

# 系统重要性金融机构与宏观审慎监管： 国际比较及政策选择\*

何德旭 钟 震

**[摘 要]**本文从系统重要性金融机构的内涵和基本特征入手,分析了系统重要性金融机构宏观审慎监管的必要性和迫切性,在比较危机后国际系统重要性金融机构监管改革实践的基础上,借鉴国际经验,提出了构建我国系统重要性金融机构宏观审慎监管的基本原则和政策选择。

**关键词:**系统重要性金融机构 宏观审慎监管 双峰监管

**JEL 分类号:**G01 G18 K23

## 一、引 言

与以往历次金融危机有着实质性不同,系统重要性金融机构在此次金融危机中并非起到“金融稳定器”的作用,反而成为了系统性风险和金融危机的制造者、传递者和受害者。回顾此次金融危机,那些曾经风光一时、被视为金融创新同义词的系统重要性金融机构霎时间变成众矢之的,贝尔斯登被收购、“两房”国有化、美林被兼并、雷曼兄弟破产、美国国际集团被接管、花旗等知名金融机构损失惨重。

这场全球性金融危机导致了全球监管哲学的转变,各国金融监管者从相信“最少的监管就是最好的监管”转向相信“有效监管是金融体系有序稳健运行的必要条件”,从关注单体金融机构的微观审慎监管向注重防范系统性风险的宏观审慎监管转变,从强调时间维度的风险积聚(即顺周期风险)向重视空间维度的风险传播转变。危机后,从宏观审慎监管的空间维度,各国金融监管者开始重新审视并高度重视系统重要性金融机构的系统性风险传导途径,寻求防范系统性风险演变为金融危机的监管机制。

对系统重要性金融机构进行宏观审慎监管不仅十分必要,而且越来越迫切:(1)微观层面的审慎合理行为不足以防范系统性的金融危机。此次金融危机显示,单个金融机构的稳健并不能保证金融稳定的自动实现,从微观层面看单个机构审慎合理的行为,如果成为金融机构的一致行动,那么在宏观层面则可能影响整个金融体系的稳定。因此,仅仅实施微观审慎监管而忽视对宏观系统性风险的关注,远不足以防范系统性的金融危机。(2)金融体系的高杠杆运作使金融危机体现出新的特征。金融自由化、全球化发展使金融体系发生了重大的结构性变化,金融机构、金融市场和金融产品的内在依赖性和关联性大大增强,金融体系的同质性和风险传染性也不断增加,导致此次金融危机也产生了质的变化。它们既不是因为通货膨胀高企引发,也不是因为单家金融机构出现问题、风险传染至整个金融体系而引发,而是源于在信贷和资产价格高速增长、经济金融长期繁荣情况下系统性风险的不断累积。美国次贷危机的经验充分表明,过去以控制通货膨胀为目标的货

\* 何德旭,中国社会科学院数量经济与技术经济研究所,副所长,研究员,博士生导师;钟震,中国人民银行金融研究所博士后流动站博士后。本文系 2012 年度国家社会科学基金重点项目《系统性金融风险与宏观审慎监管研究》(12AJY012)的阶段性研究成果。

币政策加上以资本监管为核心的微观审慎监管,尚不足以维护整个金融体系的稳定。(3)宏观审慎监管将是后危机时期各国金融监管的必然选择。金融危机之后,理论和实务界把从宏观审慎的视角丰富和完善金融监管作为防范系统性风险的重要手段,在国际上也已形成广泛共识,并被列为二十国集团伦敦金融峰会后发布的《加强监管和提高透明度》最终报告的25项建议中首要的4条建议。加强宏观审慎监管,并将其与微观审慎监管进行有机结合,标志着金融监管理念的重大调整,将是后危机时期各国金融监管的主要趋势。

## 二、系统重要性金融机构：内涵界定及基本特征

“系统重要性金融机构”(Systemically Important Financial Institutions,简称“SIFIs”)一词可追溯到2001年1月份由国际货币基金组织(IMF)、国际清算银行(BIS)和经合组织(OECD)联合发布的《关于金融业的综合报告》(Report on Consolidation in the Financial Sector)(BIS,IMF and OECD,2001),该报告将“系统重要性金融机构”定义为太大而不能倒的金融机构,并指出应视这些机构的健康状况来实施有效干预,在第一时间纠正错误以避免系统重要性金融机构面临清算风险。在危机爆发前,“系统重要性金融机构”这一概念只是零星出现在一些文章之中,并没有形成完整的体系(Bhattacharya and Patel,2003;Mathisen and Pellechio,2006);危机后,加强对系统重要性金融机构的监管成为各国金融改革的核心议题之一,“系统重要性金融机构”一词也逐渐出现在相关金融监管改革的研究文献中,其内涵也得到了提升和拓展(Brewer and Jagtiani,2007;Remsperger,2007;Allen and Babus,2008;Hildebrand,2008;Bernanke,2008)。虽然对系统重要性金融机构的定义是识别和监管的前提,也是监管改革关注的焦点,但至今为止,系统重要性金融机构的概念并不统一。有的侧重于描述系统重要性金融机构的负外部性,有的侧重于描述系统重要性金融机构的规模,也有的侧重于描述系统重要性金融机构的关联性,还有的侧重于从对金融体系以及实体经济的影响这个层面来对系统重要性金融机构进行定义。本文认为,系统重要性金融机构不能简单视同为大而不能倒金融机构,而是“那些具有一定规模、市场重要性以及全球相关度,以至于破产或出现问题时会对全球或本国金融体系造成严重紊乱和经济后果的金融机构”。

