



# 结构性 转变

尼古拉斯·维纶

德国法兰克福欧洲央行总部前欧元雕塑的水中倒影。

2012年6月29日，欧元区国家的领导人建立起了将银行业政策从国家层面转向欧洲层面的机制，也就是我们现在一般所称的欧洲银行业联盟。第一步是赋予欧洲央行作为欧洲银行业体系大部分成员的新的监管者的权力，这样，到2014年年底或2015年年初，欧洲央行有望实现其所提出的解决欧洲银行业体系长期存在的脆弱性问题这一目标。不过，银行业联盟的作用还不止于此，其结构性影响将在实现集中监管之后的很长一段时间内充分彰显。

## 欧洲银行业的问题

建立银行业联盟旨在解决一个迫在眉睫的问题。欧元区危机凸显出政府资产负债表疲弱（这影响了银行业的稳健度，如希腊）以及银行的薄弱环节（这

破坏了政府信用，如爱尔兰）所带来的具有破坏性的恶性循环。这种恶性循环在2011年中期对整个欧元区及其金融体系构成了威胁，以至于2012年被迫采取相应政策措施。但是，欧洲银行业系统脆弱性这一潜在问题在2009—2010年爆发欧元区主权债务危机之前就早已存在。

上述问题在危机的最初五年是被普遍否认的。许多政策制定者先是声称银行业的疲弱归咎于美国次级抵押贷款市场，随后又辩解，希腊等国的财政处置失当应为此承担责任。上述言论在2012年之前被普遍接受，在德国和法国尤为如此，这两国的政策决策者以上述说辞来为其导致金融疲弱的本国根源进行开脱。

不过，欧洲银行业的问题可追溯至更深的根源。问题的核心在于欧洲银行

建立银行业  
联盟是一个  
长期的过  
程，这将显  
著地重塑欧  
洲的金融体  
系

业监管机构的激励机制不统一。欧盟各国及其机构在20世纪90年代建立货币联盟之后，制定了消除跨境壁垒以进入欧洲金融市场的宏大目标。于是，尽管这需要承担额外的风险，但是各国当局纷纷对本国银行提供保护和促进措施，以便使其在竞争日益加剧的环境中处于优势。

这种“银行业的民族主义”形式有效地减少了对风险积累的谨慎顾虑。一个令人震惊的例子就是在2007年批准荷兰银行收购案和该银行的解体，这给银行业带来了厄运，其他许多银行因此相继陷入困境，其中包括富通银行、苏格兰皇家银行以及锡耶纳牧山银行。一般而言，在全球金融危机爆发前的十年中，银行业的民族主义者不厌其烦地为许多欧洲银行资产负债表中的巨额债务和风险自圆其说。

金融体系的国家监管的范围和欧洲范围之间的错位也解释了欧洲为什么没有能在危机爆发至2012年期间解决银行业系统的脆弱性问题。

问题未能得到及时解决并非是缺乏充分的警告，包括来自IMF的警告。这是一个典型的集体行动问题。大多数国家不愿意找出存在问题的银行，唯恐将本国的银行业陷入与邻国（尤其是欧元区的国家）相比更为不利的境地。缺乏强大的统一领导导致未能采取措施或采取的措施不到位。2009年9月、2010年7月和2011年7月，整个欧洲范围内相继进行了银行压力测试，当其结果很快被证明是不可靠时，该测试未能恢复银行业的信心。

## 具有转折意义的事件

欧洲尚未解决的银行业问题随后成为欧元区正发生的主权债务危机的一个促成因素。

欧元区银行，尤其是法国和德国的银行，受到希腊风险的影响，这是希腊政府债务未能在2010年年初得到迅速调整的一个主要原因。同年下半年，相似的原因导致爱尔兰无法让破产银行的优先债权人承担损失，使其财政进一步恶化。截至2011年中期，政府债券市场影响到了欧元区四个最大经济体中的两个——意大利和西班牙。2011年8月，甚至连法国的银行也在短暂的时间内无法获得美元标价的流动资金。

