

宏观审慎管理局应运而生

在货币政策二司的基础上成立宏观审慎管理局，使中国人民银行的职能配置更加科学、合理、有效。同时，宏观审慎管理局也需要与货币政策司、金融稳定局密切配合，以便做好宏观审慎管理。

文 | 唐杰



近期，中国人民银行“三定”方案（职能配置、内设机构和人员编制规定）公布，并自2019年1月19日起施行。其中最重要的变化是在货币政策二司基础上成立宏观审慎管理局，并新设金融委办公室秘书局。

宏观审慎管理局的职责包括：牵头建立宏观审慎政策框架和基本制度，以及系统重要性金融机构评估、识别和处置机制；牵头金融控股公司等金融集团和系统重要性金融机构基本规则拟订、监测分析、并表监管；牵头外汇市场宏观审慎管理，研究、评估人民币汇率政策；拟订并实施跨境人民币业务制度，推动人民币跨境及国际使用，实施跨境资金逆周期调节；协调在岸、离岸人民币市场发展；推动中央银行间货币合作，牵头提出人民币资本项目可兑换政策建议。

加强宏观审慎管理是大势所趋

2008年爆发的国际金融危机给包括美国在内的世界各国带来惨重的损失，也暴露了原有宏观调控与金融监管体系的重大漏洞。原有的微观审慎监管体系主要强调单个金融机构的个体稳健，但个体稳健并不意味着整体稳健，反而可能因此强化金融机构行为的顺周期性，加之金融发展加快了跨部门的风险传播，从而可能在宏观层面累积系统性风险。对于不同的金融机构，原有监管体系实行同样的监管标准，但国际金融危机显示，对于系统重要性金融机构需要有更高的监管要求。

货币政策的主要目标就是通过逆周期调节来平抑经济周期波动，维护物价稳定，这种框架对高通胀确实起到了良好的作用。但以CPI为锚的货币政策框架也存在缺陷，即使CPI较为稳定，资产价格和金融市场的波动也可能很大。当经济周期和金融周期不同步时，会导致宏观调控政策的冲突和失效。货币政策是一个

总量工具，对于金融周期的调节作用有限。例如为了抑制房价过快上涨，如果只靠货币政策，就要把利率提升到相当高的水平，而这样的利率又是其他行业难以承受的。

通过引入宏观审慎政策，可以弥补原有调控框架存在的弱点和不足，加强系统性金融风险防范。宏观审慎管理的核心，是从宏观的、逆周期的视角采取措施，防范由金融体系顺周期波动和跨部门传染导致的系统性风险，维护货币和金融体系的稳定。

在国际金融管理改革实践方面，表现出由中央银行主导宏观审慎政策的趋势。美国金融改革法案强化了美联储对系统重要性金融机构的监管。国际清算银行（BIS）在有关央行治理和金融稳定的报告中指出，宏观审慎职责更适于划归央行，这主要是因为央行更适于承担宏观和系统性分析责任。国际货币基金组织（IMF）首席经济学家布兰查德在反思宏观政策框架的报告中指出，中央银行具有理想的能力来监测宏观经济的变化，同时由于货币政策可能对杠杆和风险行为产生影响，因此也有必要把宏观审慎职责集中在中央银行。

与其他国家一样，中国也在宏观审慎管理方面做了很多研究和探索。人民银行曾在2009年第三季度、2011年第四季度、2015年第四季度、2016年第四季度、2017年第三季度的《货币政策执行报告》中，通过专栏的形式介绍宏观审慎管理的理念和措施。2017年10月，中国共产党第十九次全国代表大会召开，大会报告提出，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架。在人民银行设立宏观审慎管理局，是落实十九大报告的具体举措。

宏观审慎管理局与货币政策司

在最新的人民银行“三定”方案中，宏观审慎管理局并不是宏观审慎管理的唯一部门。

宏观审慎管理的核心，是从宏观的、逆周期的视角采取措施，防范由金融体系顺周期波动和跨部门传染导致的系统性风险，维护货币和金融体系的稳定。

宏观审慎管理局的职责除了沿袭货币政策二司外，还有来自金融稳定局的部分职责，后者主要体现为对于金融控股公司和系统重要性金融机构的监测、监管。

在货币政策司的职责中，有“参与健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架工作”“牵头宏观审慎评估”这样的表述。将宏观审慎评估的职责放在货币政策司，一方面是因为货币政策司早就开始在做此项工作，政策需要体现连续性，另一方面也是因为宏观审慎评估的结果与差异性的货币政策挂钩，使宏观审慎管理具备有力的抓手。

2011年人民银行引入差别准备金动态调整机制，其核心是金融机构的信贷扩张应与经济增长的合理需要及自身的资本水平相匹配，不能盲目扩张和过度加杠杆。2016年人民银行将差别准备金动态调整机制“升级”为宏观审慎评估体系（MPA）。

MPA并不是一个全新的工具，而是对原有差别准备金动态调整机制的进一步完善。MPA继承了对宏观审慎资本充足率的核心关注，保持了逆周期调控的宏观审慎政策理念，在此基础上适应经济金融形势变化，借鉴国际经验，将单一指标拓展为七个方面的十多项指标，将对狭义贷款的关注拓展为对广义信贷的关注。这七大方面包括：一是资本和杠杆情况，二是资产负债情况，三是流动性情况，四是定价行为，五是资产质量情况，六是跨境融资风险情况，七是信贷政策执行情况。

2017年人民银行将表外理财纳入MPA广义信贷指标范围，以引导金融机构加强表外业务的风险管理。2018年人民银行把同业存单纳入MPA同业负债占比指标考核。因此，MPA的影响范围更加全面，有效性更高。

