

加强影子银行风险监管刻不容缓

随着全球金融自由化以及中国“金融深化”、“金融脱媒”的快速发展,中国银行业金融机构的融资规模占全社会融资总量的比重有所下降,但影子银行系统的迅速发展和壮大却在相当程度上改变了中国的金融结构,使得原有货币调控鞭长莫及,建立中国新型金融调控和风险监管体系已经刻不容缓。

张莱楠

所谓影子银行是指通过杠杆操作持有大量证券、债券和复杂金融工具等的金融中介机构,包括投资银行、对冲基金、货币市场基金、债券保险公司、结构性投资工具等非银行金融机构,在全球范围内,影子银行要比传统银行增长更加快速,并游离于现有的金融监管体系之外,因此发生金融风险的概率也较大。

美国影子银行导致的金融危机

影子银行已经深刻改变了美国的金融结构与金融运行的模式,在美国,影子银行早已成为美国货币创造的主体之一。在2007年初,美国影子银行系统的总资产大约6.5万亿美元,而当时美国五大银行的总资产大约6万亿美元,据初步统计,如果将美国次贷危机前所有的金融资产(包括担保债务凭证(CDO)、信贷违约掉期(CDS)、各种金融衍生合约以及可以交易和转让的各种资产等)价值都计算在内,虚拟资产总额达到400万亿至500万亿美元。因此,影子银行体系已经成为与传统银行体系平行的金融系统,其规模和影响力非常巨大。

打击专业贿赂公司 更应整治背后的市场

涂启智

武汉国杏医疗投资管理公司被曝为扩大放射用医疗软件及耗材的销量,维系与医院医生的良好关系,以考察学习的名义组织医生旅游来贿赂医生。据悉,专门成立一家公司,并通过旅游方式进行商业贿赂在武汉市还是首次。国杏公司已被工商局罚款10万元。

挂羊头卖狗肉的国杏公司实质成为医疗软件公司与医院医生之间的“托儿”,医疗软件公司藉此获得暴利,医院医生靠它获得免费的游山玩水机会,当然国杏公司也要从中分得一杯羹牟取丰厚利润。三方渔利,皆大欢喜。

无论是国杏公司,还是游山玩水的医院医生,其利润与花销都由医疗软件公司支付,而以营利为目的的医疗软件公司注定不会提供免费的午餐,其花销费用必然从医疗软件的销售利润中提取,无形中抬高医疗软件的销售价格——羊毛不会出在牛身上,医疗软件虚高价格负担最终都全部转嫁到患者身上。

商业贿赂背离了市场经济的公平竞争性,使诚信的企业在竞争中处于劣势,也为假冒伪劣产品大开方便之门,

影子银行的个体性风险加上其迅速膨胀的规模,成为引发美国整个金融系统风险的重要因素。最典型的例子是信用违约掉期。信用违约掉期是一种类似损失保险的金融合约,债权人通过购买这类合约(类似支付保险费)的方式,将债务违约风险转移。在2001至2006年美国房地产市场如火如荼的几年里,贪婪的投资银行发现,CDS向下损失的风险不过是些保费,而向上的收益则极其诱人。投行把那些次级房地产贷款打包成债权出售给通过低利率杠杆拥有大把美元的对冲基金们,同时买入CDS对冲风险。这样,在CDS作为固定收益资产提供的一种保险情况下,信用评级机构给债券的评级也是高级别的,发行债券的成本也就大大降低,同时出售CDS的机构在房价上涨,违约率几乎为零的情况下,不用持有实际债券也能发行CDS。这导致了CDS的急速膨胀。1997年,这个市场还只有1800亿美元规模,但是到2008年,全球CDS信用违约掉期市场交易已经达到62万亿美元。这样,由于CDS过度交易等带来的杠杆放大,风险自然地转移分散到银行业系统和金融市场之中,这也使得

