

当代金融监管理论和银行业改革*

阎庆民

(中国银行业监督管理委员会监管一部主任阎庆民)

当代银行业监管有没有成熟的理论体系可供我们借鉴？这些理论源于何处？如果回到 20 年前，能够看到的关于监管的文献也不多，更多的是对产业的管制，现在放到金融里来讲，是一个比较新的话题，因为对于银行业监管还没有一个比较成熟的理论体系。

一、当代金融监管理论与实践

(一) 金融监管理论

我们无时无刻都离不开管制。我们先从经济管制理论来看，是以帕累托最优为依据的；到了后期，1971 年，斯蒂格勒解释了我们应该如何看待管制；后来的价格决定模型，讲的是消费者之间的剩余怎么决定它的组合，这也是能够充分说明管制理论的；后来又出现卡特尔理论、产业经济学理论来解释搭便车行为。这些理论都是从历史发展顺序和逻辑中得出的，都不超出这几个经济学家。所以四大理论体系对我们今天监管的发展做出了很大的贡献，但是文献里没有系统地论述经济管制理论、管制学。在公共选择理论里，哈耶克在论述劳动价值论时也描述了一些管制理论，但是都非常零星，为了让大家了解经济、金融管制，我简单做一个回顾。

回到我们今天要讲的主题——当代金融监管理论。缩小到银行来看，在资本主义国家，银行是利用价值规律、供求产生的产物，它离不开市场。所以讲到金融市场的失灵，在经济学里，市场失灵是很正常的。银行出现以后，1960 年，有一个叫格里·肖的经济学家就强调一个融资的存款组合，包括后来的米什金在 1995 年也专门讲到了银行有非常大的融资的聚合作用，就提出了政府的管制就一定要跟上。所以经济学家关注的是到底管制能不能带来效益；能到来多大的效益。这里面也有很多争论。在经济学说史里，怎么看金融市场的失灵。我作了这样的研究：金融市场失灵是在新古典经济学框架里发展起来的，这种市场失灵理论也反映了特殊时间里当代资本主义供求的矛盾，需要政府进行干预，因此提出市场失灵。这两大论述构成了当代主流经济学对银行监管的经济学理论基础。所以说在当时的瓦尔拉斯的理想世界当中，所有的金融制度安排都要和资源配置安排相适应，是一种非常理想的状态，我们搞经济学研究一定有一个假设前提，任何经济学理论都是这样的。所以，金融市场失灵和社会崩溃理论构成银行管制理论的基础。

第三是政府博弈论（政府掠夺理论）。我的研究主要还是从与公共利益理论相反的理论来考虑。到底是谁提出了公共利益理论，斯蒂格勒在一篇非常著名的文章《经济监管理论》里用经济学的供求分析方法探讨管制的分配，从公共体的对象来研究其成本和收益，从而研究政治思想上的管制问题。所以说任何一国的经济学家从一开始都和那国那时的政治是分不开的。我们的政治经济学为什么要沿用苏联 50 年代的教科书？包括我国高校都少不了政治经济学的专业。到了 20 世纪 90 年代，英国很多学校都还要学政治经济学，尤其是研究宏观经济，研究管制，这是绝对离不开当时的政治背景的，这就是斯蒂格勒《经济监管理论》发表的背景。他假设的前提就是：市场会出现低效率和不公平，从而论证经济监管的合理性和有效性。后来的经济学家就将经济监管理论应用于金融监管，认为在不存在信息成本或交易成本很低的前提下，政府对银行强有力的监管能改善银行的公司治理，从而使社会福利最大化，这就是我开始给大家讲的用帕累托最优来回答经济管制问题。后来公共理论就代表官方监管，因为私人部门一般缺少相应的动力去监控企业和机构，就迫切需要有一个强有力的政府机构来对银行进行监管，所以这条被统称为“斯蒂格利茨管制经济学”或“信息经济学”，

*本文系中国银监会监管一部主任阎庆民研究员 2005 年 10 月 11 日日在西南财经大学的专题讲座整理。

他也因此获得了诺贝尔奖。

市场失灵理论和社会崩溃理论应该是当代主流经济学研究银行监管的基石。

回到经济学说史里的公共利益理论。有一个叫古德哈特的非常有名的经济学家，创立了一个叫古德哈特模型。讲的是：对银行、金融管制的最有效的方法是要充分利用信息。他是在秉承信息经济学的基础上提出的管制的外部性，所以在讲政府博弈论时离不开公共利益的基础。

又回到市场失灵理论，西方经济学认为信息不对称是市场失灵的主要原因，如果交易不充分，就会出现道德风险、逆向交易问题，这些也是构成管制理论的基础。

还有一个问题是监管的外部性非常强。所以微观经济学已经证明，外部性的存在是社会资源的亏损，不能达到最优化，从而影响经济运行的效果。信息不对称加上银行的外部效应，使得政府的监管成为一种需要。所以金融机构会因为信息不对称和信息不透明而出现储户的挤提，再加上金融机构的财务高杠杆，现实经济对政府提出了一定要在市场准入、高管的认定、业务的审批等方面的要求。

