

关注新的金融风险



杨 涛

当前,金融在现代经济社会中的地位不断提升,成为国内外各界关注的焦点。对于我国金融发展与运行状况,在千头万绪之下,有几方面的重大挑战值得深思。

首先,金融与实体的疏离现象不容忽视。例如,我们研究发现,支付清算业务规模与GDP总量之间的差距在进一步拉大,创造1元GDP所需的支付系统业务规模从2014年的53.25元上升到2016年前三季度的71倍。除了非现金支付工具中的票据之外,基于其他支付清算指标所给出的经济增长率或通胀率都大大超出了实际值。这说明,有相当多的支付活动并没有对实体经济作出有效的贡献,金融的“自我游戏”在增加。当然,过于倾向使用行政化手段与政策来促使“金融服务实体”,我们认为并不见得有效。更为重要的是,一方面,在进行历史和国际比较基础上,看我国的“融资难”“融资贵”有哪些“过分之一”和“特殊性”;另一方面,逐渐摒弃僵化的行政指标与政策,按照市场运行规律办事,同时着眼于用推动竞争与要素流动来遏制金融机构行为扭曲。

其次,在判断金融运行状况时,金融结构性问题,比规模性、数量性问题更加重要。在各类“做大做强”的思路引导下,我国金融体系与金融市场的诸多数量指标都发生了翻天覆地的变化,但仍是“虚弱的胖子”。从总体上看,金融资源的供求出现明显的结构性失衡矛盾。从具体层面看,在发展直接融资的“大旗”下,债券市场也在“大干快上”,导致整个市场“鱼龙混杂”,市场脆弱性也持续上升,货币政策的“风吹草动”可能带来连锁冲击。所有这些,都告诉我们与其关注金融增加值、货币金融平稳增长等传统“套话”,不如更关注金融结构与功能是否得到改善。

再次,需高度重视新技术带来快速挑战与变革。我们看到,信息技术的飞速变革,给货币范畴、金融机构与产品的架构、金融市场特点都带来巨大挑战。原有的金融边界变得更加模糊,金融要素出现更多跨界融合,这是全球共同面临的问题。同时,在国际金融竞争中,互联网时代带来了地理意义上的金融中心趋于弱化,区块链代表分布式金融技术从根本上开始影响金融基础设施。

最后,政策与监管成为影响金融稳定最大的不确定性因素。金融监管部门被赋予了太多需要承担风险的改革目标,这使得监管最优选择经常“分裂”,如何结合监管体制改革来实

现“职能归位”亟待解决。同时,在货币、汇率等政策运行中,在服务市场对宏观金融运行、金融子行业状况的研判时,迫切需要改善政策艺术,增强独立性、透明度和稳定性,防止市场预期的紊乱与无所适从可能带来“自我实现”的意外波动。此外,未来国际金融监管环境也可能有变化,如美国特朗普上台之后,可能对《多德—弗兰克法案》予以重大修正,这对于我们的监管改革“对标”与环境必然产生影响。

在厘清上述挑战的前提下,还需全面梳理金融安全与风险的分析框架,把握国家金融安全、系统金融安全、局部金融安全的多层次预警机制。

认识金融安全与风险需内外有别,充分关注金融“引进来”和“走出去”过程中,金融开放条件下的市场冲击与风险传染。金融风险“大小不同”,需有效甄别系统性金融风险和非系统性金融风险,不能“眉毛胡子一把抓”,多数情况下,政府和监管部门更应基于宏观审慎视角关注系统性风险,不应把主要精力放在局部问题而导致“手忙脚乱”。换句话说,从宏观角度看,有时可能需要适度提高风险容忍度,通过“小感冒”排出体内毒素,从而避免长期亚健康导致的更大危机。这里就需要在系统层面更科学地进行风险评估与量化,实现精准定位。未来几年,可能出现金融小型“地雷”四处开花,所以需提升金融体系的弹性与危机恢复能力。应高度重视金融市场基础设施的安全,如果金融“道路、桥梁、高速”难以向“水运、航运”提升,甚至出了“质量问题”,其承载的金融“运输活动”也难以改善。伴随新技术与本土化的制度因素变化,需有效区分传统金融风险与非传统金融风险,如互联网时代由于服务海量个体节点而出现的“网而不倒”,与“大而不倒”同样值得关注。同时需要区分金融风险与非金融风险,不能把所有问题都归于金融,大量表面上的金融问题,其根源可能在企业部门、财税部门等,金融风险控制不能单兵突进。需要减少政府对金融部门的“父爱主义”、央行的“母爱主义”,重构更加健康的政金关系生态。监管者更加重视金融消费者保护,重视法律法规及其落实,而非多变的政策文件。

作者单位:中国社会科学院金融研究所

(责任编辑 纪 崴)