

# \* 中国影子银行系统的风险分析与监管策略研究

陈乐远, 潘淑娟

(安徽财经大学 金融学院, 安徽 蚌埠 200042)

**摘要:** 2008年美国金融危机以后,关于影子银行系统的问题逐渐浮出水面,受到国内外学者的广泛关注。影子银行系统不是传统意义上的商业银行,但是却具有商业银行的部分功能。近几年来,我国的影子银行系统发展很快,在整个金融系统中所占的比重也越来越高。影子银行系统在促进国民经济迅速发展的同时也会对国民经济的健康运行产生不良的影响。文章具体分析了中国式影子银行对我国宏观金融系统和商业银行产生的影响,根据中国式影子银行系统独立性不高并且处于初级阶段等特点,从宏观审慎和微观审慎两个方面研究了中国影子银行系统的监管策略。

**关键词:** 影子银行; 风险分析; 金融监管

**中图分类号:** F830

**文献标识码:** A

**文章编号:** 2095—042X (2014) 04—0046—50

doi: 10.3969/j.issn.2095—042X.2014.04.010

本文运用文献分析法构建基础框架,运用历史分析法和比较分析法梳理我国影子银行系统的表现形式和发展情况,突出我国影子银行系统所独有的特点,并以此为依据有层次的分析我国影子银行系统的风险来源以及与传统商业银行的内部风险关联,进而提出应对影子银行系统风险的可行性监管策略。

## 一、影子银行系统概念的界定

### (一) 影子银行系统的相关研究与内涵

影子银行系统这一概念最早是由美国太平洋投资管理公司的执行董事保罗·麦克利雷在2007年8月举办的美联储年会上提出。他用影子银行系统这一概念指那些以合法的方式运行,但不受监管的行使银行职能的非银行机构。但这一概念在当时并未受到足够的重视。2007年11月,太平洋投资管理公司创始人兼首席执行官比尔·格罗斯撰文《提防我们的影子银行系统》(Beware Our Shadow Banking System),影子银行系统才开始受到关注。2008年全球金融危机爆发以后,影子银行系统瞬间成为焦点并受到国内外学者的广泛关注。

关于影子银行系统的概念国内外学者并没有达

成统一的意见。美国金融稳定理事会(FSB)将影子银行系统宽泛地定义为正规银行体系之外的实体及业务活动的信贷中介。国际货币基金组织(IMF)认为影子银行系统主要包括非正式金融部门(典当行、小额贷款公司、民间借贷等)、私募股权(PE)和财富管理产品(WMP)等。纽约联邦储备银行将影子银行系统定义为没有传统银行以存款、贷款和结算为核心的业务组织形态,却以资产证券化等方式从事期限、信用和流动性转换,但无法获得中央银行流动性支持、公共部门信用担保的金融中介机构<sup>[1]</sup>。

国内对于影子银行系统的研究起步较晚。易宪容认为信用融资体系即影子银行系统的本质,其核心为银行贷款的证券化。巴曙松认为影子银行主要包括投资银行、货币市场基金、对冲基金等非银行金融机构,并通过四个层次对影子银行系统进行了细分。根据国内学者对于影子银行系统的研究和理解,本文认为我国影子银行系统可以定义为不受或者很难被监管部门监管,具有部分或全部传统商业银行功能,但运作、交易与监管机制又与传统银行不同的信用中介的总称,包括与之相关的信用中介

\* 收稿日期: 2014-04-30

**作者简介:** 陈乐远(1989—),男,山东东营人,硕士研究生,主要从事金融投资、货币理论与政策研究。

潘淑娟(1955—),女,江苏江都人,教授,硕士生导师,主要从事农村金融、国际金融研究。

机构与信用中介活动。

## (二) 中国影子银行系统的特点

### 1. 具有隐蔽性

我国影子银行系统中很大一部分是以传统商业银行为主导的信用中介活动,包括银行理财产品和银信合作业务等。传统商业银行通过金融创新发展一些新的业务形式以绕开金融监管部门的监管,这些新的产品和业务形式在其资产负债表中并不体现,而是附注在商业银行的资产负债表外。所以这些新创造出来的业务形式并不影响传统商业银行的资本充足率和存贷比率,也不受相关金融监管机构关于资本金额和贷款规模规定的限制。按照以往的监管机制及办法金融监管机构很难对这些业务进行强有力的监管。

