

构建监管规则 强化影子银行风险防控

项峰

银行资产质量历来备受市场关注。伴随着宏观经济增长放缓,我国银行资产质量承受了较大劣变压力。从包括五大国有商业银行在内的10家银行年报数据看,银行不良贷款额和不良贷款率双升,坏账核销压力增大,拨备覆盖率逼近监管红线。据银监会统计,2015年四季度末,全国商业银行不良贷款率的比例为1.67%,较上季末上升0.08个百分点。如果说在严格管控下的银行表内资产准抵宏观经济下行风险,不良贷款率呈逐渐上升趋势,那么游离于监管之外或监管力量薄弱的影子银行资产质量势必承受相同压力,甚至劣变风险更大,需要采取有效措施做好风险防控。

影子银行资产 承受更大压力

影子银行概念是个舶来品。尽管在定义与分类上还存在分歧,影子银行的一个显著特征就是受监管薄弱。无论是商业银行理财业务、信托业务,还是日渐兴起的证券公司资产管理业务,在业务设计之初,将其界定为“委托—受托”关系,在法律合同上资产管理与运作的损失风险由

委托人承担,因而监管当局更多从合同义务履行上加强监管,对资产运作的合规审查、风险尽职调查、投后管理等方面并未作严格细致要求。相比于商业银行表内贷款受到的复杂严格的监管,影子银行融资的监管要求较低。

正因为存在金融监管差异,近年来我国影子银行业务快速兴起,成为银行表内业务表外扩张的主要载体。商业银行理财业务最初是通过单一信托计划承接银行表外贷款而发展起来的,而后伴随着影子银行监管套利的活跃,逐步向基金子公司资产管理计划、证券公司资产管理计划等拓展;交易结构由最初的银信合作,向银行、信托、证券、基金、保险等相互交叉、相互嵌套的模式发展;影子银行底层资产由最初的一级向二级、四级演变,如果不能涉及的所有合同放在一起,那么就无法真正识别底层资产的真相。

当前影子银行资产质量将面临更大的宏观经济放缓压力的冲击。在商业银行表内资产发展需要资本支撑且日益受限的情况下,部分商业银行开始向所谓轻资本的资产管理业务转型,资产管理业务规模在银行总资产的比例快速上升,个别银行资产管理规模比重高达30%,但实际从业人员

却不到银行总人数的1%。这种情况在信托公司、基金子公司和证券公司也较为常见。不管这些影子银行业务披着何种形式外衣,包含着如何复杂的业务结构设计,最终的资金投向无非是资本市场或实体经济融资,因而与银行表内贷款至少承受相同的信用违约风险。最近一段时间,我国金融市场违约事件增多,已经对影子银行资产质量构成巨大压力。比如存量商业银行理财业务可考虑由银行承担全部风险,新增业务在资产管理于公司核算,建立严格的风险隔离制度,防止利益调节与输送,切实打破刚性兑付。

强化影子银行 风险防控

说到底,影子银行风险的根源在于形式上的刚性兑付。虽然在合同上规定了委托人的风险自担义务,但相关金融机构在产品发行上的不审慎,资金募集的滚动发行,资产管理采用资产池运作,以及受托义务履行上的未必勤勉尽责,加上利益调节与输送等问题,在资产运作发生损失时很难真正打破刚性兑付。特别是个别风险事件刚性兑付的打破,势必影响到该机构在市场的公信力,导致受托人在影子银行产品到期不续作,进而影响现有资产的规模。

至关重要,在当前我国宏观经济下行压力上升,各种金融市场风险加快释放的大环境下,打破刚性兑付的风险,事实上无法管控,很有可能会加剧金融风险传染,进而影响到金融市场的稳定。因此,笔者以为,强化影子银行风险防控,要将其纳入全金融风险监管的框架予以考虑。

首先,要建立并完善影子银行的统计体系。只有清晰掌握影子银行资产投向和质量分布,才能进行风险状况科学评估,做好风险传染压力测试,并实施有效的金融监管。

第二,构建影子银行监管规则。现行影子银行业务主要是采取金融机构资产管理业务模式,因此需要统一金融机构资产管理业务监管。功能监管、行为监管和机构监管统筹兼顾,采取“穿透”原则,确定底层资产归属,进一步明确监管细则。

第三,将影子银行业务与金融机构表内业务进行剥离。考虑到存量业务规模已经非常庞大,应该考虑“新老划断”原则,比如存量商业银行理财业务可考虑由银行承担全部风险,新增业务在资产管理于公司核算,建立严格的风险隔离制度,防止利益调节与输送,切实打破刚性兑付。

