

浅析商业银行经营模式的转变及其风险

■ 胡 雪 孙耀东

内容提要: 金融创新推动商业银行的经营模式从“购买—持有”(buy-and—hold)战略逐渐转变为“发起—分散”(originate—to—distribute)模式,这给银行的经营管理带来很多积极的变化,但同时也会引发新的风险。《巴塞尔新资本协议》(Basel II)的出台在改进风险管理方面起到了积极的作用。

关键词: “发起—分散”模式 资产证券化 风险管理 次贷危机新资本协议

中图分类号: F830.4 **文献标识码:** B **文章编号:** 1006-1770(2008)06-027-04

近年来金融市场的迅速发展、金融创新的不断进步,推动了商业银行经营模式的转变。银行经营模式的转变带来了传统经营模式下所没有出现过的新风险,也使银行的风险管理面临新的难题。业界和监管当局都在不断探求新的风险管理方法积极应对。

一、商业银行经营模式的转变

(一) 经营模式的转变概述

随着金融工程技术的显著进步和金融产品的不断创新,银行作为信贷资产最终持有者的作用变得越来越不重要。与此同时,一些全球性的商业银行在非传统信用市场上发挥着越来越重要的核心作用。这些机构发放、购买大部分的信贷资产,并通过金融创新技术将这些资产出售给不同层次的投资者。通常情况下,金融机构会保留并管理那些更为复杂、流动性较差的风险,并最终通过这些风险获得收益。

在这个过程中,银行的经营模式发生了根本性的转变,从“购买—持有”(buy-and—hold)的传统经营模式转变为“发起—分散”(originate—to—distribute)模式。这种变化在给银行的风险管理人员和监管者带来机遇的同时,也构成了挑战,也为分析、识别银行的风险状况提供了有用的框架。

本世纪初,在世界经济不景气和公司财务丑闻的双重冲击下,西方大企业的破产数量增加、坏账激增,但西方大银行依靠实行风险分散战略,没有伤及筋骨。据英国《经济学家》(Economist)报道,美国的安然(Enron)和世通(MCI Worldcom)

公司破产后,遗留下的坏账高达340亿美元,而向其贷款的主要大银行的账面损失不过数百万美元。因为西方大银行实际上已经不再是企业的主要债权人,在整个交易中仅发挥了管理作用。银行对企业放款后,很快就将这些贷款的风险分散出去。银行分散贷款风险的方法主要有银团贷款(syndicated loan)、资产证券化(securitization)、信用衍生工具(credit derivative instrument)等。银团贷款是由一家银行牵头,联合多家银行或非银行金融机构,采用同一贷款协议,按商定的条件向同一个项目或企业提供的贷款。银团贷款数额较大,由提供贷款的几家银行共同承担风险,贷款的收益也由几家银行共同分享。资产证券化是以非流动性的收益性资产为担保创设流通性证券的过程,或者说是一种“现金流的商品化过程”,即通过把现存或未来资产产生的现金流(减去现金支出)转变为同质并可流通的证券加以出售的一个过程。信用衍生工具是一种用来交易信贷风险的金融合约,当信贷事件发生时,提供与信贷有关的损失保险。根据交易双方信贷风险转移的情况,出售信贷风险保护并获得一定收益即信用衍生工具价格的一方被称为保护卖方,购买信贷风险保护并让渡一定收益的一方被称为保护买方。一旦信用衍生工具的标的物发生信贷事件,保护卖方将根据信贷风险损失情况,按照合约规定对保护买方支付损失赔偿。西方一些经济界人士对银行采取的风险分散技术给予积极评价。美联储前任主席格林斯潘(Alan Greenspan)曾表示,银行风险分散化有助于提高金融部门弹性,增强金融机构抵御危机的能力。

