

■ 本版撰文 本报记者 高洪艳

编者按:它是中国缺少银行眷顾的中小企业的生命之源,它所能产生的巨额利润,让无利不起早的上市公司、农民、慈善机构、政府官员,不顾一切地涌向金融市场,掀起投机狂潮。资金利率不当导致金融脱媒,不受监管的“影子银行”,早已占据国内新增贷款数额的半壁江山。

“中国经济的硬着陆风险和流动性涸竭风险已有明显的下降,但是,房地产市场风险与‘影子银行’风险依然存在,房地产与‘影子银行’像两个定时炸弹,秒针还在跳。”瑞士信贷亚洲区首席经济分析师陶冬所指的“影子银行”,灵活、充满创新意识。但是,“影子银行”体系所创造的金融工具,几乎完全破除了金融系统结构与市场之间的边界,这种格局让已习惯于各司其职的监管体制变得无所适从。

捕风捉“影”——管窥金融市场灰色地带

张洁(化名),国内某名牌大学金融系毕业,在四大会计师事务所之一的安永“修炼”4年后,毅然辞职,加入了资金掮客的行列。她的名片上印着很多头衔:投资担保公司咨询顾问、理财公司理财顾问、私募基金管理顾问……“说白了,就是四处寻觅有钱人,为缺钱的企业或项目牵线搭桥,然后收取中间费。”张洁自称,闯荡金融一线几年,见多了行业里的稀奇事。

“1997年的亚洲金融危机只是书本上的案例,我是在真切地经历了2008年的全球金融危机后,眼看着政策风云突变,资本市场起伏,才越发觉得,金融市场简直就是一个‘江湖’。”张洁说,既然是“江湖”,自然就少不了刀光剑影、侠义恩仇。而且,现在的金融市场,是明枪易躲暗箭难防——在监管机构强硬地指挥“明枪”进行信贷资源配置的同时,中国涌现出了大量灰色市场机构和安排,成为正规银行体系的“暗箭”,直接射向中国金融监管的真空地带。

“影子银行”定义难下

张洁所说的“灰色市场机构和安排”,实际上是指那些有着部分银行功能却游离于监管体系之外的非银行金融机构及金融行为。也正因为其“暗处”、“背后”的属性,2007年的美联储年度会议赋予其一个“美国名字”——Shadow Banking System,翻译为“影子金融体系”或者“影子银行系统”。

但是,广东省社会科学综合开发研究中心《担保风险研究》课题组组长、研究员黎友焕教授告诉记者,目前为止,这个“舶来”的概念尚没有在中国得到统一、系统的界定。

瑞士信贷亚洲区首席经济分析师陶冬是国内最早接触“影子银行”概念的学者之一。他认为,“影子银行”,顾名思义就是正规渠道之外的银行中介业务。它包括银行发生在资产负债表外的资金中介业务和非银行机构、个人的资金中介业务,主要包括信托产品、委托贷款和民间借贷等形式。

著名金融信托基金专家、经济学家、投资银行家、高级经济师、教授、博士生导师孙飞则认为,“影子银行”的定义是有问题的,“影子银行”理论本身也值得商榷,有很多站不住脚的地方。例如,信托等业务不属于负债金融范畴,合法的非银行金融机构也不能简单归类为“影子银行”,因此,非负债金融业务本身就不能归为“影子银行”体系。

相比之下,中国社科院金融研究所发展室主任易宪容在定义“影子银行”时几乎是“一网打尽”,他认为,尽管中国版的“影子银行”与导致美国次贷危机的“影子银行”有很大差别,但其实质都是通过表面上不同的信贷关系进行无限的信用扩张,所以,“影子银行”既包括银行业内不受监管的证券化业务(或银行由表内移到表外的业务),还包括委托贷款、小额贷款公司、担保公司、信托公司、财务公司和金融租赁公司等进行的“储蓄转投资”业务,同时还包括不受监管的民间金融。

野蛮生长 财路怕挡

然而,面对业内学者的捕风捉“影”,中国官方金融王国的银行业领袖甚至否认非正规金融领域的存在。“‘影子银行’这个词不太适用于中国。”中国四大国有银行之一——中国工商银行董事长姜建清表示,“这里没有游离于监督和监管体系之外的金融机构。”

