

监管与开放:金融国资改革新格局

——文宗瑜、曾刚纵论金融资管改革热点问题

□本报记者 刘丽靓 陈莹莹



制图/韩景丰

金融国资出资人制度做实

中国证券报:加强国有金融资本管理,对于防范化解金融风险、支持实体经济发展有怎样的意义?随着一系列配套政策出台,对于金融国资来说将带来怎样的变革?

文宗瑜:今年宏观调控的一个重要任务就是防范系统性金融风险和支持实体经济发展。当下中国的金融仍是国有主导国有控制,依托国有金融机构形成了数额庞大的国有金融资产,而且随着证券化进程加快,国有金融资产资本化程度不断提高,国有金融资本数额日益增大。完善国有金融资本管理,一是有利于加强国有金融资产的管理,实现国有金融资产的保值增值;二是有利于国有金融资本的市场化流动,实现国有金融资本的合理布局。《意见》重点有三个方面,一是通过对国有金融机构的科学合理持股,以国有金融股权为产权纽带,加强产权约束,从公司治理层面督促国有金融机构的董事会、股东会发挥作用,把国有金融机构防范金融风险落到实处并督促国有金融机构支持实体经济发展落到具体操作层面。二是通过对国有金融机构的国有相对控股或者国有参股,支持国有金融机构的次大股东、次次大股东积极参与治理,形成股东之间相互制衡。三是对一些国有绝对控股、国有控股85%以上的国有金融机构实行国有股比例适当合理下降,以国有股的有退有进,扩大国有金融资本的分布范围,实行国有金融资本从传统金融向新金融的流动。

曾刚:出资人制度的不完善是许多金融乱象的根源。首先,容易导致公司治理

不完善、内部人控制等问题,内部人权利得不到有效约束,极有可能引发风险事件。比如此前华融资产、恒丰银行等曝出风险,很大程度上都是出资人缺位,高管层实际控制了金融机构,从而诱发了风险,对金融机构经营的稳定性造成很大伤害,甚至造成国有资产流失。其次,金融机构管理层往往只关心短期利益,盲目追求利润,对金融机构正常经营行为产生影响和干预,不利于股东长期利益。同时,银行等金融机构资产规模越大,则股东面临的资本补充压力越大。《意见》明确财政部门作为出资人,使得出资人制度真正做实,有利于促使银行更注重长期稳健运行、长期回报,关注发展质量而非一味追求规模扩张,也有利于金融与实体经济的关系进一步改善。更重要的是,银行等国有金融机构公司治理有望随着出资人到位进一步完善。后续1+N配套细则会涉及到很多方面,包括出资人责任如何履行、国有金融资本管理条例实施细则、人事任命如何调整、国有金融机构如何考核等。后续配套政策出台的前提必须立足于出资人的履职基础,同时应基于市场化原则,不能干扰目前金融机构商业化运行基础,以及现有国有金融机构行业监管部门的要求,在行业监管范围之内,财政出资人和其他现有股东应该是一视同仁的。从大股东的角度来讲,未来所有的改革举措都要配合国家大政方针,这对于国有金融资本的运营都会产生深远影响,包括制度框架、公司治理、业务经营、发展战略等。

或探索设立国有金融资本运营平台

中国证券报:财政部履行出资人职责是否意味着“金融国资委”雏形显现,未来的管理架构是怎样的?会成立新的国有金融资本运营平台吗?

文宗瑜:在很长一段时间里,财政作为国有资本出资者代表,对国有金融机构所履行的管理职能往往是形式上的,并没有在股权和产权组带上充分发挥作用。此次《意见》的出台,明确了财政作为受各级政府委托、财政部受国务院委托的国有金融资本的出资人代表,将加强国有金融股权管理,从原来的管金融国有资产转到管金融国有资本;而国有金融机构与其它金融机构一样仍然是受“一行两会”业务指导或监管,这种分类监管格局将延续。

财政作为国有金融资本出资者代表加强金融国有股权管理,并不意味着要成立“金融国资委”;金融国有资产改革与整个国资改革的大方向要一致,就是从“管资产”向“管资本”转变、从管国有企业向管国有股权转变,让产权或股权纽带充分发挥作用;国有金融资产进行相同的改革、迎接同样的转变,把管国有金融机构转到管国有金融股权,如果是成立金融国资委,那就退回到类似企业国有资产的“管人、管事、管资产”时代。在中共中央十八届三中全会前,有人提议设立“金融国资委”,但没有定论。现在如果设立“金融国资委”,与中共中央十八届三中全会确定的国资改革国企改革基调相违背,也与金融进一步对外开放的政策导向不一致。

