



宏观审慎政策专题

主讲人：贾鹏飞 副教授
南京大学商学院



课程安排



- ✓ 主要内容：宏观审慎政策理论模型
- ✓ 第一讲：宏观审慎政策背景知识
- ✓ 第二讲：Jeanne model (2014)
- ✓ 第三、四讲：Jeanne and Korinek model (2010, AEA:PP)



(一) 宏观审慎概念的提出



- 1979年6月，库克委员会的会议纪要，“宏观审慎”一词起源
- 1979年10月，英格兰银行的一份背景文件，宏观审慎vs微观审慎
- 1986年，欧洲货币常务委员会（1999年更名为国际金融系统委员会）在《近期国际银行业的金融创新》首次公开使用“宏观审慎”这一概念
- 1998年，IMF《迈向一个健全金融体系框架》



(二) 宏观审慎政策的形成



- 宏观审慎政策形成于2008年国际金融危机以后
- 形成原因：货币政策的局限性；金融危机的频发等
- 依照国际清算银行（BIS）的界定：宏观审慎政策是指运用潜在工具为达到金融系统稳定目的而制定的所有政策



(三) 我国的宏观审慎政策



- 2010年，我国明确提出“构建逆周期的金融宏观审慎管理制度框架”（周小川，2011）
- 2016年，中国人民银行建立金融机构“宏观审慎评估体系”（MPA）
- 2017年，金稳会成立
- 十九大提出“双支柱”框架



(四) 宏观审慎政策工具



表 1 宏观审慎工具

1. 风险计量方法	例子
按银行	根据经济周期或低谷调整的风险测量
按监管者	周期性监管评级;开发系统脆弱性(如敞口和风险的一致性、企业关联程度)测度方法作为调整审慎工具的基础;与相关方就系统脆弱性的官方评估和宏观压力测试结果进行沟通
2. 财务报告	
会计准则	使用顺周期性较低的会计准则;动态拨备
审慎过滤器	根据会计数据调整审慎工具;计提审慎准备金;通过移动平均对相关测量进行平滑;设立随时间变化的拨备目标或最大拨备率
披露	披露各类风险(如信贷风险、流动性风险)以及财务报告或相关信息披露中关于风险估计和估值的不确定性
3. 监管资本	
第一支柱	系统资本附加;降低监管资本要求对当前时点的敏感度,并考虑到风险的运动过程;在基于时点的资本数据中引入周期性乘数;就特殊种类敞口增加监管资本要求
第二支柱	将监管审查与周期相关联
4. 资金流动性标准	基于周期的资金流动性需求;集中度限制;外汇贷款限制;外汇储备要求;货币错配限制;外汇头寸限额
5. 抵押品安排	随时间变化的贷款与价值(LTV)比率;采用相对保守的最大LTV和抵押品估值方法;限制基于资产价值增加的信贷幅度;跨周期保证金
6. 风险集中度限制	对各种敞口增长的数量限制;(随时间变化的)对特定种类贷款的利率附加
7. 薪酬制度	将绩效工资与长期风险挂钩的指导原则;滞后支付;使用监管检查程序保证执行
8. 利润分配限制	限制高利润时期的红利支付,为经营状况不佳时建立资本缓冲
9. 保险机制	资本注入;预先设立的系统性风险保险计划,资金来自银行资产增速超过特定额度后征收的税费;预先设立的存款保险计划,风险溢价不仅考虑微观个体,还应考虑宏观(系统性风险)参数
10. 对经营失败的管理和处置	基于系统性能的退出管理政策;在繁荣时期执行较系统性危机时期更加严格的监管干预触发点



(五) 宏观审慎政策的起因



- 危机的传染性
- 标准问题：资本要求、流动性、杠杆率等



(五) 宏观审慎政策的起因



- 集体失误：市场有效性假说
- “羊群效应”，“从众效应”
- “动物精神”，“非理性繁荣”，泡沫，“躁动和恐慌”
- 激励机制：金融业高管薪酬



(六) 拓展阅读



- Richard Koo（辜朝明）：大衰退——宏观经济学的圣杯
- 明斯基：稳定不稳定的经济
- 希勒：非理性繁荣



(六) 拓展阅读



大空头



监守自盗

