

影子银行监管应重点防范跨市场风险

项峰

据媒体报道,2013年12月中旬,国务院办公厅印发《关于加强影子银行监管有关问题的通知》(107号文),确定了我国影子银行全面监管框架。虽然中国式影子银行与美国等发达经济体基于证券化模式下的影子银行存在一定差异,但也存在信用转换、期限转换与流动性转换等金融中介的共同特征,因而将其纳入全面监管框架势在必行。考虑到我国分业监管体制,当前我国影子银行监管重点应是防范跨市场风险传染。

我国影子银行存在监管真空或监管不足。民间借贷、新型网络金融公司、融资公司、第三方理财机构、典当行等没有明确的监管部门,存在监管真空。虽然信托、委托贷款、理财、金融租赁等由金融监管部门实施监管,但因为这些传统银行业务与证券业、保险业的融合日趋复

杂,业务结构涉及多个市场,存在监管套利动机,使得跨行业监管合作进展慢于业务发展实际,存在监管不足。此外,融资性担保公司、小额贷款公司由地方政府实施监管,而地方政府监管普遍不足。尽管如此,在未受监管的领域,除可能涉及非法融资等情况,有明确信用风险承担主体,业务结构相对单一,总体规模较小,尚未构成系统性、区域性金融稳定的重要威胁。

目前看,影子银行体系最大的风险可能集中在已接受监管但跨市场运作的产品风险传播上。理财产品是一个非常典型的代表。在理财产品发行一端,面对的是金融机构客户,反映为金融机构表外负债,这些资产支持的项目或企业表现为金融机构的表外资产。理财资金丰富多样的投资模式,将银行业、证券业和保险业之间的传统界限打通,成为跨市场风险传播的主要载体。在规避监管及

监管套利动机驱动下,非银行金融机构的资产管理业务也开始兴起。证券公司专户理财、基金子公司资产管理业务发展迅速,资金也主要用于商业银行客户,并以信托贷款、委托贷款反映在银行业的资产负债表上。这些业务一个共同的特征是存在跨市场风险传染性。无论是商业银行理财业务,还是以证券公司、基金子公司、信托公司、金融租赁公司为通道的影子银行业务,涉及到多个跨行业主体,联结多个金融市场,已经构成系统性风险的潜在隐患。

在分业监管体制下,应着重强化央行牵头的金融监管协调机制,适当赋予中央银行跨市场、交叉性金融产品风险监管的职责。2013年货币市场在多个敏感时点发生利率跳跃式上升情况。在流动性总体宽松适度下,利率大幅上扬,实际上是金融同业业务过度扩张后的结果。虽然中央银行可以向市场注入流动性,防止市场利率非理性上涨触发局部金融风险事件,但在事前风险防范上几无能力,一个重要原因是中央银行并不负责金融监管职责,根据已有的政策工具与手段无法遏制金融机构扩张同业资产的冲动。同时,在分业监管体制下,金融监管合作难以迅速应对金融市场急剧出现的金融创新产品。再看银行理财产品,按照主体监管原则,商业银行发行理财产品需要接受银监会监管。如果理财资金运用到证券市场,或对接基金公司资产管理计划、保险公司资产管理业务等,也涉及证监会和保监会监管领域;如果是投资于银行间债券市场,又可能涉及中央银行监管。在这种情况下,很难将具体监管职责赋予某一个监管当局,

这时候就需要中央银行进行统一监管,防止金融风险在多个市场传染。

事实上,中央银行履行金融稳定职责也需要相应的政策工具与手段。如果中央银行仅仅是被动提供流动性来履行金融稳定职责,那么势必陷入四处救火的境地。国际金融危机反思表明,微观审慎监管与宏观审慎管理并不完全一致,可能会遭遇目标冲突的现实困境。因而国际金融危机后,由中央银行负责系统性金融风险监管,已经成为国际上一个大趋势。我国中央银行法也赋予了中国人民银行金融稳定的法定职责,但受当时认识所限,具体政策工具与手段在法律上并未明确,使得中央银行在履行系统性金融稳定和区域性金融稳定职责方面受到一定限制,甚至在收集金融机构业务信息上也存在一定障碍。