系统重要性金融机构的基本特征可以概括为以下几个方面:

### (一)巨大的负外部性

系统重要性金融机构巨大的负外部性主要体现在“太大而不能倒”、“太关联而不能倒”、“太重要而不能倒”、“太相似而不能倒”。

1.“太大而不能倒”(Too-Big-to-Fail,简称“TBTF”)是指金融机构在遇到危机时,因规模太大而不能任其倒闭,除整体救助外不能采用其他解决方式,也不能用保护股东利益而使他人蒙受损失的办法来解决(Turner,2009)。系统重要性金融机构一旦倒塌,它对社会产生的影响不可低估,有时甚至会使整个经济陷入衰退的泥淖而不能自拔,这样重大的经济问题对政府来说是要极力避免的,所以在很多情况下政府会选择对金融机构进行救助。这恰恰也是本次金融危机的惨痛教训之一。也正是基于此,美联储主席伯南克曾这样说过:“如果将本次金融危机的教训归纳为一种的话,那无疑就是必须着手解决这些金融机构的‘太大而不能倒’问题”。

2.“太关联而不能倒”(Too-Connected-to-Fail,简称“TCTF”)是指那些在市场中交易最活跃、处于金融系统的网络中心并与其他金融机构联系紧密的金融机构。本次金融危机中,规模最大的银行并不是最早出现问题、并放大危机冲击的金融机构,真正的“罪魁祸首”是一些规模并不大、但与其他金融机构关联性较强的金融机构。基于自身的业务规模、重要市场职能以及与其他金融机构

和市场的关联关系,系统重要性金融机构具有向金融体系和经济体系传播金融压力的能力。鉴于此,许多学者在危机后都呼吁将金融监管关注的重点放到系统重要性金融机构的关联性问题上(Chan-Lau,2010;Drehmann and Tarashev,2011)。

3.“太重要而不能倒”(Too-Important-to-Fail,简称“TITF”)这一特征首次正式提出源于IMF于2011年5月27日发布的题为“The Too-Important-to-Fail Conundrum:Impossible to Ignore and Difficult to Resolve”的政策研究报告。由于系统重要性金融机构的“太重要而不能倒”地位:一方面市场视其获得隐形担保,默许其承担过大风险,易引发道德风险,陷政府于决策困境;另一方面系统重要性金融机构还可能滥用其“太重要而不能倒”的地位导致金融市场的扭曲,导致不公平竞争,利用监管空白为自身牟利。

4.“太相似而不能倒”(Too-Similar-to-Fail,TSTF)是系统重要性金融机构在危机中凸显的一个特点。作为高度关联的金融网络中的重要节点,系统重要性金融机构通过股权投资、发行和持有金融债券、拆借回购、证券化衍生产品等,形成了共同风险暴露。本次金融危机也显示,一旦那些持有相同或相似的风险资产和头寸的机构中任何一个破产或出现问题时,金融体系中的绝大部分甚至整个金融体系都同时面临破产的风险。

## (二)普遍的道德风险

在这次金融危机中,系统重要性金融机构的道德风险问题得到了更加充分的显现。G20首尔峰会专门将这一问题列为会议议题之一,同时批准了金融稳定委员会(Financial Stability Board,FSB)所提出的旨在降低系统重要性金融机构的道德风险的政策框架。具体来看,系统重要性金融机构的道德风险问题主要是从以下几个方面展开的:

1.“监管宽容”政策的产生。鉴于系统重要性金融机构倒闭时巨大的负外部性,政府一般出于全局的考虑对其进行财政救助或者通过中央银行再贷款的形式进行救助,因此这种有别于非系统重要性金融机构的监管政策被称为“监管宽容”政策。这样一来,系统重要性金融机构就可能存在或容易出现道德风险,因为有政府“兜底”,巨额损失一般都由政府买单,最终结果往往事与愿违,巨额的政府救助资金被系统重要性金融机构肆意地转换为高管和股东的私人收益,更为糟糕的是逆向选择行为的出现,即系统重要性金融机构成为风险爱好者,喜欢从事风险高的经营业务。

2.“倒逼”和“转嫁”机制的出现,固有的道德风险会放大原已存在的系统性风险。这也就是系统重要性金融机构利用“监管宽容”政策享受潜在担保和市场红利,在面临问题或破产危机时“倒逼”或“挟持”整体经济的情形。本次金融危机中,系统重要性金融机构利用其“太大而不能倒”或“太具有系统性而不能倒”的特殊性而追逐高风险业务的行为,进而将成本转嫁给政府和纳税人,并且在危机时倒逼政府,这些行为本身就是对金融体系秩序的一种破坏。

3.“恶性循环”的轮回。本轮金融危机之初,道德风险问题已经被金融监管机构注意到了,比如在决定允许雷曼兄弟公司倒闭时,美国财政部和美联储出于道德风险的考虑未对其进行救助。然而雷曼兄弟公司倒闭所带来的大规模市场波动,令美国政府始料未及,随即放弃了进一步考虑系统重要性金融机构的道德风险问题,并决定对美国国际集团(AIG)进行救助。然而,在2008年金融危机时受到政府救助的AIG竟然会向其高管人员发放高达1.65亿美元的奖金。

