

# 跨行业跨市场金融风险监管存在脆弱性

项峰

近日,国务院批复由中央银行牵头建立金融监管协调机制,主要内容涉及跨市场、跨行业的金融风险监管协调。在我国跨行业、跨市场金融风险监管存在脆弱性。由中央银行承担跨行业、跨市场金融风险的监管,可能是最好的选择。

## 分业监管体制 难以适应现实需要

经济下行周期,最容易爆发金融风险事件。但最近一段时间,金融领域的几大风险事件,6月份货币市场“钱荒”、光大证券乌龙事件、泛鑫保险美女老总卷款跑路事件,与经济周期的相关性并不大,主要还是涉及监管问题,一定程度暴露出我国在跨行业、跨市场金融风险监管的脆弱性。

随着我国金融市场的创新与发展,金融分业监管体制已经越来越难以适应跨行业、跨市场金融风险的监管需要。深入分析最近一段时间的三大金融风险事件,均能从中发现跨行业、跨市场风险监管的不足,甚至存在监管真空。

6月份货币市场“钱荒”事件,虽然是金融机构长期以来资产负债结构期限错配,过于注重盈利目标、忽视流动性风险管理等因素综合作用的结果,但在一定程度上反映了跨市场风险监管合作的脆弱性;如果仅仅把中央银行作为流动性的最后提供方,而忽视了其内在监控金融体系稳健性的需要,那么就容易引发分歧,降低金融监管与风险处

置效率。光大证券的乌龙事件,即便是证券领域的突发风险,也会引发金融市场流动性重新配置;特别是光大证券也是银行间市场的重要参与者,又是金融控股公司光大集团的子公司,光大乌龙事件也引发了市场对金融控股公司监管的关注。而泛鑫保险事件,以及此前多次发生的银保事件,有可能使得保险业风险事件触发商业银行声誉风险;同时,泛鑫保险事件表明,无论是保险业监管部门,还是银行业监管部门,在跨行业风险监管上均存在很大的改进空间。

## 赋予央行最高监管权 是国际趋势

我国跨行业、跨市场金融风险监管脆弱性,其根本原因在于中央银行承担系统性、区域性金融风险监管的职责还没有得到法律明确。国际金融危机爆发前,国际上监管体制一个重要的潮流是将监管职能从中央银行剥离。国际金融危机爆发后,各国决策层对金融监管体制进行了深刻的反思,意识到中央银行承担金融稳定职责的重要性,而中央银行履行金融稳定职责必须要有充分的手段,掌握全面的信息。因此,国际金融危机后各国金融监管体制改革的一个重要趋势是,将中央银行置于金融体系最高监管当局的地位,赋予了中央银行充分的监管权利。无论是美国、英国的中央银行职责扩权,还是最近俄罗斯中央银行的改革,均反映出这一趋势。但

我国2003年确立的金融分业监管体制,大体剥离了中国人民银行对金融机构的监管,保留了银行间市场、支付市场和反洗钱的监管,而这些市场的监管职能虽然重要,但与完全承担跨行业、跨市场金融风险监管的职责所需的工具来说,存在明显的不足。虽然中国人民银行法赋予了中央银行建议监管部门对某金融机构进行检查的权利,但在实际执行层面,特别是人民银行分支行建议对地方金融机构进行检查,在实际监管竞争中根本无法落实。

此外,监管资源分配不平衡、部门隔阂也是其中的一个重要原因。仅以人力资源配置考察,“一行三会一局”,中国人民银行的员工最多,证监会和保监会系统人数相对较少,在地市层面的人员存在明显不足。证监会系统的人员要多于证监会和保监会系统。但“一行三会”均是正部级机构,行政上没有隶属关系,业务上也不存在指导与被指导关系。在中国注重行政级别的日常业务管理与运作实践中,即使其他机构发现问题,也不能主动开展调查,需要充分考虑主监管机构的感受。如果相互间沟通协调畅通,一定程度上有助于风险问题的解决。反之,则相互保持沉默,助长风险事态的演变。若监管机构着手调查,即使人手有限,往往也会排除其他机构的参与。类似情况,在我国并不少见。我国是大陆法系,只有明文规定,规定详尽可操作,才有可能被真正执行。对于一些语焉不详的条文,往往成为部分机构维护部门利益最大化与推诿风险与责任的重要借口。而跨行业、跨市场风险监管就往往成为相互推卸监管责任的借口,只要监管的机构不出事,很难真正深入产品与业务并全面把握风险演化趋势。

■ 舆情时评 First Response

## 谁来监督央企高管

付建利

作为央企的代表,中石油再一次成为舆论的风暴眼,两天之内4名高管涉嫌违纪被调查。从被调查4人的背景可以看出,几乎都来自中石油集团最重要的上游“勘探与生产”板块,这也是中石油最赚钱的业务领域。面对级别动辄副部级的央企,谁有能力监督企业?监督央企高管?

