: Claudio Borio. Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation? [R]. BIS Working Papers 2003 (02).

是以集体的方式破坏了整个系统的安全的教训值得引起我国的重视。因此,单纯强调微观审慎监

管的传统审慎监管理念应有所改变,即审慎理念也应从微观向宏观的视野转变,但这并不意味着抛弃微观审慎监管,事实上宏观审慎监管与微观审慎监管两者之间并不矛盾,由表1可见,二者是相互补充的,使监管的内容及框架更加完整。

(二) 监管格局的挑战

我国目前金融监管体制格局概而言之即多部门分业监管、机构监管和业务活动监管并举,而宏观审慎监管作为一种新的监管职能的引入,必然产生对原有监管格局的挑战。宏观审慎监管由谁来施行?相对的独立性必然是这个机构所具备的首要条件,因此,从这个角度来看,可能存在着以下争议:

第一,由中国人民银行来统筹宏观审慎监管的职能有一定的合理性。因为,防范金融风险本身就是央行的一大职能,并且从历史的角度来看,中国人民银行在金融危机的应对上具有经验上的优势,同时作为货币当局,其有得天独厚的信息优势。但是,宏观审慎监管在一定程度上可能造成与央行其他职能相冲突。以货币政策为例,中央银行的金融监管与货币政策在经济周期上具有明显不同的特性,一般来说,货币政策是逆经济周期的,金融监管却是顺经济周期的,即在经济繁荣或过热的阶段,央行一般会增强货币政策的紧缩力度,同时由于金融机构经营状况及效益较好,对金融机构的监管也相对宽松;反之,在经济衰退时期,央行一般采取较为宽松的货币政策来刺激经济,但对金融机构的监管却会随之加强。

第二,由银监会等监管部门来履行宏观审慎监管亦有一定的合理性。在中国当前分业监管的格局下,监管的权力在很大程度上都下放到各个相应的监管部门,若加之予宏观审慎监管的职能,其与微观审慎监管的结合性方面可能更具优势。但是在金融工具日益复杂的今天,跨部门的监管势在必行,因此宏观审慎监管亦不可或缺地需要部门间的合作。虽然银监会、证监会、保监会早已建立监管联席会议机制和经常联系机制,但是,这种监管协调机制对监管各方没有直接的管辖权,不具有强制力和决策性质的制度安排,使得联席会议流于形式,故亦可预知宏观审慎监管在几个部门间的合作前景不佳。

第三,成立一个特别委员会来负责宏观审慎监

管。Borio 和 Drehmann(2009) 就曾设想这个特别委员会将统筹所有涉及宏观审慎监管的各个部门权力的实施,并且在相机抉择的基础上使用监管工具。^[3]但是,考虑中国目前的监管格局,特别委员会成立后,监管范围交叉和监管真空并存的局面是否可以得以改善还难以预期。

(三) 监管方式的挑战

宏观审慎监管在防范危机上需要有效的预警机制,但是经济周期的分界线总是在事后才显而易见,因此,资产价格究竟是否偏离价值变得无章可循,人们很难发现事前趋势中某一点是向着均衡水平的调整,抑或是泡沫开始的拐点,这也就意味着所谓的预警机制或模型是失效的。宏观审慎监管的直接目的是要维护整个金融系统的稳定,但若没有有效的预警机制,宏观审慎监管将面临无所作为的尴尬。

此外,针对资本监管、贷款损失准备和公允价值会计准则等的顺周期效应,宏观审慎监管框架中采取适当的逆周期政策和建立适当的逆周期机制来缓解,并通过影响金融机构的激励机制和行为模式,降低金融体系的内在顺周期性,但这对于金融分析工具或方法亦提出新的挑战,逆周期的政策及机制如何设计,其是否具备可行性,实施效果又会如何都亟待深入研究。

三、我国宏观审慎监管框架的构建

传统上,金融监管的重心往往放在单一金融机构上,认为只要单个金融机构安全,就能防范系统性风险。事实上,在金融体系中存在着一个“合成谬误”问题,即从微观层面上看是单个金融机构的合理行为,但若每个金融机构都采取同样行动,则会带来宏观层面上的系统性风险(李文泓,2009)^[4]。这次的金融危机即是一个明证,即在信贷和资产价格高涨的情况下,每个金融机构的风险暴露程度都相似,导致金融失衡乃至系统性风险。因此,仅仅实施微观审慎监管而忽视宏观审慎监管,已不足以防范系统性风险(G20,2009)。我国要改变这种传统的监管理念,相应要对建立在传统监管理念基础上的监管格局进行改良。

