

构建中国影子银行统计指标体系： 基于国际比较视角^{*}

周莉萍

内容提要: 当前, 针对影子银行体系, 主要的国际组织和国家、地区均以监测为主, 而统计影子银行体系是监测的前提。通过国际比较分析, 本文构建了中国影子银行体系的统计指标体系。研究发现: 一是国际社会关于影子银行体系的统计方法主要包含五种: 广义非银行金融机构法、广义非银行信用中介法、基于经济功能的狭义非银行信用中介法、基于风险的(狭义)非银行信用中介法和狭义非核心负债法; 二是是否统计非 MMFs 投资基金, 是 IMF 和 FSB 统计范围的主要差异, 前者排除, 而后者包含; 三是从资产还是负债角度统计本身没有优劣之分, 只要明确一个视角, 就可以避免统计混乱和重复统计。结合中国实践, 借鉴 FSB 狭义非银行信用中介法, 从负债融资视角出发, 本文提出了中国的狭义影子银行体系统计口径, 涵盖规模指标、结构指标(资产结构指标、负债结构指标等), 以及影子银行体系与其他金融部门之间的关联性指标。可以大致观察到影子银行体系总量和规模特征, 以及潜在的风险点及其传染路径。

关键词: 影子银行体系; 监测; 统计指标体系

DOI: 10. 19343/j. cnki. 11 - 1302/c. 2018. 03. 009

中图分类号: F222 **文献标识码:** A **文章编号:** 1002 - 4565(2018) 03 - 0103 - 09

Compiling Statistical System of Shadow Banking from a Perspective of International Comparison

Zhou Liping

Abstract: At present, main international organizations, countries and regions are based on monitoring the shadow banking system, and statistics for shadow system is the precondition of monitoring. Through International Comparative Analysis, this paper constructs the index system of China's shadow banking system. After research, I concluded that: firstly, the international society about the shadow banking system contains at least five types of statistical methods: generalized non-bank financial institutions method, generalized non-bank credit intermediary method, based on the economic function of the narrow sense non-bank credit intermediary method, based on risks(narrow sense) of non-bank credit the method and non-core liabilities; secondly, whether non-MMFs investment fund statistics or not, is the main difference between IMF and FSB, the statistical range of the former is excluded and the latter contains; thirdly, there is no difference on statistical for financial assets and liabilities, as long as you have a clear perspective, you can avoid confusion and duplication of statistics. This article mainly compares different statistics standards and monitoring ideas from FSB, IMF, U. S and Euro area. It analyzes the differences of these ideas and its reasons. At last, it gives some ideas for the indicators of China's shadow banking system.

Key words: Shadow Banking System; Monitoring; Statistical Indicators System

* 本文为国家自然科学基金青年项目“影子银行体系的宏观经济效应研究: 基于货币视角”(71303257)的阶段性成果。

主要的国际金融组织对当前全球影子银行体系较为中性的监管态度,即以监测为核心,给予影子银行体系一定的发展空间。影子银行体系的统计和监测主要倚重各国国内的监管措施。基于此,本文梳理了国际社会对影子银行体系形成的统计口径和监测方法及其成因,结合中国金融体系发展的实践,初步构建了中国影子银行体系的统计指标体系。

一、国际组织和主要国家的影子银行统计方法比较

本文主要选取了金融稳定理事会(FSB)、国际货币基金组织(IMF)、美国和欧盟关于影子银行体系的统计监测方法,进行对比分析。

(一) FSB 的统计口径

自2012年起,FSB开始发布年度《全球影子银行体系监测报告》,以各国和地区的资金流量表为基础,统计了广义和狭义影子银行体系,形成了全球影子银行体系的监测模板(FSB 2015)^[1]。广义影子银行体系包括所有的非银行、非保险金融中介,具体指标是其他金融机构。狭义影子银行体系排除了那些已经统计在银行持股集团的活动,以及非信用中介性质的机构如股票投资基金;同时增加了非银行金融机构如保险公司和养老基金对非金融公司的直接贷款。自2015年起,FSB进一步改进了狭义影子银行体系的统计方法,凡是发挥了如下5类经济功能的非银行金融机构,都被归入影子银行体系,见表1。

