

完善影子银行系统银信理财产品金融管制的研究

颜霖¹,尹庆民¹,张凌靖²

(1. 河海大学商学院,江苏南京 211100;2. 中国建设银行南京新街口支行,江苏南京 210005)

摘要:银信合作理财是影子银行在我国最典型的表现形式,也是影子银行风险最聚集的领域,加强对其金融管制迫在眉睫。基于对影子银行系统银信理财产品风险与成因的分析,及其金融管制问题的梳理,从金融如水的创新视角研究我国古代治水智慧,归纳出对完善银信理财产品金融管制的借鉴之处。

关键词:影子银行;银信理财产品;金融管制;金融如水

中图分类号:F832.21

文献标志码:A

文章编号:1671-4970(2013)03-0061-04

“影子银行”是在金融危机爆发之后才为人们所熟知的新概念。全球性的金融危机粉碎了人们对自由放任的市场经济的信仰。这场危机的导火索是美国楼市泡沫的破灭,而元凶则是那些缺乏管制、放任自流的证券公司和对冲基金等“影子银行系统”。当前,中国金融业的生态也正发生深刻变化,“银信合作”理财产品逐渐发展成为国内理财产品的主要运作平台,成为了银行新的利润增长点,越来越多的资金在银行体系之外循环,以各种渠道进入实体经济,并发挥了信贷资金的功能。针对表外资金的金融管制渐渐引起人们的关注。

太平洋投资管理公司董事麦考利^[1]提出“影子银行”一词,将影子银行体系定义为有银行之实却无银行之名的、不受监管的各类银行以外的机构。文维虎、陈荣^[2]、邵延进^[3]等学者基于机构类型角度对影子银行进行了划分。龚明华、张晓朴、文竹^[4]对中国影子银行总体特征进行了研究。此外,朱永绯^[5]对银信合作理财产品的发展现状、存在风险及监管对策做了较为详尽的梳理。高福波、张如石^[6]在《信托理财与各类金融理财产品的综合比较》一文中,对信托理财业的发展历程及其产品的结构规模、收益、风险、发展趋势等方面做了较全面的分析。张春华^[7]就我国银信合作理财业务的基础、发展现状与存在问题以及发展趋势这三方面展开了研究。田苗^[8]对银信理财业务的监管新规进行解读,梳理了对银信理财业务的管制思路。杨思^[9]则分析了银信理财产品的风险,并提出了相应的风险防范对策。而国外的研究大多站

在混业经营和银行的角度,对银行混业经营的相关问题进行研究。

目前,我国最典型的影子银行的表现形式就是银信合作理财。它是影子银行风险最积聚的领域,以其特殊的业务模式成为银行体系风险转移的重要途径,造成了金融管制政策执行不畅。前人虽对影子银行管制进行了相关研究,但针对银信理财产品金融管制的研究仍然不足,且缺乏创新的视角。鉴于影子银行的风险及其管制问题已经成为国际社会关注的一大焦点,加强对影子银行运行的风险管制,尤其是对影子银行系统中银信合作理财产品的金融管制,对加强我国金融生态环境建设、维护金融稳定尤为重要。本文将从金融如水的创新视角对金融管制进行研究,以期找到全新的治理方略。

一、影子银行系统银信理财产品 风险及其成因分析

1. 银信理财产品发展过程

在银信合作理财业务中,银行将募集的理财资金交付信托机构,由信托公司担任受托人并按照文件约定进行资产运作。其产品将商业银行的产品销售渠道和信托公司的投资渠道结合起来,满足了普通金融消费者的投资需求。

随着国内银行理财业务的不断发展,银行与信托的合作也逐步加深。我国于2003年出现了银信理财产品,主要是面对机构客户的以衍生品交易为主的中间业务。之后我国的银信合作市场迅速发展

起来,市场规模不断扩大。2007 年全年 47 家银行发行的产品数量为 2453 款,总销量为 8190 亿元。2008 年上半年共有 53 家商业银行发行 2165 款理财产品,发行规模估计超过 9100 亿元。在 2009 年、2010 年创造了 2 万亿元“天量”的银信合作产品,在信贷趋紧的形势下,2011 年出现了触底回升的态势。根据普益财富同年发布的统计数据,3 月份新发银信合作理财产品 515 款,环比增加 223 款,增幅为 76.36%;同比增加 160 款,增幅为 45.07%,距 2010 年 6 月 538 款的发行水平仅一步之遥。在金融管制政策的灵活调整下,银信合作的创新产品不断推出,其产品按资金运作方式可大致划分为信托贷款、信贷资产转让、权益投资、证券投资、票据投资和组合投资等。以前以银行为主导的银信合作情况有所转变,信托自主能力增强,银行与信托的合作进一步加深。

