

基金组织概览

全球金融稳定报告

政策制定者应鼓励承担经济风险，控制金融过剩

2014年10月8日



纽约求职者：低利率有利于公司承担经济风险，如雇佣更多员工。

（摄影：Andrew Gombert/epa/科比斯图片社）

- 威胁金融市场稳定的风险转向影子银行
- 改革银行业务模式以促进增长
- 解决信贷市场日益严重的流动性风险

国际货币基金组织最新《全球金融稳定报告》指出，政策制定者们正面临新的全球失衡状况：所承担的经济风险不足以促进增长，但金融市场风险承担过度的情况越来越严重，威胁金融稳定。

金融危机爆发六年以来，全球经济复苏仍然在很大程度上依赖于先进经济体的宽松货币政策。该政策鼓励承担更多的经济风险，体现在企业增加投资，雇佣更多员工，以及家庭扩大消费。但这种影响十分有限且不均衡。美国和日本的情况较好，而欧洲和新兴市场效果欠佳。

同时，长期低利率和其他央行政策导致过度承担金融风险的行为累积，一系列金融资产价格上涨，一些部门信用利差过窄、不足以弥补违约风险，而且最近波动性也降到了历史最低水平。这说明投资者过于乐观。这些发展变化同时出现在广泛的资产类别和众多国家中，这是前所未有的。

基金组织货币和资本市场部主任兼金融顾问 José Viñals 说：“解决经济和金融风险承担之间出现的新的全球性失衡的最佳办法就是，实施政策使实体经济也能受惠于货币政策，以及制定设计合理的微观和宏观审慎措施来解决金融过剩问题。”

银行需要健康新制度

银行持有的资本比危机前多很多，但许多机构没有建立起能支持复苏的可持续业务模式。

报告分析了先进经济体的 300 家大型银行（这些银行占这些经济体银行体系的大部分），发现占总资产约 40% 的银行不够强健，无法为经济复苏提供足够的信贷支持。欧元区的这一比率上升到 70% 左右。

这些银行需要对其业务模式进行更根本的全面改革，包括整合现有业务的重新定价、重新分配各类业务所需资本、整顿或收缩业务。欧洲中央银行对银行资产负债表的全面评估为这些亟需的银行模式转变提供了良好的开端。

风险转入影子银行

金融稳定风险正从银行系统转到监督更薄弱的影子银行。比如，注重信贷的共同基金和在交易所买卖的基金经历了大规模资产流入，从整体上看，已成为美国公司债券和外国债券的最大持有者之一。

Viñals 先生说：“问题是这些资金流入造成了固定收益市场的流动性错觉。”他还说：“与经济不景气时市场提供的可用流动性相比，经济繁荣时向投资者承诺的流动性可能更多。”

造成这种不匹配的原因是，信贷共同基金持有流动性相对较差资产的比重越来越大。在市场处于压力时，这可能会潜在加大信贷基金的压力。

溢出效应带来全球影响

新兴市场作为先进经济体证券投资者投资目的地的重要性日益增强。目前，这些投资者们将超过 4 万亿美元的资金（约占其总投资的 13%）投向新兴市场的股票和债券，该比重在过去十年里提高了一倍。鉴于它们之间更加紧密的金融联系，来自先进经济体的冲击将更快速地蔓延到新兴市场。

全球资产价格和波动性日益同步，以及影子银行部门市场和流动性风险越来越严重，都加剧了冲击对资产价格的影响，可能导致更急剧的价格下跌和更大的市场压力。

这种不利情景会损害全球经济，甚至在极端情况下可能会破坏全球金融稳定。各类冲击都可能触发这种连锁反应，比如地缘政治动荡加剧，或美国货币政策正常化过程中出现的“不顺利”。

金融政策是关键

金融政策能帮助解决经济和金融风险承担领域新出现的全球性失衡问题。

首先，为了进一步促进承担经济风险，银行需从根本上调整业务模式，以帮助改善流向经济的信贷。另外还应鼓励开发银行部门以外的安全信贷渠道，但这同时需要有效监管以避免未来风险越积越多。

其次，政策制定者们需要制定并实施一系列微观和宏观审慎政策，解决可能威胁稳定性的金融过剩问题。比如，要加强对资产管理公司的监督，确保赎回条件更好地匹配基本流动性条件。更全面地监测和报告非银行部门和新兴市场公司的杠杆利用情况，也有助于识别潜在脆弱领域。

最后，政策制定者们必须获得监测金融稳定性风险积累的必要数据，作好准备以确保具备使用其宏观审慎工具的法定权利和分析能力。他们还必须有采取必要行动的明确职责，以及在措施不受欢迎时坚持贯彻执行的勇气也同样重要。

相关链接:

[阅读报告](#)

[观看视频](#)

[全球展望](#)

[影子银行](#)

[治理和高管薪酬](#)