表1 FSB 认定的影子银行体系机构类型

经济功能类型	定义	蕴含风险	典型的机构类型
E1	集合投资的管理机构,具有易于被挤兑的特征	流动性风险、期限错配风险、信用风险	固定收益基金、混合型基金(包括货币市场基金和各类证券投资基金)、信用对冲基金、房地产基金
E2	依靠短期融资提供贷款的机构	期限错配风险、流动性风险、信用风险	金融公司、租赁公司、消费信贷公司、保理公司
E3	依靠市场短期融资或客户资产担保融资,从事市场活动的中介	流动性风险	经纪商(回购、融资融券等活动)
E4	信用创造便利	信用风险	信用保险公司、金融担保公司、单一险种保险机构
E5	证券化信用中介、证券化融资金融实体	流动性风险、信用风险	证券化实体机构

注:①资料来源:FSB. Global Shadow Banking Monitoring Report [R]. 2015. ②第3列关于影子银行机构蕴含的风险为作者整理。

虽然FSB是从经济功能视角界定狭义影子银行体系,但最终目的还是监测影子银行体系的风险。具体的经济功能对应不同的风险,因此,根据表1中5类经济功能和核心运作模式,本文将其核心风险归类如表1中的第3列。另外,从表1可以看出,以替代商业银行支付功能为核心特征的第三方支付等金融科技公司并没有被FSB列入影子银行体系的范畴,即无论通过哪种非银行渠道(支付、消费等)进入了信贷领域,FSB只认定其信用中介的核心特征。

(二) IMF 的统计方法

IMF提出了两种影子银行体系估算方法:一是广义非银行金融机构法,即通过资金流量表刻画出全球和各国影子银行体系的内在结构、一国潜在的内部和外部金融冲击(IMF 2014)^[2]。统计范畴是从资金流量表捕捉“其他金融中介(OFIs)”的金融资产,包括所有从事金融中介活动的非银行金融公司和准公司,以及主要提供长期信贷的金融机构。二是狭义的非核心负债规模估算法。即在影子银行定义基础上,估算来自银行和其他非核心金融公司的非核心负债(我们理解为类货币要求权,如各类资产管理产品),通过构建商业银行表外资产和负债矩阵表,清晰显示商业银行的表外活动和影子银行之间的联系。狭义的非核心负债不包括中间环节的金融部门负债,仅限于最终贷款人和最终借款人之间的负债。

IMF的广义法从影子银行体系的资产角度统计(方法是资金流量法),狭义法从影子银行体系的负债角度统计。这两种统计方法本身没有优劣之分,只要明确从一个视角(无论是资金来源还是资金运用)界定影子银行的活动,就可以避免统计混乱和重复统计。从统计结果来看,IMF与FSB的统计口径大体一致,但也有较为明显的区别:从表2可以看出,IMF的资金流量法和非核心负债规模估算法都排除了非MMFs投资基金,而FSB方法则包含了它们。FSB的理由是其具有潜在的挤兑可能性,会产生流动性风险、期限错配风险等,且发挥了其所列的五类经济功能中的“管理集合投资”的功能。IMF排除的理由是没有发挥间接融资的信用中介功能,其资金最终投向了股票市场和债券市场,而股票和债券属于直接融资范畴。在实践中,很多国家的非MMFs投资基金投向了股票和债券之外的更多领域,发挥了信用中介的功能。因此,IMF完全排除非MMFs投资基金并不合适。

