寻求金融机构国际监管的多样性：对巴塞尔结构的批评与再校准（下）

For Diversity in the International Regulation of Financial Institutions: Critiquing and Recalibrating the Basel Architecture

［美］罗伯塔·罗曼诺
Roberta Romano
沈　伟　陶永祺　译
SHEN Wei　TAO Yong-qi

Abstract: This Article challenges the prevailing view of the efficacy of harmonized international financial regulation and provides a mechanism for facilitating regulatory diversity and experimentation within the existing global regulatory framework, the Basel Accords. Recent experience suggests that regulatory harmonization can increase, rather than decrease, systemic risk, an effect that is the precise opposite of the objective of harmonization. By incentivizing financial institutions worldwide to follow broadly similar business strategies, regulatory error contributed to a global financial crisis. Furthermore, the dynamic nature of financial markets renders it improbable that regulators will be able to predict with confidence what are the optimal capital requirements or what other regulatory policies would reduce systemic risk. Nor, as past experience suggests, is it likely that regulators will be able to predict which future financial innovations, activities or institutions might generate systemic risk. The Article contends, accordingly, that there would be value added from increasing the flexibility of the international financial regulatory architecture as a means of reducing systemic risk. It proposes making the Basel architecture more adaptable by creating a procedural mechanism to allow for departures along multiple dimensions from Basel while providing safeguards, given the limited knowledge that we do possess, against the ratcheting up of systemic risk from such departures. The core of the mechanism to introduce diversity into Basel is a peer review of proposed departures from Basel, and, upon approval of such departures, ongoing monitoring for their impact on global systemic risk. If a departure were found to increase systemic risk, it would be disallowed. Such a diversity mechanism would improve the quality of regulatory decision-making by generating information on which regulations work best under which circumstances. It would also reduce the threat to financial stability posed by regulatory errors that increase systemic risk by reducing the likelihood that international banks worldwide will follow broadly similar, mistaken strategies in response to regulatory incentives.

Key words: Financial crisis　the Basel Accords　Global financial regulatory framework
【中图分类号】DF438　【文献标识码】A　【文章编号】2095－9206（2016）02－0031－31

［收稿日期］2015－10－18

［作者简介］罗伯塔·罗曼诺，女，耶鲁法学院 Sterling 法学教授。
沈伟，男，1972 年 10 月生，上海交通大学法学院教授，研究方向为金融规制、公司治理和国际投资法；陶永祺，男，1991 年 1 月生，金杜律师事务所律师，研究方向为诉讼与仲裁。

目　录

导言
一、巴塞尔与 2008 年至 2009 年间的金融危机
（一）《巴塞尔 I》与《巴塞尔 II》中的国际监管一体化
（二）巴塞尔资本适足要求与 2008 年金融危机
1. 影子银行部门的危机
2. 对比遵守巴塞尔的机构和在巴塞尔管制之外运营的实体在金融危机中的表现
3. 国际监管对危机的回应：《巴塞尔 III》
4. 维持巴塞尔向前运行的影响
二、促进国际金融监管的实验和灵活性
（一）修改巴塞尔框架以增加适应性
1. 成员国提议
2. 同行审查
3. 审查标准
4. 正当程序的考虑
5. 实时监督与评估
6. 正当程序的考虑
7. 多样性机制是否会增加系统性风险？
8. 巴塞尔规则的日落立法
9. 巴塞尔偏离的实例
（1）改变巴塞尔风险权重
（2）次级债务
10. 巴塞尔是否已经允许有意义的多样性，以致本文所提议的机制变得多余呢？
（二）跨境因素的考量
1. 巴塞尔下的跨境协作
2. 监管多样性体制下的跨境协作
3. 对国际性银行的影响
4. 监管套利
三、结论
附录：在金融危机之前巴塞尔是否有效地达成了其所谓的目标
（一）银行监管、银行表现和金融系统稳定之间的关系
1. 巴塞尔委员会工作小组对《巴塞尔 I》资本适足要求有效性的分析
（1）资本适足要求对银行行为的影响
（2）对实体经济的影响
2. 利用银行监管者调查评估《巴塞尔 I》与《巴塞尔 II》
（二）银行监管与银行竞争之间的关系

二、促进国际金融监管的实验和灵活性

本章提出了一个将多样性和实验引入巴塞尔框架，并且最小程度改变现有监管设置的程序性机制。在具体讨论多样性机制后，本部分将会探讨三个重要的具有监管多样性的监管体制的跨境议题：跨越母国与东道国监管机构的监管协调之完成；对国际性银行运营的影响效果；以及监管套利的潜在可能。

（一）修改巴塞尔框架以增加适应性

本文所提议的将多样性引入巴塞尔框架的程序性机制，有三个组成部分：（1）一个成员国提议采用不同于巴塞尔的监管方法或要求；（2）同行委员会对提议的评估；（3）对被批准的偏离的实时监控与周期性再评估①。

① 采用银行内部的风险评级措施来设定资本适足要求乃是《巴塞尔 II》的核心创新，并且在《巴塞尔 III》中被保留。原来是法学教授现在是联邦储备委员会成员的 Daniel Tarullo 对该机制进行批评，认为一个“更易可管理”的国际资本体系“可能会”以用普通要求（国家监管者与巴塞尔委员会进行磋商并采纳特定形式的风险权重，其细节由监管者自行决定，且同时同意采纳委员会确定的一系列细节的监管措施）取代《巴塞尔 II》的内部风险评估规则的方式“被构建”。Tarullo，见本文上期第 23 页注释④，第 273 页。本文所阐述的提议与 Tarullo 构想的替代方案的第一部分相匹配——允许国家监管者“排除使用”巴塞尔的风险权重要求——但更进一步允许监管者排除使用风险权重路径本身。这个建议也指出了一个问题，提醒 Tarullo 不要提倡排除巴塞尔 II 的内部风险管理路径，因为一系列的建议已经作为备用选项提了出来，但是这些选项不是“充分发展的监管模式”。同上，第 263 页。通过本文所提倡的机制对巴塞尔实行替代路径，较之在全球范围内实施这样的路径风险降低很多，而按照 Tarullo 的构想去实行任何替代措施就会产生这样的后果。这也会减少任何广泛试验的风险，因为背离巴塞尔的国家经验会产生关于更加广泛适用这一背离潜在影响的信息。

1. 成员国提议

国家监管者可以通过向巴塞尔委员指定的接收提议的办公室提交书面通知以启动对巴塞尔协议的偏离。与书面通知同时提交的文件应包括：(1) 所提议的与巴塞尔规定偏离的具体说明；以及 (2) 对该提议将会如何影响金融系统稳定性的经济分析、理论分析及/或实证分析。

所要求的分析性文件不应当对寻求偏离巴塞尔的国家制造无法逾越的障碍。金融监管机构的技术人员利用一系列方法，包括回归分析和模拟技术，例行地进行经济分析以预测资本适足要求等监管政策变化将会产生的影响①。更重要的是，已经有大量的分析手段可供测算系统性风险，包括识别系统性风险增加的初期信号、创设模型以理解金融部门冲击的传输渠道②。但是，由于目前人们没有达成哪种测算方式是最佳方式的强烈共识，而且上述方法才被发明不久，因此谨慎起见，可以使用多种测算方式进行分析。该路径的优点在于，当不同的测算方法对提议之影响得出相似的预测时，我们会对预测更有信心。

考虑到识别和预测系统性风险的复杂性，除了经济分析之外，还可以要求提议进行偏离的国家确认所提议偏离对个体机构或金融系统的潜在弱项之影响，这类似于能源、食品以及药品领域的安全通知审查③。在核电领域，一家公司向监管者报告设施的非关键性阀门的失灵，就会触发所有公司对相同的阀门进行确认，这一机制可以作为一种重要功能被应用于其他领域④。

在金融系统这一无形的管道——相对于有形的阀门而言——中明确需要被检查的弱项并非易事。调查事项可以包含提议对于激励机构采纳特定投资策略的影响，以及受监管金融机构与非银行（即不受监管）金融服务公司之间的交易关系的数量⑤。此外，也可以对银行间风险暴露进行

① 比如，Basel Comm. on Banking Supervision, *An Assessment of the Long-Term Economic Impact of Stronger Capital and Liquidity Requirements*, Bank for Int'l Settlements (Aug. 2010), http://www.bis.org/publ/bcbs173.pdf; Macroeconomic Assessment Group, *Interim Report: Assessing the Macroeconomic Impact of the Transition to Stronger Capital and Liquidity Requirements*, Bank for Int'l Settlements (Aug. 2010), http://www.bis.org/publ/othp10.pdf; Paul Kupiec, Is the New Basel Accord Incentive Compatible?, Int'l Monetary Fund (Dec. 2001) (unpublished manuscript), http://www.bis.org/bcbs/events/b2eakup.pdf。实证分析对于高度创新的监管路径之提议而言可能并不可行。在此情况下，此提议可以被理论性评估，且/或进行模拟，且拥护国需要在获得数据后，提供实证分析，作为在本文第二（一）3 部分讨论过的持续监管过程的一部分。

② Basel Comm. on Banking Supervision, *Models and Tools for Macroprudential Analysis*, Bank for Int'l Settlements (Working Paper No. 21, 2012), http://www.bis.org/publ/bcbs_wp21.pdf; 同时参见 Dimitrios Bisias et al., *A Survey of Systemic Risk Analytics*, 4 Annual Rev. Fin. Econ. 255 (2012)（考察了经济和金融研究著作中的 31 种系统性风险的量化测定方式）。

③ 关于监管和审查系统的说明，参见 Sabel，见本文上期 22 页注释①，第 137－138 页；及 Sabel & Simon，见本文上期 22 页注释①，第 84－86 页。

④ 参见 Sabel & Simon，见本文上期 22 页注释①，第 84 页。

⑤ 参见，比如，Haldane，见本文上期 22 页注释①，第 12 页（讨论了非典型肺炎流行病传染控制所采取的措施对金融系统规制所带来的启发，包括有能力辨识结点之间的关联，即金融网络中的银行）。就金融危机而言，经济学家们在金融机构和公司之间构建了一系列相关性措施，以辨识系统性风险。参见，比如，Monica Billio et al., *Econometric Measures of Connectedness and Systemic Risk in the Finance and Insurance Sectors*, 104 J. Fin. Econ. 535 (2012); Viral V. Acharya et al., *Measuring Systemic Risk* (Am. Fin. Ass'n, 2011 Denver Meetings Paper, 2010), http://ssrn.com/abstract=1573171。对所提议的政策对这些措施的效果进行调查，可以以系统性风险分析的方式进行。Acharya 等，同上，利用标准单位对个体公司的系统性风险进行排名并每周更新，公布于纽约大学史登商学院波动性实验室的网站上：http://vlab.stern.nyu.edu/welcome/risk/。然而，就银行之间的关联会增加或降低系统性风险的问题，存在意见不一：对银行间关联与系统稳定性之间的关系，不同的经济模型得出了相反的结论，还有模型显示上述关系因经济冲击性质的不同，从增加稳定性转向降低稳定性。相关对比参见，Franklin Allen & Douglas Gale, *Financial Contagion*, 108 J. Pol. Econ. 1 (2000)（提供的模型显示，拥有更密集的银行间关联的金融系统更为稳定）；Daron Acemoglu, Asuman Ozdaglar & Alireza Tahbaz-Salehi, *Systemic Risk and Stability in Financial Networks* (Nat'l Bureau of Econ. Research, Working Paper No. 18727, 2013), http://www.nber.org/papers/w18727（提供的模型显示，内部关联性增加了面对小型冲击的系统稳定性，降低了面对大型冲击的稳定性）；Sébastien Vivier-Lirimont, Contagion in Interbank Debt Networks (Feb. 2006)（未公开出版），http://evenements.univ-lille3.fr/recherche/jemb/programme/papiers/vivierlirimont_lille06.pdf（提供的模型显示，拥有更密集的银行间关联的金融系统的稳定性正在降低）。

网络分析，以评估一家机构失败对其他机构的影响，以及在诸如银根紧缩等财务危机情况下，对单个金融系统或跨金融系统的影响[1]。

然而，使用网络分析方法也存在严重的局限性。这种模型假定静态的机构行为[1](P63)并且需要包括表外业务在内的机构间风险暴露与持有相关的详细信息[1](P63)①。而且，识别银行系统潜在薄弱环节在一般情况下就非常困难，更不用说在监管偏离的执行之前运用这些方法了。这类分析似乎更适合在本文提议的审查流程的第三部分，即监控已经批准的偏离中应用，而非用来在最初阶段评估提议。到那时，才能从偏离体系对机构联系和商业策略产生影响的经验中获得信息。

偏离启动流程应当适用于非巴塞尔委员会成员的国家。虽然那些国家没有义务遵守《巴塞尔协议》，但当他们希望偏离《巴塞尔协议》要求时，应当鼓励他们进入审核流程，如同它们是巴塞尔成员国那样需要遵守这个流程。将非成员国纳入这个机制会对所有相关方带来益处。对非成员国的监管者而言，因为其他经验丰富的监管者对其提议的创新进行再审查，其决策将得到改善，并因此获益。相应地，对巴塞尔委员会成员而言，能够通过非成员国金融机构在监管偏离下运作的经验，获得更多信息，并从中受益。

而对非巴塞尔委员会成员国而言，审核机制为其带来的另一个好处是，它们将因此有机会以更注重它们独特的制度和经济环境的方式参与到国际协议中②。非成员国金融部门的发展在许多方面与委员会成员截然不同，因此遵守巴塞尔没有可行性，甚至会产生不利，比如：一项全面的针对巴塞尔规制的跨国调查发现，加强版的监管监督（《巴塞尔 II》的第二部分）与更高级别的金融系统稳定性或银行表现无关，但与更严重的银行借贷腐败有关，而其原因便是国家的法律和政治制度缺陷③。此外，经济模型显示，降低系统性风险的金融规制之有效性，取决于金融部门的组织形态④。通过采纳双轨制的资本适足要求，《巴塞尔 II》认识到了对不同经济和政治情况的国家采用不同监管的重要性。多样性机制通过允许因国而异地特制更为精确的监管将此推进一步。

2. 同行审查

在一个国家提交对《巴塞尔》的偏离申请后，同行审查委员会将会被设立以评估该提议。审查委员会以临时形式得以委任，并且由央行行长和银行监管者（即巴塞尔委员会的成员）

① 虽然此类信息不是公开可以获取的，但中央银行有能力获得。澳大利亚央行的经济学家 Martin Summer 在一篇文献综述中提到，目前尚无模型将网络理论与金融和经济理论相结合，因此没有模型有能力捕捉金融危机中的扩散的动态。Martin Summer，*Financial Contagion and Network Analysis*，5 Ann. Rev. Fin. Econ. 277，293－94（2013）。如他所述，危机前的扩散模拟研究采用网络模型，发现扩散很有可能是稀有的，而都未能预测全球金融危机的范围和深度，这成为支撑他认为的需要此模型的事实。同上，第 287－288 页。

② 对非巴塞尔委员会成员国而言，它们适用的提议偏离的标准应当降低，因为它们可能缺乏技术能力及资源对提议的偏离造成系统性风险之影响分析进行评估。在这种情况下，审查委员会的员工可以为它们进行分析。然而，如果无法现场考察导致审查委员会无法获得进行分析必要的数据，则代为分析将会十分困难。一些新兴国家的银行部门可能非常小，由此审查委员会可以认定提议的偏离没有重大的全球影响，因此无需大量文件材料就能批准该偏离。

③ Barth et al.，见本文上期参考文献［3］，第 240－245 页。腐败的测算是基于对全球商业环境调查的回应，后者询问公司，银行工作人员是否是他们商业运营和增长的障碍。在监管体系较弱的国家，符合巴塞尔资本适足要求的更强大的监管工具往往伴随着银行借贷中的腐败，这可能是因为监管者向银行施压，将款项借给政治上受到优待的公司。同上，第 236 页。

④ 参见 Thomas F. Cosimano & Dalia S. Hakura，*Bank Behavior in Response to Basel III：A Cross-Country Analysis*（Int'l Monetary Fund，Working Paper No. 11/119，2011）；Doris Neuberger & Roger Rissi，*Macroprudential Banking Regulation：Does One Size Fit All?*，（Thünen-Series of Applied Econ. Theory，Working Paper No. 124，2012），http：//ssrn.com/abstract＝2082940。事实上，许多新兴市场和发展中国家相信，实施《巴塞尔 III》的流动性要求将会对它们的经济产生负面影响。参见 *Identifying the Effects of Regulatory Reforms on Emerging Market and Developing Economies：A Review of Potential Unintended Consequences*，Fin. Stability Board 16－17（June 2012），http：//www.financialstabilityboard.org/publications/r_120619e.pdf［以下简称 *Identifying the Effects*］。

及其高级职员组成，类似于巴塞尔委员会工作小组以及《巴塞尔 III》评估团队的组成，以及其他国际组织以国际银行标准评估国家金融部门稳定性、发展情况及合规情况的委员会的组成①。

鉴于多样性机制将会在一段时间内被频繁使用的可能性，也许有人会认为建立常设审核委员会更加合理。然而，临时委员会的决定性优势是，委员会成员将很难互投赞成票，致使一个国家非常糟糕的提议，基于其他国家一个糟糕的提议也会被批准的理解，而被批准，或以此获取其他的战略性优势。如果使用临时委员会，那么国家在提交提议前，无法事先得知审核国家提议的委员身份，此外通过反复尝试以等待合适的委员会成员组合以成功通过批准的概率也大大降低。

审查委员会的唯一任务就是评估被提议的偏离是否会被预期增加全球系统性风险。批准的标准将会紧盯这一问题以保证监管创新不会造成负外部性，由此与巴塞尔促进全球金融系统稳定性的目标保持一致②。

