

核心话题

应客观看待存贷比取消的影响

6月24日召开的国务院常务会议通过了《商业银行法修正案(草案)》,该草案删除了贷款余额与存款余额比例不得超过75%的规定,将存贷比由法定监管指标转为流动性监测指标,该草案将提请全国人大常委会审议。对此,市场各界人士一片叫好,尤其股票分析师异常兴奋,认为银行解除了法定存贷比的“枷锁”后,银行贷款的额度增加后会提升银行盈利水平,银行会释放出巨量资金也利好股市。

对此,我认为一些人联想过度了,取消存贷比法定硬约束并不意味着商业银行就可以随意期限配置和随意放贷,银行经营管理的“三性原则”(安全性、流动性、盈利性)顺序不可能被打破,监管部门的审慎监管原则和巴塞尔协议Ⅲ的国际监管标准也不会允许商业银行赌博式经营,这些指标对商业银行的约束和监管其实更加

文 / 苏培科



作者为对外经济贸易大学公共政策研究所首席研究员

在法律上取消并不意味着该指标一无是处和全面否定,各界应该客观地去认识这个指标。

苛刻,不要指望取消一个法定指标就翻天覆地。

其实,早在今年1月份的时候,国务院法制办就曾向学者专家征询关于存贷比指标从

商业银行法去存的意见,当时我也有幸被征询,我的意见是:“用法律硬约束企业的经营管理标准似乎欠合理,可适时增加其弹性和及时调整指标参数,但在银行监管和银行经营管理软约束方面决不能放弃对该指标的监测和参考。”相信未来的发展逻辑也会依然如此,毕竟商业银行是高杠杆经营,安全性是第一位的,资产与负债期限配置不当将会致命,相信银行监管部门和银行高管不会不懂这个道理。而且国务院层面决定取消该指标的用意绝不是为了鼓励银行过度放贷,更不是为了鼓励银行据此来提高盈利。

存贷比法定指标取消的目的首先是为了还权于市场,为了提高市场配置资源和企业自我经营管理的能力,也是金融市场化改革的重要举措,是鼓励商业银行自我管理,国家不再为金融企业信用背书;其

次,是为了开前门和关后门、关侧门,由于存贷比法定指标的硬约束,使得商业银行为了完成指标而应付差事,75%的存贷比红线在限制银行投放贷款方面的作用越来越小,几乎形同虚设,一些银行为了绕过存贷比监管,大肆发展表外业务,造成“影子银行”蔓延,人为扭曲地制作了中国特色的通道业务,银行通过和信托公司等机构合作,通过买入返售同业业务等方式,将贷款转移到资产负债表外,降低存贷比的分子数量,达到信用扩张的目的,取消法定硬约束指标是为了让银行体系更规范、健康、阳光地发展,不要再为指标所累;其三,中央层面确实希望银行能将更多的资金投入实体经济,尤其在目前青黄不接的转型期,希望银行发挥必要的作用,但银行借口受制于存贷比约束而无法投入更多贷款,曾迫使监管部门不断调整存款和贷款口

径,比如将小微贷款、专项金融债所对应的贷款、支农再贷款等从存贷比分子中扣除,又比如在去年6月底银监会发布《关于调整商业银行存贷比计算口径的通知》,宣布扩大存贷比计算口径和存贷比分子(存款)计算口径,减小存贷比分子(贷款)计算口径,并在今年1月央行正式修订各项存款和各项贷款统计口径,增加了存款的基数,以此来“松绑”银行存贷比管理,为了让政策不为此所累,取消法定约束自然顺理成章,但其实这个指标并不是贷款对实体经济支持不足的主要因素,实体经济减少中长期贷款依赖的主要原因是企业家对未来经济预期悲观和贷款资金成本太高有关,核心还得降低社会融资成本;另外,银行为完成存贷比指标,月末、季末拉存款和在银行间抢资金盛行,导致市场资金利率剧烈波动,曾一度搞出了钱荒,市场资

金利率的过度波动对实体经济的影响和危害非常大,取消法定指标约束的目的是为了让实体经济更加便捷、廉价地获得资金支持,也会让商业银行降低负债端存款的成本,缓解银行揽存压力,让银行把主要精力由吸储转移至资产管理、存量盘活等领域,增加银行资产端经营的灵活性,从这个角度来看对银行业发展是长期利好,这也是降低社会融资成本和利率市场化的必要步骤。