但宏观审慎监管框架的构建需要成本。正如上文在宏观审慎监管对金融监管格局的挑战中讨论的“纷争”所述,宏观审慎监管这一制度施行的成本在

不同的情况下各不相同。科斯第三定理(Coase Theorem III)就阐明在交易成本大于零的情况下,由政府选择某个最优的初始产权安排,就可能使福利在原有的基础上得以改善,并且这种改善可能优于其他初始权利安排下通过交易所实现的福利改善。所以,从制度制定和运行成本的角度考虑,笔者认为成立一个全新的特别委员会来施行宏观审慎监管的成本最大,因此,成本和收益较为折中的方案应该是维持现有的监管格局。实施宏观审慎监管机构的框架如图1所示,由中国人民银行进行统筹,并联合财政部,在央行、财政部及其他监管部门进行多个层面的宏观审慎监管,同时要注重宏观审慎监管与部门中的其他职能的协调。

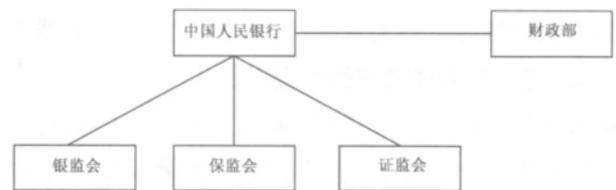


图1 宏观审慎监管机构设置框架

由于在现有格局下,监管当局有很大的独立性,而宏观审慎监管是一项系统的工作,涉及面宽、范围广,仅仅依靠某一机构的力量是难以做到的,因此有必要加强部门间的协调,不断完善信息共享机制,否则将直接影响监管效率和金融稳定。具体说来,该信息共享机制包括两个层次:

一是在横向上,加强中国人民银行与财政部之间的协调及信息共享。在经济运行中,财政和金融是相互联系、相互影响的领域。财政通过自身的收支活动和财政政策影响金融部门的运行,金融体系的外部性特征也对财政收支产生重要影响。一旦中央银行的资金不足以解决金融的流动性问题,财政亦对中央银行最后贷款人职能提供潜在的支持,这实际上就等同于用公共资金来支持金融机构的流动性,此次金融海啸中就可见许多危机的缓解措施是用纳税人的钱来买单。所以,在宏观审慎监管中,加强中国人民银行与财政部之间的协调及信息共享,可以降低彼此所面临的道德风险。此外,货币政策与财政政策的不同搭配可以实现不同的宏观调控目的,要实现宏观审慎监管亦然。通过央行与财政部的信息共享与协调,可以对宏观经济走势有一个相

对全面与正确的判断,货币政策与财政政策才能有的放矢,并向着同一目标发挥各自的作用。

二是在纵向上,加强中国人民银行与各金融监管机构的协调及信息共享。通过央行与各金融监管机构的分工,可以充分发挥各金融监管机构在微观审慎监管方面的信息优势,同时通过央行的协调与信息共享,相互间及时了解、掌握金融监管情况,分析宏观金融数据信息和机构经营风险状况,填补部门金融机构及产品的监管空白。

四、我国实施宏观审慎监管的举措

(一) 多种方法相结合实现宏观审慎监管

金融监管方式可以在既定规则与相机抉择间进行选择,但是二者并不是相互排斥的,宏观审慎监管的方式同样可以分为这两类,一是以自动稳定器为基础,建立相关规则来约束金融机构的行为;二是在面对金融不稳定或危机时,采取自上而下的相机抉择的政策。宏观审慎监管不仅对金融系统产生影响,而且对整个宏观经济也有着举足轻重的作用。表2对宏观审慎监管的方法进行了分类。具体分析如下:

表2 宏观审慎监管方法分类^[5]

目的 方式	防范系统性风险	调节宏观经济
自动调节机制	缓冲器(资本或流动性) 负债/价值比例 会计框架	资本比例时时变化 动态拨备
相机抉择	压力测试 新巴塞尔协议支柱二(监 督审查)	相机调节资本充足 率、保证金要求

资料来源: Jean - Pierre Landau. Bubbles and macroprudential supervision [R]. remarks at the conference on "The future of financial regulation" 2009 (01).

1. 自动调节机制

在自动调节机制中,最引人注目的是几个逆周期监管方法。

(1) 逆周期资本监管。资本以缓冲的形式存在,可以对处于困难市场状况时期的公司加以保护。但是最低资本要求(无论是由监管者或评级机构设定,还是由市场内在决定)都存在这样的尴尬——在资本市场膨胀的时候,并且在预见到较高的回报率的时候,金融机构总是能够以较低的成本找到必需的资本进行扩张;相反,资本市场疲软期,一成不变的最低资本需求无疑使金融机构原本的重创雪上加霜。

因此,引入逆周期的资本监管是有必要的。所谓逆周期资本是针对宏观系统性风险的具有逆周期特征的资本,它可以促使银行在经济上行阶段增加资本,建立资本缓冲,供其在经济下滑、贷款损失增加时使用。