## (三)竞争的不公平性

系统重要性金融机构的存在,一个很重要的结果就是扭曲了市场的竞争性。一方面是政府隐性担保的存在,使得市场不能及时出清,扭曲了金融市场的公平竞争机制,导致系统性风险进一步积累。另一方面,心理预期导致市场纠正机制失灵,比如前面提及到的“监管宽容”政策所带来的另一个负面效应就是市场对于系统重要性金融机构产生了一种“永远也不会倒”的心理预期,这种心

理预期会让市场投资者不会主动运用“用脚投票”、“用手投票”机制对系统重要性金融机构盲目追求高风险的行为进行约束。

#### (四)成本收益的不对称

这次金融危机最让人难忘的是,系统重要性金融机构的冒险行为所获得的高收益为自身所有,而产生的风险却由整个金融体系乃至整个社会来背负。系统重要性金融机构引发的系统性危机,最后往往还是由政府 and 纳税人买单。这无疑让原本脆弱的金融体系的信用基础在危机爆发时更加难以稳固,从而弱化了经济运行的规律性以及金融机构应该具有的责任、职能与公信力。系统重要性金融机构的高风险行为,可以将一个国家陷入破产泥潭而不能自拔,这一点也不是耸人听闻。以冰岛银行危机为例,受到美国次贷危机的影响,2008年10月,克伊普辛银行、格里特利尔银行和国民银行这三家冰岛系统重要性金融机构在一周内相继破产倒闭,这三大机构的负债是惊人的,800亿美元的负债约是该国2007年GDP的4倍。冰岛政府不得不对其进行接管,系统重要性金融机构的高风险行为所导致的银行危机进一步演变成为主权债务危机,最终冰岛政府资不抵债,面临破产境地。

### 三、系统重要性金融机构的监管改革：国际比较

2007年全球金融危机之后,世界各国都在其力所能及的范围内,结合自身的实际情况和监管改革目标,尝试并推动系统重要性金融机构的监管改革。

#### (一)监管理念的重大改革

监管理念代表着监管者的目的、要求和行动方向,体现了监管者对监管活动全面、深刻的认识和对监管其他要素的系统构想和整体安排。监管理念渗透到监管实践的各个环节和要素,贯穿于整个监管过程。可以说,有什么样的监管理念,就有什么样的监管方式,监管理念是决定监管方式的前提条件。后危机时代,各国监管者深刻反思以往的监管理念,力求改变过去对系统重要性金融机构的放任式监管模式。

其中,英国的监管理念变化最为显著。金融危机前,英国金融服务局(Financial Service Authority,简称FSA)于2000年和2006年分别推行“风险为本”(risk based)和“原则导向”(principles based)监管理念,这一监管理念虽然促成了近年来英国金融市场的繁荣,但也埋下了本次危机中监管缺位的隐患。由于缺乏细致的监管规则和过于强调原则性的监管过程,英国监管者在应对北岩银行挤兑等危机事件时过度依赖市场自律,过分相信金融机构的高管层能够在风险管理中发挥应有作用,甚至在某种程度上误将金融机构本身作为理解和应用“风险为本、原则导向”监管理念的责任主体,一味宽容监管,延误了监管介入时机,致使事态进一步恶化。

本次危机的惨痛教训令英国监管者不再盲目依靠金融机构自身的自觉性和可信赖度,而是主要依赖监管判断,更多地质疑和挑战金融机构管理层的决策,并在数据、事实和沟通的基础上进行综合判断。同时,监管理念也从过去以原则为基础的监管改变为以对未来预期判断为基础的监管(Forward Looking Judgment Based Supervision),注重采取有前瞻性和预判性的介入式(Intrusive)监管措施和行动,同时加大对不遵守规则的金融机构的处罚力度。

#### (二)监管主体的重大变化

本次金融危机也说明金融体系所面临的系统性风险往往是复杂的、跨部门的、相互作用的,这就需要有一个强有力的负责宏观审慎监管的机构,随时监控和评估在宏观经济发展以及整个金融体系发展过程中出现的威胁金融稳定的各种风险,及时进行预警或者视情况采取措施。危机以来,为

了弥补长期以来宏观审慎监管的不足和防止各个监管机构的各行其政,国际机构和各国监管当局都将成立宏观审慎监管机构提上了重要议事日程。

### 1. 欧盟:泛欧框架

2010 年,欧盟成立了欧洲系统性风险委员会(European Systemic Risk Board,ESRB),由成员国的中央银行行长组成,主要职责和任务是监控整个欧洲金融体系的系统性金融风险,评估跨国金融机构的风险传染性,并在潜在风险向危机转换之前进行早期预警并向欧盟提出补救措施建议。2011 年 1 月,欧洲银行管理局(European Banking Authority)正式成立,该组织由原来的欧盟银行业监管委员会改组而成,其主要职责和任务是在跨国金融机构的母国和东道国监管机构之间构建沟通信息和解决纠纷的平台。自成立以来,其框架下确立的监管联席会议工作机制已经涵盖了 100 多家欧洲银行。