表2 影子银行统计方法比较

	IMF 资金流量法	FSB 方法	IMF 非核心负债法
覆盖范围	非银行金融机构 ——从事金融中介活动 ——提供长期融资 不包括非 MMFs 投资基金	非银行信用中介 ——从事信用中介活动 ——提供长期融资 包括非 MMFs 投资基金	银行(表外融资活动) 非银行金融机构 MMFs 不包括非 MMFs 投资基金
	发达经济体 新兴市场经济体	发达经济体 新兴市场经济体	发达经济体 少数新兴市场经济体
数据来源	资金流量表 (20世纪80年代以来的季度数据)	资金流量表、部门数据、FSB (2002年以来的年度数据)	IFS (2001年以来的季度数据)
实体/活动	货币市场共同基金	货币市场共同基金	狭义测量包括: ——受限的存款和非居民存款 ——证券 ——贷款 ——MMFs 份额/单位
	金融租赁公司	金融公司	广义测量包括狭义测量加上以下金融部门内部职能: ——证券 ——MMFs 份额/单位
	证券化工具	证券化工具	
	经纪商/交易商	经纪商/交易商	
		投资基金(债券、股权、混合)	
		对冲基金	
	特定国家实体 ——金融控股公司 ——开发投资公司 ——其他投资实体	特定国家实体 ——金融控股公司 ——私人发展银行 ——其他实体	
风险投资公司			
		其他(不特定)	
特征	基于实体(较窄实体集) 实体分解并非始终可行 资产负债表分解可行 国家特定性更强	基于实体(较宽实体集) 广义和狭义测量 无资产负债表分解 更有跨国家的一致性 不公开 数据更易受估值效应的影响 (由于投资基金的重要性)	基于实体和活动 广义和狭义测量 无资产负债表分解 国家特定性更强 涉及金融脆弱性 捕捉影子银行活动

注:①资料来源:IMF. Global Financial Stability Report [R]. 2014. ②MMFs: 货币市场共同基金, IFS: 国际货币基金组织国际金融统计数据库。

(三) 主要地区和国家的统计口径

1. 欧盟的监测统计口径。

欧央行《金融结构报告(2015)》公布了影子银行体系的两种统计口径^[3]。其中,广义影子银行体系包括货币市场基金、非MMFs投资基金、金融实体公司、其他非银行金融中介,狭义影子银行体系包括货币市场基金、非MMFs投资基金、金融实体公司。二者的区别在于,广义影子银行体系包

含了非银行、非保险机构之外的其他非银行金融中介,狭义影子银行体系则排除了这一类别。除了一般指标,《金融结构报告》首次分析了各类金融中介之间的关联性指标,包括商业银行、保险和养老基金、影子银行体系之间的相互关联性。这些关联性指标很好地反映了影子银行体系与传统金融机构之间的内在联系,以及可能的风险传染路径,值得借鉴。

2. 美国对影子银行体系的监测。

继《多德-弗兰克华尔街改革方案》之后,美国对于影子银行体系的监测,有两种思路。

(1) 已经离任的前美联储副主席 Tarullo(2016)^[4]曾提出,可以将所有没有受到审慎监管的信贷机构和活动界定为影子银行,将其中威胁到经济金融稳定、属于间接金融方式的影子银行机构和活动纳入其中(由此排除了债券市场以及企业年金等信用活动),对与金融稳定相关的影子银行风险点保持密切监测,主要是可能遭遇挤兑的非银行短期负债,包括资产支持商业票据项目、经纪商、货币市场基金及其他严重依赖批发性融资的非银行信用中介。

(2) 美国联邦咨询委员会和理事会在一份会议纪要中表明,影子银行体系和商业银行对经济发展发挥了同样的作用,影子银行体系确实存在潜在风险。在不直接禁止这种活动的情况下,监管当局应该采取措施缓解影子银行体系的风险。在此思路指导下,影子银行体系统计范畴包括金融公司、金融科技公司、市场借贷机构、经纪人交易商、货币市场共同基金、对冲基金、私募股权机构、政府主导实体(Federal Reserve 2016)^[5]。与FSB的口径有所差异,这份会议纪要将替代商业银行支付功能的金融科技公司将列入了影子银行体系范畴。

(四) 小结

从表3可以看出,国际社会对影子银行体系的统计方法各有特色。FSB基于资金流量表,在广义影子银行体系基础上,根据经济功能统计了狭义影子银行体系;IMF提供了减少重复统计和混乱的资金流量法和非核心负债法,二者的差异在于是否将货币市场基金之外的投资基金纳入其中。欧盟追随FSB的统计方法,美国目前统计思路偏狭义,关注具有潜在风险的非银行信用中介。

表3 国际社会关于影子银行体系的统计方法

主体	影子银行统计口径、方法	数据
FSB	广义非银行信用中介 基于经济功能的狭义影子银行体系	资金流量表 同上
IMF	广义非银行金融机构 狭义的非核心负债	同上 部门数据
欧盟	沿用FSB的广义和狭义非银行信用中介	资金流量表
美国	基于潜在风险的狭义非银行信用中介	资金流量表、部门数据