(二) 新经营模式的特点和形成原因

总体来说,“发起—分散”模式具有这几个特征:一是,对

流动性市场的依赖程度增加；二是，各类投资者，尤其是那些在结构性信贷资产中占有较大份额的投资者都有较为稳定的风险偏好；三是，风险分散到多层次的投资者群体当中。

形成这种经营模式转变的原因是多方面的。首先，金融工具创新，尤其是迅速发展的信用衍生工具市场和资产证券化技术有力地推动了这种经营模式的转变。其次，机构投资者群体迅速壮大。20世纪80年代以来，以养老基金、保险基金、投资基金和对冲基金为主体的机构投资者的崛起，引导着国际证券市场投资主体机构化的深刻革命。机构投资者在证券市场中占有主导地位，它们持有的证券一般占证券总额的大部分。随着机构投资者投资范围的扩大，银行的风险被大量分散到这些新的市场参与者手中。另外，现在有越来越多的投资者对新出现的信用风险有所偏好，这为经营模式的转变提供了基础条件。

这些变化为金融机构提供了技术和市场，以改进自身的风险管理和增强对抗传统信用风险压力。当前，风险广泛地分散到了银行系统以外，管理风险集中度的工具越来越多，风险定价的过程也更加透明。在这种情况下，逐步恶化的信用风险就能够较早得到更为妥善的管理。

（三）新经营模式的积极作用

银行经营模式的转变给银行经营管理带来很多积极变化：首先，“发起—分散”模式使那些较为传统的风险管理方法的缺点日益暴露，这些传统方法包括：基于资本充足性的资产负债比率、预测贷款组合潜在损失的历史措施和基于日常风险价值（VAR）计算的交易账户风险管理措施等。在传统的风险管理方法下，商业银行本金回流期限被长期合约所框定，造成资产与负债期限结构不匹配。其次，经营模式的转变促进商业银行积极、主动地进行风险管理。商业银行可以根据自身战略规划，积极开展各种贷款业务，同时针对利率风险、汇率风险、流动性风险等风险管理需要，将不具有流动性的中长期贷款通过金融创新销售出去，从而有效缓解商业银行流动性风险压力。

此外，经营模式的转变也为商业银行有效地管理资产负债提供了一种崭新的方式。商业银行可以将缺乏流动性的风险资产转入流动性较好的资本市场，转出的资产也从商业银行的资产负债表上移出。这样，商业银行可以加速将金融资产转化为现金，资产负债结构随之得到改善，资产负债的期限也趋于合理。与此同时，“发起—分散”模式为分析银行所面临的新的风险提供了有用的框架。

二、新的风险和风险管理难题

如果我们审视风险管理人员转移或积极管理银行各种风险的能力究竟如何（尤其是在金融市场信用和流动性状况不尽如人意的条件下），就会发现，在“发起—分散”模式下新出现的风险涉及银行经营管理的各个方面，靠传统的方法是很难识别和管理的，主要原因如下。

第一，交易账户资产迅速增长。银行的表内外资产可分为银行账户和交易账户资产两大类。交易账户记录的是银行为交易目的或规避交易账户其他项目的风险而持有的可以自由交易的金融工具和商品头寸。记入交易账户的头寸必须在交易方面不受任何条款限制，或者能够完全规避自身风险。而且，银行应当对交易账户头寸经常进行准确估值，并积极管理该项投资组合。在“发起—分散”模式下，随着交易账户资产的不增加，交易账户中留存的一些风险，尤其是由结构性信贷产品交易引发的风险，发生了根本性的转变。这是金融技术日新月异的进步带来的结果，使得越来越多的资产能够被定价并且交易。

第二，交易账户的增加会引起交易对手信用风险的迅速增加。交易对手信用风险包含违约概率（probability default, PD）、违约损失率（loss given default, LGD）、违约风险暴露（exposure at default, EAD）三个主要风险因子，还有借款人提前还款等其他次要风险因子，这使得交易对手信用风险正日趋复杂和难于计量。