2. 银信理财产品风险分析

金融产品的风险类型一般分为市场风险、信用风险、营运风险、法律风险和信誉风险五类。本文根据影子银行系统中银信理财产品的固有特性进行调整,重点分析其信用风险和法律风险。

(1) 信用风险

信用风险是指交易对手未能履行约定契约中的义务而造成经济损失的风险,即受信人不能履行还本付息的责任而使故谿人的预期收益与胧导适找发生偏离的可能性。银信合作的开展最初是为了实现金融机构之间的优势互补,但银信理财产品现已变为银行为扩大中间业务收入、规避金融管制的渠道,这无疑增加了银信理财产品的信用风险。其中,信贷类理财产品投资方向主要为信贷资产,因此其主要风险为信用风险。

(2) 法律风险

目前银信理财业务的法律法规多而杂,对其进行的金融管制基本处于“各自为政”的状态,管制存在诸多盲点,一定程度上加重了法律风险。银信理财产品是银行现有信贷资产的证券化,且由于我国信托业立法模式存在一定模糊性以及金融业的分业经营体制,银信理财产品缺乏相应的法律法规约束。银信合作的特殊性也导致了其所有产品的法律风险突出。

(3) 市场风险

信贷类银信理财产品的市场风险主要指利率风险。利率的波动直接导致其资产价格的变化,影响银行的安全性、流动性和效益性。对于银信理财产品投资者而言,利率风险的主要表现是在理财产品存续期内,收益率并未随市场利率的上升做出相应的调整,投资者失去了将资金配置于储蓄存款所带来的收益

提高的机会。而对于票据类理财产品,由于票据贴现和转贴现率的定价仍在一定程度上受到央行的管理,其波动区间较易预测,市场风险可控性较强。

(4) 信誉风险

信誉风险由信用风险引发,由于缺乏有效的信息披露机制,银行与投资者之间信息不透明,导致投资者在产品到期时无法获得预期收益,投资者必然会提出追究银行的管理责任,银行的信誉将受到影响。由于银信的跨业合作以及我国金融生态的现状,信誉风险是各类银信理财产品共同面临的一项风险。

(5) 政策性风险

与信誉风险一样,政策性风险也具普遍性。银信理财产品是银行为摆脱国家政策的限制,增加利润的一种手段,其发展规模迅速,市场需求迫切。诸多贷款受到国家限制的行业“借道”信托,绕开信贷规模限制,通过银信合作来获取资金。但其存在于央行贷款规模控制之外,可能引发政策性风险。

综上所述,从本文金融如水的创新视角来看,信用风险及由其引发的信誉风险如同海边的礁石一样,在经济高涨时,它被淹没;在经济退潮时,它将暴露^[10]。此为金融的“潮水效应”。法律风险的存在是造成金融之水浑、脏的重要因素,也是由金融“治水效应”的不规范、不健全所导致的。法律风险作为广义上的操作风险中的一种,和政策性风险一样,表现为金融“污水效应”,需要加强管制,提升“净水能力”。最后,金融市场的价格波动和利率变化会带来市场风险,它是金融之水不受人为控制,由市场自动调节造成的,是金融的“洪水效应”。

3. 银信理财产品风险的成因分析

基于上文对银信理财产品五大风险的列举及金融如水视角的解读,现对其风险成因分析如下:

(1) 信托责任的缺失

信托责任是受托人对委托人负有的、严格按委托人的意愿进行财产管理的责任,它是银信理财产品运行的基本原则。信托责任的缺失是银信理财产品各种风险出现的主要原因。我国虽已经颁布了《信托法》,但对受托人如何履行信托责任尚无明确规定,信托责任不能充分履行。且监管部门也无针对性的政策,导致了管制的缺失。

(2) 法律制度的不健全

银信理财产品目前仍处于初级发展阶段,在实际操作过程中缺乏与之对应的标准法律法规。并且,相关的法律法规均是在银信理财产品的风险暴露之后才出台,存在一定滞后性,一般只能发挥“补漏”的作用。我国金融业的分业经营又导致贯彻法律的主体——管制部门权力分散,实行的法规标准

不统一。同时,法律法规的全面性不足,无法囊括所有的产品形式,缺乏有针对性的、有效的规范与约束,导致法律风险的产生。

(3)信息披露机制的不完善

银信合作理财业务的风险主要存在于银行,主要表现为由信息不对称引发的银行表外业务表内化的风险。信息披露机制的不完善使得银行与投资者双方信息不对称,从而导致投资者的决策失误,预期收益无法达到,进而影响银行的声誉,带来信誉风险,使得银行面临诚信危机。