更坑害了消费者。而在医院医疗器械和药品采购中的腐败贿赂行为,提高了医疗费用成本,加重了患者经济负担,与以人为本的精神相去甚远。

商业贿赂理应承担法律制裁。按照我国商业贿赂罪相关规定,行贿者和受贿者都该受到法律追究。但在此案中,作为利益共同体的行贿者国杏公司和医疗软件公司,只有前者被工商局罚款10万元,即医疗行贿的“托儿”受到处罚,而较为隐蔽的幕后行贿者——医疗软件公司,却安然无恙。此外,那些受贿人——来自湖北和湖南两地的36名医生,也未受到什么追究。这样的处理结果,显然不能遏制医疗领域商业行贿现象,毫发无损的医疗软件公司完全可以重新另找一个“托儿”继续逍遥法外,而那些得到好处却无风险的医生必会得寸进尺,永远不可能为患者开出一毛钱的“医德处方”。

要斩断医疗商业贿赂中的利益链,既要打击医疗器材销售的“托儿”,也要深挖幕后医疗器材销售公司的“黑心狼”,还应惩治无良医生和从约束监管无良医生所属医院。让所有参与违规违法者都受到应有惩罚,商业运行才会回归于公平正义轨道。

整个金融体系暴露在一个巨大的系统性风险之下,并随着美国房地产价格下跌引发了全球连锁性的金融危机。

中国影子银行系统迅速发展

应该讲,影子银行在某种程度上是一国金融发展深化的产物。事实上,改革开放30多年来,以银行信贷为主的间接融资占据我国社会融资总量的80%至90%,构成社会融资及货币供应的绝对主力。比如,2002年人民币贷款占比为92%。央行货币政策调控也可以简略概括为:根据GDP增速确定广义货币供应量M2的大致增速,并将之折算为当年新增贷款规模。央行货币政策目标名义瞄准M2,实质只须控制住信贷规模。

然而近年来,随着中国金融脱媒和大量表外资产的出现,影子银行发展迅速,表内信贷增长量已不能完全反映全社会的资金供求状况,特别是金融总量快速扩张,金融结构多元发展,金融产品和融资工具不断创新,证券、保险类机构对实体经济资金支持加大,商业银行表外业务对贷款表现明显替代效应;另一方面,其他融资方式发展迅速,银行贷款在社会融资总量中的比重下降。2010年新增人民币贷款以外融资6.33万亿元,为同期新增人民币贷款的79.7%。而在2002年,新增人民币贷款以外融资1614亿元,仅为同期新增人民币贷款的8.7%。从央行最新公布的社会融资总量数据来看,贷款占比呈下降趋势,由2002年的92%,下降至今年一季度的53.5%。

中国在全球货币存量之高是不争的事实。近几年,中国的基础货币并没有增长太快,但整体流动性增长却十分迅速。这说明,货币主要不是央行外生供

给的,而是产生于为投资而融资和资本资产头寸融资的过程之中,而这其中影子银行的作用最为突出。

影子银行孕育风险缺乏监管

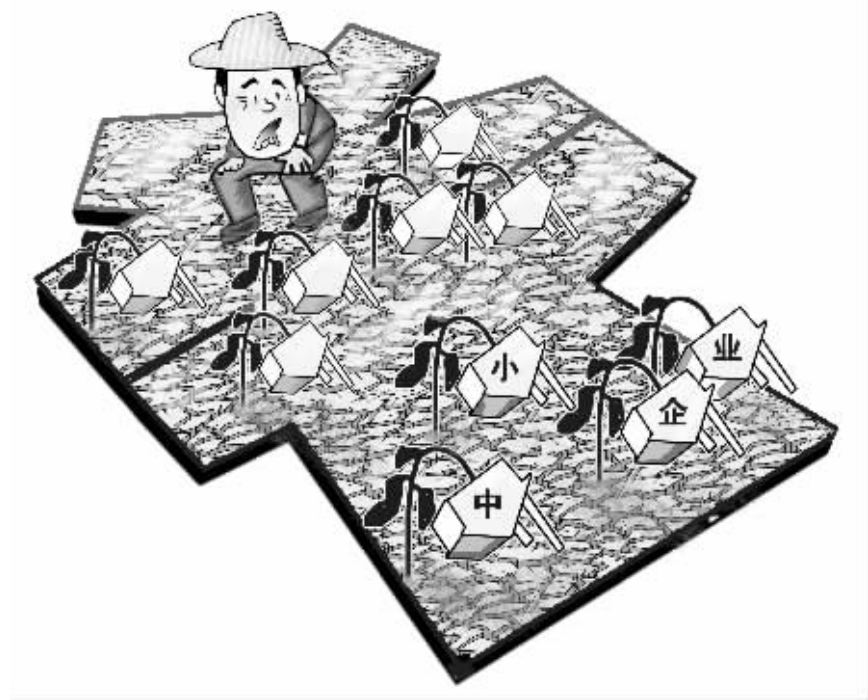
面对不断活跃的金融创新与规避信贷规模管制的冲动,央行对近年来不断涌现的新型金融机构和金融工具的监管存在不足。目前的监管框架着重于商业银行资产负债表数据,对衍生产品表外业务、结构化产品、或有资产负债等缺乏关注。