“但是,如果没有所谓的‘影子银行’体系,该如何解释货币政策收紧后依然快速流动的信贷资金呢?”张洁说。

记者了解到,通胀持续走高,银行紧缩银根,中小企业资金饥渴,2008年的全球金融危机过后,中国的金融业生态发生了深刻变化,变化之一就是越来越多的资金“跳”出银行资产负债表,从各种渠道进入实体经济,甚至潜入房地产市场、艺术品市场、农产品市场等参与投机炒作。

“为了规避银行监管,资金来源越来越多样化,花样不断翻新,资金去向更是无从掌控,有了‘影子’的金融市场,怎能不让人雾里看花?”张洁进一步强调说,“更别提‘影子银行’正在野蛮生长,规模难以衡量。”

陶冬对中国版“影子银行”的规模进行了初步估算。他指出,目前的委托贷款总额约为1万亿元。信托理财产品是近几年内地风行的一种集资方式,也是房地产行业吸纳民间资金的一条主要途径。官方数据显示,信托产品规模为1.7万亿元,但这个数字可能有低估的成分。而“影子银行”中运作最复杂、种类最多变、透明度最低的民间借贷,规模则大约在四万亿元左右。

惊人的数据背后,还有令人难以启齿的“内幕”。基于此,对担保、理财和私募业务都有涉猎的张洁要求记者对其进行化名,因为她所在的私募基金公司已经严令员工封口。张洁甚至提出,对于“影子银行”这个话题,希望记者不要深入调查和报道出去,以免“挡人财路”。张洁直言:“现在经济下行得那么厉害,企业需要融资经营,银行需要放贷款,银监会卡着不让,所以,各类机构才找到一种合法合规的方式为企业融资,整个链条都是合法合规的,直到被媒体当新闻一样挖掘出来,银监会有了监管压力,才发出禁令,反倒令银行不敢放贷,企业无法融资,各类机构也少了收入来源。”

张洁的话得到了在国内某股份制银行合规部工作的梁建的证实。梁建告诉记者,规避金融监管一直是金融创新的动力,现在,银行产品部一个逃规控的产品从制定出来到“被堵上”,时间不会超过6个月。如近两年的票据业务、同业代付,其“自由的身份”没有超过6个月的。但禁令出来前,银行、信托、企业的运作程序都是合法合规的。

对民间借贷不置可否的张洁一直在为信托产品、委托贷款等“影子银行”业务“摇旗呐喊”。“不是我做这行就为这行说好话,实在是企业缺钱的现状触目惊心。我去年做投资接触了300多家公司,发现现在制造业的融资环境真是差到不行了。很多公司非常有发展前景,有授信,但是银行就是没有发放贷款的额度,导致一些企业资金链断裂,被迫卖掉甚至直接破产。”张洁还强调说,“能通过‘影子银行’拿到钱的都是资信很不

错的公司。国内什么样的生意一年有10%以上的净利润?但随便哪个信托不是15%以上的年利率?所以,只有‘素质过硬’的企业才敢走信托这条路。”

金融暗流 风险频发

“创新型工具能够让信贷隐身,也会给金融体系带来风险。”梁建表示,“影子银行”体系毕竟属于地下金融暗流。中国的“影子银行”目前还没形成庞大的体系,与美国的“影子银行”体系还有很大差别,而且已处于监管部门视线之内,危害性还未显现。不过,由于中国的金融体系完全是由国家信用作担保的,因此,各类当事人都有过度使用现有金融体系的冲动。如果监管部门不防微杜渐,一旦让国内的“影子银行”泛滥,其风险累积的速度和程度将会比2008年之前的美国更快、更严重。

陶冬特别指出,“影子银行”的资金进入房地产领域的比重畸高。在信托产品和民间借贷中,业者估计起码六成的资金最终进入房地产领域,风险集中度极高,因此,“影子银行”对楼市走向、房地产政策、开发商现金流十分敏感。

公开资料显示,今年第一季度,包括中国海外、碧桂园、招商地产、华远地产等多家上市房企都宣布了其在A股和H股的融资计划,今年前两个月,房地产信托也出现井喷。用益信托数据显示,目前在售的集合类房地产信托产品仍有98款。一年至两年期的信托产品中,投向房地产领域的信托产品预期回报率仍然最高。显然,在房企纷纷启动新的融资计划到处“找钱”的同时,越来越高的负债率也成为房企资金链面临的新压力。此外,逐渐到期的房地产信托、银行信贷,都成为房企必须面对和解决的资金难题。