美国有一个经济学家叫 **Tirole**，在 2001 年的《银行监管》里描述了为什么要对银行进行监管，还是基于道德风险和逆向选择问题。后来很多的经济学家对政府博弈理论的研究都离不开市场失灵和信息不对称、外部效应。

在讲到博弈论的过程当中，还有一个非常重要的问题就是，法律的不完备和科斯定理。以芝加哥一大批经济学家为代表，在研究产权时就提出了法律的不完备。在 20 世纪 60 年代，芝加哥大学的经济学家加利贝特得出了一个基本的推论，他主要考虑的是如何利用私人 and 法庭的力量来达到最优的管制。是否可以由政府专门设置一个监管机构来代替政府进行监督管理？他们认为法庭是中立的，法庭可以实施中立的监管，一段时间里，这在理论界也是非常具有市场的。我国的法律体系是大陆法系，英美法系主要不是成文法，而是判例法，我们依法治国为什么推行起来非常困难？实际上在任何一个经济环境里面都有政治的力量来进行调配，贝克的看法还是比较理想化的。5 年前，在研究温州模式时，华尔街的经济学家提出非正式银行体系出现时，谁是最有效的管制的问题。回头看科斯，他讲的社会成本问题主要是通过产权和交易成本如何达到资源的最优配置。如果没有交易成本，只靠法庭来执行合同，他认为就没有必要再有其他的机构了。所以科斯定理最依赖的是有效地履行合同的可能性，所以科斯在研究产权理论之前，认为政府监管是有效的。从这个角度考虑，就市场失灵而言，应该是要有充分的政府规制。于是出现了两个单词：**regulation, supervision**，**regulation** 更多的是从法律上的规制，**supervision** 更多的是从行为上的监管。科斯不仅对产权理论有研究，对规制和管制也有研究。

斯蒂格利茨更是强调政府的管制和干预。当时朱镕基总理曾几次请斯蒂格利茨到中国来，对中国这种转型经济国家或发展中国家如何有效实施政府管制作指导。斯蒂格利茨就提出了金融约束理论，这是当时苏东经济学家赫尔奈提出的“软约束理论”。我们现在回过头来研究“软约束理论”有很重要的现实价值。现在对金融的约束还是软约束。研究银行、证券主要看资产负债表，但是从资产负债表背后看，是有经济学支持的。从金融约束来讲，斯蒂格利茨就提出政府应该加强对经济的干预，如果银行这一特殊的部门有特许经营权 **license**，如果这个部门不管制住，加上又向公众负债，更有可能出现问题。所以对监管理论而言，大家应该知道这个就是政治监管假说。

最后讲政治监管的俘获定理。监管单位为被监管单位俘获了，即：由于市场失灵，引出了政府监管，需要政府监管，而反过来是不是政府也会失灵。斯蒂格利茨在 1974 年时提出，也有可能同时出现市场失灵和政府失灵，出现这种情况怎么办？这强调的是会产生银行利益

与社会公共利益的冲突，可能大家会觉得这在当今经济现象里面比较枯燥，但是回到现实里看就很多了。为什么会觉得管制在一定时期里效率会非常低下？由于管制本身被俘获以后，事实上就代表了被监管的利益集团，无法公正地凭借充分的信息进行公正的判决，判断就会偏向被管制的某一个产业集团。比如我监管某一个上市企业，但是我提前给他一个充分的信息，就可以得到一个交换的价值，比如：给多少钱或多少过去的认股权证等等。所以，监管的俘获理论在我们的现实中是非常普遍的，面临市场失灵和政府失灵，我们怎么考虑？银行利益和社会公共利益冲突很大，有很多描述政府失灵与市场失灵并存，也就是“掠夺之手”或“帮助之手”，要解决这种双重失灵，有人提出能不能创立一个科学机制，这个科学机制既能避免政府的“掠夺之手”，又能提高整个社会福利，利用政府的平衡理论，可不可以解决双重失灵的问题。到今天，由于信息不对称，这个问题还在讨论当中。所以后来有人提出来，强化私人对银行的监督性，即强化债券持有人对银行的监督权。因为债券持有人众多，很难被银行或政府部门所收买。它的理论意义在于，银行的监管战略是通过强化银行的信息披露来实施的，从而限制政府监管的权利，还可以解决搭便车现象。日本在 1999、2000 年，大量超额贷款产生泡沫，经过 5 到 6 年的时间还是通过政府公共资金来解决的，在 2005 年才完成了银行的重组。

