

危险的 结合

如果金融机构将银行业务与非银行业务结合起来，就会具有潜在风险

拉尔夫·恰米、康奈尔·富伦坎普、托马斯·科西马诺、塞利娜·罗雄

世界上最大的银行并不只是银行，而是金融超级市场，它们可以承销证券，管理共同基金，提供贷款，充当经纪人。而无论是提供上述服务的综合银行，还是拥有独立银行和非银行业务提供商的控股公司，提供多种不同的金融服务，都可以提高它们的利润。

但是，很多监管者认为，如果所有这些业务活动都在同一机构内进行，就可能会增加新的风险，给该机构和整个金融系统带来危害。在 2008 年全球金融危机之后，很多国家的监管者纷纷提出要将传统银行业务（存贷款业务）

与风险较高的其他金融服务业务分离开来。例如，在美国，作为 2010 年实施的《多德 - 弗兰克法案》的一部分，所谓的沃尔克规则（Volcker Rule）就是禁止银行开展自营交易（使用自有资金交易，而不是代理客户进行交易）。在欧洲，英国和欧盟的监管者也都提出了不同类型的将银行传统业务与其他业务分开的围栏（ring-fencing）政策。

然而，这些行动更多地是出于对可能发生风险的恐惧，而不是基于经验的决定。因为金融危机的主要原因似乎在于银行和很多非银行放款人的草率贷款决策，而不是自营交易等非传统业务。虽然如此，保护传统银行业务免遭银行其他金融业务的可能损害仍是必要的。因此，应该认真思考将银行业务和其他金融服务业务结合到一家公司的有关风险，然后才能作出正确的决定。

不同的风险

我们发现，在传统银行业务风险与其他金融业务风险之间存在着两种不同的金融风险：慢速金融风险与快速金融风险，这也有助于解释为什么非传统银行业务对于银行来说可能是危险的。

慢速金融风险的形成需要一定的时间，并且可能导致数月或数年后的长期损失。因为它们以相对缓慢的速度累积，一般可以预先警告未来可能发生的损失。信贷风险或违约



风险就是典型的慢速金融风险。通常来说，借款人要经历长期销售和其他收入下跌的过程才会出现难以偿还贷款的情况。这给银行提供了时间以采取措施来减轻或防止违约造成的损害。例如，银行可以与客户进行合作，通过暂时减少或推迟还款要求来防止发生违约。而且，即便是在借款人违约的情况下，银行也有时间与客户进行合作，通过重组贷款将损失最小化。

快速金融风险则发展迅速，可以在很短的时间内造成损害，且一般不会给出警示信号，因此要预计快速金融风险何时会发展成为产生损失的事件是非常困难的。市场风险（资产价格变动的潜在损失）就是典型的快速金融风险。由于存在24小时交易的市场，电脑化交易和电子通讯网络，现在的市场价格可以在分秒之间急剧变动。例如，全世界的股票市场和债券市场最近几年都经历了闪电崩盘事件，即市场价格在几分钟之内下跌的幅度要大大高于一天的正常价格波动幅度。

因为不可预测，快速金融风险对试图从这些风险敞口中获利的金融经理带来了特别的挑战。如果这些经理低估了快速金融风险（造成的损失大大高于预计），公司的资本可能会立即遭受很大损失，而且在该损失事件发生时（或之后）一般也不可能减轻其损害。

因此，必须用不同的方法来管理慢速金融风险和快速金融风险。承担这两种风险的公司可能也需要采用不同的组织结构，接受不同的监管。这也就是为什么在同一机构中混合这两种迥异的风险是非常危险的，因为这两种风险并不一定相容。

例如，某综合银行（或银行控股公司）既经营存贷款业务，也有一个投资政府证券的部门，其银行业务部门承担贷款的慢速信贷风险，而投资部门则承担投资与交易的快速市场风险。其银行业务部门每天只能发放相对较少的几笔新贷款，而投资部门却是通过买卖政府证券不断地调整其投资组合（见表）。