### 2. 英国:“准双峰”监管架构

新一届英国政府深刻反思原英国金融服务局的监管失败经历,认为应由不同的监管机构来实施审慎监管和行为监管,进而决定大幅调整原有金融监管框架,实施“准双峰”式监管架构,即撤销由财政部、英格兰银行(Bank of England,简称 BoE)和 FSA“三方共治”的监管架构,赋予 BoE 更多监管权力,并成立三个新监管主体。具体架构为:英格兰银行下新设金融政策委员会(Financial Policy Committee,简称 FPC),负责监控系统性风险,实施宏观审慎监管,保留问题银行的处置权,监测分析威胁经济金融稳定的宏观问题(包括防止资产泡沫的产生),并有权采取相应行动。而原来 FSA 的审慎监管职能和行为监管职能则分别由新设立的两个机构承继:即(1)审慎监管局(Prudential Regulation Authority,简称 PRA),为英格兰银行(BoE)的附属机构,从微观层面上专门负责实施审慎监管,监管范围包括所有存款类金融机构、投资银行和保险公司等;(2)金融行为监管局(Financial Conduct Authority,简称 FCA),注重保护金融消费者和金融市场公平竞争,对所有存款类金融机构、投资银行和保险公司等的商业行为进行监管。同时,PRA 和 FCA 在与宏观审慎监管有关的方面都将接受 FPC 的指导。英国财政部及财政大臣对整个监管框架负责并确保公共财政的安全。上述调整已于 2013 年 4 月基本完成,监管范围为商业银行、住房贷款协会、信用社、保险公司和投资公司等 1400 多家金融机构。

### 3. 美国:植入“双峰型”监管

危机后,美国进行了金融监管改革,部分植入“双峰”型的监管设计理念,整合现有监管机构,关注宏观系统性风险、非银行金融机构审慎监管,又兼顾金融消费者的权益保护。对于系统重要性金融机构监管仍旧是多头监管,但是分工相对明细。美国金融稳定监督委员会(FSOC)负责宏观层面的识别和监管职能,同时协调美国联邦存款保险公司(FDIC)、美国货币监理署(OCC)、美联储(FED)、美国证券交易委员会(SEC)等监管机构对跨业系统性风险进行监管,同时 FSOC 要求资产规模超过 500 亿美元的金融机构定期报告相关财务、风险管理、交易与业务等情况。微观层面,美联储负责研究如何对系统重要性金融机构实施具体监管,以及如何评估单家机构的系统性风险等问题。

根据 2010 年 7 月颁布的《多德-弗兰克华尔街改革与消费者权益保护法》的规定,部分制定金融消费者权益保护法规的职权被移交给消费者金融保护局。对于资产规模大于 100 亿美元的存款机构,由消费者金融保护局行使部分法律的监督和执法权;对于资产规模等于或小于 100 亿美元的存款机构,继续由美国审慎监管者(FDIC、OCC、FED 等)行使部分法律的监督和执法权。FDIC 设立了办公室,即“Office of Complex Financial Institutions”,简称“CFI”,专门负责对两类金融机构进行监管:一是总资产 1000 亿美元以上的银行控股公司;二是非银行类中被认定为系统重要性的

机构(由金融稳定监督委员会认定),CFI 负责在此类机构倒闭时实施清算。

### (三)监管政策的重大调整

为了更好地提高系统重要性金融机构宏观审慎监管的有效性,国际机构和各国监管当局围绕事前、事中和事后的监管进行了一系列的监管政策调整。

#### 1.事前避免

在事前避免方面,主要采用“结构性分离”方式,旨在限制系统重要性金融机构的规模、可替代性、关联性,从根本上防止过大和过于复杂的金融机构出现。同时,“结构性分离”倒逼系统重要性金融机构经营重心从过度综合化经营业务回归传统业务,切断金融风险的传递链条,从而降低系统重要性金融机构危机发生的概率,进一步奠定系统重要性金融机构长期稳定发展的基础。“结构性分离”最具有代表性的就是美国“沃尔克法则”和英国“圈护法则”。

美国“沃尔克法则”由奥巴马政府于 2010 年 7 月正式确定,主要包括:一是明确实施范围。明确受联邦存款保险公司保护的存款机构及其银行附属机构(包括海外附属机构)禁止以其自有资金进行有价证券、衍生品和其他金融工具的短期自营交易,禁止拥有或投资对冲基金或者私募股权基金,例外情形下不得超过银行一级资本的 3%以及基金资本的 3%。二是设定豁免条款。不受“沃尔克法则”限制的包括由美国政府支持企业、地方政府发起的金融工具的交易、资产负债管理方面的自营交易等。三是要求建立内部合规机制,向监管机构报告相关数据,确保其相关交易业务合规,监管机构可以识别自营交易和高风险投资策略。四是区分合法的做市行为和禁止的自营交易,从风险管理、收入来源、单位风险收益、面向客户的活动、佣金费用、薪酬激励等六个方面对两者进行区分,并明确合格做市商交易要列入例外情形的七个方面准则。