第三，为复杂的产品估价也是一大难题。市场活跃程度的不确定性和产品的复杂性在产品创新、缺乏足够数据阶段，银行多数用传统的方法评估流动性风险，无法进行压力测试（压力测试是分析最不利市场情形对资产组合的影响效果的一种分析方法），难以预料流动性缺乏情景下的损失情况。压力测试会给产品估价带来很大的影响。风险估价仅仅依靠投资银行和信用评级机构，难以满足机制合理、过程透明的要求。

第四，很多银行机构用传统的方法评估自身的资金流动性风险，而这些传统的方法往往没能考虑到在当今日益受资本市场驱动的环境下，银行机构对自身流动性管理越来越依赖于市场的流动性。目前，无论是巴塞尔委员会还是国际银行界，都在努力认识和解决流动性的管理和监管问题。

第五，通过信用风险缓释和证券化技术实现的风险转移的程度需要进一步审视和探索，尤其要考虑这些风险转移抗压力的能力如何，即：如果交易对手违约，如果投资者要求补偿其损失，或者如果投资者的风险偏好突然发生了转变，那么在这些情况下，风险又会在多大程度上被转移回银行机构自身。

三、关于“发起—分散”模式的争论和启示

如文章第一部分所述，银行经营模式的转变给银行的经营管理带来了很多积极的变化，有利于分散风险、降低融资成本，并且一方面为借款人提供了更广泛的资金来源，另一方面也使得投资者有更高的灵活度来选择和管理信贷风险暴露。但也有观点认为，银行风险扩散化使得局部风险容易演变为全球性风险，也可能给整个经济体系带来隐患。

（一）例证分析：次贷危机（Subprime Crisis）的教训

2007年4月，以美国新世纪金融（New Century Financial）贷款公司申请破产保护为开端，美国次级按揭贷款的市场风险开始显现，随后风险迅速向以次级按揭贷款为支持的各类证券化产品的持有者转移。6月份，美国第五大投资银行贝尔斯登（Bear Sterns）旗下的对冲基金因投资损失面临破产清盘的消息直接引发了全球范围金融市场动荡，形成了一场影响全球的金融危机。

美国次贷危机的产生有其深刻的经济背景，滥用或错用“发起—分散”模式来进行盲目信贷扩张，其中尤以过度滥用资产证券化为代表的金融创新工具为甚，最终导致市场约束机制失灵，为此次次贷危机埋下了伏笔。

首先，贷款机构在进行证券化时没有充分地披露信息。一些贷款机构证券化的基础资产是次级房贷，也就是对那些信用状况不是很好的人发放的住房抵押贷款，这些贷款本身的信用风险比较大，这些信息都没有被客观地披露出来。而信用评级机构对证券化基础资产池的信用评级，也不是真正根据借款人的违约可能性，而是凭着对房价上涨的盲目估计，高估资产池的信用等级，把次级贷款当做优质贷款，严重误导了投资者。

其次，美国金融监管部门对证券化的监管流于形式，这是一些贷款机构错误利用证券化工具得以实现的一个重要原因。美国证券监管部门对于证券化产品的发行实行备案制度，对于房迪美（Freddie Mac）、房利美（Fannie Mae）这些有政府背景的机构发行证券化产品，则采取豁免审核的做法。而在美国，住房抵押贷款证券化基本上都采取贷款机构把房贷卖给房迪美、房利美，再由这两家机构发行资产支持证券的做法。在这种监管体制下，实际上监管部门完全放弃了监管职责，使以次充优的做法得不到任何监督，次贷危机也就因此爆发了。

以上分析旨在说明，美国次贷危机的出现并不是资产证券

化的必然产物，更不是“发起—分散”模式带来的恶果。次贷危机是在监管缺失情况下贷款机构错误甚至恶意利用证券化这一金融创新工具的结果。造成次贷危机的根源是次贷内在的高信用风险，即使没有资产证券化，这些风险也会在一定条件下显现并带来严重危害，只是那时的危机表现形式是商业银行的巨额损失。资产证券化使次贷规模的迅速扩张变为可能，而且让更多的投资者共同为次贷承担了损失。

