

系统重要性金融机构监管国际改革：路径探微及启示

钟 震¹

摘要：系统重要性金融机构监管问题已成为后危机时代国际社会关注的焦点。与发达经济体相比，我国系统重要性金融机构监管还存在一定的差距，从现实需要和发展趋势上看，都有必要加快建设我国系统重要性金融机构监管框架。本文在研究国际经验的基础上，提出应从内涵界定和基本特征出发，将现有国际改革路径归纳为三点，即重塑监管理念、重构监管主体、调整监管政策。本文认为未来应该借鉴国际经验，立足我国的国情，寻求一条适合我国系统重要性金融机构监管改革之路：短期尽快出台识别体系，中期有针对性地推出相关监管工具的实施方案，长期立足于完善监管环境的制度安排。

Abstract: In the post-crisis era, the international community has paid significant attention to the regulation of Systemically Important Financial Institutions (SIFIs). Considering the current and future needs, China should also accelerate the pace of building its own regulatory framework for SIFIs. This paper argues that the path of international regulatory reform can be viewed from three dimensions, i.e., re-establishing regulatory philosophies, regulatory bodies and regulatory policies. Drawing upon international experiences and taking into account local conditions, the author believes that China should adopt the following reform approach: in the short term, focusing efforts on identifying SIFIs; in the medium term, introducing appropriate regulatory instruments and policies; in the longer term, optimizing institutional arrangements for the regulatory system.

关键词：系统重要性金融机构；改革路径；国际监管改革

声明：中国人民银行工作论文发表人民银行系统工作人员的研究成果，以利于开展学术交流与研讨。论文内容仅代表作者个人学术观点，不代表人民银行。如需引用，请注明来源为《中国人民银行工作论文》。

Disclaimer: The Working Paper Series of the People's Bank of China (PBC) publishes research reports written by staff members of the PBC, in order to facilitate scholarly exchanges. The views of these reports are those of the authors and do not represent the PBC. For any quotations from these reports, please state that the source is PBC working paper series.

¹ 钟震，金融学博士，任职于中国人民银行研究局，email: zzhen@pbc.gov.cn。本文内容仅代表作者本人学术观点，不代表人民银行，文责自负。

一、引言

与以往历次金融危机有着实质性不同，系统重要性金融机构在本轮金融危机中并非起到了“金融稳定器”的作用，反而成为了系统性风险和金融危机的制造者、传递者和受害者。回顾本轮金融危机，那些曾经风光一时、被视为金融创新同义词的系统重要性金融机构霎时间变成众矢之的，贝尔斯登被收购、“两房”国有化、美林被兼并、雷曼兄弟破产、美国国际集团被接管、花旗等知名金融机构损失惨重。

这场全球性金融危机导致了全球监管哲学的转变，各国金融监管者从相信“最少的监管就是最好的监管”转而相信“有效监管是金融体系有序稳健运行的必要条件”，从关注单体金融机构的微观审慎监管向注重防范系统性风险的宏观审慎管理转变，从强调时间维度的风险积聚（即顺周期风险）向重视空间维度的风险传播转变。自金融危机以来，作为宏观审慎管理的空间维度，系统重要性金融机构引发了全球范围内的高度重视，各国金融监管者开始重新审视系统重要性金融机构的系统性风险传导途径，积极寻求防范系统性风险演变为金融危机的监管机制。

2007年国际金融危机充分暴露出国际组织和一些国家在系统重要性金融机构监管上的缺陷：（1）缺乏对系统重要性金融机构的统一认识。（2）普遍存在监管主体不清、监管手段和工具不足、风险限制和责任追究力度不够、跨境协调合作不畅等问题。（3）侧重对系统重要性金融机构微观层面的监管而忽视对宏观系统性风险的关注。（4）处置系统重要性金融机构机制失灵，部分临时国有化等手段依赖政府资金，增加纳税人负担，易引发道德风险。（5）不同国家法律环境差异较大，对跨境系统重要性金融机构的监管安排、金融消费者利益保护、跨境处置责任分担等问题存有分歧。

吸取国际危机教训，有效的系统重要性金融机构监管框架应当包括以下方面：（1）统一监管范围。对于金融体系中具有系统重要性地位的金融机构，不但要从金融机构的属性（如银行、保险、证券公司、金融集团等）加以区分并纳入监管，而且要从规模性、替代性、关联性、对交易对手和市场产生影响性等要素对系统重要性的大小进行评估并采取针对性监管措施。（2）明确监管主体。无论系统重要性金融机构监管主体是一个或者是多个，该监管主体都应该获得法定授权、赋予独立性和预算自主权、配备相适应的监管资源。对于存在多个监管主体的，还应确定牵头部门，负责不同部门之间的协调工作。监管主体可由现有机构或者新设独立机构承担，其监管目的至少包括：减少系统重要性金融机构倒闭的可能性、减少负外部性的规模和冲击程度、减少危机救助时公共资金的投入和纳税人负担、维护公平的市场竞争以防止其利用“太大而不能倒”地位获得不公平利益。（3）赋予监管主体充分的监管手段和工具。提高监管强度和有效性，同时坚持微观审慎监管与宏观审慎管理相结合，包括提高监管技术、注重集团和并表监管、增加监管的持续性和全面性、实施前瞻性监管、运用独立第三方机构

等。(4) 建立有效处置机制。明确系统重要性金融机构的有效处置制度和工具、跨境处置协调机制、恢复与处置计划、可处置性评估安排,完善存款保险制度或以私人部门为主要资金来源的处置基金制度,减少对公共救助资金的依赖。(5) 加强跨境合作。建立同业及母国或东道国监管机构间信息共享机制,并在考虑母国或东道国监管者意见的基础上提高监管联席会议的有效性。建立监管当局之间信息交换和保密的安排。针对全球系统重要性金融机构设立特别监管安排,包括组建危机管理小组、跨境处置协调、同行评议等。

金融危机以来,国际社会和各国监管者都在其力所能及的范围内,结合自身实际情况和改革目标,推动系统重要性金融机构的监管改革不断深入。2013年7月19日,金融稳定理事会公布了首批9家全球系统重要性保险机构名单,中国平安保险集团是发展中国家中唯一入选的保险机构。2013年11月11日,金融稳定理事会更新第三批全球系统重要性银行名单,中国工商银行首次被列入,中国银行连续三年被选入。由此可见,我国系统重要性金融机构监管任务任重道远。但相比于主要经济体,我国系统重要性金融机构监管还在起步阶段,尚未公布相关定义、识别标准和名单。鉴于此,本文从系统重要性金融机构的内涵和基本特征出发,致力于探索和研究国际实践经验和改革路径,以期寻求一条适合我国系统重要性金融机构监管改革之路。

二、系统重要性金融机构: 内涵界定及基本特征

“系统重要性金融机构”(Systemically Important Financial Institutions, 简称“SIFIs”)一词可追溯到2001年1月份由国际货币基金组织(简称“IMF”)、国际清算银行(简称“BIS”)和经合组织(简称“OECD”)联合发布的《关于金融业的综合报告》(Report on Consolidation in the Financial Sector)(BIS, IMF and OECD, 2001),该报告将“系统重要性金融机构”定义为太大而不能倒的金融机构,并指出应视这些机构的健康状况来实施有效干预,在第一时间纠正错误以避免系统重要性金融机构面临清算风险。在金融危机爆发前,“系统重要性金融机构”这一概念只是零星出现在一些文章之中,并没有形成完整的体系(Saugata Bhattacharya, Urjit R. Patel, 2003; Mathisen J., Pellechio A. J., 2006);金融危机后,加强对系统重要性金融机构的监管成为各国金融改革的核心议题之一,“系统重要性金融机构”一词也逐渐出现在相关金融监管改革的研究文献中,其内涵也得到了提升和拓展(Brewer E., Jagtiani J., 2007; Remsperger H. 2007; Allen F., Babus A., 2008; Hildebrand P. M., 2008; Bernanke B., 2008)。虽然对系统重要性金融机构的定义是识别和监管的前提,也是监管改革关注的焦点,但至今为止,系统重要性金融机构的概念并不统一。有的侧重于描述系统重要性金融机构的负外部性(BCBS, 2009; FSB, 2010),有的侧重于描述系统重要性金融机构的规模(周小川, 2010),也有的侧重于描述系统重要性金融机构的关联性(FED, 2011),还有的侧重于从对金