当然,在银监会的监管当中和商业银行的经营管理过程当中绝对不能忽视这个指标,绝不能允许商业银行赌博式经营,应该作为重要的检测和参考指标,在目前来看这个指标远比巴塞尔协议Ⅲ中的流动性风险管理指标、流动性覆盖率等指标直观和明了。因此,在法律上取消并不意味着该指标一无是处和全面否定,各界应该客观地去认识这个指标。

新政治经济学

金融区域主义催生“货币版 TTP”

战后建立的布雷顿森林全球金融体系早已破裂,而上世纪90年代建立起的全球金融体系也正由一体化走向区域化,甚至是集团化,特别是2008年以来在全球经济、全球贸易出现区域化联盟之后,金融和货币领域也出现以“货币互换网络”为代表的区域化联盟新趋势,各国中央银行之间的货币互换协议签署更加频繁。

货币互换工具是央行之间进行国际金融合作并管理流动性问题的重要工具。2008年国际金融危机以来,全球更是掀起了货币互换热潮。当时,美国次贷危机引发的全球金融危机波及越来越多的国家和地区,西方各国陷入了流动性短缺之中,许多国家对美元的流动性需求逐步加大,因此加大了双边货币互换的力度,以相互提供流动性支援度过危机。

随着金融深化与全球化造成金融市场的规模与融合程度上升,国际金融危机的源头由新兴市场国家转移至美欧发达国家,短期国际资本流动的规模与波动性不断增强,各国之间签订

文 / 张荣楠



作者为中国国际经济交流中心副研究员

在直接的双边结算融资中,鼓励围绕以人民币国际化为中心,实行间接的双边互换,逐步摆脱“美元陷阱”。

双边货币互换的目的,逐渐由提供外汇市场干预货币演变为提供短期流动性。

2011年11月30日,美联储与欧洲央行、加拿大央行、英国央行、瑞士央行和日本央行搭建“临时美元流动互换机制”,以此

来为市场注入美元流动性,维护了美元资产的信心。而2013年10月31日,美联储、欧洲央行、英国央行、日本央行、加拿大央行和瑞士央行再次启动美元互换机制,但是这次与以往不同的是,全球六家主要央行把现有的临时双边流动性互换协议,转换成长期货币互换协议。在得到进一步通知之前,上述互换协议将持续有效。长期协议将充当稳定流动性的角色。

根据美联储曾发布的公告,互换协议在六家央行间建立起了“双边货币互换网络”,一旦签订双边互换协议的两家央行认为当前市场状况可以保证互换发生,那么有流动性需求的央行就可以按照协议规定获得来自其他五家央行的五种货币流动性。根据该协议,美联储在事实上成为欧、日、英、加、瑞央行的最后贷款人。

美联储宣布退出量宽货逐步开启新一轮的美元回流。美联储等6家央行的货币互换协议,构建美元最后贷款人的垄断机制,以美元为中心的货币互换机制长期化,很可能意味

着,美国正在重新构建一个应对新兴经济体货币崛起的新货币联盟。

一个以美联储为中心、主要发达经济体央行参与的排他性超级国际储备货币供求网络已经形成。这个“货币版 TTP”事实上已将发达经济体的货币供给机制内在地连为一体。值得注意的是,货币互换不仅涉及互换国之间的货币流动,而且涉及彼此间货币的汇率安排,进一步则涉及互换国之间宏观经济政策的深度协调。

一直以来,在全球货币体系之下资金循环依赖于两个途径:一是贸易赤字国向贸易盈余国进行贸易货款支付,带来经常账户的货币流动;二是贸易盈余国将积累的外汇资产重新投资于贸易赤字国的金融资产上,带来金融账户的资本流动,两者形成一个完整的货币经济循环,这意味着全球贸易失衡越严重,衍生出的流动性就越多。

