国际

监管影子银行大势所趋

影子银行被纳入监管体系已是大势所趋，各国都致力于在新的监管框架下弥补国际金融危机所暴露出的影子银行监管风险。目前，国际上的监管主体对影子银行体系监管强度总体偏温和，需要逐步完善宏观监管框架和微观监管手段

许 滔画

众说纷纭

必须警惕信贷猛增和资产价格攀升的组合，影子银行也可能引发与传统银行相似的系统性风险。应尽快实施监管，一旦出现问题，要果断采取行动。

——国际清算银行行长卡鲁纳

影子银行突出的问题是错配风险。如理财产品资金来源、运用和期限并非一一对应，存在期限错配风险，资产池错配易产生流动性风险，同时银行在销售时易产生误导行为。

——国务院发展研究中心金融研究所所长张承惠

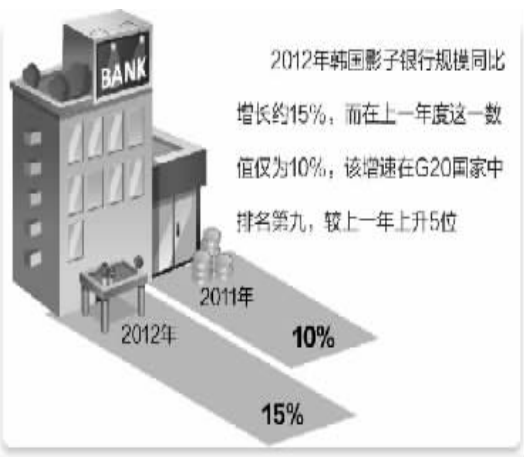
影子银行的威力在于它用隐秘的方式扩充了流动性，而多数金融创新就是为规避管制而生。就宏观流动性而言，影子银行的出现和崛起极大改变了货币数量论所描述的流动性创生机制，表外资产的信用链条无限制地拉长，并未引起货币供给量的相应增加，此时作为后验指标的货币乘数也随之失效。

——东方证券首席经济学家邵宇

高速发展中的表外业务出现违约，应该引起商业银行更多关注。今后银行理财业务在发展过程中，不能简单从扩大市场份额和销售规模出发，应当综合考虑资本成本、综合收益和风险防范的问题。应做好表内与表外业务的防火墙，并做好应对预案，有效处置可能发生的各类风险事件。

——交通银行首席经济学家连平

（禹 洋整理）



韩国：亡羊补牢 加强监控

本报驻首尔记者 杨 明

受害者多达4万余名，损失资金规模超过1.3万亿韩元的韩国“东洋事件”，再次引发了韩国民众对影子银行危害的关注。特别是随后韩国央行和国外研究部门的研究报告显示韩国影子银行增速过快，更是引起了韩国政府的高度警惕，加强对影子银行的监控和管理，已成为韩国上下一致的呼声。

去年5月韩国金融部门已严格了发行商业票据的相关规定，但东洋集团为规避该规定，发行电子短期私债。在这一过程中，东洋集团使用了信贷企业为子公司提供资金担保等影子银行的新手法。根据韩国检察部门后来的调查，“东洋事件”的受害者多达4万余名，损失资金规模超过1.3万亿韩元。

事实上，2003年的“信用卡危机”已让韩国经历了一次影子银行带来的痛苦。当时金融机构不加审核地滥发信用卡，使得韩国家庭负债中非银行金融机构贷款所占的比重急剧增加，信用风险也迅速扩大。这种风险又进一步向其他金融机构传导，给实体经济带来了很大冲击。目前韩国国内对于影子银行的现状有两种声音：一种是认为韩国影子银行的系统风险不大，其依据是韩国影子银行总规模在世界主要经济体中尚处较低水平。根据G20峰会下属机构金融稳定委员会（FSB）去年底发布的“2013年世界影子银行监控报告书”，韩国影子银行的资金总量达到了1411万亿韩元。

但另一种声音是对韩国影子银行增速过快的担忧。根据FSB的报告，2012年韩国影子银行资金规模的同比增长率约达15%，而在上一年度这一数值仅为10%，该增速在G20国家中排名第九，较上一年上升5位。韩国影子银行对比GDP规模达到108%，排在G20国家中的第7位。

分析人士认为，韩国近年来影子银行的快速增长，是因为在金融危机之后，韩国金融部门强化了对银行的监管，但对非银行部门的管理相对宽松。另外，在持续低利率的大背景下，金融公司为追求高收益率，也加大了投资的风险性。为防范影子银行的系统风险，韩国央行在去年发布了“韩国影子银行现状和潜在风险分析报告书”，提出相应的解决方案，其中包括：银行系统对影子银行的支持将严格反映在财务报表之中；实施资产流动化时需履行资产保有义务；进行回购协议时，应导入共同交收对手方结算方式；严格监管流入货币市场基金的资金性质。

