

深化金融改革机不可失

谢平 中国金融 40 人论坛顾问 [2011-02-22]

在 2007-2008 年金融危机冲击下，金融监管改革受到了监管界、实业界和学术界的广泛关注，改革范围和力度很大。如果没有金融危机，宏观审慎监管、“大而不倒”、影子银行体系和 CDS 等可能还是“小众”课题，“沃尔克规则”、“生前遗嘱”、限制薪酬和或有资本等比较激进或学术化的改革措施可能只会停留在纸面上。这次金融监管改革必将产生深远的理论和实践影响，对我国金融业则意味着“双重幸运”。一方面，我国金融业受金融危机影响相对较轻，国际地位上升了。另一方面，全球顶尖头脑对金融危机的反思和对金融监管改革的建议为我国提供了非常有价值的参考材料，“见贤思齐焉，见不贤而内自省也”，有助于我国少走弯路、实现又好又快发展。在总结金融危机后金融监管改革的主要理论和实践问题的基础上，我们认为深化金融改革机不可失，主要建议如下。

一、进一步理顺金融监管体制

坚持分业经营、分业监管模式，审慎试点综合经营。商业银行和投资银行在商业盈利模式、资金来源、风险承担、文化等方面有着本质区别。金融危机暴露出混业经营模式两个突出问题：一是在存款保险体制下，银行可用低成本的存款作为高风险、高杠杆投资银行业务的资金来源，相当于存款保险为投资银行业务提供了补贴，有道德风险；二是一旦投资银行业务出问题危及了存款、汇款、支付清算等基础性商业银行业务，可能动摇金融体系基础。美国“沃尔克规则”引入对银行投资对冲基金和私募基金、从事自营交易以及负债规模的限制，是对格拉斯—斯蒂格尔法案的部分恢复，对过度混业经营的纠正。

加强中央银行在宏观审慎监管和防范系统性金融风险方面的职能。中央银行有宏观经济分析能力、决定利率和贷款总量等重要货币政策变量、参与并了解资本市场和保险市场、负有最后贷款人职能以及监督支付清算系统，应成为宏观审慎监管体系的牵头人。

监管协调要有实质性突破。宏观审慎监管和系统性金融风险防范预警要求中央银行和监管当局之间有良好的监管协调，比如由谁主责系统性风险监测和事前防范、危机处理采取什么方法和程序等。中央银行可在监管协调中起到牵头作用，促进监管机构之间的信息共享和协作。可设立由中央银行、财政部、三个监管当局等领导组成的“金融稳定委员会”，对涉及我国金融稳定的重大事项实行票决机制，明确问责制，也可减少事事上报国务院的压力。

加强金融消费者保护是大势所趋。应通过监管提高金融机构对金融产品风险、收益和成本等方面的信息披露，为消费者提供更多简单透明的金融产品，保障金融消费者的信息知情权和选择权，提高三大金融监管部门的公信力。

二、进一步完善宏观审慎监管体系

对系统重要性金融机构采取更严格的监管标准，严控“大而不倒”金融机构造成的系统性风险。Basel III对系统重要性银行的额外资本要求就体现了这一理念。国有大型金融机构的特殊地位使得“大而不倒”问题在中国更为突出和严重。应适度控制大型金融机构风险资产规模的增长速度，避

免业务过度扩张；要突出主业，控制非主业子公司的设立；减少大额固定资本支出和境外兼并收购对资本的消耗；监管当局和国有控股股东对国有金融机构要采取更严格的要求和控制，充分发挥监管约束、国有出资人约束和银行自身约束的合力；明确对国有控股金融企业的合理持股比例，进一步分散股权结构。

完善逆周期监管机制。货币政策有逆风向调控、促进金融稳定的功能（比如差别准备金动态调整），前瞻性贷款损失拨备和逆周期资本缓冲也是应对顺周期性的重要工具，这些工具如何有效配合使用，是中央银行和监管当局要解决的重要课题。

加强影子银行体系监管。加强银行监管要避免将金融业务引导到功能与银行类似、但不受严格监管的影子银行体系中（例如信托公司和贷款公司）。尽管影子银行体系在各国体现得不一样（比如在美国主要体现为货币市场基金和资产支持票据市场等，在我国主要体现为银行表外贷款），但对系统性风险的影响以及需要的监管方法是类似的。主要监管当局正在拟定针对影子银行体系的新监管规则，我国需要给予足够重视。

三、深化商业银行改革

加强国有金融机构公司治理。公司治理是维护一国金融稳定的三大支柱之一（另两个是：以会计准则和资本充足率为主的外部监管；市场约束，即金融机构要遵循市场竞争的规律。三大支柱相互依存，缺一不可）。应建立专门的国有金融资产管理机构，进一步明确国有出资人代表的委托代理关系；坚持并不断完善专职股权董事制度，完善监事会、纪委、监察局等内部监督体系；进一步完善国有金融企业高管人员薪酬管理体制；国有商业银行本身应进一步加强风险控制。

完善商业银行资本金补充和约束机制。这段时间国有大银行再融资潮以及汇金发债注资银行的解决方法不是长期可持续的。应提高银行资本金补充渠道中内源融资的份额，为此应提高银行盈利能力、降低分红率、贷款增速或高风险资产比重。

加快商业银行经营模式转变。我国银行应改变以信贷业务为利润主要来源的粗放式经营模式，包括节约资本支出、提高中间业务占比（比如财富管理、资产管理和证券托管等）。在风险可控的前提下，可试点和发展信用衍生品和证券化市场。

四、深入评估 Basel III 的影响

我国作为 G20 和巴塞尔委员会成员，肯定要实施 Basel III。由于 2003 年至今的这一轮银行改革和金融危机影响有限，我国银行业近期满足 Basel III 的难度不大。但 Basel III 对我国宏观经济、金融市场和金融机构的影响需深入评估。

一是 Basel III 对信贷成本、信贷供给和经济增长的影响到底有多大，需在巴塞尔委员会定量影响测试的基础上结合我国国情做深入评估。

二是 Basel III 下，资本充足率监管会使贷款增长率下降，有可能与货币政策目标或我国宏观经济目标不对称。

三是银行经营成本、拨备比例、分红比例和利润增长率等因素的变化对银行股（特别是中小银行股）的估值有重大影响，可能影响股市。

四是国有大银行的国有股比例会下降；部分股份制中小银行的股东结构会变化，实际控制人会变化，引发较多的收购兼并。

五、关于当前的系统性风险

当前我国金融市场的系统性风险行为主要集中在两个领域。一是私募股权基金投资。私募股权市场的超高回报率伴随着政策风险、基金延期的风险和流动性风险等，并通过业务交叉和行业渗透逐渐演化为系统性风险。

二是过量中期票据的发行。目前国内发行的中期票据超过一万亿。通常来说，银行对企业贷款设定的利率较高、约束条件较多，而对票据的约束力较小，在这种情况下部分企业的行为可能发生扭曲。如果银行和监管机构不能有效地监控企业行为，企业的无约束行为就会偏离其主业。当这种情况在大量企业同时发生时，银行业就会面临清算和贸易结算问题，类似的风险行为引发了系统性风险。