（二）启示和建议

要推动资产证券化的健康发展和商业银行向“发起—分散”模式的积极转变，避免其成为金融危机的助推器，关键是要改进商业银行的管理和加强监管者的监管措施。

首先，商业银行和监管者应该努力建立投资者对市场的信心。没有投资者的积极参与，资产证券化和“发起—分散”模式就没有发展的基础。虽然评级机构会做出最大努力以恢复投资者对他们的信任，但是经过此次次贷危机，越来越多的投资者会偏向于自己搜集信息并对相关产品的风险性做出判断。这就要求银行向投资者提供尽量多的涉及到资产证券化产品内在风险的信息。此外，投资者也希望监管者能够加强监管措施，防止重大损失事件的出现，从而提供一个稳定的金融环境。

其次，银行要加强主动风险管理，这也是银行长远发展的根本。如果银行的风险不能得到有效识别、监督和控制，金融危机的再次爆发将不可避免。为了应对危机的发生，银行急需进行更为全面、综合、跨越不同风险种类和不同生产线的压力测试。就目前情况来看，针对市场风险开展的定期压力测试是最为成熟的，针对信用风险开展的定期压力测试主要还是停留在生产线层面进行，而全银行范围内、更为全面的信用风险压力测试和情景构建往往还尚未成为定期机制。但银行和银行监管工作人员可以采取一些实际措施来加深对银行抗压能力的认识和理解；向“发起—分散”业务模式的转变有助于业界转变思维。

在新的业务模式下，如果风险偏好不变，流动性状况恶化，银行业金融机构就很有必要对可能承受压力的对象进行评估。但这并不表示要对流动性恶化的具体情况进行预测，而是要对最可能承受压力的点进行相对评估，包括：充分识别各种证券化和不同承购供应线之间的风险暴露分布；评估结构性资产头寸和特定种类的抵押品估价时出现的问题；评估一般情况下（如传统的信用限额划定）和极端情况下（如在交易对手违约、信贷供应方撤回头寸的情况下）产生的信贷集中压力；以及评估在信贷周期筹集足够的风险保证金（risk margin）的能力。

在“发起—分散”业务模式下进行这样的分析，为原本看似无关的各种风险和风险控制点提供了一个共同的分母。银行之间或者出于共享基础设施的需要，或者出于竞争需要，必须要加强合作，而且各家银行自身应加强控制风险的能力。

第三，监管者应当评估银行的风险管理做法，并且应在风险偏好和市场流动性发生变化时评估银行风险管理做法的有效性。鉴于银行业金融机构的跨国性，各国银行监管当局十分有必要就这些银行机构的风险管理质量进行信息共享。同时，随着产品线和生产线已经穿越了机构的界线，银行和监管当局也有必要同其他行业的金融机构和监管当局加强沟通和信息共享。

最后，银行除了依靠自身力量改进风险管理方法外，在国际金融机构相关政策法规，如在《巴塞尔新资本协议》(International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, Basel II) 的指引下按统一的资本计量框架和标准来加强风险管理也是一个有效的途径。

四、《巴塞尔新资本协议》在改进风险管理方面的作用

《巴塞尔新资本协议》(后文简称“新协议”)的实施在银行风险管理中发挥了重要的作用。目前，世界各国的银行和监管当局都投入了时间和精力为实施新的资本计量框架做准备。新资本协议为银行机构和监管当局提供了一个结构性的框架来评估在“发起—分散”模式的市场环境下风险管理的力度。仅以几例来说明新协议框架在改进风险管理方面起到的积极作用。