除了评估国家所提议的偏离并进行分析之外，在决策过程中，审查委员会还可以进行独立分析或要求获取更多信息并进行分析。由于巴塞尔委员会并没有自己的员工，委员会成员将必须和巴塞尔委员会的实践一样，使用他们自己的技术支持员工。正如 BIS 雇用的经济学家为巴塞尔委员会的项目所做的一样，他们也能够向审查委员会提供额外的技术支持。此外，长期派遣 BIS 经济学家审查被提议的偏离也是合理的。这样的路径可以创造临时性质的审查委员会所缺少的机构判断连贯性。

考虑到尚无现成的员工协助审查，可以向巴塞尔委员会的成员和进行提议的非成员国家收取一定的费用以支付 BIS 员工执行此工作的花费③。不过，由于提出偏离的国家应当提交其提议之影响的综合分析以及分析所依赖的数据，审查委员会的基础工作已经被完成。这将使得审查阶段的费用大大降低。

一种经济危机后被监管者越来越多采用的、非常适合审查流程的评估路径便是压力测试。在压力测试中，将通过在一系列可能出现的外部冲击场景下扰乱相关经济变量，来评估银行投资组合的假设表现，比如提高利率或降低资产价值④。在多样性机制的语境下，压力测试将试图

① 《巴塞尔 III》的评估项目由同行审查组成，由来自成员国当局以及委员会秘书处的五到七人的临时团队承担，由“资历及/或经验相当”的委员会成员国人员（央行行长或银行监管者）带领。Basel Comm. on Banking Supervision，*Basel III Regulatory Consistency Assessment Programme*，Bank for Int'l Settlements 5（Apr. 2012），http：//www. bis. org/publ/bcbs216. pdf［以下简称 *Basel Assessment Programme*］。鉴于对央行行长或银行监管者的需求，评估团队通常由代表巴塞尔委员会的机构的员工组成。FSB 与 IMF 评估国家对国际银行标准的合规。参见 *FSB Framework for Strengthening Adherence to International Standards*，Fin. Stability Board 1（Jan. 2010），http：//www. financialstabilityboard. org/publications/r _ 100109a. pdf（该文提及 FSB 成员们承诺接受 FSAP 下 FSB 进行的每五年一次的定期同行审查）。IMF 每五年对系统性重要国家进行评估，并在自愿基础上对其他国家进行评估。其与世界银行合作评估发展中国家与新兴市场国家。更多 FSAP 项目之信息，参见 *Financial Sector Assessment Program*，Int'l Monetary Fund，http：//www. imf. org/external/np/fsap/fsap. aspx（last updated Sept. 27，2013）；and *Financial Sector Assessment Program*：*Frequently Asked Questions*，Int'l Monetary Fund，http：//www. imf. org/external/np/fsap/faq/index. htm（最后更新日期 2013 年 8 月 5 日）［以下简称 *FSAP FAQ*］。FSB 与 IMF 审查与《巴塞尔 III》的评估在以下方面相似：成员由隶属组织成员的个人组成，而非来自被审查国家。

② 对国际竞争的影响——《巴塞尔协议》的另一阐述的目标——被审查委员会排除考虑，原因是，通过保留巴塞尔的跨境合并监管原则，偏离将不会实质增加监管套利的机会。参见下文第二（二）部分。

③ 收取费用还有额外的好处，通过激励国家仅在偏离被期待能带来实质好处足以弥补花费的情况下，才进行提议，由此显示出提议被期待的质量（即，一国意图改善金融体系水准的严肃性）。然而，为实现上述目的，将提议被批准所需的分析与文件材料整合在一起所需的费用可能完全足够多了。

④ 参见，比如，Basel Comm. on Bank Supervision，见第 33 页注释②，第 8－9 页。提议偏离的国家可能会很自然地实施压力测试以便为其提议提供支持。为节省委员会工作人员时间，压力测试可以被要求作为提交程序的一部分，尤其是提议对巴塞尔要求进行影响深远的改变时。

查明申请国家的金融系统较之个体银行，将会如何应对严重的冲击。压力测试之方法应当更进一步与一国银行的全球互联性分析进行结合，以确定金融系统经受压力时，是否应当对国际性扩散问题予以关注。

之所以让审查委员会关注其对压力测试的评估，其背后重要的原因是：委员会评估具有仅仅包含对国家在其提议和在巴塞尔协议下的假定表现进行比较的天然趋势，而让审查委员会关注其对压力测试的评估将对这个趋势有所缓解。鉴于问题的要点是偏离对全球系统性风险的潜在影响，仅仅通过与巴塞尔协议进行简单对比以测量对提议国家金融系统负面影响没有什么重要性。相关的问题是：是否该负面影响有很大可能会越过国境线进行扩散。

审查委员会还应当对申请国家的信息系统进行审计，以评估所提交的数据和分析的准确性。由于其他国际银行组织对国家进行审计以确保其对巴塞尔协议的遵守，因此，除了其他国际标准外，审核委员会可以通过从那些组织获取信息而节省时间和资源①。此外，当一个申请者所提议的偏离与曾经被批准的提议一致，委员会可以利用前一次审查的分析，尽管委员会仍然需要对数据进行审计，因为不同的事实情况无疑将会产生不同的全球影响。

推荐的流程包括书面文件的技术审查，但同时应当赋予审查委员会强制要求申请国家提交完成分析所需的额外文件之权力，且应有权采访申请国家的官员和/或监管人员②。比如，若委员会认为，偏离对系统性风险的影响取决于申请国家的监管能力，那么它将针对该国家的监管资源和技术能力问题，要求对方提供更多的文件，或者进行实地审查。

如果一个申请国系 FSB 或国际货币基金组织-世界银行财政部门评估项目（FSAP）审查的对象，那么委员会可以核查 FSB 或 FSAP 报告，并采访 FSB 或 FSAP 团队成员③。这将能够允许委员会对国家监管机构的能力获得深入了解。因为上述报告是保密的，申请者应当被要求同意向审查委员会分享报告内容，而审查委员会成员则应被要求保证报告的保密性④。此外，理所当然的，审查委员会也应当可以获取国家的《巴塞尔 III》评估报告中的信息。

3. 审查标准

在收到审查委员会批准后，申请国家可以立即执行其提议的监管偏离。审查提议的标准自然而然地成为有效执行多样性机制的关键，并且必须紧紧着眼于委员会成员的激励和判断倾向。比如，我们很有理由相信，作为巴塞尔的守护者，审查委员会成员将会存在维持现状和否决偏离的倾向，由此损害开放巴塞尔供试验的目的。此外，基于对人性的承认，我们也应当认识到，审查委员会的成员们对于巴塞尔的统一体系的适当性问题存在强烈的事先预设。毕竟，审查委员会中的巴塞尔的谈判者一直以来就明确地追求统一化，且认为其乃是国际监管重要组成部分。毫无疑问，他们真诚地相信他们将最佳实践编纂成了规则。因此，他们将会预设替代性路径具有潜在问题，并在此基础上工作。

此外，即便一个委员会成员原则上对创新抱有开放的态度，仍然可能由于心理路径和认知偏见的原因，会无意地对创新的提议持严厉态度。这已经被心理学家们和行为经济学家们所确认，

① 参见第 35 页注释①；见本页注释②～④。巴塞尔委员会进行的《巴塞尔 III》合规评估也可以被利用。

② 提议的程序与《巴塞尔 III》监管评估程序十分相似，评估团队依靠被评估国提交的自我评估调查和文件工作。*Basel Assessment Programme*，见第 35 页注释①，第 5 页。然而，《巴塞尔 II》评估小组被期待参与现场审查。同上，第 6 页。

③ 关于 FSB 和 FSAP 项目的讨论，参见第 35 页注释①。关于 FSAP 审查经常沦为机械性判断的批评分析，参见 Barth et al.，见本文上期第 26 页注释⑤，第 51 页。他们对 FSAP 项目评估的定性显示，多样性机制审查委员会可能无法依赖这些评估作为其自行审查的替代。

④ 参见 Standing Comm. on Standards Implementation，*Handbook for FSB Peer Reviews*，Fin. Stability Board 9，12 (2011)，http：//www. financialstabilityboard. org/publications/r _ 120201. pdf；*FSAP FAQ*，见第 35 页注释①。

即决策者倾向于偏向现状而非变化[①]。为降低这类偏见的出现，审查过程应当被设定为默认批准所有偏离，然后再以该提议很有可能负面影响全球金融系统稳定性的表征之理由进行反驳。这样的标准还有一个益处就是能够降低审查流程转变为“挑选冠军”的可能性，即委员会试图猜测哪种创新更有可能改善现状而被批准，并以此作为审批的标准。而在上述情况下，显然无法期待委员会成员尽职。

相应地，若要反对某个提议，审查委员会将承担举证责任证明：该提议将会更有可能增加全球系统性风险，且增加程度不能被忽略不计。上述结论应当基于多样压力测试的定量分析，且分析显示，如果提议被采纳，全球系统性风险在统计上将出现显著的增加。理论分析可以补充压力测试分析（即，在可信的假设下显示模型的经济效果）。如果和诉讼程序进行类比，设置的标准应当高于民事诉讼所采用的“证据优势”标准（“证据优势”标准仅要求在负面影响上有稍稍的偏重打破平衡），因此类似于稍高于“清楚和可信的证据”之标准。否决的标准必须很高，这不但是因为现状偏见，而且因为，在大多数情况下，不可能结论性地预测一个提议的效果，且申请者所承担的比较高的举证责任将会阻碍允许监管试验以实现多样化机制的目标[②]。证明标准的操作——即如何通过清楚可信的证据证明提议将会对全球系统性风险产生不利影响——需要通过时间和审查委员会的决定来明确，这和普通法法院如何发挥功能类似。

由于巴塞尔的资本适足要求规则只强制设定了下限，因此国家目前可以在不进行磋商的情况下，采用诸如提高巴塞尔要求的提议，尽管如此，对仅仅寻求提高巴塞尔要求的提议，也应当进行审查[③]。对巴塞尔的偏离在程序上要求统一，将有助于避免判断一国监管者行为是否属于偏离进而需要审查的争议。然而，此类提议较之那些实质性偏离的提议（即，与巴塞尔的风险权重资本适足要求截然不同的监管路径），应当适用更为快速的审查，甚至可以仅仅进行形式上的审查。快速审查或自动批准将会与目前国家无需批准即可行事安排更相符合，且与提议机制的目标也一致，因为此等提高监管下限的提议将增加全球系统性风险的可能性可谓相当之小[④]。

然而，提高资本适足要求导致银行增加更多的风险承担，这样的可能性是存在的，且也有一

① 在实验室试验中，心理学家和行为经济学家找到了“现状”和“包装”偏见的证据，即决策者倾向于青睐现状或习惯政策而非新选择，且情况被如何呈现或“包装”也会影响决策者。参见，如，William Samuelson & Richard Zeckhauser，*Status Quo Bias in Decision Making*，1 J. Risk & Uncertainty 7（1988）（该文发现，当某个选项被置于现状位置时而非中性地包装所有选项时，人们更频繁地选择该选项）。

② 多样性机制中保护全球金融稳定的关键组成部分是持续地监控被批准的偏离，在下文第二（一）5－6 部分中有讨论。

③ Annual Report 81，Bank for Int'l Settlements 75（2011）（“《巴塞尔 III》设立了最低要求。”）；Basel Comm. on Banking Supervision，*Basel II：International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards：A Revised Framework*，Bank for Int'l Settlements 3（June 2004），http：//www.bis.org/publ/bcbs107.pdf（“修改版的框架被设计用来为国际上活跃的银行建立最低水平的资本”）。国家很少提高巴塞尔的最低资本适足要求。然而，在全球金融危机之后，瑞士对大银行适用了大幅度提高的资本适足要求。参见 Urs Geiser，*Switzerland：Critics Warn of Loopholes in New Banking Rules*，Swissinfo.ch（Sept. 30，2011），http：//www.eurasiareview.com/30092011-switzerland-critics-warn-of-loopholes-in-new-banking-rules/。

④ 国家会计或税收规则的改变可能影响银行资本的计算，并因此可能影响系统性风险。比如，日本在 20 世纪 90 年代证券市场崩溃的时候修改了会计规则，使得银行表面上继续遵守巴塞尔。Charles K. Whitehead，*What's Your Sign？—International Norms，Signals，and Compliance*，27 Mich. J. Int'l L. 695，729（2006）。但是对这种规则的修改不需要多样性机制的批准，因为它们既不受巴塞尔规制——它们不属于银行监管者的监管范围——也没有在国际层面上被统一化。比如，国家税收体系是不统一的。金融会计规则已经在很多国家被统一，采用国际会计准则委员会的准则。然而，美国采用金融会计标准委员会设定的自己的准则，不过近些年来这两个标准设置者正努力统一它们的规则。

些证据证明此效果[①]。银行采取此类应对策略的前景，可以由快速审查来分析，其中委员会会考虑提高资本的程度以及提议国家的银行部门的国际化或全球互联性程度。这一调查将能够表明：一个国家的银行应对此提议承担更多风险时，涉及全球系统性风险的负面波及影响是否需要得到进一步关注（即，扩大的审查）[②]。

另一个能够更有效地促进监管多样性的替代路径，则是公示登记系统。依照公示登记系统，所有提议的偏离都将被自动批准，由此消除对仅仅提高现有最低标准的提议进行特殊对待的需要。在此构思下，一个国家将会向巴塞尔委员会通知其提议，随后，除非审查委员会请求推迟以进行更深入的审查，否则提议将会在很短的规定期限内被得以执行，而不考虑提议是否会对系统性风险产生不利影响[③]。这一多样性机制的所有其他特点——否决的审查标准、正当程序保护以及持续监控和提供额外保障的周期性再评估[④]——将会被适用，而不区分完整审查提议和公示登记。

4. 正当程序的考虑

实施同行审查的另一个潜在顾虑则是，如果委员承认其无法对默认批准提出反驳，其将有可能会采用拖延战术以阻碍国家执行监管创新的能力。这一问题可以通过以下方式解决：为委员会制定三到四个月的短窗口期完成审查，若超过时间限制，提议就会被自动批准。假设大量提议同时被提交，且由于审查委员会没有足够的技术支持实现快速审查的话，可以调整向申请者和委员会成员收取的费用，使之满足员工在必须的时间框架内得出结论的需要。

除了要求快速考虑提议之外，否决应当以书面形式进行，且应当提供审查委员会认为提议会提高系统性风险的具体理由以及对其进行支持的技术分析。当审查委员会的分析认为，对提议进行修订将能够降低提议增加系统性风险的可能性时，委员会应当在书面否决中向申请国家阐明措施，并允许该国再次提交修改后的提议以供快速批准。

申请国家应当被给予机会对否决做出回应，且应有权进行复议，比如提供更进一步的分析以反驳委员会否决所基于的分析，或通过修改提议以降低委员会分析的顾虑。这样的程序性保障符合传统的对正当程序的理解，也符合《巴塞尔II》的评估程序，即向国家提供机会回应评估团队的报告初稿，并向巴塞尔负责审查报告的附属委员会提出调查结果的意见[⑤]。

在删去保密的和市场敏感的材料后，所有文件（申请国家的意见以及审查委员会否决的解释）都应向公众公开。除了披露更为广泛以及没有赋予选择权这两点外，该透明度要求和其他国际组织的金融监管评估以及《巴塞尔 III》的计

① 参见附件第（一）1（1）部分，见下文，银行对同一风险类别内最具风险的资产的持有，参见本文上期第 27 页注释①，乃是一个类似的现象。

② 国家的银行的资产投资组合，在提议批准后增加的风险承担应当被仔细监控，以协助评估被批准提议对全球系统性风险的影响，参见下文。基于银行对风险承担之增加而对该提议的快速或自动审查之顾虑可能没有它看上去那么重要。第二（二）部分，见下文，讨论了在巴塞尔跨境监管原则下（本文的提议将不会被改变），巴塞尔偏离国特许设立的银行在巴塞尔遵守国的运营将如何因本地设立公司要求而受制于巴塞尔。因此，即便公司可以预见地增加了其所承担的风险以回应更高的最低资本水平要求，影响只会及于巴塞尔偏离国的银行的本地运作，因此限制了任何的全球影响。

③ 公示登记版本的多样性机制，与 Hart-Scott-Rodina 法案针对拟议并购的政府反垄断审查类似。Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvement Act，15 U. S. C. § 18a (2012)。

④ 多样性机制的组成部分：持续监控及周期性再评估，在本文第二（一）5－6 部分中讨论，见下文。

⑤ *Basel Assessment Programme*，见第 35 页注释①，第 6 页。与本文提议的审查委员会相比，《巴塞尔 III》评估小组的任务是起草报告而非批准之。小组的报告将会被提交给巴塞尔委员会标准执行组织（SIG）的更大范围的评审同行，并且，在 SIG 审阅后，向巴塞尔委员会全部委员呈现并由之批准（不包括被评估国的代表）。同上，第 7 页。

划相一致①。考虑到可以预料的对技术分析的关注，以及默认批准的审查标准，可以期待的是，委员会的决定通常会是全体一致的。但是如果有提出反对的成员，那么应当公开他们的反对分析以及他们所依赖的专家分析②。

通过将委员会决定和支持性合理性的数据公之于众并接受公众审视和批评，透明度的要求将能够促使参与者更仔细全面地进行决策，以提高监管决策的质量。此外，公众以及被审查的对象也会对审查流程透明的审查结果更为信服。鉴于目前对金融监管决策极低的信任度，这也是提议的一个附带好处。