然而,国际金融危机以来这种情况正在发生改变。2008年国际金融危机后,这一大循环开始逆转,发达经济体紧缩消费,增

加投资,新兴经济体贸易盈余下降,全球经济不平衡现象较2008年金融危机前整体有所改善,全球贸易不平衡产生的流动性明显降低。特别是美国量化宽松已经出现实质性调整,未来还可能启动加息进程。

鉴于美元在决定全球流动性方面的核心作用,一旦掌握全球货币“总阀门”的美联储开始逐渐减少每月的证券购买计划,全球的货币基数将由停滞转为下降,这是导致国际资本回流的重要推动力,势必导致中国“资金池”水位下降。

由此看来,全球货币新周期以及美元货币互换网络可能对未来的国际金融格局产生重大影响,给中国经济金融安全带来挑战,因此需要积极主动应对。

首先,积极参与美国主导的“双边互换网络”。当前,尽管当前中国拥有高达3.73万亿美元的外汇储备(连续三个季度下滑),但正如在2008年就拥有高达1万亿美元外汇储备的日本还和美联储提出货币互换,并最终达成无上限货币互换一样,中

国央行需要积极主动地提出与美联储的货币互换。中国真正出现资本外流,央行需要外汇储备来应付时,拥有与美联储的货币互换,中国央行将拥有更灵活的美元头寸。

其次,加快推进“清迈协议多边化机制”,扩大亚洲双边互换范围,将原先松散的双边援助网络提升为较为紧密的多边资金救助机制,使亚洲区域财金合作水平上一个新台阶,增强本区域抵御金融风险的能力。

最后,从推动人民币国际化的战略目标角度,应该积极构建人民币互换基金池,这样可以有效地防范风险。在人民币“一对多”的互换、清算系统上,筹建互换基金池,可以极大地扩大这个系统,从而推进清算功能的发展。具体而言,可以仿照国际清算银行,按照年度实行双边差额互换以及余额结算,既包括一个经常账目系统,也包括逐步建立一个资本账目系统,在直接的双边结算融资中,鼓励围绕以人民币国际化为中心,实行间接的双边互换,逐步摆脱“美元陷阱”。

自由谈

节日送礼的“玄机”

忘不了端午节,倒不是因为对传统节日的深深爱意,而是超市里很早就开始促销粽子,提醒你端午节的来临。

其实现在想起来,过端午还真和文化、某种精神寓意或者对传统的遵从等没太大关系。小时候想着过端午节,只不过是好吃好吃的粽子。那时没的吃,粽子不仅能吃得饱,而且里面还有点肉,堪比过年。在农村,端午节是非常重要的节日,甚至比得上春节和中秋。其中一个关键在于,据说端午节是孝敬丈母娘的。女婿在端午节必须要好好表现,得提前给丈母娘备好礼物,粽子当然不可少,在物质匮乏的年代,白糖、茶叶、烟酒以及其他一些物品是必不可少的,当然和现在不同,那时礼物是和生活的密切相关的,讲究实用。不实用就等于糊弄,得罪丈母娘,后果是很严重的。

现在很多人批评中国人爱请客送礼的坏习惯。定性为坏习惯,自然有其道理。比如重物、轻精神,不是送礼轻情意重吗?过节你真的随便准备点礼物,还真容易闹出矛盾。情义全无,礼物周全更重要。于是一些人说了,这就是陋习。还有就是

文 / 周业安



作者为中国人民大学经济学院教授、博士生导师

可以预见,当家庭抗风险能力提升,社会保障无需依赖子女,那么过节送礼的激励自然会下降。

我最近一直说的,请客送礼容易攀比,家庭在给定收入约束下,攀比会带来预算压力,从而过节的喜庆很容易被支出压力所破坏。但我们在批评这些所谓的陋习的时候,是否思考过,为何会过节送礼?难道仅仅是因为面子?中国人在传统上所展示的一些行为,只是在现代人看来是不好的,或者准确地说,是不妥当的。现代人过端午节,甚至

可以发个短信或微信就能打发了。要不打个电话?显得更正式。看似去物质化了,只是在通讯手段代替了节日礼品的同时,是否感受到节日的意义也在悄悄逝去?