英国“圈护法则”由英国独立银行委员会于 2011 年 9 月发布的《最终报告》(Final Report Recommendations)第三章中提出,是此次英国金融监管改革方案中最核心的内容。“圈护法则”的目的在于将服务于个人和中小企业的零售业务与风险较高的自营和投行业务分隔开来,同时要求提高资本比例,增强银行自身的吸损能力,用以降低政府的担保风险,进而降低整个社会的经济成本。基于零售业务的重要性,零售业务作为关键性银行服务,一旦中断将对一国经济,尤其是对居民和中小企业产生直接的重大影响,而且这一服务功能在短期内是无法被替代的,因此,为了实现对纳税人和公众的双重保护,在银行业务中最应当受到保护和隔离(“圈护”)的就是消费者和中小企业的存款。“圈护法则”并不意味着全能银行功能的消失,而是要求其通过严格的内部设置隔离机制,将零售业务和高风险业务相互分离。

#### 2.事中防范

事中防范主要是通过强化监管要求、提高吸损能力等方式,尽可能在系统重要性金融机构现有规模和业务的基础上,维持其存续状态下的稳健经营,进一步降低其倒闭的可能性。

(1)资本附加。国际组织和各国监管机构目前基本达成共识,即提高系统重要性银行资本附加要求,目的是降低其倒闭对金融系统和财政系统造成的冲击,提高系统重要性银行的风险抵御能力。按照 BCBS 的规定,应根据系统重要性银行重要性程度的差异,除了 7% 的核心一级资本比例要求外,还按照系统重要性程度的不同将全球系统重要性银行分成四个组别,规定附加资本必须由普通股权益构成,分别实施 1%~2.5% 不等的附加资本金要求;此外,还设定了第五组,即空组,并赋予最高附加资本要求(2.5%)。BCBS 给予这些全球系统重要性银行 3 年的过渡期(2016~2018 年),正式实施于 2019 年。巴塞尔协议 III 出台后,各国也陆续规定了对于本国系统重要性银行的资本要求(见表 1)。

(2)流动性附加。美联储于 2011 年 12 月 20 日发布了《系统重要性机构审慎监管标准和早期

表 1 国际组织和各国对系统重要性银行的资本要求

	资本充足率	核心一级资本要求	其他要求
BCBS		7%	按照系统重要性程度分为 4 组,并实施 1%~2.5% 的附加资本金要求
英国、爱尔兰、意大利		10%	
瑞士	19%	10%	
瑞典		10%(2013 年起) 12%(2015 年起)	0~2.5% 的逆周期资本充足要求
美国	9.5% (2019 年前)		对大型银行和中小型银行实行相同的资本充足率标准,并要求这些银行在 2019 年前达到 9.5%

资料来源:王飞、郑弘(2012)。

整改要求(征求意见稿)》,对流动性要求分为两个阶段:第一阶段基于美联储 2010 年 3 月发布《流动性风险管理指引》的基本要求;第二阶段将基于巴塞尔协议 III 的要求,包括流动性覆盖率(LCR)和净稳定资金比例(NSFR)两个定量指标。英国 FSA 于 2010 年 11 月推出了新的流动性监管规则,该规则比巴塞尔协议 III 的流动性覆盖率(LCR-Liquidity Coverage Ratio)更为严格,更强调期限错配的要求,要求建立依靠长期稳定资金支持业务发展的新模式。

(3)大额风险暴露限制。美联储要求系统重要性金融机构对单一交易对手的净信用风险暴露不得超过其自身监管资本的 25%;并且要求这些金融机构之间互相持有的净信用风险暴露不得超过其自身监管资本的 10%。

### 3. 事后处置

针对系统重要性金融机构“大而不能倒”引发的道德风险,FSF(Financial Stability Forum)(即 FSB 前身)于 2009 年 4 月首次提出恢复和处置计划(Recovery and Resolution Plan,简称 RRP)的概念,其设计理念是,系统重要性金融机构面临经营困难甚至倒闭时,或通过自身恢复,或由监管机构酌情处置和采取措施,其破产救助的成本不再由纳税人承担,从而对金融系统造成的冲击影响降至最低。恢复和处置计划由恢复计划(Recovery Plan)、处置计划(Resolution Plan)及自救机制(Bail-in)组成,这三个部分互为关联,但又有所区别(见表 2)。

在监管实践方面,FSB 关注的是制定 RRP 的目的、基本要素、职责分工和审批主体等,同时对全球系统重要性金融机构实施 RRP 的时间表也进行了规定,即 2012 年底前完成恢复计划,2013 年 6 月前完成处置计划,2013 年底前完成可处置性评估。巴塞尔委员会也将清晰的恢复和处置框架列入《有效银行监管核心原则》第三版的有效监管六项前提中。

目前,主要国家监管机构均对系统重要性金融机构提出了恢复和处置计划的监管要求。总体来看,英国是最早进行试点并从法律层面推行政策落实的,如 FSA 于 2009 年 4 月要求苏格兰皇家银行、渣打银行等 6 家银行制定恢复和处置计划,并于 2011 年 8 月公布了《恢复和处置计划》征求意见稿。美国的突出特点是“分阶段、分机构”。根据《多德-弗兰克法》及相关监管要求,美联储和联邦存款保险公司于 2011 年 10 月 17 日联合出台恢复和处置计划的有关规定,要求并表资产超过 500 亿美元的银行控股公司和被认定的系统重要性非银行金融机构分阶段制定处置计划。其中,非银行资产规模超过 2500 亿美元的银行应在 2012 年 7 月 1 日前完成处置计划的制定,非银行资产规模在 1000 亿美元~2500 亿美元之间的银行应在 2013 年 7 月 1 日前完成处置计划的制