作为“共和国的长子”,中石油等大型央企的高管论级别,很多都是副部级甚至正部级,地方政府和央企的高官甚至都不能平起平坐,遑论监督。此次中石油高管出事,此前也有70多名员工去中石油总部反映问题,很多员工也向纪检监察部门写过信。但那么多的央企,仅以纪检部门之力,加之央企很多高管作弊犯科手段往往“踏雪无痕”,要揪出他们的蛛丝马迹,何其难也!

石油系统的央企高管出事,高危区就是工程招投标。在石油领域,类似于油气油田开发这样的工程专业性极强,无论是工程招投标,还是大型设备采购,都不会举行大规模的招标会。相关的生产商为中标,就会采取贿赂、搞关系等手段拉拢央企相关领导,这为央企高官的腐败提供了温床。

同时,由于央企集中在石油石化、钢铁、化工、有色、煤炭、建筑建材等

行业,很多同一行业央企的高管都是毕业于同一专科学校,彼此裙带关系盘根错节,小圈子盛行,交叉腐败很难发觉,这给纪检监察部门及时发现央企高管的腐败行径增加了难度。

央企工程招投标环节竞争机制缺位、关系招标盛行,导致央企高管和相关设备提供商勾结,官商套利屡禁不止。央企圈子文化强大,导致官官相护,增加了打击央企高管腐败的技术难度。

到底谁来监督央企高管?中国上市公司舆情中心认为,除了从体制上加强监管,比如纪检监察部门完善对央企日常经营活动合法合规性的监管外,更重要的是,要疏通民意监管的通道,建立民意监管体制。央企再牛、央企再大,仍然是公众的共有财产,要逐步建立由民意机构立法,决定有关国企高管的任命和薪酬等一系列重大问题。此外,也要建立央企高管的薪酬公开制度,让权力运行和分配体系置于阳光之下。

同时,央企亟待破除垄断地位,只有让市场竞争机制扎根于央企的血液之中,让民营资本更多地进入央企垄断的行业和领域,让央企高管去官员化、去行政化,回归企业经营者的本位,才能更好地引入市场化的监督机制,防止央企高管指公众的共同财产。

(作者系中国上市公司舆情中心观察员)

## 推“T+0”须同步调整股市三大税费政策

皮海洲

机构投资者可以通过ETF平台进行接“T+0”操作,而且机构投资者还可以进行融资操作。本着公平公正的原则,对股票交易实行“T+0”是很有必要的。

实行“T+0”,有必要同步调整股市的三大税费政策,即股票交易佣金、印花税与红利税政策。

应该说,对于“T+0”的呼吁,多年来市场上一直都不曾真正停息过,包括每年的“两会”,一些财经界的委员们也是多次建言恢复“T+0”。但“T+0”一直都没有推出来。在推出“T+0”的问题上,管理层一直保持慎重。毕竟中国股市是一个投机盛行的市场。如果再推出“T+0”,让投机炒作资金每天可以反复利用,这就会进一步加剧A股市场的投机炒作气氛,让市场的投机炒作如虎添翼。这与最近多年来管

理层一直倡导的价值投资明显是背道而驰。也就是说,“T+0”交易的一个巨大弊端就是助长市场的投机炒作,这是管理层所不愿意看到的。

而“T+0”助长的投机炒作有一个巨大的负面影响就是加剧股市的失血。在保持股票交易佣金与印花税收取比例不变的情况下,投资者做“T+0”交易的次数越多,支付的佣金与印花税也就越多。在推出“T+0”的背景下,投资者支付的佣金与印花税金额将大幅增加,这也意味着投资者本金流失的加快,也即股市失血加剧。这种失血加剧对于股市行情将构成负面影响,其最终结局可能是导致股票重心的下移。

因此,为了减少“T+0”交易带给股市的负面影响,这就有必要对股市的税费政策作出调整,尤其是对三大股市税费政策作出调整。券商被认为“T+0”的情况下,降低印花税就更有必

## 由央行负责 跨行业跨市场监管较可行

为应对日益复杂的金融风险监管,近日,国务院批复由中央银行牵头建立金融监管协调机制,主要内容也涉及跨市场、跨行业的金融风险监管协调。但国务院明确金融监管协调机制不改变现行金融监管体制,不替代、不削弱有关部门现行职责分工,由此将产生一些实际操作问题。考虑到我国行政运作长期存在的部门利益最大化规则,权利与责任很有可能被分割,相互竞争、相互推诿也并不是没有可能,而中央银行又不负责具体业务监管,事实上的监管不足、监管真空可能还会依然存在。