要求公布提议文件和审查委员会决定的另一个进一步的好处是，考虑偏离巴塞尔的国家将能够在获取更多信息的情况下做出监管选择。通过审查一个提议国家的分析以及观察整个流程和审查委员会采用的分析路径，想要提出偏离的国家将会获得关于一个监管策略的影响以及审查机制如何进行的信息。由于国家将能够获得过往被批准的监管偏离的信息，这将提高其提交提议的质量，并且因此减少一个审查委员会完成评估所需要的时间和精力。

除了决策阶段的透明度，还可以建立一个分立的机构接受对提议否决的上诉，而非让原来的审查委员会进行第二次听证会，以保证上诉程序的独立和公平③。显然，这与传统理解上的正当程序一致。此外，这也能节约审查委员会在初次评估基础上扩展所需的时间和资源，并能够激励审查委员会认真对待否决，使之能够经受上诉审查的检验。

5. 实时监督与评估

为了能够使构想的巴塞尔偏离机制更为有效地运行，监管审查自身的活力非常重要。这是因为，短时间间隔和对提议偏离的审查标准，将会导致那些初期无法查明影响的监管偏离被批准实施，由此发生未曾预料的负面结果。事实上，金融市场多变的环境以及作为对监管回应的金融创新和机构行为变化，将会不可避免地导致一些监管的过时，或使之背离最初的目标，因此，作为本文提议的前提，在执行金融监管前，很难合理地确保其影响。

为了将动态的评估并入多样性机制，被批准的监管偏离应当受制于实时监控与周期性评估，由此将新的信息纳入考量。这将能够帮助巴塞尔委员会确定被批准的偏离对全球系统性风险的影响是否已经较最初评估时而言发生巨大变化。巴塞尔委员会的某个附属委员会应当行使这个监管职能。由于多样性机制的这一要件将会增加时间和资源的消耗，如果初次审查委员和监控附属委员会认定一个提议对系统性风险的预估影响非常有限因此不需要实时监控（比如，较小的新兴国家提出的提议，只涉及较少的国内银行，且与国际性银行基本没有或没有联系）时，应当赋予初次审查委员和监控附属委员会差别对待和特例对待监控要求的自由裁量权④。如果新的发展显示原来不存在的风险出现，则监控附属委员会应当

① IMF FSAP 评估的组成部分，依照被审查国的选择在其自愿基础上在网上公开，然而 FSB 最终报告则会在删除市场敏感信息后公开。参见 Standing Comm. on Standards Implementation，见第 36 页注释④；*FSAP FAQ*，见第 35 页注释①。《巴塞尔 III》评估项目的最终报告将会被公开于委员会网页上，但是诸如自行评估问答等支持文件将不会被公开。*Basel Assessment Programme*，见第 35 页注释①，第 7 页。

② 类似地，在《巴塞尔 III》合规评估项目下，如果巴塞尔委员会没有达成一致意见，公开的报告必须在注释中包含少数派观点。参见 *Basel Assessment Programme*，见第 35 页注释①，第 7 页。

③ 应当仅出于听证同业审查否决之上诉的目的，设立在巴塞尔委员会下的四个附属委员会之一旗下的新工作小组，或独立的附属委员会，或者，现存的工作小组或附属委员会可以被赋予上诉职权，以保护巴塞尔委员会的资源。上诉实体最适宜由现在的政策发展组织主办，后者的工作包括“发展促进稳定银行系统的政策。”Basel Comm. on Banking Supervision，*Main Expert Sub-Committees*，Bank for Int'l Settlements，http://www.bis.org/bcbs/mesc.htm#Policy_Development_Group（last visited Feb. 4，2014）。《巴塞尔 III》评估项目中有一个专门的附属委员会负责审查评估小组的报告。（在多样性机制中）配备一个上诉工作小组将会使其更好地复制《巴塞尔 III》的评估项目。

④ 本文第二（一）9（1）部分提供了一个此类提议的可能例子。当审查委员会不再认为被批准的偏离需要持续监控，该偏离将仍然受周期性批准后审查的约束，如下讨论，以保证情势的变更不会使最初的评估（即系统性风险不会受到影响）成为错误的判断。

有权限颠覆其原先的监控豁免。

除了给予监控附属委员会调整其职责界限的自由裁量权以保存资源，还应当向偏离巴塞尔标准的国家收取费用以支付监控成本。收取的费用将被提供给监控附属委员会用于雇用支持人员，这样，由于监控附属委员会能力有限而必须限制偏离申请的数量的需求也能被缓解。由于被错误批准的提议能够通过增加系统性风险而对巴塞尔协会施加负外部性，因此要求偏离国家支付主要的监控费用更为合理[①]。不过，偏离巴塞尔标准的国家不应当承担监控的所有费用：多样性机制所基于的概念是——监管多样性和实验提供的是公共产品，因此至少一部分费用应当由巴塞尔的所有参与者共同承担。为协助监控，附属委员会应当要求各方及时分享国家金融部门安全稳健的信息，包括银行资本水平、不良贷款数据以及坏账率等。

监控中如果出现系统性风险可能会增加的危险信号，那么应当对被批准的监管偏离实施全面的审查。除了监控所识别的主观警报信号外，附属委员会应当采用定量触发机制，由此能够自动启动全面审查。这些触发器应当是测量系统性风险的变量，并被设置为远低于能被认定为理论上的金融系统压力的值。理论上对金融系统压力的测量，包括信贷与 GDP 之比率的偏差或长期关键资产价格、诸如资本和流动性或预计违约可能性的银行特殊资产负债表信息之变化、银行资产中不良资产的数量或比例、银行未能或受到政府资助的数量或比例、救助银行的花费占 GDP 的比例（金融部门数据）[②]。其他潜在的触发器还包括新近研发的用来在理论上测量系统性风险的金融机构之间相关性之增加[③]。

此外，监控附属委员的员工可以试图开发和采用类似于 IMF 在 90 年代亚洲金融危机之后开发的预测货币危机模型的提前警报系统，但同时应当结合系统性风险测算和其他经济指标[④]。不过，依赖提前警报系统而触发对被批准的偏离对全球金融系统稳定性的效果进行评估是不谨慎的。比如，虽然 IMF 开发的预测货币危机的模型比商业部门的模型和市场指示器（比如信贷机构评级和债券利差）表现要更好，但其预测能力已经受到削减[⑤]。我们没有理由去假设系统性风险预警模型将会更加有效。因此，除了事件触发的审查外，对被批准的偏离进行定期的全面再评估也应当并入监控协议中，由再评估委员会实施[⑥]。

再评估应当包括对国家的信息系统进行审计。此外，再评估委员会应当直接采访或从偏离将会影响到其金融系统的经济上相关联之国家的银行监管机构处获取信息。虽然上述信息可以在提议被初步批准后就立即被获取，但在批准后的审查过程中索取似乎更为有用，因为那时更有可能获得已经存在的跨境影响的信息。如果出现对其他国家金融稳定性具有负面影响的表征，则应

① 可以在费用中设立一个激励部分并由事后而非事前决定，比如，一国需要预先支付全额的监控花销，但是如果若干年后该偏离被证明是稳定的，则该国可以获得退款。

② 参见，比如，Barth et al.，见本文上期参考文献［3］，第 213 页（概括了用于定义系统性银行危机的定量措施）；Basel Comm. on Banking Supervision，见第 33 页注释②，第 18－19 页（评阅了“提前警告”指示因素）。Barth 等使用的银行危机定义措施在附件中第 59 页注释③有述，见下文。

③ 参见，比如，Acharya et al.，见第 33 页注释⑤（展现了系统性风险关联措施）；来源引自第 33 页注释⑤（描述了将系统性风险模型化的研究）。

④ 关于 IMF 员工跟踪的货币危机提前警告模型的概述与评估，参见 Andrew Berg，Eduardo Borensztein & Catherine Pattillo，*Assessing Early Warning Systems：How Have They Worked in Practice?*，52 IMF Staff Papers 462 (2005)。

⑤ 模型利用历史数据预测样本外事件的能力被评估。即，模型使用亚洲危机前的数据加以设计，并且被按照 20 世纪 90 年代的情况实施。它们的预测结果随后将被拿来与事实情况对比。同上，第 466 页。Berg 等发现，IMF 模型较为成功地预测了样本外的危机，但也有多次错误的判断，因此认为，该模型“不够精准到可以成为预测危机的单一手段。”同上，第 491 页。

⑥ 比如，FSAP 项目要求每五年进行一次系统性重要国家的评估。参见 *Financial Sector Assessment Program*，见第 35 页注释①。周期性批准后再评估可以由批准偏离的临时委员会进行，也可以由新创设的临时委员会进行。

当被认定为出现危险信号并触发立即审查[①]。在多次全面的批准审查后，再评估委员应当有自由裁量权判定，某个监管偏离已经有效建立并无需再次全面审查，或应当降低全面审查的频率。

周期性（即固定间隔的）审查的一个必要组成部分，应该是偏离巴塞尔国家对其监管偏离有效性的自我评估，以及该段期间金融部门稳定性和系统性风险影响的支持性分析——此评估应当成为审查委员会评估的指导原则。在被提议的监管路径创新性无法在初步审查时适用实证分析的情况下，这样的分析应当被添加到批准后的再评估中，这样到那时就可以获得相关数据。在初步分析包括模拟的情况下，分析应当将模拟的情况与真实的结果进行对比。和原始申请一样，对偏离效力的自行评估应当公之于众（需要保密的市场敏感信息除外）。

在触发引起的审查中，再评估委员会应当判断，被警示的重大金融部门负面影响是否应当归因于对巴塞尔的偏离，抑或和监管环境无关的经济原因。其中一个相关的调查就是：查明在巴塞尔体系下，地理位置和发展程度上相近的其他国家是否也同样经历触发事件。如果委员会认为触发是源于监管偏离，那么委员会应当撤回对该偏离的整个批准，或者部分地撤回（比如，如果分析显示，通过调整，被批准偏离的金融压力能够被缓解）。最后，作为参与偏离批准机制的条件，应当要求国家在偏离批准被撤回时，同意恢复对巴塞尔的遵守。当然，如果理性的国家本身感受到了负面影响，其自己也会摒弃其采用的监管偏离。

6. 正当程序的考虑

与初始阶段否决提议需要提供书面决定一样，撤回曾经批准的偏离同样需要书面解释，并由技术分析支持且公之于众。在紧急情况下，解释和技术分析可以在决定之后给出。当批准后的审查是由触发器引发而非由固定审查引发时，委员会撤回批准的负担应当比初次否决的负担要小。比如，当分析显示监管偏离有可能已经实质性地增加了系统性风险，这样的表征应当足以支持委员会采取行动。在此情况下，应当允许改变审查标准，因为触发器表明，可辨明的风险已经形成，说明威胁金融系统稳定性的可能性增加，因此更需要快速的校正反应。

考虑到撤回一个已经实施的监管偏离可能产生的混乱，应当遵循传统的正当程序原理设立上诉机制，且被撤回监管偏离的国家将能够通过此上诉机制对该决定进行快速审查[②]。快速上诉将能够给予国家机会，使用自己对情况的分析而对委员会的偏离影响分析或其工作进行反驳，或用文件证明，较之维持偏离或修改偏离而言，颠覆偏离更会扰乱或动摇金融体系。

被撤回的偏离是否应当在上诉程序完成前被禁止，这一问题最好遵循民事诉讼禁制令标准，通过平衡的方法加以确定。即，如果委员会认为在上诉程序期间改变监管路径，将会导致全球金融系统稳定性的威胁足够严重与不可逆转，且超过上诉国家发生混乱的成本，那么委员会会停止撤回。不过如果委员会认为类似禁止令的补救措施是恰当的，这一决定将会触发加速上诉机制以降低混乱造成的损失。

7. 多样性机制是否会增加系统性风险？

即便实行同行审查的初步评估以及随后的实时表现监控这些程序性保障，国家实质性地偏离巴塞尔是否仍然具有该国金融系统崩溃导致全球危机的传递，影响遵守《巴塞尔协议》的国家，损害全球金融系统之风险呢？答案是肯定的。但是风险永远不可能被完全消除，只能被更好或更坏地管理。巴塞尔的统一监管同样也没有消除风险，更重要的是，有反复犯同样错误的历史记录。

此外，共同因素冲击，而非仅仅银行间的关联，乃是近期超出美国（导致危机的问题次级抵押贷款处于震中）向全球延伸的金融危机的重要传递来源[③]。当失败的机构所在国与其他国家遵循不同的监管体系时，较之诱导各国金融机构遵

① 如果下属委员会不能发起审查，受到负面影响的国家应当被允许要求监控下属委员会关注与审查该事项。

② 鉴于预计数量不会很多，对撤回的上诉可以由与原审查小组不同的小组处理，为每次上诉成立一个临时小组。但是，为更好地利用资源，为否决提议之上诉设立的实体，也可以处理提议撤回的上诉。

③ Reinhart & Rogoff，见本文上期第 22 页注释③，第 242－245 页。

循大体相同的商业策略的全球统一体系而言，通过共同因素冲击传播的跨境传染发生的可能更小[①]。而且，因为审查委员会在多样性机制下评估提议的一个主要考量因素，是一个申请国的银行在全球范围的关联程度，因此如果不是远期事件的话，当偏离巴塞尔的国家经历系统性压力时，通过银行间关联进行的传播将会被大大限制。

与巴塞尔目前的表现相比，实时的审查机制以及向公众开放审查结果，提供了一种额外的但又是决定性的优势，并且从长期来看，将会降低全球系统性风险，这是因为这些机制提供了一种可行的手段，以对比巴塞尔和监管替代方案在系统性风险方面的效果。这样的对比能够促进对巴塞尔进行更高质量的再评估，包括对新的信息进行回应以对修订巴塞尔提出建议。

若要将成功的偏离并入巴塞尔，则需要在此强调：在某国行之有效的政策如果在全球范围被采用，完全有可能产生负面的系统性影响。比如，那些政策可能在非常不同的经济、法律以及技术环境下表现差强人意，并因此增加系统性风险。我们无法完全排除这样的可能性。但是如果以此为理由去维护巴塞尔的现状，并反对允许进行试验，则又有些过度。没有任何体系是万无一失的。考虑到我们所拥有的知识，通过一个非常仔细设计的多样性机制下以国家为限测试创新，我们将能够尽我们所能以实证的方式设计监管政策。而且，将一个或一些国家的监管偏离所获得的信息并入国际监管标准，将会给我们提供优秀的控制系统监管错误的手段，这比目前大规模地采用整个未经测试的监管安排要合理得多。

8. 巴塞尔规则的日落立法

日落立法，即只有被再次审查和批准才能持续具有法律效力的法令，可以算作是本文所倡导的多样性机制的重要组成部分——对被批准的巴塞尔之偏离进行周期性审查——的类似物。日落立法乃是遵循时间的立法工具，且自美国成立起就被美国国会和州立法机关使用[②]。日落立法作为一项程序性强制机制，非常适合巴塞尔要求的评估，其原因是，正如前面所讨论的，金融市场多变的不确定性导致我们无法预测何种金融创新或相应的系统风险将会产生。一开始适合的监管可能随着金融和技术条件的变化而变得不再合适。在日落立法的体制下，在固定的间隔里，比如，六年或七年，所有的巴塞尔要求将会被审查，并且在未能被巴塞尔委员会再批准或修订的情况下被撤销（或者，更易于管理的话，日落审查可以对巴塞尔要求的子项交错处理）。

对巴塞尔偏离的评估将会为巴塞尔要求进行日落审查提供有用的信息，结果是，两个路径可以因此共同提高国际金融监管的质量[③]。日落立法的好处与巴塞尔委员期望从《巴塞尔 III》的阶段性执行与合规评估项目中获得的好处相似。比如，阶段性实施新的资本适足要求（诸如流动性和杠杆比率）提供了观察期，以使得那些要求能够被评估和调整[④]。此外，巴塞尔委员会建议，《巴塞尔 III》的国家合规评估系统将会提供一个附带的好处，即揭示巴塞尔架构可能导致“更新规则”而产生的隔阂[⑤]。巴塞尔委员会虽然不愿意明确地承认，他们需要在政策制定阶段就正式并入相关机制，以促进采集信息和更新监管，或至少为《巴塞尔 III》的新监管政策提供

① 这一情形与生态学研究的观察一致，即多样化的生态系统比同质化的更易生存；更多信息，参见 ames C. Scott，Seeing Like a State：How Certain Schemes to Improve the Human Condition Have Failed 11－22（1998），以及 Haldane，见本文上期第 22 页注释①，中的网络失败之讨论。

② 关于日落立法和其他形式的临时立法的概述，参见 Jacob Gersen，*Temporary Legislation*，24 U. Chi. L. Rev. 247（2007）。

③ 关于监管试验以及日落立法可以处理紧急状况下催生的金融立法的问题之讨论，参见 Roberta Romano，*Regulating in the Dark*，*in* Regulatory Breakdown：The Crisis of Confidence in U. S. Regulation 86，95－103（Cary Coglianese ed.，2012）。

④ 参见本文上期第 33 页注释①以及附随的文本。这也是 FSB 的观点。*Identifying the Effects*，见第 34 页注释④，第 17 页。

⑤ *Basel III Regulatory Consistency Assessment Programme*，见第 35 页注释①，第 7 页。

一个观察期，但将会因此意识到采集信息和更新监管的需要①。

与《巴塞尔 III》的过渡期以及国家合规审查相比，将多样性机制与日落立法合并，将会更有效地产生信息以供监管更新。过渡期和审查只会限制巴塞尔委员重新评估和更新巴塞尔的潜力，因为他们没有要求委员会做任何事，而日落立法则不一样。不必批准偏离，日落立法的强制审查机制就能够被并入巴塞尔。不过，合并监管策略存在一个不言自明的优势：日落审查所需要的在不同监管体系下的经验，将能够为巴塞尔的周期性评估提供有价值的信息。