融体系以及实体经济的影响来对系统重要性金融机构进行定义（王胜邦，2010；贾彦东，2011；潘林伟、吴娅玲，2011；张显球，2011）。本文认为，系统重要性金融机构不能简单视同为太大而不能倒机构，而是“那些具有一定规模、市场重要性以及相关度，以至于破产或出现问题时会对全球或本国金融体系造成严重紊乱和经济后果的金融机构”。

系统重要性金融机构的基本特征可以概括为以下几个方面：

（一）巨大的负外部性

系统重要性金融机构巨大的负外部性主要体现在“太大而不能倒”、“太关联而不能倒”、“太重要而不能倒”、“太相似而不能倒”。

1. “太大而不能倒”（Too-Big-to-Fail，简称“TBTF”）是指金融机构在遇到危机时，因规模太大而不能任其倒闭，除整体救助外不能采用其它解决方式，也不能用保护股东利益而使他人蒙受损失的办法来解决（Turner，2009）。系统重要性金融机构一旦倒闭，它对社会产生的影响不可低估，有时甚至会使整个经济陷入衰退的泥沼而不能自拔，这样重大的经济问题对政府来说是要极力避免的，所以在很多情况下政府会选择对此类金融机构进行救助。然而，这恰恰是本轮国际金融危机的惨痛教训之一。基于此，原美联储主席伯南克曾这样说过“如果将本次金融危机的教训归纳为一个的话，那无疑就是必须着手解决这些金融机构的‘太大而不能倒’问题”。

2. “太关联而不能倒”（Too-Connected-to-Fail，简称“TCTF”）是指那些在市场中交易最活跃、处于金融系统的网络中心并与其他机构联系紧密的金融机构。本轮金融危机中，规模最大的银行并不是最早出现问题并放大危机冲击的金融机构，真正的“罪魁祸首”是一些规模并不大，但与其他金融机构关联性较强的金融机构。基于自身的业务规模、重要市场职能以及与其他金融机构和市场的关联关系，系统重要性金融机构具有向金融体系和经济传播金融压力的能力。因此，许多学者在金融危机后就呼吁将监管关注重点放到系统重要性金融机构的关联性问题上（Chan-Lau，2010；Drehmann and Tarashev，2011）。

3. “太重要而不能倒”（Too-Important-to-Fail，简称“TITF”）这一特征首次正式提出源于 IMF 于 2011 年 5 月 27 日发布的题为“The Too-Important-to-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve”的政策研究报告。由于系统重要性金融机构的“太重要而不能倒”地位，一方面市场视其获得隐形担保，默许其承担过大风险，易引发道德风险，陷政府于决策困境；另一方面系统重要性金融机构还可能滥用其“太重要而不能倒”的地位导致金融市场的扭曲，导致不公平竞争，利用监管空白为自身牟利。

4. “太相似而不能倒”（Too-Similar-to-Fail，简称“TSTF”）是系统重要性金融机构在金融危机中凸显的一个特点。作为高度关联的金融网络中的重要节点，系统重要性金融机构通过股权投资、发行和持有金融债券、拆借回购、证券化衍生产品等，形成了共同风险暴露。本轮金融危机也显示，一旦这些持有相同或相似的风险资产和头寸的机构中任何一个破产或出现问题时，绝大部分金融

机构甚至整个金融体系都可能同时面临风险。

（二）普遍的道德风险

在此轮金融危机中，系统重要性金融机构的道德风险问题得到了更加充分地显现。G20 首尔峰会专门将这一问题列为会议议题之一，同时批准了金融稳定委员会（Financial Stability Board，简称“FSB”）所提出的旨在降低系统重要性金融机构的道德风险的政策框架。具体来说，系统重要性金融机构的道德风险问题主要是从以下几个方面展开的：

1. **“监管宽容”政策的产生。**鉴于系统重要性金融机构倒闭时巨大的负外部性，政府一般出于全局性考虑对其进行财政救助或者通过央行再贷款的形式进行救助，因此这种有别于其他非系统重要性金融机构的监管政策被称为“监管宽容”政策。这样一来，系统重要性金融机构就存在或容易出现道德风险，因为有政府“兜底”，巨额损失一般都由政府埋单，最终结果往往事与愿违，巨额的政府救助资金被系统重要性金融机构肆意地转换为高管和股东的私人收益，更为糟糕的是逆向选择行为的出现，即系统重要性金融机构成为风险爱好者，偏好于从事风险高的经营业务。

2. **“倒逼”和“转嫁”机制的出现。**固有的道德风险会放大原已存在的系统性风险，也就是系统重要性金融机构利用“监管宽容”政策享受潜在担保和市场红利，在面临问题或破产危机时“倒逼”或“挟持”整体经济的情形。本轮金融危机中，系统重要性金融机构利用其 TBTF、TCTF、TITF 或 TSTF 的特殊性而追逐高风险业务的行为，进而将成本转嫁给政府和纳税人，并且在金融危机时倒逼政府，这些行为本身就是对金融体系秩序的一种破坏。

3. **过度激励的产生。**道德风险加重了系统重要性金融机构风险承担的倾向，甚至产生过度激励。当债权人对投资损失的风险不必顾虑时，自然而然就会倾向于接纳系统重要性金融机构对债务提供较少回报的行为，这样的话，系统重要性金融机构就会采取一种风险更高的战略，亦即在没有合理价格惩罚的条件下，无限地扩张资产负债表。此外，在经营管理层道德风险使其补偿机制的缺陷变得更加复杂。在各种各样的实践中，管理层的目标容易“只顾眼前，不顾长远”，容易偏离银行长期绩效的最大化，经营战略也因此变成了短期盈利的最大化，而忽视这种经营模式带来长期的负面不良效果的可能性。

4. **“恶性循环”的轮回。**本轮金融危机之初，道德风险问题已经被金融监管机构注意到了，比如在决定允许雷曼兄弟公司倒闭时，美国财政部和美联储出于道德风险的考虑未对其进行救助。然而雷曼兄弟公司倒闭所带来的大规模市场波动，令美国政府始料未及，随即放弃了进一步考虑系统重要性金融机构的道德风险问题，决定对美国国际集团（AIG）进行救助。然而，始料未及的是在 2008 年金融危机时受到政府救助的 AIG 竟会随即向其高管人员发放高达 1.65 亿美元的奖金。

（三）竞争不公平性

系统重要性金融机构的存在，一个很重要的结果就是扭曲了市场的公平竞争

性。一方面是政府隐性担保的存在，使得市场不能及时出清，扭曲了金融市场的公平竞争机制，导致系统性风险进一步积累。另一方面，心理预期导致市场纠正机制失灵，比如前文提到的“监管宽容”政策所带来的一个负面效应就是市场对于系统重要性金融机构产生了一种“永远也不会倒闭”的心理预期，这种心理预期使得市场投资者不会主动运用“用脚投票”、“用手投票”机制对系统重要性金融机构盲目追求高风险的行为进行约束，故欧美国家一直以来所奉行的市场自我纠正机制这个“看不见的手”彻底“失踪”了。