第四,加强风险监管。金融风险监管是金融监管常规内容。风险监管主要依靠非现场监管和现场监管两种方式。非现场监管,主要依靠监管指标来监测业务整体风险暴露状况,涉及流动性风险、信用风险和风险的敞口与比例,需要通过精心设置的监管指标来反映。现场监管需要监管当局深入业务实际,分析业务运作及风险形成机理,纠正并处罚资产管理人违法违规及违反合同约定行为。加强风险监管需要系列监管法律法规为支撑,并配合监管当局规范性文件,才能有效提升监管效率。

第五,逐步降低影子银行融资利率。比如引导商业银行逐步降低理财产品收益率,利用银行理财业务收益弥补资产运作损失,降低业务运行风险。

养老金入市目的是保值增值

周子勋

国务院公布的《全国社会保障基金条例》(下称《条例》),将自今年5月1日起施行。这意味着掌管着近两万亿元资产的全国社保基金理事会终于可以有法可依地运营人民的“养命钱”,而且也意味着基本养老保险入市脚步渐行渐近了。全国社会保障基金理事会日前公布的数据显示,截至2015年底,社保基金会管理的基金资产总额达到19139.76亿元,基金权益1796.805亿元;人力资源和社会保障部统计显示,2015年我国基本养老保险基金总收入2.7万亿元,总支出2.3万亿元,当期结余3000多亿元,累计结余3.4万亿元。显然,相较于资金规模不足2万亿元的全国社会保障基金,资金规模更大、累计结余达到3.4万亿元的基本养老保险基金的投资运营更令社会关注。

养老保险刚性支出 压力加大

尽管中央强调养老保险基金运行基本平稳,但由于我国实行的是养老金省级统筹,受人人口结构性因素等影响,部分省份养老金已出现收不抵支现象,且赤字省份越来越多,当期收不抵支省份已经从2个增加到7个,包括广西、海南、吉林、西藏等省份的当期结余都不到10亿元。中国社科院世界社保研究中心副秘书长齐传钧表示,如果扣除财政补贴的话,养老金当期赤字省份肯定会越来越多,按去年去就有23省份收不抵支了。他表示,之所以出现这个问题,主要是因为我国养老金并未实现全国统筹,但老百姓也没有必要担心养老金发放不出来,因为会有财政兜底。

现在一方面刚性支出越来越大,另一方面经济下行,税收收入大幅度下滑,在这种情况下怎么办?中央经济工作会议明确,2016年还是减税,减税后财政还会承受更大的压力,如果搞赤字,靠赤字债务能不能维持财政的未来可持续性?这就是财政风险问题。另外,全国人大常委会预算工委调研发现,个别地方甚至通过举债来发放养老金。目前,城乡居民基本养老保险基金运行前景不容乐观。财政补贴占了64.85%,个人的缴费只有28.83%。从各个省份的支出收入比来看,财政补贴这么多的情况下,大部分省份的支出收入比都很高,上海、浙江已经有90%,即收上来的钱基本上全花出去了。

面对这种情况,做好基础工作才能降低社会的养老成本。作为社保缴费的“大头”,医疗保险和养老保险缴费比例如何统筹下调,将直接影响社保费率整体下调幅度,一直是社保降费的重点与难点。目前只有上海、杭州、厦门等少数地区有所涉及,其中对养老保险费率“动刀”的仅上海一地。多位企业家表示,希望占企业负担大头的基本养老保险能更进一步降低,或者由企业根据实际承受能力来自选缴费比例,减轻企业负担。

基础养老金全国统筹仍需过渡期。“十三五”规划纲要明确,实现职工基本养老保险全国统筹。据了解,出台养老保险制度改革方案、制定划转部分国有资本充实社保基金办法,都已列入相关部门今年的工作计划。一些业内专家表示,养老金实现全国统筹,增强社保基金各地之间的调剂能力是基础性条件。同时,完善国有资本划转充实社保基金机制,则是为降低社保费率可能出现的收支缺口提供基金筹资保障。这两项基础性工作到位了,职工基本养老保险才具备既确保基金正常运转

行,又能全面下调缴费费率的基础。

基础养老金全国统筹,是否意味着今后全国养老保险缴费比例统一?目前人社部等有关部门正在研究城镇企业职工基本养老保险的基础养老金全国统筹方案。由于各地区经济发展不平衡,各地人口结构和养老保险基金收支以及积累结余状况之间存在显著差异,这次全国统筹还不可能实现基金统一收支。有专家表示,“在该方案出台并实施之后,全国各地养老保险费率的统一还需要经历一个逐步调整的过程。”南开大学社会建设与管理研究院院长关信平表示,养老金实现全国统筹意味着广东等基金结余较多地区的基金,将调节到结余少甚至收不抵支地区使用。预计养老金全国统筹后需设置一个过渡期,让各地根据实际情况设置不同费率,再逐步缩小差异到全国统一,“这样才能最大程度得到各方支持、形成共识”。