宏观审慎管理局与货币政策二司

宏观审慎管理局是在货币政策二司的基础上成立的，保留了货币政策二司的不少职责。

货币政策二司的职责包括：研究、拟订进一步完善人民币汇率形成机制的改革方案；跟

踪监测全球金融市场汇率变化；研究、监测国际资本流动；研究人民币境外使用有关问题；拟订人民币跨境业务相关制度、办法并组织实施；拟订与有关经济体货币当局开展货币合作方案，并协调组织实施；协助有关方面提出人民币资本项目可兑换政策建议；跟踪研究分析主要国家货币政策状况、取向及影响；承办中国人民银行货币政策委员会日常工作。下设处室包括综合处、汇率政策处、跨境人民币业务处、货币合作处、货币政策委员会秘书处。

这些职责中，汇率改革将由货币政策司负责推进，货币政策委员会也将改设到货币政策司，而货币政策二司的其他职责（主要是汇率政策、跨境人民币政策、货币合作）基本都保留在了新设的宏观审慎管理局。

之所以在货币政策二司的基础上成立宏观审慎管理局，估计是出于两方面考虑。首先，在剥离货币政策委员会秘书处之后，货币政策二司只有三个职能处室，具备承载更多职责的空间。其次，货币政策二司的原有职责与宏观审慎管理密切相关。在立足国内市场现状、汲取国际经验的基础上，从2015年开始人民银行将外汇流动性和跨境资金流动纳入了宏观审慎管理范畴，进一步完善了宏观审慎政策框架。

一是完善外汇流动性宏观审慎政策。2015年8月，银行代客远期售汇和人民币购售业务量大幅增长，明显超出了正常水平，存在一定投机套利和顺周期行为。人民银行分别于2015年8月底以及9月中旬对银行远期售汇以及人民币购售业务采取了宏观审慎管理措施，要求金融机构按其远期售汇（含期权和掉期）签约额的20%交存外汇风险准备金，并提高了跨境人民币购售业务存在异常的个别银行购售平盘手续费率。相关政策实施后成效显著，金融机构远期售汇签约额和人民币购售净购买人民币金额回归至正常水平。

二是扩大全口径跨境融资宏观审慎管理试点。人民银行在上海自贸区试点取得有益经验的基础上，于2016年1月25日面向27家银行类金融机构和在上海、广东、天津、福建四个自贸区注册的企业扩大本外币一体化的全口径跨境融资宏观审慎管理试点。

三是加强对人民币跨境资本流动的宏观审慎管理。2016年1月25日起，人民银行对境外金融机构在境内金融机构存放执行正常存款准备金率。

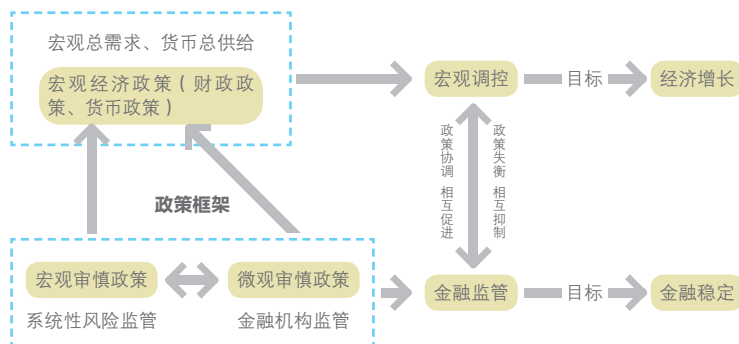
宏观审慎管理局与金融稳定局

宏观审慎管理局的职责除了沿袭货币政策二司外，还有来自金融稳定局的部分职责，后者主要体现为对于金融控股公司和系统重要性金融机构的监测、监管。在金融控股牌照化管理成为趋势的情况下，谁来监管金融控股公司就意味着谁拥有发放金融控股牌照的权力，可谓位高权重。

为什么不在金融稳定局的基础上成立宏观审慎管理局？据分析，主要原因是金融稳定局作为一个司局已经非常庞大，其职责如此之多、如此重要以至于需要两个新成立的司局来分担：一是宏观审慎管理局，二是金融委办公室秘书局。

在拆分之后，金融稳定局的职责仍然足够多，具体包括：监测和评估系统性金融风险，牵头提出防范和化解风险的政策建议、处置方案并组织实施。牵头跨市场跨业态跨区域金融风险识别、预警和处置，以及资产管理业务等交叉性金融业务的基本规则拟订、监测分析和评估。推动实施国家金融安全审查工作。承担运用中央银行资金的金融机构重组方案的论证审查工作，参与有关机构市场退出或重组等工作。按规定管理中国人民银行在金融风险处置中形成的资产，对因化解金融风险而使用中央

政策协调有助于经济增长和金融稳定



银行资金机构的行为进行检查监督。组织实施存款保险制度，根据授权管理存款保险基金。

其中存款保险制度的实施涉及众多事项和人员。在美国，联邦存款保险公司是一个独立的机构，雇员数千人，还拥有一定金融监管权限。但在中国，管理存款保险的只是金融稳定局的一个处室。金融稳定局职责之多可见一斑。

除了过去的深厚渊源，未来宏观审慎管理局与金融稳定局同样关系匪浅。金融稳定局负责监测和评估系统性金融风险，并牵头提出及组织实施防范和化解风险的政策建议、处置方案，这些都与宏观审慎管理密切相关。如果处置方案涉及运用中央银行的资金，更要取得金融稳定局的支持。

综上，在货币政策二司的基础上成立宏观审慎管理局，使人民银行的职能配置更加科学、合理、有效。同时，宏观审慎管理局也需要与货币政策司、金融稳定局密切配合，以便做好宏观审慎管理。□

(作者系本刊编委，王悦对本文亦有贡献)