韩国国会负责金融监管审议的相关议员也表示，为减少影子银行死角地带，应强化对证券公司等非银行金融机构大股东性质的审查，扩大“金产分离”（金融资本和产业资本）原则的适用范围；同时构筑有效监管体制，把小到金融商品的欺瞒性销售，大到影子银行急增可能引发的系统性风险都纳入监管视线。

美国对影子银行“外刚内柔”

本报驻纽约记者 张 伟

在美国，影子银行被定义为“游离于传统银行体系之外的机构和金融工具”，无银行之名，却行银行之实。虽然缺乏监管的影子银行是金融危机的始作俑者，但是影子银行体系近年来飞速发展的背景是美国金融创新和金融自由化，美国影子银行已成为美联储超低利率政策的最大受益者之一

“影子银行”于2007年的美联储年度会议上被提出，并在美国次贷危机爆发之后成为一个重要金融学概念。“影子银行系统”又称为平行银行系统，它包括投资银行、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。

美联储2012年的研究报告认为，美国影子银行体系可分为3种不同的形态：政府资助的影子银行体系、内部影子银行体系和外部银行体系。政府资助的影子银行体系主要包括联邦住房贷款银行、房利美、房地美。影子银行体系极大改变了商业银行以贷款为主的融资方式，联邦住房贷款银行提供贷款组合，房利美和房地美将转化为证券化资产。内部影子银行体系是指由所有在金融控股公司控制下的银行、金融公司、经纪交易商和资产管理公司及其表内表外业务结成的全球化网络信用中介体系。大型银行运营模式的改变是影子银行体系发展的主要驱动力。外部影子银行体系是由多元化经营的经纪交易商以及独立的金融公司、资产管理公司在内的独立、专业化的非银行中介机构结成的全球化网络信用中介体系。

虽然“影子银行”是一个新语汇，但事实上“影子银行”作为一种金融活动早已存在。美国的影子银行，从上个世纪80年代开始在金融资产证券化、证券交易衍生化进程中迅速扩张，其总资产在1994年超过了商业银行，在1999年超过了保险公司和养老基金，虽然在2007年次贷危机后有所下降，但目前在金融体系中仍居于首位。金融稳定委员会（FSB）2013年11月公布的统计数据显示，至2012年底，美国影子银行总资产达26万亿美元，占21个国家和地区全部影子银行资产的37%，高于2011年35%，但比2005年的44%有所下降。

有分析人士认为，美国的影子银行体系主要构成有5大方面：一是由多种机构参与的证券化安排，投资银行居于核心地位；二是市场型金融公司，如共同基金、对冲基金、私募股权基金、独立金融公司、私人信用贷款机构等；三是结构化投资实体、房地产投资信托、资产支持商业票据管道等；四是经纪人和做市商所从事的融资、融券活动以及第三方支付的隔夜回购等；五是银行之外的各类支付、结算和清算便利等业务形态。

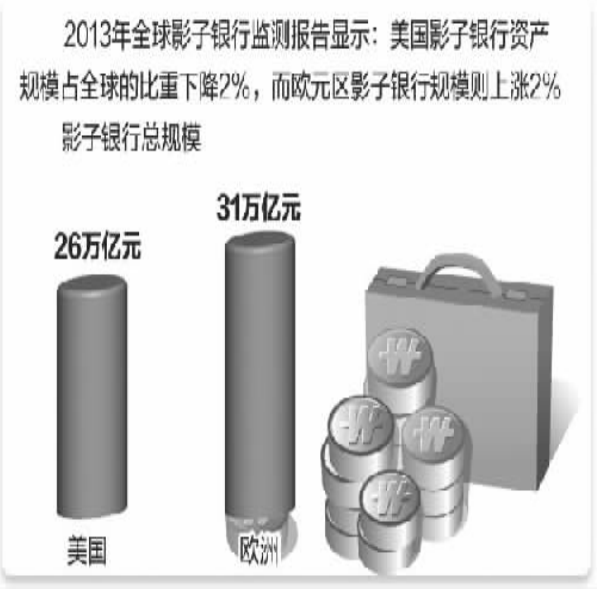
与其他国家一样，美国的影子银行从事高风险、高杠杆、高错配的金融业务，获得与银行相当的收益却不承担银行的成本，所受到的监管较少。住房按揭贷款的证券化是美国影子银行的业务核心。这种住房按揭贷款融资来源方式的改变，在降低了住房按揭者的融资成本的同时，也让这种信贷扩张通过衍生工具全球化与平民化，成了系统性风险的新来源。由于美国影子银行和金融衍生产品极不透明，产生监管真空，最终导致2008年国际金融危机的爆发。