9. 巴塞尔偏离的实例

为了让读者感受一下多样性机制下的监管实验的范围，本节描述了两种可能的但是不同的偏离：一种可以在现存的巴塞尔框架下运行，另一种则是用一种完全不同的路径取代巴塞尔。

（1）改变巴塞尔风险权重

举一个适度偏离的例子：新兴国家可以提议变更巴塞尔的标准化风险权重 。在《巴塞尔 III》（与《巴塞尔 II》相同）下，银行可以依靠外部信用级别降低企业贷款的标准化风险权重，并由此降低资本适足要求。然而，新兴国家的公司往往无法利用这些外部评级，因为它们的债务可能是私人持有的，并且并未被评级机构评级，或因为不是出口商，因此债务没有被出口评级机构评级。在这样的情况下，寻求商业发展的新兴国家，可能会提议降低企业贷款所适用的巴塞尔的 100％风险权重。出于谨慎的考虑，比如相关联企业违约的可能性，可以将风险权重的降低与银行在风险权重降低的情况下能够提供的企业贷款总价上限相关联，这样当贷款超过预设的价值或占全部资产的特定比例时，将会受制于更高的资本适足要求。

风险权重与上限可以随着借款人违约的预测可能性而进一步变化（《巴塞尔 II》内部评级路径的组成部分，且在《巴塞尔 III》中被保留）。对贷款违约进行计算对银行而言是可行的义务：企业违约风险模型具有合理的好的预测能力②。何况，实际上，贷款违约分析是银行核心业务的重要组成部分，也是新兴国家较为不老道的银行也能够执行的。对这样一个系统进行监督对新兴市场的监管者也是可行的：银行审查人员可以审查和反向测试（利用历史数据进行数据分析以模拟模型如果在过去被采用，将会如何表现）银行对权重的判断，并要求银行阶段性地更新它们的贷款违约分析。

要求一个新兴国家向审查委员会提供技术分析以支持对企业贷款风险权重进行改变的偏离提议，不会过于严苛。这个国家可以对如下内容进行分析：较低的风险权重将会如何影响银行现在的资本水平，以及在一些压力情况下银行将会如何承受。国家还可以分析：面对较低的资本适足要求，如果增加它们的贷款比例时，银行的表现将如何改变。

（2）次级债务

除了提议对现行的巴塞尔进行细微修改，一个国家也可以提出一个完全不同的监管路径。比如，曾经向当时的影子金融监管委员会（影子委员会）提出的《巴塞尔 II》替代方案，就涉及次

① 比如，Walter，见本文上期第 30 页注释⑤（“危机教会我们的重要一课，乃是我们必须更好地确保我们理解这些系统范围内的发展（在监管范畴内转换，比如影子银行部门的发展），并且使得监管跟上这样的发展”）。

② 参见，如，Richard Cantor & Frank Packer，*The Credit Rating Industry*，19 FRBNY Q. Rev.，Summer-Fall 1994，at 10－12（归纳了评级机构进行企业债券评级的可靠性之文献）。最常用的措施是 Altman Z-score，在 Edward I. Altman，*Financial Ratios，Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*，23 J. Fin. 589（1968）中被提出。关于 Z-score 与其他破产预测模型的比较测试，参见 Vineet Agarwal & Richard Taffler，*Comparing the Performance of Market-Based and Accounting-Based Bankruptcy Prediction Models*，32 J. Banking & Fin. 1541（2008），（发现 Altman Z-score 的表现胜过 Merton structural distance-to-default 模型）；以及 Sattar A. Mansi et al.，*Bankruptcy Prediction Models and the Cost of Debt*，21 J. Fixed Income，Spring 2012，at 25（发现 Z-score 的解释力比 Merton 模型以及 Campbell、Hilscher 及 Szilagyi 的简化模型要弱）。

级债务与杠杆比例的联合利用①。在影子委员会的提议中，大型银行发行最低额度长期次级债有强制性要求：债务必须次于所有其他负债，且不能被提早赎回或交换（除非发行同样大小的新次级债），也不能得到政府救援②。以次级债形式持有最低额度的资本这一要求在运作时，将会和杠杆比率一起使用（正如《巴塞尔 III》的新杠杆比例，是独立于银行的资产和负债的风险而被计算的，但被设定在一个比巴塞尔总体，风险加权和杠杆比率，资本适足要求更高的水平）。

促使影子委员会提出该提议的关键想法是，次级债务工具收益可以提供银行风险承担和信誉的信息。因为，和现今的银行债权人相比，次级债的持有人无法得到救援，它们会被期待更专心地监控银行管理，由此减少银行承担不适当风险的动机。如果银行被认为承担了不恰当的风险，次级债的收益将会上升，并且在风险承担上升的某个节点时，银行将无法展期到期的次级债，而不是仅仅承担更高的利率。无法对债务进行展期将会使得银行违反次级债资本适足要求，使得银行必须采取额外行动，比如出售资产，以恢复到要求的次级债水平，以避免受到监管制裁。

股东分享利润并且获得风险承担增加的好处，与之相比，次级债的持有者赚取固定收益，且只有在这样的商业策略下才会损失。因此，次级债对银行风险的定价应当比股票更为清晰。实证分析显示在事实上的确如此：次级债价格随着银行风险增加而下降，而股票的价格则不会③。来自次级债的市场信号能够给管理层以激励，由此更为精明地管理风险，以避免被资本限制。那些信号对监管者也同样重要，银行已经承担过多风险，促进它们进行早期矫正干预的能力。

影子委员会提议的第二个特点，即用简单的杠杆比率代替风险权重的资本，将会在告知投资者和监管者银行的脆弱性方面，对次级债的信号价值进行补充。实证分析显示，在金融危机期间，银行的杠杆利率较之它们的风险权重资本而言是更能反映风险情况的工具（即，杠杆比率较之《巴塞尔协议》定义的资本，与股票表现更具有相关性）[2]。

虽然不依赖风险权重资本的次级债体系是对巴塞尔的巨大偏离，它仍然适合进行监管审查。由于很多国家的大量银行已经发行次级债证券几十年，且这些工具已经成为学术研究的对象④，一个国家进行技术分析以支持这样的提议将不会太难。

结构被深思熟虑进行设计的次级债制度，是国家可以在多样性机制下探索的全面监管创新的一个样本。这个样本的意义并不在于强调次级债制度本身就比巴塞尔要好，而是试图说

① *Statement No*. 160：*Reforming Bank Capital Regulation*，Shadow Fin. Reg. Comm.（Mar. 2，2000），http：//fic. wharton. upenn. edu/fic/Policy%20page/160. pdf［以下简称 *Statement No*. 160］。影子金融监管委员会（影子委员会）是由金融机构与监管领域的独立专家（大多数从属于学术组织）组成，分析与金融部门有关的监管及政策事项，并基于分析发布政策声明。1999 至 2001 年期间我曾是委员会成员；然而，有关次级债务提议的分析乃是在我作为成员之前。为回应《巴塞尔 III》，影子委员会提出了因情况而异的资本适足要求，被人们称作“cocos”，替代了委员会早期对次级债务的偏好以及巴塞尔要求的替代性流动性比例，意在补充而非替代巴塞尔。参见 Charles W. Calomiris & Richard J. Herring，*Statement No*. 317：*The Basel Proposed Rules on Liquidity Regulation and a Suggestion for a Better Approach*，Shadow Fin. Reg. Comm.（Sept. 12，2011），http：//www. aei. org/files/2011/11/17/-statementno317 _ 134640473279. pdf；Richard J. Herring，*Statement No*. 303：*The Case for a Properly Structured Contingent Capital Requirement*，Shadow Fin. Reg. Comm.（Dec. 13，2010），http：//www. aei. org/files/2010/12/13/Statement%20No. %20303. pdf。要求发行 cocos 同时增加流动性比例，是多样性机制下的另一个可以提出的偏离的例子。

② 影子委员会建议，可以通过立法禁止存款保险基金给工具持有者提供任何财政支持，以此避免债务被救援。*Statement No*. 160，见本页注释①。

③ 同上，脚注 35－36。更加具体而言，股价无法作为银行风险的一个清晰信号，因为当一家银行的净值比较低而非比较高时，风险增加，银行的股权价格会因风险的上升而上升。

④ 参见，比如，*Markets for Bank Subordinated Debt and Equity in Basel Committee Member Countries*（Basel Comm. on Banking Supervision，Working Paper No. 12，2003），http：//www. bis. org/publ/bcbs _ wp12. htm；*Statement No*. 160，见本页注释①，脚注 35。

明，本文所提倡的程序性机制将如何通过消除利用风险权重测量资本的偏好，借助合理的替代选择，鼓励全面的制度创新以及多样性。而且在目前来看，这种机制是超越巴塞尔范围内的可能性的。

10. 巴塞尔是否已经允许有意义的多样性，以致本文所提议的机制变得多余呢？

有些人可能会认为多样性机制是不必要的，因为巴塞尔中已经有了有意义的多样性了。与《巴塞尔 I》相比，《巴塞尔 II》和《巴塞尔 III》都为银行和监管者提供了更大的自由裁量权，而这将会在公司和体系层面创造多样性，因为单个银行的内部风险权重模型可以是不同的，而且监管者也能够灵活执行该方法①。但是在强制的资本风险权重框架下，这种自由裁量是严重受限的，因此，由此产生的监管多样性都是微不足道的，且并非刻意为之。

比如，巴塞尔要求为银行的内部模型运作设定了参数，且明确了哪些模型被认为是合适的，比如风险值方法用以测算市场风险②。此外，银行内部模型和记录在案的反向测试的监管批准要求，进一步对银行和国家采用的路径出现比较大的分歧进行此限制③。更重要的是，当监管者使用它们的自由裁量权批准内部模型时，在《巴塞尔协议》的指导下，他们会适用更高的乘数而非银行必须对其内部模型资本计算适用的最小乘数，以增加银行资本④。这样的自由裁量权不会对巴塞尔风险测算路径的基本特点产生任何实质性的改变。完全不可能出现对资本采用非风险权重的路径或者依靠政策工具而非资本适足要求等等在多样性机制下可能的替代手段。因此目前框架下的监管多样性只能是妄想。

此外，虽然巴塞尔是没有强制力的机构，国家似乎可以在它们觉得适合的时候采纳不同的监管体系，但不遵从的情况是非常少见的。一个很明显的例子可以在《巴塞尔 I》中找到：监管者利用借口（的确没有更好的词可以使用）放松要求但同时保持对巴塞尔的遵守。当日本经济在 1990 年代经历持续的财务危机时，他们改变了会计标准以使得银行更容易满足巴塞尔的资本适足要求⑤。这一行为在表面上维持了对巴塞尔的遵守，但同时推迟了无法避免的政府救援。另一个和日本的例子并列的合法创造的例子，则是西班牙最近税法体制的改变，允许银行对递延纳税资产（不再构成《巴塞尔 III》下的核心权益资本）进行再分类，变成税收抵免（构成《巴塞尔 III》下的核心权益资本）。这一花招大大地降低了银行想要遵守巴塞尔所需要增加的资本[3]。

考虑到全球金融危机后持续的影响，毫无疑问，只要国家在执行这些新标准时发生困难，那

① 巴塞尔委员会近期通过大型国际性银行的样本，试验了其针对一系列虚构交易资产投资组合的内部模型，并且在结果中发现相当大的差异：其中至少百分之二十五可以被归因于监管者对比监管最低要求要高的倍数的任意适用。Basel Comm. on Banking Supervision, *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP) - Analysis of Risk-Weighted Assets for Market Risk*, Bank for Int'l Settlements 26 (Feb. 2013), http://www.bis.org/publ/bcbs240.pdf [以下简称 *Market Risk Analysis*]。此外，大多数与银行建模选择有关的差异并非因不同的风险权重导致，而应当归因于从历史数据中计算“回顾”时期所使用的年数以及计算风险值所使用的天数的不同。如，同上，第 27－28 页、第 38 页、第 45 页及第 49 页。作为对研究发现的回应，现任巴塞尔委员会主席预见地强调，银行和国家间的测量存在的“不一致”应当被杜绝。Patrick Jenkins & Tom Braithwaite, *Supervisor Takes Tough Line*, Fin. Times, Feb. 1, 2013, at 6。主席的声明支持了本文的论点，即目前体系下，多样性仅为偶然事件，并且被监管者视作应当被消除的问题。

② *Basel II Framework*，见本文上期第 24 页注释②。

③ 同上，第 28、44、118 页。

④ *Market Risk Analysis*，见本页注释①，第 9 页。由于内部模型必须得到批准，并且监管者可以向上调整模型的必备资本以越过最低倍数，因此即便模型间存在差异，监管者若认为有必要，仍可以均化银行的必备资本。目前似乎存在监管者适用不同倍数的情况，但是这些差异背后的原因——究竟是对银行的模型不满还是对其投资组合的基本面不满——不为人知，因为监管调整的信息一般不会公开。同上，第 26 页。

⑤ Whitehead，见第 37 页注释④，第 729 页。

么这样的任意性偏离会在《巴塞尔 III》下继续发生①。但是这些对监管限制进行规避的例子却不是监管规划时所希望发生的。事实上，他们都是在弄虚作假，以保证银行可以仍然被定性为遵守巴塞尔，却对银行的金融情况没有任何真实的效果。此外，这些不是巴塞尔所意图的对其基本要求的偏离，实际上是国家在修改税收和会计规则以摆脱巴塞尔的限制，同时又能宣称它们的银行遵守巴塞尔。

虽然存在外表上假装遵守的偏离，但却没有偏离巴塞尔的风险权重资本路径②。实际上，当美国银行监管当局为公告征询意见而提议执行《巴塞尔 III》时，联邦存款保险公司的副主席（后来成为主管）Thomas Hoening 增加了一条声明以征求对资本适足要求的公众评论。他和他的同事不同，认为简单的最低杠杆（非基于风险）资本率比巴塞尔的“过于复杂和不透明的”风险权重路径要好[4]。但是他将此问题概括为，“对杠杆比例的更多强调，比国际协议更为严格”，但符合“先例”，由此软化了他的反对意见[4]③。在多样性机制下，不得不采用监管先例，并且将差别说成是强调重点不同以便以合适的自由裁量方式改变监管政策，就不再必要。

对于联邦存款保险公司副主席牵强地试图将其提议与巴塞尔的先例与全球统一化的历史模式挂钩的努力，有一个比较直观的解释。考虑到巴塞尔委员会成员们对巴塞尔的统一化目标以及巴塞尔乃是最好的实践方式的共同信念，偏离行为毫无疑问会让巴塞尔委员会成员们和其他遵守的国家不满。同样，这毫无疑问将引来那些从未关注诸如多次失败的历史记录等数据，却一直为全球监管统一化之努力近乎一致地拍手叫好的媒体和评论员们的批评。此外，进行偏离的国家将会有风险被视作不愿意合作，并因此受到从外交轻蔑到间接报复的制裁④。来自其他国家的制裁并非毫无依据的推测。在描述用以保证《巴塞尔 III》被统一执行的“监管一致性”评估项目时，巴塞尔委员会称，其审查程序将会“促进《巴塞

① 比如，丹麦监管者指示银行无视《巴塞尔 III》有关什么资本适合作为流动性缓冲要求的资本的限制，并且寻求欧盟在执行《巴塞尔 III》时改变巴塞尔委员会对符合要求资产的定义以囊括丹麦银行大量持有的剩余抵押贷款债券。见第 55 页注释①。我将丹麦的例子视为一项较小的偏离，因为这，正如第 55 页注释①所言，见下文，完全在现有的风险框架内运作，而且这涉及的资产比巴塞尔委员会定义中包含的一些资产拥有更高的信用级别。作为对丹麦游说的回应，欧盟允诺在执行《巴塞尔 III》的 2013 年资本适足要求指令（CRD IV）中，将某些被涵盖的债券与主权债券一同视作最高流动性级别内的资产。此外，我还会将瑞士监管者采用的《巴塞尔 III》最低要求以上的资本比率归入小型任意偏离的类别中，参见第 37 页注释③。提高巴塞尔最低要求只不过是对巴塞尔稍作调整，不过这可能会对不希望被限制持有高于其意愿的资本的银行而言，意义重大。CRD IV 还改变了非金融机构相对方的场外交易衍生产品的资本待遇，以此降低巴塞尔的要求（并不将相对方的要求区别对待）。同样，这并非重大偏离，因为《巴塞尔 III》的所有核心元素——所有其他的风险权重以及杠杆比率的宏观工具和资本缓冲——都被包含在了指令中。欧盟针对巴塞尔相对方资本要求之偏离给出的理由是，虽然《巴塞尔 III》意图只适用于大型的“国际活跃”银行，但是指令适用于超过八千家欧盟银行和投资公司。*Capital Requirements – CRD IV/CRR – Frequently Asked Questions*，Eur. Comm'n (July 16，2013)，http：//europa. eu/rapid/press-release _ MEMO – 13 – 690 _ en. htm。在多样性机制下，欧盟不需要耗费心神去实施，或受到完全执行巴塞尔的竞争国的反对。其代价是必须参与多样性机制之下的审查流程，但是由于流程中进行的分析，附带的好处将是更加信息公开的偏离。

② 我无法举出《巴塞尔 I》或《巴塞尔 II》重大偏离的例子。美国早期采用的追索规则，参见本文上期第 27 页注释④，似乎是国家在巴塞尔正式颁布前进行重大改进的一个特殊例子。但这是在《巴塞尔 I》的架构内进行的对标准化风险权重的一个改进，而且更重要的是，这已经被包含在磋商文件中作为《巴塞尔 I》计划替代品的组成部分。

