



国际金融合作为何仍很重要？

作者：[托拜厄斯·艾德里安](#)和[莫里斯·奥伯斯费尔德](#)

2017年3月23日

大型经济体的经济增长似乎正在改善，但这并不意味着现在就能放松金融监管了。恰恰相反，金融监管比以往任何时候都更为必要；同样非常必要的，是应继续开展国际合作，确保全球资本市场的安全稳健。这就是为什么二十国集团财长和央行行长[上周](#)在巴登-巴登会议上重申支持继续推进金融部门改革。

虽然 2008 年全球金融危机的影响在广度、深度和持续时间方面都非常严重，但它也仅仅是几个世纪以来众多金融危机中的一个事件。危机不仅给专业投资者带来了经济上的损失，更重要的是，危机还使人们丢掉工作，家庭受损，储蓄下降，从而带来了高昂的人力成本。为了保护民众利益，各国政府普遍推出了一系列金融监管措施，目的是降低金融机构破产的可能性，减少整个经济体受到的影响。这些监管措施包括资产负债表方面的标准、内幕交易的有关规定、利益冲突方面的更广泛法规和消费者保护措施等。

监管是否过了头？

有人认为，现有的监管措施已经过多，其中很多措施减少了金融机构的利润，降低了它们提供重要服务的能力，从而对经济造成了损害。他们认为，银行和其他金融机构从股东的利益出发，不会故意去冒破产的风险；即便机构免于破产，它们的声誉也将受损，从而无法持续经营。然而，从十七世纪的[荷兰郁金香狂热](#)到本世纪初的[次贷危机](#)，历史上到处都是鲁莽行事的案例。此外，即使金融机构的管理层能够清醒地评估自身的个体风险，他们仍可能不会从全社会的角度谨慎行事，因为机构破产带来的一部分损失是由其他人承担的（如股东）。如果政府出手救助，那么最终承担损失的就将是纳税人。

然而，金融监管从不是一项轻松的工作，随着金融活动日益跨越国境，过去五十年来，金融监管工作变得越来越复杂。这就是为什么各国政府要加大合作力度，以促进国际金融市场的稳定、营造公平的竞争环境。

对各国监管机构而言，现代金融的边界扩展至全球范围，这至少带来了四大难题。首先，对于经营范围超出母国国境的金融机构来说，很难评估其运营情况。第二，金融机构可能利用国与国之间的监管差异，将高风险业务转移至监管最薄弱的地区。第三，在各国辖区内运营的复杂机构一旦破产，很难对其进行处置。第四，各国可能在国际金融业务上开展积极竞争，同时又通过放宽本国监管标准来支持本国的“冠军企业”。所有这些因素都有损于全球金融体系的稳定，在金融工具和金融网络日益复杂的情况下尤为如此。

巴塞尔委员会

为应对这些挑战，1974年，各国监管机构在[巴塞尔银行监管委员会](#)的主导下启动了磋商和协调工作。巴塞尔委员会重点关注银行监管问题。2008年金融危机后，二十国集团成立了[金融稳定理事会](#)，在更广泛的国际金融市场领域协调各方共同制定监管政策。各国当局、国际金融机构、各行业标准制定机构均参与了这些工作。

各国政府之所以通过巴塞尔委员会和金融稳定理事会开展合作，原因在于：当银行等金融机构在全球开展经营时，没有哪个国家能够单枪匹马地保证实现自身的金融稳定。各国若就监管标准达成一致，将能够建立起全球金融业竞争的公平环境，防止各国竞相降低监管标准。广而言之，当各国通过过度放松监管来开展竞争时，所有的人都将得不偿失，因为这将增加金融危机爆发的可能性。而危机一旦爆发，危害将更为严重，更有可能引发跨境传播。

2008年危机之后，巴塞尔委员会推出了一项名为“巴塞尔协议 III”的重大举措，其中包括提高银行资本质量和数量的最低标准（这使银行在不破产、政府不提供支持的情况下，使用自身的股本缓冲来吸收损失）。此外，银行资本充足率固然非常重要，但即便提高了资本水平，银行仍然会受到严重恐慌情绪的威胁。巴塞尔协议 III 因而同时包括了降低银行业风险的其他措施。因此，虽然全球仍在分步落实巴塞尔协议 III，但银行的资本充足率已较十年前大幅改善，能够更好地应对市场的冲击。

危机后，美国更为积极地对银行开展注资和重组，美国的复苏因而也远快于其他未这么做的国家。但要实现全球金融体系的安全，需要对银行资产负债表进行更多限制。在制定巴塞尔协议 III 标准的同时，金融稳定理事会制定了应对最大、最具系统性的金融机构破产的通行做法。即便是那些规模庞大、跨国运营、业务复杂或一旦破产便可能威胁金融体系的金融机构，在破产时也应能够得到安全的处置，这一点至关重要。如果做不到这一点，政府救助的可能性将增加，机构将过度承担风险，市场纪律也将被破坏。

