



2015年4月《全球金融稳定报告》

2015年4月

第二章

危机后的国际银行业：更加本地化、更加安全？

概要

全球金融危机爆发以来，国际银行业出现了两个显著变化。首先，跨境直接贷款占银行总资产的比重下降，这主要是因为欧洲的银行缩减了相应业务。其次，外资银行附属机构的本地贷款比重保持稳定。特别是全球性银行将其业务重点重新放在一些关键市场上，给其他银行的扩张留下了空间。这导致了各大洲区域内的金融联系深化，尤其是在亚洲。

虽然跨境贷款减少是由危机所致，但监管的变化和银行资产负债表的薄弱对随后跨境贷款的缩减也起了很大作用。资本较为充足的银行更有可能维持跨境贷款。宏观经济因素也有影响。

外资银行减少跨境贷款，更多地通过附属机构发放本地贷款，这种相对转变会对东道国的金融稳定产生积极影响。跨境贷款会加剧国内和全球的负面冲击。相比之下，外资银行的子公司，尤其是母行资本较为充足的子行，在国内爆发危机时，其行为的顺周期性往往小于国内银行。

原则上，有一些国际银行的好处本章未加以讨论。例如，全球性银行能促进全球储蓄在各国之间的配置，进而对投资和经济增长产生积极影响。跨境贷款减少可能会导致其中的一些好处减少。

因此，政策制定者应努力在缓解风险的同时，尽量增加全球银行带来的好处。本章的研究结果支持近期为加强全球银行抗风险能力而推行的金融改革。同时，还强调有必要加强国际合作，共同应对区域性或全球性冲击。



2015年4月《全球金融稳定报告》

2015年4月

第三章

资产管理业与金融稳定

概要

资产管理公司发挥金融中介作用带来了许多惠益。它们既能使投资者更容易实现资产多元化，还能在银行遭受压力的情况下作为“备胎”为实体经济提供融资。从金融稳定的角度看，该行业还具有银行所不具备的优势。

然而，随着资产管理行业的发展和金融系统的结构性变化，人们最近越来越担忧该行业给金融稳定带来的潜在风险。债券基金大幅增长，资金投向流动性更低的资产，并且，在发达经济体，面向普通大众的投资产品数量大增。人们已经广泛认识到该行业某些领域（杠杆对冲基金和货币市场基金）带来的风险。

但是，人们对共同基金和在交易所买卖的基金等杠杆率较低的普通投资产品的相关风险性质和规模有着不同的看法。本章从概念和实证角度探讨了与这些产品相关的系统性风险。

原则上讲，即便是这些普通的基金也可能带来金融稳定风险。委托日常资产投资组合管理导致最终投资者与资产管理者之间出现激励问题，可能引致破坏稳定的行为，放大冲击影响。投资者可以容易地行使赎回权，并存在“先动”优势，这可能造成挤兑风险，由此引起的价格变化可能通过融资市场以及资产负债表和抵押品渠道波及金融系统的其他部分。

实证分析发现了许多此类造成风险的机制，但这些机制在不同资本市场上的重要性有所不同。共同基金投资似乎能影响资产价格走势，至少是在流动性较差的市场上。各种因素（例如某些基金份额定价规则）形成了“先动”优势，这对流动性高度不匹配的基金更是如此。另外，激励问题很重要：资产投资组合管理者的从众行为普遍存在且愈演愈烈。

本章的目的不是对潜在风险的整体系统重要性做出最终判断，也不是回答是否应认定某些资产管理公司具有系统重要性这一问题。但是，分析表明，规模较大的基金和较大资产管理公司管理下的基金并不一定会带来更多系统性风险：它们对系统性风险的影响似乎在更大程度上取决于投资重点。

应加强对资产管理业的监管，包括改善对风险的微观审慎监督，以及采取宏观审慎方法。证券监管部门应在全球监管标准以及更完备的数据和风险指标的支持下，转向更适合实际操作的模式。应重新审查流动性规定、费率和基金份额定价规则等现有风险管理工具的作用和充分性，考虑该行业在系统性风险中的作用及其产品的多元化。