(4)金融活动的创新

由于金融创新的发展,金融业出现了脱媒现象,影子银行系统加深了金融体系的关联性。作为影子银行系统的重要表现形式,银信理财产品是银信合作这项金融创新活动的产物,而金融创新活动的效应之一就是弱化宏观政策的调控效力。银信理财产品使得货币量的统计口径更加模糊,并且可能降低其作为政策目标的有效性,在贷款出现违约的情况下会产生政策性风险,不利于维护金融稳定。

(5)金融管制的不力

我国目前所实行的传统分业管制和机构管制模式,与国际上流行的适应混业经营的功能管制模式是相悖的。“一行三会”的分业管制模式虽然更加专业化,但是在某些业务交叉环节容易造成管制真空。并且在银信合作中,银行一直处于主导地位,而银信理财产品则是银行为规避金融管制,扩大影子信贷的通道。这种现状致使我国金融管制出现无针对性、管制盲点等问题。金融管制的不力,是银信理财产品存在各种风险的根源。

二、影子银行系统银信理财产品 金融管制问题分析

银信理财产品作为影子银行系统中的一种重要表现形式,对其进行的金融管制一方面秉承了影子银行系统的相关政策,另一方面又具有其自身的特征。目前我国影子银行系统银信理财产品的金融管制存在诸多问题,具体如下:

首先,金融管制存在漏洞。在目前金融业不断创新发展的情况下,金融管制部门跨市场、跨机构的管制显得十分无力。针对银信理财产品等影子银行系统中的结构化产品和场外交易的管制更是存在诸多盲区。并且,多头管制使得没有一个金融管制部门获得相应的法律授权负责整体风险,缺乏完善有效的协调机制。

其次,目前我国“一行三会”的传统金融管制模式更注重对金融机构的风险防范,对银信理财产品

这些影子银行系统中所产生的新兴金融产品缺乏必要的审查和控制,这也导致了金融系统性风险的增强。同时,这种传统管制模式下各个管制部门之间协调性的缺乏使得金融管制效率低下。

再次,一方面银信理财产品相关信息的不透明、披露机制的不健全影响了管制部门对实际情况的掌握;另一方面从目前管制部门的实际来看,表外业务管制相对处于较弱的状态,融资类和票据类银信合作理财产品将银行原有信贷业务、票据贴现业务移至表外,增加了对其管制的难度。

最后,法律体系亟待健全。虽然我国金融管制在向市场化转型过程中已初步建立了规范各类经济主体行为的法律法规体系,但是当前的法律体系仍然存在一些问题。一方面,相应的法制建设相对滞后;另一方面,制定的金融法律不够全面,有些法律法规的可行性不足。

与金融如水视角下分析银信理财产品风险一样,上述金融管制存在的问题主要是由金融之水覆盖暗礁的“潮水效应”、操作风险带来的“污水效应”、传导风险的“洪水效应”和提取拨备冲销不良贷款的“漏水效应”所引发的。要解决这些问题,完善金融管制,就需要培育金融之水的“治水效应”。

三、完善影子银行系统银信理财产品 金融管制的策略

金融如水,金融与水在自身独立属性、规制管理以及信息流、信用流和风险流等“流”的属性方面都具有一定的契合度^[11]。如果将金融比作水,那么银行、信托、证券、保险等金融机构就是蓄水池;相应的金融管制部门既是阻挡金融之水决堤的堤坝,又是合理引导其流向的渠道;政府建立的金融制度和调控机制则是一道阀门。本文从金融如水视角,结合治水的“储”、“堵”、“疏”三大方略,提出完善银信理财产品金融管制的相应策略。

第一,在金融“蓄水效应”的作用下,要完善金融管制,需要“因时制宜”。在适宜的时机,将政府的宏观调控与金融市场的自身调节相结合,大力提高金融市场的效率,将更多的市场主体纳入金融市场中,增强金融之水的活力。

1) 遵循金融市场规律,建立良好的金融环境。金融市场有其自身规律,影子银行系统的出现是金融业发展的必然结果,对其不应该盲目压制,应理性看待影子银行系统的发展。银信理财产品作为其重要表现形式,一方面具有影子银行系统的色彩,另一方面又具有理财产品的固有特征。完善对银信理财产品的管制需要在构建良好金融环境的大前提下,

综合考虑两方特点。

2)加强管制部门之间相互协作。影子银行系统这一新概念的出现昭示着我国金融业的迅速发展,各行业之间的界限趋向模糊,传统分业管制的模式有待改进。因此,在既定单一管制的前提下,融入功能管制要素,在一定程度上按业务性质来确定管制边界,尽快完善功能管制的相关制度,加强一行三会相互协作,提高管制效率,尽量规避管制盲区。