### 2. 期限错配

目前,我国影子银行系统的资金来源主要是短期资金融通。其中,银行理财产品以及银信合作业务的期限基本集中在一年或一年以下。但是这些通过短期资金融通获得的资金大部分都投向了基础设施建设以及房地产等资金链比较长的长期项目中。这些项目前期资金投入较多,资金回收期限较长。资金来源短期化、资金运用长期化的期限错配特点是我国影子银行系统的典型特征。

### 3. 杠杆率高

由于我国影子银行系统近几年才刚刚出现,金融监管部门对影子银行系统的监管较少,相关的法律法规还不完善,所以并没有资本充足率、拨备覆盖率等相关指标的限制。影子银行系统能够以少量的资金通过金融工具进行大规模的资本运作,其所留存的准备金很少,资本运作的杠杆化率很高,

### 4. 独立性不高

我国影子银行系统与传统商业银行纵横交错,在很大程度上受制于传统的商业银行。以银行理财业务和银信合作业务为代表的传统商业银行表外业务在影子银行系统中占据了较高的比例,影子银行系统中其它信用中介的资金很大一部分来自于传统商业银行。影子银行系统利用传统商业银行流入的资金从事资金融通活动。

### 5. 处于初级阶段

我国影子银行系统发展时间比较短,现在尚处于初级阶段,产品设计相对简单,规模和影响范围较小。另外,我国在外汇市场上仍然没有放开资本项目人民币可兑换,经济相对封闭,所以我国的影子银行系统业务基本在国内,对全球金融系统的影

响很小。这与美国等拥有世界货币的发达资本主义国家影子银行系统对全球广泛而深刻的影响显著不同<sup>[2]</sup>。

## 二、中国影子银行系统的风险来源分析

### (一) 商业银行内部的影子银行

商业银行内部的影子银行主要是指商业银行为了规避监管,通过金融创新而设计的理财产品及其它表外业务形式。商业银行的理财产品和业务,是指商业银行在对潜在目标客户群分析研究的基础上,针对特定目标客户群开发设计并销售的资金投资和管理计划。当客户购买商业银行的理财产品时就授权了相关商业银行代其管理资金,理财过程中的风险和收益由双方协商分担。商业银行代客理财的过程中促进了资金的跨期转换、信用转移等。商业银行的表外业务不在其资产负债表中体现,没有准备金率等的限制,杠杆率高且不易受到金融监管部门的监管。

### (二) 信托投资公司衍生出的影子银行

近年来,信托公司发展很快,并发展出了集合资金信托和信贷资产证券化等多种业务形式。集合资金信托业务使信托公司可以按照委托人的意愿将两个或者两个以上委托人的资金进行集中管理和运作。同时,信托公司积极谋求与银行、证券公司及保险公司的合作。比如,在银信合作中,商业银行将自己的一部分优质资产通过信托公司进行资产证券化运作,将贷款从资产负债表内转移到资产负债表外,这样既能获得充足的资金又不影响商业银行的资本充足率<sup>[3]</sup>。同时,信托公司也将自己所掌握的资金投资到高回报率的房地产、基础设施、金融等领域。信托公司的很多业务形式比较新颖,金融监管部门很难搞清具体的操作流程并对其进行监管。

### (三) 经政府机构批准备案的非银行金融机构

这些非银行金融机构主要包括基金公司、财务公司、担保公司、典当公司、金融租赁公司等。这些机构最典型的特征是可以直接或间接的从事信贷工作,但是经过政府监管机关的批准备案。比如,基金公司可以通过非公开的方式向少数特定对象募集资金形成私募基金,也可以通过公开发售基金份额募集资金形成公募基金或者证券投资基金。基金公司通过这种方式可以将社会上闲散的资金聚集起来进行组合投资,专门管理。监管机关对于这类的非银行金融机构往往监管比较松散,而且还有许多触及不到的地方。

#### (四) 资金实力雄厚的大型企业所形成的影子银行系统

资金实力雄厚的大型企业由于经营良好,所以手中往往有超过自身生产经营所需要的资金。这些大型企业一般不愿意将资金放在利率较低的商业银行,而是寻求盈利更高的投资途径。很多中小企业由于自身资信状况与实力不过关,无法通过商业银行进行融资。这些资金实力雄厚的大型企业便将手中多余的资金直接或者间接的投向这些无法通过正规银行渠道融资的中小企业。资金实力雄厚的大型企业的这些行为比较隐蔽,一般不易监管与控制。