影子银行对中国信贷投放产生重要影响,主要表现在两个方面。一是银行可自由运用资金比率下降;二是脱媒资金流向直接融资市场,直接融资规模增加。当前央行把管理流动性总闸门作为调控重点,收紧银根,对银行的信贷额度进行限制。然而,由于对影子银行游离于监管之外,很多银行将贷款转成被信托公司打包的金融产品,这些被轻度监管的信托公司再将资金投入于实物、基础设施、金融工具和高风险高回报的领域,比如股票市场、房地产等,并通过资产抵押以及股权投资等方式使更多的主体联系在一起,而一旦资产价格出现大幅波动,这些主体也就形成了一个紧密相连的风险组合。

因此,提高影子银行自有资本充足率的要求,加强内部控制,完善信息披露制度,控制业务风险,进而建立全方位的金融调控体系和风险监控体系已经刻不容缓。

(作者系国家信息中心预测部副研究员)

焦点评论



钱荒引发中小企业倒闭潮

信贷紧缩生钱荒,中小企业很遭殃。劳工招聘不顺利,电力供应又紧张。银行施授权宜计,产业转型自强方。倒闭风潮或夸大,阵痛之后更健康。

赵乃育/画 孙勇/诗

打破贷款“玻璃门” 拉中小企业一把

王石川

银监会近日下发了《关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》,重点对单户金额500万元(含)以下的小企业贷款加大支持力度。此前,有消息称,温州中小企业因贷款无门“扎堆”倒闭。中小企业融资难、贷款难,是不争的事实,日前有报道称,由于资金吃紧,不少内地企业赴港贷款,造成汇兑渠道亟待规范的现象。众所周知,今年以来,央行货币政策旨在抑制流动性过剩,比如多次加息,存款准备金率多次上调,这就无疑加大了企业资金压力,小企业获取银行贷款难度加大,融资成本不断上升。可以说,中小企业的贷款难、融资难,折射了一个群体的隐痛,每个步履蹒跚的中小企业,也许都有一笔辛酸而悲苦的集体记忆。

中小企业成融资贫困地带,会带来多重隐忧:

首先,会导致经济发展失衡。我国经济发展必须两条腿走路,既要靠国企,也要靠民营企业,如果银行贷款过多向国企倾斜,会使垄断企业愈强,民营企业愈弱,从而使经济发展态势出现瘸腿局面。还会使国企缺乏竞争压力,不思进取,从而暗疾丛生。

其次,对扩大就业是巨大伤害。数据显示,中小企业占中国企业总数的99%以上,提供了中国75%的城市就业,创造了中国60%的国内生产总值和出口额。相关权威发布指出,民营企业和个人户是应届大学毕业生的主要雇主。如果中小企业得不到有效融资,必将生存维艰,若如此,谈何扩大就业?