表 2 恢复和处置计划三大组成部分的区别

	恢复计划	处置计划	自救机制
定义	金融机构在严重压力情况下,恢复自身财务实力和自我生存能力的方案	在恢复措施不可行或无效时,监管机构对陷入困境的银行进行有序处置的方案	通过合同约定或法律强制规定,通过将债权核销或债权转换成股权的方式要求债权人承担金融机构损失的制度安排
适用阶段	金融机构虽处困境,但仍由其管理层负责和控制,仍具备清偿能力,可维系持续经营而无需进入处置环节	当恢复计划不足以使银行从困境中恢复过来,且由于清偿能力不足或丧失,导致银行无法维系持续经营状态时	当金融机构达到无法存活的临界点或进入处置的临界状态时
制定/决定方	金融机构	监管机构	监管机构决定
特点	动态变化性	动态变化性	既是吸损工具,也是补充性处置工具
主要内容	降低机构风险、保全和改善资本、剥离某些业务、债务重组、提高融资能力等	触发条件设计、处置行动、干预行动、跨境协调行动等	债务冲销、债转股机制等

资料来源:根据相关资料整理。

定,非银行资产规模在 1000 亿美元以下的银行应在 2013 年 12 月 31 日前完成处置计划的制定。值得注意的是,美国监管当局已明确要求集团资产规模超过 500 亿美元的外资银行子行和分行制定适用于该子行和分行的恢复和处置计划。该计划虽然可以相对简化,但也应当与母行的整体恢复和处置计划保持一致。

#### 四、我国系统重要性金融机构宏观审慎监管的政策建议

借鉴国际经验,我国系统重要性金融机构宏观审慎监管也必须做到:(1)强化事前结构化限制,降低负外部性。鉴于系统重要性金融机构的负外部性不仅仅来源于规模,所以采取事前结构化限制措施来加强对系统重要性金融机构的监管就显得尤为重要。也就是说,既要防止系统重要性金融机构过大,又要防止其过于复杂以及风险关联程度过高。具体而言,就是要根据风险水平高低,有层次地、有针对性地对高风险业务和金融创新进行限制性监管,使系统重要性金融机构的关联程度和复杂程度得到有效控制。(2)推行恢复和处置计划,减少道德风险和竞争的不公平性。允许系统重要性金融机构在经营失败、经营不审慎时可以倒闭、破产和退出市场是防止道德风险、维护优胜劣汰机制、发挥市场约束作用的现实需要。恢复和处置计划(RRP)旨在降低系统重要性金融机构道德风险,提高金融监管机构的处置能力,包括在金融机构陷入严重困难局面时为其持续经营继续提供具有系统相关性服务而采取的恢复计划,以及在金融机构面临倒闭的情况下采取有序的方式进行重组和清算的行动。(3)加大过程监管和救助成本,降低成本收益的不对称性。强化过程监管主要是通过风险监管和资本要求,进一步加大系统重要性金融机构的违规成本。考虑到系统重要性金融机构的复杂和关联程度:一是要有针对性的措施来提高其风险抵御和抵补能力,比如,实施更为严格的流动性、资本和大额风险暴露监管要求,最终使其风险控制在可承受水平之内;二是主动加强非现场监测和预警,这样可以及时识别并处置风险;三是提高现场检查频率,使监管政策得到有效贯彻落实,从而使金融机构潜在的风险得到有效化解;四是进一步完善系统重



要性金融机构的并表管理监管评估框架,并表监管继续强化。

虽然我国目前尚未公布系统重要性金融机构的定义、识别标准和名单,但从现实需要和发展趋势上看,都有必要加快建设我国系统重要性金融机构宏观审慎监管框架,在充分借鉴国际经验的基础上,立足我国的国情,短期内尽快出台符合国际规则和体现我国金融业特点的系统重要性金融机构识别体系,中期结合系统重要性金融机构的主要特征,有针对性地推出相关监管工具的实施方案,长期则立足于我国金融监管改革方向,逐步探索完善我国系统重要性金融机构监管环境的制度安排。

1. 尽快建立既符合国际规则又能够体现我国金融业特点的系统重要性金融机构识别体系。识别是监管的基础,目前我国尚未正式出台系统重要性金融机构的识别标准,无法准确认定这些机构的范围,也就无法进一步推进宏观审慎监管相关工作。鉴于识别系统重要性金融机构既要考虑单体金融机构的特征,也要考虑我国金融业的特征和整体经济金融环境,所以,我国系统重要性金融机构的识别体系应当覆盖我国银行业、证券业和保险业。同时,随着我国金融业综合化经营步伐的加快,一些实力较强的证券公司、保险公司、金融控股公司、甚至外资金金融机构的附属或分支机构在我国金融体系中的作用日益增强,系统重要性地位不断提升,未来也应考虑逐步纳入国内系统重要性金融机构名单之内。下一步,建议我国相关部门结合国际组织和世界各国监管机构采用的相关识别标准和方法,尽快制定出我国系统重要性银行的识别与监管框架,在此基础上,择机出台证券公司、保险公司、金融控股公司等相关系统重要性金融机构的识别与监管政策和措施。