随着影子银行发展壮大,跨市场风险传染可能性急剧增加,强化中央银行监管职责,可能是应对系统性金融风险、区域性金融风险挑战的一个现实选择。在不触动现行分业监管体制下,明确中央银行在跨市场、交叉性金融风险的监管职责与手段,赋予中央银行金融控股公司监管职责。这样一来,将会形成在中央银行系统性风险监管下各监管当局在各自领域监管的“伞形”监管架构,有效避免影子银行监管真空、监管不足及监管套利问题,也能促进金融监管合作,减少重复监管。

高速公路延期收费 任何借口改变不了违法性质

晏扬

日前,山东省政府官方网站公布,将6条政府还贷高速公路的收费期限延长至15年,将9条收费期满的政府还贷高速公路“临时”延期收费一年。山东省交通厅的解释有4层意思:钱没还完,下面还有巨额养护费;不能成为延期收费的理由,未还清的贷款以及养护费应由政府财政埋单,这是公路的公益属性决定的,也是政府应当承担的责任。

所谓“等待新政策”更是荒唐——政府办事难道不是依据现行法规,而是依据想象中的未来政策?如果“等待新政策”可以成为违反现行法规的借口,那么现行所有法律法规岂不都要变成废纸?如果“新政策”始终不出来,莫非山东省要年复一年、无休止地延长高速公路收费期限?至于将6条政府还贷高速公路收费期限延长至15年,看上去没有突破政策界线,但其正当性同样可疑,因为即使在法定范围内延长公路收费期限,也需要充分理由,尤其需要公开成本收益账,而不能想延长就延长。如果这6条高速公路已经还清贷款,那么延期收费同样违法。

山东省交通厅的解释,与其说是4点理由,不如说是4个借口。因为,高速公路延期收费已然违法,而违法是没有任何理由或借口的,对于“法治政府”尤其如此。

根据现行《收费公路管理条例》,“政府还贷公路的收费期限,按照用收费偿还贷款、偿还有偿集资款的原则确定,最长不得超过15年”。该规定其实包含两层意思:一、政府还贷公路只要还清贷款、集资款即应停止收费;二、不管是是否还清贷款和集资款,政府还贷公路最长收费期限为15年。

对照该规定,山东省将9条收费期限(满15年)政府还贷高速公路的收费期限延长一年,此举明显违法,因为,“最长不得超过15年”的规定没有任何

一种广为流传的说法是“全世界14万公里收费公路,其中10万公里在中国”,而实际上,我国收费公路里程早已远超10万公里,而且收费标准畸高,乱收费屡禁不止。对于这个“国情”,民众怨声载道又无可奈何,只能慢慢等待公路收费期满后停止收费。可是,人们等来的却是收费期限延长的消息,怎能不感到愤懑乃至绝望!

山东省交通厅的解释,与其说是4点理由,不如说是4个借口。因为,高速公路延期收费已然违法,而违法是没有任何理由或借口的,对于“法治政府”尤其如此。

根据现行《收费公路管理条例》,“政府还贷公路的收费期限,按照用收费偿还贷款、偿还有偿集资款的原则确定,最长不得超过15年”。该规定其实包含两层意思:一、政府还贷公路只要还清贷款、集资款即应停止收费;二、不管是是否还清贷款和集资款,政府还贷公路最长收费期限为15年。

对照该规定,山东省将9条收费期限(满15年)政府还贷高速公路的收费期限延长一年,此举明显违法,因为,“最长不得超过15年”的规定没有任何

一种广为流传的说法是“全世界14万公里收费公路,其中10万公里在中国”,而实际上,我国收费公路里程早已远超10万公里,而且收费标准畸高,乱收费屡禁不止。对于这个“国情”,民众怨声载道又无可奈何,只能慢慢等待公路收费期满后停止收费。可是,人们等来的却是收费期限延长的消息,怎能不感到愤懑乃至绝望!