（四）成本收益不对称

本轮金融危机最让人难忘的是，系统重要性金融机构的冒险行为所获得的高收益为自身所有，而产生的风险却由整个金融体系乃至整个社会来背负。系统重要性金融机构引发的系统性危机，最后还是由政府 and 纳税人买单。这无疑让原本脆弱的金融体系的信用基础在金融危机爆发时更加难以稳固，从而弱化了经济运行的规律性以及金融机构应该具有的责任、职能与公信力。系统重要性金融机构的高风险行为，甚至可以将一个国家拉入一个破产泥潭而不能自拔，这一点也不再是耸人听闻的。以冰岛银行危机为例，受到美国次贷危机的影响，2008年10月，克伊普辛银行、格里特利尔银行和国民银行这三家冰岛系统重要性金融机构在一周内相继破产倒闭，这三大机构的负债是惊人的，800亿美元的负债约为该国2007年GDP的4倍。冰岛政府不得不对其进行接管，系统重要性金融机构的高风险行为所导致的银行危机进一步演变成为主权危机，最终冰岛政府资不抵债，面临破产境地。

三、系统重要性金融机构的监管改革：国际路径比较

2007年全球金融危机之后，世界各国都在其力所能及的范围内，结合自身实际情况和监管改革目标，尝试并推动系统重要性金融机构的监管改革。

（一）改革的源头：监管理念的重塑

监管理念代表着监管者的目的、要求和行动方向，体现了监管者对监管活动全面、深刻的认识和对监管活动中其他要素的系统构想和整体安排。监管理念渗透到监管实践的各个环节和要素，贯穿于整个监管过程。可以说，有什么样的监管理念，就有什么样的监管方式，监管理念是决定监管方式的前提条件。金融危机以来各国监管者深刻反思传统的监管理念，力求改变过去对系统重要性金融机构的放任式监管模式，进而树立前瞻性的监管理念。

金融危机前，主要发达经济体对系统重要性金融机构的监管较为推崇英国的监管模式。原英国金融服务局（Financial Service Authority，简称“FSA”）于2000年和2006年分别推行“风险为本”（Risk Based）和“原则导向”（Principles Based）监管理念，这一理念促成了近年来英国金融市场的繁荣，但也为本轮金融危机中的监管缺位埋下了隐患。由于缺乏细致的监管规则和过于强调原则性的监管过程，英国监管者在应对北岩银行挤兑等危机事件时过度依赖

市场自律，过分相信金融机构的高管层能够在风险管理中发挥应有作用，甚至在某种程度上误将金融机构本身作为理解和应用“风险为本、原则导向”监管理念的责任主体，一味监管宽容，延误监管介入时机，致使事态进一步恶化。

本轮金融危机的惨痛教训令包括英国在内的各国监管者不再盲目依靠金融机构自身的自觉性和可信度，改为主要依赖监管判断，更多地质疑和挑战金融机构管理层的决策，并在数据、事实、沟通的基础上进行综合判断。同时，监管理念也从过去以原则为基础的监管演变为以对未来预期判断为基础的监管（Forward Looking Judgment Based Supervision），注重前瞻性，采取有预判性的介入式（Intrusive）监管措施和行动，同时加大对不符合标准的金融机构的处罚力度。

（二）改革的基础：监管主体的重构

本次国际金融危机说明金融体系所面临的系统性风险往往是复杂的、跨部门的、相互作用的，因此需要一个强有力负责宏观审慎管理的机构，随时监控和评估在宏观经济发展以及整个金融体系发展过程中出现的威胁金融稳定的各种风险，及时进行预警或者视情况采取措施。金融危机后，为了弥补长期以来宏观审慎管理的不足和防止各个监管机构的各行其政，国际社会和各国监管当局都将成立宏观审慎管理机构作为当务之急。

1. 欧盟：由成员国央行行长组成的“泛欧框架”

2010年，欧盟成立了欧洲系统性风险委员会（European Systemic Risk Board，简称“ESRB”），由成员国央行行长组成，主要职责和任务是监控整个欧洲金融体系的系统性金融风险，评估跨国金融机构的风险传染性，并在潜在风险向金融危机转换之前进行早期预警和向欧盟提出补救措施建议。2011年1月，欧洲银行管理局（European Banking Authority，简称“EBA”）正式成立，该组织由原来的欧盟银行业监管委员会改组而成，其主要职责和任务是在跨国金融机构的母国和东道国监管机构之间构建沟通信息和解决纠纷的平台。自EBA成立以来，其框架下确立的监管联席会议工作机制已经涵盖了100多家欧洲银行。

值得一提的是，欧洲银行业联盟（Banking Union）取得实质性进展。一是继2013年4月欧洲议会通过新的银行业监管规则，督促欧盟各国以法律形式落实金融监管改革后，欧洲议会于2013年9月12日高票通过欧盟银行业单一监管机制（Single Supervisory Mechanism，简称“SSM”），迈出了建立银行业联盟的第一步。欧央行（European Central Bank，简称“ECB”）将对欧元区和其他自愿加入SSM的总资产大于300亿欧元，或者总资产达到其所在国GDP20%以上的系统重要性银行以及请求或接受欧洲稳定基金（European Financial Stability Facility，简称“EFSF”）或欧洲稳定机制（European Stability Mechanism，简称“ESM”）救助的欧盟国家银行进行直接监管。在此之前，ECB将对这些欧洲大型银行进行全面的压力测试，以掌握真实风险情况。各国监管当局将在ECB指导下对本国中小银行实施监管，并在消费者保护、反洗钱、支付服务等领域继续发挥重要作用。ECB在必要时可接管中小银行并采取早期干预措

施。EBA 负责制定具体的监管规则，并继续定期开展银行业压力测试。二是欧盟委员会于 2013 年 12 月 19 日审议通过了单一处置机制（Single Resolution Mechanism，简称“SRM”）的基本框架，成为继 SSM 之后建立欧洲银行业联盟的又一重要步骤。SRM 将在欧盟建立银行业处置的统一规则，避免各国政府在处置银行时的政策措施不协调，降低处置成本，确保金融体系正常运行。

2. 英国：从“三方共治”到“准双峰”监管架构的构建

新一届英国政府深刻反思原 FSA 的监管失败经历，认为应由不同的监管机构来实施审慎监管和行为监管，决定大幅调整原有金融监管框架实施“准双峰”式监管架构，即撤销目前财政部、英格兰银行（Bank of England，简称“BoE”）和 FSA “三方共治”的监管架构，赋予 BoE 更多监管权力，并成立三个新监管主体。具体架构为：英格兰银行下新设金融政策委员会（Financial Policy Committee，简称“FPC”），负责监控系统性风险，实施宏观审慎管理，保留对问题银行的处置权，监测分析威胁经济金融稳定的宏观问题（包括防止资产泡沫的产生），并有权采取相应行动。而原 FSA 的审慎监管职能和行为监管职能将分别由新设立的两个机构承继，即（1）审慎监管局（Prudential Regulation Authority，简称“PRA”），为 BoE 的附属机构，从微观层面上专门负责实施审慎监管，范围包括所有存款类金融机构、投资银行和保险公司等；（2）金融行为监管局（Financial Conduct Authority，简称“FCA”），注重保护金融消费者和金融市场公平竞争，对所有存款类金融机构、投资银行和保险公司等的商业行为进行监管。同时，PRA 和 FCA 在与宏观审慎管理有关的方面都将接受 FPC 的指导。英国财政部及财政大臣对整个监管框架负责并确保公共财政的安全。上述调整已于 2013 年 4 月基本完成，监管范围为银行、住房贷款协会、信用社、保险公司和投资公司等 1400 家金融机构。

