

## 雷曼倒闭十年后，金融系统更为安全，但我们必须避免改革疲劳症

---



2008年9月15日，纽约时代广场的一个滚动电子屏上闪现出雷曼倒闭的消息。之后的十年里，金融体系得以显著增强，但是改革议程尚未完全落实。（图片：Joshua Lott/Reuters/Newscom）

作者： Adolfo Barajas、Claudio Raddatz 和 James P. Walsh

2018年10月3日

十年前，雷曼兄弟的倒下引起了“大萧条”以来最严重的经济危机；这十年来，金融部门监管得到显著增强。这方面的努力确实减少了发生另一次危机的风险，并避免了危机随之带来的一系列问题，如大规模失业、住房贷款违约和企业倒闭等。但是，一种新的风险也开始显现：改革疲劳症。

随着对危机的伤痛回忆的淡去，金融市场参与者、政策制定者乃至一般公民似乎都开始对出台更多监管新规的呼声日渐感到厌烦，甚至有人还主张撤销一些既有监管法规。然而，出于各种原因，我们必须坚决顶住这些压力。旨在防止另一场金融危机的相关改革议程尚

未完成，而有害于全球金融稳定的相关风险仍在不断出现。正如最新一期《全球金融稳定报告》的第二章所言，为了落实改革议程、应对新挑战，全球合作必不可少。

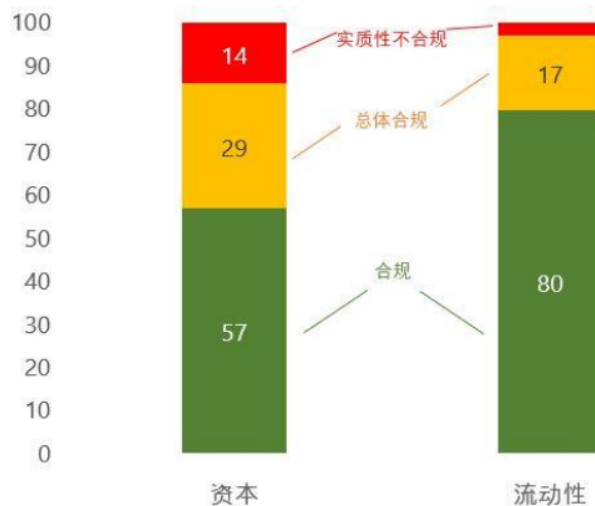
## 金融体系更安全

诚然，金融体系比过去更完全了。银行的资本缓冲更充足、质量更高，可以吸收损失，在压力出现时，银行能够更快地将资产转换为现金。各国也开始使用压力测试检查大型银行的经营状况，并设立专门监督金融系统风险的监管部门。但是，这些工作尚不足够。特别是，旨在抑制银行在繁荣时期过快扩张业务的杠杆率监管要求尚待落实，并且，监管部门也不应该放松对那些主要银行的监管，因为它们一旦出现危机，将会危及整个金融系统。

### 工作仍在推进

大部分银行资产处于高质量的监管之下，但仍需继续推进相关工作。

(占银行资产的百分比)



来源：基金组织金融稳定评估规划数据。



在未来，监管当局还应该重点着手哪些领域？

- **流动性。**危机前，很多金融企业从批发金融市场借入短期资金，为其长期资产融资。当危机袭来时，这些企业往往难以对其短期负债进行展期，从而被迫贱卖资产。对此，全球标准制定者——巴塞尔银行监督委员会引入了所谓流动性覆盖比率指标

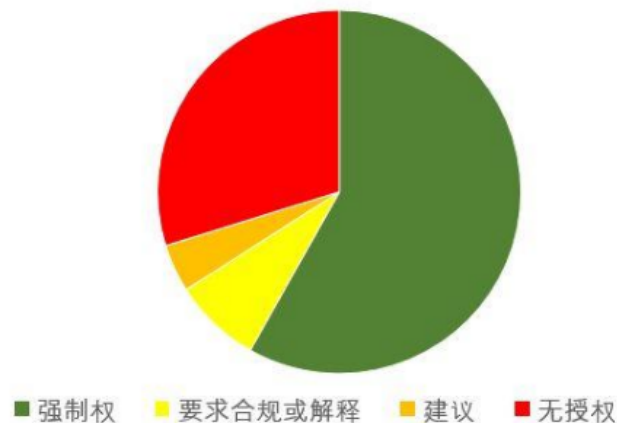
（LCR）和净稳定资金比率（NSFR）。这些指标的目的在于，鼓励银行持有更多流动性较高的资产以应对融资水平骤降情况，从而使其资产和负债的期限能更好地匹配。多数国家已经落实了LCR，但NSFR的实施仍然在推进中。这方面的工作不能半途而废。