山东省交通厅的解释,与其说是4点理由,不如说是4个借口。因为,高速公路延期收费已然违法,而违法是没有任何理由或借口的,对于“法治政府”尤其如此。

根据现行《收费公路管理条例》,“政府还贷公路的收费期限,按照用收费偿还贷款、偿还有偿集资款的原则确定,最长不得超过15年”。该规定其实包含两层意思:一、政府还贷公路只要还清贷款、集资款即应停止收费;二、不管是是否还清贷款和集资款,政府还贷公路最长收费期限为15年。

对照该规定,山东省将9条收费期限(满15年)政府还贷高速公路的收费期限延长一年,此举明显违法,因为,“最长不得超过15年”的规定没有任何

探索引入公司表决权限制制度

熊锦秋

为保护中小投资者利益,证监会上周指出,要尽快出台实施中小股东单独计票、全面网络投票、推行累积投票制和征集投票权的统一监管要求。笔者认为,这些举措有助于保障中小投资者的话语权,但在此基础上还应大胆探索引入表决权限制制度。

在早期公司实践中,同股同权的实现采用了“一致同意”的表决机制,小股东享有任意的否决权,后来股东人数增多,为此逐渐确立资本多数决机制,也即一股一票原则。目前我国《公司法》第一百零四条规定“股东出席股东大会会议,所持每一股份有一表决权”,也即股东大会需要依照持有多数股份股东的意志作出决议,法律将多数股份股东的意愿视为公司的意思,持有股份多数的股东的意思对持有股份少数的股东产生拘束力。这个“资本多数决”或“股份多数决”原则,虽然可以提高公司的决策效力,但大股东也可能利用这个规则将自己的利益凌驾于公司利益之上,从而侵占中小股东利益,这是当前A股市场最大弊端。

为限制大股东滥用其投票权,累积投票制、征集投票权等可以发挥一些作用,但作用还比较有限。比方说累积投票制,如果中小投资者一盘散沙,没有一个集中投票的备选对象,也很难选出中小投资者代言人,当然,实施征集投票权制度可以缓解这个问题,但对于一些大股东持股超过50%的上市公司而言,中小股东话语权还是有限的,大股东一股独大绝对控股将让其拥有绝对话语权。

面对这个问题,其它市场也一直在探索解决办法。早在1790年,美国当时财政部部长汉密尔顿在设计北美银行组织框架之时,提出分段表决权制度:股东持有1至2股,每1股1票;持有2至10股,每2股1票...持有60至100股,每10股1票;同时设有最高表决权限制,每个股东无论股份再多,其表决权最高不得超过30票。当然,在19世纪末期,美国绝大多数州全面实行一股一票制度,但目前欧洲大陆许多国家仍然维持表决权限制,英国就更为特殊,其股东大会表决

仍然原则上实行举手表决,即一人一票,之所以如此,是因为欧洲上市公司大股东往往持有50%以上表决权,为此需要予以限制。

表决权限制制度,就是指股东所持股份中超过某一比例部分股份的表决力弱于一般股份,即该部分不再是一股一票。在我国,为提升中小股东话语权,有关法律规章建立了股东表决权排除制度,但表决权排除制度与表决权限制制度是明显不同的,表决权排除制度的适用范围过于狭窄。《上市公司章程指引(2006年修订)》规定股东大会审议有关关联交易事项时,关联股东不应参与投票表决;2006年3月证监会发布的《上市公司股东大会议事规则》规定股东与股东大会拟审议事项有关联关系时,应当回避表决。仅仅限制股东在表决关联交易、或者表决与自己有关联关系事项时的表决权,这是远远不够的,大股东漠视并侵害中小股东利益,并非仅仅利用这些有关联关系的事项,其他表决事项同样可能形成利益侵害,表决权限制制度则几乎可以在所有场合都派上用场。

首先,规定最高表决权限制制度。不管持股多少比例,所有股东的表决权不超过所有表决权的30%。在此基础上,建立分段表决权制度,1万股以内1股1票,1万股—10万股则每5股1票,10万股以上则每20股1票。

其次,规定股东大会最低参会股份比例。美国大多数州的公司法规定,在股东年会和特别大会上,参加会议的股东所持有股票的总数必须达到一定的数量,公司法要求到会股东所持股份的最低数量就是“法定股份”,一般为所有的已发行股份中的简单多数,即50%以上。而目前我国公司法对参加股东大会的最低股份比例没有规定,由此导致一人股东大会奇观。为强化中小股东话语权,也可规定,上市公司股东大会必须有50%以上投票权参与才有效合法。