至今，监管理论没有一个比较公认的、完整的流派，但是不管怎么讲，都不出这几个方面的体系、内容。再概括一下，一个是公共利益理论，是 1934 年以经济学家庇古提出的“社会市场利益理论”；第二个是科斯 1960 年提出的产权理论；第三是斯蒂格利茨 1971 年提出的“管制经济学”或“信息经济学”。

（二）对当前国际金融监管基本框架介绍

讲当代金融监管理论不能光停留在过去的经济学家的研究，还要看国际金融监管的基本框架。即：监管主体如何体现。在文献上有很多描述，归纳起来讲，当今世界各国的监管主体一般都是三个：一个是由中央银行监管，以欧洲、加拿大、美国的中央银行为代表；二是由专门的银行监管机构实施监管，如中国的银监会、英国的英格兰银行、日本的金融监督厅、韩国的金融监督院，尤其是在全球经济一体化以后，中央银行如何应对通货膨胀提出了应该实施专门的银行监管；最后一个就是有多多个监管当局，如：美国至少有 4 个监管机构——美联储、FDIC 联邦存款保险公司、财政部下的 OCC 货币监理署、储贷机构 OTC 监管办公室，在美国，各州还有独立的监管当局，就像一把雨伞一样，但侧重分工，如：联储是主要针对金融控股公司监管，FDIC 按入会的银行进行监管。

（三）当代银行监管的具体模式

当代银行监管有很多模式，一般划分方法有三种。第一是以监管对象来划分，叫机构监管，按机构来划分；第二是以监管手段来划分，叫功能监管；第三是以商业银行的核心业务来划分。这三种监管在现实的经济中，哪种更合适呢？我认为，任何一个国家的经济发展，金融始终是第二性的，金融必须要服务于经济，经济才能决定金融。在当前中国还是应该按照机构来划分、来监管，这也是符合中国的社会主义市场经济初级阶段的国情的。如果要实行功能监管，必须是成熟的市场经济。这几年来，中国一直在谋求世界的承认中国到底是不是真正的市场经济国家。所以我认为中国要推行功能型监管还有一段路要走。金融业务监管在全球比较热门，按公司业务、零售业务、批发业务来分。美国主要采用第一种模式——机构监管，按照机构的 size 来划分；日本则以第二种模式——监管手段划分。

（四）当代金融监管的最新发展

当代金融监管的最新发展是要求从机构监管向功能监管的转变。功能监管的优劣到底在哪里呢？它的好处在于，它的责任是很容易落实的，且容易有效地实施。但其弊端在于：

由于标准差异太大，就无法实施有效的专业化。反过来讲，机构监管顺应金融企业的综合经营试点，随着 WTO 明年 12 月 1 号我们对外签的服务协定到期，再加上 1999 年美国“现代银行服务法案”的颁布，中国银行业如何顺应这个国际化潮流？功能监管对多种行业跨业能实施一个统一的标准，就可以避免监管的套利，且有利于公平竞争。从技术角度讲，功能监管又叫并表监管，在巴塞尔核心原则里提出了一定要实施有效的并表监管。功能监管是米勒教授在 1994 年 5 月发表了一篇《功能监管》的文章时首先提出，1999 年金融现代化服务法案通过后，正式引入这一概念的，且已经运用与实践了。美国的证券公司是 ACEC 证监会负责监管，银行的控股公司下也有证券，是金融控股或银行控股，就由联储监管。在这种情况下，功能监管不仅是一个理论，而是已经正式实施了。香港回归以后也是机构监管和功能监管共存的，转变是必然，但是需要一个逐渐推进的过程。越来越多的欧盟成员国也在选择走功能监管的模式。中国很明显的是“一行三会”，我们现在是按主监管和辅助监管来签订一个协议，叫 **coordination committee**，但能不能解决实质性的问题呢？主要是主监管，比如：华夏银行已经上市了，按照上市银行的标准，它必须接受证监会的监管；如果要在境外上市，还要接受境外结构的监管。在中国，三个监管机构的监管采用的是联系、协调的形式。这就是监管实务中非常重要的发展过程。如果我国的综合经营能够具备公司治理非常完善、法律比较健全的前提，可能会走功能监管这条路，但如果没有这些前提，就不可能按照功能监管的核心来实施有效监管。