2. 提高系统重要性金融机构监管统计数据集中的能力和质量。本次金融危机证明,单一金融机构风险管理的薄弱主要是由于缺乏全面、集中的重要风险管理数据,以及对风险敞口的有效监测和及时报告。巴塞尔银行监管委员会(BCBS)于2013年1月出台了《有效风险数据集中和风险报告的原则》(Principles for effective risk data aggregation and risk reporting,简称《原则》),从全局性的管理和基础设施建设、风险数据集中能力、风险报告实践、监管者检查、工具运用和合作等方面提出了14条原则。《原则》对于危机后全球金融机构特别是系统重要性金融机构加强信息管理系统建设、提升数据集中能力具有较强的指导意义。目前,我国执行的相关文件主要是银监会于2011年初发布的《银行监管统计数据质量管理良好标准》,涉及组织机构及人员、制度建设、系统保障和数据标准、数据质量的监控、检查与评价、数据的报送、应用和存储等5方面要素、15项原则、61条具体标准,为进一步夯实包括境内系统重要性银行在内的金融机构的数据质量管理提供了基础。然而,随着系统重要性金融机构的业务日益复杂化、并购和跨境活动增加等,如何确保这些机构的数据集中结果的正确性(integrity)、精确性(accuracy)、完整性(completeness)和灵活性(flexibility),从而提高数据质量的监控力仍是一项持续的监管工作。

3. 提高单体金融机构的吸损能力,有针对性地实施相关监管工具。在遵守巴塞尔委员会等国际监管规则要求的基础上,应要求我国系统重要性金融机构制定中长期资本规划,测算各种压力情形下所需的资本水平。同时适时推出相关审慎监管工具,包括资本附加、流动性附加、大额风险暴露限额、征收金融机构税等。可参考美联储对系统重要性金融机构每年自行至少进行一次压力测试并公布测试汇总结果的做法,定期运用不同的经济金融模拟场景对我国系统重要性金融机构开展压力测试。建立我国系统重要性金融机构早期补救机制,确保风险能够在较早阶段得到识别。监管机构也应研究早期补救行动的触发机制,包括资本水平、压力测试结果、风险管理中的薄弱环节等。

4. 强化系统重要性金融机构的公司治理和风险管理能力。良好的公司治理和风险管理是维护系统重要性金融机构安全、稳健运行的保证,也是有效监管的基础。未来应加强对系统重要性金融

机构董事会尽职情况的监督和检查以及董事和高管人员的任职资格审查,促使其不断提升公司治理和风险管理水平。监管机构应提高定性判断能力,准确发现问题并提供有针对性的具体监管意见,及时与董事会、高管层沟通,督促其完善治理架构、风险管理和信息系统等。

5.加强系统重要性金融机构的并表监管。并表监管能够有效控制系统重要性金融机构的结构复杂度和内部关联度,避免监管真空。因此,有必要进一步完善相关法律法规,对于现有《商业银行并表监管指引》中“内部交易监管”、“大额风险暴露监管”、“防火墙建设”、“东道国监管环境评估”等原则性规定进行细化和补充配套措施。可以借鉴英、美等国的做法,适当对系统重要性金融机构高风险非银业务进行规模限制。监管部门可以考虑将并表管理能力纳入对系统重要性金融机构监管评级体系,作为其管理能力评分的重要要素。运用现场检查、非现场监管等手段,持续跟踪了解系统重要性金融机构并表管理能力,尤其是要求其加强对全球综合经营的并表管理。

6.关注混业金融集团,建立前瞻性监管框架。随着国内经济金融体制改革的不断深化以及以系统重要性金融机构为代表的同业竞争的不断加剧,类似平安控股公司等混业金融集团已经形成,我国现有的分业经营的基本格局将会被逐渐打破。加之国务院在“十二五”规划中正式提出“稳步推进金融业综合经营试点”,这些都对当前的分业监管体制提出了严峻挑战,混业金融集团监管将成为我国未来金融监管,特别是系统重要性金融机构监管的重点。因此,借鉴相关国际经验,建议由国务院统筹安排,制定前瞻性的混业金融集团监管的顶层设计方案,明确不同监管部门的监管范围与职责。同时为避免系统性风险,这一方案应重点突出对混业金融集团的市场准入条件、组织架构及透明度、母子公司业务范围、资本及风险管理等的监管要求。

7.制定有效的国内系统重要性金融机构恢复和处置计划。主要内容包括系统重要性金融机构自身制定的“恢复计划”和监管部门制定的“处置计划”,目的是确保经营失败的系统重要性金融机构能够有序处置,避免重蹈此次金融危机的覆辙。对于这些机构境外设立的经营机构也应当制定恢复和处置计划,并关注与母行整体恢复和处置计划的一致性问题(目前英、美等国对外资银行都有类似的监管要求)。金融稳定理事会也要求系统重要性金融机构的恢复和处置计划需提交母国监管当局和东道国监管当局联合组成的危机管理工作组审议,所以,在注意信息保密的同时,要适时建立我国系统重要性金融机构的危机管理工作组。