③ 有国会议案提出强制杠杆比率，与副主席 Hoenig 偏好的路径相似，并且和他一样，他们不会废除巴塞尔的风险权重资本路径，而是在其基础上对杠杆比率分层。如，S. 798，113 Cong. (2013)。然而，考虑到支持者人数甚微、提出议案后的立法进程缺失以及该议案可能会被所有其他的美国银行监管者（他们不希望被别人视作没有履行他们的巴塞尔义务）反对，我们没有理由相信，此等立法会在近期内被颁布。提议的多样性机制可以使这样的路径与参加巴塞尔完全相容，并且将合规排除在反对的理由之外。

④ 大量著作试图解释为何国家遵守国际金融监管。最新的文章，参见 Chris Brummer，Soft Law and the Global Financial System：Rule Making in the 21st Century 115 – 76 (2012)。

尔 III》的全面和持续执行……并且在需要时会施加来自其他国家的压力。[①]”

（二）跨境因素的考量

国际银行监管者之间的跨境协作一直受到关注，在时间上比统一国际资本适足要求的行动还要早至少十年[②]。毫无疑问，通过统一规则可以使监管者和国际银行更易于操作，但若想要如本文所倡导的采取监管多样性获得好处，又会导致花费增加，因此这两者之间存在固有的矛盾和取舍。在监管多样性下，监管者的工作以及国际银行的管理将会更具有挑战性，不单单是因为不同的单位将会受制于不同的监管体系，也因为不是所有的单位按照相同的监管参数运行将会增加结果的不确定性。但是这与目前的协作要求所产生的挑战在类别上不是不同的。此外，虽然监管多样性会增加国际银行的运行成本，这一花费最终将会由偏离巴塞尔的国家承担以及将监管偏离会被偏离国家（而非银行）内部化。

1. 巴塞尔下的跨境协作

在巴塞尔委员会最佳实践监管原则下，国际银行和银行集团以合并形式被总行的母国（总行成立所在国）监管，同时，总行在外国开设银行之前，总行的母国和开设外国银行所在的东道国就能批准跨境运作[③]。合并监管是指，在巴塞尔之下，一个银行的国际运作、偿付能力以及资本充足率，应当由总行所在国的监管者在全球范围内加以监控，而非由东道国的监管者逐个监控。这一合并监管的路径被认为能够提高监管者获得银行国际活动的信息质量，并由此使得监管更为有效[④]。

虽然母国对国际银行集团拥有主要的监管权力，东道国在其境内对成立的银行负有监督责任。东道国监管的范围依据是法律形式。如果外国银行的运营是通过独立成立的子公司进行的，那么东道国在所有监管事项上可以直接规制本地公司。然而如果海外运作时通过分支形式进行的（即，办公室而非与母公司互相独立的法律实体），那么东道国有责任监督该实体的流动性，其偿付能力则留给母公司的母国负责。不过，若东道国当局认为，母国的政府没有对外国银行实体采取充分的监管，那么在巴塞尔委员会最佳实践监管原则下，东道国可以对本地的实体采取额外的“限制措施”，包括要求其成立公司，使之受制于东道国的直接监管[⑤]。

合并监管的路径并非没有遭到质疑。比如，

① *Basel Assessment Programme*，见第 35 页注释①，第 2 页（着重系另加）。

② 如，Basel Comm. on Banking Supervision，*Consolidated Supervision of Banks' International Activities*，Bank for Int'l Settlements（Mar. 1979），http：//www. bis. org/publ/bcbsc112. pdf；Basel Comm. on Banking Supervision，*Principles for the Supervision of Banks' Foreign Establishments*（*Concordat*），Bank for Int'l Settlements（May 1983），http：//www. bis. org/publ/bcbsc312. pdf。

③ 参见 Basel Comm. on Banking Supervision，*Core Principles Methodology*，Bank for Int'l Settlements 41（Oct. 2006），http：//www. bis. org/publ/bcbs130. pdf；Basel Comm. on Banking Supervision，*Home-Host Information Sharing for Effective Basel II Implementation*，Bank for Int'l Settlements 1（June 2006），http：//www. bis. org/publ/bcbs125. pdf。最初的协定，Basel Comm. on Banking Regulations and Supervisory Practices，*Report to the Governors on the Supervision of Banks' Foreign Establishments*，Bank for Int'l Settlements（1975），http：//www. bis. org/publ/bcbs00a. pdf，被修改，以回应国际性银行的倒闭——比如，1983 年 Banco Ambrosiano 倒闭及 1992 年 Bank of Commerce and Credit International（BCCI）倒闭。参见 Herring & Litan，见本文上期参考文献［1］，第 101－106 页。

④ 参见 Herring & Litan，见本文上期参考文献［1］，第 100 页。

⑤ 同上。第 105 页。Basel Comm. on Banking Supervision，*Minimum Standards for the Supervision of International Banking Groups and Their Cross-Border Establishments*，Bank for Int'l Settlements（July 1992），http：//www. bis. org/publ/bcbsc314. pdf。在巴塞尔跨境原则下，如果东道国在认定母国监管不足的情况下，允许一实体在其管辖权内运作，则其必须“以‘独立的’合并方式”承担对本地实体的直接监管。Basel Comm. on Banking Supervision，同上，第 II. 4。Herring 和 Litan 提供了东道国当局可以使用的除本地设立公司以外的限制措施的例子，比如对银行或其母国监管者“合乎可接受标准”设定期限，或者关闭实体。Herring & Litan，见本文上期参考文献［1］，第 105 页。这一权力配置理论乃是对跨境权力协定的修正，其采纳乃是对 BCCI 倒闭的回应，后者的所有人创设复杂的公司结构使得其可以避免有能力的监管者的合并监管。同上，第 104－05 页。虽然 BCCI 的倒闭影响了超过 500 000名存款者，但其中大多数来自新兴市场，并没有影响国际金融系统。正如 Herring 和 Litan 所言，银行间市场的“重要”机构由于其“不对称的声望”，不会与 BCCI 交易，因此并不存在溢出效应。同上，第 105 页。

东道国必须经常关注外国银行实体的偿付能力，而其总行却不需要对子公司的债务清偿负责。虽然总行要对支行的债务负责，一个母国的监管者却可能不关注母公司或集团的偿付能力①。类似地，由于国家破产法的不同影响，而这些影响又能够限制本地债权人获得本地财产，母国必须时常独立而非合并地测算母公司的偿付能力②。

巴塞尔将职权分配给母国和东道国监管者的监管原则对于跨境协作而言是不充分的，因为母国和东道国的监管者如果行使监管职能，需要交换相关实体的信息。信息分享一般通过巴塞尔之外的谅解备忘录完成，监管者会在备忘录中明确他们会分享哪些信息，比如“关于发展或监管顾虑的信息，以及行政处罚”，并且会明确他们拒绝提供信息的理由，比如国家安全③。

然而，母国和东道国之间的双边协议对于有效监管国际银行集团是不够的，因为多国行动需要跨越所有东道国和母国监管者的信息分享以及监管协调。为了达到这一目的，巴塞尔委员会与二十国集团已经在推动“监管学院”的建立，是由国际银行集团所有单位（如控股公司、分支以及子公司）的所有国家监管者组成的工作组，定期举行会议以协调监管努力和信息交换[5]。学院的目的是为了补充，而非取代双边或多边谅解备忘录[5](P1)。

2. 监管多样性体制下的跨境协作

采纳多样性机制对巴塞尔的跨境政策和倡议没有任何影响。正如所提议的，所有现在的协作安排（比如，谅解备忘录和监管学院）以及巴塞尔对跨境监管的组织原则，将能够和现在一样照常运行，而且不需要任何新的安排或机构。当多样性机制成功地促进对巴塞尔的偏离时，监管者之间的协作和信息共享将会比现在的安排更加重要。这是因为，国际银行的跨境运作将会受制于更多样的监管要求，而这将会使得协作监管更加复杂和严苛。但是在这种情况下，监管者将同时有很大的激励改善现在的协作手段，因为他们不能依赖外国监管者监控本地银行机构对同样监管参数的合规情况，因此需要更大量的信息分享，从不同的监管视角确保一个银行集团资本的充足。

《巴塞尔 II》将监管职权分配给母国和东道国监管者的监管原则即使在多样性机制下同样可以照常运行。在这些原则下，母国在合并的基础上对银行集团的问题有“最终决定权”④。选择偏离巴塞尔的国家可以相当合理地得出以下结论：为了它们金融系统的稳定性，在它们管辖权内运营的所有银行实体都应当遵守它们的监管要求。这样，当本地银行实体乃是一家国际银行集团的母公司时，在巴塞尔的合并监管原则下，国家将会基于银行全球运营的理由，要求银行满足其特有的资本适足要求以及其他规范。巴塞尔的原则允许拥有“正当利益”的东道国监管者在附属合并层面采纳不同于母国监管者的路径，而不

① Herring & Litan，见本文上期参考文献［1］，第 100 页。

② 同上，第 101 页。

③ Michael Krimminger，*Banking in a Changing World*：*Issues and Questions in the Resolution of Cross-Border Banks*，*in* International Financial Instability：Global Banking and National Regulation 257，264（Douglas D. Evanoff，George G. Kaufman & John Raymond LaBrosse eds.，2007）。当然，信息共享备忘录并非万灵药。尤其是在压力时期，它们会出现问题，因为监管者倾向于隐瞒法域内实体的负面信息以避免可能导致流动性危机的信息泄露，或者其他监管者采取与他们意图行动相左的行动。Richard Herring & Jacopo Carmassi，*The Corporate Structure of International Financial Conglomerates*：*Complexity and its Implications for Safety and Soundness*，*in* The Oxford Handbook of Banking 195，217（Allen N. Berger，Philip Molyneux & John O. S. Wilson eds.，2010）。危机的原因之一在于，备忘录被起草的时候，人们脑海中考虑的是正常时期，“一般没有涉及危机时所需的特殊信息。”Krimminger，见上注，第 264 页。

④ Basel Comm. on Banking Supervision，*High-Level Principles for the Cross-Border Implementation of the New Accord*，Bank for Int'l Settlements 5－6（Aug. 2003），http：//www.bis.org/publ/bcbs100.pdf［以下简称 *Basel Cross-Border Principles*］。

考虑与集团相关的监管职权分配①。

巴塞尔授予东道国自主权以规制外资的本地银行，这是因为，即便在一体化体系下，东道国和母国在适用合并监管政策时会出现利益冲突，诸如母公司和子公司或分支之间的资本分配。比如，母国监管者由于最担心自己金融系统的安全和稳定，可能为了加强母公司偿付能力或流动性而由分支机构承担费用②。在巴塞尔合并监管原则授予的自主权范围内，东道国会制定一系列策略，减少利益冲突。最主要的，同样也是最适合多样性监管语境的，是要求外国银行在本地成立公司。其他手段包括隔离本地实体的资产并对子公司施加与分支一样的要求③。

相应地，在多样性监管下，即便本地银行母公司的母国在巴塞尔下运行，偏离巴塞尔的国家可以通过要求本地银行设立公司并由此遵守其监管来保护其监管体系的完整性。被澳大利亚银行所主导的新西兰这一例子可以信息充分地说明本地设立公司如何运作。新西兰要求所有具有“体系性重要”的本地银行成立公司（即，外国银行必须通过子公司运营，而不能通过分支）④。这一要求使得新西兰可以直接对外国银行行使监管权力，并且对其要求最低资本适足要求和风险限制，而这又是澳大利亚监管者若在合并基础上计算是无法对分支进行监管的。成立公司的要求对维持新西兰金融系统的安全和稳健也有额外的好处，比如使得从新西兰实体向其外国母公司转移资产变得更为困难（因为作为一个独立的法律实体，其资产和负债与其母公司的资产和负债是分离的，而不像分支机构那样不是独立存在），并且会创设一个有义务以本地实体而非母公司的利益行事的分离的董事会⑤。

东道国要求外国银行成立公司的策略，很有可能会引起动态的执行，因为国际银行集团内部的关系是随着时间演变的。新西兰的情况同样可

① 同第 48 页注释④。委员会提供了允许东道国监管者凌驾于母国监管之上的“正当利益”的两个实例：“法定义务”及“母国监管未能履行有效全面的合并监管”。同上，第 6 页。为了使这一跨境权力分配与包含多样性机制的巴塞尔体系相适应，应当对此文件进行修订以增加正当利益的第三个实例：与巴塞尔偏离体系关键部分相一致。

② 针对母国与东道国之间激励问题（尤其在银行情况贫弱或恶化时最为严重）之讨论，参见，如，Richard J. Herring，*Conflicts Between Home and Host Country Prudential Supervisors*，*in* International Financial Instability：Global Banking and National Regulation 201（Douglas D. Evanoff，George G. Kaufman & John R. LaBrosse eds.，2007）。

③ Jonathan Fiechter et al.，*Subsidiaries or Branches*：*Does One Size Fit All*？7（Int'l Monetary Fund，Staff Discussion Note No. 11/04，2011），http：//www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2011/sdn1104.pdf。针对美国对外国银行分支之要求，参见 John C. Dugan et al.，*Forms of Entry*，*Operation*，*Expansion*，*and Supervision of Foreign Banks in the United States*，*in* Regulation of Foreign Banks and Affiliates in the United States 1（Randall Guynn ed.，7th ed. 2013）。一些国家甚至对分支施以更加严格的监管要求，以使得设立子公司这一形式变得更吸引人。Herring & Carmassi，见第 48 页注释③，第 216 页。需要注意的是，外资银行开展本地业务可以以很多种形式进行，其中在美国可以选择的几种形式，在实体活动范围的问题上高度专业化。Dugan et al.，见上注，第 49－71 页。我关注最常见、能够展现最强烈监管对比的选择：分支银行与子公司。欧洲东道国无法对拥有欧洲母公司的外国银行实体采用本地成立公司之策略，这是因为，在欧盟“通行证”体系下，在任何成员国设立总行的银行可以在任何其他成员国内开设银行分支。Katharina Pistor，*Host's Dilemma*：*Rethinking EU Banking Regulation in Light of the Global Crisis*（Columbia Law & Econ. Paper No. 378，2010）。如果本地设立公司之禁令同样适用于并非在欧洲设立总行的银行，参见同上，这将导致第 50 页注释①-③所讨论的路径和附随的文本不再可行，由此减少偏离的可接受度（遵守巴塞尔的国家要求偏离巴塞尔的母国银行的分支在本地设立公司）。

④ Alan Bollard，*Being a Responsible Host*：*Supervising Foreign-Owned Banks*，*in* Systemic Financial Crises：Resolving Large Bank Insolvencies 14，21（Douglas D. Evanoff & George G. Kaufman eds.，2005）.

⑤ 同上，注 9。Edward Kane 进一步注意到，比起澳大利亚，新西兰向银行董事提出的披露义务更严厉，因此银行业监管者较之澳大利亚的监管者而言，能够得到更多有关银行金融情况的最新信息——而这些信息如果不通过要求本地设立公司是无法获得的。参见 Edward J. Kane，*Confronting Divergent Interests in Cross-Country Regulatory Arrangements*，*in* Cross-Border Banking：Regulatory Challenges 265，276（Gerard Caprio，Jr.，Douglas D. Evanoff & George G. Kaufman eds.，2006）。

以带来启发。当将本地银行的功能外包给外国母公司的情况很普遍，从而弱化新西兰有效监管子公司的能力时，新西兰对公司设立要求增加了实质的规制，并且限制了诸如风险管理等银行关键功能的外包①。不过，虽然本地成立公司是一个需要留心更新的路径，这一要求仍然是偏离巴塞尔的东道国在不需要进一步深度调整巴塞尔监管架构的前提下，解决合规顾虑的最佳策略。

毫无疑问，本地设立公司的路径将会被均衡地适用：遵守巴塞尔的国家将同样会要求母国偏离巴塞尔的外国银行实体在本地设立公司。虽然实现这一目的最直截了当的机制是要求所有外国银行在本地设立公司。一国可以以偏离巴塞尔国家的本国监管不足为由，寻求只对偏离巴塞尔国家的本地实体要求成立公司②。这样的歧视性公司设立路径将会与推动监管多样性的目标不和。为避免产生这样的结果，允许东道国监管机构施加限制措施的监管原则，应当被提炼地解释为：如果一国一般不要求本地银行成立公司，那么不能仅仅因为一国对巴塞尔的偏离而将其认定为监管不足③。

即便是非歧视性地执行本地成立公司要求，也会对多样性机制试图推动的监管试验进行抑制，因为新体系的影响力会因此被局限于偏离巴塞尔国家的银行运作，降低了一个新颖的监管路径对合并银行集团表现可能产生的好处。然而，出现这样的限制是值得的。允许遵守巴塞尔的国家要求本地成立公司，否则会受到偏离巴塞尔的国家规制，首先应当会降低多样性机制下对批准偏离的抵制，尤其是当抵制是源于对负面外溢效应的担心。同样可以期待的是，通过一定时间，当偏离巴塞尔的金融系统积累了经验，遵守巴塞尔的国家将会越来越接受偏离并且放宽成立公司的要求，或者自己也开始进行偏离的试验。

3. 对国际性银行的影响

要求外国金融实体在本地成立公司的法域数量在增加，这会使得国际银行的合规更为复杂。比如，一个国际银行设立在一个偏离巴塞尔采用所有资产直接杠杆比例而不考虑风险的国家，同时在一个遵守巴塞尔风险权重资本适足要求的国家运营着一个机构。在合并监管原则下，外国机构的资产将会被计入母公司的资产，以计算集团必须持有多少资本以满足母国的杠杆比率。但是，外国机构同时也会被单独要求持有一定水平的资本以满足东道国的巴塞尔风险权重资本适足要求，相当合理的假设是，本地成立公司的要求使得该机构无法以分支的身份运营。结果是，比起母国遵守巴塞尔或东道国允许其以分支身份运营的情况，该集团可能会被要求持有更多的资本（无论是仅仅是子公司还是集团整体）④。如果监