值得一提的是,日前,国务院下发关于做好高等学校毕业生就业工作的

通知”,通知明确提出,鼓励中小企业吸纳高校毕业生就业。中小企业是吸纳高校毕业生就业的主要渠道。要进一步改善中小企业发展环境,大力发展劳动密集型产业、服务业、小型微型企业和创新型科技企业。其实,中小企业很愿意吸纳大学毕业生,但吸纳的前提是企业健康、良性发展,越发展,提供的就业岗位才越多。而目前不少企业发展的一大障碍就是融资难、贷款难。

最后,如果不支持中小企业发展,对国家税收增长也是严重打击。一项统计显示,中小企业贡献了60%的税收,拥有65%的专利,1元投资创造的就业是大型企业的8倍至10倍、新创的国内生产总值是大型企业的4倍至6倍。很显然,只有不断壮大中小企业,为中小企业发展注入源源不断的动力,比如资金支持,政策关怀,或者起码像国企一样享有同等待遇,中小企业才能创造更大的价值。

基于此,银监会下发新政支持中小企业贷款,确实有必要,很有现实意义。但是,单靠一纸通知,很难彰显效果。最关键的是,中小企业在发展中经常遭遇“玻璃门”,比如“非公36条”这一制度设计,十分契合中小企业的发展诉求,但是出现了“玻璃门”现象,大好的政策“看得见,进不去,一进就碰壁”,也就是“明放暗不放”。贷款也是如此。

支持中小企业贷款,应破除“玻璃门”现象。一方面需要监管部门及时跟进,既要激发银行向中小企业房贷的热情,比如制度创新,制定较为宽松的政策,也好确保银行向中小企业真放贷、放好贷。另一方面建立专门的制度性平台,既要完善中小企业的信用担保体系,更要让中小企业直接与监管部门对话,通过对话、交流和深入了解,使得中小企业的贷款难融资难得到有力破解。

经济时评 | Hot Topic |

城商行上市还得悠着点儿

李季先

相较于目前未上市的城市商业银行在各地产权交易所股权转让的火爆和平均20倍左右的市盈率,已由媳妇熬成婆的上市城商行的市场表现显然不如人意。从4月18日至6月2日收盘,南京银行、宁波银行、北京银行三家城商行再次领跌大盘,区间跌幅分别达到21%、19%、16%,跌幅位列16家上市银行的前三甲。

割头担子一头热”,风投的热情、拟上市城商行自身的上市预期冲动,与二级市场对已上市城商行上市的不买账甚至用脚投票,形成了鲜明的对比。这一点已引起有关监管部门的重视,特别是在“齐鲁银行欺诈案”、“汉口银行涉嫌担保案”后。2011年,中国版巴塞尔协议Ⅲ正式发布;银监会对内控不健全的城商行新设网点暂停审批,并上调城商行几个关键监管指标数据,具体为:资本充足率上调到10.5%,较2010年提高0.5%,核心一级资本充足率不低于7.5%,杠杆率不低于4%;拨备覆盖率不低于150%,流动性覆盖率不低于100%;存贷比进行月均考核等。

上述相关审慎监管措施的出台,以及监管部门对拟上市城商行的重视,让拟上市城商行在财政部联合一行三会正式出台《关于规范金融企业内部职工持股的通知》(财金〔2010〕97号)后看似即将迎来水到渠成的上市之路,再度变得愈加速高,政策面也渐趋模糊。有关资料显示,向监管部门申报上市材料或有有意申报材料几家城商行,譬如东莞银行、杭州银行、重庆银行等,尽管相关业绩资料已经满足基础IPO上市条件,不过截至5月底,IPO上市之门却始终没有为任何一家城商行开启。

在经历前一轮的城商行快速扩

张期后,不管出于何种考虑,只要是站在证券市场的健康发展和城商行自身的健康发展角度来考量,城商行上市还是应放缓节奏、悠着点儿,尤其是在城市商业银行的内控不健全和公司治理问题日益凸显,城商行一味扩大业务线、仰赖规模增长的盈利模式受到投资者的普遍质疑以致亟待回稳整固之时。譬如齐鲁银行欺诈案所反映出来的公司治理、外部制衡问题,城商行特色定位丧失问题,远没有从根本上予以解决。银监会、证监会等监管部门在这个时候,提高上市门槛,防患于未然,是非常有远见的战略举措。

实际上,让城商行悠着点儿上市并不是说要求人为控制城商行上市,而只是让城商行上市能遵循规矩,与其他拟上市企业一视同仁,不因某些表面上宏大的目的搞特殊化;不能因其金融属性,譬如头寸紧张、核心资本充足率低而降低或放宽其上市融资标准,让广大投资者为个别城商行自身的经营失误埋单。