第二个发展趋势是现场检查和非现场监测。这条可能大家会觉得比较枯燥，监管是离不开现场检查和非现场监测的。在中国，现场检查是相当长一段时间是不能缺少的，尽管要向非现场监测方向转变，但是在目前中国实力不太大。美国 OCC 是完全实行人盯机构的战术，而且每年有大量的现场检查，尤其在中国这种银行的组织架构，工商银行全国 40 多万人，3 万多机构，省级分行 36 个，如果要监管，不做检查、光凭非现场分析，就太难了。因为地域太大，东、中、西部经济发展不平衡，银行业的风险表现不平衡，30 几个分行就相当于有 30 几个 CEO，如果要进行现场检查，你管住了总行，也管不住下面，且它真正产生的授信都在省以下，总行就是一个管理机构，所以从这个角度讲，现场检查是非常重要的。反过来讲，我们来看中国是否具备向非现场监测转变的条件。比如银行业的数据基础、微观经济基础具备吗？金融基础设施是否充分？如果不充分，监管部门就不可能得到有效的信息，这样就很难做出有效的判断。并且 IT 系统的发展并没有跟上中国这几年银行业的发展，非现场监测不能替代现场检查。所以这是一个渐进的过程。我们以美国为样本，大银行一般 18 到 24 个月做一次现场检查，尤其在 OCC 中基本上要进行组合检查，它会在一定时间内全部检查完。最近美国在做非现场监测时，修改了一个叫 UBPR (**uniform banking performance report**)，每年都会写一个报告，美国的分析师就会对这些报告进行分析。

第三个问题是微观监管和宏观监管问题。过去对微观监管是毫无疑问的，银行业肯定是要进行风险测评、现场检查、风险识别、风险预警。但是对宏观监管，现在有很多不同的意见，到底会不会做宏观的监管？这又回到了理论上的管制理论，从产业管制过度到经济管制、再到金融管制理论，服务于金融和银行的管制，所以我认为至少微观监管和宏观监管这两者要并重。金融风险对银行监管的目标是两个层次：一个是单一机构要安全，二是整个银行业体系要稳定。对单一机构用微观监管，对整个体系的稳健用宏观监管。全球监管的趋势是这二者都离不开的。国外的监管机构都在发布一些宏观的信息，作为监管者也很关注到底利率如何走，对资本市场的影响如何。在这种情况下就会分析银行业的风险在哪里，因为银行业的监管主要就是以风险为本的监管，所以这条我们在讨论微观和宏观监管时也要注意，二者确实是一种互补的关系，你不得不考虑宏观经济政策对监管的影响。英国新的监管框架——ARROW 体系充分体现了宏观监管的概念，英国的 FAC2000 年就提出它一定要建立一个新的监管体系。大家可能也会想，我国过去微观监管考虑得更多些，宏观更少些，但是越到今天，分工越细，单一的监管机构，三家监管机构的宏观监管都不能缺失，还要考虑宏观经济

形势的变化。最近韩国金融监督院设立了一个宏观监管部门，负责分析宏观经济的变量对金融机构的稳健与安全的影响。

二、当前国有大银行监管的思路介绍

银监会成立以后，强调了4个监管理念和新资本协议，加上我们最近研究如何体现国际大银行的先进监管理念。4个监管理念在所有国际上大的监管机构，都有类似的监管目标，除了我们现在提出的“管法人”与国外的区别比较大以外，后面的三项——内控、风险、信息披露都是一样的，这个是所有监管机构都有的监管理念。

我想先讲一下为什么中国要强调“管法人”。过去中国在人民银行从事监管的时候，人民银行总行就管商业银行总行的头，人行的分行就管它的身子，再下面的中心支行就管它的腿，就把它分割开来了，就不是一个统一的法人了。它一定是听它总行的，怎么会听你监管者的指令呢。所以在这种情况下，我们强调一定要管住他的总行，后面的内部控制也好，风险管理也好，透明度也好，这些都是国际上的惯例。新资本协议是巴塞尔委员会去年6月份提出的，最核心的内容就是要推行一个内部评级，我们叫IRK，就是要测算银行的有效风险。同时把操作风险引入了新资本协议中。但是因为中国毕竟是发展中国家，我们不是国际活跃银行，英文是International Active Bank，同时我们也不是国际大银行，所以中国可能在未来10年才会实现这个新资本协议。但是，我们会引入新资本协议中的第三个支柱，市场约束，英文叫Market Discipline，我们把这块放在了我们现在讲的信息披露这块，目的就是增加了它的Transparency，即透明度。这部分的内容实际是很多的，可以作为一次专门的讲座，但是为了从逻辑上考虑，我们现在实际上是把1988年老资本协议中的8%和新资本协议中的市场约束放到现在的监管中。我们争取在2012年实施新资本协议，因为这个要求太高，我们银行现在的数据满足不了这些要求，做不出来。如果硬要做的话，一是脱离中国的国情，另外，其实现在国际上有一半国家都不可能实施；而且，这个新资本协议本来也是按照发达国家的意愿来实施的。