对于如何确保养老金足额发放,中央早已表态,渠道之一就是划拨国有资产来充实养老金。据悉,“十三五”期间,财政部将逐步提高国有资本收益上缴公共财政比例,2020年提高到30%,更多用于保障和改善民生,今年政府工作报告也首次将“制定划转部分国有资本充实社保基金办法”写入其中,并列为今年八大重点任务之一,人社部也表示正在抓紧提出一个总体方案。

中国政法大学和经济研究中心副教授胡继晖透露,早在12年前中央文件中就提出要划拨国有资产充实社保基金,但一直被搁浅,当前主要的阻力来自于国有企业。到具体的操作上,胡继晖认为从国有资产变现、划拨国资股权、上缴国有资本收益这三种操作方式来看,转股权入社保基金最为稳妥,且先转入20%的存量国有股比较合适;划拨的国有股应当满足两个条件,一是要是经营性的国有资产,二是产权明晰,经过股份制改造的国企。而国资委研究中心副主任彭建刚则认为,划拨国企收益更佳,上缴收益有利于国有企业的专业化经营管理,利于稳定养老金来源,有利于推进经营性的国有资产统一管理。

养老金入市目的 在于保值增值

至于养老金入市问题,人社部新闻发言人李忠表示,养老保险基金市场化投资运营的根本目的是保值增值。目前,社保基金即将入市的消息已经给市场带来了积极预期。一则社保基金是长期性资金,将会为股市增加一定的新的流动性;二则社保基金的身份和地位特殊,其进入的市场点位可被视为具备基本投资的点位。不过,客观而言,市场理性看待社保基金入市。社保基金毕竟是“养老钱、保命钱”,因此,从资金的安全性和投资配置的角度考虑,其最终真实使用的资金额度可能不会太高。另外,权益类资产的投资范围相对广泛,股票型基金、债券型基金以及货币型基金等渠道都可以投资,股市并不是社保基金的唯一投资渠道。特别需要提醒的是,社保基金入市的目的并非为了救市、托市,不过,它对市场情绪的影响效果将会远大于实际投入。因此,对于万亿养老金“入市”的改革方案需要慎之又慎。

联系我们

本版文章如无特别申明,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。

公车改革或引爆 城市大交通变革

冯海宁

据报道,3月31日,浙江省级机关公务用车改革迈出实质性一步。浙江省林业厅巡视员吴鸿在路上了一个小时,因为没有座位,他站了一路;而浙江省民政厅一厅领导不会开车,早高峰没挤上公交又没打到车,就硬着头皮走了80分钟。

2014年7月正式启动的公车改革,去年在中央国家机关已经完成,如今正在地方层面积极推进,这次车改使得长期享受专车接送的厅级官员及部分处级官员,不得不放弃专车改领公务交通补贴。从浙江车改情况看,不少厅级官员似乎不太适应车改后的生活。

对普通上班族而言,无论是在公交车上站一个小时上班,还是挤不上公交打不到出租车无奈步行上班,恐怕早已习以为常,因为这才是真实的大城市生活——职工集中上下班,公共交通工具难以满足出行需求。笔者推测,随着地方车改推进,或将引爆地方大交通变革。

首先,有利于促进公共交通完善。虽然之前某些厅官也坐过公交车,但只是偶尔乘坐,并没有全面体验公交车和地铁,恐怕没有完全发现优缺点,车改后部分厅官乘坐公共交通工具常态化,必然能发现更多问题,这有利于完善公共交通,因为厅官参与公共决策机会多,也更有话语权。比如某厅官

就建议,早晚高峰时,公交车能发得更密集一些。

其次,有利于网约车和出租车改革。车改后有相当数量的官员会乘坐网约车或出租车出行。比如一女厅官就让孩子帮她在手机里装了各种打车软件。当很多官员们乘坐网约车出行,就有利于规范化管理、人性化管理,或许能为网约车争取到更大生存空间。同时,也能促进出租车改革更合理。

即便出租车改革方案和网约车管理办法由交通运输部主导,但很显然,地方政府仍有一定自主改革空间。由于网约车是个新鲜事物,管理经验不足,有可能干预过多。同时,出租车改革也不可能一步到位,当官员们乘坐网约车、出租车常态化,相信会站在老百姓立场建言献策,这比老百姓建议更管用。

