

防范系统性风险的金融监管改革要点

尹振涛 任轶群

防控金融风险，特别是避免发生系统性风险俨然已经成为当前中国金融市场发展及监管政策取向最核心的问题。2016年，从房地产调控到互联网金融排查，从债市信用风险集聚到险资举牌浪潮，都令各界人士对中国金融市场产生担忧。与此同时，2016年中共中央政治局会议也多次提到要抑制资产泡沫和防范金融风险。在2016年底闭幕的中央经济工作会议上，更是强调“要把防控金融风险放到更加重要的位置”，下决心处置一批风险点，着力防控资产泡沫，提高和改进监管能力，确保不发生系统性金融风险。

系统性金融风险的特征

系统性风险(systemic risk)一词并非经济金融领域的专有概念，早在20世纪80年代就已融入进来。1989年版的《牛津大辞典》“系统性”一词被解释为“of or pertaining to a system”，即系统的或与系统相关的，而对系统性风险直到20世纪90年代才开始出现较多的专题研究。美国次贷危机的爆发及后续的反思，更让防范系统性风险成为一场席卷全球的金融监管改革浪潮。

系统性风险是单个或少数几个金融机构的破产或巨额损失导致的整个金融系统崩溃的风险，以及对实体经济

产生严重的负面效应的可能性。具有如下几个特征：一它是对整个系统的功能构成影响，而不是对某个单纯局部；二是它使不相干的第三方也被动地介入其中，并承担一定的成本；三是它具有较为明显的蔓延特性和传染性；四是负的外部性以及对整个实体经济的巨大溢出效应是其本质特征。在横向维度上，金融系统中的风险暴露和相互联系使得一个特定的冲击在金融网络中传播并演变成系统性风险。在纵向维度中，系统性风险的纵向维度与经济周期相关，其主要关注的是金融体系的顺周期性，即金融体系的脆弱性和风险随着时间的推移而建立并演进。同时，系统性风险的触发因素也很多，包括经济基本面的较大变动、大型金融机构的倒闭、金融投资者与消费者信心的变化以及外部系统性风险的传染等等。

随着现代金融体系的不断复杂化，系统性风险越来越成为金融稳定的重要威胁，美国次贷危机的爆发就是一个最为典型的例子。有鉴于此，危机后世界主要国家与地区的金融监管改革方案很自然地将系统性风险的监管放在了极为重要的位置。

监管的统筹协调是防范系统性风险的关键

目前，由于中国金融发展所处阶

段和金融体系的特定结构，时间维度下的系统性风险隐患相对较小。但随着金融混业及金融创新的发展，金融控股公司等大型混业经营机构由于其巨大性、复杂性、高关联性，使其系统性风险隐患不断升级。同时，那些以跨业经营为主要特点的金融创新业务和产品，由于存在一定的监管套利空间，则逐渐成为中国金融市场最大的不稳定因素。加之，国际经济低迷，国内经济增速调整，经济结构转型以及金融体系市场化改革的不断深入，使得金融体系内部的风险开始显性化，金融监管面临着重重挑战，而2015年年中的股市波动则成了金融监管改革争论升温的直接导火索。关于金融监管改革的讨论，最核心的内容就是有关中国金融监管模式和框架的调整和确立。在十三五发展规划中，明确指出应“加强金融宏观审慎管理制度建设，加强统筹协调，改革并完善适应现代金融市场发展的金融监管框架”。

当前中国金融监管所采取的以“一行三会”为主体的分业监管模式是有其存在的土壤的，并是在中国金融市场发展的历史背景下逐步形成和适应的。目前存在的诸多问题和痛点大多集中在监管部门在利益、权限等方面的分割与割裂，因此，要防范系统性金融风险，解决统筹协调问题才是当务之急，并主要需要解决以下几个问

关注
GUANZHU

主持人：刘娜
jrb2011@163.com

13

题。一是统筹系统重要性金融机构和金融控股公司,尤其是对这些机构审慎管理的统筹。二是统筹各类金融基础设施和金融信息数据,比如支付、清算、交易等基础设施能够为整个金融体系所共享。三是统筹协调监管机构之间、监管机构与其他部门之间的权责利,以及面对跨域业务的监管合作问题。四是中央监管与地方监管的分工、统筹和协调问题,这是中国特色的。

