



GETTY图片

# 金融改革 接力前行

## 加强金融监管协调 统一管理国有金融资产

夏斌:推进宏观审慎监管 宗良:可考虑设立金融国资委



夏斌



宗良

□本报记者 张朝晖 陈莹莹

全国金融工作会议将召开,业内人士预计届时将明确未来金融改革的方向和重点。央行货币政策委员会委员、国务院发展研究中心金融研究所所长夏斌、中国银行国际金融研究所副所长宗良在接受中国证券报记者采访时表示,为促进国有金融资本合理布局,优化结构,提高运作效率,金融国资委有其建立的可能性与必要性,但进行实际操作应遵循市场规律。至于宏观审慎监管,仍需联系中国金融实际进一步研究与协调。

### 混业经营大势所趋 宏观审慎监管应加快推进

**中国证券报:**中国金融业未来发展路径是什么,分业经营还是混业经营?

**夏斌:**我国目前实际上是“跨行业投资、分业经营”,并不是标准意义上的混业经营。如果把所说的金融机构“跨行投资、分业经营”称之为混业经营,则需进一步研究对它的监管问题。监管内容主要有五方面:一是资本充足率问题,防止资本重复计算;二是高管人员的任职监管问题;三是面对复杂的法人结构、业务活动结构和管理结构而带来的监管问题;四是集团内不同子公司会计准则不同而带来的问题;五是由于各国监管之间、国内不同监管部门之间,因政策不同容易造成的监管“盲点”问题。

**宗良:**混业经营是金融发展

在实际工作中,有些部门的政策已在体现宏观审慎管理的要求。实施宏观审慎监管要联系中国实际来研究这一问题,一次金融工作会议恐怕还难以彻底解决,仍需要会后进一步研究、磋商与协调,许多方面还亟待破题。

面对不可逆转的混业经营趋势,有必要加快国内、国际金融监管协调机制的建设,进一步弥补监管真空,防范各类风险以及外部冲击。

到一定阶段的必然要求。首先,混业经营的银行比单纯的商业银行和投资银行更加具有竞争力。混业经营可以使银行提供更加全面丰富的产品和服务,可以降低经营和服务客户的成本。其次,混业经营使银行具有更强的抗周期性,更稳定持续的盈利能力。实行混业经营的大型银行之所以在危机中相对稳健,多元化业务模式再次起到关键作用。尤其是利息收入和非利息收入具有不同周期的稳定性,呈现负相关的关系。所以,多元化的业务组合,对于多样化业务组合、稳定收入来源具有

积极意义。

此外,随着经济全球化进程的加快,我国的金融机构也积极推进国际化发展,融入世界金融市场中,所以鼓励部分金融机构开展混业经营是我国金融业提升国际竞争力、做大做强金融业的必然选择。

**中国证券报:**在实施宏观审慎监管过程中应注意哪些问题?

**夏斌:**关于宏观审慎管理或监管,国外在上世纪70年代初就已提出,但真正开始认真研究并被国际社会普遍重视,是这次金融危机之后。但在实际工作中,有

些部门的政策已在体现宏观审慎管理的要求。我认为,要联系中国实际来研究这一问题,一次金融工作会议恐怕还难以彻底解决,仍需要会后进一步研究、磋商与协调,许多方面还亟待破题。例如,贯彻动态差别存款准备金率与贯彻巴塞尔协议是什么关系;存贷比管理与巴塞尔协议Ⅲ、与央行灵活的宏观调控又是什么关系等。

需要特别指出的是,当前我国金融发展相对“滞后”,创新是唯一的推动力。如何处理好加强金融监管和鼓励金融创

新的关系,是多年来始终没有处理好的一大问题,而这是提高中国金融监管有效性的极其重要的环节。

**宗良:**面对不可逆转的混业经营趋势,有必要加快国内、国际金融监管协调机制的建设,进一步弥补监管真空,防范各类风险以及外部冲击。

我国应该继续坚持中央银行货币政策和金融监管机构职能相分离的原则,同时赋予央行主管协调人的地位,可以考虑建立由央行牵头、“一行三会”、财政部、发改委等机构参加的金融监管协调委员会,进一步加强中央银行与金融监管等机构之间的紧密合作。同时,应当高度重视产业投资集团下设的金融控股公司可能引发的风险传导效应。

### 加强金融资产管理 可考虑建立金融国资委

**中国证券报:**目前各方对是否建立金融国资委的讨论非常激烈,如何看待这个问题?

**夏斌:**中央与地方各类国有金融机构的管理,确实应该统一。统一管理当然要有一个“载体”,而这个“载体”的建立要考虑成本、效率。我认为,完全可以在改造中央汇金公司的基础上搭建。并且,要对这个新设机构如何管理巨额金融国有资产提出明确严厉的要求;应根据中国经济未来的发展进程和经济发展方式的转变,对这个新设机构的工作提出管理目标、管理原则和一些短期的策略性措施。该机构在管理中要遵循市场规律,并着眼于培育中国金融机构在国际同业中的竞争力,但不应一味追求金融资产管理“规模越做越