越来越多的投资者和政策制定者开始将欧元区解体的可能性纳入其计算当中，这增加了灾难性的自证预言变为现实的可能性。环境所产生的压力为主要成员国以及整个欧洲带来了许多重大政策性的变化，这些变化都是在2011年中期至2012年中期之间发生的。

在英国，欧元区传来的坏消息坚定了该国认为应该远离欧洲大陆并不参与其他制度建设的信念。英国将拒绝参与欧洲一体化，英国财政大臣乔治·奥斯本在

2011年7月谈到有关欧元区政治一体化的这一“一意孤行的想法”的时候对这种转变做出了概述。这标志着英国已经完全放弃了几十年来一贯参与欧盟方案的做法，尽管该国也试图弱化这种转变，如近期于2010年在伦敦成立了欧洲银行业管理局。

在法国，银行业于2011年8月遇到的资金困境削弱了金融界的自信心以及其对独立的国家银行政策的信任。这种心理上的转折点有助于解释为什么法国在2012年大力推广银行业联盟，而在之前的欧盟条约谈判过程（包括1992年的《马斯特里赫特条约》和2001年的《尼斯条约》）中法国曾经扮演着超国家银行业监管的主要反对者的角色。

大多数国家不愿意找出存在问题的银行，唯恐将本国的银行业陷入不利的境地。

在德国，欧元区的混乱促使欧洲央行采取前所未有的政策措施来打破德国联邦银行的传统政策，并引发了这两家银行的意见分歧。欧洲央行一直被认为是处于联邦银行某种形式的监护之下。不过，由于其对危机响应不利，德国央行行长艾克赛尔·韦伯和尤尔根·斯塔克相继离职，但尽管联邦银行反对，德国总理安吉拉·默克尔对其予以支持，所以该行获得了具有独特政策身份的独立机构地位。很可能正是由于这种转变促进了所有欧盟国家对将其权力延伸至银行业监管的接纳。

在整个欧盟内部，之前认为决不能允许银行倒闭的信念被彻底逆转了，而此前在2008年10月中旬，欧洲领导人曾经对此做出了明确承诺。直到2012年年初，在几乎所有欧盟成员国中，即便是破产银行（不管银行规模有多小）的从属债权人也受到了政府保护而免于遭受任何损失。不过，当时情况已经逐步明晰，即保护所有债权人会对政府的资产负债状况造成负面影响，在政治上不具备可持续性。在2012年6月初，欧洲委员会建议欧洲应基于在考虑用纳税人资金救市之前由债权人承担损失这一原则来进行立法。与此同时，欧洲委员会的竞争政策机构开始让从属债权人承担损失，作为银行获得国家援助的必要条件，这种做法从2012年开始使用，到2013年8月已经成为一个广泛应用的原则。

鉴于上述情况，2012年6月底欧洲银行业联盟的提议是有充分原因的。尚未解决的欧洲银行业问题和随后的欧元区情况恶化引发了一系列结构性转变，其中，这项提议被认为是最引人注目的。而其本身则成



为欧洲央行后来宣布的购买政府债券的“直接货币交易”计划的一个条件。总之，这些转变为降低自2012年年中以来欧元区解体的感知风险起到了相当大的作用。

## 2014年的决议前景

即便如此，截至2014年年初，欧洲的银行业问题尚未解决，但这种状况有望在未来的几个月内发生改变。欧盟建立一体化银行监管框架的立法目前已经生效，预计将于2014年11月将欧元区大部分银行系统的监管权移交欧洲央行。它同时由欧洲央行授权对上述银行进行全面评估，这一过程始于2013年，通常被称为“资产质量评估”。在进行资产负债状况评估以外，该过程还包括监管风险评估以及欧盟范围之内的压力测试，由欧洲银行业管理局负责协调。