#### (五) 民间借贷行为

民间借贷行为常常带有高利贷的性质,但是他们通过民间投资公司、第三方理财机构、网上借贷平台等途径有了合法的身份。后者通过各种途径与手段吸收社会上的闲散资金,并为了获得高额利润将所吸收的资金投入到信用等级较低的中小企业中去。由于民间借贷行为属于灰色地带,监管机构一般很难监管到他们。一旦这些民间借贷行为无法控制风险,任由风险蔓延,有可能带来严重后果。

### 三、种国影子银行系统的风险影响分析

#### (一) 对宏观金融系统的影响

##### 1. 冲击货币政策的有效性

目前我国影子银行系统的运行受到监管部门的监管较少,传统货币政策很难对影子银行系统进行调控。很多情况下,影子银行系统会对国家利用货币政策进行宏观调控的有效性形成负面影响。<sup>[4]</sup>如利率水平和货币供应量是货币政策的中间目标。一方面,影子银行系统创造的各类金融资产会影响利率水平,使其偏离合理的范围。另一方面,货币乘数和基础货币是影响货币供应量的两个重要因素。传统的基础货币和货币乘数并未将影子银行系统所吸收的资金考虑进去。由于影子银行系统不受准备金的限制,因此在这个条件下货币供应量并没有如实的反映流通中货币量的多少。随着影子银行系统规模越来越大,势必会影响甚至冲击货币政策工具的效力。另外,影子银行系统通过将间接融资变成直接融资使金融脱媒现象日益突出,这同样会削弱央行通过控制信贷规模调节经济的效果。这使得央行的公开市场操作工具面临更大的不确定性。

##### 2. 影响我国金融系统的稳健程度

一方面,影子银行利用资本市场或者货币市场进行短期融资,然后将所筹得的资金投资于期限较长的资产。这种投资导致期限错配加剧。期限错配

以及结构性金融产品的运行机制使得影子银行系统的流动性风险较高,资金链容易断链。加之我国的资本市场不成熟,金融体系中各个金融机构之间的防火墙隔离机制不健全,金融风险极易相互传染。另一方面,影子银行系统通过金融创新和产品设计延长了原来的资金链条。这样会给人一种风险分散的错觉,但事实上资金链条的延长使影子银行系统的杠杆率更高并且不受重视,游离于正常的监管之外。比如,我国影子银行系统中链条较长且不易监测的银信合作产品、银证合作产品等都会加剧我国整个金融系统的风险<sup>[5]</sup>。一旦风险发生,影子银行系统便可将风险传递给整个金融系统。

#### (二) 对商业银行系统的影响

1. 影子银行系统推动了金融脱媒的进程,增加了传统商业银行面临的流动性风险

金融脱媒是指随着金融工具的不断丰富发展,资金的供给通过一些新的机构或手段绕开商业银行这个中介,直接输送到需求单位,即资金融通的去中介化,包括存款的去中介化和贷款的去中介化。影子银行系统的一个重要特点就是可以通过各种途径和方法吸收社会上的闲散资金并发放贷款。传统商业银行的信用创造业务也可以部分的被影子银行系统所取代。随着网络技术的发展,互联网为资金的需求者和资金的供给者搭建了一个便利的平台,以人人贷、众筹为代表的一批互联网金融形式迅速兴起壮大。资金富余者可以通过这些平台直接对需要融资的企业进行投资,资金需求者也可以利用这些平台方便快捷的融资<sup>[6]</sup>。这样资金富余者可以获得超过传统商业银行的收入,急需融资的企业也省去了传统商业银行繁琐的审批步骤。这使得相当多的资金从传统的商业银行流入影子银行系统,加剧了传统商业银行的流动性风险。

2. 影子银行系统掩盖了商业银行资产负债表的真实情况,加剧了商业银行的经营风险

由于影子银行系统受到的监管较少,所以与传统的商业银行相比,其在产品和业务创新方面有着先天优势。一大批业务类型和金融产品便被影子银行系统创造出来。其中银行与信托合作的信贷资产证券化使商业银行将传统的银行信用转化为市场信用,从而减少了传统商业银行资产负债表中的不良资产,降低了商业银行的不良资产率。这造成了银行资产负债表的表面繁荣,掩盖了传统商业银行真实的经营状况,使商业银行过度自信,对自身所能承受的风险认识不够充分,容易使商业银行在日常

的经营中对企业的审核不够严格,造成商业银行呆账坏账的产生,这影响了传统商业银行的信誉,加剧了商业银行的经营风险,降低了商业银行的经营效率<sup>[7]</sup>。同时,商业银行为客户代理的理财业务属于表外业务,对商业银行的资本充足率、存贷比没有影响。所以商业银行为出于盈利性和规避监管的需求大规模的发行理财产品并将收集来的资金投向证券、基金等一些高风险的项目。一旦商业银行内部的影子银行系统出现资金链断裂,将对金融系统的安全乃至整个国民经济的稳定带来毁灭性的打击。

