

■ 本版撰文 本报记者 高洪艳

金融风暴中的影子银行

编者按:从6月份央行“见死不救”、银行业大闹“钱荒”,到7月份地方融资平台遭遇审计风暴,再到8月份逐利热钱兴风作浪搅动股票市场……金融市场从来就不缺少话题。

在一场接一场的考验中,对中国影子银行的讨论与质疑始终存在。中国影子银行到底是什么、规模有多大、风险在哪里、如何来监管,这些问

题都未有定论。

不过,当下,影子银行快速发展,已成为中国金融体系中一股不可忽视的力量。有人认为影子银行是对现有融资体系的补充,也有人认为其潜在风险高不可控。如此看来,备受争议的影子银行不能再继续野蛮生长了。

影子银行被推上风口浪尖

影子银行的概念诞生于2007年的美联储年度会议,由美国太平洋投资管理公司执行董事麦卡利首次提出并被广泛使用。2011年4月,金融稳定理事会(FSB)对影子银行作了严格的界定:银行监管体系之外,可能引发系统性风险和监管套利等问题的信用中介体系。

但是,这一舶来的概念难以适用于中国金融市场。

一直在持续跟踪中国影子银行问题的中国社科院金融研究所金融产品中心发布的研究报告称,与欧美发达国家的影子银行主要通过证券化推动金融创新不同,中国影子银行体系以商业银行为中心,资产证券化程度较低,也极少涉及国际资本流动。所以,在中国,我们需进一步明确影子银行体系的定义与内涵。

中国社科院金融研究所所长助理胡滨在上述报告中指

出,“影子银行”本身是一个市场熟语,并不属于学术名词,正是这个原因造成了市场与学界对影子银行体系认识的混乱。

中国工商银行北京某支行行长对此颇感困惑。他在接受《中国贸易报》记者采访时指出,中国银监会今年4月发布2012年年报时明确了影子银行的业务范围,明确指出银监会所监管的6类非银行金融机构及其业务、商业银行理财等表外业务不属于影子银行。但是,每次谈及对影子银行监管时,银监会又会把理财和信托列为重点对象。

记者在采访中也了解到,这一官方界定并没有让学界信服。目前,学界普遍认为,中国影子银行主要有3种形式,第一类是银行表外业务,如理财产品;第二类是非银行金融机构,如信托、小贷公司、租赁等;第三类则是民间金融,如地下钱庄、典当行等。

影子银行：办坏事的好小孩

国家开发银行政策研究室梁一雷:

从正面来看,金融危机爆发以来,影子银行的发展对中国金融业产生了3个方面的影响。

一是增加了金融市场融资渠道,特别是满足了地方政府融资平台和中小企业融资需求。自2010年起,银监会与央行清理整顿地方政府融资平台贷款,使大量中长期建设项目丧失融资来源,影子银行产品为平台提供新增融资。信托和理财两种影子银行融资模式支持了平台,避免了大批中长期建设项目出现烂尾的不良后果。而中小企业与国有企业相比,信用评级较低,从银行融资的成本居高不下,不得不借助影子银行进行融资。

二是促进了金融创新。影子银行是正规金融机构的有益补充,其运作强化了金融服务功能,增强了金融市场流动性,提高了商业银行的盈利能力,对于市场发育仍不完善的中国金融市场具有积极意义。当前,银行理财产品的兴起和迅速壮大,是在中国利率市场化稳步推进、货币信贷政策总体偏紧、流动性监管趋严等条件下,商业银行顺应融资多元化和客户资产管理需求而进行的一种创新行为。

三是加速中国居民投资多元化进程。理财等影子银行产品的热销,表明了居民对其旺盛的投资需求。中国影子银行产品将货币市场、信贷市场与债券市场有机结合,不仅推动了金融市场发展,而且为普

通居民提供了更为多样化的投资选择。

北京君德财富投资管理有限公司产品研究部何丽华:

影子银行之所以在中国蓬勃发展,是资金供给方和需求方共同作用的结果。

对于需求方而言,实体经济有真实的资金需求,房地产、基础设施、中小企业都需要融资,这些都是回避不了的市场需求。但很多实体经济的融资需求受到种种管制因素限制。我国中小企业较多,但融资难早已成为众所周知的事实,很多时候只能通过影子银行解决融资的需求。

对于资金的供给方而言,影子银行也有其存在的合理性。近年逐渐规范的银行信贷监管制度对银行贷款额度、存贷比上限、资本充足率和流动性要求日益强化,这都促使银行进行业务创新,将信贷资产的表外化,既吸引市场资金,还可增加信贷额度。对于投资者而言,实际利率低水平的今天,他们更愿意把资金投向利率更高的产品,而不是放在银行。

从某种意义上来说,“影子银行”可能是近年来中国最大和最活跃的“金融创新”,有利于形成多元化的社会融资格局,降低了交易成本,也拓宽了客户的融资渠道,进一步提升了金融市场的活力,对整个经济发展起到促进作用。

国家开发银行政策研究室梁一雷:

从反面来看,影子银行的潜在风险有可能对金融市场造成冲击。

一是期限错配风险。影子银行产品期限短期为主,2012年,1个月至3个月理财产品占比为60.2%,97%以上产品期限少于1年,但是为了更高的收益率,影子银行资金投向目前多是中长期项目,例如2012年城投债的主要投资者为影子银行,城投债期限往往是5年至8年。影子银行必须靠短期理财滚动发行来应对期限错配导致的流动性压力,一旦发新换旧来不及,将遭受损失,目前流行的“资产池”产品扩大了这种错配。