(2) 会计制度的改革。第一,针对公允价值计量的改革。公允价值计量虽然可以使会计报表更好地反映经济现实,但是其强烈的顺周期性使得金融机构麻痹了对风险的防范,而在危机出现时,公允价值计量推动了金融产品价格下跌、非理性抛售、提取高额减值准备的无限恶性循环,最终将金融机构推向危机的深渊。由于尚未找到更恰当的资产计价方式,因此,只能对公允价值计量的顺周期性进行改革。第二,对会计准则做进一步的研究,例如G20(2009)就建议会计准则制定者和银行审慎监管者加强合作,寻找能够兼顾维护金融稳定与真实反映财务状况目标的有效解决方式。

(3) 动态拨备。动态拨备是应对银行贷款损失准备的顺周期性提出的。与逆周期资本类似,银行在经济繁荣时应多计提拨备,因为此时信用风险已在逐渐积累,在经济衰退、违约率上升已表现出来的时候就可以运用多提的拨备来应对。因此,采用动态拨备,提高拨备计提的前瞻性可以使银行更好地抵御非预期损失,同时也为中央银行实施相应的货币政策提供重要支持。

2. 相机抉择

相机抉择可以根据宏观经济金融形势的具体情况更精细地设计政策工具。一般来说,在应对系统性风险方面,可以通过压力测试、新巴塞尔协议支柱二(监督审查)等来实现。在对金融机构的评估中,必须要注意其所处阶段的经济周期,进行前瞻性压力测试,解决跨期资本配置中的资本波动性,并制订战略性筹资计划。银行等监管机构对新巴塞尔协议支柱二都负有举证的责任,在新巴塞尔协议支柱一(最低资本要求)并没有充分反映经济周期的影响时,监管机构应该按支柱二采取补救行动来抑制风险的蔓延。在对宏观经济的调节上,资本充足率、存款保证金比率等方法已经运用得比较多了,此处不再赘述。

(二) 加强金融基础设施建设,改善金融生态环

境

第一,加快支付体系建设。此次金融危机在跨国支付债权履行、支付结算跨国监管等方面提出更大的挑战。支付体系的运行状况极大地影响参与者对自身流动性和风险敞口的判断,进而影响参与者的行为及市场的整体流动性。因此,加快支付体系建设,将对整个金融体系的安全和效率具有举足轻重的影响。

第二,不断完善社会信用环境。信用环境的不断完善,对于维护正常的社会经济秩序,防范和化解金融风险具有十分重要的作用。信用评级和征信体系建设是我国信用环境建设的重要内容。信用评级通过对经济主体、金融工具和其他社会组织的信用记录、经营管理、财务状况等要素进行独立、客观、公正的评价和判断,为投资者独立决策提供依据,对于加强市场约束、维护金融安全具有重要作用。

第三,不断健全和完善金融法律体系。良好的法律环境是建立公平、高效市场机制的保障,金融法律法规的完善使金融机构的经营行为有法可依,亦是防范道德风险、保障金融体系安全的有力手段。

(三) 加强国际间的交流与合作

金融危机发生以后,国际金融机构对自身的监管进行了反思,并着手进行改革。新巴塞尔资本协议的顺周期性与只注重微观审慎的监管理念,导致其在危机面前显得无所适从,因此,对新巴塞尔协议的修订势在必行。而FSB应致力于为解决全球中

介结构变化所导致的跨行业问题或宏观金融稳定问题,自主开展政策调研,同时应与BIS及其成员国进行更为广泛的信息共享。IMF和世界银行应更加重视金融稳定的工作,并更为有序地开展相关的评估和技术援助项目。FSAP在注重本国金融稳定的评估外,亦应对全球金融体系稳定的评估。我国应加强与世界各国及国际组织在事前监管方面的通力合作,特别是在跨境金融的监管上,应该进行有效的沟通与协作,防止监管真空,有效规避危机发生。

参考文献:

- [1] P. Clement. 2010. "The Term "Macroprudential": Origins and Evolution" [J]. BIS Quarterly Review, March.
- [2] Claudio Borio. Towards a macroprudential framework for financial supervision and regulation? [R]. BIS Working Papers, 2003(2).
- [3] Claudio Borio, Mathias Drehmann. 2009, "Towards an operational framework for financial stability: "fuzzy" measurement and its consequences" [R]. BIS Working Papers (06).
- [4] 李文泓. 关于宏观审慎监管框架下逆周期政策的探讨[J]. 金融研究, 2009(09).
- [5] Jean - Pierre Landau. Bubbles and macroprudential supervision [R]. remarks at the conference on "The future of financial regulation" 2009(1).

(责任编辑:韩 斌)