其三,设立中小股东董事、监事。规定上市公司董事、监事必须有一定比例由中小股东选举产生。

从产权角度 看广场舞噪音纠纷

金纬

近年来跳广场舞的人越来越多,其噪音扰民问题引发了越来越多的纠纷。由于人们生活方式的多样化,任何时段的噪音都可能扰乱其他人群的正常生活,进而导致纠纷。据媒体报道,一些地方的广场舞造成周围人们无法休息,一些上夜班的人长期受扰而出现神经衰弱等,甚至有广场舞大音箱,隔一条江惊醒熟睡婴儿的事情出现。

广场舞噪音扰民现象日益突出,但在中国各地都还没有找到很好的解决办法。不少地方广场舞噪音影响周围居民休息和生活,周围居民劝说无效之下,无奈找到社区、居委,甚至找有关部门,但是一些广场舞组织者和参与者对这些劝说、调解协商无动于衷,依然我行我素,以致出现了不堪其扰的居民动用了扔水袋、泼大粪、公开张贴诅咒告示等非正常手法驱赶广场舞噪音的现象,甚至还出现了发动藏獒冲击广场舞者的事件。另有报道称,某地的一个广场舞地点,从去年6月份起已发生了五六起针对跳舞者的钢珠枪击事件。

其实,广场舞者要将外部性内部化是有法律依据的。1972年,美国国会通过了《联邦噪音控制法》,设立国家噪音标准。1997年纽约通过了新的《噪音防治法》,该法规定:在距离居民楼1米处进行测量,所有噪音超过45分贝的声源都被禁止使用。无论是狗叫、电视音响和汽车喇叭,不得连续超过3分钟,违规超过3次的,将被罚款525—2625美元。该法规还规定,商场和娱乐场所的喇叭声音不能让行人听见,如果音量太大,将最高处罚2.4万美元。2013年8月,来自中国的大妈在纽约布鲁克林的日落公园跳广场舞,因无视周围居民的投诉,结果领队被美国警察铐起来并收到法院传票。密西西比州牛津市的噪音法规一开头就规定:“产生任何不合理、令人不安以及不必要或无益的噪声的,都是被禁止的”。新墨西哥州法律规定:“任何发出喧闹声或不合情理的噪声试图扰乱安宁的行为是一种举止不当的违法行为”。

而中国实际上也有控制噪音的法律,《环境噪声污染防治法》规定,医院、学校、机关、科研单位、住宅等需要保持安静的建筑物,被称作“噪声敏感建筑物”。《社会生活环境噪声排放标准》,以居民住宅、文化教育为主要功能,需要保持安静的区域,其噪声排放源边界噪声排放限值,昼间为55分贝,夜间为45分贝;而居住、商业、工业混杂区域,最大限值也不超过60分贝。即使是交通干线两侧区域,其噪声最大限值也不得超过70分贝。同时,根据规定,在每天22时至次日凌晨6时为夜间,其要求更严格,最高限值为55分贝。《治安管理处罚法》也对广场舞噪声有相关规定,比如禁止公共场所使用高音喇叭、制造噪音,干扰他人生活处罚200—500元罚款。罚款,就是强制把噪音的外部性进行内部化。

科斯定理认为,产权边界明晰,产生负的外部性的企业必须将外部性内部化,并以此决定是否生产及其生产的量的多少。如污染环境的企业,必须投资治理污染的设备,还必须与遭受污染的人们进行谈判,以支付赔偿金等。如果这个外部性内部化,成本较高,企业就可能减少生产,如高到企业无法承受的地步,企业就要停产。所以,产权明晰,对于负的外部性,如果产权清晰,那么产生负的外部性的企业、组织或个人,必须与遭受负的外部性影响的人们进行协商谈判,决定补偿或赔偿的事宜。

最后,解决广场舞噪音问题,还在于政府提供公共产品的服务。中老年,尤其是退休人群,跳广场舞可能有利于其身心健康。在广场舞噪音问题内部化处理以后,中老年人跳广场舞的要求也要得到重视,这应该由政府来解决。那么,政府应当在不影响居民和人们生活、工作的地方,提供足够的健身设施,让广场舞爱好者尽情地欢跳。

(作者单位:东航国际金融公司)

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pp118@126.com。