

宏觀審慎監察的三大挑戰

本文為金管局總裁任志剛於2006年12月11日出席有關亞洲區實施《資本協定二》及其他區內重要監管事項的高層次會議的演詞。該會議由金融穩定學院與東亞及太平洋地區中央銀行會議轄下銀行業監管工作小組合辦，並由金管局主持。

任志剛在演講中探討央行人員在宏觀審慎監察方面面對的主要挑戰及應付方法。他促請東亞及太平洋地區中央銀行會議聯同各國監管機構合力處理這些事項。

各位嘉賓：

今日大部分議程都以《資本協定二》為焦點，由於現在相距《資本協定二》開始推行的時間只有幾個星期，因此這也很自然。但《資本協定二》已談了一整天，大家可能會想轉口味，或將重點稍作調整，因此我準備談央行人員越來越重視的宏觀審慎監察。

致力確保金融體系的整體穩健，是Tomasso Padoa-Schioppa所指中央銀行界「基因密碼」的一部分。尤其央行作為最後貸款人，維持整體金融穩健一直是其主要職能之一。但過去10至15年各國央行開始更明確強調它們在宏觀審慎監察方面的職責，並更清楚地將之與銀行監管的工作劃分。央行界在發展更先進的金融穩定分析方法方面已取得可觀進展，但仍需繼續努力。稍後我會談進一步加強宏觀審慎監察的三項主要挑戰。

但我先要強調嚴密的銀行監管是金融穩定的首要條件。任何金融體系要保持穩定，便必先要確保體系內個別銀行維持穩健。因此風險為本監管及適當的銀行風險評估，是有助確保金融穩定的必要措施。在這方面，《資本協定二》鼓勵銀行採納較嚴格的風險管理機制，會有助鞏固金融體系。《資本協定二》第二支柱亦提出較規範的風險評估機制，以評估信貸集中風險等一系列可能影響個別銀行以至整個體系的風險。透過鼓勵銀行提高透明度，第三支柱亦有助加強金融體系承受衝擊的能力。

東亞及太平洋地區中央銀行會議(EMEAP)在鼓勵成員經濟體提高監管水平方面的工作，尤其令人感到鼓舞。所謂十年人事幾番新，不少成員經濟體受到金融風暴衝擊後，其銀行體系已遠較以往穩健，銀行監管標準也大幅提升。風險為本監管已逐漸取代守規審查模式。此外，成員經濟體亦就實施《資本協定二》等事項逐步加強區內合作。在所有這些工作上，EMEAP一直擔當區內主導角色。

然而，10年前金融風暴帶來的重要教訓，就是金融穩定不能單靠維持個別銀行穩健就能達致，更要從「宏觀審慎」角度着眼，審視可能影響整個體系層面的風險。我認為宏觀審慎政策有四大特色：

- 第一，其目標不是要減少個別銀行受影響，而是要避免整個金融體系受到波及。
- 第二，主要目標不是為個別銀行的存戶提供過多保障，而是要避免付上宏觀經濟的代價，例如動用高昂的成本挽救銀行。
- 第三，制訂政策時要假設整個銀行體系面對的風險(至少其中一部分)是有別於個別銀行所面對的。換言之，整個體系面對的風險並非純粹是個別銀行面對的風險總和。
- 第四，應致力審視個別銀行作為金融體系一部分所互動產生的風險，而不只是着眼於個別銀行。

舉例來說，亞洲金融風暴前，個別銀行承受的外匯風險不會顯現於其本身的資產負債表，而是顯現於其眾多主要借款人的資產負債表上。這些借款人在本地貨幣現金頭寸方面雖然沒有問題，但仍以外幣大量舉債。因此，儘管從個別銀行的層面看不出來，但其實整個銀行體系已經面對一項共同的風險。

1997至98年金融風暴固然是驅使眾多央行更重視宏觀審慎監察的原因之一。此外，國際貨幣基金組織與世界銀行聯合推出金融體系評估(不少EMEAP成員已實施)，以及十國組織部分成員央行致力推行先進的金融體系監察方法，也有助這方面的發展。

宏觀審慎監察備受重視的其中一個效果，就是各國央行紛紛設立金融穩定部門。這些部門的成員都具備經濟學及銀行監管的經驗，負責監察金融體系的宏觀趨勢。

這些部門其中一項主要工作是編製金融穩定報告。英倫銀行是率先推行這項措施的央行之一，至今已有十年歷史，其報告近期更經過革新，說明了這類分析要時刻配合金融市場迅速演變。不少央行紛紛效尤，金管局編製「貨幣及金融穩定情況報告」至今也有數年。我們最近更開始編製一份內部銀行體系穩定報告，目的是從宏觀審慎層面探討銀行體系的趨勢，以協助我們訂立監管工作的優先次序，更有效地分配資源。我們會嘗試融合這兩份報告，讓我們以更具前瞻性的角度進行銀行監管。