三、构建中国影子银行统计指标体系

自2009年以来,中国影子银行体系呈现爆发式发展,积累了巨大的风险,对金融稳定提出了严峻挑战。受分业监管体制约束,国内目前没有构建针对影子银行体系的综合统计指标体系和风险预警机制。

(一) 中国影子银行统计体系:已有研究和实践进展

国内学者对影子银行的定义和范畴界定大致形成了三类不同的观点:第一类观点认为影子银行是商业银行产品的替代,涵盖了投资基金、理财产品等银行表外业务,如袁增霆(2011)^[6],殷剑峰和王增武(2013)^[7],许少强和颜永嘉(2015)^[8]等。第二类观点认为中国影子银行是金融创新业务,涵盖了几乎所有具有杠杆效应的混业创新产品,如李扬(2011)^[9],黄益平等(2012)^[10]等。第三类观点认为中国影子银行指的是处于监管灰色地带的金融业务,主要涵盖不受监管的金融机构

和业务,如龚明华等(2011)^[11],谈佳隆(2011)^[12],毛泽盛等(2012)^[13]等。这三类观点从不同视角来阐释影子银行体系,有交叉重合的地方,任何一种观点都难以完全覆盖国内影子银行体系全景。

在实践中,针对影子银行体系的统计监测,国内已经陆续出台相关政策文件和措施:①2011年中国人民银行推出的社会融资规模统计指标,在一定程度上弥补了传统金融指标难以覆盖金融创新的缺憾;②2012年,全国第四次金融工作会议明确提出加快建立“统一、全面、共享”的金融业综合统计体系,契合了影子银行体系的统计需求。③2013年,建立金融监管协调部际联席会议制度,将“加强金融信息共享和金融业综合统计体系建设的协调”作为其基本职责之一。④2013年,国务院出台《关于加强影子银行监管问题的通知》(国办发[2013]107号),将影子银行归为三类,并明确提出由中国人民银行负责制定影子银行体系的基础性统计框架和规范。

国内的影子银行不限于某一类金融机构,多是跨行业、跨机构、跨市场的整体链条,分业监管制度下的统计体系难以全面覆盖。因此,需要突破机构监管的桎梏,从行为监管和功能监管创新金融业综合统计监测体系。

(二) 统一统计方法和口径

1. 统计方法。

一般情况下,在影子银行体系发展规模不大、且缺乏数据尤其是结构性数据时,广义影子银行体系统计方法的适用性较强,可大致圈定其范围。广义非银行金融机构范围最广,也最不准确,广义非银行信用中介相对准确。在影子银行体系发展规模已经很大且存在潜在风险、需要实质性的监管举措时,仅凭理论理解的广义影子银行统计方法已经不太适用,狭义影子银行体系统计方法相对能提供更为准确的统计数据。

党的十九大提出要防范系统性金融风险。从防范风险的角度来看,狭义影子银行统计方法的准确性更高,可以防止“误打误伤”。借鉴FSB的基于经济功能的狭义非银行信用中介法、美国学者(Tarullo 2015)^[14]基于风险的狭义非银行信用中介法,可以以金融危机爆发的核心要素——“挤兑风险”为线索,按照功能监管和行为监管的指导思路,逐步锁定国内具有典型金融风险的影子银行活动:一是对变现支付有最高要求或次高要求,即可以随时变现、交易合同中约定“见票即付”的金融资产。这一类资产在投资者心目中往往是安全资产,如活期存款、货币市场基金等。与这一类金融资产对应的是影子银行体系高度依赖短期融资的负债特征,这种短期融资不会在财务报表中形成存量,但频繁交易会形成巨大的流量,也隐含了较高的流动性风险。二是仅有一级市场,意味着流动性只能来源于购买金融资产的投资者,其交易头寸的变化只取决于这些投资者的预期。而活跃的二级市场能大大缓和并降低金融资产抛售带来的风险,股票市场、债券市场的日常抛售就是二级市场交易。但是,针对私人定制的资产管理产品一般没有活跃的二级市场,一旦有较大规模的抛售,就会发生流动性紧缩,造成流动性风险。三是不在现有的金融安全网保护范围内,没有完善的吸损机制。资产管理产品等不在现有的金融安全网范围之内,得不到金融安全网的常规救助,一旦遭遇挤兑必将引发不同程度和范围的金融市场波动,累积并扩散风险。具备以上三类特征之一或更多的金融机构和活动,是界定狭义影子银行体系时应重点关注的对象。