3. 美国：在“多头监管”框架中植入“双峰”监管功能

金融危机后，美国进行了金融监管改革，部分植入“双峰”型的设计理念，整合现有监管机构，关注宏观系统性风险、非银行金融机构审慎监管，并兼顾金融消费者的权益保护。对于系统重要性金融机构监管仍旧是多头监管，但是分工相对明细。美国金融稳定监督委员会（Financial Stability Oversight Council，简称“FSOC”）负责宏观层面的识别和监管职能，同时协调美国联邦存款保险公司（Federal Deposit Insurance Corporation，简称“FDIC”）、美国货币监理署（Office of Comptroller of the Currency，简称“OCC”）、美联储（Federal Reserve System，简称“FED”）、美国证券交易委员会（Securities and Exchange Commission，简称“SEC”）等监管机构对跨业系统性风险进行监管，同时 FSOC 要求资产规模超过 500 亿美元的金融机构定期报告相关财务、风险管理、交易与业务等情况。微观层面，进一步突出了中央银行在系统重要性金融机构监管中的牵头作用。FED 不但牵头负责系统重要性金融机构实施具体监管工作，而且负责出台统一的系统重要性金融机构审慎监管标准和早期整改要求，此外根据 FSOC 授权，FED 对系统重要性金融机构监管范围包括美国所有资产规模在 500 亿美元

以上的商业银行（包括资产规模在 500 亿美元以上的外国银行分支机构），以及被 FSOC 认定为具有系统重要性的非银行金融机构。

根据 2010 年 7 月颁布的《多德——弗兰克华尔街改革与消费者权益保护法》（简称“多德—弗兰克法”）的规定，部分制定金融消费者权益保护法规的职权被移交给消费者金融保护局。对于资产规模大于 100 亿美元的存款机构，由消费者金融保护局行使部分法律的监督和执法权；对于资产规模等于或小于 100 亿美元的存款机构，继续由美国审慎监管者（FDIC、OCC、FED 等）行使部分法律的监督和执法权。FDIC 设立了办公室，即“Office of Complex Financial Institutions”，简称“OCFI”，专门主要负责对两类金融机构进行监管：一是总资产 1000 亿美元以上的银行控股公司，二是非银行类中被 FSOC 认定为系统重要性的机构，OCFI 负责在此类机构倒闭时实施清算。

4. 俄罗斯：由央行实施统一监管

2013 年 7 月 24 日，俄罗斯总统普京签署批准《将金融市场领域调节、监督和检查职能转交中央银行的若干有关法规修正案》（简称“法案”），明确了俄央行于 2013 年 9 月 1 日起成为统一监管者，对俄所有金融机构实施监管。该法案标志着俄罗斯金融监管正式由分业监管转向混业监管这一重大变革。主要变化在于：一是俄罗斯金融监管体系正式由分业监管向混业监管转变；二是俄央行成为统一监管者，履行对所有银行类和非银行类金融机构的监管职责。除继续承担原有监管银行等信贷金融机构的职责外，俄央行将取代原俄金融市场局，对证券公司、保险公司、小金融组织、交易所和养老基金等几乎所有非信贷金融机构的经营活动实行全权统一监管；三是俄央行将同时承担金融政策制定和监督执行两项职能。俄央行接管俄财政部和俄政府有关金融市场监管标准制定的部分权力，参与政府起草相关法律和监管规定的过程。自此次改革后，俄央行成为系统重要性金融机构唯一的监管机构。

5. 德国：成立高层次的金融协调机制

德国自 2002 年 5 月成立联邦金融监管局（BaFin）后，德央行和 BaFin 之间的监管协调主要依靠高层会谈机制，银行业监管方面多由 BaFin 主导。除了在制定资本和流动性的原则时需要双方达成一致意见，其他监管政策层面，德央行更多是行使参与协商权。直到 2008 年 2 月德国出台指导原则²用以厘清央行和 BaFin 之间的监管分工和协作关系。金融危机后，德国于 2012 年 5 月通过《金融监管体系改革法案》，决定成立德国金融稳定委员会，以维护金融市场稳健性和促进金融监管协调性。该委员会由德国财长担任主席，9 名有投票权的成员组成为“三三制”，即由财政部、央行和 BaFin 各三名；1 名无投票权成员来自联邦金融市场稳定署。由此可见，未来德国对于系统重要性金融机构监管将会在不改变央行

² “Guideline on the execution and quality assurance of the ongoing supervision of credit and financial services institutions by the Deutsche Bundesbank”,

http://www.bafin.de/SharedDocs/Aufsichtsrecht/EN/Richtlinie/rl_130521_aufsichtsrichtlinie_en_ba.html?nn=2690730#doc2684268bodyText4.

和 BaFin 现有职能的基础，探索发挥德国金融稳定委员会的协调作用。

（三）改革的深入：监管政策的调整

为了进一步推动系统重要性金融机构监管深入开展，更好地提高监管针对性和有效性，国际和各国监管当局主要围绕事前、事中和事后展开了一系列的监管政策调整。

1. 事前避免——采用“结构性分离”

在事前避免方面，主要采用“结构性分离”方式，旨在限制系统重要性金融机构的规模、可替代性、关联性，从根本上防止过大和过于复杂的金融机构出现。同时，“结构性分离”倒逼系统重要性金融机构经营重心从过度综合化经营业务回归传统业务，切断金融风险的传递链条，从而降低系统重要性金融机构危机发生的概率，进一步奠定系统重要性金融机构长期稳定发展的基础。“结构性分离”最具有代表性的就是美国“沃尔克法则”和英国“圈护法则”。

美国“沃尔克法则”由奥巴马政府于 2010 年 7 月公布，并于 2013 年 12 月 10 日表决通过，从 2014 年 4 月 1 日起生效。主要内容包括：一是明确实施范围。明确受联邦存款保险保护的存款机构及其银行附属机构（包括海外附属机构）禁止以其自有资金进行有价证券、衍生品和其他金融工具的短期自营交易，禁止拥有或投资对冲基金或者私募股权基金，例外情形下不得超过银行一级资本的 3% 以及基金资本的 3%。二是设定豁免条款。不受“沃尔克规则”的限制包括由美国政府、政府支持企业、地方政府发起的金融工具的交易，流动性、资产负债管理方面的自营交易。三是要求建立内部合规机制，向监管机构报告相关数据，确保其相关交易业务合规，监管机构可以识别自营交易和高风险投资策略。四是区分合法的做市行为和禁止的自营交易，从风险管理、收入来源、单位风险收益、面向客户的活动、佣金费用、薪酬激励等六个方面对两者进行区分，并明确合格做市商交易要列入例外情形的七个方面准则。

英国“圈护法则”由英国独立银行委员会于 2011 年 9 月发布的《最终报告》（Final Report Recommendations）第三章中提出，并于 2013 年 12 月 18 日《金融服务（银行改革）法》最终签署得以确立。该法案的签署标志着以“圈护法则”为核心的英国银行业结构性改革正式立法。“圈护法则”目的在于将服务于个人和中小企业的零售业务与风险较高的自营和投行业务分隔开来，同时提高资本要求，增强银行自身吸损能力，以降低政府的担保风险，进而降低整个社会的经济成本。具体内容包括：被隔离零售行必须真正地独立于母行的其他部门；被隔离零售行不应该在非欧洲经济区（Non-EEA）提供任何金融服务；被隔离零售行内部应设立独立的风险委员会；在满足必要的安全性要求前提下，允许被隔离零售行提供简单的对冲产品。“圈护法则”适用于所有在英国开展银行业务的机构，包括英国银行、外国公司在英国的附属机构，但豁免以下机构：一是住房协会。但会对住房协会法案（Building Societies Act, 1986）进行适当修订，以同隔离要求保持一致；二是普通储户和中小企业存款规模低于 250 亿英镑的银行；三是非欧洲经济区公司在英国的分支机构。但如果其吸收的英国零售存款超过了限

定标准，就必须在英国设立一个子公司吸收零售存款（目前此类分支机构都不太可能超过限定标准）。由此可见，“圈护法”并不意味着全能银行功能的消失，而是要求其通过严格的内部设置隔离机制，将零售业务和高风险业务相互分离，以降低银行结构的复杂性和救助难度。