现在，国际上大银行的监管理念越来越多的的是引用了美国对其四大或者五大银行的监测行为而得出了一些标准。应该说，如何根据银行的Performance来评价它，是一个比较新的课题。我们需要充分考虑我们原有的这个方法是否继续有效，CAMELS大家都知道，这里就不展开讲。现在更多的我们就要用SOSA，就是Strength of Support Assessment，这里我为大家引出来这个概念，有兴趣的同学可以上网察看。这套评估体系主要是体现外资银行总行对分支机构的支持。另外我们还要考虑的一个就是ROCA评估体系，其中R代表风险，Risk，O代表操作，Operation，C代表Comprise，就是我们现在强调比较多的合规，A就代表资产，Asset。这也是一个比较大的评估体系。现在银监会也在做准备，准备在原先CAMEL的基础上，在今年和明年推行SOSA和ROCA这两个体系。对于国际大银行的先进性，比如美国花旗银行、美国银行、富国和汇丰这四大银行，基本上主导了全球银行家的评价。这是一个崭新的框架。我在美国参加的一个叫Asia society的一个研讨会上，听到美国霍普金斯大学的经济学教授讲这个问题。他说现在对于银行的Performance的评价完全要重新修订，就是说如果他要讲银行的Practice，那么他的教科书完全不能再用98年、99年的评价方法。

刚才我讲到对国际大银行先进性标准的认定问题，可能大家想问我说的一个什么概念。我们没有把它放在我们的体制下面，是因为最近在考虑公司治理做一个Benchmark的时候，我们和一些大银行，比如美国银行、花旗等进行这个战略投资者谈判，他们讲了一些他们的看法，我认为还是得到一些比较新的认识。尽管他们是来自于机构而不是监管部门，但是我认为仍然有参考的价值，借这个机会给大家介绍一下。现在美国银行、花旗、汇丰，还有一个Wells Fargo，这四家大概占到了美国全球银行份额的55%。这个情况和中国的工、农、中、建、交在中国占的比例差不多，大概也是55%左右。通过他们的讲述，我们就了

解到他们的先进性评估方法中首先第一点就是品牌，我们过去的教科书里面也很少讲到这点。怎么来对一个品牌的价值进行评估，比如怎么为汇丰银行这个品牌的知识产权进行定价，这就提出了一个新的问题。这个问题估计在 21 世纪中期之前都是一个非常重要的问题，因为每家银行可能都很自豪，比如花旗的公司业务和投资银行，美国银行的零售业务加上批发业务，尤其是零售业务为主，汇丰作为一个集团，也有零售业务和投资银行业务，所以每家银行都提出了第一点——品牌。第二点翻译过来叫稳定的财务指标，即 **Stability Financial Sector**，这将构成决定一家大银行表现的重要组成部分。从监管来讲，也要考虑这一点，刚刚讲 **CAMEL**，其中 **E** 这个指标也是反映其核算指标。第三，要有严格的内控体系，这在我们之前讲的内容中已经涵盖进去了。第四就是 **Motivation**，就是说一家大银行它必须有一个好的 **motivation**，激励机制是贯穿始终的。这个大家都是有目共睹的，这些大银行的薪酬体系、员工福利，包括期权，这些都做得十分好。最后讲到风险管理，即 **Risk Management**。国际大银行的这些先进性标准提出来以后，我们作为监管者就要考虑，因为监管与被监管始终存在博弈。我们在监管中就要考虑如何去监督他的行为，因为如果他认为这些东西是先进的，那么他就会投入大量的人力、财力去实施，那么我们要如何才能“看住”他，这点是非常重要的。所以现在比较看重 **ROCA** 体系里面的 **Comprise**，看重他的薪酬体系这块，要考虑是否能够合规。因为合规涉及到很多方面，比如在西方市场经济国家，就要考虑是否能够和税务合规，是否和国际会计准则合规，是否符合统计制度的规定。对我们来讲也是一样，我们评估的时候也要考虑是否符合总行的规定、会计制度的规定、监管部门的规定。所以，我在这里穿插讲这个内容是想让大家了解一下国际上提出的这些新的 **Benchmark**。这个新的 **Benchmark** 和我们以前讲的股本回报、市场回报、风险调整这些都是新的。

下面我简要介绍一下 **ROCA** 这个评估体系。**ROCA** 这个评估体系是在 1978 年美国的外资银行经营商业银行、投资银行业务以后颁布了一个国际银行法案。这个法案中就规定在美国的外资银行要与美国本土的银行获得相同的地位。因此这种情况下，美国要求外资银行的总行对在美国的分支机构的支持力度必须达到某一水平。比如欧盟的荷兰银行要在纽约设分行，就要看荷兰银行对这个分行的支持力度有多大，才决定是否准予设立同等地位的分行。这就构成了美国银行监管的一个标准。现在我看到欧盟也是这样，比如美国银行要在意大利、比利时设立分行，他的总部设在北卡罗来纳州的夏洛特，就要看其总行对该分行的支持力度，通过制定一些指标来限制，比如资本充足率，营运资金拨付，以及对技术团队的投入等。所以 **ROCA** 主要是一个评估境外银行的支持体系。**ROCA** 体系中主要包含了这几个部分，第一是有效的风险管理的要素、全面风险评估方法；第二是有效的操作控制体系要素，还有就是合规、合法性评估，评估银行的监管法律。评估之后分成几个类别，分别是 **Strong**，**Satisfaction**，**Fail**，**Margin** 和 **Unsatisfaction**。