当然，金融监管也需要权衡。原则上讲，提高资本和流动性要求将增加家庭和企业的信贷成本或降低市场的流动性。不过研究显示，到目前为止，负面影响都相对较小。而若金融体系变得更为安全，其所带来的好处无疑是巨大的。

如今的金融体系已变得更加安全，但金融监管确实也变得更加复杂。例如，美国的《多德-弗兰克法案》篇幅超过了一千页，其后续执行规则甚至已多达数万页。监管规则肯定有简化的余地。举例而言，在认定银行是否具有系统重要性时（系统重要性银行将接受更严格标准的监管），现有规则将 500 亿美元的资产负债表规模作为门槛，而这一限定可以设定得更为灵活。此外，还可在不增加系统风险的前提下，简化社区银行的监管规则，简化压力测试的执行过程（压力测试旨在评估银行对潜在经济金融冲击的抵御能力）。

同时，新的全球监管制度中的核心原则必须予以保护。近年来国际标准变得更为严格，在一定程度上使得金融市场更加稳健，但严格的国际监管又被认为是过多拖累了经济增长，这是自相矛盾的。后者是一种短视的观点。正如研究金融危机的著名作家[海曼·明](#)

斯基所说，“人们一旦取得了成功，便会忽视失败的可能性”。换句话说，决策者们不应忘记不久前刚刚汲取的惨痛教训。持续开展国际金融合作仍至关重要，这是世界经济强劲、稳健增长的坚实基础。



托拜厄斯·艾德里安，国际货币基金组织金融顾问兼货币和资本市场部主任。负责基金组织在金融部门监督、货币和宏观审慎政策、金融监管、债务管理、资本市场等方面的工作。艾德里安同时负责监督基金组织成员国的能力建设，主要涉及金融体系监管、中央银行、货币和汇率制度、资产负债管理等方面。

在加入基金组织之前，艾德里安曾担任纽约联邦储备银行高级副总裁及研究和统计部副主任。他参与了美联储在货币政策、金融稳定政策、危机管理方面的有关工作。

艾德里安曾在普林斯顿大学和纽约大学任教，在包括《美国经济评论》、《金融杂志》、《金融经济学期刊》、《金融研究评论》等经济金融期刊上发表多篇文章。他的研究领域包括资产定价、金融机构、货币政策、金融稳定等方面，重点关注资本市场发展的总体影响。

艾德里安拥有麻省理工学院博士学位、伦敦经济学院硕士学位、法兰克福歌德大学的理学硕士学位、巴黎第九大学硕士学位。艾德里安在德国巴特洪堡的洪堡中学获得文理高中文凭。



莫里斯·奥伯斯费尔德，国际货币基金组织经济顾问兼研究部主任。此前，他曾就任加州大学伯克利分校。他是伯克利分校 1958 届经济学教授，曾担任该校经济系主任（1998-2001 年）。1991 年在伯克利分校担任教授之前，他曾正式任教于哥伦比亚大学（1979-1986 年）和宾夕法尼亚大学（1986-1989 年），并在哈佛大学担任客座教授（1989-1990 年）。他就读于宾夕法尼亚大学（1973 年获学士学位）和剑桥大学国王学院（1975 年获硕士学位），并于 1979 年在麻省理工大学获得经济学博士学位。

2014 年 7 月到 2015 年 8 月，奥伯斯费尔德博士成为奥巴马总统经济顾问委员会成员，在此之前曾担任日本银行金融研究所名誉顾问（2002-2014 年）。他还是计量经济学会和美国艺术和科学院成员。奥伯斯费尔德博士获得的荣誉包括蒂尔堡大学特亚林·科普曼斯资产奖、Rajk Laszlo 高等研究院（布达佩斯）约翰·冯·诺伊曼奖和德国基尔世界经济研究所的伯恩哈德·哈姆斯奖。他曾发表许多著名演说，包括美国经济协会的年度理查·伊利演讲、印度储备银行的 L.K.Jha 纪念演讲和普林斯顿大学的弗兰克·格雷厄姆纪念演讲。他还曾在美国经济协会执行委员会工作，并担任该协会副主席。此外他还在基金组织和全球多家中央银行从事咨询和教学工作。

奥伯斯费尔德博士是两本主要国际经济学教科书的联合作者——《国际经济学》（第 10

版，2014 年与 Paul Krugman 和 Marc Melitz 合著）和《国际宏观经济学基础》（1996 年与 Kenneth Rogoff 合著）。他还著有 100 多篇关于汇率、国际金融危机、全球资本市场和货币政策的研究文章。