国际经验和中国的资本市场实践一再表明,没有利益的平衡就没有“内德”的证券市场,中国证券市场在经历近几年的高速发展和扩容期后亟待一个维稳阶段,以便对整个市场进行回稳整固。作为中国资本市场的中流砥柱之一,包括城商行上市在内的金融扩容容不可能永远游离于资本市场的游戏规则之外,永远在体制内带着襁褓特批上市,而不顾资本市场中投资者的感受。正是在这个意义上,城商行在当下的市情下,照顾投资者盈亏感受,强化公司内部治理和公司治理机制,创新盈利模式,切实提升财务业绩,然后在此基础上控制节奏、悠着点儿上市的推进过程,其重要性早已跳出了城商行上市本身,而成了检验一个市场是否走向成熟、规范和富有市场理想的风向标。

(作者系北京市万商天勤律师事务所合伙人)

限购令政策扩容治标不治本

吴睿鹤

据报道,房产限购令的实施范围很可能会继续扩大,最主要的就是防止投资资金涌入三四线城市。

不是所有的中小城市一刀切,而是有步骤、有选择的考虑,第一步可能陆续从受到大型热点城市楼市影响较大,房价上涨压力较大、本地居民住房支付能力较弱的城市展开,比如环首都经济带的一些城市。”接住住建部的一位消息人士向记者表示,目前国务院已经开始考虑这一问题。

对县级以上的所有城市,实行“异常交易”地块上限制制度尚未执行,限购令向三四线扩容的消息,又浮出了水面,这意味着,国家对房地产调控再度升级,监管覆盖面大幅度扩张,而且也凸现出控制三四线城市的房价,有可能变成国家调控重点。

受一二线城市限购令挤出效应的影响,房地产投资开始向三四线城市转移,致使三四线城市的房价,出现前所未有的涨价潮。中国指数研究院近日发布的“百城价格指数”报告显示,5月住宅价格环比涨幅居前的城市当中,除乌鲁木齐和沈阳两个省会城市之外,其余都是三线乃至四线城市,如衡水、湘潭、株洲、新乡等。

无论是经济活跃的三四线城市,还是落后地区的县一级城镇,倘若从房价收入比、空置率和租售比的视角来分析,都已开始出现房地产泡沫现象。如果任其房地产泡沫在三四线城市蔓延开来,对整体经济的危害性,将远远大于一二线城市。因为这些城市的楼市走势,

不可能出现持续性单边上涨,一旦其中链条出现断裂,后果将不堪设想。

三四线城市既没有强大稳固经济作支撑,也没有雄厚的地方财政来维系,如果泡沫膨胀到一定程度,炒房者资金撤离,留给地方的将是无法收拾的烂摊子。尽管一二线城市同样也会遇到类似问题,但由于经济和财政相对牢固,以及刚性需求,与三四线城市相比抗压能力强大得多。所以,笔者觉得,限购令向三四线城市,甚至包括县一级城市“进军”,不仅能缓解这些城市房价急剧上涨的压力,有利于稳定国家调控政策,也利于我国经济的健康发展。

尽管限购令政策扩容,能够有效制约市场需求,成交量也会随之大幅度下降,但要指出的是,在目前投资渠道异常狭窄、实体经济凋敝、制造业利润稀薄、以及通胀预期强烈的背景下,限购令扩大范畴,只能治标,不能治本。因为,限购令虽好,但毕竟不是长久之策,只要限购令稍一放松,被压抑的需求就会出现报复性反弹,这不仅会刺激房价上升,而且也会让这项公共政策功亏一篑。显然,仅指望限购令来控制房价,是不可能完成的任务。

我觉得,在流动性泛滥格局尚未真正缓解的前提下,国家应继续出台宏观调控政策,减少货币流动性,合理引导这些资金的去向才是治本之策,尤其要对数目庞大的以热钱形式存在的民间资本,要抓紧落实去年5月份国务院实施的《国务院关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》,让民间资本尽快拥有广阔的投资天地和空间。惟有民间资本有了出口,限购令才能做到标本兼治,达到预期效果。

联系我们

本版文章如无特别声明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。如果您想发表评论,请打电话给0755-83501640;发电子邮箱至ppl18@126.com。