2. 事中防范——提高附加要求、加强吸损能力

事中防范主要是通过强化监管要求、提高吸损能力等方式，尽所能在系统重要性金融机构现有的规模和业务基础上，维持其存续状态下的稳健经营，进一步降低其倒闭的可能性。

（1）资本附加。国际组织和各国监管机构目前已基本达成共识，即提高对系统重要性银行资本附加要求，以降低其倒闭对金融系统和财政系统造成的冲击，从而提高系统重要性银行的风险抵御能力。按照巴塞尔银行监管委员会（Basel Committee on Banking Supervision，简称“BCBS”）规定，应根据系统重要性银行重要性程度自身的差异，除了 7%的核心一级资本比例要求外，还按照系统重要性程度的不同将全球系统重要性银行分成四个组别，规定附加资本必须由普通股权益构成，分别实施 1%-2.5%不等的附加资本金要求；此外，设定了第五组，并赋予最高附加资本要求（2.5%）。BCBS 给予这些全球系统重要性银行 3 年的过渡期，即 2016 至 2018 年，正式实施于 2019 年。自巴塞尔III出台后，各国也陆续规定了对于本国系统重要性银行的资本要求。具体见表 1。

表 1 国际组织和各国对系统重要性银行资本要求

	资本充足率	核心一级资本要求	其他要求
BCBS		7%	按系统重要性分 4 组，实施 1%-2.5%附加资本金要求
英国 ³ 、爱尔兰、意大利		10%	
瑞士	19%	10%	
瑞典		10%（2013 年起）； 12%（2015 年起）	0-2.5% 的逆周期资本充足要求
美国	9.5%（2019 年前）		对大型银行和中小型银行实行相同的资本充足率标准，并要求在 2019 年前达到 9.5%

资料来源：王飞，郑弘. 系统重要性银行的国际监管经验及启示[J]. 国际金融，2012(10)第 64 页整理。

³ 对于那些为英国经济提供关键金融服务的大型银行和以英国为总部的全球系统重要性银行，英国政府将要求其在巴塞尔协议III要求的 7%最低资本充足率基础上再提高 3 个百分点，即实行最低 10%的资本充足率，持有的吸收损失资本（股权加债权）占风险加权资产的比率最低为 17%，以确保其有充足的吸收损失能力。对于英国银行的海外业务，如果其业务不会对英国的纳税人产生风险，则不必施行 17%的充足率要求，否则同样适用。

(2) 流动性附加。针对此次国际金融危机中，很多国际大型银行资本金充足但因流动性短期内迅速枯竭陷入困境的问题，危机以来国际社会对流动性风险管理和监管予以了前所未有的重视。BCBS 于 2010 年末出台了《巴塞尔III：流动性风险计量、标准和监测的国际框架》，首次提出了全球统一的流动性风险监管框架。此后，BCBS 又进一步着手完善流动性覆盖率（LCR）和净稳定融资比率（NSFR）两个流动性监管指标，并于 2013 年 1 月正式发布《巴塞尔III：流动性覆盖率和流动性风险监测标准》，要求银行的 LCR 在没有金融压力的情况下不得低于 100%，该标准计划于 2015 年初起分步落实 LCR 指标要求，2019 年初达标。美国 FED 于 2011 年 12 月 20 日发布了《系统重要性机构审慎监管标准和早期整改要求（征求意见稿）》对流动性要求分为两个阶段：第一阶段目标基于 FED 在 2010 年 3 月发布《流动性风险管理指引》的基本要求，第二阶段将基于巴塞尔III要求，包括流动性覆盖率（LCR）和净稳定资金比例（NSFR）两个定量指标。2014 年 9 月 3 日，FED、FDIC 和 OCC 联合确定了最终 LCR 监管新规，要求银行集团必须持有高品质流动性资产，以达到其预设压力下 30 天期的现金流出量；对于总资产超过 2500 亿美元或海外表内资产超过 100 亿美元的银行集团实施更严格的 LCR 监管要求；要求 2017 年 1 月前达到标准，这比巴塞尔III的时间要求提前了两年。原英国 FSA 于 2010 年 11 月推出新的流动性监管规则，该规则比巴塞尔III流动性覆盖率更为严格，更强调期限错配的要求，要求建立依靠长期稳定资金支持业务发展的新模式。

(3) 大额风险暴露限额。BCBS 于 2013 年 3 月发布《大额敞口计量与控制监管框架（征求意见稿）》，旨在提高银行的风险集中度管理能力。将大额风险敞口的交易对手范围扩展至借款企业，包括银行、证券、基金和信托等金融机构在内的所有第三方交易对手以及集团内部交易对手，增加了对银行账户和交易账户的场外衍生品、证券融资交易、基金、证券化产品和其他结构性金融产品的风险敞口限制，明确单一交易对手或一组关联对手方的风险敞口不得超过一级资本（或核心一级资本）的 25%，确保银行在交易对手违约的情况下能够最大限度地控制损失。美国 FED 要求系统重要性金融机构对单一交易对手的净信用风险暴露不得超过其自身监管资本的 25%；并且要求这些金融机构间互相持有的净信用风险暴露不得超过其自身监管资本的 10%。

(4) 杠杆率监管。作为对风险资本要求的补充，BCBS 引入了 3%的杠杆率监管标准（监管资本/银行总风险敞口）。BCBS 于 2013 年 6 月发布《修订后的杠杆率和披露要求（征求意见稿）》，重点对银行风险敞口的计量进行了完善，明确对会计并表和监管并表范围内以及范围外的投资、衍生品和抵押品以及证券融资交易风险敞口的计算方法，并要求银行必须公开披露其杠杆率信息，包括会计资产和杠杆率风险敞口的对比信息、主要杠杆率指标的分解分析等。

3. 事后处置——构建有效处置制度框架

事后处置指的是系统重要性金融机构面临经营困难甚至倒闭时，可通过有效处置的制度框架，赋予监管主体充分的处置权力和工具，在保护这些机构重要经

济功能的基础上，实施适当的处置方式，避免严重的系统性动荡和纳税人损失。

有效的系统重要性金融机构处置框架至少包括以下内容：一是处置制度和处置工具；二是跨境处置协调机制；三是恢复与处置计划；四是存款保险制度。

（1）处置制度和处置工具

FSB 于 2011 年 11 月发布《金融机构有效处置机制的核心要素》（简称《核心要素》），首次从范围、处置部门、处置权力、客户资产处置、保障措施、处置资金来源、跨境合作法律框架、危机管理小组、单个机构跨境合作协议、可处置性评估、恢复与处置计划、信息获取和共享等 12 个方面明确了有效处置机制的基本要素。为推动《核心要素》的落地实施，FSB 于 2012 年 8 月启动成员国同行评估。根据 FSB 要求，所有全球系统重要性金融机构的母国应会同东道国建立危机管理小组(CMGs)，制订恢复与处置计划(RRPs)并开展可处置性评估(RAP)。截至 2013 年底，所有全球系统重要性银行都建立了 CMGs 并制订了 RRPs，各国也在新一轮改革中逐步完善处置工具和制度安排。针对非银行金融机构处置机制建设较为落后的问题，FSB 于 2013 年 8 月制定了非银行金融机构适用《核心要素》的指引文件。

对于处置部门，FSB 认为应当明确专门部门负责并确保早期介入，当处置部门由多家机构组成时，应当制定牵头部门并明确各机构之间的权责划分。在美国，处置机制仍以 FDIC 为主，但考虑到金融稳定因素，改由财政部、FED、FDIC 三方决定对系统重要性金融机构启动有序清算程序，FDIC 可根据授权对问题机构实施接管和清算；要求所有系统重要性金融机构定期向 FDIC 和 FED 提交“生前遗嘱”，即 RRPs；FDIC 还负责与境外处置当局的处置协调事务。英国一改金融危机之前没有专门的银行破产法的惯例，于 2009 年颁布《银行法案》，创设针对银行类机构的“特别处置机制”（Special Resolution Regime），明确英格兰银行为处置当局，负责问题金融机构的有序处置和退出。欧盟委员会于 2013 年 12 月 19 日审议通过了单一处置机制（Single Resolution Mechanism，简称“SRM”）的基本框架，建立欧盟银行业处置的统一规则。根据 SRM 要求，ECB、欧盟委员会和各国处置当局将共同成立单一处置委员会（Single Resolution Board），负责分析和决定救助工具的类型及欧洲处置基金的运用方式。若各国处置当局不遵从单一处置委员会的处置决定，处置委员会有权直接对问题银行进行处置。