到目前为止,已完成的国有资产管理改革国有企业改革的顶层设计,包含了国有金融资产改革国有金融机构改革,《意见》算是国资国企改革“1+N”政策及文件中的一个文件而已。在国资改革国企改革“政企分离”“政资分离”“资企分离”的大背景下,新国资管理三层架构将是一个大方向,加强国有金融股权管理,是为政府

近日,国务院印发《关于完善国有金融资本管理的指导意见》(下称《意见》),对国有金融资本管理作出顶层设计和重大部署。针对国有金融资本管理中的热点问题,中国证券报记者专访了中国财政科学研究院公共资产研究中心主任文宗瑜、国家金融与发展实验室银行研究中心主任曾刚。专家认为,加强国有金融资本管理,将防控金融风险及督促金融服务实体经济、深化金融改革落到具体操作层面。国有金融机构对外资开放力度将加大,金融国资控股比例将下降,分布范围可能进一步扩大,国有金融资本将从传统金融向新金融流动。同时,通过划定国有金融和非金融企业“三道红线”,筑牢风险防火墙。



中国财政科学研究院
公共资产研究中心主任文宗瑜



国家金融与发展实验室
银行研究中心主任曾刚

外资参与金融国资混改或提速

中国证券报:未来金融国资改革会否迎来大变革?在混改、员工持股等方面的步伐是否将进一步提速?

文宗瑜:相比其它行业,金融业的股份化进程更快。就中央本级的金融机构而言,95%都已实现股份制,很多国有金融机构大都完成了混改。《意见》的出台主要是配合整个金融更大对外开放的需要,国有金融机构对外资的开放力度将加大,外资参与国有金融机构的混改将提速。国有金融机构也要参与金融更大力度的对外开放。一是意

味着国有金融机构允许外资参股甚至控股,国有金融机构的国有金融股权的持股比例将降低;二是允许外资金融机构可以在中国设立独资金融机构;三是鼓励外资金融机构与我国国有资本及非国有资本设立资本混合的金融机构。

曾刚:国有金融资本接下来进一步深化改革趋势是非常明确的,明确强化管理的同时,在提升国有金融机构运营效率、完善股权结构方面还有很多空间值得探讨,包括混合所有制改革、员工持股计划等。混合所有制必然会吸引各方投资

人,在不丧失国有控股地位的情况下,应尽可能优化股权结构,探讨如何吸引外资,提高外资占比,但是具体到何种程度,要看后续方案和细则。此外,员工持股是混合所有制的一种形式,对提升国有金融机构效率、优化股权结构、建立中长期激励机制、完善公司治理等有重大意义。实践过程中,财政部有很多管理和限制无法突破,这些有待《意见》对相应内容进行更加明确的表述,毕竟客观上确实存在诸多障碍,目前尚存不确定性。

有进有退调整国有金融资本

中国证券报:如何理解合理调整国有金融资本在银行、保险、证券等行业的比重,提高资本配置效率,实现战略性、安全性、效益性目标的统一。未来国有股的比重将如何调整?

文宗瑜:合理调整国有金融机构的国有持股比例,也就是国有金融资本有退有进的调整。一些国有金融机构,比如银行、保险等国有持股比例很高,这些国有金融机构可以适当降低国有持股比例。而证券、新金融等领域则可以提高国有持股比例,尤其是新金融领域。从金融科技的发展看,未来十年,随着新技术手段在金融业运用的普遍化,新金融会以较快速度增长。当然,新金融风险较大,国有金融资本可以采取参股方式,加强对新

金融的影响力。此外,外资与国有金融资本设立合资的金融机构,国有金融资本可以参股或者相对控股。而一些涉及到国家战略性、安全性的金融,国有金融资本将保持控股或者绝对控股。对于特大型或大型国有金融机构,国有金融资本持股比例的调整可能是一家一策确定一个内部掌握标准。

曾刚:国有金融资本主要集中在银行业,在一定程度上制约了融资结构的改善,非银行金融机构的发展相对缓慢。实际上,融资结构是困扰中国金融行业一个非常重大的问题,也是很多金融风险的根源所在。比如,目前各界普遍担忧的杠杆率过高问题,其实就源于融资结构中

直接融资占比尤其是股权融资占比太少,资本不够用。我国信贷占比社会融资比重,从2016年、2017年的70%左右,上升至今年一季度的90%以上,这与我国社会融资结构优化方向背道而驰。因此,通过优化国有金融资本的布局,才有可能直接推动我国融资结构改善。未来应该考虑逐步降低银行业在整个融资结构中的占比或者加大在非银行金融机构层面的投入。《意见》有望通过对国有金融机构的资本结构的优化,推动我国融资结构优化,提高直接融资占比。通过优化国有资本,对整个社会将产生明显带动作用,对优化企业融资结构、降低杠杆率是有直接帮助的。

防范金融风险划定三“红线”

中国证券报:未来金融综合经营和产融结合对于当前监管体系带来哪些挑战?未来金融综合经营和产融结合将如何规范发展?