银行业务与交易业务

银行业务部门的风险变化缓慢，因为在总信贷风险敞口中每天只有很小的部分会发生变化，而且信贷风险本来也是慢速金融风险。而投资部门的风险则是每天甚至每分钟都在急剧地变动，这不仅因为市场风险是快速风险（市场可能会随时暴跌），还因为投资部门的持续交易可以快速改变其市场风险敞口。事实上，因为投资经理人几乎可以立即调整银行的快速风险敞口，因此他们其实就处在可以真正决定该银行总体风险的位置上。

银行业务与交易业务的结合有两个方面。一方面，银

安全第一

自2008年全球金融危机以来，美国最大的五家银行控股公司的关键财务比率已得到改善。

（占总资产或风险加权资产的百分比）

时间	一级资本	杠杆	贷款	证券	储蓄
2016年3月	10.28	11.98	44.80	22.93	70.08
2008年3月	6.72	8.92	42.44	24.24	54.74

资料来源：作者的计算。

注：美国最大的五家银行控股公司（按总资产从大到小排列）为摩根大通、美国银行、花旗集团、富国银行和高盛集团。一级资本主要为普通股和留存收益，其比率表示为风险加权资产的百分比。杠杆是指一级资本加次级债券等长期债券，其比率表示为风险加权资产的百分比。贷款、证券和储蓄表示为总资产的百分比。

行业务部门和整个机构都能因此受益：

- 投资部门的预期利润有助于整个机构的收益多样化。此外，可以保留投资部门的部分利润来提高银行的总体资本缓冲，有助于保护银行业务部门和投资部门免受损失的冲击。此外，鉴于交易业务的快速性质，投资部门的利润实现频率比银行业务部门更高，而后者的利润可以稳定公司的资本积累。

- 投资部门也可以帮助包括银行业务部门在内的整个机构对冲利率风险。由于银行总是借短放长，因此银行业务就面临着显著的利率风险，这意味着利率变动（尤其是加息）不仅会减少银行收入，也会降低银行资产的价值。而银行可以对冲利率风险的方法不多，并且代价高昂。但是，银行的投资部门却可以从利率变动中产生交易利润，来抵消银行业务部门因利率变动造成的损失。

但是，两种业务结合也有不利的一面，可能还会很严重。因为投资部门的经理可能会占银行业务部门速度较慢的便宜。如果投资部门承担过度的风险，只要这些风险敞口不变坏，就可以获取较高的利润，而如果风险敞口变坏，投资部门就要依靠额外的缓冲来吸收其损失，这些缓冲就是留存下来用于银行业务部门的资本。由于投资部门承担快速风险，实际上具有先发优势，让银行业务部门承担了投资决策的风险。因此，综合银行内部投资部门的经理有着很强的动机来承担比独立投资公司经理更高的风险。但是，即使银行业务部门较好地管理了信贷风险，这些更高的风险也可能导致整个机构破产。

所以，混合慢速信贷风险和快速市场风险的银行可能要比没有混合这两种风险的银行经历更多的困境。其结果取决于综合银行的高层管理人员能否为整个机构的最佳利益着想，确保银行业务部门和投资部门的经理都只承担谨慎的风险。例如，综合银行的首席执行官可以通过为投资部门挑选合适的经理，以在一定程度上减轻这一问题。

因为在投资部门，由于承担更多快速风险敞口的诱因增加，其经理也变得更加嗜好风险，而投资部门的经理越谨慎，承担过度快速风险的可能性就越低。

谨慎的经理人

但是，监管者也可以发挥重要作用。因为全世界的银行监管者都按照某种统一的系统来对金融机构进行评级，该评级系统不仅重视银行经理人的技能，也重视他们的性格。在银行监管流程中关注管理层的质量，就可以让监管者对银行挑选管理团队发挥影响。因此，银行监管者可以要求综合银行的首席执行官挑选非常谨慎的投资部门经理人。不过，要找到客观的监管标准来判断投资经理人的谨慎程度却可能存在困难和争议。