（2）跨境处置协调机制

国际金融危机显示在处置全球系统重要性金融机构中一个突出的问题就是母国和东道国跨境处置协调合作障碍问题。跨境处置协调合作是指跨国金融机构的母国与相关东道国之间，基于互惠、平等的原则，通过合意选择法律，并按照一定的程序对问题金融机构进行合作处置的一系列制度安排。毫无疑问，跨境处置协调合作难度极高，处置当局需要考虑的不仅仅是依靠修改法律寻求处置形式趋同问题，而是大量的现实操作中协调细节以及其处置行为对其他国家金融稳定的影响问题。根据 FSB《核心要素》的要求，处置当局应具有处置外国机构在本

地分支机构的权力，并能支持境外母国当局采取的处置，或者在母国当局不作为或其行为没有充分考虑对东道国金融稳定影响的情况下，主动采取行动以维持本国或本地区的金融稳定。同时，对于所有全球系统重要性金融机构都应当建立母国和相关东道国当局之间的跨境合作协议，包括“危机前”和“危机中”合作程序的细节，母国和主要东道国拟订恢复与处置计划以及进行处置能力评估的合作框架等细节。

为落实 FSB《核心要素》的要求，FDIC 与英格兰银行联合发布首个处置全球性银行的跨境合作方案——《全球系统重要性金融机构处置策略》，提出了从集团顶层进行控制的处置策略，要求股东和债权人而不是纳税人承担损失，必要时撤换高级管理层，并追究其责任。处置行动在集团层面由母国当局执行，尽可能维持金融集团在本国以及境外附属机构业务经营的连续性，最终实现加强市场问责和维护金融稳定的重要目标。

(3) 恢复与处置计划

针对系统重要性金融机构 TBTF 引发的道德风险，金融稳定论坛（Financial Stability Forum，简称“FSF”，即 FSB 前身）于 2009 年 4 月首次提出恢复与处置计划（Recovery and Resolution Plan，简称“RRPs”）的概念，其设计理念为即使系统重要性金融机构面临经营困难甚至倒闭时，或通过自身恢复，或由监管机构酌情处置和采取措施，使其破产救助的成本不再由纳税人承担，从而对金融系统造成的冲击影响降至最低。RRPs 由恢复计划（Recovery Plan）、处置计划（Resolution Plan）及自救机制（Bail-in）组成，这三个部分互为关联，但又有所区别，具体如表 2 所示：

表 2 恢复与处置计划三大组成部分的区别

	恢复计划	处置计划	自救机制
定义	金融机构在严重压力情况下，恢复自身财务实力和自我生存能力的方案	在恢复措施不可行或无效时，监管机构对陷入困境的银行进行有序处置的方案	通过合同约定或法律强制规定，通过将债权核销或债权转换成股权的方式要求债权人承担金融机构损失的制度安排
适用阶段	金融机构虽处困境，但仍由其管理层负责和控制，仍具备清偿能力，可维持持续经营而无需进入处置环节	当恢复计划不足以使银行从困境中恢复过来，且由于清偿能力不足或丧失，导致银行无法维系持续经营状态时	当金融机构达到无法存活的临界点或进入处置的临界状态时
制订/决定方	金融机构	监管机构	监管机构决定
特点	动态变化性	动态变化性	既是吸损工具，也是补充性处置工具
主要内容	降低机构风险、保全和改善资本、剥离某些业务、债务重组、提高融资能力等	触发条件设计、处置行动、干预行动、跨境协调行动等	债务冲销、债转股机制等

在国际监管实践方面，FSB 关注的是制订 RRP 的目的、基本要素、职责分工和审批主体等，同时针对全球系统重要性金融机构实施 RRP 的时间表也进行

了规定，即 2012 年底前完成恢复计划，2013 年 6 月前完成处置计划，2013 年底前完成可处置性评估。BCBS 也将清晰的 RRP 列入《有效银行监管核心原则》第三版的有效监管六项前提中。

目前，主要国家监管机构均对系统重要性金融机构提出了制订 RRP 的监管要求。总体来看，英国是最早进行试点并从法律层面推行政策落实的，如原 FSA 于 2009 年 4 月要求苏格兰皇家银行、渣打银行等 6 家银行制订 RRP，并于 2011 年 8 月公布了《恢复与处置计划》征求意见稿。而美国的特点是“分阶段、分机构”。根据《多德—弗兰克法》相关监管要求，FED 和 FDIC 于 2011 年 10 月 17 日联合出台 RRP 的有关规定，要求并表资产超过 500 亿美元的银行控股公司和被认定的系统重要性非银行金融机构分阶段制订处置计划。其中，非银行资产规模超过 2500 亿美元的银行应在 2012 年 7 月 1 日前完成处置计划的制订，非银行资产规模在 1000-2500 亿美元之间的银行应在 2013 年 7 月 1 日前完成，非银行资产规模在 1000 亿美元以下的银行应在 2013 年 12 月 31 日前制订完成。值得注意的是，美国监管当局已明确要求集团资产规模超过 500 亿美元的外资银行子行和分行制订适用于该子行和分行的 RRP。该计划可以相对简化，但应当与母行的整体 RRP 保持一致。欧盟在建设 RRP 上更多注重统筹协调性。欧盟委员会于 2012 年 6 月提出《关于构建欧盟信贷机构和投资机构恢复与处置框架的政策指引(征求意见稿)》，要求初步建立处置机制，覆盖范围包括全部信贷机构、投资公司、金融集团、非银行住房抵押贷款或商业贷款机构、非欧盟国家在欧盟境内分支机构。处置当局可在中央银行、监管部门、财政部门或存款保险机构中明确一家或多家机构。同时规定金融机构和处置当局应制订 RRP，强调早期干预，完善风险处置工具和手段，包括转移被处置机构的部分或全部资产，设立“过桥”机构短暂经营被处置机构的业务，剥离不良资产交由处置当局进行专门处置，引入自救机制，要求被处置机构的部分债权转为股权，同时配合可行的重组计划等。

(4) 存款保险制度

存款保险制度作为金融机构风险处置的有效平台，对确保存款类金融机构平稳有序退出、保护存款者利益方面具有重要作用。国际存款保险协会(International Association of Deposit Insurers, 简称“IADI”)与 BCBS 于 2009 年 6 月联合发布了《有效存款保险制度核心原则》(简称“《核心原则》”)，从制度目标、职责和权力、治理结构、跨境合作、保险范围、资金来源、倒闭处置、赔付与追偿等 10 个方面提出了 18 条有效存款保险制度的核心原则。《核心原则》认为，存款保险制度应实行强制保险，覆盖大多数存款者利益，保证资金来源的充足性，提供有限度的保障，减少道德风险；存款保险机构应参与对问题银行的早期监测、及时干预和处置，拥有全面信息和相应的检查权等。IADI 与 BCBS 于 2010 年 12 月进一步发布了《核心原则》合规性的评估方法，并于 2013 年 2 月着手对《核心原则》和评估方法进行修改，纳入 FSB 的《金融机构有效处置机制的核心要素》内容，相关修改文件于 2014 年 7 月向 FSB 提交审议。

根据 FSB 于 2012 年初公布的存款保险制度同行评估结果，现有的 24 个成员

国(地区)中,只有南非、沙特阿拉伯和中国尚未建立存款保险制度,其中南非已于2012年开始筹建存款保险机构。而已建立存款保险制度的21个成员国(地区)大多数采取统一存款保险体制。

四、对我国系统重要性金融机构监管的启示

借鉴国际经验,结合基本特征,我国系统重要性金融机构监管也必须做到:

