

巴塞尔协议 II 有助于防范 风险还是加剧风险？

2 巴塞尔协议 II 是一套关于银行应该持有多少资本金以防范当前以及未来风险的准则（指导方针），对于巴塞尔协议 II 准则是否加剧了繁荣—萧条的周期循环存在两种观点。

当前金融市场的动荡——始于2007年夏美国次级抵押贷款市场，并迅速蔓延至欧洲市场——已经暴露出对金融机构的监管存在明显的弊端。因此，在2008年国际货币基金组织—世界银行春季会议上，高层金融领导签署了一系列措施以加强全球监管机制，包括金融稳定论坛的一项提议，要求对金融机构的资产和流动性给予更加严格的监管。



目前，从全球来看，银行管理者执行的是巴塞尔协议II准则，该准则规定了银行持有资本金数目的国际标准，这个资本金是银行必须储备起来的，用以处理当前和潜在的金融和运作上的风险。巴塞尔协议II要求银行提取更多的资金以防范更高的风险。巴塞尔委员会正在进行的一个审议可能会对复杂的结构化产品和资产负债表外工具进一步提高资本金要求，这是近几个月来压力最大的一项工作。2006年，金融稳定研究所的一项调查表明，约有100个国家计划在未来几年内执行巴塞尔协议II的准则，尽管准则的实施在地区间会存在差异。欧洲大多数国家已经实施了新准则，美国也被列入于2009年实施新准则的名单中。

然而现在的呼声使实施规则更加艰难。毕竟，为什么该规则没有缓和当前市场紊乱所带来的结果？（关于这个问题更多的疑义，请见本刊第24页“银行需要更多的资本准备”。）究竟该项规则能否为金融危机的解决提供一个万应灵药，或者相反会加剧危机，这个长期的争论再一次成为前沿和核心问题。

问题的关键是：该规则是否过于顺应周期了？也就是说，这些规则在“好年景”时对资本准备金要求过于宽松，在“艰难时刻”又过于强硬，因而加剧了繁荣—萧条的周期性循环。为了更加明确这个问题，《金融与发展》求助于两位专家，看一看他们的意见。

1

处于正轨的银行业

Jesus Saurina, 西班牙银行金融稳定部主任

没有什么比管理糟糕的银行更具有顺周期性。当经济处于增长的时候,即使管理很差的银行,它们虽然没有充足的资本和准备金,也能够扩张它们的业务。但是,当经济周期转到更差的情况时,管理差的银行不得不立即转变它们的指导策略,避免进入低谷(Caruana,2005)。

1988年,关于银行资本的首个国际协议——巴塞尔协议 I——关于银行监管的巴塞尔委员会(BCBS)——正式启用。在当时,它标志着向前迈进了重要一步。然而,它为资本准备金要求设立的规定非常简单,而且,活跃的国际性银行最终能够避开它的规定。实际上,巴塞尔协议 I 对资本准备金要求的主要问题在于,它们对风险不敏感。给予非金融公司的贷款只需要8%的资本准备金,而不管该公司的风险(即公司的杠杆率、利润、偿付能力、经济环境)有多大。这与银行管理其贷款组合和经济资本的方式不同(更多地考虑对风险的精确衡量)。

2004年6月,BCBS公布了一个对信贷机构的新的资本准备金要求框架,即巴塞尔协议II,该准则最终在2006年6月发布。简而言之,巴塞尔协议II将资本准备金要求与银行可能承受的风险更加紧密地联系在一起,这也是巴塞尔协议II较巴塞尔协议 I 重大而又必要的改进之处。

顺周期是否会加重危机?

在讨论巴塞尔协议II期间,某些分析者表示出对新资本框架潜在的顺周期性的关注(见Taylor和Goodhart,2006)。在良好的经济形势下,信贷风险(由借款者违约的可能性来衡量)可能较低,这时,对资本准备金的要求同样也较低(这时是与风险紧密联系的)。相反,在经济不景气时,银行会面临更高的资本需求量。如果银行资本在经济衰退时受到限制,这将对整个经济带来不良影响,从而迫使银行在必要时削减贷款。

在经济衰退时,银行增资将会更加困难,因为这时它们的利润以及提高资金储备的能力会下降。它们在增加资本、发行次级债方面也会面临更大的困难,因为存在高度的不确定性。更高的资本准备金要求