#### 四、我国影子银行系统的监管策略

##### (一) 从国家的视角构建宏观审慎监管框架

###### 1. 完善金融监管的相关法律法规

目前我国金融监管方面的法律文件主要有1995年的《中国人民银行法》及2003年修正案、1995年的《商业银行法》及2003年修正案、《银行监督管理法》、《金融资产管理公司条例》及《商业银行资本充足率管理办法》等。我国目前还没有对影子银行系统进行明确的分类与界定,也没有针对影子银行系统出台具体的监管文件。我国要根据最近变化发展的实际情况,有针对性的修订之前的法律文件,及时废止不符合现在实际情况的法律条文,补充当前监管的法律空白。金融监管部门应该尽快对影子银行系统进行分类与界定,并针对影子银行系统的不同类别出台相应的监管法规,对民间借贷、互联网金融等新兴形式进行合理有序的监管<sup>[8]</sup>。

###### 2. 对影子银行系统有疏有堵,稳步推进利率市场化

影子银行系统之所以会出现是因为其迎合了资本市场的的需求。对于影子银行系统中那些能搞活市场经济的部分要主动降低金融准入和监管的门槛,积极扶植其健康规范发展;对于那些以合法行为作掩护进行非法集资、金融传销的违法行为要坚决取缔,严厉打击。另外,影子银行系统之所以在短时间内迅速发展壮大,是因为其巨大的市场空间和高额的经济利润。我国目前实行利率管理制度,金融机构并没有完全的自主定价权。一些实力雄厚的大型企业凭借自己良好的资信状况可以轻而易举的以极低的利率获得银行贷款。与其相反的是一些资信状况不好却急需资金的中小微企业无法利用银行进行融资,这便导致寻租空间的产生。利率市场化以后,这种高额的利润空间会慢慢减少,一些影子银

行系统因为无利可图而自觉退出资本市场。<sup>[9]</sup>

###### 3. 完善影子银行系统的信息披露制度

影子银行系统风险产生的根源是其信息披露机制不完善,信息透明度低。金融监管机构很难获得影子银行系统内部的准确信息,对影子银行系统内部很多业务的操作流程也不太熟悉,所以无法对影子银行系统的经营风险进行宏观把控、有效监管和可靠预测。提高影子银行系统内部信息的透明度,完善影子银行系统的信息披露和信息共享机制,是加强影子银行系统监管的重要目标<sup>[10]</sup>。金融监管机构要建立相应部门,专门负责影子银行系统的信息披露和信息共享工作。对于影子银行系统的内部信息要定期搜集、汇总和分析,尤其对于一些新兴的业务形式要及时弄清其操作流程,找到易引发风险的薄弱点并对其进行重点监管。鼓励影子银行系统主动披露内部信息,建立信息披露奖惩制度。同时,充分发挥信用评级机构在影子银行系统信息披露工作中的外部监督作用。

###### 4. 加强一行三会的协调沟通,形成监管合力

目前我国对金融体系的监管实行的是分业监管模式,不同种类的金融机构和金融业务面对不同的监管部门和监管法规。这种模式对各种业务互不融合,各金融机构相互独立的情况是十分有效的。但是当各金融机构业务相互融合,逐渐具有混业经营趋势时,分业监管极易导致监管重叠和监管真空的困境。我国要建立健全一行三会的金融监管协调合作机制,加强一行三会的相互配合<sup>[11]</sup>。同时加强第三方监管,设立金融监管局专门负责对金融机构和金融业务的监管控制。金融监管局也可以充当一行三会的协调沟通部门,定期组织一行三会进行信息交流,通过整合整个金融市场的全部信息建立起跨市场的连续集中监管。

##### (二) 从影子银行系统的视角构建微观审慎监管框架

###### 1. 稳健推进银行理财产品的设计创新

为了抢占市场份额,很多传统的商业银行急于进行理财产品的设计与发售,忽略了我国目前金融基础比较薄弱,金融系统承担风险的能力较低的现实情况。同时市场中的投资者心理素质和把控风险的能力也不够,一旦出现风险极易造成金融恐慌。这要求传统商业银行要以安全性为第一原则,在强调资产质量优质真实的基础上稳健设计发售理财产品。同时,在理财产品的市场推广过程中要建立严密的风险评价和监测体系,对可能出现的金融风险