在锁定风险之后,需要斟酌从资产还是负债角度进行统计。目前在中国,几乎所有类银行活动都不在正式的金融安全网保护范围内,基本是靠刚性兑付这一不成文的制度压力来保证其投资的安全性,投资者面临的法律风险极高。刚性兑付的风险承载机构,主要是各类资产管理产品机构,包括基金、商业银行表外机构、信托机构等等,其负债端面临极大的风险。因此,从这个角度来看,从影子银行体系负债视角统一统计口径更符合防范系统性风险的基本目的,至少可以直接找到承载或可能爆发风险的机构主体。

2. 统一统计口径。

综上,借鉴FSB的经济功能划分法,从负债融资视角出发,中国的狭义影子银行机构大致包括如下类别:

一是所有从事类银行存款负债业务的非银行金融机构,主要是广义的资产管理机构和产品,包括基金公司发行的各类证券投资基金、私募基金,信托机构部分信托产品、银行理财产品、第三方理财、券商资产管理计划、基金子公司、保险业资产管理产品、互联网金融机构资产管理计划。这些机构的突出特点符合FSB列出的第一类、第三类和第四类经济功能,其产生的风险具有负外部性,很容易引发流动性风险、信用风险等。

二是商业银行部分表外融资活动,主要是理财产品之外的、具有潜在挤兑风险的业务,如同业业务(统计前提是同业业务没有被纳入同业负债,一旦纳入,资本金计提已经大大降低其风险,不再是高风险业务了)、商业票据、三方回购、融资融券、利用客户资金进行的债券借入等活动。这一类活动导致了多重债权债务关系,放大了杠杆和流动性风险。

三是其他不涉及集中管理委托投资性质,但在法律规定的经营范围内,其业务具有期限错配、流动性风险、信用风险的非银行金融机构,如消费金融公司、金融租赁公司。这两类机构都通过发行债券或其他非存款融资方式,向个人或企业发放贷款,属于典型的期限错配商业模式,但监管强度明显低于对商业银行的监管。

四是资产证券化业务。资产证券化的标的资产一般是贷款,经过资产证券化之后,转化成多重债权债务关系和信托关系,具有类银行特征。当前,国内资产证券化的发起机构或载体主要包括商业银行、消费金融公司、特定目的信托机构、地方公积金管理中心、互联网金融公司等。中债登发布的《2016年资产证券化发展报告》显示,截至2016年年底,全国共发行资产证券化产品8420.51亿元,同比增长37.32%;市场存量为11977.68亿元,同比增长52.66%。相比于资产证券化业务的快速发展,与之相关的法律制度非常滞后,缺乏配套支持,信用风险、期限错配风险和法律风险凸显,值得关注。资产证券化业务一般不在发行机构的资产负债表内,可能会在部分投资机构的资产科目之列,这种情况导致目前很难按发行主体统计,只能暂时按产品口径单独统计,见表4。

关于第一个类别——广义的资产管理机构,有一个关键问题必须在此处澄清。部分非银行金融机构、商业银行表外机构也有发行公募基金产品的资格。因此,有一部分由非银行金融机构发行的基金产品已经和基金公司发行的基金产品合并统计。目前统计主体中的公募基金包含了基金公司、部分证券公司子公司和部分保险资管公司。但很明显,这些发行公募基金的机构如证券公司子公司、保险资管公司,还同时发行了其他资产管理产品。统计时应避免重复统计和遗漏。从另一个角度而言,基金公司和其他非银行金融机构、商业银行表外发行的资管产品同属于资产管理性质,但当前的监管主体、监管程度差异导致凡是基金产品已经被统计在公募基金口径中并受到证监会监管,而其他资产管理产品则没有被公开统计和监管。也就是说,国内同样性质、同样风险的资管产品并没有受到同等程度的监测,这恐怕是国内金融监管体系、统计体系目前面临的最大漏洞。

