



最近的“钱荒”,再一次把影子银行给推到了风口浪尖。昨晚的一场“浦江夜话”以“影子银行的发展与监管”为主题,热气腾腾的话题使得听众座位一加再加。嘉宾观点对比鲜明,正方反方唇枪舌剑。正方认为,解决影子银行存在的问题首先要改革利率双轨制;反方则提出,影子银行未必是利率市场化不足的结果,要用好它的积极作用。

影子银行异军突起

近年来,影子银行在中国异军突起。它在一定程度上弥补了正规银行体系融资功能的缺陷,但本身又有规避监管的特征,可能酝酿新的金融风险。

华泰保险集团副董事长兼总经理赵明浩认为,利率的双轨制其实是影子银行存在的一个重要的条件,金融市场化不充分,其实与整个社会经济的发展形成了很大的不协

调。我国把金融体制改革作为当前一个突破口,利率和汇率改革是其中的一个重要内容。

他同时表示,想从根本上解决影子银行的问题,需要建立一套更有效的市场化管理原则。无论是流动性过剩也好,杠杆也好,还是资产错配也好,利用市场的力量,完全有能力做出合理的调整,并且会减少对整体社会经济的冲击。他总结说,要维护金融系统的安全稳定,不是让每一家金融机构都不出问题。

没有起到应有作用

中国的影子银行到底有多大?摩根大通做过一个研究。官方有一个非常低的数据。摩根大通中国首席经济学家朱海斌说,如果把影子银行的信贷行为都包容进来的话,中国的影子银行是36万亿元,占GDP70%左右的水平。市场普遍的反应是“这个数字怎么这么高”。他澄清说这个数

字并不高,20国集团影子银行体系占GDP的比例平均是110%,这么一比较,中国的影子银行不是太大,而是太小,完全有更多更大的发展空间。他比较担心的,是中国的影子银行在过去几年发展的速度太快,太快的过程中影子银行没有起到大家希望它起到的作用,就是补充目前银行体系中的不足问题,更多伴随而来的是风险的加剧。

解决途径放开利率

朱海斌觉得,中国过去一二十年内,金融改革步伐非常缓慢,利率市场化远没有完成。另外央行对银行贷款总量有限制,对地方政府借贷或是房地产公司借贷有限制。其实可以让银行本身通过完善管理机制来控制风险,而不是禁止银行往这个方面发展。银行体系对房地产贷款收紧减少,而经济在持续发展,大量的资金需求就被迫走向了非银

行体系的渠道。

一季度以来,人们看到社会融资规模的膨胀非常快,但是经济数据仍然疲弱。朱海斌认为,这说明相当多的资金没有进入实体经济。他个人的解读是央行希望把金融体系里与影子银行相关的虚高的那一部分挤出来,最终让其流向实体经济,比如三农、小微企业等。如果政府希望扶持部分行业的话,可以通过税收优惠、经济结构性的改革或是开放民间资本投资,提供一个公开公平的竞争环境,让企业做得最好,而不是硬让银行给某些行业提供一些信贷支持。

他也赞同这样的观点:利率市场化是目前解决影子银行存在的各种风险的最终解决途径。如果银行放开存款和贷款利率,央行取消银行的指导性意见,包括行业的贷款指导跟总量指导,这个时候影子银行的信托和理财业务就根本不存在必要。 本报记者 谈璠

主持嘉宾

袁满 《财经》杂志金融主管编辑

演讲嘉宾

严弘 上海交通大学中国金融研究院副院长、上海交大上海高级金融学院教授

蔡洪平 德意志银行亚洲区投资银行执行主席、亚太区执行委员会委员

赵明浩 华泰保险集团副董事长兼总经理

朱海斌 摩根大通中国首席经济学家、大中华区经济研究部主管

鲁政委 兴业银行股份有限公司首席经济学家

刘利刚 澳新银行大中华区首席经济师

蒋永祥 邦明资本创始合伙人、董事长

鲁政委七大追问影子银行 “影子银行是办好事的坏小孩”

谈到影子银行,也有专家认为,和利率市场化不足并不是简单的因果关系。兴业银行首席经济学家鲁政委提出“七大追问”,形象地把影子银行形容为“办好事的坏小孩”。

鲁政委首先提到,美联储在2012年时就表示,1980年代以来迅速发展的市场化金融体系改变了金融信贷的性质,在这种市场化的体系里面,影子银行起着关键的作用。“这难道是因为利率市场化的结果吗?大家认为美国的市场化程度非常高,而美国有着全球最大规模的影子银行体系,这个现象怎么解释?”