大、增值越快”。

**宗良:**在我国国有金融资产管理领域,多部委在行使公共管理职能的同时履行出资人职能,政资不分,目标多元。借鉴国际国有金融资产管理经验,结合我国国情,目前我国迫切需要建立政府管理与市场运作相结合的新型国有金融资产管理委员会代表国家统一行使出资人的职能。未来应该在金融国资委和汇金、国有金融机构之间建立唯一的所有权关系,由金融国资委对国有金融资产公司行使出资人权利,减少国

有金融机构的“婆婆”。

**中国证券报:**如果成立金融国资委,将涉及各部门的权利转移和部门协调,如何划清金融国资委与公共行政管理部门之间的职能边界?

**宗良:**应该讲社会管理只能与国有资产管理职能分离。首先,财政部、汇金所持中央级国有金融资产划拨至金融国资委。可以考虑将财政部所持中央级国有金融机构的股权划转至金融国资委,避免公共行政管理职能与出资人职能的冲突。将汇金所持

有的国有金融资产划转至金融国资委,这不仅有利于统一国有金融资产管理,也有助于使中投作为主权财富基金的角色定位更加清晰。

保留汇金公司作为金融国资委市场化股权投资运作平台,而中投成为单纯的主权财富基金,不再生行使出资人职责。为促进国有金融资本合理布局 and 结构优化,提高运作效率,一方面,金融国资委可以将一些规模小、资产质量差的金融企业划入汇金公司,实行资产处置和运营;另一方面,金融国资委可以授权委托汇

金公司,着眼于增量国有金融资本的投资。

其次,理顺金融国资委和央行的关系。央行的主要职责是制定货币政策和稳定金融体系,应当使央行逐步从管理出资人职责及部分金融监管职责中退出,以保持货币政策的独立性。

第三,剥离金融监管机构履行的出资人职能。银监会、保监会、证监会应当从出资人角色中逐步退出,集中行使金融监管职能,尤其是应当将“三会”的人事权划拨至金融国资委。

为避免重走行政干预的老路,金融国资委在运行中可以借鉴淡马锡实行“积极股东”的管理手法,即通过影响下属公司的战略方向来行使股东权利,但不具体插手其日常商业运作。

#### ■ 海外连线

### 美国“金改”举步维艰

□本报记者 杨博

一场肇始于美国房地产市场的金融危机自2008年起席卷全球。这场上世纪三十年代“大萧条”以来最为严重的金融危机不但暴露出金融业的过度贪欲和无序竞争,也将美国金融业监管的疏漏暴露无遗。为此,美国2010年颁布多德-弗兰克法案,对金融监管领域进行广泛而深入的改革。时至今日,这场改革仍处于起步阶段,在重重阻力面前举步维艰。

#### 应时而动

美国基本上实行的是“双线多头”的监管体制,所谓双线是指联邦政府和州政府两条线,多头是指多个平行履行金融监管职能的机构,其中美联储是最主要的监管机构。

作为美国的中央银行,美联储的首要任务是制定和执行货币政策,同时对会员银行和银行控股公司有广泛的监督管理权限。2008年金融危机过后,美国国会在金融监管改革中进一步赋予美联储更大的综合管理职权,以应对新形势。除美联储外,其他联邦监管机构包括美国证交会(SEC)、联邦储蓄保险公司(FDIC)、商品期货交易委员会(CFTC)等。

事实上,在20世纪30年代以前,美国金融业基本上是自由竞争,不受管制的。但在“大萧条”过后,美国开始意识到金融监管的必要性,从而逐步建立起一套相对完备的金融监管法规。其中包括针对发行市场制定的《1933年证券法》、针对二级市场制定的《1934年证券交易法》、针对内幕交易制定的《1984年内幕交易制裁法》以及为适应混业经营发展需要制定的《1999年金融服务现代化法》等。

然而,层层监管并不能保障万无一失。2008年金融危机的爆发给了美国金融监管当局当头一棒,麦道夫“庞氏骗局”等大案直接暴露出美国监管体系和监管机构的漏洞。为应对新的金融形势,奥巴马政府于2009年6月提议对美国金融监管体系进行深入改革,并于2010年7月颁布多德-弗兰克监管改革法案,正式展开自“大萧条”以来美国最广泛深入的金融监管体制改革。

多德-弗兰克法案纳入了金融市场监管的诸多重要议题,主要包括通过提高金融体系的透明度,提升美国金融稳定性;结束“太大不能倒”的情形;为保护美国纳税人利益,不再向金融机构提供救助;保护消费者免受金融服务活动滥用的侵害等。