第一，新协议要求银行建立起更为强有力的框架来捕捉、识别交易账户中流动性较差的产品和快速增长的信用风险。由于与风险暴露信用风险有关且通常缺乏流动性的产品，其风险未能在风险价值模型(VaR模型)中反映出来，巴塞尔委员会鉴于这种状况，已于2007年10月发布了《交易账户违约风险新增资本计提指引(征求意见稿)》，在其中增加了一项新要求，即银行应对特定风险建立模型，以计量并对银行VaR模型覆盖的违约风险之外的任何额外违约风险计提资本。由此，违约风险新增资本要求被纳入交易账户资本框架，以应对日益增加的交易账户风险暴露。

第二，新协议框架允许银行机构用自己建构的模型来计量交易对手信用风险。这一过程集中关注银行机构如何捕捉到结构性信贷产品、股权衍生品交易中出现的更为复杂的信用风险。在新协议第二支柱下，银行监管者可以评估出这些模型是如何在经济资本模型中体现出来的。此外，新协议框架只允许银行

对贷款组合边际模型进行识别，但前提是在法律框架允许范围内、风险管理力度足够大的情况下才可。

第三，新协议为识别信用衍生品和证券化交易中的风险转移和风险缓释建立了基准。这些基准为监管当局提供了框架，评估在市场流动性正常和压力状态下风险转移和风险缓释的程度。巴塞尔委员会主席韦林克博士(Dr. Nout Wellink)还公开表示，在资产证券化市场发展迅速、金融市场震荡的条件下，巴塞尔委员会将考虑修改资产证券化的资本监管框架，调整对CDO、CDS、MBS、ABS等高级金融创新产品赋予的风险权重和信用转换系数等。

第四，新协议从总体上力争构建全面、综合的压力测试框架，改善风险管理做法，这对提高银行抗风险和震荡能力起着至关重要的作用。新协议框架要求构建的压力情景应能够反映出经济滑坡对市场风险、信用风险以及流动性风险的影响，确保银行有足够的资本来渡过困难时期。韦林克曾明确表示，为增加对单家银行(集团)及银行体系的脆弱性评估和判断的准确性和稳健性，银行可以选择构建一些极端的小概率事件甚至是几乎不可能发生的情景，进而定量分析这些情景给银行的赢利能力、财务状况、风险抵补能力和资本金带来的影响。但在具体操作层面上，银行会面临很多实际的困难和问题。为此，巴塞尔委员会将投入更多的力量，加强对业界开展压力测试工作的指导。

第五，新协议更加注重强调银行风险管理基础设施的重要性。具体地说，新协议框架要求要提高数据的质量和充分性，以确保违约概率、违约损失率和违约风险暴露等风险参数能真实反映含经济周期因素的经济和监管资本。这一要求推动了银行数据收集和管理信息系统等工作的改进。有了这些进展，再加上改善风险管理做法的激励，风险管理和经济资本建模环节将拥有进一步创新和提高的空间。

第六，在新协议框架下，银行机构必须密切关注和审视自身的经济资本模型。比如，新协议要求银行和监管当局共同商讨各条生产线和各种风险类别对多样化收益不同影响的程度。

作者简介：

胡雪 中国银行业监督管理委员会国际部

孙耀东 中央财经大学金融学院

浅析商业银行经营模式的转变及其风险

作者：[胡雪](#)，[孙耀东](#)

作者单位：[胡雪](#)(中国银行业监督管理委员会国际部)，[孙耀东](#)(中央财经大学金融学院)

刊名：[新金融](#)

英文刊名：[NEW FINANCE](#)

年，卷(期)：2008(6)

被引用次数：1次

引证文献(1条)

1. [秦建文](#). [张娥](#). [梁珍](#) 从巴赛尔新资本协议的监管视角看全球金融危机[期刊论文]-[广西大学学报（哲学社会科学版）](#) 2009(5)

本文链接：http://d.g.wanfangdata.com.cn/Periodical_xjr200806006.aspx