8.借鉴双峰型监管模式,引入行为监管。目前我国金融监管采取的是分业监管组织架构,并没有设立独立的部门专门实施行为监管。这导致了我国从立法上缺少对金融消费者保护的规制制定权、持续监管权和处分权,以及对金融机构不恰当行为的干预权和强制措施使用权。建议在“一行三会”架构内,短期采用专门委员会而长期可尝试成立专门部门对金融机构进行行为监督,并给予相应的资源保障,逐步从体制安排上划分其与审慎监督的职能,建立金融消费者保护的长效机制。

9.完善国内外监管合作机制。在国内监管层面,建议各监管部门参照澳大利亚金融监管理事会的模式,将系统重要性金融机构审慎监管纳入前不久成立的金融监管协调部际联席会议的议题,就相关监管议题,定期召开会议进行研究和沟通。这一机制将有利于整合监管资源、避免各自职责重叠,从而有效促进我国金融监管的改革。在跨国监管层面,随着我国国际化程度的提高,除了继续定期召开和参与跨国监管联席会议以外,我国监管机构还应利用国际组织成员的身份,积极推动建立相关国际层面的合作框架,特别是在参与国际处置合作、协调框架成员间责任分担、对本国和外国债权人一视同仁、采取跨境协作措施等方面。此外,由于不同司法辖区的法律和监管要求往往差异很大,所以,从事跨国经营的系统重要性金融机构还需要关注处理跨国法律差异性

## 参考文献

- 贾彦东(2011):《金融机构的系统重要性分析——金融网络中的系统风险衡量与成本分担》,《金融研究》,第10期。
- 李文泓、吴祖鸿(2011):《系统重要性金融机构监管:目标和政策框架》,《中国金融》,第3期。
- 毛奉君(2011):《系统重要性金融机构监管问题研究》,《国际金融研究》,第9期。
- 潘林伟、吴娅玲(2011):《系统重要性金融机构监管的国际经验及对我国的启示》,《南方金融》,第5期。
- 王飞、郑弘(2002):《系统重要性银行的国际监管经验及启示》,《国际金融》,第10期。
- 王胜邦(2010):《如何识别系统重要性金融机构》,《财经国家周刊》,12月21日。
- 吴敏、张强(2011):《中国系统重要性银行评估研究——来自2006~2010年中国上市银行的证据》,《第六届(2011)中国管理学年会——金融分会论文集》。
- 张显球(2011):《系统重要性金融机构的含义及其风险防范》,《金融时报》,1月31日。
- 郑联盛(2011):《大而不倒、系统重要性与金融宏观审慎管理》,中国社会科学院国际金融研究中心。
- 周小川(2011):《金融政策对金融危机的响应——宏观审慎政策框架的形成背景、内在逻辑和主要内容》,《金融研究》,第1期。
- Allen, F. and A. Babus (2008): "Networks in Finance", Wharton Financial Institution Center, Working Paper, No.08-07.
- BCBS (2009): "Strengthening the Resilience of the Banking Sector—Consultative Document", Bank for International Settlements, <http://www.bis.org/publ/bcbs164.htm>.
- Bernanke, B. (2008): "Federal Reserve Policies in the Financial Crisis", Speech to the Greater Austin Chamber of Commerce.
- Bhattacharya, S. and U. Patel (2003): "Reform Strategies in the Indian Financial Sector", Conference on India's and China's Experience with Reform and Growth.
- Borio, C (2003): "Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation?", CESifo Economic Studies, 49.2.181.
- Brewer, E. and J. Jagtiani (2007): "How much would Banks be Willing to Pay to Become 'Too-Big-To-Fail' and to Capture other Benefits?", The Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Research Department.
- Chan-Lau, J. and A. Sy (2007): "Distance-To-Default in Banking: A Bridge too Far?", *Journal of Banking Regulation*, 9, 14-24.
- Drehmann, M. and N. Tarashev (2011): "Systemic Importance: Some Simple Indicators", *BIS Quarterly Review*, March.
- FSB (2010): *Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions*.
- Group of Ten (2001): *Report on Consolidation in the Financial Sector*.
- Hildebrand, P. (2008): "Is Basel II Enough? The Benefits of a Leverage Ratio", London School of Economics, [http://www.lse.ac.uk/fmg/documents/events/conferences/2008/basel/1147\\_Hildebrand.pdf](http://www.lse.ac.uk/fmg/documents/events/conferences/2008/basel/1147_Hildebrand.pdf).
- IMF, BIS, FSB (2009): "Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations", Report to G20 Finance Ministers and Governors .
- Mathisen, J. and A. Pellechio (2006): "Using the Balance Sheet Approach in Surveillance: Framework, Data Sources, and Data Availability", IMF, Working Paper, No.06/100.
- Remspurger, H. (2007): "Financial Stability Issues—a View from the Bundesbank", *Auszüge aus Presseartikeln*, No.13-17.
- Soussa, F. (2000): "Too big To fail: Moral Hazard and Unfair Competition?", *Financial Stability and Central Banks.*, <http://www.bankofengland.co.uk/education/Documents/CCBS/publications/pdf/finalaw3book.pdf#page=7>.
- Turner, A. (2009) "Large Systemically Important Banks: Addressing the Too-Big-To-Fail Problem", [http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2009/1102\\_at.shtml](http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2009/1102_at.shtml).
- Ötger-Robe, I., A. Narain, A. Ilyina. and J. Surti (2011): "The Too-Important-To-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve", IMF Staff Discussion Note SDN/11/12.

(责任编辑:马辰 赵一新)