(因更高的风险)与增加新资本的难度结合在一起,会导致金融机构减少它们对公司以及居民的贷款,这将加速经济衰退,或者将有碍于经济复苏。

但是将巴塞尔协议II或者任何一个以风险为基础的资本充足率要求加诸于经济繁荣—衰退周期——也就是加剧金融机构内部的顺周期性至少会导致三个结果。

第一,资本准备金要求在经济衰退期必然提高,在经济繁荣期将下降。但是,巴塞尔协议II包含了一系列抑制这个结果的方法,但仍然比在巴塞尔协议 I 准则下资本准备金要求对风险的敏感度更高。尽管用来评价违约概率的时间范围是一年,银行还是期望用更长的时间范围来确定信用等级。实际上,依据指定的时间范围(一年)所判断的违约概率与根据整个经济周期内估算的平均的违约概率是有显著区别的。

“根本问题在于还不明确巴塞尔协议 II 是否促使经济繁荣或者经济衰退”

经验证据表明,对于抵押贷款组合(或者任何贷款组合)来说,利用平均违约概率比利用某一时点上的违约概率估算出的资本准备金要求随经济周期而波动的幅度更小(Saurina和Trucharte,2007)。因此,如果银行利用更长的时间范围来估计它们的资本准备金要求的波动幅度(因为资本量与风险成一定比例,而风险随着经济周期的变化而变化),就像巴塞尔协议II所估算的,这个幅度会很小:资本准备金需要量从最高点到最低点的相对变化不超过5倍。

因违约而造成的损失,或者叫LGD(损失严重程度的一个指标),是促成资本准备金需要量的另一大风险,它也会显出顺周期性;也就是在经济衰退时期,随着贷款回收率的骤然下降,损失会增加。然而,巴塞尔协议II也考虑了这个问题,它规定了经济周期中任何一个时点上的违约损失。这样,LGD就成为经济周期中的一个因素,因此,它们在经济上升时期和衰退时期都是很相似的。

此外,为经营风险规定的资本准备金要求(至少有两个不太精确的替代选择)将是反周期的,因为资本直接与银行的毛收入成比例。巴塞尔协议II的支柱 1 也规定,借款者的信用等级必然与银行对借款者偿付能力的评估相符,即使是在不利的经济条件下。实际上,支柱 1 明确要求银行对在经济衰退不严重的情况下(连续两个季度零增长),它们的信贷组合进行压力测试。支柱 2 要求银行管理者在评估银行资本充足率时要考虑到所处的经济周期的阶段。因此,通过支柱 2 的审查过程,银行监管者就必须考虑如果银行没

有考虑经济周期，支柱1中的潜在的顺周期性。总之，即使考虑了支柱1和支柱2，也远不足以解释资本准备金需要量的顺周期性。

第二，银行的实际资本必然是顺周期性的。几乎没有哪一家银行持有的资本正好与其正常的最小需求量相等。事实上，多数银行都持有缓冲资本，以为扩充它们的资产负债表（通过增加贷款，就会产生新的商业机会等等）留有足够的空间，而不需要募集新的资本或者改变股利政策。这些缓冲资本也会掩盖一些迹象与破产成本，使监管者的干涉最小化。

通过支柱3，巴塞尔协议II强调银行应向投资者增加风险透明度。因此，支柱3使得银行管理者很难降低他们的资本水平。如果普通股股东、优先股股东、次级债投资者以及债券持有者和存款人关心银行的中期预测，那么，他们将可能迫使银行管理者考虑在整个经济周期内的资本水平。在经济衰退时期，增加资本，无论是第一层次的还是第二层次的，的确要花费高的代价，也包括管理者的行为。尽管在扩张时期，银行的缓冲资本量可能会下降，但是缩减幅度是很小的。因此，即使在经济良好的情况下按常规削减资本量，也很难说银行是否会大大降低他们的资本水平。

第三，贷款方的行为取决于需求因素，与银行的资本无关，或者可能取决于供给因素，而并不直接与银行的缓冲资本相关。国际经验证据并不是决定性的。例如西班牙，运用一组平行面板数据推断的结果是，银行的缓冲资本对银行信贷并没有显著的影响（Banco de España, 2006）。相比较而言，另两个因素——利益和风险状况以及需求因素却是很重要的。非金融企业可以同时求助于贸易信贷、短期和长期的资本市场，甚至借助于私募来弥补银行贷款的减少。

根本问题是，巴塞尔协议II是加速借贷市场的繁荣还是使之衰退尚不明确。某种程度上的顺周期是必然的，也是适宜的，如果银行资本与所发生的风险紧密相关，这也是谨慎的监管所要求的。