金融危机之后，为了亡羊补牢，美国在2009年公布了金融体系全面改革方案，要求超过一定规模的对冲基金及其他私募基金都必须在美国证券交易委员会（SEC）注册登记，并向监管机构披露更多有关其资产和杠杆使用的信息。方案强调要建立针对诸如CDS等场外衍生品市场的全面监管、保护和披露框架。美国国会于2010年7月通过《多德-弗兰克华尔街金融改革与消费者保护法案》，对影子银行进行规范和治理。

虽然缺乏监管的影子银行是金融危机的始作俑者，但是影子银行体系近年来的飞速发展是美国金融创新和金融自由化的主要产物，已经规模庞大，美国无法也不会对影子银行一棍子打死。《多德-弗兰克华尔街金融改革与消费者保护法案》对于影子银行体系，只是从提高透明度、严格机构注册、计提准备金、满足资本充足率要求、限制银行自营交易和确定中央交易对手等方面，提出了监管要求。

分析人士指出，影子银行体系的发展，与金融界多年来一直倡导并引为生命力源泉的金融创新有关；影子银行体系是应筹资者和投资者们的多样化需求而产生，依托现代信息业而发展。事实上，《多德-弗兰克华尔街金融改革与消费者保护法案》在加强对影子银行监管的同时，进一步确认了市场化仍是美国金融业未来发展的基本方向。

此前有报道指出，受到宽松监管的美国影子银行已成为美联储超低利率政策的最大受益者之一。从金融危机最严重时期到现在，有三类非银行信贷机构的资产规模升幅已接近60%，这类信贷机构被普遍看做是“影子银行”体系的一部分，随着投资者强烈要求从风险更大的贷款项目中得到更高回报率，这类机构的业务规模迅速扩张。而监管者们担心，此类信贷机构可能过度借款，或者上马风险越来越大的贷款项目，以利用利率水平处于历史低点、市场情绪高涨以及传统银行为了应对更严格的监管要求而从某些领域退出的机遇。2013年第二季度，美国商业开发公司、特种金融公司以及房地产投资信托基金的资产规模达到了1.22万亿美元，远高于2008年的7790亿美元。房地产投资信托基金的快速发展已经引起美国监管当局的注意。



新加坡：规范市场 应对风险

本报驻新加坡记者 陶 杰

金融稳定委员会2013年的报告显示，2012年新加坡影子银行的资产规模是其国内生产总值的2.6倍。新加坡金融管理局认为，影子银行缺乏管理容易产生不稳定因素，需要加强监管，以便更好地管理风险和应对风险。

在新加坡，对银行和金融业向来实行较为严格的管制。新加坡对银行和金融业传统的监管，主要是注重业务规范性的监管，通过设立较高的从业标准和制定严格的法律制度，逐步淘汰一批规模较小、生存发展能力较弱的信贷公司以及金融财务公司等机构。在经历了1997年的亚洲金融危机以后，新加坡金融管理局在监管理念上发生了一些比较大的变化，主要是改变了以往对所有银行一刀切的做法，开始逐步对金融机构由管制转为监管，同时把银行监管的重点也从规范性转移到了对银行风险的关注上，围绕官方监督、公司治理、市场约束等三大现代监管模式构建风险监管体系。对市场风险、流动性风险以及科技风险等设立专门部门和引进专业人才进行监管。另外，金融管理局也一身兼二职，既通过公开市场业务，运用外汇市场利率等货币市场工具来调控国民经济，保持本国货币稳定，维持合理的通货膨胀，同时又担负起对银行、证券和保险业的监管责任。

从职能上看，新加坡金融管理局以维护新加坡金融稳定为最主要目的，其监管部门分为银行署、保险署和证券署，分别负责银行、保险和证券业的监管，三个部门之间相互配合。因为新加坡金融机构之间的业务界限不是很清楚，可混业经营，即银行业也可从事保险代理、证券买卖等业务，所以各监管部门根据自身的职能分别担负各自的业务监管。

新加坡金管局对银行和金融机构的准入限制非常严格，各类银行的业务范围有明确界定，不能超业务范围经营。金管局监管的重点是银行，银行署是监管部门中最大的监管机构，其监管方式主要是采取现场检查与非现场审查相结合，以非现场审查为主。银行署总共有120多人，但其中非现场监管人员就多达90人。新加坡金融管理局在进行现场检查时，以风险为核心，围绕各种风险展开检查，风险管理始终贯穿于金融监管的全过程。

新加坡金融管理局在长期实践中形成了一套比较成熟的金融监管理念，即有效的银行监管目标是保持金融系统的稳定和信心，以降低存款人和金融体系的风险。但是，银行监管本身不能也不应该保证不出现银行倒闭的情况，监管者必须采取种种有效措施，及早分析、预警和处置金融风险，以争取将问题消除在萌芽状态。

本版编辑 于建东 李红光