① Bollard，见第 49 页注释④，第 9－10 页。

② 本地设立公司也是一项保护本地公民的机制，因为在此路径下，外国实体必须参与本地存款保险基金。我没有重点关注消费者保护，因为这并非国际监管之目标。参见本文上期第 23 页注释③。但是考虑到消费者保护是国内监管目标，本地设立公司对消费者保护的关注可能会被用来反对监管多样化。比如，在最近的危机中，爱尔兰在其银行倒闭时拒绝返还英国公民存在支行中的存款。如果爱尔兰银行在英国的经营是本地设立的公司进行的，那么银行会向英国存款保险基金支付保险费，从而存款将会被投保，无需采取额外的政府行动，也不会出现后续的政府间诉讼。

③ 比如，应当伴随合理的监管、资本水平或资本不足之顾虑。这一推荐标准与美联储批准准入申请或母国监管者未采用巴塞尔标准的外国银行组织的金融控股公司地位的实践不同。对于准入申请者而言，美联储采用资本比率等价分析（即，外国银行的资本比率应当与美国资本标准下资本充足的美国银行相当）。对金融控股公司地位而言，美联储要求外国银行组织在美国运营时，持有与金融控股公司拥有的美国银行被要求持有的资本相当的资本。在提议的规则下，最大的外国银行将必须通过新的美国中间控股实体（这些实体与美国机构受到同样的资本适足要求，且此要求在危机发生后被加强）进行运营。参见 Mark J. Welshimer & Andrew R. Gladin，*U. S. Capital and Liquidity Regulation of Foreign Banking Organizations*，*in* Regulation of Foreign Banks and Affiliates in the United States，见第 49 页注释③，第 203、207、275－277 页。Randall D. Guynn et al.，*Foreign Banks as U. S. Financial Holding Companies*，*in* Regulation of Foreign Banks and Affiliates in the United States，见第 49 页注释③，第 951、967－969 页。结果是，美国路径同样需要被调整，从而将可能的补偿机制差异（较低的资本比率或非基于风险的资本比率）纳入考量。

④ 正如相关的巴塞尔跨境原则承认的，东道国“采纳［合并］方法及流程”适用于子公司可以“降低合规负担”符合东道国的利益。*Basel Cross-Border Principles*，见第 48 页注释④，第 5 页。

管角色颠倒一下，即偏离巴塞尔的东道国监管者要求遵守巴塞尔国银行的机构在本地成立公司，资本适足要求同样将会上升。

由于在实质性监管领域将会出现母国和东道国之间的更多分歧，国际银行集团的运营成本将会在监管多样性下增加，不同于目前执行同样规则进行监管的实践下较小的运营成本。然而，大型组织在复合体系下运营的合规成本并不会大到成为监管多样性的阻碍，否则几十年前就会出现。信息技术的发展不但大幅度地降低了计算非常巨大且复杂的投资组合的计算成本，而且使得高度细致化的交易实时监控成为可能，这在《巴塞尔协议》发起时是不可想象的①。

同样重要的是，虽然大型国际银行有成百上千的子公司和其他关联公司，但最大的美国金融机构的大部分资产和外国活动只处于少数几个法域[6]。比如，对于排名前五的美国系统性重要金融机构的每一个而言，其所报告的超过百分之九十的活动都位于不超过三个外国法域，而且超过百分之八十的行为就在英国进行[6]。这意味着，对许多大型国际银行而言，监管多样性的成本是相当容易控制的，完全没有统一化的阵营说的那样让人担忧。

比起多重体系合规，要求在本地设立公司的国家之预期增加，会成为造成国际银行集团运营成本增加的一个更加主要的原因。这是因为组织形态的选择——子公司或分支——都存在运营的和实质经济上的后果。组织形式决定了集团决策集中化的程度，影响了进行集团内转移的能力，以及整体运营的交易成本。

比如，使用分支的集中化决策允许集团对经营单位运营进行整合，在最便宜的地方融资并且将它们再安排到高回报的地方②。然而，当集团在外国成立公司时，该单元必须独立管理，有自己的董事会，并且为自己的运营融资，由此，随着集团内部的转移能力受到限制，母公司对单元进行控制的能力弱化。组织结构上的差别并不必然和法律形式所暗含的内容一样清晰。基于组织方式，分支可能会被允许较为独立地运营，而子公司则可能被紧紧控制。但是无论组织的运作是否模糊了法律形式，集团内部转让的限制和额外的交易费用（诸如由于本地设立公司之要求而设立本地的董事会）则无法避免。

此外，虽然组织形式上的一些好处是独立于银行商业模式的，比如是否主要地参与零售或综合银行业务（投资或批发），但其他好处则不是这样。比如，利用子公司更适合一个全球零售银行而非一个综合性银行，这是因为为了吸引零售顾客，外国银行实体特别需要本地存款保险以及本地管理团队的知识③。相对而言，一个综合性银行更会在分支机构中得到好处，这是因为这将在转移资金和管理流动性需要以满足企业客户转移地理资金需要时，提供更大的灵活性④。

最后，在某些情况下，一个银行集团对某种组织形式的偏好是东道国特性方面的功能。比如，“当本地金融市场较为不发达且较为无法支持子公司”时，银行集团可能会偏好分支（即，当本地资金有限而需要依靠母公司的力量提供信用）⑤。在这种情况下，一个东道国成立公司的要求可能会使国际银行进行次优的选择，降低商业模式的盈利能力。但是要求外国分支成立公司所产生的效率低下对于两国都遵守巴塞尔和只有一国遵守巴塞尔而言是相同的。问题的关键是更多国家要求成立公司产生的累计影响。

① 技术进步带来的成本节约会被许多通过兼并发展壮大，但未能完全整合各个部分信息技术系统的大型银行的复杂组织结构所抵消。如果监管多样性得到普及，增加的合规费用将会激励这些实体花更大的努力完全整合各个单位。这将会带来提高银行运营效率和风险管理的附带益处，从而增加金融系统的稳定性。

② Fiechter et al.，见第 49 页注释③，第 7 页。

③ 同上，第 10 页，

④ 同上。组织形式采用子公司形式而非分支形式的另一好处是该实体的有限责任（亦被称为隔离资产的能力）、就国际公司税收而言更大的灵活度以及出售这个分支机构的简便程度。参见 Dirk Schoenmaker & Sander Oosterloo，*Cross-Border Issues in European Financial Supervision*，*in* The Structure of Financial Regulation 264，276（David G. Mayes & Geoffrey E. Wood eds.，2007）。

⑤ Fiechter et al.，见第 49 页注释③，第 10 页。

在实践中，很多国家目前对分支和子公司要求相同，比如要求董事会有本地代表或本地资本适足要求①。如果一个偏离巴塞尔的国家对本地银行实体采用同样的规制而不考虑法律形式，不采用本地设立要求，那么效率损失会小很多，因为这样国际银行集团就能继续通过分支运营（虽然，若分支复制子公司的组织方式，分支运营的一些经济利益毫无疑问将会失去）。

在我看来，国际银行运营成本的增加（因为要求本地成立公司的情况增多，以及要求外国单元在不同监管体系下运行）与将监管多样性引入巴塞尔两者之间的取舍，总体而言是完全值得的。需要强调的是，目前的统一化体系已经被视作一个可以接受的取舍（即要求国际银行成立本地公司要求的成本与东道国能够更好地保障其金融系统稳定与安全之利益之间的取舍）。多样性机制进行了同样的取舍，只不过规模更大而已。银行在多个监管体系下运行的成本将会更高，但是其为系统稳定性带来的益处则相对会更大，因为全球金融系统的稳定性而非单个国家的稳定性被提高了②。

国际银行集团可能不赞成监管多样性，甚至会游说以避免将其引入国际监管。即使遵守多个体系和本地设立公司要求的累计成本低，在统一的资本适足要求下运营仍然会更加低，因为会计、资本计算和风险测算在合并基础上更容易计算。但是，重要的是应当承认，由于监管差别而导致合规难度增加引起的所有或几乎所有的成本，是由偏离巴塞尔的国家承担的，而非银行。如果一个大型国际银行较之本地银行能够更有效地运营外国实体，或者提供更好的服务，那么国际银行就能够将运行中增加的成本传导给偏离巴塞尔国家的消费者（虽然因为一些消费者可能会由于与该银行进行交易的成本变高而退缩，其海外投资的回报会减低）。或者，如果在偏离巴塞尔的法域运营成本的增加比期待的投资回报要高，那么银行将不会在该法域运营。在任何一种情况下，任何由于监管多样性而增加的成本，都会被选择偏离巴塞尔的国家内部化（即，如果没什么外国银行进入市场，或这些银行对进入市场后的服务收费更高，那么一国的信贷成本将会增加）。

换个不同的角度来看，监管多样性对国际银行运营成本的任何可能影响都会阻止国家进行试验。没有人强迫银行在偏离巴塞尔的法域做亏本生意。但是，当国家在考虑采纳替代监管体系时，外国银行潜在的撤出所引起的可获取信贷的减少，将毫无疑问地反馈到国家最初的成本-收益计算中。

4. 监管套利

由于东道国原则上会采纳本地成立公司的要求以应对监管多样性，因此为监管统一化辩护的常见理由——避免监管套利——就失去了意义。在要求本地成立公司的情况下，所有在一个法域内运营的银行，无论是国内的还是外资的，都受制于同样的规制。

多样性机制下的监管套利最终将会被限制在以下情况中：东道国允许外国银行通过分支运营，而不附加任何限制。在遵守巴塞尔的国家中，这样的路径至少起初看来非常难以置信，尤其是在对巴塞尔实质偏离的情况下。根据历史经验，国家将会要求外国银行适用统一标准或遵守最低标准，以放弃本地成立公司的要求，因为这是它们达成的互惠安排条件③。此外，正如决策

① 同第 51 页注释⑤，第 7 页。

② 关于监管多样性增强全球金融稳定性的好处，在本文上期第一（二）2 部分及第一（二）4 部分有讨论，见上注。

③ 这是欧盟通行证体系的特性之一，并且被金融部门所采用。参见，如 Council Directive 2001/34/EC，2001 OJ（L 184）（上市要求）；Council Directive 93/22/EEC，1993 OJ（L 141）（针对投资服务公司的规制）。加拿大同样对证券监管采用了通行证系统，其通常为省级法律，在该规制下，各个省统一了它们的监管以作为互惠的条件，只有安大略省没有参与。如，*A Provincial/Territorial Memorandum of Understanding Regarding Securities Regulation*，Canadian Sec. Admin.（2004），http://www.securities-administrators.ca/uploadedFiles/General/pdfs/2004_0930_mou_english.pdf。更进一步的例证则是美国证券交易委员会对外国登记者披露要求所采用的互相承认系统。只有加拿大一国采用了多法域披露系统，其披露要求与美国证券交易委员会的要求别无二致。参见 Multijurisdictional Disclosure and Modifications in the Current Registration and Reporting System for Canadian Issuers，Exchange Act Release No. 6902，56 Fed. Reg. 30，036（July 1，1991）（被编制为法典 17 C. F. R. pt. 200）；Pierre Lortie，*Securities Regulation in Canada at a Crossroads*，Univ. of Calgary Sch. of Pub. Policy SPP Research Papers，Oct. 2010，第 3 页。

研究所建议的，巴塞尔委员会的成员们拥有对现状的偏好，因此，当他们成为东道国监管者时，至少在一开始，将不会倾向于接受偏离巴塞尔实体在他们境内运作①。

虽然现实中不太可能，但还是存在这样的可能性：一些国家可能不要求偏离巴塞尔国家的银行的单元在本地设立公司。在那些国家，成立于偏离巴塞尔国家的国际银行（只要其母国对巴塞尔的偏离通过采纳不同于资本监管的路径，使其运营更为有效）将会在其他银行面前获得竞争优势。在这种情况下，设立在遵守巴塞尔国家的国际银行将会寻求搬迁。

然而，在偏离巴塞尔国家进行重组并以其作为总部所在地，会引起搬迁或在现有总部之外设立新的母公司的交易成本。为了使这样的搬迁拥有财务优势，允许外国分支无任何限制运营的法域不但需要很多，而且需要相对较大，这样才能使得其在偏离巴塞尔国家设立银行所节约的钱，大于搬迁的成本。然而，收益仍然是有限的，因为重新设立母公司不会改变仍然留在母国运营的，以及其他在遵守巴塞尔国家运营而适用的资本适足要求。

银行集团可以采纳较为经济的策略是：将交易转移至在偏离巴塞尔国家运营的关联公司②。但是即便如此，好处也是有限的。在巴塞尔合并监管原则下，母公司的遵守巴塞尔母国监管者将会以集团为基础计算资本适足要求，这将包含转移到偏离巴塞尔法域下的关联公司的交易③。

因此，鉴于本地成立公司的策略、合并实体的资本计算以及搬迁成本，平时经常被提到的银行将会利用泛滥的套利机会的情况，都不会在多样性机制下实现。套利机会和目前统一资本监管下的情况相比，基本没有区别。而且，很重要的是应当认识到，《巴塞尔协议》的统一化资本适足要求没有事实上保证国际监管运动场上的公平竞争：银行的资本成本受到大量国家政策和实践的影响，诸如税收、存款保险以及个人存款模式，这些都没有被《巴塞尔协议》所监管，而且差别巨大④。实际上，《巴塞尔协议》对不同国家的资本成本有不同的影响效果⑤。最后，我们必须记得，国际金融监管的统一化并没有消除套利机会。这种行为还是在不同产品和风险权重间发生，只是没有跨境。正如金融危机所体现的，银行通过持有证券化财产对《巴塞尔协议》的统

① 参见第 37 页注释①及相关文本。

② Joel Houston 和他的同事发现，监管更加严格的国家的银行拥有更大的资本流动。Joel F. Houston，Chen Lin & Yue Ma，*Regulatory Arbitrage and International Bank Flows*，67 J. Fin. 1845（2012）。然而，该研究存在分析方面的问题。资本流动数据的质量很差，因为它们与真实的银行单位资本流动不符。该研究使用的数据库通过报告银行的国籍（即跨国集团的母公司），而非通过关联银行的地点（即资本流出的来源）来辨识资本流动。参见，同上，第 1849 页。因此，该研究无法判断跨境资本流动是否被低估或高估，导致研究成果存在问题。此外，该分析并未考虑税法和外汇问题，而此两者是集团选择交易地点的重要因素，如果再将其与银行监管的质量对应分析，后者的统计显著性可能会是虚假的。来源国的定义是否包含分支及子公司或只限于子公司同样不会对统计显著性产生影响。参见，同上，第 1888－1890 及 tbl. 7。这一发现与监管套利产生分歧：如果一个银行集团通过将资本从监管严格的母国转移至监管宽松的东道国来获利，则它不应在东道国使用分支形式，因为这一机构将会和母公司一同被合并监管，且基本将会受制于母国而非东道国的资本适足要求。

③ 这是很难解释 Houston et al.，见本页注释②，的研究结果的另一原因：虽然资本流动在集团内部发生，银行集团的外国资产无法避免受到合并资本适足要求的管制，即便该机构作为子公司被本地化监管亦是如此。在监管多样性下，跨国银行集团内部辨识交易地点的要求与当前的监管要求并没有性质上的不同，尤其在诸如美国这样的国家更是如此（这类国家的国内监管对银行活动施加限制，影响他们通过外国关联企业可以做的事情，并因此不定期要求监管者判断实体在何处“经营”）。参见 Derek M. Bush & Hugh C. Conroy，*U. S. Regulation of International Activities of U. S. Banking Organizations*，*in* Regulation of Foreign Banks and Affiliates in the United States，见第 49 页注释③，第 1371、1429－1430 页。

④ 参见第 61 页注释②-④及相关文本（回顾了《巴塞尔 I》未能实现公平竞争的证据）。

⑤ 参见 Cosimano & Hakura，见第 34 页注释④，第 20 页（评估了《巴塞尔 III》资本适足要求对增发股权的资本净值成本的影响，从加拿大银行的 0 到日本银行的 0.26%）。

一风险权重进行套利①。

属地管辖同样使得另一个经常被提及的（是由监管者而非银行在回应套利可能性时提及的）用以反对监管多样化的理由失去意义。该反对是：随着监管多样化，银行将会对国内的立法者和监管者施加政治影响，使其采用不充分的资本适足要求以加强竞争力，最终导致银行资本不足以及金融系统不稳定②。这种论断是对多样性机制运行的误解。同行审批和实时监控保证了多样性机制能够最好地抵制这种类型的偏离。

除非一个国家的金融部门小而孤立因此不太可能产生全球系统性风险，否则仅仅降低资本适足要求的提议（即，没有其他监管工具进行补强）很难满足审查的门槛。但是当国际银行集团蜂拥搬向此处时，实时监控会触发全面审查。此外，当银行系统孤立的小国进行这样的提议并被批准时，毫无疑问，银行与其他国家银行高度联系的大型经济体是不可能获得同样批准的，因为这些大国非常可能对全球系统性风险产生负面影响。因此，即便大型国际银行能够游说它们的母国监管者去复制那些仅仅降低资本适足要求的偏离，也不会导致该偏离被大量推广。

简言之，多样性机制的目的是鼓励监管者执行与巴塞尔监管路径性质上不同的、其认为能够提高银行表现和金融系统稳健的、经过深思熟虑的试验。考虑到多样性机制的安排，批准偏离导致资本适足要求“向下竞争”这一假想的威胁是不存在的，因为这样的提议将会被否决。事实上，更大的顾虑是，一开始没有提议的偏离。监管者天性规避风险且害怕站到人群之外进行创新。监管者由于银行倒闭，尤其是遵循某一特别策略后导致的银行倒闭，而承担的个人后果是十分巨大的（即，损失声望乃至失去工作）③。金融机构经理采取相同的商业策略背后的原理，同样可以适用于这个语境里的政府官员④。