现在我们回过头来讲我们国内的银行如何监管，我们前面讲了这么多国际性大银行先进性的标志，监管新的趋势，监管的模式，监管的构架，但是我们还得要立足于国内，研究我们国内的银行如何监管。现在对国内商业银行的监管我们主要有以下五条思路，给大家简单介绍一下。第一是对不良贷款的监管，这个大家可能都比较熟悉了。从一些背景资料大家已经知道中国银行业的改革是从 1984 年中央银行的改革开始的，至今已经走过 20 年。但是目前，中国银行的不良贷款往往成为美国银行评价中国银行风险的一个重要因素。我印象很深，1993 年，朱镕基同志兼任中国人民银行行长的时候，当时就提出要看看中国银行业的风险有多大。当时计算出来的不良贷款比例大概是 18%，因为当时银行的资产规模本来也不大。后来到 1998 年，亚洲金融危机爆发以后，随着银行规模的扩大，当时统计以后对外发布的数据是 25% 的不良贷款率。因此 1998 年成立了四家资产管理公司，来处理这 14000 亿的不良贷款，1998、1999 年这两年中就将这 14000 亿不良贷款剥离给四家资产管理公司。到了 2003 年，中行、建行改革的时候，我们又拿出了 3600 多亿。今年 3 月工商银行改革又消耗了大概 7000 亿，加上中、建两行的 3600 亿就是 10000 亿。这是什么概念呢，就是说从

1998 年开始剥离开始，每 3~5 年我们就会产生 10000~15000 亿的不良贷款，在不到 5 年的时间里我们一共消耗掉了 25000 亿不良贷款。因此，对国内银行的监管盯住不良贷款就成了十分重要的一项内容。刚才讲到我们一段时期宏观经济作用的结果会反映到银行，我们回顾一下，1979 年十一届三中全会，对农村实现了联产承包，对国有企业实行扩大自主权，倡导改革。从 79 年至今，我们走过了 26 年，国有企业改革的大部分成本都由银行来承担了，从经济学角度来讲，这里有一个沉淀成本的概念。那么这个沉淀成本沉淀到哪里去了？就沉淀到银行，尤其是国有银行身上去了。大家知道，1979 年以前全国只有一家银行，就是人民银行，1979 年以后陆续把中国银行分离出来，农业银行分离出来，84 年又把工商银行分离出来，才有了我们今天的四大银行。当时都不叫商业银行，叫 State Owned Specialised Bank，国有专业银行，按照国有资本的组织来划分。所以，研究不良贷款的产生就需要好好看一下他产生的背景，深层次的原因，再结合我刚刚讲的宏观经济环境，这个问题其实真正还可以做以下研究。国际上的《比较经济学》、《经济学季刊》等杂志，他们是对这方面非常感兴趣的。之前我参加过他们在香港的一个国际讨论，很多的话题都是围绕这个不良贷款，因为作为第三方，你说中国的改革很成功，但是存在这么大的漏洞，国外的研究者希望能够从中发现一些中国银行业制度上的问题。现在就有人提出，四大银行如果把这些不良贷款算进去，到底是亏还是盈利？当然大家也知道，早就资不抵债了，我们的银行完全是靠国家信用在支持。

第二个方面就是关于风险。同学们如果有兴趣可以把中国贷款 10-15 年的数据做一个回归或是模拟，来看看在贷款和经济增长过程中，我们所产生的风险。当然从国内来讲，过去我们主要还是信用风险，中国银行业的发展创新比较缓慢，市场风险不多，操作风险由于银行电算化程度不高也比较小。目前，对于这个问题我们还没有一套现成的或者说精确度比较高的计量模型来计算银行的信用风险到底有多大。尽管国际上对于 Credit Risk 的计算有好几个模型，比如有第一波士顿的资产定价模型，有 JP 摩根的风险计算模型，但是结合到中国就比较困难。因为外国的变量变化很快，即使老外也很难帮助我们建立起一个计量的模型。另外，我们的银行在数据上也很难支持，有的不全，有的失真。