第二,金融之水具有“洪水效应”,如若调控不当,金融之水会像洪水一般决堤而来,给经济带来巨大伤害。要应对这一效应,需“因势制宜”,把握好当前具体形势,防患未然。

1)健全银信理财产品的相关法律。其一,在推出补充条例时不应仅是对当下问题与风险的防范,还应预测到未来可能出现的风险与管制漏洞,并兼顾以往法律法规,保证相关法律条文在内容上的延续性与完整性。其二,推行分类管制,对银信理财产品之类性质复杂的新产品专门制定管制规则,使其有法可依。

2)完善银信理财产品信息披露机制。探索新的金融市场信息披露制度,提高金融产品与金融市场的透明度,改善场外交易市场的信息披露,以简洁易懂的形式让投资者充分了解相关信息,既是防范银信理财产品此类跨市场新兴产品风险的重要举措,也是确保影子银行系统在后危机时代稳健发展的必由之路。因此,我国应该加强场外交易管制,确保任何金融交易和金融机构都在管制范围之内,尤其是交易非标准化的场外交易,尽量降低银行和投资者之间的信息不对称,保护投资者利益。

第三,治理金融之水,治标为“堵”,治本为“疏”。“疏”字强调的是“凿渠引水”,合理引导金融之水的流向,即根据不同地方的具体情况“因地制宜”。

1)深化金融改革,有序推进金融创新。当前,我国金融市场发展的主要问题不是自由化过度,而是发展水平较低,金融管制较多,投机行为过甚。因此,应在强调原始资产真实性的基础上,合理设计金融产品和服务,大力拓展社会闲置资金的投资渠道,疏通投资需求。并在稳步推广市场的同时,建立严密的评价和管制体系,尤其要加强对商业银行向影子银行系统提供“隐性支持”的管制,防止金融创新引发的风险积聚。

2)建立完善有效的金融管制体系。一是明确各管制部门的职责,增加管制透明度,增强管制效率,尽量避免重复管制和管制盲区。二是将融资类银信理财产品这类信托贷款纳入信贷登记系统,完

善金融管制部门对大额客户的整体风险判断和金融机构实际贷款状况的掌握,从源头上疏导风险,降低管制难度。

四、结 语

银信理财产品作为一种新兴的投资品种,市场发展尚未成熟,引发了诸多风险。一方面缺乏统一规范的相关数据,另一方面其定义与性质界定等也尚未统一,故本文缺乏相关的实证研究,仅从定性分析的角度来论述,在定量分析方面略显不足。在未来相关数据充足且易于获得情况下,从定量分析的角度进行研究具有重要意义。并且,金融如水是一个创新的理念,金融与水作为两个独立个体,在属性上具有千丝万缕的联系。本文仅从金融“治水效应”的“储”、“堵”、“疏”三方面对前面分析的洪水、潮水、污水等效应进行行之有效的完善对策分析。而中国古代丰富的治水智慧,为现今的金融管制提供了诸多借鉴之处。或许,我们可以从“金融如水”的视角来重新审视我国当前对影子银行系统尤其是其中银信理财产品的金融管制,发掘出全新的金融之水治理方略。

参考文献:

- [1] MCCULLEY P. The Shadow Banking System and Hyman Minsky's Economic Journey[J]. Economic Theory and Philosophy, 2009(5):257-268.
- [2] 文维虎,陈荣. 重视影子银行动向避免风险隐患显现[J]. 西南金融,2010(2):19-21.
- [3] 邵延进. 影子银行资金流向图谱及风险:以河北省为例[J]. 中国金融,2011(18):81-83.
- [4] 龚明华,张晓朴,文竹. 影子银行的风险与监管[J]. 中国金融,2011(3):41-44.
- [5] 朱永维. 银信合作理财产品的发展现状及监管对策[J]. 南方金融,2008(10):56-58.
- [6] 高福波,张如石. 信托理财与各类金融理财产品的综合比较[C]//2010年中国信托业峰会论文集,2010:186-194.
- [7] 张春华. 我国银信合作理财业务面临的监管政策及其发展趋势[J]. 江西财经大学学报,2011(6):5-10.
- [8] 田苗. 解读银信理财业务监管新规探究银信合作新趋势[J]. 武汉金融,2012(3):61-62.
- [9] 杨思. 银信合作理财产品风险分析[J]. 现代商贸工业,2012(14):92-93.
- [10] 唐双宁. 金融如水[N]. 人民日报,2007-05-08(6).
- [11] 许长新. 金融如水:治水方略隐喻下的我国金融管理之道[J]. 金融纵横,2012(7):3-9.