本地成立公司的策略会限制监管者的创新势头，同时也限制了监管多样性，以及创新带来的好处。如果有许多在偏离巴塞尔的国家成立的银行进行国际活动都受制于巴塞尔，那监管多样性将会变得高度本地化。即，其影响力将会主要甚至只在偏离巴塞尔的国家内实现，而且只能为母国是偏离巴塞尔国家的国际银行集团所稍稍体验。这样的结果对于希望实施替代性监管路径的国家而言，不会是个麻烦，而且从全球视角看，还有好处，因为这可以帮助其获得更多替代性监管效果的信息，减轻统一监管错误带来的危机传播。

① 参见第 57 页注释⑧（解释了证券化如何允许银行通过《巴塞尔 I》风险权重要求进行套利）。当然，这样的监管资本套利与本文所关注的存在形式上的不同，因为它发生在单个的监管体系内，而非在不同的体系间进行。

② 当然，这一观点激励了监管者去拥抱“公平竞争”原理，由此使得《巴塞尔协议》从一开始就是有活力的。参见本文上期第 23 页注释④及相关文本。直到今天，银行家们对施加更高资本成本的差异化国家监管以及在国家竞争力大旗之下的《巴塞尔 III》统一高资本适足要求都表示出了反对。参见，如 Dawn Kopecki，*Dimon Adds to Wall Street's Pressure on Obama Over Global Competitiveness*，Bloomberg News，Mar. 30，2011，http：//www. bloomberg. com/news/2011 - 03 - 30/dimon-adds-to-wall-street-s-pressure-on-obama-over-global-competitiveness. html（引用摩根大通公司的首席执行官对投资者就多德弗兰克法案之实施的演讲：“‘如果美国采用了很多与世界其他国家非常不同的东西，’那么美国的竞争力将会受到损害”）；Brook R. Masters & Tom Braithwaite，*Tighter Rules on Capital*：*Bankers Versus Basel*，Fin. Times，Oct. 2，2011，http：//www. ft. com/intl/cms/s/0/852fe7a4 - eb4b - 11e0 - 9a41 - 00144feab49a. html（报道了摩根大通公司首席执行官批评巴塞尔委员会对更大型银行提议的更高资本适足要求，视其为对美国银行的歧视，并且称欧洲的银行家已经开始向他们的监管者抱怨巴塞尔规则不公平地处罚了欧洲式的综合性银行）。

③ 从多次全球金融危机来看，我们可以说，没有美国监管者被开除，当然除了美国证券交易委员会时任主席 Christopher Cox，由于投资银行在他的监管下倒闭，他受到了媒体的责难。参见，如 Amit R. Paley & David S. Hilzenrath，*SEC Chief Defends His Restraint*：*Cox Rebuffs Criticism of Leadership During the Crisis*，Wash. Post，Dec. 24，2008，http：//articles. washingtonpost. com/2008 - 12 - 24/business/36876372 _ 1 _ financial-crisis-financial-sector-financial-institutions。不过在金融系统崩溃的冰岛的极端例子中，金融监管的负责人由于过失而被开除。参见 Silla Sigugeirsdóttir & Robert H. Wade，*The Strange Case of Iceland*：*How to Discredit a Financial Regulator*，Le Monde Diplomatique，Mar. 2012，http：//mondediplo. com/blogs/the-strange-case-of-iceland-how-to-discredit-a。

④ 参见本文上期参考文献［5］及相关文本。

但是，如果无数的次级合并资本适足要求对一个国家的国际银行造成负担，从而导致银行的盈利能力受损，且致使国家的合并监管权力行使趋于无效，那么一个国家（及其银行）本来能够通过创新获得的好处将会被严重减少，且一开始对试验的激励效果也会降低。这说明，一个国家试图偏离巴塞尔的可能性，取决于其内部市场是否足够大（或者与全球市场是否足够分离），以至于能够从替代性监管安排中获得收益。规模效应可能会进一步限制偏离的程度，因为拥有最大市场的国家可能对巴塞尔具有更大的影响力，因此会促成它们青睐的监管体系被采纳①。

不过，缺乏相互认可所导致的监管多样性的优势受限，将会随着时间推移而减弱。可以期待的是，遵守巴塞尔的国家和偏离巴塞尔的国家之间将会逐渐接受相互认可（或者外国运营的限制将会逐渐放松），因为更多的经验会为决策提供信息，并展现监管创新对受影响的银行和金融系统的加强。此外，随着巴塞尔的要求被技术创新和变化的经济形势淘汰，更大、金融发展更好且有影响力的国家也会通过审查流程发现进行偏离的优势，因为这样做会比寻求修订《巴塞尔协议》快很多。

三、结论

本文对目前流行的《巴塞尔协议》中的国际金融监管统一化有效性的观点提出了质疑，认为《巴塞尔协议》的实际后果与其所声称的目标相左，已经经历多次失败，而且统一化非但没有降低，反而增加了系统性风险，造成破坏性后果。通过激励全球金融机构遵循大致相同的商业策略，统一的监管错误促成了全球金融危机的爆发。因此，本文认为，增加巴塞尔架构的灵活性以促进国际金融监管的多样性和试验，是有价值的。

金融市场快速发展和动态的属性导致监管者无法具有信心和准确地预测最佳的监管政策以降低系统性风险，或者预测何种未来的活动或者机构将产生系统性风险。同时，由于国家无法试验替代的监管安排，国际统一监管阻碍了对不同监管安排效果进行比较的认识，因此降低了决策质量。巴塞尔应当通过加入程序性机制，允许与鼓励国家对巴塞尔架构在多个方向和层面上的偏离，以在面对监管挑战时更加适应和有弹性。

本文所提议的多样性机制的核心是同行审查系统，这将考察国家的提议是否会大大增加全球系统性风险，并在给予批准后允许该国偏离巴塞尔。考虑到我们拥有知识的有限性，所提议的机制也会提供保障措施，要求实时监控配合对于被批准偏离进行周期性再评估，以考察其对全球系统性风险的影响，避免增加系统性风险。如果认定一个偏离会增加全球系统性风险，那么对偏离的批准将会被撤回，且偏离的国家将必须重新遵守巴塞尔，或者提供信息说明此时应采用何种监管模式，以此重新调整其监管策略避免对全球金融系统产生不利影响。采用多样性机制通过提供在何种情形下何种监管可行的有价值的信息，改进国际监管决策的质量。多样性机制同样还能降

① 政治影响力不同的一个很好的例证，就是巴塞尔委员会近期对何种资产将被算作满足《巴塞尔 III》即将推出的流动性缓冲要求的决定，参见 Frances Schwarzkopff，*Basel Seen Rotten in Denmark as Banks Bypassed*，Bloomberg News，Feb. 6，2013，http：//www. bloomberg. com/news/2013 - 02 - 05/basel-seen-rotten-in-denmark-as-banks-bypassed. html。有针对银行的调查显示，很多银行将很难满足该要求，作为回应，委员会扩大了能够包括在几种非政府证券的诸如公司债券及公司股权的资产的范围，但不包括有资产担保的债券，而有资产担保的债券是抵押支持的证券的形式之一。同上。丹麦的银行大量持有有资产担保的债券，既因为它们习惯投资于丹麦房屋市场，也因为丹麦政府债券的发行量相当小。同上；亦参见 Frances Schwarzkopff，*Denmark is Biggest Loser in Basel Plan Redefining Assets*，Bloomberg News，Sep. 25，2012，http：//www. bloomberg. com/news/2012 - 09 - 24/denmark-is-biggest-loser-in-basel-plan-redefining-trading-assets. html。此外，讽刺的是，拥有 AAA 评级的丹麦有资产担保的债券比有些巴塞尔委员会成员国的主权债评级还要高，而后者具有满足要求的资格。参见，如 Tony Boyd，*Leaps and Bounds in Demand for Dollar*，Australian Fin. Rev.，Nov. 28，2012，http：//www. afr. com/p/business/chanticleer/leaps _ and _ bounds _ in _ demand _ for _ dollar _ siPemblfRfsqe3EaZHka2O（列举了评级为 AAA 的主权债，排除了很多欧盟成员，比如法国、希腊、意大利、西班牙和葡萄牙）。但是参加委员会的国家的银行并没有大量持有有资产担保的债券，参见 Schwarzkopff，*Basel Seen Rotten in Denmark as Banks Bypassed*，见上注。而意料之中的是，丹麦并未参加委员会。

低国际银行遵循大致相似但错误的策略的可能性，为监管错误增加全球系统性风险加上一个安全阀。

当多样性被引入国际金融监管时，跨境监管协作会比现在更为紧迫。但是区别只是程度上的，而不是种类上的。现有的“监管学院”协作机制、谅解备忘录以及本地成立公司的政策，都能够适应监管多样性并且能够限制监管套利的任何潜在可能。事实上，由于监管者将会敏锐地意识到，他们不再集中于监控相同的事项，这将极强地激励母国和东道国当局关注信息分享，并且在监管存在差异时合作监管，由此大大加强在多样性机制下这些机制在跨境协作上的有效性。

任何监管计划都必须进行取舍，多样性机制同样不能避免。由于多个监管体系导致监管复杂程度增加，公司和监管者的成本也会增加。然而，考虑到监管者具有维持现状的倾向，且国家需要有足够大的市场才能将大型银行在多个体系下运营的成本内部化，因此可以预计选择偏离巴塞尔的国家数量不多，因此上述成本也是有限的。此外，国际银行可以通过选择不在偏离巴塞尔的法域运营而避免成本增加。当然，由于决策得到改进，且全球银行采取监管引导的相似错误策略而引起全球危机的风险也会降低，因此这些好处能够抵消上述成本。

最后，也许也是最重要的是，在评估监管多样性时最需要注意，虽然巴塞尔一体化已经存在超过二十五年，但它已经多次失败，未能实现其目标。而且，经验告诉我们，保持监管现状的成本可能十分巨大。然而，巴塞尔的失败监管架构的基础部分却仍然在被采用，而且《巴塞尔 III》的很多附加内容也没有经过测试。本文提议的监管多样性将会允许国际金融监管从实证试验处获得更多信息，并且逐渐演变，而非像目前这样，在远远超过被允许的范围的情况下，在暗中监管。

附录：在金融危机之前巴塞尔是否有效地达成了其所谓的目标

考虑到全球金融危机是由多方面因素汇聚引起的，我们可以很合理地认为，任何国际监管体系在其面前都会失败。本附录通过对巴塞尔在寻常情况下达成其目标的效果进行学术评估，对此观点做出回应。大量危机前的学术研究试图判断，是否遵守巴塞尔的核心原则会影响国家银行系统的表现和稳定性——巴塞尔的两大目标之一。因为这一研究未能发现《巴塞尔协议》能够对系统的表现或稳定带来任何重大或持久的积极影响，因此毫无疑问无法支持全球统一化的拥护者。虽然没有太多针对巴塞尔的第二大目标——均衡竞争——的研究，但研究表明，巴塞尔在达成该目的上，同样不成功。

（一）银行监管、银行表现和金融系统稳定之间的关系

本节总结评估巴塞尔资本适足要求（以促进其提高系统稳定以及银行表现之目标）影响的研究。对两个层面的监管效果都进行分析，这是因为，虽然研究人员经常将他们视作独立的，它们是相当紧密相关的：银行系统性的糟糕表现将会导致金融系统的不稳定。首先展示的是，巴塞尔委员会工作小组对《巴塞尔 I》进行的全面分析的调查结果。随后，乃是自工作小组分析后研究者进行的最全面的跨国比较研究，其对《巴塞尔 I》和《巴塞尔 II》的执行进行了一系列大规模调研，并且由此获得数据。

1. 巴塞尔委员会工作小组对《巴塞尔 I》资本适足要求有效性的分析

在采用《巴塞尔 I》的十年后，1998 年，巴塞尔委员会成立了一个工作小组以研究《巴塞尔协议》的有效性。工作效率考虑了以下三个问题：（1）《巴塞尔 I》的固定资本适足要求下限是否增加了银行资本，如果答案为是，那么银行资本的增加是由于资本的增加还是借贷的减少？（2）《巴塞尔 I》的固定资本适足要求下限是否像意图的那样限制了风险承担，或银行是否能够通过改为持有同级别风险权重中的风险较大的资产来避免要求，或者参与到监管套利中？以及（3）《巴塞尔 I》是否产生意外的后果（除监管套利之外），比如由于借贷减少而对实体经济产生负面影响[①]。

① Patricia Jackson et al.，*Capital Requirements and Bank Behaviour：The Impact of the Basel Accord* 1－2（Basel Comm. on Banking Supervision，Working Paper No. 1，1999），http：//www.bis.org/publ/bcbs_wp1.htm..

工作小组审阅了超过 130 份研究报告，得出以下结论：(1) 最初，《巴塞尔 I》诱导弱小的银行增加了资本；(2) 随着时间的推移，银行学会了如何利用这些要求并且增加他们所承担的风险；(3) 在经济下行时，《巴塞尔 I》限制了借贷，促使经济疲软①。虽然工作小组的结论不等同于巴塞尔委员会的观点，但考虑到该研究是在巴塞尔委员会的支持下进行的，因此评估在《巴塞尔 I》对银行和金融系统有效性的分析上言语的模棱两可，对我们而言很有启发。

(1) 资本适足要求对银行行为的影响

正如所期待的那样，研究显示资本比例在《巴塞尔协议》1988 年到 1996 年被采纳期间，从 9.3%上升到 11.2%，约两个百分点，且最接近《巴塞尔 I》最低标准的国家经历了最大的增幅②。同样，在个体银行层面，资本比例较低的银行比起资本比例较高的银行，增加了更多的资本。巴塞尔认为，资本适足要求将会使银行持有更多资本，虽然数据与此一致，但工作小组注意到，资本的增加也有市场力量的因素（即，较弱的银行必须增加资本以吸引投资者，与《巴塞尔协议》所要求的水平无关）③。然而，去判断究竟是巴塞尔要求还是市场力量导致银行增加资本在经济计量上是不可能的④。如果是市场而非《巴塞尔协议》的最低资本适足要求促进了银行对资本的增加，那么所谓的全球统一化要求的必要性就失去意义，因为即便没有巴塞尔，银行也会增加资本以应对投资者的需要。

在评估《巴塞尔协议》是否增加了风险承担时，工作小组考虑了两个可能的机制。首先，理论显示，为回应监管资本适足要求，银行将会通过在相同资本要求的同一资产类别内向风险较大的资产转移，以增加其持有的资产的风险⑤。工作小组审阅了两个试图测试这一假设的研究。研究发现，虽然在银行受制于资本适足要求后风险水平增加，但银行在监管增加其风险前，早就进行了资本化，就好像那些资本充足率很低的银行那样。这样的发现，与只有受制于新的资本限制的银行才会以增加风险进行回应的理论不一致。然而，如果在施加资本适足要求时，市场约束将所有银行的目标资本比例推高到一个全新的、更高的均衡，而非只有那些银行之前有低资本比例，那么就能够调和研究结果的不一致⑥。基于非决定性的研究结果和方法论的顾虑，工作小组得出结论称：并没有可靠证据证明资本适足要求提高了承担的风险⑦。

而在工作小组分析第二个银行可能增加风险承担的假设机制，即证券化时，其得出以下结论：随着时间的推移，银行将能够对《巴塞尔协议》的资本适足要求进行开发。工作小组将证券化视作监管资本套利的途径，因为证券化使得银行在暴露于风险的同时，资本比例能够看上去非常高⑧。

对于证券化的迅速增长，有大量与监管规避

① 同第 56 页注释①，第 2 页。

② 同上，第 6 页。包括美国和英国在内的一些国家的监管者，对银行进行分别对待，提出了比巴塞尔最低标准更高的资本比率。

③ 监管因素和市场因素可能是相关的。比如，工作小组表示，明确的资本适足要求的执行可能会促进投资者对银行施压要求其提高资本比率。

④ 参见，同上。

⑤ 同上，第 20 页。

⑥ 同上。

⑦ 同上，第 20－21 页。两个研究既没有控制能够影响银行风险承担的因素（除了资本适足要求的实施），也没有得到银行层面的数据显示巴塞尔类别内贷款的风险预测。事实上，两个研究都审查了银行的整体风险，并因此最多使人联想到风险承担理论。此外，研究成果无法适用到各国。

⑧ 同上，第 21 页。银行通过“开发一个投资组合的真实经济风险以及协议所测算的风险（总风险加权资产）之间可能产生的巨大差异”，证券化便成为监管资本套利的手段。同上，第 22 页。也就是说，将一个已经被银行账上持有的贷款证券化，增加了巴塞尔下银行持有的权益资本比例，尽管银行并未改变资本资产组合或其风险，因为银行通过将贷款证券化，可以向买方提供追索权而无须增加资本。同上，第 23 页。该报告的附录提供了多个数值例证来解释银行如何运用证券化规避巴塞尔资本适足要求。同上，第 48 页。工作小组分析的监管套利与本文第二（二）4 部分讨论的监管套利不同，见上注，后者讨论了跨不同制度体系的监管套利。工作小组的关注点，是由于银行承担费用以避免形成税收成本的监管的意愿导致的单个监管体系内的监管套利（即，资本适足要求高于银行自愿承担的数目）。