从经济学的角度看,以前过节讲究送礼周全,不能说完全没有面子因素,但面子不是本质因素。同样,规矩是一个影响因素,礼物周全显得这个人懂得规矩。但规矩同样也不是本质因素。从所送的礼物看,都是日常生活的实用物品,是可以改善生活的。女婿在端午节给丈母娘送点礼物,不外乎都是柴米油盐酱醋茶,生活必需品。怎么理解这种做法?其实你可以设想一下,岳父岳母把女儿辛苦养大,嫁了出去,相当于给别人家输出了一个壮劳力。这对男方来说,等于引进了一个能够产生未来收益流的新劳力,而对女方来说,也就等于损失了一个劳力。经济学家这么看问题是有点庸俗,但是事实。不然的话,为何在嫁女儿时,女方总是会索取相应的彩礼?在过年过节时,女婿必须得准备生活必需品送给女方家庭?彩礼和节日礼物赠送相当于对女方家庭的损失补偿。女方家庭对女儿未

来的现金流创造越是依赖,对礼物就越看重。这和是否讲情义、明道理没太多关系。比如家里只有女儿、没有儿子的家庭,就指望女婿能起到半子的作用。由于女性长大后总是给别人家创造价值,所以对家庭来说,养女儿的激励就很弱。这也是过去重男轻女的关键原因之一。

重男轻女不能单纯从思想境界的视角来看,也无法从教育水平等角度看。这实际上是一个家庭风险分担的问题。过去家庭收入水平低,面对日常生活中可能出现的风险难以抵御,比如老人生病,医疗费用支出不菲,谁来承担?有儿子的当然得儿子承担,没有儿子的当然得女儿承担。即便是有儿子的家庭,父母选择其中一个共同生活,希望这个儿子能够赡养自己,而其所得报酬就是继承父母的财产。看似纯粹伦理和情感层面的家庭内部关系,实际上隐含着利益关系,不可避免地要面临有效激励问题。这是经济学的核心问题之一。我小时候经常看到多子家庭为了争夺财产而大打出手,哪有一点亲情可言?说到底还是大家太穷了,在收入极低的前提下,物质的激励远大于精神

的激励,这毕竟涉及到温饱问题。看到端午节女婿给岳父岳母送去生活必需品,也就不难理解了。女婿过节送礼相当于给岳父岳母承担了一定程度的社会保障的功能,也就是和女方家庭共担风险。

可以预见,当家庭抗风险能力提升,社会保障无需依赖子女,那么过节送礼的激励自然会下降,同时礼物的内容也必然会从日常生活必需品过渡到包含精神层面的多样化物品,甚至是虚拟物品,只要问候的心意到了就行。所以,问题的关键还是在于家庭自身的抗风险能力,也就是说,需不需要子女的赠与来平滑日常消费支出。显然,家庭的抗风险能力和收入水平相关。家庭收入水平上升,抗风险能力提高了,自然对礼物赠送的依赖程度就会下降。但这只是问题的一个方面而已。另一方面,金融市场在其中起着至关重要的作用。金融市场通过提供各种保险产品,能够让社会成员实现风险共担,进而家庭可以把个体风险通过金融产品的形式转化为社会化的风险。想想看,对家庭而言,单个家庭所面临的风险看似巨大,但通过金融

市场的分散化,实现了风险社会化,从而单个家庭实际承担的风险会急剧下降。比如说,某人买了一份大病保险,在没有这种产品之前,看似偶发性的大病冲击往往会击垮一个普通家庭。但假如该人买了大病保险,则可以通过保险公司分担一定的费用。而保险公司之所以能够提供这种分担机制,是因为其他家庭也购买了类似的产品。那么为何金融能够实现家庭的风险社会化?其实是概率在作怪。也就是说,购买保险产品的家庭同时得大病的概率几乎不会发生,从而保险公司不会面临一时一刻需要帮所有家庭分担医疗费用的难题。保险公司通过家庭缴纳的保费实现增值,增值的一部分足以支付家庭所需的医疗费用支出。这就和银行只需要一定比例的准备金就足以防范挤兑是一个道理。

一个金融市场越发达,家庭对节日的礼物需求越低,节日就会逐步演变成符号意义上的存在。节日的符号化,是现代市场社会的一个标志。当然,也不是每个地方都如此。市场社会可能会扭曲激励,从而可能加剧家庭对礼物的需求。