再者,有利于促进错峰上下班,改进城市交通管理。虽然不少城市已经提出或者实施错峰上下班,但实施情况仍不理想,比如由于政策鼓励不足,参与单位比较少。另外,城市拥堵往往还与某些道路出入口、红绿灯设计不合理有关。当官员们经常乘坐公交地铁、出租车、网约车,就会发现很多交通管理问题。车改之后,不少官员在出行与老百姓享受同样的待遇,两者变成了“利益共同体”,自然有利于改善公共交通现状。

希望这次公车改革在促进节约、减少腐败的同时,还应该激起更多正能量。

上海高端墓地近30万元一座 单价远超内环房价



顶级墓地价格高,生者豪宅也折腰。普通墓地也很贵,价格连年往上跑。百姓直呼死不起,殡葬暴利惹牢骚。过度逐利失公益,部门监管太糟糕。

赵乃育/漫画
孙勇/诗

未来几年房价难以跑赢进口型通胀

王家春

去年下半年以来一二线城市房价大涨主要有六大动因:1.A股泡沫破裂,投机资金寻找新战场;2.货币政策与信贷加大了油门;3.固定收益市场利率下降;4.本国居民换汇出境受到严格限制;5.某些地方政府、开发商和中介各施各招诱导乃至忽悠百姓买房,包括加杠杆炒房;6.许多人在观念上把房子当作资产增值与抵御通胀威胁的“有效”工具。

最后一个因素其实很关键,因为它代表实际买盘,其他各因素都通过它对楼市产生实际影响。

房子真能抵御通胀威胁吗?这个貌似毋庸置疑的问题,其实并不那么简单。世界经济史上,资产价格大跌与高通胀相伴的情况并不少见,其背后的机理通常是:资产价格泡沫过大与汇率过于虚高引发资本外逃,进而外储匮乏、货币对外贬值,由此带来的进口能

力下降与进口成本上升导致“进口型通胀”;为控制资本外流以及货币的外贬与内贬,央行不得已而提高利率,导致资产价格泡沫彻底破裂(在本质上,这可以理解为,以资产贬值抑制货币贬值)。

就中国房市而言,研判未来几年房价是否继续坚挺并跑赢想象中的通胀,以下几点不可忽视:

1.中国楼市泡沫已大得惊人。一线城市房价傲视全球,房价与家庭收入之比、售价与租金之比都已达到世界之最。面对这个现实,对房价长期趋势继续看好,很有可能犯下严重错误。理性的态度应该是,带着足够的警惕,小心研判历史大顶之右侧拐点何时呈现。

2.外储问题。外储已经以惊人的速度由4万亿美元下降到3.2万亿美元。由于外储2/3以上“姓外”,而且中国制造业国际竞争力面临着人口结构与TPP等诸多长远压力,如不及时采

取有效措施,外储在未来18月之内将面临极大压力。如果外储出了大问题,人民币对外贬值就可能失控,从而出现刚所说的“进口型通胀”。在此情形下,央行很可能为抑制外储进一步下滑而提高利率,相应的,楼市的趋势很可能“去泡沫”而非“续泡沫”。如果中短期内果断通过快速、足够幅度的对外贬值和严格限制包括在华外资在内的资本流出等手段守住现有外储,那么,未来几年很难出现持续的消费品价格通胀。当然,人民币快速大贬很可能带来一个短促的进口成本驱动型通胀过程。

3.作为房价最终基础的百姓购买力是否能跑赢想象中的“进口型通胀”。历史上,普通百姓的购买力几乎都是受损于通胀。在上述“进口型通胀”下,各产过剩行业将承受基础商品进口成本上升难以完全转嫁之痛苦;相应的,整体工资水平难以以上涨,更别说跑赢通胀。实际上变穷的百姓们用什么来支撑更高的房

价?这个问题的答案就是:不可能!

中国百姓们所了解的房市史局限限于过去15年国内房市,在线性思维主导下相信“房价上涨永恒”;政府方面也对自己掌控房价的能力相当自信。不了解泡沫必破、不相信泡沫必破这两股力量在无形中结成了挑战基本经济规律的强大同盟。

在很大程度上,关于中国楼市与经济长期趋势的乐观派与悲观派分歧,归根结底在哲学层面,即到底是“政府与央妈万能”,还是“物极必反”。在这个层面,谁说服谁似乎都很难,只能由时间当裁判。

根据国内楼市基本面,结合外储、人民币汇率、通胀率与利率长期趋势的预判,个人的粗略判断是:国内一二线城市泡沫可能在未来18个月内见大顶,然后在价值规律与人口老龄化双重压力下转入漫长调整。至于这个判断对或错,留给时间去检验吧。

(作者系独立经济学家)