根据这项法案,美国将把监管触角伸到金融市场的各个角落,以清除导致目前危机的各种“系统性风险”。其中,美联储被赋予更大权力,成为金融监管的核

心,除监管商业银行外,还将有权监管对冲基金等其他可能给金融体系造成风险的机构。此外,法案将金融创新纳入风险管理和监管内容,并提出对抵押贷款衍生品市场进行彻底审查,提高抵押贷款提供商的执业标准等细则。

#### 前路充满变数

自生效至今,金融监管改革法案的实施取得了一定进展。由于在新监管规则下金融机构维持现有经营规模的成本变得非常昂贵,包括花旗集团在内的多家大型金融机构已经开始着手削减旗下业务部门。摩根大通首席执行官杰米·戴蒙曾公开表示,监管方在各个方面的要求都变得更为严格,银行正拨出更多资本应对监管要求,表外业务“实质上已经受到限制”。

然而,对于刚刚起步的多德-弗兰克法案而言,未来的前进之路面临着重重阻力。据国会参议院披露的文件,2011年一季度以资产计美国最大的10家银行总计支出1120万美元用于放松监管规则的游说,包括摩根大通和高盛在内的5家银行相关支出较去年同期有所上升。此外,包括雷恩证券协会、美国银行家协会、金融服务圆桌、金融服务论坛在内的4家代表大型银行的华盛顿商业团体在一季度的相关支出也达到625万美元。此外,自去年11月重夺众议院控制权以来,共和党已开始推进金改法案的修订,要求推迟执行或废除包括设立消费金融保护署、加强衍生品监管等在内的部分规定。在共和党看来,金改法案“可能走得太远”,将削弱美国银行在全球化进程中的竞争力。

根据多德-弗兰克法案,美国约30家联邦机构需要制定400多条覆盖面极广、内容极其复杂的监管细则。然而,最新统计显示,截至2011年12月1日,监管机构共提出154条规则草案,其中仅有74条落实,尚不足全部细则总数的四分之一。尤其值得注意的是,过去一年半中曾出现过200余次法案细则提交或实施时间推迟的状况,进一步显示出法案落实进程的艰难。

作为新法案中的亮点之一,旨在促进消费公平的消费者金融保护署已于2011年7月21日开始运作。然而时至今日,这家机构的“掌舵人”仍未得到正式任命,这意味着该机构尚无法完全履行职能。

业内人士普遍认为,金融监管改革法案完全实施还有很长一段路要走,至少一半以上的监管细则在2012年末之前不会出台。此外,大卫·波克金融机构集团合伙人卢森博格表示,2012年的总统大选增加了金融监管改革的变数,这可能会导致诸如设立消费者金融保护署等的落实时间进一步推后。

#### 专家建议

### 提高债市融资比例 完善金融体系

□本报实习记者 毛建宇

首届北大经济国富论坛 2012 增长与转型:全球经济动荡背景下的中国经济”3日在北大经济学院举行。与会多位专家认为,推动金融体制改革,不仅有利于改善中小企业融资难的困境,也能为经济发展注入新的动力。

大型企业从商业银行的贷款实际利率近于零,导致过度投资、投机、资产泡沫,实体经济空心化。”北京大学经济学院金融系主任宋敏说,与此同时,中小企业得不到金融资源,民营资本、外资资本很难进入金融体系。中小企业在正规银行渠道借不到钱,就别无选择地高成本到民间融资,导致高风险。

国务院参事、友成基金会常务副理事长汤敏称,在对温州和鄂尔多斯民间借贷调研中发现,民间借贷很难解决中小企业的大规模融资需求。他说,民营中小企业融资仅仅依靠国有银行的小企业部是不够的,需要建立以民营银行和民营机构为主的融资体系。

针对民营资本难以进入金融机构以及中小企业融资难的问题,他提出,可以将一些好的小额贷款公司和担保公司升格为村镇银行,建立以村镇银行为主、完全独立的特殊中小企业融资体系,这个体系

的核心是村镇银行。

针对中小企业普遍存在的抵押物不足问题,汤敏提出新的解决思路,他建议跳出抵押贷款的思维定势,国际上也有无须抵押、质押的信用贷款,中小企业也可以尝试此类贷款。

在成熟经济体中,股票、国债、企业债券的规模依次从小到大,呈金字塔结构,债券市场是资本市场的主体。中国资本市场则呈现“股票市场大、债券市场小”的倒金字塔结构,且这种结构还在不断强化。宋敏表示,可以通过发展债券市场来完善金融体系结构,一方面形成多层次融资体系,更好地满足多样化投融资需求;另一方面与商业银行形成竞争,从而带动银行体系的改革,为中小企业提供无差别的金融服务。

他还建议给予债市更大的政策倾斜,改变目前资本市场中股市独大的格局,确立债市在资本市场中的主体地位。取消债券市场过度的管制,逐步推行中小企业金融债,扩大直接融资规模,发展多层次资本市场,缓解中小企业融资难的问题。

宋敏还建议用人民币的国际化来带动国内金融改革,以更加市场化的方式来配置包括资本在内的要素资源,从而实现金融市场的完善。