设立一个统筹机构 是防范系统性风险的保障

金融监管体系中的专业化分工必然会带来相应的协调问题,尤其是重大的系统性风险因素,很难仅仅依靠某个单一的监管机构来加以处置。当前中国金融体系所存在的协调问题,主要是因为监管机构之间、中央和地方之间均缺少一个统筹机构,发挥统筹协调作用。因此,建议首先要建立一个统筹机构,而这个机构必须是一个实体性的部门。这是首要的问题,解决了这个问题,就可以调动现有的监管部门的资源进行统一的安排。一方面,这个机构需要有足够的权限和级别,能够协调好各监管部门,包括“一行三会”以及发改委和财政部等。同时,这个机构又不会给那些所谓的市场原教旨主义者认为中国政府在不断地干涉金融市场的口实。因此,这个机构最好不是一个新的政府部门或部委,而是类似于金融稳定委员会或领导小组。

统筹主要是解决监管机构之间、中央和地方之间监管的问题,而协调则是解决监管者现有的分工和合作问题,以及现有金融交叉领域如何去监

管的问题。因此,在成立具备统筹能力的部门后,需要通过监管机构间的合并整合及机构内部的部门调整来带动协调能力的提升。同时,在解决了统筹和协调的问题之后,接下来要做的事情在于监管方式的转变以及监管有效性的提高。这里涉及很多细节的工作,比如说监管理念是原有的全面覆盖的监管,风险监管,还是功能监管。只有当有了统筹、协调的机构以后,监管方式的转变才能真正的实现。

全面覆盖和信息建设 是防范系统性风险的基础

中国金融市场的形成、金融产品和服务的出现、金融机构的设立和运行都在监管机构的控制范围之内。因此,我们可以说中国的金融监管体制一直秉承了全面覆盖的理念,并在维护金融市场稳定方面取得了较好的成绩,使中国并不健全的金融体系在亚洲金融危机和美国次贷危机中都经受了考验。所以,我们不仅要继续坚持全面覆盖的监管理念,更应该付诸实践以有效保证这一理念的贯彻与落实。需要指出的是,全面覆盖的监管理念并不意味着用单一的标准去对待所有的监管对象,而是要强调监管的层次性,根据金融发展的需要和金融市场、机构、产品的风险水平,采取不同强度的监管措施,完善多层次、多机制、综合性的监管体系。

现代金融体系的运行伴随着大量信息的产生、传递与处理,但是如何有效获取真实且符合监管需要的信息,尤其是涉及金融体系稳定的信息,仍然是一个难题。推进金融监管信息建设主要可以从以下三个方面着手。第一,完善征信体系,在为金融

机构决策提供依据的同时,有助于监管当局通过违约率了解宏观经济运行情况,为审慎性监管提供支持。第二,健全支付清算体系及其信息挖掘,汇集经济交易信息,以此反映交易活跃状况、经济景气程度和经济结构变化情况等重要侧面,为金融稳定状况的评估提供背景。第三,加强金融监管当局内部及其与各经济部门之间的信息系统整合与共享,在可能的情况下制定明确的、有时间表的金融信息资源整合方案。

调整金融监管框架 是防范系统性风险的基石

鉴于当前我国经济金融形势及所处发展阶段的特点,建议采取更加保守和循序渐进的方式推进监管统筹协调工作的开展,不宜动作过大,且改革要分步实施。第一步,要继续巩固现有的统筹协调机制,充分发挥其作用,并获得现实效果。当前,金融监管协调部际联席会议制度已经确立,其有效的实施仍需机制、程序及规范上予以加强,特别需要一套行之有效的工作机制和体系。第二步,在坚持分业监管体制的前提下,对监管机构之间的监管真空进行弥补,监管重叠进行理顺,并适当合并或取消部分重叠部门。对部分重要的混业业务或产品采取联合监管或监管事业部的方式,成立跨部门的监管窗口。第三步,进一步探索和理顺地方金融监管(主管)部门在金融监管工作和风险防范中的职责和作用,不仅赋予其权力,更应给予支持和协助,同样实现中央和地方监管部门统筹协调的目标。(作者单位:中国社会科学院金融研究所、中国人民保险集团股份有限公司)