考虑会计规则

对于不相信我的论证的读者，还有可以用规章制度来解释，它存在于巴塞尔协议II框架内外。Jimenez和Saurina(2006)认为，银行管理政策的实证证据是基于反周期的贷款——亏损条款，或者，基于反周期的资本要求（支柱2）。这种观点简单但是很有说服力。如果银行和借款者过度乐观，那么，在经济繁荣时期也会发生贷款失误。只有在经济回升时期，信贷风险才会在整个银行证券组合中上升。

因此，会计条例和银行监管者都应该承认风险的发展情况，并且相应加强贷款——损失条款，或者是贷款——损失的资本准备金。这样，将更有助于将银行管理者的动机与投资者（特别是存款人）的动机结合起来。同时，他们将推动宏观经济稳定（也就是熨平经济周期）。

然而，会计准则的实施者并不一定在董事会上考虑谨慎性。2005年欧盟已经正式采用国际金融报告准则（IFRS），现在已经普及到欧盟各国，这项准则就相当于具有顺周期性。发生的损失（无论从单独一项贷款中认定的损失还是潜藏在同类贷款集体中的损失）与预期的损失无关——因为它们不具前瞻性。因此，控制贷款——损失准备金的IAS 39，并不与基本信贷风险的测定尺度相一致，与银行和监管者使用的管理办法也不一致。此外，自2007年夏所经历的发展表明，公允价值是如何变得极具顺周期性，尤其是当流动性消失时。

“某种程度上的顺周期性是必然的，也是适宜的，如果银行资本与其所发生的风险密切相关，这是监管的谨慎性所要求的。”

令人吃惊的是，由巴塞尔协议II的顺周期性（尽管巴塞尔协议II包括了处理顺周期性的机制）以及会计准则的顺周期性被如此普遍地忽略带来了众多争论。因此，现在正可以做更多的工作来讨论IFRS对促进经济繁荣以及打破贷款循环的可能性。

参考文献：

Banco de España, 2006, Financial Stability Report, 05/2006 (Madrid), Box III.1.

Caruana, Jaime, 2005, Monetary Policy, Financial Stability and Asset Prices, Occasional Paper 0507 (Madrid: Banco de España).

Jiménez, Gabriel, and Jesús Saurina, 2006, "Credit Cycles, Credit Risk, and Prudential Regulation," International Journal of Central Banking, Vol. 2 (June), pp. 65–98.

Saurina, Jesús, and Carlos Trucharte, 2007, "An Assessment of Basel II Procyclicality in Mortgage Portfolios," Journal of Financial Services Research, Vol. 32 (October), pp. 81–101.

Taylor, Ashley, and Charles Goodhart, 2006, "Procyclicality and Volatility in the Financial System: The Implementation of Basel II and IAS 39," in Procyclicality of Financial Systems in Asia, ed. by Stefan Gerlach and Paul Gruenwald (Houndsmill, Basingstoke: Palgrave Macmillan).

本文的观点未必代表西班牙银行或欧元体系的想法。

2

重新监管风险

Avinash D. Persaud, 智能资本
有限公司主席；全球风险专业人士
联合会理事

回到10年前正处于亚洲金融危机之时的1998年5月，我那时正在JP摩根的新加坡交易层工作。因为街道上的暴乱，我去往雅加达的行程被取消了。区域通货完全崩溃。当地股市暴跌。信用评级机构通过降低信用等级积极地做出反应。当地所吹嘘的政策、经济稳定都在我眼前消失了。在摩根斯坦利交易层，我们不能将视线从电子显示屏上转移，那里一点一点传达着信息。我感觉到一种最原始的牵引力和负罪感，就像试图更靠近地看一场事故一样。

对于像我这样受过训练的经济学家来说，真正不解的是，当我告诉已经耗尽全力的卖方，他们资产的长期价值正疯狂下跌时，他们并没有被激发。他们继续抛售，因为他们的风险模型已经亮起红灯，他们停止交易的损失正使他们的形势逐渐封闭，或者加速贬值，这意味着他们不再持有他们的资产。

我回到伦敦后，从一个投资者那里听到相似的一个故事：“在价格下跌如此快时我想坚持，但是我的风险机制将我推出，并且不让我进入。”简言之，因为这些风险机制被市场价格煽动，并且评级也与价格相关并加速了价格下跌。因而市场被卷入恶性循环，就像现在一样。之后，我给这个市场行为命名为“流动性黑洞”，因为价格下跌并没有激发人们像在正常时期那样寻求讨价还价，而是进一步促使卖方抛售。尤其使人迷惑不解的是，那些用来降低风险的金融机构的不同机制反倒使价格大幅下跌成为系统性的崩溃。