起初，很多人认为“资产质量评估”是一项相对不太重要的技术性要求；因为这项要求是在关于过渡安排立法的最后部分的一个子条款中提出的。但是，其实际作用是将一个在政治上充满挑战的银行分类、资本结构调整和重组的流程提前进行了。以往银行业危机的经历说明，这一流程对于成功化解危机至关重要。其结果可能包括国家银行监管机构让更多过去的失败经历显露出来；股东、纳税人以及债权人受到打击；终结可疑借款人通过作假来获得贷款的做法，这将进而引起大规模的非金融公司的重组。所以，“资产质量评估”在欧洲政策议程上的地位迅速提升，有可能在2014年全年都成为媒体关注的焦点。

评估流程规模宏大，充满风险，而且是前所未有的。欧洲央行之前几乎没有监管银行的经验，但已经在此方面投入了不少资源。欧洲央行非常清楚其作为未来监管机构或（更广义上讲）一个权威机构的公信力目前还尚未建立。不过，尽管评估流程掌握在欧洲央行的手中，其影响也将涉及那些必须对评估所认定的疲弱银行进行重组的政府。至少在市场条件不出现显著恶化的情况下，重组对于单个国家而言可能在金融上和政治上都具有破坏性，尤其在缺乏整个欧洲层面的金融风险分担机制的情况下。在评估流程的早期阶段，判断哪些银行和国家存在最大的风险还为时尚早。

这表明，随着评估逐渐接近尾声，政府、迄今为止一直负责监管的各国当局以及欧洲央行之间的互动将日益紧张。各国政府将受到银行业民族主义以及与其相应的银行系统之间的千丝万缕的关系的影响。2011年7月，上述因素造成了银行压力测试流程的失利，这严重影响了欧洲银行业管理局的公信力。不过这次的利益平衡有所不同。欧洲银行业管理局的公信力是欧元可持续性的核心支柱，所以与所有欧元区国

家都存在利益关系。

评估在2014年年底结束之前可能会一直伴随着不确定性，也非常可能出现市场波动性。银行重组流程的协调将成为一个关键，可能会成立一个欧洲联合资产管理工具或“坏账银行”，即便在金融风险依然分配给各成员国的前提下。将所有因素考虑在内，评估预计很可能会大体实现政策制定者恢复对欧洲银行业信心的目标，并进而解决欧洲的短期银行业问题。

## 长期展望

对认定的过于疲弱的银行进行成功的评估和后续重组可能会启动欧洲银行业体系缓慢恢复的进程。如果确实如此，银行融资条件可能会在2015年回归正常，使欧洲央行能够逐步取消其自2008年开始采用的特别干预工具。评估可能会最终引发一波银行并购潮，其中许多将为跨境并购，这将重塑欧洲银行业的格局。

评估既不意味着银行和政府资产负债情况的彻底分离，也不标志着银行业联盟的成立。这需要采取更广泛的措施，如进一步整合欧盟的财政政策和政治责任框架，也就是经常被提到的财政和政治联盟。这一联盟将为建立一个能够解决银行危机的真正一体化的体系以及泛欧存款保险制度铺平道路，而泛欧存款保险制度将能够最终割断银行和政府之间的金融联系。倘若发生，将无法预计落实这些措施的时间。

不过，唯一的银行业监管人可能会在下一个十年引发一系列结构性变革，这取决于未来的欧洲央行政策决策。目前，许多银行的治理模式是国家或地方性政治和立法环境的产物，在将来可能会受到影响。非欧洲银行可能会进入欧洲的零售银行和商业银行市场。欧洲的金融体系可能会变得更加多元化，也不像现在这样如此依赖于银行中间业务。欧洲批发银行业务活动以及金融中心的地理分布可能会发生变化。而政府通过治理国内银行将不再能够获得资金，可能也必须变得更加自律。

根据上述的一系列计划措施，据此看来，欧洲才刚刚踏上漫长的发现之旅。银行业联盟可以被视为欧洲金融的制度性变革。尽管初步努力的进展情况令人相当欣慰，但对欧洲金融稳定性和经济前景的影响的评判还需要很长的一段时间。■

尼古拉斯·维纶（Nicolas Véron）是位于布鲁塞尔的智库布勒哲尔（Bruegel）的高级研究员，同时也是位于美国首都华盛顿的彼得森国际经济研究所的访问学者。