



## 新闻稿

### 注 意

报刊、广播电台或电子媒体不得在 2009 年 3 月 19 日格林尼治时间 17 时前引用或摘录本新闻稿和有关报告的内容。

UNCTAD/PRESS/PR/2009/7 \*  
CHINESE  
Original: ENGLISH

### 研究报告称，逃避监管的影子银行体系、 对市场“智慧”的信心导致了崩溃

贸发会议称，需管制繁荣—萧条经济周期，不应在正常的  
银行部门之外允许“赌场”经济

2009 年 3 月 19 日，日内瓦——一份新的贸发会议报告称，在各国国内和各国之间持续进行的解除金融监管过程导致乐观与冒险情绪的周期性膨胀，这是当前全球经济危机的根本原因。<sup>1</sup>

---

\* 联系地址：新闻办公室，+41 22 917 5828, [unctadpress@unctad.org](mailto:unctadpress@unctad.org), <http://www.unctad.org/press>。

<sup>1</sup> The Global Economic Crisis: Systemic Failures and Multilateral Remedies report (销售品编号 NoE.09.II.D.4, ISBN 978-92-1-112765-2)，可以从以下地点的联合国销售处或在许多国家的联合国销售代理处购买。单价为 22 美元，发展中国家、东南欧各独联体国家特价 11 美元，最不发达国家特价 6.50 美元。欧洲、非洲和西亚地区请向以下地址发送订单或查询：United Nations Publication/Sales Section, Palais des Nations, CH-1211 Geneva 10, Switzerland, 传真号码：+41 22 917 0027, 电子邮件：unpubli@un.org；美洲和东亚，请发送到：United Nations Publications, Two UN Plaza, DC2-853, New York, NY 10017, USA, 电话号码：+1 212 963 8302 或 +1 800 253 9646, 传真号码：+1 212 963 3489, 电子邮件：publications@un.org, 网站地址：<http://www.un.org/publications>。

《全球经济危机：系统失灵和多边对策》报告的作者指出，历史表明，金融体系具有内在不稳定性，有繁荣—萧条周期倾向，需加以监管。然而，现代金融管制依据的是“市场最灵”假设而未充分考虑到市场可能会失灵这一时常出现的教训。该报告举例说，当前使用的经济风险指标在信贷周期高峰时经常显现的是低风险，而此时恰恰是风险最高之时。

今天发布的这份报告是由贸发会议秘书处“系统问题与经济合作工作组”的经济专家在即将举行的若干全球经济危机国际会议前撰写的。

该研究报告建议，应谨慎设计各国和国际金融体系急需的改革，使其不局限于具体的投资工具。规避规则的新工具总能创造出来。

相反，应把监管的重点放在控制导致危机的“机制”之上。该报告称，这一机制造成了一波乐观情绪，使投资者愿意冒更大风险，进而承担更大的杠杆借贷……这又导致推高资产价格，引发更大程度的乐观和更多的杠杆借贷，最终导致资产价格膨胀。

该报告举例指出，近期的美国银行条例的设计目的是，通过商业银行采用的审慎的资本充足率来控制风险。这种企图产生了适得其反的效果，因为银行管理人员通过隐匿风险或通过某些杠杆借贷移往银行外部的方法规避这些规则。这种杠杆借贷转移产生了一个“影子银行体系”，它复制了银行的到期日转换作用，同时逃避了正常的银行监管。在其巅峰期，美国的影子银行系统持有大约 16 万亿美元的资产，比受监管的储蓄银行多大约 4 万亿美元(见图)。报告指出，监管关注的是银行，但引发危机的却是影子银行体系的崩溃。

该报告建议，在金融体系改革开始之际，监管人员最初的一项任务应是清除仅增加风险但同时并不提供任何真正社会回报的金融工具。例如，信用违约互换可提供有益的套期保值服务，但这一工具的使用已远远超出了这种作用。目前的信用违约互换投资比提供真正的套期保值服务所需额多 10 倍——差额大约 13 万亿美元。

报告指出，无助于长期经济增长或减少家庭消费波动的金融市场工具，不提供任何真正的社会回报。报告辩称，在当前危机中推波助澜的若干金融工具，暂时创造了较高的私人回报，但并未产生任何社会效用。实际上，它们不过是赌博工具，这是叠加于实体经济之上的一个“赌场”，其唯一业务是对实体经济的不确定结果下注。

报告称，在美国，政策制定者和监管人员本应对这样一种金融业存疑：它一贯试图在自然增长率低得多的经济中博取两位数的回报。美国金融部门从 1983 年创造该国国内生产总值的 5%和占全部公司利润的 7.5%扩大到 2007 年创造国内生产总值的 8%和占全部公司利润的 40%。该研究报告指出，没有多少迹象表明，这一增加的收入有助于持续的经济增长或社会福利。

报告指出，危机发生后，对于加强监管有着广泛的政治支持。但在实现一段时期的经济稳定之后，决策者往往便不再注意监管的必要性，开始缩减监管规模。研究报告指出，这种自我挫败循环的一种可能解决办法是，仿效航空安全监管人员，他们除了从较罕见的空难中汲取教训之外，还极为关注未遂事故。报告指出，在金融监管领域中，本可从总部设在美国的长期资本管理公司 1998 年的崩溃中汲取很多经验教训——但由于未导致危机，没有作出系统性的变更。当时采取适当的监管措施可能会限制当前危机的后果。

报告指出，有效的“套利”监管必须有一个国际层面以补充国家监管。世界各国的监管人员应交流和共享信息，应制定标准，还应避免在金融监管中“竞相逐低”以求吸引投资基金。不过，该研究报告还指出，推行统一的监管标准将是一个错误：没有哪一种监监管度对于所有国家都适当。

\*\* \*\*\* \*\*