风险敏感度介绍

摩根斯坦利为银行业率先开拓了风险敏感度模型。基本上，我们在Markovitz均方差模型中运用短期价格数据，通过模型倒推，得出市场风险的估计量，银行就有充足的信息进行运作。在我们的营销学中十分重视这个推导过程。它显示了摩根斯坦利的计算、信息化、智能，它的管理者也给人留下极深的印象。直到1995年4月，这些模型已经成为银行业管理市场风险的标准化行为。

但是这些模型假设统计是独立进行的，如果每家公司都使用这些模型，模型就不起作用了。银行和其他机构只在有利的部门使用这些风险敏感度模型，这些部门在过去提供了更好的风险回报交易，而那些没有提供风险回报的企业就被迁出。但是，当一家银行的风险敏感度模型检测到短期风险上升，所偏好的证

券组合价格会不稳定，并试图避免它的发生时，其他银行也会在同时努力地做同样的事，结果加重了价格的不稳定和相关性，引起了更多的由模型驱动的抛售行为。流动性随着这个黑洞骤然消失。利用风险模型对安全部门进行观测会使这些安全领域也变成风险领域：日益增加的价值高估、高度的相关性、价格更易于波动。其对立面也是这种情况：对风险的监测也会创造出安全。这也是为什么阿根廷违约的传染效应有限的原因。投资者已经早早地撤离新兴市场部门。量子物理学家运用海森堡不确定性原则可以标注出一条平行线。对安全性的观察创造出的风险及其他副作用的程度，与所用的方法或者涉及的部门没有关系，而是与风险模型中信息的多样性有关。

风险和亚洲金融危机

针对亚洲金融危机所采取的许多政策是很奇怪的：它们似乎想在政治上或者文化上获胜。（当然，从当前危机的有利之点来看，国外官员发表意见，要求亚洲各国政府提高利率，迫使业绩差的银行破产，这是很奇怪的事。）监管者的反应是相似的，即他们忽略了事实上正在发生的事，他们甚至呼吁更广泛地使用价格驱动风险模型，更充分地信任最普遍的信息处理方式，即利用信用评级和公开可获得的价格。

“但是特别使人困惑的是，金融机构用来降低风险的专门机制使价格下跌成为系统性的暴跌。”

我最直接地体会到，尽管风险敏感系统可以帮助银行在市场不活跃时期管理它们的风险，但这些系统就像安全带一样，当你飞快驾驶时它们并不起作用。它们并不是能够阻止危机产生的工具：它们使危机更严重。这一教训促使我在1999年写了一篇文章，“将放牧人赶下悬崖：令人烦恼的群体行为间的相互作用以及市场敏感度风险管理实践”。成熟的风险管理者从这个故事中会产生共鸣，而监管者却聚集起来，对市场风险敏感度模型的批判（模型过于理论化或者太极端）置之不理。

巴塞尔协议II(以下简称“巴II”)的支持者认为，不同于巴塞尔协议I，巴塞尔协议II结合了银行使用的市场风险工具，这是很好的。我认为这是对监管职责的遗弃。如果监管的目的是调整银行的内部控制，使其更接近于规章条例，那么，为什么最初极端地、不惜重金地忙于管理？让银行自己进行风险控制吧！我们超越标准的公司法对市场进行控制的原因是市场一再失灵，并伴随着破坏性极强的连锁反应。如果监管的目的是避免市场失灵，那么，我们就不能利用风险模型，因为模型是有赖于市场价格作为金融监管的工具

的。市场价格是不能将我们从市场失败中挽救出来的。市场价格也不能用来预测市场的崩溃；如果它们能够做到，那么市场失败就不会发生。风险敏感度分析作为一项监管准则，听起来似乎很合理，如果仔细想一想就不会这样认为了。

历史告诉我们，最大的市场失败与通过经济周期对市场风险的评估有关。很多迹象表明，银行和市场低估了经济上升时期的风险，而高估了经济衰退时期的风险。当眼前的危机再一次显现出来时，信用评级机构以及它们的评级就如同该周期中的其他人一样。因此，经济周期被信用周期的盛衰所扩大，信用周期是与风险的察觉和偏好相伴随的。只要银行和市场存在就会有这种情况。在经济上升时期，市场参与者总是看到某种新的迹象，告诉他们经济上升快要走到尽头，或者是这一次不同于以往。回想18个月以前，信贷利差接近纪录的低点。