第二个疑问,许多人认为影子银行是民间的,跟政府没有关系。然而,一些政府的短期目标常常能够通过影子银行很好地实现。

“有人说影子银行是没有被批准的,获得了批准的,获得了监管的就不是影子银行。”话锋一转,鲁政委提到,美联储主席在2013年明确将GSE机构(政府资助企业)、信用债和结构性的产品都叫做影子银行。“我想问大家,这些监管部门批了吗?当然批了的。接受监管了吗?当然是被监管的。批准的,监管了是不是就等于它的监管是足够的,到位的?”

现在,国内讨论到影子银行时都会隐含一种情绪,感觉影子银行

都不好,所以在中国不应该发展。但是,鲁政委认为,危机前的资产证券化产品、资产支持票据、货币市场基金都被国外监管者明确承认是影子银行,现在依然被认为需要继续发展。“我们讨论影子银行的风险,是为了让这个坏小孩变成好小孩,而不是让这个小孩从此蒸发掉。”

“影子银行都是非银行金融机构做的,跟银行没有关系,银行干的都不是影子银行。”这可能是许多人的认识。但是,如今在国外,已经明确把银行隶属的对冲基金等活动都叫做影子银行。而国内的媒体也把银行的一些理财叫做影子银行。

最后,鲁政委提出了两个疑问,一个是“加强监管可以消除影子银行”,另一个是“影子银行只干坏事不干好事”。然而,他都提出了异议。金融危机后的加强监管并没有消灭影子银行,说明加强监管的套路是有问题的,对监管者是一个挑战。而现实生活中,影子银行降低了交易成本,更有客户导向,也拓宽了客户融资渠道,都表现出积极作用。所以,形象来说,影子银行是“办好事的坏小孩”。“我们既要利用它的好处,又要避免它可能造成系统性的金融风险。”

本报记者 陈杰



■ 正方反方唇枪舌剑

本版照片均本报记者 陈意俊 摄

城 名词解释

影子银行

影子银行,又称为影子金融体系或者影子银行系统。影子银行作为诱发和加剧2008年金融危机的重要原因之一,在全球范围内一直受到较大关注。

“影子银行”概念最早是由美国太平洋投资管理公司执行董事保罗·卡利在2007年提出,是指“由杠杆率较高的非银行投资管道、工具和结构组成的无所不包的一盘缩写字母汤”。这种结构性融资一般都是将房屋抵押贷款、信用卡、汽车贷款和应收账款等通过资产证券化手段,利用CDOS和ABS等工具,进行重新打包出售,从而在市场上融入新的资金。

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。”对欧美来说,主要是围绕证券化推动的金融创新工具,这些工具在中国的金融市场里多数不存在。

一般认为,影子银行具有四大特点:一是缺乏监管(如对冲基金)或是监管不完善(如债券回购市场和货币市场共同基金);二是某些影子银行活动出于监管套利;三是部分活动有经济价值;四是如果影子银行没有适当的监管,将给所在金融体系形成新的系统性风险。 言言

城 嘉宾观点

■ 严弘:治理关键在于让银行“干好活”

其实影子银行既不是猛兽也不是妖怪,它对整个经济发展来说起到了积极的作用,比如绕开一些对金融机构的过度的监管,可以使中小企业从某种程度上解决其融资问题,尽

管有时候也许是饮鸩止渴,但是起码它是起到了一种积极的作用。

人们对“影子银行”的担心,来自于看不清它的模样。“影子银行”受的监管比较少,同时对投资额权益的保护也比较匮乏。要真正治理和监督好“影子银行”,实际上需要对整个金融体系进行一个比较彻底的梳理和改革,让“银行做银行应该做的事”,比如加快利率市场化的步

伐、加快发展资本市场,为投资者提供更多的金融工具和投资工具,而不是一味提供理财产品。

■ 刘利刚:折射出货币条件过于宽松的影子

资本账户的出现造成大量资本的流入,大量资本流入使资本条件过度宽松,过度宽松的条件使影子银行变得更加活跃。在某种程度上,今天我们看到非常活跃的影子银

行,其中也折射出货币条件过于宽松的影子。同时,货币政策的执行没有与时俱进,特别是在海内外经济状况大幅变化的情况下,央行没有做出及时反应,造成了更大的扭曲。所以,我们看影子银行的问题,第一个应该从结构上对中国的金融体制或是金融结构进行一系列的改革,另外就是说,货币政策应该避免使得影子银行变得更加繁荣或嚣张。

■ 蔡洪平:狠狠理清政府和市场的关系

影子银行的发生应该说是合理的。今天不是批判影子银行。影子银行也好,非影子银行也好,市场一定要发育,发育出多种产品,坚持走市场化道路。为了整个市场环境的健康发展,从现在开始应狠狠地理清政府和市场的关系,让企业回到正常的成长生态。 本报记者 陈杰