三、关于当前银行股份制改革的问题

第一是改革的整体规划。这一点我认为是非常重要的。2002 年国务院专门成立了一个国有独资商业银行小组，决定为了应对 WTO 的挑战，现有国有商业银行沉重的不良贷款包袱，严重的资本不足，这些情况已经不能适应后 WTO 时代的要求，因此就提出了改革。现在改革的三部曲是：第一步是国家投资，财务重组。国家通过成立中央汇金投资有限公司，代表国家分别向中、建、工三家银行拿出了 600 亿美金，其中 450 亿给中、建两行，150 亿给工行。第二步是公司治理改革，大家知道按照现代企业制度的要求和国际先进银行的实践，要求银行的内部营运机制要进行改造，这一步对中国来讲也是最难的。因为中国根深蒂固的文化、传统，还有过去长期的既得利益。大家知道，经济学家凯恩斯在《通论》的开头专门讲了这么两句话：“任何一场改革都会面临来自两方面的压力，一是传统文化，一是既得利益，这两点将贯穿始终。”所以，今天我们的改革中，公司治理将是一个非常困难但是又不得不逾越的关口，公司治理是我们改革是否成功的关键与核心。第三就是境外上市，这三部就构成了股份制改革的规划。这三步中，财务重组中、建两行对所有者权益都是由汇金公司拿钱，工商银行是财政和汇金公司一起出资。公司治理这块就非常关键，现在是由银监会承担、督促、推进商业银行的公司治理工作，不过却面临很大的困难。大家知道，公司治理有很多解释，比如现代企业制度规定了董事会、监事会，或者没有监事会，像北美称公司高管层，规定了他们之间的边界和责任，统称为公司治理。但是像银行这样的公司治理应当怎样来看。当前，银监会对银行的公司治理作了 10 个方面的规定，大家可以到网上去详细了解。这里我主要想讲两条，启发大家去思考。比如“三会”如何与党委会协调，这个问题是很值

得研究的，虽然你不能写这方面的文章，但是你必须研究它。党委会是中国的一个国情，党委会与董事会、监事会、高管层之间的关系如何去协调？大家知道，在中国，党委会的会议记录是不能随便调阅的，除非上级部门。所以当时就提出党委会的记录能不能拿出来披露，因为如果是公司治理，这个就必须拿出来 disclose，但是中国的实际，中国的国情是不允许的。

第二，在座的党员都知道，必须按照党章来约束自己的行为，那么，党的纪律与市场纪律，就是我之前讲道的 Market Discipline 之间的关系如何去规定，这也是需要思考的一点。这些都是目前银行公司治理改造中最难逾越的一些问题。因此，对这种国情研究是非常重要的，这是决定整个银行业改革的关键，在新形势下发挥好党委会的作用并且把公司治理提高到一个新的高度。对于这个问题，国外的经济学家也不知道如何设计这个制度，也不能帮我们设计出一套机制。比如前段时间建设银行的谈判中就有若干个 discount，老外就认为党委会的这个制度设计要作为一个 discount 扣除，怎么定价，就找一个精算师做一个推算，后来得出一个 10% 的 discount，因此党委会在建设银行的定价中就作为一个制度折扣。

还有一点就是，银监会在建设银行和中国银行的改革中提出了一个“三大类七项指标”，为什么我们要提出这些标准作为监管的目标，而不是采用国际标准？其实目前，人民银行、汇金公司包括银监会还没有一套完整的机制来考核银行的绩效，因此我们去年提出了“三大类七项指标”，我们主要是从英国的《Banker》这个杂志上遴选了一些指标，同时也考虑国际大银行的数据产生了这些指标。比如说经营绩效指标，例如一个是 ROA 资产回报率，第二是 ROE 股本回报率，第三是成本收入比。其实金融是需要靠大量数据说话的，国际上的大银行没有像我们这样的定性判断，他们都是通过大量数据来得出一些定量的结论。有的甚至运用 10 年的数据，并且将周期搞得非常紧，一个月一个月的，通过这种方法来增加模型的准确性。我们当时考虑了世界前 100 家大银行的 ROA 数据，他们平均为 1%，我们现在规定为 0.6%，到 2007 年就要求达到 1%。ROE 这个指标国际 100 家大银行基本是 12%~14%，中国目前经过财务重组后基本是 11%，我们要求 2007 年达到 13%。成本收入比，国际 100 家大银行 10 年的平均水平是 35-40%，中、建两行今年基本也达到了 35-40%。所以银行业的改革是一个国际化的过程。第二类指标是 NPL 即 Non-performance Ratio，NPL 这个指标国际上按 5 级分类的要求是 2.3%，我们现在对这三家银行的要求是不超过 5%，这个指标我们在 93 年是 18%，98 年对外公布是 25%，剥离完以后现在大概是 10%，这个指标在国际上是一个先行指标，作为银行业是一个需要密切关注的指标。还有一个指标就是审慎经营指标，其中一个资本充足率，capital adequacy ratio，另一个是集中比率，concentration ratio，第三就是拨备覆盖率，provision ratio，现在国际大银行是 100%，我们提出的是 2007 年达到 70-100%。这些指标都是在考虑中国国情的基础上提出的，是结合中国实际的一些指标。