- **宏观审慎监管。**一些国家，包括印度和美国等，设立了专门监督和控制系统性风险的部门。然而，在很多国家，这类监管机构缺乏足够的法律授权和相关政策工具来抑制非金融企业和住户的杠杆水平上升和错配风险积聚。同时，数据共享和系统性风险方面的跨境合作也亟待加强。

### 权限存在差异

很多宏观审慎监管当局虽然负责监督整个国家金融体系的稳健性，但却缺乏必要授权。

占国家总数的比重，2017年



来源：基金组织2017年宏观审慎政策调查。



- **影子银行。**各国在监督影子银行（例如一些资管公司）方面取得了相当的进展，对其的审慎监管也有一定的改善。然而，还有很多工作需要推进，并且，在很多国家，包括中国和一些新兴市场经济体，影子银行的快速扩张可能对金融系统的其他子部门带来风险。

- **银行处置。**危机时期，对大型银行的政府救助虽然缓解了银行危机对金融体系的损害，但给纳税人带来巨大的成本，并遭致广泛的诟病。危机后，各国出台相关措施，旨在更有效清理大型银行资产或对大型银行进行破产处置，使相关成本更多地由这些银行的股东承担，从而限制对公共资金的耗用。不过，在保险企业的处置规则方面进展有限，并且，在全球性大银行的跨境处置安排的合作方面更是困难重重。

上述领域是危机后监管改革计划中的一些进展相对滞后的方面。同时，新的风险也在出现，例如针对金融企业和交易所的网络攻击对稳定造成威胁。新的金融技术虽然催生了速度更快、成本更低的电子支付，但其也带来了一些挑战。监管机构必须鼓励有益的创新，同时对那些可能放大金融体系冲击的风险因素加强防范。在这方面，国际合作是必不可少的，因为创新型技术往往能迅速跨境传播。

更重要的是，监管机构必须避免自满情绪。我们不可能也不应该试图将危机的可能性降至零。在实施一系列改革措施十年后，我们应当对这些改革对整体经济的影响进行评估。监管机构可以评估一下，在新规则带来的成本和负担与更高安全性的好处之间是否存在权衡取舍关系。而且他们必须记住，在经济繁荣时期，风险往往会上升，而且风险会转移到金融体系的一些新的、意想不到的角落。监管者必须做好应对，不能仓促被动应战。

相关链接：

[雷曼十年：教训与未来挑战](#)

[金融体系网络风险评估](#)

[本周图表：高收益债券的繁荣](#)

\*\*\*\*\*



**Adolfo Barajas** 是国际货币基金组织货币与资本市场部全球金融稳定分析处的高级经济学家，主要负责为基金组织半年一期的《全球金融稳定报告》编写分析章节。在基金组织期间，他曾在能力建设学院工作，讲授有关宏观经济和金融主题的课程；他还曾在西半球部和中东及中亚部工作，参与相关规划和监督代表团工作，并为《中东及中亚地区经济展望》撰写多边监督和分析的章节。他于斯坦福大学获得经济学博士学位，并发表了很多有关金融发展和金融包容性、侨汇的宏观经济影响、汇率政策以及公司资产负债表脆弱性等主题的著作。

并发表了很多有关金融发展和金融包容性、侨汇的宏观经济影响、汇率政策以及公司资产负债表脆弱性等主题的著作。



**Claudio Raddatz Kiefer**是国际货币基金组织货币与资本市场部全球金融稳定分析处处长。此前，他曾担任智利中央银行金融政策主管（2014 - 2017年）和经济研究主管（2011-2014），世界银行发展经济学研究小组高级经济学家（2008-2011）和经济学家。**Raddatz**先生在宏观金融领域发表了许多学术著作。他拥有智利大学的理学学士和硕士学位，以及麻省理工学院的经济学博士学位（2003年）。



**Mr. Walsh**是国际货币基金组织货币与资本市场部的副处长，专注于亚洲和美洲与货币政策和金融稳定有关的问题。他还是基金组织 - 世界银行中国金融部门联合评估的访问代表团副团长。他之前在基金组织还负责开展对包括中国和印度在内的各类新兴市场国家的监督工作。他的分析工作包括宏观金融联系、通货膨胀、基础设施投融资和系统性金融风险，他还是一本关于亚洲金融体系的著作的联合编辑。他还曾在基金组织的政策设计部门工作过，负责评估基金组织对发展中经济体的监督工作。他拥有芝加哥大学经济学博士学位和宾夕法尼亚大学经济学学士学位。