金融穩定報告的骨幹是壓力測試模型。金管局要求銀行進行壓力測試已有好一段日子。《監管政策手冊》有關壓力測試的一章於2003年初發出，規定銀行制訂壓力測試計劃，並將之併作風險管理程序的一部分。金管局亦對銀行申報表提交的數據施以一系列壓力測試，其中包括銀行流動資金、利率及市場風險持盤的假設不利變化。

第一代壓力測試純粹是選取一項變數，然後施以壓力測試。這種測試基本上只是「假使不履行貸款上升至總貸款額的兩成，銀行資本會有何變化？」這類簡單的分析。這種粗疏的測試雖有助我們了解在某些不利因素影響下銀行體系的資本能否發揮緩衝作用，但並無考慮整體經濟在第二輪及第三輪的影響。當不履行貸款增至總貸款額的兩成時，相信整體經濟也會有很多迴響，例如利率飆升、資產價格暴跌，所有這些都可能對銀行的財政穩健造成進一步影響。

由此我將話題引入宏觀審慎政策的第一項挑戰，就是有需要發展較先進的壓力測試方法，以能捕捉宏觀經濟衝擊的第二輪及第三輪影響。我很高興看到這方面已逐漸出現重大革新。我較早前提過英倫銀行近期更新金融穩定報告，目的就是要更凸顯假設衝擊的分析。經濟分析員會設定經濟產值、利率等假設變化，並追縱這些變化對銀行體系主要穩健指標造成的影響。要做到這一點，分析員也要識別傳遞風險的主要渠道，並找出方法量化計算其對銀行盈利及資本充足性的潛在影響。這涉及一些相當深奧的經濟模型分析法，現時仍在發展初階。有些EMEAP成員採用的方法較其他成員的先進，若彼此能就這些專業經驗交流切磋，會有很大幫助。

第二項挑戰是如何有效地結合宏觀審慎監察與銀行監管。在某層面上，宏觀與微觀分析目標不同，因此角度方面也無可避免有差異。宏觀審慎監察着眼於整個體系的風險及整體數據表現，銀行監管則着眼於個別銀行的穩健性。因此或可將它們視作兩類只有些微重疊部分的工作，但這又似乎未免過分簡單化。我們從宏觀審慎角度可掌握到可能影響整個金融體系的潛在不穩定因素，但這些不穩定因素的爆發點卻是在個別銀行的層面。若有銀行倒閉，其所牽涉的會是個別銀行，而不是宏觀審慎監察所注重的整體數據。

因此我們需要找出方法，評估宏觀審慎監察假設的金融衝擊會如何影響個別銀行，並將評估納入銀行監管工作內。宏觀審慎監察(尤其進行假設情況分析)的精髓，就是採用前瞻性角度，評估可能出現的風險。風險為本監管也是以前瞻性角度探討風險，按照個別銀行對整個金融體系構成的風險調配監管資源。風險為本監管與宏觀審慎監察似乎有相近之處。大家在拉近兩者距離的工作上已取得一些進展，但仍有很多要努力的地方，我相信這是大多數EMEAP成員正致力解決的問題。因此，我們第二項挑戰是找出融合宏觀審慎監察與銀行監管的方法。

第三項也是最後一項挑戰，是如何將宏觀審慎監察融入今時今日全球化金融體系的環境內。將系統性風險想像成只始於一地，止於一地，不跨出境外，在過去可能是合理的假設。但自從出現了Bankhaus Herstatt事件後，這假設在上世紀70年代開始已經站不住腳。當某個總部設於加勒比海地區的對沖基金有能力左右遠在地球另一端的市場時，我們便要認真防範源自極遙遠的衝擊因素其實也可能影響我們的金融體系。

然而，目前我們的金融穩定分析仍集中於本地金融體系，很少注視跨境連鎖影響，其原因頗為明顯：若要像指控鄰近地區般，稱其可能是危及其他地區系統性風險的源頭(儘管用意無非是指出一些潛在風險及不穩定因素)，肯定會惹起大麻煩。但我們實在有迫切需要進行多些跨境金融穩定分析，我們必須找出良方，避免讓上述的尷尬情況妨礙我們了解系統性風險的源頭。

這是我希望區內經濟體將會致力處理的第三項挑戰。我們設定跨境系統性風險的假設情況時若要避免傷及別國「感情」，最好的方法就是聯手一起做。首先要識別有可能令系統性風險擴散的主要跨境傳遞機制。我們必須充分掌握這些渠道才可嘗試將之量化，或分析跨境連鎖影響會如何出現。

我上面所述的三項挑戰，即如何發展更先進的壓力測試方法、如何在金融穩定分析中融合宏觀與微觀角度，以及如何掌握可能出現的跨境連鎖影響，已組成一份牽涉頗長時間及費勁的工作清單。但EMEAP過去協助成員處理維持金融穩定的成就有目共睹，我很希望在國際監管界朋友的協助下，區內很快就可以在這些挑戰上取得進展。