(1) 强化事前结构化限制,降低负外部性。鉴于系统重要性金融机构的负外部性不仅仅来源于规模,采取事前结构化限制措施来加强对系统重要性金融机构的监管就显得尤为重要,也就是说,既要防止系统重要性金融机构过大,又要防止其过复杂以及风险关联程度过高。具体而言,就是要根据风险水平高低,有层次地、有针对地对高风险业务和过度金融创新进行限制性监管,使系统重要性金融机构的关联程度和复杂性得到有效控制。(2) 构建风险处置机制,减少道德风险和竞争的不公平性。允许系统重要性金融机构在经营失败、经营不审慎时可以倒闭、破产、退出市场是防止道德风险、维护优胜劣汰机制、发挥市场约束作用的现实需要。风险处置机制旨在提高监管机构的处置能力,确保系统重要性金融机构恢复正常经营或顺利退出市场,降低对整个金融市场的冲击,实现优胜劣汰,保护存款者和纳税人的利益,降低道德风险。(3) 加大过程监管和违规成本,降低成本收益不对称性。强化过程监管主要是通过风险监管和资本要求,进一步加大系统重要性金融机构的违规成本。考虑到系统重要性金融机构的复杂性和关联程度,一是要有针对性的措施来提高其风险抵御和抵补能力,比如,实施更为严格的流动性、资本和大额风险暴露监管要求,最终使其风险控制在可承受水平之内;二是主动加强非现场监测和预警,及时识别并处置风险;三是提高现场检查频率,使监管政策得到有效贯彻落实,从而使金融机构潜在的风险得到有效化解;四是进一步完善系统重要性金融机构的并表管理监管评估框架,并表监管继续强化。

目前,与发达经济体相比,我国系统重要性金融机构监管还存在一定的差距,我国尚未公布系统重要性金融机构的定义、识别标准和名单。但从现实需要和发展趋势上看,都有必要加快建设我国系统重要性金融机构审慎监管框架。未来,在充分借鉴国际经验的基础上,立足我国的国情,短期内尽快出台符合国际规则和体现我国金融业特点的系统重要性金融机构识别体系以及夯实数据基础;中期结合系统重要性金融机构的主要特征,有针对性地推出相关监管工具的实施方案;长期则立足于我国金融监管改革方向,逐步探索完善我国系统重要性金融机构监管环境的制度安排。

(一) 短期: 建立识别体系和夯实数据基础

1. 尽快建立既符合国际规则又能够体现我国金融业特点的系统重要性金融机构识别体系

识别是监管的基础，目前我国尚未正式出台国内系统重要性金融机构的识别标准，无法准确认定这些机构的范围，也就无法进一步推进宏观审慎管理相关工作。鉴于识别系统重要性金融机构既要考虑单体金融机构的特征，也要考虑我国金融业特征和整体经济金融环境，我国系统重要性金融机构的识别体系应当覆盖我国银行业、证券业和保险业的全部。同时，随着我国金融业综合化经营步伐的加快，一些实力较强的证券公司、保险公司、金融控股公司、甚至外资金融机构的附属或分支机构在我国金融体系中的作用日益增强，系统重要性地位不断提升，未来应考虑逐步纳入国内系统重要性金融机构名单之内。下一步，建议我国相关部门结合国际组织和各国监管机构采用相关识别标准和方法，尽快制定出国内系统重要性银行的识别体系，在此基础上，择机出台证券公司、保险公司、金融控股公司等相关系统重要性金融机构的识别体系。

2. 提高系统重要性金融机构监管统计数据集中能力和数据质量

提高系统重要性金融机构监管统计数据集中能力和数据质量将有助于金融机构和监管者能够提前发现问题和预防危机发生。本次金融危机证明单体机构风险管理的薄弱环节来源于缺乏全面、集中的重要风险管理数据，以及对风险敞口的有效监测和及时报告。BCBS 于 2013 年 1 月出台《有效风险数据集中和风险报告的原则》（Principles for effective risk data aggregation and risk reporting，简称《原则》），从全局性的管理和基础设施建设，风险数据集中能力，风险报告实践，监管者检查、工具运用和合作等方面提出了十四条原则。

《原则》对于危机后全球金融机构，特别是系统重要性金融机构加强信息管理系统建设、提升数据集中能力具有较强的指导意义。系统重要性金融机构业务不断复杂化以及并购和跨境活动增加，将对数据集中结果的正确性（integrity）、精确性（accuracy）、完整性（completeness）和灵活性（flexibility）提出挑战，未来金融统计工作任务将更加艰巨。因此，应加快建立包括系统重要性金融机构在内的，统一、全面、共享的金融业综合统计体系。

（二）中期：有针对性地推出相关监管工具的实施方案

1. 提高单体机构的吸损能力，有针对性地实施相关监管工具

在遵守巴塞尔委员会等国际监管规则要求基础上，应要求我国系统重要性金融机构制定中长期资本规划，测算其压力情形下所需的资本水平。同时适时推出相关审慎监管工具，包括资本附加、流动性附加、大额风险暴露限额、征收金融机构税等。可参考美联储对其系统重要性金融机构每年自行至少进行一次压力测试并公布测试的汇总结果的做法，定期运用不同的经济金融模拟场景对我国系统重要性金融机构开展压力测试。建立我国系统重要性金融机构早期补救机制，确保风险能够在较早阶段识别。监管机构应研究早期补救行动的触发机制，包括资本水平、压力测试结果、风险管理中的薄弱环节等。

2. 强化系统重要性金融机构公司治理和风险管理能力

良好的公司治理和风险管理是维护系统重要性金融机构安全、稳健运行的保证，也是有效监管的基础。未来应加强对系统重要性金融机构董事会尽职情况的

监督和检查以及董事和高管人员的任职资格审查，促使其不断提升公司治理和风险管理水平。监管机构应提高定性判断能力，准确发现问题并提供有针对性的具体监管意见，及时与董事会、高管层沟通，督促其完善集团治理架构、风险管理、信息系统等。

3. 加强系统重要性金融机构并表监管

并表监管能够有效控制系统重要性金融机构的结构复杂度和内部关联度，避免监管真空。以银行业为例，2014年8月，银监会在全面修订2008年的《银行并表监管指引（试行）》的基础上，公布了《商业银行并表管理及监管指引（修订征求意见稿）》，强调了商业银行承担并表管理首要职责，按风险管理实质性原则进一步厘清并表范围，细化风险隔离相关要求，增加恢复计划相关内容等。未来可效仿英美做法，适当对系统重要性金融机构高风险非银业务进行规模限制。监管部门可将并表管理能力纳入对系统重要性金融机构监管评级体系，作为其管理能力评分的重要要素。运用现场检查、非现场监管等手段，持续跟踪了解系统重要性金融机构并表管理能力，尤其是要求其加强对全球综合经营的并表管理。

（三）长期：逐步探索完善我国系统重要性金融机构监管环境的制度安排

1. 关注混业金融集团，建立前瞻性监管框架

随着国内经济金融体制改革的不断深化及以系统重要性金融机构为代表的同业竞争的不断加剧，类似平安控股的混业金融集团已实质形成，我国现有的分业经营的基本格局将会被逐渐打破。加上国务院审批通过的《金融业发展和改革“十二五”规划》中正式提出“继续积极稳妥推进金融业综合经营试点”，这些都对当前垂直管理的分业监管体制提出了严峻挑战，混业金融集团监管将成为我国未来金融监管，特别是系统重要性金融机构监管的重点。因此，借鉴APRA实施Level 3监管的做法，建议制定前瞻性的混业金融集团监管的顶层设计方案，明确不同监管部门的监管范围与职责。可参考欧美主要国家的做法，明确中央银行对混业金融集团和系统重要性金融机构的监管主导权，加快建设对包括上述机构在内的所有金融机构的综合统计制度。现阶段，可考虑发挥金融监管协调部际联席会议的牵头作用，重点解决混业金融集团和系统重要性金融机构的市场准入条件、组织架构及透明度、母子公司业务范围、资本及风险管理等监管要求的一致性问题。