理论上而言,有两种处理方法可避免重复统计或遗漏。一是将基金公司发行的基金产品和其他非银行金融机构资产管理产品区分不同的机构进行统计,即机构统计口径;二是将基金公司发行的基金产品、商业银行发行的表外理财产品、非银行金融机构发行的基金产品、资产管理产品合并统计,再具体区分其中不同的产品,包括货币市场基金和其他非MMFs投资基金等。第一种方法的统计口径是发行主体,可以清晰看到各类资产管理产品的发行主体结构,第二种方法的统计口径是产品,优点是可以看到资产管理产品详细的结构,例如期限结构、风险结构等。从数据可得的难易程度来看,目前第一种方法,即按发行主体统计数据相对容易,也是第二种方法的统计基础。因此,

在本文的指标体系设计中暂时选择第一种方法,先按发行主体分开统计,如果日后统计数据完善了,可以同时按第二种方法进行多视角统计。第一种方法的统计范围具体包括:基金公司(发行公募基金)、基金子公司(发行私募基金)、私募机构(发行私募基金)、商业银行表外理财机构(发行理财产品)、第三方理财机构(发行理财产品)、信托机构信托资管(发行信托资管产品,部分为银信合作)、证券公司资产管理计划(私募性质的类基金产品,包括集合资产管理计划、定向资产管理计划和专项资产管理计划等)、保险业资产管理公司(发行基金和其他资管产品)、互联网金融机构资产管理计划,见表4第1行。

表4 中国的狭义影子银行体系统计口径

1	广义的资产管理机构或产品	基金公司(发行公募证券投资基金)、基金子公司(发行私募基金)、私募基金机构、商业银行表外理财机构、第三方理财机构、信托机构信托资管、证券公司资产管理计划、保险业资产管理产品、互联网金融机构资产管理计划
2	商业银行部分表外活动	同业业务、商业票据、三方回购、融资融券、利用客户资金进行的融券活动
3	其他非银行金融机构	消费金融公司、金融租赁公司
4	资产证券化业务	资产证券化产品(商业银行、消费金融公司、特定目的信托机构、地方公积金管理机构、互联网金融公司等)

本文认为,可以暂不统计典当行、融资性担保机构、小额信贷机构,原因包括:首先,在现有的法律法规或管理办法中,这类机构根本没有资格从事集合理财等信用中介业务,自担风险;其次,其相关业务风险在现有的法律法规框架内已经有明确规定。若其从事影子银行业务,即属于违法行为,产生的风险也有明确的承担主体和法律依据,直接依法行事是正当的处理手段。而上述机构和活动不属于违法行为,性质不同。

(三) 构建统计指标体系

从风险视角出发,影子银行体系的统计指标体系应该涵盖规模指标、结构指标(资产结构指标、负债结构指标等),以及影子银行体系与其他金融部门之间的关联性指标。规模指标、关联性指标是决定金融机构系统重要性程度的关键因素,结构指标则基本可以昭示潜在风险的传染路径。

1. 规模指标。按照前文总结的基本范畴,构建了中国影子银行体系的规模统计指标,见表5。其中很多指标可以根据统计需要进一步细化,进行分类统计。

2. 结构指标。广义而言,任何涉及到影子银行体系资产负债内部结构的指标,都可以归为结构指标。本文从资金来源和资金运用两个大方面分析影子银行体系的结构,大致包括如下几个类别:一是影子银行体系负债资金的类别、期限结构、风险结构;二是影子银行体系资金运用类别、期限结构、风险结构;三是各类影子银行机构的资金来源类别、期限结构和风险结构;四是各类影子银行机构的资产类别、资产期限结构、资产的风险结构等。合并统计的狭义影子银行体系资金流向,由单个类别的影子银行机构资产类别构成。

3. 关联性指标。影子银行体系与其他金融部门之间有着千丝万缕的关系,通过融资、投资方式与传统金融部门联系,形成了风险传染的主要渠道。全球金融稳定委员会和巴塞尔银行监管委员会曾对金融机构的关联方做过探讨(FSB, IMF和BCBS 2010)。国际组织认为,对关联方应该采取“实质重于形式”的原则判断,即通过经济上的相互依赖性和作为主要融资来源等因素进行判断。融资工具的风险性使其成为金融机构的风险头寸,反过来,限制大额风险头寸是降低金融体系关联性的重要方法。欧央行《金融结构报告》也用不同金融部门之间的相互交叉风险头寸来阐释关联性(ECB 2015),这些都值得借鉴。