文宗瑜:《意见》的核心有两个方面,即严格规范金融综合经营和产融结合。产融结合并不是说国有大型产业集团都要去发展金融业,而是强调通过金融创新及更细致、更专业化的金融服务支持产业结构调整及产业升级,金融机构要对产业结构调整及实体企业转型提供支持性的金融服务。对于金融机构都争着要做综合经营,政策肯定是不支持的;金融机构有的要综合化发展,有的则要专业化发展。《意见》总体上划定了三道红线:一是金融企业不能盲目进行综合经营,已开展综合经营的继续管理规范,不再主张更多的中小金融机构进行综合经营;二是国有产业集团对金融机构参股控股的,未来可能整合规范,基本上不再允许产业集团盲目以并购方式从事金融投资,一些已控股参股金融机构但经营不好的国有产业集团,金融板块可能被剥离出来整合到其它有金融板块的大型国有产业集团中,或整合到大型国有金融机构;三是不再允许金融企业,尤其是非银行金融企业,如保险机构对产业企业的控股,在某种意义上,金融企业把控股产业作为主要利润来源,会破坏市场竞争。

通过这“三条红线”,有利于国有产业企业回归本源,更多地从事产品开发科技创新及产业升级;有利于国有金融机构从事专业化经营,不断创新金融服务;国有金融机构的主业是金融服务,国

有金融机构通过良好的金融服务和金融创新增加利润,而不是通过对于产业控股增加营业收入及利润。通过加强国有金融资本的管理,有利于以国有产权纽带约束国有金融机构的盲目扩张,开创中国进一步加强金融监管与金融更大开放的新格局,也为金融业全面对外开放创造了支持条件。

曾刚:金融机构综合化经营是一个大的发展方向,但是对于发展过度带来的各种风险必须进行纠偏,对于一些容易产生风险的部分要适度进行分离。财政部作为出资人的管理是一个层面,未来更多应从监管层面去考虑。比如,未来什么样的机构能够成为金融控股公司,什么样的公司才能去投资或不能投资非金融企业,应该在金融控股公司管理条例中予以明确。因此,制定统一的监管规则迫在眉睫。

一是明确准入标准。鉴于目前各种类型的金融控股公司良莠不齐,不少存在较大的风险隐患,应对金融控股公司的设立主体严格审核,尤其是对实体企业发起设立金融控股公司建立严格的审核标准和门槛。

二是界定金融控股公司业务范围。设立金融控股公司的主要目的是为获得协同效应、更好地开展综合金融服务。因此,统一的规制应鼓励和支持金融控股公司在坚持服务实体经济、风险可控的前提下,创新开展各类金融业务。此外,应明确禁止金融控股公司经营实体产业。

三是制定金融控股公司的风险退出机制。主要包括三个方面内容,即破产重整、破产问责和破

产前置程序。

四是对金控公司实施资本金充足率监管。金融控股公司的资本充足率监管主要包括三个层次:控股公司本身的资本充足率;控股子公司或其他持股公司的资本充足率;将整个公司看作作为一个整体的资本充足率。巴塞尔银行监管委员会、国际证监会组织、国际保险监管协会于1999年联合发布了《金融控股集团监管规定》,2010年进一步发布了《金融集团监管原则》,对金融控股集团 的并表监管提出了原则性要求。中国银监会在2015年发布了《商业银行并表管理与监管指引》。整体而言,对金融控股公司的资本监管已有比较成型的体系可供借鉴。

五是限制金融控股公司的关联交易。金融控股公司的关联交易必须符合公平原则。首先,应要求金融控股公司建立完善的内部控制机制,以确认、评估、监控集团内部所有的关联交易,以便和集团的风险政策保持一致;其次,所有的内部交易都必须建立在正常的商业基础之上,增加其透明度,并符合公平交易原则;第三,建立严格的防火墙制度,直接限制、禁止某些金融业务的内部交易。

六是严格规范金融控股公司内部利益冲突。保持充分的市场竞争是避免金融控股公司可能导致的内部利益冲突的最根本手段。监管机构可以通过监管手段,要求金融控股公司重新安排激励机制,或在易于产生激励机制冲突的业务之间建立“防火墙”,以减少因内部利益冲突可能出现的风险转嫁行为。