2. 构建有效的我国系统重要性金融机构风险处置机制

借鉴国际经验，赋予处置部门必要的处置权力和工具。坚持市场化原则，发挥市场机制在风险处置环节中的基础性作用，建议少采用停业整顿和撤销方式，多采用市场化兼并、收购等做法，保持金融服务的连续性，培育金融资产处置的竞争性市场。加快建设我国存款保险制度，择机出台存款保险条例，推动建立市场化的退出机制，建议强化机构、股东和债权人的责任，防范道德风险。制订我国系统重要性金融机构恢复与处置计划，定期开展可处置性评估，根据FSB要求组建全球系统重要性金融机构危机管理小组，促进金融机构跨境的有效处置，保

护本国投资者合法权益，参与金融机构跨境处置合作。

3. 借鉴双峰型监管模式，引入行为监管

目前我国金融监管采取的是分业监管组织架构，并没有设立独立的部门专门实施行为监管。这导致了我国从立法上缺失对金融消费者保护的规制制定权、持续监管权和处分权，对金融机构不恰当行为的干预权和强制措施使用权。建议在“一行三会”架构内，短期采用专门委员会而长期可尝试成立专门部门对金融机构进行行为监督，给予相应的资源保障，逐步从体制安排上划分其与审慎监督的职能，建立金融消费者保护的长效机制。

4. 完善国内外监管合作机制

在国内监管层面，建议我国各监管部门参照澳大利亚金融监管理事会的模式，将系统重要性金融机构审慎监管纳入金融监管协调部际联席会议议题，就相关监管议题，定期召开会议进行研究和沟通。该机制将有利于整合监管资源、避免各自职责重叠，从而有效促进我国金融监管的改革。在跨国监管层面，随着我国融入世界的程度越来越高，除了继续定期召开和参与跨国监管联席会议以外，我国监管机构应利用国际组织成员的身份，积极推动建立相关国际层面的合作框架，特别是在参与国际处置合作、协调框架成员间责任分担、对本国和外国债权人一视同仁、采取跨境协作措施等方面。此外，由于不同国家或地区司法辖区的法律和监管要求往往差异很大，对于跨国经营的系统重要性金融机构还需要关注处理跨国法律差异性问题的。

参考文献

- [1] 何德旭、钟震, 2013, 《论系统重要性金融机构与宏观审慎监管》, 《上海金融》年第 11 期 18~23 页。
- [2] 何德旭、钟震, 2013, 《系统重要性金融机构与宏观审慎监管: 国际比较及政策选择》, 《金融评论》年第 5 期 1~11 页。
- [3] 贾彦东, 2011, 《金融机构的系统重要性分析——金融网络中的系统风险衡量与成本分担》, 《金融研究》第 10 期 17~33 页。
- [4] 李文泓、吴祖鸿, 2011, 《系统重要性金融机构监管: 目标和政策框架》, 《中国金融》第 3 期 45~47 页。
- [5] 毛奉君, 2011, 《系统重要性金融机构监管问题研究》, 《国际金融研究》第 9 期 78~84 页。
- [6] 潘林伟、吴娅玲, 2011, 《系统重要性金融机构监管的国际经验及对我国的启示》, 《南方金融》第 5 期 37~40 页。
- [7] 王胜邦, 2010, 《如何识别系统重要性金融机构》, 《财经国家周刊》, 12 月 21 日。
- [8] 吴敏、张强, 2011, 《中国系统重要性银行评估研究——来自 2006-2010 年中国上市银行的证据》, 《第六届 (2011) 中国管理学年会——金融分会场论文集》。
- [9] 张显球, 2011, 《系统重要性金融机构的含义及其风险防范》, 金融时报, 1 月 31 日。
- [10] 郑联盛, 2011, 《大而不倒、系统重要性与金融宏观审慎管理》, 中科院国际金融研究中心。
- [11] 钟震, 2013, 《系统重要性金融机构的基本特征与审慎监管——基于金融危机视角的反思》, 《江海学刊》第 2 期 92~97 页。
- [12] 钟震、董小君, 2013, 《双峰型监管模式的现状、思路和挑战——基于系统重要性金融机构监管视角》, 《宏观经济研究》第 2 期 17~23 页。
- [13] 钟震, 2014, 《系统重要性金融机构监管国际改革的路径: 理念、主体与政策》, 《江苏师范大学学报》第 1 期 130~135 页。
- [14] 周小川, 2011, 《金融政策对金融危机的响应——宏观审慎政策框架的形成背景、内在逻辑和主要内容》, 《金融研究》第 1 期 1~14 页。
- [15] Allen F., Babus A., 2008, "Networks in finance", Wharton Financial Institution Center Working paper.
- [16] BCBS, 2009, "Strengthening the resilience of the banking sector-consultative document", Bank for International Settlements.
- [17] Bernanke B. S., 2008, "Federal Reserve policies in the financial crisis", Speech to the Greater Austin Chamber of Commerce, Austin, Texas.
- [18] Bhattacharya S., Patel U. R., 2003, "Reform strategies in the Indian financial sector".
- [19] BIS, IMF, OECD, 2001, "Report on Consolidation in the Financial Sector".
- [20] Borio C., 2003, "Towards a macroprudential framework for financial supervision and

regulation? ”, CESifo Economic Studies, Vol.49, No.2.

[21] Brewer E., Jagtiani J., Division F. R. B. O., 2007 , “How much would banks be willing to pay to become ‘too-big-to-fail’ and to capture other benefits? ”, Research Division, Federal Reserve Bank of Kansas City.

[22] Chan-Lau J. A., Sy A. N. R., 2007, “Distance-to-default in banking: A bridge too far?”, Journal of Banking Regulation, Vol.9, No.1.

[23] Drehmann M., Tarashev N., 2011, “Systemic importance: some simple indicators”, BIS Quarterly Review.

[24] FSB, 2010, “J Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions”.

[25] Hildebrand P. M., 2008, “Is Basel II enough? The benefits of a leverage ratio”, Lecture presented at the London School of Economics.

[26] IMF, BIS, FSB, 2009, “Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations”, Report to G20.

[27] Mathisen J., Pellechio A. J., 2006, “Using the balance sheet approach in surveillance: framework, data sources, and data availability”, IMF Working Paper.

[28] Ötoker-Robe I., Narain A., Ilyina A., Surti J., 2011, “The Too-Important-to-Fail Conundrum: Impossible to Ignore and Difficult to Resolve”, IMF Working Paper.

[29] Remsperger H., 2007, “Financial stability issues-a view from the Bundesbank ” , Auszüge aus Presseartikeln.

[30] Soussa F., 2000, “Too big to fail: moral hazard and unfair competition? ” , Financial Stability and Central Banks.

[31] Turner A., 2009, “Large systemically important banks: addressing the too-big-to-fail problem

http://www.fsa.gov.uk/pages/Library/Communication/Speeches/2009/1102_at.shtml>.

中国人民银行工作论文索引

- 2014 年第 1 号 政策利率传导机制的理论模型..... 马骏、王红林
- 2014 年第 2 号 中国的结构性通货膨胀研究——基于 CPI 与 PPI 的相对变化..... 伍戈、曹红钢
- 2014 年第 3 号 人民币均衡实际有效汇率与汇率失衡的测度..... 王彬
- 2014 年第 4 号 系统重要性金融机构监管国际改革：路径微探及启示..... 钟震
- 2014 年第 5 号 我国包容性金融统计指标体系研究..... 曾省辉、吴霞、李伟、廖燕平、刘茜
- 2014 年第 6 号 我国全要素生产率对经济增长的贡献..... 吴国培、王伟斌、张习宁
- 2014 年第 7 号 绿色金融政策及在中国的运用..... 马骏、施焱、姚斌