基于此,本文以主要的融资工具(贷款、债券、上市股票、投资基金)为线索,通过不同金融机构发行和相互持有的融资工具风险头寸的矩阵,来界定货币金融机构、保险养老金机构、影子银行体

系之间的关联性,具体见表6。

表5 中国影子银行体系:规模指标

指标名称	统计内容	数据来源
(一) 狭义影子银行金融资产总规模	包括广义的资产管理机构规模、商业银行部分表外业务规模、其他非银行金融机构规模、资产证券化活动规模	证监会、保监会、银监会、中国人民银行、各类协会组织
1. 广义的资产管理机构总规模	基金公司、基金子公司、私募基金机构、银行理财、第三方理财、信托机构信托资管、证券公司资产管理计划、保险业资产管理产品、互联网金融机构资产管理计划	证监会、保监会、银监会、中国人民银行、各类金融行业协会组织、广义资产管理机构的资产负债表
基金公司的公募证券投资基金总规模	基金公司发行的公募基金,包括货币市场基金和非MMFs投资基金	证监会、中国证券投资基金业协会、证券投资基金汇总的资产负债表
货币市场基金规模	基金公司发行的货币市场基金产品总规模	同上
非MMFs投资基金规模	基金公司发行的非MMFs投资基金产品总规模	同上
基金子公司私募基金规模	基金子公司发行的私募基金	
私募投资基金总规模	已经备案的私募机构发行的私募投资基金实缴总规模	证监会、中国证券投资基金业协会
银行理财产品总规模	商业银行发行的各期限表外理财产品	银监会、中国人民银行
第三方理财业务总规模	不依托银行、保险、证券、互联网金融等机构,由独立第三方机构发行的各期限理财产品	银监会、证监会、保监会、中国人民银行
信托公司资金信托规模	信托公司资金信托	银监会、中国人民银行
银信合作规模	没有征收本金的银信合作产品	同上
证券公司资产管理业务规模	证券公司资产管理业务,主要是私募基金性质	证监会、证券投资基金业协会
保险资产管理公司的资产管理产品规模	各类保险资产管理公司的资产管理业务,含公募基金	保监会、证监会、证券投资基金业协会
互联网金融机构资产管理业务规模	互联网金融机构发行的资产管理产品	中国人民银行、银监会、证监会、证券投资基金业协会
2. 商业银行的部分表外活动总规模	同业业务、商业票据、三方回购、融资融券、利用客户资金进行的融券活动的总资金规模	银监会、中国人民银行
3. 其他非银行金融机构总资产规模	消费金融公司、金融租赁公司	同上
消费金融公司总资产规模	消费金融公司总资产	同上
金融租赁公司总资产规模	金融租赁公司总资产	同上
4. 资产证券化业务总规模	资产证券化未到期产品总规模	证监会、银监会、保监会、中国人民银行
(二) 狭义影子银行总资产规模占GDP比例	同年狭义影子银行体系总资产规模占当年GDP比例	证监会、保监会、银监会、中国人民银行、国家统计局

表6 中国的影子银行体系:关联性指标

指标名称	统计内容	数据来源
各金融部门之间交叉风险头寸——贷款	货币金融机构、保险养老金机构、影子银行体系发行和相互持有的贷款头寸矩阵	证监会、保监会、银监会、中国人民银行、各类协会组织
各金融部门之间交叉风险头寸——债券	货币金融机构、保险养老金机构、影子银行体系发行和相互持有的债券头寸矩阵	同上
各金融部门之间交叉风险头寸——上市股票	货币金融机构、保险养老金机构、影子银行体系发行和相互持有的上市股票头寸矩阵	同上
各金融部门之间交叉风险头寸——投资基金	货币金融机构、保险养老金机构、影子银行体系发行和相互持有的基金头寸矩阵	同上
风险头寸最大的5家影子银行机构持有的金融资产	影子银行机构持有的所有类型金融工具头寸比较,选出前5家	同上

