

市场动荡使透明度 成为注意力的焦点

《基金组织概览》网络版

2007年10月16日

基金组织一位高级官员说，在7、8月份金融市场发生强烈动荡之后的今天，决策者们正面临一项十分微妙的平衡任务。

基金组织金融与资本市场部负责人、前西班牙央行行长卡鲁阿纳说：一方面决策者们必须使金融系统更有效、更透明，另一方面又不能阻碍金融市场的革新。

卡鲁阿纳在10月16日的记者招待会上说：“这次动荡显示了决策者和私人金融机构应该从哪些方面着手确保金融稳定性，减少未来调整工作的代价。”这次记者招待会的主题是即将于10月20-22日在华盛顿举行的基金组织与世界银行年会。

曾担任巴塞尔银行监督委员会主席的卡鲁阿纳说：“决策者们现在面临一项十分微妙的平衡任务。一方面必须重新评估审慎管理制度，鼓励投资者保持严格的信用标准，使风险管理系统在好坏两种情况下都能发挥更有效的作用。与此同时，决策者们必须注意避免妨碍金融创新。私人机构必须负起责任，确保在整个信用周期都能更有效地维持信用标准。在这方面，推进复杂投资工具的风险管理方法将发挥重要作用。”

今年8月美国次级抵押贷款市场的违约数量迅速增加，导致信用问题爆发，并迅速蔓延到其他种类的债务，使股价大幅度下跌。从那时以来，几个主要经济体的中央银行已向金融系统注入了几千亿美元。目前动荡已经减缓，但仍有巨额企业购并债务等待发售，因此信用渠道仍然不够畅通。

金融和资本市场部的处长罗拉·科德里斯说：使市场恢复常态的一个关键要素是提高透明度。凡是信息充分的市场，目前恢复都比较迅速。

国际货币与金融委员会的讨论

基金组织国际货币与金融委员会（IMFC）在10月20日于华盛顿举行的会议上将讨论最近市场动荡造成的影响。该委员会负责确定基金组织的政治路线和整体政策上的重点事项。

将于10月底卸去基金组织总裁职务的罗德里戈·拉托说他希望这次年会讨论如何增强国际合作，以求进一步监督全球金融市场，并进一步协调全球金融市场的监管工作。拉托先生上个月在罗马俱乐部的会议上说：“基金组织与其他国际机构必须为此发挥作用，正如我们促成各主要经济体为解决全球失衡现象制定计划一样。”

拉托在 10 月 15 日举行的记者招待会上说：虽然“我们不应企图用监管方式消除危机，但已经发生和正在发生的事件充分显示监管结构存在着薄弱环节。”

可能遇到挫折

卡鲁阿纳说：尽管金融市场动荡的最恶劣阶段可能已经过去，“但是调整期将持续相当一段时间，而且可能会遇到挫折。”

卡鲁阿纳说：“好在这种情况下发生在全球经济增长良好、尤其是新兴市场增长迅猛的背景下。对金融系统来说最重要的是，各金融机构已建立了雄厚的缓冲资本储备，有助于吸收损失。然而未来几个月对许多市场和机构而言很可能仍然充满挑战性。”

基金组织首席经济学家西蒙·约翰逊说市场动荡对整体经济的近期影响不会太大，但还说美国次级抵押贷款市场和其他市场出现的问题应该成为“使人猛醒的警告信号”。

在 10 月 10 日于华盛顿发布《世界经济展望》分析章节的会议上，约翰逊告诉记者说：“最近暴露了全球金融和经济体系的各种薄弱环节，有些很明显，有些不太明显。我们需要努力准确了解并及时纠正这些薄弱环节，否则将为时过晚。”基金组织将于 10 月 17 日发布关于全球经济增长的预测。

提高市场透明度

基金组织于 9 月 24 日发表了半年期《全球金融稳定报告》，其中强调了五个需要更加重视的方面：

- **市场透明度不足。**最近的事态充分显示，当亏损状况不明确、表外债务不透明时，信心很容易动摇。因此，这次事件的一个教训是有必要进一步披露对系统具有重要意义的金融机构与表外投资工具之间的关系。
- **执行严格信用标准的激励措施。**金融创新增强了银行转移信用风险的能力，但同时也改变了对借债人、贷款人、评级机构、投资者和其他方的激励结构，可能导致了信用标准的松弛。从全局而言，必须对整个结构化产品供应链的制衡机制进行慎重的审查。
- **改良债务评级的用法。**对复杂产品的评级方法需要进行重新评估。我们在以前的报告中已经谈到，对结构化产品采用不同的评级尺度可能有助于投资者注意这些产品所包含的流动性风险和市场风险。同样，投资者不能以使用债务评级代替尽职调查和正确的风险管理。

- **估值要更符合实际情况。**对于缺乏流动性的市场上的复杂产品，估值需要更加慎重。最近的市场动荡显示并非所有证券都能始终保持市场流动性。此外，鉴于这次市场缺乏流动性演变成了融资缺乏流动性，金融机构还有必要增强融资方法。
- **更好地把握业已扩大的风险范围。**这次银行的总风险范围超出了通常的会计范围和法律范围，有些银行需要出资支撑关联实体（例如中介机构、特别投资工具、资产管理子公司）。

本文译自《基金组织概览》杂志（网址：www.imf.org/imfsurvey）