要早发现、早预防、早解决，以防止理财产品创新过程中的系统性风险，减小理财产品创新的负外部效应。

### 2. 建立完善影子银行系统内部的防火墙机制

金融业的防火墙制度是指隔离金融业务，防止风险蔓延的各种方法与手段。影子银行系统内部并不是独立存在的，而是各种业务相互交错，所以影子银行系统内部的风险极易扩散到整个金融体系。影子银行系统有必要建立健全内部防火墙机制，加强内部风险控制，制定合理有效的控制方案，防止金融风险互相传染蔓延<sup>[12]</sup>。同时，影子银行系统内部要建立风险预警与动态监测机制，定期进行内部压力测试与风险评估，确保影子银行系统内部业务的风险可控。这样当风险发生的时候才能防止地方性、局部性的风险扩散到整个金融系统，保证我国经济的健康良性发展。

### 3. 充分发挥行业自律委员会的自律作用

一些新兴的还有没有建立行业自律委员会的行业要尽快建立本行业的自律委员会，比如互联网金融行业。影子银行系统内部的行业自律委员会要建立健全内部规章制度，增强风险防范意识，定期进行内部自查，尤其加强对相关从业人员的管理<sup>[13]</sup>。对于影子银行系统内部不规范的行为一经发现要督促其及时整改纠正，对一些长期得不到解决的问题要主动上报上级主管部门进行备案。同时加强各行业自律委员会的沟通、交流与协调，使之真正成为金融监管部门的得力助手，与金融监管部门相互配

合共同促进影子银行系统的规范发展。

### 参考文献:

[1] 王守贞, 于明. 对当前我国影子银行系统风险的评估 [J]. 区域金融研究, 2013 (7): 24—28.

[2] 易宪容, 王国刚. 美国次贷危机的流动性传导机制的金融分析 [J]. 金融研究, 2010 (5): 41—57.

[3] 黄益平, 常健, 杨灵修. 中国影子银行会成为另一个次债 [J]. 国际经济评论, 2012 (2): 42—51.

[4] 李波, 伍戈. 影子银行的信用创造功能及其对货币政策的挑战 [J]. 金融研究 2012 (12): 77—84.

[5] 德旭, 郑联盛. 影子银行体系与金融体系稳定性 [J]. 经济管理, 2009 (11): 23—25.

[6] 侯健. 影子银行发展对中小企业融资的影响研究 [J]. 企业与银行, 2012 (6): 84—86.

[7] 雷曜, 祝红梅, 王亮亮. 客观看待影子银行体系的风险 [J]. 中国金融, 2013 (4): 54—56.

[8] 巴曙松. 加强对影子银行系统的监管 [J]. 中国金融, 2009 (14): 24—25.

[9] 陈南辉. 影子银行监管的国际经验及对我国的启示 [J]. 武汉理工大学学报: 社会科学版, 2012 (6): 931—936.

[10] 李华, 闫立刚. 影子银行, 应置于“无影灯”下 [J]. 金融博览, 2011 (6): 22—23.

[11] 陈雨露, 马勇. 宏观审慎监管: 目标、工具与相关制度安排 [J]. 经济理论与经济管理, 2012 (3): 5—15.

[12] FSA. A regulatory response to the global banking crisis [R]. 2009 (3): 1—206.

[13] Adrian Blundell - Wignall, Pau Aikinson. Origins of the financial crisis and requirements for reform [J]. Journal of Asian Economics, 2009 (9): 536—548.

## The Risk Analysis and Study of Regulatory Strategies of the Chinese - style Shadow Banking System

CHEN Le - yuan, PAN Shu - juan

(Institute of Finance, Anhui University of Finance and Economics, Bengbu 200042, China)

**Abstract:** After the 2008 financial crisis in the United States, problems of the shadow banking system began to emerge, which attract scholars' attention both at home and abroad. Shadow banks are not the traditional banks, but they have some functions of commercial banks. In recent years, the Chinese shadow banking system develops rapidly, which accounts for more and more proportion in the entire financial system. The shadow banking system promotes the rapid development of the national economy while has some negative impact on the healthy operation of the national economy. This paper analyzes the Chinese - style shadow banks' impacts on commercial banks and the macro financial system. Based on the Chinese - style shadow banks' characteristics, which are low independence and at the preliminary stage, it studies the regulatory strategies from the macro - prudential and micro - prudential aspects.

**Key words:** shadow banks; risk analysis; financial regulation

(责任编辑: 刘志新)