“中国的‘影子银行’,坐在一个尚未破灭的房地产泡沫上,而且离一般民众更近。‘影子银行’出事,估计就是大事;‘影子银行’出事,势必造成连锁反应。”陶冬说。

持续绷紧的资金链已经成为压垮房企的最后一棵稻草。日前,杭州金星房地产公司破产案引起全国轰动,给本已“寒冷”的楼市蒙上了一层阴霾。身在杭州的房地产营销专家朱煌透露,实际上,在今年2月前,曾开发过杭州温州经济城的杭州瑞达实业投资有限公司已提交破产申请。朱煌告诉记者,金星的个案带来的市场波动不算太大,但如果再有其他房地产企业倒闭,可能就会引起恐慌。

不同于房地产领域出现首例倒下的巨人,在民间借贷领域,倒下的“勇士”已经不计其数。4月12日,上海市二中院发布的《2009年至2011年民间借贷审判白皮书》披露,该院2009年受理的一、二审涉企业借贷案件144件,2010年受理了135件,2011年受理了118件,这3年案件的标的额分别为3.91亿元、7.17亿元、11.84亿元。收案数不断下降,标的额却以65%以上的幅度逐年递增。

而且,该白皮书指出,近年来,民间借贷的出借人组织化程度较高,资金供给能力强,成为难以监管的“影子银行”。“影子银行”的资金往往通过亲缘、地缘网络有组织地聚集而来,容易

引发非法吸收公众存款、集资诈骗等违法犯罪问题。

记者了解到,去年以来,跨境资本出现明显回流,国际资本短期流动不确定性加大。在金融市场急剧而复杂的变化中,民间灰色金融泛起,表现出参与人数多、投机性强、利率畸高、跑路事件高发等特点,部分地方甚至有国有银行管理人员参与,一些相关人员失踪或出逃。例如,浙商银行南京分行的信贷员蔡磊,直接掌控一家担保公司,倒腾资金数载,在去年信贷紧缩的紧要关头出现资金崩断;镇江、连云港、徐州等地相继发生银行员工参与民间借贷事件,部分信贷资金违规流入民间借贷市场等等。银行员工跑路案件频发,给一方金融稳定和银行声誉带来负面影响。

监管真空 求解出路

“民间借贷往往有较长的借贷循环,一环套一环,由担保公司或个人穿针引线,利率也十分高,甚至是高利贷。尽管民间借贷本身并不涉及银行,但许多资金的源头仍出自银行,只是贷款经过挪用和多次转手之后,已经脱离了银行的视野。民间债务链如果断裂,相信许多银行借贷也可能会突然变成坏账。”陶冬指出,“债权人结构复杂、透明度低,势必影响政府危机处理的时效性、有效性。而且,‘影子银行’存在多处监管的盲点。对于这些金融活动的监督、追踪和风险控制均严重不足。”

孙飞在接受记者采访时也表示,中国合法的非银行金融机构都在市场和政府的监管范围之内。对于属于负债金融范畴的“影子银行”,要让其阳光化、合法化,并纳入监管范围。

“从宏观角度看,是从量调控的模式给‘影子银行’留下了巨大的生存空间。‘影子银行’在客观上弥补了金融机构某些职能的缺漏。”在正确地看待“影子银行”,比较客观地评价它生存的市场环境之后,摩根士丹利华鑫证券首席策略官娄刚提醒说,“我们不应简单地从一个金融监管的角度来看待‘影子银行’,不能简单认为它只是一个银行体系外信贷繁殖的结果,不应抱着一种切除的心态来看待‘影子银行’。”

娄刚认为,解决“影子银行”问题,不应该简单地用围堵的思维,否则很有可能提前或加大释放里面已经累积的。他建议,应该首先对民间借贷进行“招安”,让草根金融合法化、阳光化;其次,要从资金进入的环节进行围堵,给理财产品“断粮”,严格监管理财产品的资金走向;最后,将从量调控的思路改革为用价格杠杆来调控资金需求,缩小“影子银行”的生存空间。

陶冬也指出,将货币政策的重心由数量管理移回价格管理,将表外银行业务全部回归表内,将民间借贷纳入监管体系并适当控制范围,将利率水平拉回到适当的水平,是应该的,更是必要的。

目前,大型国企能以低廉利率从银行获得大笔贷款,中小民企则普遍通过“影子银行”获得资金,对于金融双轨制的突破之路,孙飞指出,必须深化金融改革,打破中国商业银行的垄断格局,实现金融资本化、证券化、信托化、多元化、国际化,这是中国金融优化大势所趋。