从监管实践看,重复监管虽然会增加成本,但有助于提高监管成效。真正可怕的是没有监管,存在监管真空。这几年我国跨行业、跨市场金融业务与产品发展极为迅速,分业监管体制显示出明显的不适应性。特别是这些产品的交易结构复杂,风险不易识别,更是增加了风险监管的难度。当然,在我国目前的现实条件下,中央银行可能并不见得比监管当局更能识别金融风险,但中央银行作为流动性的最后提供者具备监管当局无法比拟的金融风险处置优势与效率。因此,由中央银行承担系统性金融风险职责,负责跨行业、跨市场金融风险监管,可能是在不触动分业监管体制的前提下提升金融风险监管效率的最好选择。

## 焦点评论

### 上交所称抓紧论证“T+0”交易制度



光大乌龙已预警,抓紧论证“T+0”。  
信息多变生风险,买卖及时合常情。  
机构对冲当天做,散户止损隔日定。  
国际惯例多借鉴,股市交易要公平。

赵顺清/图  
孙勇/诗

## 建立房产 调控长效机制

马涛

合理房价不仅仅在于房地产市场的投资投机需求,其根源在于不合理的房地产市场机制。短期政策频繁出手,多次运用后调控效果在减弱,并且短期政策需要随着市场波动而调整,不能长期运行。单纯依靠行政调控,无法抑制投机需求;过度依赖短期调控,难以铲除房价上涨土壤。房地产调控思路需要转变,必须摒弃以往行政化、短视化的治理思维,要靠房地产调控长效机制和长期性的改革,方可彻底根治中国房地产市场问题。过去我们比较重调控,所以改革进展不大,甚至没有进展。而房地产调控长效机制的建立,关键在于改革,要改变以往“重调控、轻改革”的局面,以推进土地、税收、金融制度方面的改革为抓手,促进房地产市场平稳健康发展。

## 房地产调控 不缺政策缺改革

自2003年实施房地产调控以来,调控效果不尽如人意,房价陷入“屡调屡涨”怪圈,房地产市场似乎成了一个投机市场。近年来,我国房地产市场又出现了一个全新问题,一二线城市供不应求,房价“高烧不退”;而部分三四线城市则库存大量积压,“鬼城”、“鬼楼”不时出现,房地产市场呈现严重的两极分化。过去限购、限价、限贷等行政调控手段,主要针对一二线热点城市设计,只注重从需求上给市场降温,在扩大供给方面力度不够,土地和楼盘的有效供给明显不足,可谓“治标不治本”。并且这些措施到了三四线城市“药不对症”,就会完全走样。

实际上,在我国房地产调控缺的不是政策,而是改革。历史地看,也正是改革的不彻底造就了今日房地产市场之怪现状。作为当年在全国推行分税制改革的代价,土地出让收入部分归于地方政府,这就为日后的“土地财政”埋下了伏笔。“土地财政”本可以避免,但是由于改革不彻底,推行分税制的一个重要前提——清晰地划分中央与地方的事权和支出分配,被刻意地“回避”了,分税制在中国成了中央实现经济集权的手段。

由于财政分配不平衡,地方政府事权和财政支出过重,地方政府财政收入60%上缴中央,留给地方政府的财政不到一半,却承担着60%的财政支付压力。地方政府财政负担过重,土地出让收入成为地方政府的最大财政收入来源,逐步演变成了“土地财政”的局面。

房地产价格上涨成为对地方政府最有利的财政保障,把房地产当成“提款机”,把土地当成“印钞机”。自2003年经营性用地实行“招拍挂”制度以来,“地王”层出不穷,土地价格上涨幅度远远高于房价。我国逐步形成土地出让政府垄断,政府既作为土地的拥有者,又作为“招拍挂”的裁决者,很容易操控地价。一些地方官员在任期内为提高政绩,通过“招拍挂”提前超额将土地指标卖光,造成开发商大量囤地以备土地升值,有些开发商储备的土地居然可用10年或20年。

三要进一步完善保障房体系,建立“市场归市场、保障归保障”的房地产双轨制,大量保障房上市还将最终改变房屋供应结构,拉低整体房价。

四要推进大中小城市协调发展,逐步解决城市结构不合理的现状。在城镇化过程中,如果不能合理改善城市结构,进行科学布局,很难解决一二线城市供不应求而三四线城市有房无市的两极分化问题。

(作者系经济学博士、财经评论员)

## 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;发电邮至ppl118@126.com。