或者，为了限制投资部门活动让整个机构陷入困境的可能性，银行监管者可以严格限制综合银行的投资部门可以承担的风险敞口。但对于监管者来说，要实施这一点也可能会非常困难，因为快速风险比慢速风险更难以预测。现行策略是在交易者和经理的薪酬合同中加入一些条款，将大部分基于绩效的薪酬延期支付，并且当其已交易的仓位在随后几年中导致亏损时会将其没收。这些所谓的收回条款可以减少承担存在长期影响的特定类型风险的诱因，而这些条款是否会减少承担风险的总体诱因还不清楚。

然而，监管困境由来已久。落后于行业变化的是监管者的宿命，通常称为监管循环，即危机产生新的法律、法规和机构，而新的监管又产生了无法预见的危害机会。

当今市场的新特征是投资组合或交易仓位等的变化速度和快速风险敞口。此外，还尚不清楚银行监管者（或就此而言，任何金融监管者）是否有能力监控和加强其对综合银行投资部门的限制。这意味着，前一天还表现良好的投资部门可能会在第二天重新安排其仓位，从而导致银行破产。因为监管审查只是定期进行，而快速风险却能在两段审查期之间造成财务困境。

分离风险

但是，增加监管频率也不是问题的答案。因为持续监控和监管不仅成本极高，其过程也有干预银行日常经营活动的嫌疑。而这些额外的费用和干预对于改善银行业务部门的安全和可靠而言，无论如何都不是必要的。

乍一看，最佳政策似乎是将慢速风险与快速风险分离开来，正如围栏等政策的支持者所主张的那样。但是，该政策不仅会让银行失去管理快速风险的对冲效益，也会破坏金融稳定性。例如，失去了投资部门卖空资产（即卖出

并不拥有的资产）的能力，银行只能买入（并持有）证券，从而限制了市场流动性，导致市场信心下降，破坏总体金融稳定性。

落后于行业变化的是监管者的宿命。

而替代围栏政策的监管措施必须要处理好这样一种诱惑：以“对金融机构和社会都危险”的方式来利用快速风险。我们的研究表明，这种监管可以专注于加强对银行治理的监督，让管理层对识别、衡量、监控和管理风险负责。例如，美国的银行就要接受注重治理的评级，包括资本、资产质量、管理层、收益、流动性、市场敏感度等内容。但是，如果允许银行混合快速风险和慢速风险，就有必要让监管者和银行管理层进行更密切的合作。例如，银行监管者可能需要审查银行对部门经理和低级别经理人的挑选，以确保他们能贯彻该银行高级管理层的价值观，包括风险容忍度和杠杆容忍度。金融监管者巴塞尔集团支持的最新版本国际资本标准也朝这一方向发展，因为其中要求监管机构审查银行的薪酬方案。另外，作为全球金融体系的国际监管者，金融稳定委员会也在其一系列良好薪酬实践的原则和标准中要求监管者要更加重视在银行雇员中“建设良好行为文化”，这表明很多监管者正在督促银行改善其风险管理实践中“较软”的一面。■

拉尔夫·恰米（Ralph Chami）是IMF能力发展研究所副所长，康奈尔·富伦坎普（Connel Fullenkamp）是杜克大学实践经济学教授，托马斯·科西马诺（Thomas Cosimano）是圣母大学的金融学教授（已退休），塞利娜·罗雄（Céline Rochon）是IMF战略、政策和检查部高级经济学家。

本文基于即将发表的文章“Financial Regulation and the Speed of Financial Risks”，Ralph Chami、Connel Fullenkamp、Thomas Cosimano和Céline Rochon著；以及2017年IMF工作论文“What’s Different about Bank Holding Companies?” Ralph Chami、Thomas Cosimano、Jun Ma和Céline Rochon著。