当前改革最新的进展，大概有这么两个方面。第一就是中、建两行已经完成了财务重组，不过两家银行的方式不同，中国银行是整体改造，由中央汇金独家发起。建设银行是由 5 家发起，按照公司法是不少于三家，由中国建投、汇金、国家电网、宝钢集团和长江电力发起，这样一来，就符合了当时提出的“一行一策”的原则。发起以后，按照公司治理 10 个最重要的内容中前三个就有引进战略投资者，目前建设银行是和美国银行结成战略投资关系，中国银行是引进皇家苏格兰银行作为战略投资者，目前中国银行正在进行手续的完善。大家可能注意到一家叫新加坡淡马锡公司已经同时跟中国银行、建设银行和民生银行签订了合同，最近汇金公司否决了淡马锡作为战略投资者的资格。从这里就看出中国的银行业改革越来越为国际大银行感兴趣，说明我们的宏观经济逐渐走向稳定，银行自身的内控也在完善，同时监管的环境也在逐步改善，因为监管也是逐渐在向国际惯例靠近。就是说，境外的投资者进入中国后不会觉得陌生，因为大家都是按照巴塞尔协议在做。所以，这次建设银行上市

的过程中，PV 净值的计算大概可以达到 1.96 倍，也就是净资产价格基本翻两番，在香港成功上市以后募集资金 622 亿港元。这应该说是中国乃至亚洲从 2001 年以来最大的一次发行，可能除了日本以及当时的汇丰，因为汇丰 2001 年在香港上市，当时的 PV 净值大概是 2 元，而建设银行是 1.96 元。所以说，从建设银行的例子来看，我们银行的治理水平、内部控制、风险管理确实是向前迈进了一步。大家应该看到实际部门从 2002 年到现在这有效的三年时间里，发生的变化是非常大的，这是很了不起的。国外银行认为中国的银行业正在发生一场翻天覆地的变化，当他们知道中国的银行在用经济增加值的方法，即 EVA，他们都说 unbelievable，中国已经做到了这一步。同时工商银行的改革是用了 150 亿美元进行注资，也在和美国的高盛集团、德国安联保险公司和美国运通公司也签订了战略投资协议。明年下半年就会上市。

第三是改革中需要关注的问题。大家知道引进战略投资者是有一些标准的，他和财务投资者、机构投资者是有区别的。后来我们就按照公司法，按照香港联交所的规定提出了这么几个标准，也就是说 5% 是根据公司法、香港联交所，尤其是香港联交所的规定——入股一家公司不能低于 5%，否则就算财务投资者。这个章程关注的是如何解决境外战略投资者的利益冲突问题、关联交易问题和市场垄断问题，我感觉这些都是可以值得研究的。这些都是当前改革中既有理论意义又有实践意义的问题，许多有名的经济学家也在研究，大家看曼昆的《经济学原理》，其中对利益冲突作了长期的分析。当然战略投资者还有很多标准，比如说要排除它的董事，并且一家不能同时参股两家银行，这里存在一个利益冲突的问题。第三就是必须充分利用其技术网络，比如美国银行作为建设银行的战略投资者，他把先进的技术、先进的核心产品通过建设银行 20000 多家机构的网络来实现，而建设银行也充分利用美国银行的优势，比如零售业务，把这个体系移到建设银行。这是一个双赢的，partnership 的关系。

还有一个问题就是战略投资者引进以后在期权设置上的问题。我不讲实际的案例，但是我们提出了四句话：第一句是长期投资，第二句是优化治理，第三是业务合作，第四金融回避，在这四个原则的基础上来决定如何保护期权。比如战略投资者进来以后，对于 IPO 的价格怎么定，IPO 以后的价格怎么来定，这个都是期权安排的结果。这次汇金和美国银行在谈判老股转让的时候就存在许多问题，当然我们也缺乏一些经验，他们请了谈判顾问，也请了律师。当时就提出如何保护期权，我看现在真正学金融的人都在研究证券市场，因为定量的东西接近市场，能够解决问题也容易发表，但是研究这个问题的人并不多。总体来讲，现在的股份制改造中涌现出来很多问题，很多都值得我们深入研究，比如怎么保护国家的金融安全，如何确保金融增值，如何看待当前的改革等，这些都是当前迫切需要从理论上给以解释的问题。当前的监管理论中，实际上科斯的贡献很大，因为产权仍然是一个非常重要的问题，产权就涉及到今天讲的公司治理，因为产权导致了所有者与代理者之间的关系。这就给我们提出一个需要思考的问题——对当前的改革思辨，因为我们需要理论来加以指导。另外，我们讲到在 30 年代，庇古就提出了公共理论，市场失灵。大家知道，在 30 年代美国经济也是属于 depression，他们也迫切需要找到一种新的理论来指导行为。到了后来已经利用了政府监管，但政府也失灵的时候，比如被收买了。这些都是和实际相关的，并不是两张皮，其实监管和经济学是密切联系的。

最后，我用一个自行车的原理来描述监管。就是说你既不能快也不能慢，保持平衡，一方面有效的实施监管，另一方面也要代表一个国家一定时期政府的意图，这样才能将监管的理论运用于现实的生活。

Theory of Contemporary Financial Supervision and Banking Reform

（责任编辑：程均丽）