当前的信用困境只是一种系统性的失败，管理应该尝试避免这种困境。在另一时间里我们可能会对监管者应如何做加以争辩，但是注意到这一点是十分有用的，即无论什么时候监管者抱怨周期不可能出现时，我们已经预测到以通货膨胀为目标的中央银行会采取某种行动，即使这样做十分困难。当前，人们期望以通货膨胀为目标的中央银行采取措施，以制止通货膨胀上升的预测，而不是乘当前周期之风去学点什么。正如昼夜相互交替这一事实那样清楚，用管制资本的方法来衡量取决于市场价格的风险将意味着资本的管制将随着周期的变化而变化，而不是对周期产生影响。

在经济鼎盛时期，无论是使用市场价格还是通过信用评级机构做出的评级，巴塞尔协议II支柱1中规定的风险模型都会告诉银行，它们的经营风险很低，拥有优质资本，而当周期逆转时，实际情况会截然相反。即使在新规则下将表外对风险敏感的资本和复杂的工具搁置一旁时，情况也是如此。那些争夺资本的机构以及为资本付出高昂代价的机构（它们正毁损它们未来的利益），例如，花旗银行、瑞士联合银行、美林，根据它们的内部风险模型可能只在早期的12个月拥有充足的资本。

体现于巴塞尔协议II支柱3中的市场规则将对那些仍然长期过度持有资本的银行给以惩罚。在经济鼎盛时期，银行面临的压力是寻找新的收入来源，而不是利用良好时期增加它们的储备金。英国诺森罗克风险管理实践被金融市场所称赞，然而不到6个月，它们就被发现并不让人满意。2007年6月，Charles Prince主席和首席执行官说出了一句永远让人记得的话，它描述了市场风险模型和市场规则对银行行为的影响：“只要音乐在演奏，你就不得不站起来舞蹈。”

促使银行业衰退

如果说通常应对风险的方法还不够顺应周期性，那么，作为支柱1之基础的特殊方法则推进了顺周期性，并使风险集中，促使绩差的银行频频出错。一个良好的银行能向别人不愿为其提供贷款的人贷款，这是因为这样的银行对贷款人具有较深的认识。出于同样的原因，这类银行也不会向其他银行的贷款者提供贷款。在巴塞尔协议II下，银行没有动力遵循这种方法经营。巴塞尔协议II不抱怨那些对信贷拥有长期知识的信贷风险官员，而是考虑运用计算模型，使用更“简而言之，巴塞尔协议II是不好的经济政策。它试图使用市场价格来预测市场失败，并且破坏了风险评估的自然性和流动性导致的多样性。”

加复杂的可公开获得的信息。但是，这是伪科学。任何一个系统，如果其中的市场参与者对降低风险和管制资本都拥有相同的感受，并且使用着相同的信息（公开可获得的风险评级、价格、价格驱动模型），那么，这个系统将引领银行进入和退出市场，而且，最终将导致系统崩溃。

简而言之，巴塞尔协议II是不好的经济政策。它试图使用市场价格来预测市场失败，并且破坏了风险评估的自然性和流动性导致的多样性。它导致的结果正是管理必须避免的：行为的顺周期性。哲学家Sir Karl Popper认为，真正的科学是可用以证伪和预测的。那些批判利用对价格敏感的风险测量尺度、公共违约数据库以及信用评级已成为一种趋势的人，那些持有当风险转移给其他人时风险不会改变这一观点的人预言，这种同质性将把风险转移到他们再也看不到的地方，将无助于缓和繁荣期，当繁荣期结束时，最终将导致系统性崩溃。巴塞尔协议II正是推进这一趋势的一种体系。让我们记住巴塞尔协议II的支持者所说的，对巴塞尔协议II的批判还是远不可及的，这一系统目前比以往任何一个时候都远离了安全。

参考文献：

Nugée, John, and Avinash D. Persaud, 2004, "The Dangers of Being Risk-Averse," *Financial Times*, September 16.

———, 2006, "Redesigning Regulation of Pensions and Other Financial Products," *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 22, pp. 66–77.

Persaud, Avinash D., 1999, "Sending the Herd off the Cliff Edge: The Disturbing Interaction of Herding Behavior and Market-Sensitive Risk-Management Practices," available at <http://www.erisk.com/ResourceCentre/ERM/persaud.pdf>