二是违约风险。影子银行产品要求较高的收益率,一旦投资项目出现问题,就很可能带来信用违约。目前,影子银行投资集中在一些产能过剩(例如制造业)、面临严厉调控的行业(例如房地产),引起投资者的担心。此外,影子银行的“多层担保”一旦有一个机构违约,极易发生链式效应。

三是易出现监管真空。复杂的金融产品使人无法看到风险,也就无法控制风险。这对中国监管部门无疑是一大挑战。目前,影子银行的快速发展给监管部门带来的压力已经显现。例如,央行货币政策受到干扰,分业监管面临困境,监管部门在鼓励金融创新和控制风险中处于两难境地等。

北京君德财富投资管理有限公司产品研究部何丽华:

影子银行的快速发展,不仅改变了传统金融结构,而且开始挑战监管体系和货币政策。银行表内信贷已经不能全面反映社会的资金供求状况,这就对货币政策的实践带来了巨大的挑战。从微观上讲,以往通过差别化的贷款政策,可以实现较好的行业调控目的,如今银行不贷款,仍可以从信托、银行理财、民间借贷上找缺口,使行业调控的效果大大弱化。

摩根大通中国首席经济学家朱海斌:

最近的钱荒现象首先掀开了影子银行业务的流动性风险。以理财产品为例,借短放长的做法实际上与银行并无二致。但是,理财产品的管理方面并没有与银行体系类似的风险管理(包括流动性比率)的要求,导致期限不匹配的现象明显。

另外,由于影子银行业务相对不透明,很难对其信贷风险水平作出合理的评估。从信贷的流向来看,影子银行相当一部分流向了由于监管原因而无法从银行体系融资的借款方,包括地方政府融资平台和房地产开发商(其实就是监管套利)。所以,监管当局如果认为影子银行体系没有系统性风险,那么与他们最近几年在银行体系内的贷款投向限制政策是自相矛盾的。

堵疏结合：影子银行的出路

从3月底整顿理财市场“资金池”开始,到近期席卷中国银行间市场的“流动性风波”,中国监管层对影子银行的整顿始终没有松懈。今年年初,在由银监会召开的中小银行监管工作会议上,影子银行问题被置于2013年银行业改革与监管热点问题首位,而3月份银监会发布“8号文”对银行理财产品的规模和投资动向等进行细化监管,更是被认为近年来剑指影子银行的最大监管动作。

目前,为了进一步加强对影子银行的监管,中国人民银行再次将目光瞄准信托贷款和理财业务。

8月21日,中国人民银行表示,按照《征信业管理条例》的相关要求,信托公司贷款信息将全面纳入金融信用信息基础数据库,并对其提供信用信息服务。

中国工商银行北京某支行行长告诉记者,目前,

银行贷款金额和逾期信息都可以查询,而信托贷款的数据并不是很透明,纳入统计后有利于监管,而且银行在发放贷款时也可以查询企业的总体负债情况。央行此举是为了防范影子银行过快膨胀的潜在风险。

记者还从消息人士处了解到,银监会正在对商业银行执行《关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》(简称“8号文”)的情况展开检查,检查情况将于9月10日由银监会的相关部门汇总数据。不排除银监会根据汇总的情况进行分析研究,进而细化8号文的相关规定,升级针对理财产品的监管力度。

但是,对于影子银行的监管主体问题,业内一直存在顾虑。影子银行体系所创造的金融工具一定程度上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。

“影子银行业务涉及银行、信托、证券等多类型金融机构,目前的分业监管既以多种监管政策过分提高银行的合规成本,又以市场割裂与监管标准不统一造成监管真空与制度套利,已经遭到广为诟病”。国家开发银行政策研究室梁一雷指出,建立监管部门协调机制推动市场整合来提高整体流动性与深度已是必由之路。

值得高兴的是,在梁一雷、胡滨等业内人士纷纷表示应该改变当前分业管理的架构,推动“一行三会”及其他相关部门的政策协调的呼声下,近日,国务院已同意建立由人民银行牵头的金融监管协调部际联席会议制度。会议成员单位包括银监会、证监会、保监会、外汇局,必要时可邀请国家发展改革委、财政部等参加,主要负责货币政策与金融监管政策之间的协

调等。

对影子银行的监管要求迫使中国金融业向混业经营做出有益尝试,同时,作为中国金融改革过程中的一种创新,影子银行的出现将加速利率市场化进程。

“反过来,利率市场化改革也是加强对影子银行体系监管不可或缺的前提条件”。梁一雷认为,通过理财产品的创新设计来发行利率市场化更高的产品,实际上也给商业银行提供了一个在没有完全放开的利率环境下逐步学会产品定价,提升定价能力的积累经验的过程,以避免未来利率一旦放开商业银行可能面临的巨大的冲击。所以,影子银行对传统商业银行业务的冲击是商业银行应对利率市场化的一个预演,有利于商业银行应对未来的金融改革。

摩根大通中国首席经济学家朱海斌认为,要解决目前影子银行体系存在的风险,一方面应从影子银行体系本身入手,另一方面应推进利率自由化。提高业务的透明度和风险管理方面的要求是监管层需要首要

考虑的问题。

另外,利率自由化如果能够加速推进,将有助于从根本上消除目前影子银行中的一些系统性风险。