通过规模、结构和与其他金融部门之间的关联性指标,可以大致观察到影子银行体系在整个金融体系中的基本功能和地位,影子银行体系与其他金融部门之间的内在联系,影子银行体系的资金来源、资金运用结构,以及潜在的风险点及其传染路径。但这一指标体系的最终落实依赖于主要金融监管部门之间的协调配合。

四、统计中存在的其他问题

中国的影子银行活动横跨多个金融行业、部门和市场,目前的公开数据无法完全满足构建上述

影子银行统计指标体系的需要,规模指标可以从多个监管机构分别获取汇总,但结构指标和关联性指标需要各监管部门提供详细的分类数据并协调汇总。因此,必须首先解决数据的可得性问题。在具体统计过程中,可能还存在数据交叉、重复统计等技术性问题:

一是交叉重复统计问题。比如,银行理财产品的形式可能包括与之并列的货币市场基金、股票型基金、债券型基金、混合型基金等项目,但不限于此类项目,在统计总量时去除重复部分,优先统计各类基金,其余银行理财产品为其他银行理财产品项目。

二是影子银行机构之间也可能互为对手方、合作方。如通过通道模式等使非标准债务最终投向标准债权资产,或银行标准债务投向非标准化债权资产。这其中发生了多重委托-代理关系,关联性更加复杂,但理财产品在银行表外,银行与其他金融机构之间没有直接的资产负债关系。

三是数据的连续性问题。从2005年至今,我国金融监管部门和影子银行体系的关系如同“猫鼠游戏”,双方都在不断升级,影子银行业务在试探本行业监管底线中诞生,又或在新的监管法规中消失。这种情况为持续性统计带来挑战,即前后年份统计范围的不一致性,数据不连续、不准确。存在争议的地方还有很多,需要多方配合才能实现精准统计。

但无论如何,上述问题不应改变获取整体统计数据的基本目的。在详细数据可得的情况下,本文构建的统计指标体系将尽量刻画影子银行体系的总量和结构特征。

参考文献

- [1] FSB. Global Shadow Banking Monitoring Report[R]. 2015.
- [2] IMF. Global Financial Stability Report[R]. October 2014.
- [3] ECB. Financial Structure Report 2015[R]. 2015.
- [4] Tarullo D. Exploring Shadow Banking: Can the Nation Avoid the Next Crisis[EB/OL]. Center for American Progress and Americans for Financial Reform Conference, July 12 2016.
- [5] Federal Reserve. Record of Meeting Federal Advisory Council and Board of Governors[EB/OL]. Wednesday, May 4 2016.
- [6] 袁增霆. 中外影子银行体系的本质与监管[J]. 中国金融, 2011(1): 81-82.
- [7] 殷剑峰, 王增武. 影子银行与银行的影子——中国理财产品市场发展及评价(2010—2012) [M]. 第一版, 北京: 社会科学文献出版社, 2013.
- [8] 许少强, 颜永嘉. 中国影子银行体系发展、利率传导与货币政策调控[J]. 国际金融研究, 2015(11): 58-68.
- [9] 李扬. 影子银行体系发展与金融创新[J]. 中国金融, 2011(12): 31-32.
- [10] 黄益平, 常健, 杨灵修. 中国的影子银行会成为另一个次债[J]. 国际经济评论, 2012(2): 42-51.
- [11] 龚明华, 张晓朴, 文竹. 影子银行的风险与监管[J]. 中国金融, 2011(3): 41-44.
- [12] 谈佳隆. “影子银行”: 是“剿”还是“抚” [J]. 中国经济周刊, 2011(21): 64-65.
- [13] 毛泽盛, 万亚兰. 中国影子银行与银行体系稳定性阈值效应研究[J]. 国际金融研究, 2012(11): 65-73.
- [14] Tarullo D. Thinking Critically about Nonbank Financial Intermediaries[EB/OL]. Remarks at the Brookings Institution, Washington, November 17 2015.

作者简介

周莉萍,女,2011年毕业于中国社会科学院研究生院金融系,获经济学博士学位,现为中国社会科学院金融研究所副研究员,国家金融与发展实验室高级研究员。研究方向为货币理论与政策、影子银行。

(责任编辑:方原)