

成果要报

2014 年 第 5 期（总第 20 期）

浙江财经大学中国政府管制研究院

浙江省政府管制与公共政策研究中心 编

2014 年 3 月 25 日

中国金融系统性风险及其宏观审慎 监管研究

过去三十年，全球金融业经历了前所未有的发展和变化，金融资源整合速度加快，创新金融产品层出不穷，金融深化不断加强。这些变化使得全球金融行业的动荡加剧，系统性风险大大增加。中国在经济增长速度下滑、经济结构全面调整、金融混业经营趋势加快、资本与金融项目放开加速的新背景下，系统性风险达到空前的高度。因此，如何识别和防范中国系统性风险，借鉴发达国家治理之经验，建立符合中国实际的宏观审慎监管框架，是一个在理论上有意义、在实践中有困难的重要课题。

针对中国系统性风险的宏观审慎监管建议与对策如下：

一、加强中国系统性风险识别和评估体系的建设

系统性风险识别的有效性有赖于数据质量的高低，做好中国宏观经济和金融数据的搜集、处理与分析工作，准确、及时和全面汇总和分析宏观金融形势。以此为基础，搭配运用各种技术和衡量方法，对系统性风险进行综合分析。综合应运用多种方法和工具，审慎把握系统性风险的触发信号，极大提高判别系统性风险的准确程度。同时及时准确判别风险的触发因素及其传染渠道，是有效提高系统性风险识别能力的关键。

二、积极推进中国宏观审慎监管政策工具的运用

宏观审慎监管通过逆周期资本监管应对金融机构的顺周期性，逆周期监管要求资本监管标准要根据经济周期的变化而调整。在经济上行期，金融机构需要多计提资本以储蓄实力，提高核心资本充足率，防备未来可能的经济危机；在经济下行期，则采取放松监管标准，降低核心资本充足率，允许附属资本弥补金融机构资本，使金融机构释放更多资本刺激投资，加快经济复苏。依据该思想，扩展宏观审慎监管政策，可将目前银行实行的动态拨备制度扩展到整个金融领域，对整个金融行业实行相应的资本监管要求，确保系统重要性金融机构可以获得有效监管。

三、确立央行为主导的宏观审慎监管框架

对于谁来主导宏观审慎监管框架即监管主体的确认问题，没有统一定律。中国应继续保留现有一行三会的分业监管格局，同时以央行为中心，负责整体金融系统的监管和协调，三会继

续对三个行业进行具体监管。原由有二：中国金融业综合经营的初步阶段、金融市场的深化程度以及整个金融环境仍需继续实行现有的一行三会的分业监管格局和体制。二是在系统性风险日益增强的今天，还需要一个针对和解决此问题的专职机构，央行是最佳之选。建立以央行为核心的宏观审慎监管框架：央行负有定期协调协商三会关于金融监管体系中存在问题的职责，在必要时拥有对系统性重要金融机构的监管权、在危机中对破产金融机构的处置权。

四、强化不同监管主体的联动机制

监管主体的联动机制主要表现在不同部门之间的联动机制，以及宏观审慎监管与货币政策、微观审慎监管的配合。有效的系统性风险管理需要不同监管主体的参与，更需要不同主体的协调，政策当局之间需要有定期的信息共享机制，以及以法定形式定下来的明确的分工合作机制。在短期内宏观审慎管理的目标与其他政策目标可能会不一致，宏观审慎管理部门需要保持必要的独立性，以免被其他目标所覆盖。长远来看，宏观审慎管理与货币政策目标相辅相成，二者均通过影响政府、企业、家庭的融资成本与融资需求来实现系统性风险的防范方面，具有一定的替代性。为加强宏观审慎监管与货币政策的配合，在实施宏观审慎监管时更多考虑 GDP 和 CPI，同时实施货币政策时应扩大其框架范围，货币政策的关注目标除了 GDP 和 CPI 外，还应关注整个金融体系的平衡状态。因宏、微观审慎监管

因两者的侧重点不同，二者更加可以互相补充和有效配合。有效的宏观审慎监管为单个金融机构提供稳健运行的金融环境，在一定程度上抑制单个金融机构的从众行为，而微观审慎监管对于金融机构与投资者的利益冲突、消费者权益保护等问题，更有针对性和可操作性。

五、选择灵活高效的决策与实施程序

由于引爆金融危机的事件大都是小概率事件，危机事件也不会重演历史，赋予监管当局一定程度上的相机抉择权来应对新情况的发生是有必要的。然而相机抉择缺乏连续性和规则的确定性，不可避免存在一定程度的随意性，这种随意性有可能被利益集团所俘获，导致不能公平公正地实施有效的审慎监管。因此，相机抉择和规则性的监管原则应相互结合。对于业已被证明的大概率法则实行规则监管原则，而对于非常事件或者情况的发生，可以采取相机抉择的方式，但是需要设立相应的问责制，以避免监管行为的随意性和不负责任性。

（撰稿人：陈敏娟）