无关的合理解释，比如，降低债务融资成本或寻求资金来源更好的多样化，而这些都被工作小组提到了。但是工作小组却得出结论称，在很多情况下，证券化真正的目的是增加资本比例，使得资本比率“更难被解释”或“更没有意义”，而且银行业能够通过将负债证券化，降低资本适足要求的有效性①。工作小组依靠联邦储备委员会员工的预测以及机构证券化行为的市场报告，得出了以上结论。

工作小组关于巴塞尔对银行使用证券化影响的结论非常重要。抵押证券化促进了出售后再回购协议资产支持商业票据的壮大，并引发了 2008 年至 2009 年的金融危机。正如本文主张的，在全球金融危机期间发生的，全球银行遵循大致相似的策略，利用巴塞尔的风险权重，杠杆投资被偏好的资产，致使金融监管国际统一化产生预期之外的结果，增加而非降低了系统性风险。通过工作小组对证券化得出的结论，我们可以推断，巴塞尔，而非证券化资产内在的特点，激励了银行对证券化的使用，导致了全球金融危机。

（2）对实体经济的影响

除了研究巴塞尔资本适足要求对银行决策的影响之外，工作小组还研究了《巴塞尔协议》对宏观经济的影响。进行该项研究是出于这样一种顾虑：资本适足要求可能会限制银行引发信贷降低，从而引起信用紧缩并危害实体经济②。如果情况真是那样的话，由于这将会对经济增长产生截然相反的两种效果，因此将会很难实现审慎的目标。此外，监管评估将必须考虑两相取舍的问题，从而大大地将监管者的决策复杂化。

虽然银行对资本限制的反应各有不同——有些通过发行股权增加资本，另一些通过缩减借贷③——工作小组报告称，研究表明，在某些国家，银行通过减少信贷以应对固定的资本适足要求。然而，与分析《巴塞尔协议》的最低资本适足要求是否增加资本比例相同，各种因素的混合使得我们很难从经济计量上判断，借贷的减少究竟是巴塞尔的资本适足要求导致的，还是市场力量促使银行资本调整导致的④。工作小组得出结论称：银行采取了“较为经济”的路径应对有约束力的资本限制，其中包括，在发行股权更为昂贵时，调整“信贷的组成和水平”⑤。

将银行对资本适足要求的反应与信贷的收缩相联系的数据，为我们呈现了一个真实的监管困境。由于信贷收缩将会削弱经济增长⑥，谨慎和增长的目标是矛盾的。如果银行以减少参与金融中介活动的方式回应更高的资本适足要求，那么监管者增加金融系统稳定性的目标会被损害，因为贫弱的实体经济无助于金融稳定。研究模棱两可的结论强化了本文观点，金融监管是一项非常复杂和微妙的艺术，其中监管和被监管方的策略互动是可知的，但此类互动的后果却经常是未知的，且在一些情况下是完全不可能知晓的。研究的结论也更进一步强化了本文所提倡的多样性机制所促进的小规模监管试验的好处——生成与监管决策相关的信息。

2. 利用银行监管者调查评估《巴塞尔 I》与《巴塞尔 II》

James Barth 和他的同事在工作小组完成研

① 同第 57 页注释⑧，第 26 页。

② 同上。当时开发的经济模型显示，作为巴塞尔之核心的以风险为基础的资本适足要求可能会增加信贷配给或增加资本的成本，而这将损害经济增长。参见 Barth et al.，见本文上期参考文献［3］，第 54 页。

③ Jackson et al.，见第 56 页注释①，第 15－18 页。更多反映银行减少贷款以回应资本适足要求变化的近期数据，参见 Shekhar Aiyar，Charles W. Calomiris & Tomasz Wieladek，*Does Macropru Leak? Evidence from a UK Policy Experiment*（Bank of England Working Paper No. 445，2012）。可能存在一些变化，因为资本调整应当基于银行个体的金融情况以及经济条件。Jackson et al.，见第 56 页注释①，第 19 页。

④ Jackson et al.，见第 56 页注释①。混合因素的例子包括存款流出、股权市场引起的资本冲击，以及贷款需求的降低。

⑤ 同上。

⑥ 同上，第 28－29 页。工作小组审阅了将银行贷款降低与产量降低相联系的理论和实证研究，其原因是，其他金融资源无法全面弥补银行紧缩，这类负面效果在美国和日本的数据中都有体现。

究后，对银行监管及其表现进行了最为全面的跨国比较分析[①]。他们对超过 100 个国家的银行监管者和监督者进行了三个阶段的调查：1998—1999 年（117 个国家）、2002—2003 年（152 个国家）以及 2005—2006 年（142 个国家）。当他们开始调查时，《巴塞尔 II》才刚刚被提议，而他们研究的目的是为了调查新的框架是否有效。因此，他们制定指数以测量国家在《巴塞尔 II》的三个支柱——资本适足要求、监督以及市场约束（披露之要求）——方面的监管质量[②]。他们使用指数检验《巴塞尔 II》以及其他国家监管体系特征（诸如，存款保险以及对银行活动的限制）对银行表现和金融系统稳定性的影响[③]。

利用第一次调查所获得的数据进行统计分析，James Barth 等人发现，更强的资本适足要求或更强的监管不会系统性地影响银行表现或系统稳定性[④]。然而，加强的市场约束（更多的披露）则能够提高银行表现[⑤]。因此，James Barth 等人认为，金融监管最重要的特点是市场约束，即《巴塞尔 II》的第三支柱[⑥]。他们的分析进一步显示，更加严厉的资本适足要求并不能补偿更弱的监督（即两者的交互作用并不明显）[⑦]。考虑到资本适足要求处于国际监管的核心地位，资

① Barth et al.，见本文上期参考文献［3］；James R. Barth et al.，*Bank Regulation and Supervision：What Works Best?*，13 J. Fin. Intermediation 205（2004）；James R. Barth et al.，*Bank Regulations Are Changing：For Better or Worse?*，50 Comp. Econ. Stud. 537（2008）［以下简称 Barth et al.，*Bank Regulations Are Changing*］；James R. Barth et al.，*Do Bank Regulation，Supervision and Monitoring Enhance or Impede Bank Efficiency?*，37 J. Banking & Fin. 2879（2013）［以下简称 Barth et al.，*Enhance or Impede?*］。世界银行在 2011 年进行了一次调研，涵盖了 125 个国家。Barth 和他的同事为调研提供建议，但和较早的调研不同的是，他们并没有参与到调研的执行中。James R. Barth et al.，*The Evolution and Impact of Bank Regulations*（World Bank Policy Research，Working Paper No. 6288，2012）［以下简称 Barth et al.，*Evolution*］。在 2011 年对调研数据的初步分析中，他们发现监管变量的影响和早先调研文章讨论过的研究结果没有显著不同——增加资本适足要求和监管力度仍然是无关紧要的。同上，第 15－16 页。他们因此得出结论称，他们“继续支持［Barth et al.，见本文上期参考文献［3］］中呈现的结果。”Barth et al.，*Evolution*，见上注，第 4 页。

② 这些指数源于监管者对调查问卷的回答。比如，资本适足要求指数，是由监管者对以下问题的回应组成的：是否使用巴塞尔风险权重、在决定最低资本时何种类型的损失会从资本中扣除、何种类型的资金被允许用于最初的银行资本筹措并得到官方确认。参见 Barth et al.，见本文上期参考文献［3］，第 337－338 页。这些指数通过基本成分的方法构建的，但是当更简便地把它们计算为回应的总结时，统计结果是相同的。参见 Barth et al.，*Bank Regulations are Changing*，见本页注释①，第 9 页注 5。

③ 根据测算银行表现和系统稳定性的相应变量，回归出了诸如法律体系水平的监管变量和其他国家特有的特点。研究结果需经过稳健性测试，包括使用工具变量控制监管系统的内生性。银行的表现是通过一国银行系统的表现（银行发放给私有部门的信贷占 GDP 的比例）以及单个银行的效率（净利差、日常管理费用以及一个中介相对效率的计量模型）进行测算的。该中介模型是一个二级的回归模型，其中银行的相对效率得分是由非参数分析方法计算得来的，具体来说，输出量（总的贷款和证券）是输入量（存款、劳动和有形资本）的一个参数，随后被用在第二阶段以评估监管和银行效率之间的关系。这一路径只在 Barth et al.，*Enhance or Impede?*，见本页注释①，中运用，分析了所有三个调研的数据。系统稳定性是由一国遭受系统性银行危机的可能性测算的，而后者系由以下认定：诸如银行休业日的紧急措施的执行；银行的大规模国有化；银行部门的总资产的百分之十成为坏账；或者银行部门的救援成本占 GDP 的至少百分之二。危机发生在 20 世纪 90 年代，在监管变量（1998）的测量之前，这是方法论上的缺陷，因为解释变量应当在危机前就被测量。但是，正如 Barth 等人所言，并不存在更早的跨境监管数据，且数据显示，银行监管在这段时间内并未实质性地变化，这缓解了我们对方法论的顾虑。Barth et al.，见本文上期参考文献［3］，第 214 页。

④ Barth et al.，见本文上期参考文献［3］，第 12、224、228、255－256 页。

⑤ 同上，第 229、255 页。

⑥ 同上，第 255 页。此外，Barth 等人发现，更加慷慨的存款保险会对稳定性产生负面影响（即，其与更高可能性的系统性危机存在关联）。存款保险系统的慷慨度，是通过与明确的存款保险、共同保险的缺失、外国和银行同业存款的覆盖范围、政府资助的系统、非基于风险的保费、资源的成员资格、高投保限额以及保险基金的政府管理等因素相关的主要成分分析衡量的。

⑦ 同上，第 222 页。更严苛的资本适足要求也无法抵消慷慨的存款保险的“失稳效果”。同上，第 221 页。

本适足要求缺少重要的变量令央行行长以及金融监管者非常头疼，因为这意味着，资本适足要求的统一化并没有促进系统性风险的降低。

然而，正如 James Barth 所言，资本适足要求和系统性危机之间有可能存在关联。由于《巴塞尔 I》的统一化降低了国家资本适足要求的差别，因此统计分析无法识别这种关联①。同时，经济计量分析无法反驳“如果没有《巴塞尔协议》系统性风险会更加严重”这样的反事实的陈述。不过，James Bart 等人仍然得出结论称，“分析无法支持这样的观点，资本监管对银行的稳定性或表现产生了积极的影响。”②他们进一步提到，“分析的结果对《巴塞尔 II》的第二支柱——增加官方监管机构的权力——的价值和意义提出了质疑。”③

James Bart 等人利用三次调查，采取面板回归分析的方法测算了监管指数变量对银行表现的影响，采取倍差法回归分析评估了第一次调查和最后一次调查监管变化对银行表现的影响④。这些分析以及初始调查数据的分析之间只存在微小的差别。面板分析和倍差法分析利用银行的相对效率分数测算银行表现，而分析显示，提高资本适足要求或者加强监管都无法对银行的表现产生影响。

更具体来说，提高资本适足要求并没有显著改进银行表现。资本适足要求指数变量只有 10％的边际效果，而且当分析同时控制监管以及市场约束的变量时，资本适足要求指数变量不再具有边际效果⑤。此外，加强监管的效果也非常弱。如果银行监管者独立于行政部门（相对于立法者），那么更强的监管将会促进表现（交互作用明显）⑥。由于分析只使用了初次调查的数据，只有市场约束（披露）这一监管变量在统计上是持续显著的。James Barth 等人因此强调了市场约束作为监管工具的重要性。这一工具明显被大多数监管者和立法者忽视甚至无视，无论是在《巴塞尔 III》的执行中，还是在《多德弗兰克法案》以及全球金融危机期间欧洲制定的法规中。

对 James Barth 等人的研究，我们可以合理地得出以下结论：没有强有力的证据证明，《巴塞尔 II》的关键性监管支柱、《巴塞尔 III》目前的主要依靠以及统一化努力的焦点——加强资本适足要求和监管——能够提高银行表现。也没有证据证明，那些监管支柱促进了金融系统的稳定性（虽然由于数据限制，这些分析较之银行表现的分析而言，决定性测试较少）⑦。值得一提的是，James Barth 等人的发现和结论，与工作小组审阅早期针对《巴塞尔 I》有效性有限的研究所得出的结论相似。此外还值得一提的是，虽然 James Barth 等人的发现依赖包括“书面规则”在内的数据，他们的发现与执行规则的大规模研究一致，都发现更好地遵守巴塞尔核心原则并不能使银行更加稳定⑧。危机前的研究无法辨明巴塞尔要求与银行表现或系统性风险之间的正向关系，而这一事实支持了如下论断：重新考虑国际金融监管的整个路径，而非在巴塞尔要求的范围

① 同第 59 页注释⑦，第 222 页。

② 同上，第 256 页。

③ 同上，第 255 页。

④ Barth et al.，*Enhance or Impede*?，见第 59 页注释①。

⑤ 同上，第 2889 页 tbl. 5。

⑥ 同上，第 2888 页。

⑦ 在后危机时代的研究中，Barth 等人认定，持有过分简单化观念的大型银行或监管者进行的“管制虏获”是造成金融危机的主要原因之一。Barth et al.，见本文上期第 26 页注释⑤。他们没有将这些监管行为的理论与他们之前的、本附录所探讨的实证研究相联系。但是两者并不矛盾：“管制虏获”或监管者错误的观念可以对为何包括巴塞尔在内的金融监管将不会也不能避免金融危机这个问题提供解释。

⑧ Asli Demirgüç-Kunt & Enrica Detragiache，*Basel Core Principles and Bank Risk*：*Does Compliance Matter*? (Int'l Monetary Fund，Working Paper No. 10/81，2010)，http：//www. imf. org/external/pubs/cat/longres. aspx? sk=23 752. 0（利用 1999 年至 2006 年进行的巴塞尔合规评估，研究了 86 个国家的 3 000 家银行，发现银行的稳定性和国家的合规分数没有显著的关联）。

内思考，是有价值的。

（二）银行监管与银行竞争之间的关系

工作小组同时对 1988 年最低资本适足要求的引入是否实现了《巴塞尔协议》平衡国际银行竞争的目标进行了考察①。而数据显示，《巴塞尔协议》并没有能够确保“赛场”平等。

比如，工作小组对以下假设进行了考察：如果巴塞尔的资本适足要求统一化平衡了赛场，银行的资本成本将不会存在巨大的差异。然而，各国的银行间却存在着巨大的股权成本差异②。由于资本比例的离散能够体现竞争差异的存在（如果只考量平均资本比例的一体化，将无法发现），工作小组同时对国家间资本比例离散的数据进行了分析。工作小组发现，在采纳《巴塞尔 I》后的八年里，资本比例的离散并没有降低③。工作小组对此发现的解释是，《巴塞尔协议》对全球赛场缺乏影响力，是由于其他国家差异的效果盖过了资本适足要求对银行国际竞争的效果④。

对《巴塞尔协议》无法平衡赛场的解释——即巴塞尔无法控制不同国家政策之间的很多差异——具有很强的政策暗示，但很少被全球统一金融监管的支持者们所承认。如果巴塞尔通过统一的资本适足要求平衡赛场的目标（在《巴塞尔 I》和《巴塞尔 II》中明确提出，并暗含在《巴塞尔 III》中）是不现实的，考虑到其他国家政策的差异，那么反对偏离者时常引用的理由——即，不一致将会导致监管套利或者由于国家偏向其国内银行的国际地位而“向下竞争”——是完全没有依据的。因为与之恰恰相反，数据显示，对巴塞尔资本适足要求的非统一的监管路径，不会像国家财政、货币以及其他银行监管政策（诸如存款保险）那样，对银行的相对竞争力产生影响。而国家财政、货币以及其他银行监管政策既没有被巴塞尔统一，也没有被监管者在追求全球统一化的努力中注意到过。

参考文献

[1] Dimitrios Bisias et al.. *A Survey of Systemic Risk Analytics* 63 - 65 (Office of Fin. Research, U. S. Dep't of Treasury, Working Paper No. 1, 2012) [EB/OL]. http://bigdata.csail.mit.edu/sites/bigdata/files/sites/Lo%20abstract%20and%20paper%20-%20Systemic_OFR1_final.pdf.

[2] Asli Demirguc-Kunt, Enrica Detragiache, Ouarda Merrouche. *Bank Capital: Lessons from the Financial Crisis* 2 (Int'l Monetary Fund, Working Paper No. 10/286, 2010) [EB/OL]. http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2010/wp10286.pdf.

[3] Tobias Buck, *Spain Allows Banks to Reclassify Assets*, Fin. Times, Dec. 1, 2013, at 10.

[4] Thomas Hoenig, FDIC Director, Statement: Basel Capital Notices of Proposed Rulemaking (June 12, 2012) [EB/OL]. http://www.fdic.gov/news/news/speeches/chairman/spjun1412.html.

[5] Basel Comm. on Banking Supervision, *Good Practice Principles on Supervisory Colleges*, Bank for Int'l Settlements (Oct. 2010) [EB/OL]. http://www.bis.org/publ/bcbs177.pdf.

[6] Advisory Comm. on Systemic Resolution, *International Resolution Coordination Overview*, Fed. Deposit Ins. Corp. 4 - 5 (2012) [EB/OL]. http://www.fdic.gov/about/srac/2012/2012 - 01 - 25_international-resolution-coordination.pdf.

（责任编辑：缪因知　赵建蕊）

① Jackson et al.，见第 56 页注释①，第 4 页。

② 同上，第 41 页。

③ 同上，第 42 页。

④ 资本比率可能受到安全网可感知程度在国家层面存在差异的影响，也会受与竞争无关的公司层面的因素影响，比如银行活动的差异（即，由于其可感知的风险，一些活动可能导致银行比别人持有更多的资本）。同上。会对权益资本成本造成影响的国家间差异包括：一国宏观经济稳定性政策、税收，以及其国民的储蓄。同上。