

20 万亿影子银行悬顶 潜在风险高度积聚

► 特约记者 秦玥

随着余额宝等互联网金融的疯狂生长，影子银行的风险再次引发业界高度关注。

不少专家指出，中国金融业实行分业监管，虽然明确了“一行三会”的监管职责，但对于游离于监管之外的融资机构，尚未制定整体性的监管政策框架，导致缺乏相应的履职手段和监管权限，权责脱离。

对于游离于监管体系之外的影子银行而言，一旦大面积出现问题，给国内金融体系安全带来的将是美国“次贷危机”般的巨大打击。那么，目

号文”似乎将影子银行做出了较为明确的界定。“107 号文”的内容显示，影子银行主要包括三类：一是不持有金融牌照，完全无监管的信用中介机构，包括新型网络金融公司、第三方理财机构等；二是不持有金融牌照，存在监管不足的信用中介机构，包括融资性担保公司、小额贷款公司等；三是机构持有金融牌照，但存在监管不足或规避监管的业务，包括货币市场基金、资产证券化、部分

赎回权的贷款机构发现，借款人已将抵押品抵押了一次以上，或者该抵押品根本不存在。”

而期限错配则是影子银行最为重大的风险。以银行理财产品为例，目前银行理财产品的期限大多在 3 个月以内，但银行理财资金投资的资产却多为长期资产，例如期限为 5 至 8 年的城投债。也就是说，影子银行体系的资产是长期的，而负债是短期的，存在资产与负债的期限错配。信达资产相关人士表示，正规银行体系的期限错配，能够享受中央银行贴现窗口的支持，而影子银行的期限错配却不能享受



理财业务等。其中，“首次把银行理财和信托理财中没有做到一一对应的‘资金池’业务纳入影子银行的范畴，存在监管不足的非金融机构包括担保公司、典当行、融资租赁公司等信用中介机构也纳入影子银行的范围。”一位接近监管当局的人士表示。

而值得注意的是，正是由于统计口径的不同，影子银行的规模也没有一个准确的数值。有人统计，影子银行占据了国内新增贷款数额的半壁江山，相当于 GDP 的两成。

与此同时，全国政协委员、银监会特邀顾问杨凯生在全国政协十二届二次会议新闻发布会上就影子银行表示，中国影子银行数量大概只占 GDP 比例 10%，而美国是 150%。

2013 年 10 月 8 日，中国社科院金融法律与金融监管研究基地发布的《中国金融监管报告 2013》称，2012 年底中国影子银行规模可能达到 20.5 万亿元（基于市场数据）。

“但是，就目前为止，这样的统计数字也只是一个大数，而实际上影子银行的规模到底有多大，目前尚无定论。”资深金融人士谢一告诉记者。

期限错配风险严重

某国有银行人士汪伟告诉记者，由于影子银行借款人的信用质量参差不齐，这类贷款的抵押品也一样。“许多贷款用房地产作为抵押物，也有一些贷款用工业机械设备，甚至大宗商品作为抵押品。在某些案例中，寻求取消抵押品

最后贷款人的保障。

因此，专家认为，期限错配风险对影子银行体系的冲击远甚于正规银行体系。

除此以外，该人士还表示，由于影子银行产品承诺的收益率明显高于银行存款利率，但这只有当影子银行体系的基础资产能够获得足够高的回报率时，才能保证影子银行产品能够按期足额兑付。

换句话说，一旦基础资产的收益率出了问题，影子银行产品就面临着信用违约风险。

对此，中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究室副主任、中国社会科学院国际金融研究中心秘书长张明表示，由于影子银行体系本身是中国商业银行规避当前监管政策、进行监管套利的产物，因此和正规银行体系相比，影子银行体系面临的监管条件较为宽松，这使得影子银行体系产生了比正规银行体系更为突出的风险。

“违约率是金融产品定价的基石。如果违约率为零，但事实上金融产品的潜在风险又很高，这必然会造成该产品的定价存在扭曲，即由于投资者低估风险而造成风险溢价偏低。中国影子银行产品的投资者或许不是不知道存在风险，而是认为影子银行产品背后有商业银行甚至中国政府的隐含担保。”张明表示，正是如此，才会导致投资者对影子银行产品趋之若鹜。但这也埋下了潜在隐患，即一旦影子银行产品出现突然大面积违约，投资者由于难以接受这一事实，将会把怒气发泄到金融机构甚至政府头上。

王利博制图

P2P 纳入影子银行 “野孩子”如何管仍无定论

► 本报记者 郭奎涛

作为互联网金融的重要角色之一，2013 年，P2P 可谓赚足了眼球，巨额投资、平台倒闭、监管缺位，各种消息铺天盖地，虽然负面消息不断，但交易额仍以每年 500% 的速度增长，就好像一个疯狂生长的“野孩子”。

今年年初，P2P 终于有了“家庭”，聚焦了诸多关注的国务院办公厅 107 号文（下称“107 号文”），将 P2P 行业纳入了影子银行范畴，并指出：“第三方理财和非金融机构资产证券化、网络金融活动等，由人民银行会同有关部门共同研究制定办法”。这被业界解读为监管信号的加强。

然而，虽然明确了监管婆家，但是具体如何监管，却至今没有进一步信息。

P2P 经营“走偏”

按照中国第一家 P2P 网贷平台拍拍贷 CEO 张俊的设计，P2P 网贷平台应该是一种轻资产行业，只需要为借贷双方提供网上直接交易的平台，并根据贷款人借款纪录划定其信用等级以供借款人参考，然后坐收双方的交易费用就可以了。

然而现实却是另一番景象：不少 P2P 平台为了招徕投资人，先是承诺保本保息，又是引入担保公司，又是成立赔偿资金池，甚至开始将贷款需求设计成理财产品供投资人购买。张俊称，“这是将投资人的风险全部转嫁到了平台身上，而平台出现问题才是投资最大的问题。”

按照一些 P2P 网贷平台的说法，已经建立了完善的风控制度，例如交易资金与自有资金完全分离以避免平台吸储、跟踪监督贷款人资金使用情况以避免资金流向房地产以及一些防止平台沦为新型洗钱通道的措施。

由于数据不公开，又缺乏第三方权威监管和佐证，至于落实状况如何，只有平台说了算。

另一方面，监管空白的情况下 P2P 的门槛几乎低到地平线水平，随便一个人花个几千元钱买个网站模板，就可以吸引每月几百万甚至几千万的交易量，平台遭到挤兑致使倒闭、负责人携款潜逃，甚至被迫向黑客交保护费也就不足为怪了。

“我们一直在与监管层保持沟通，监管层目前还在研究阶段，如何监管尚无定论。我们还考虑过把资金托管到第三方，像商业银行，但是迫于体量有限，管理成本可能超过管理费收益，始终未能达成协议。”张俊表示。

监管预期升温

2013 年开始，鉴于 P2P 每年高达 300% 的爆发式增长及其给中小企业融资带来的便利，中央政府开始表现出了极大的兴趣。

“早期，监管层对于互联网金融监管可能更侧重于底线思维，或者说监督式监管，只要不踩到非法集资和设立资金池这两个底线，你就可以自由发展和创新，因为监管层目前还没有完全了解到互联网金融具体的风险。”翼龙贷 CEO 王思聪说。

实际上，早在 2013 年 8 月，央行就已经牵头九大部委共同组成中央互联网金融小组前往上海、杭州调研。今年年初国务院办公厅下发的“107 号”文也进一步明确，在“谁的孩子谁抱走”的分工监管规则下，对于尚未明确监管主体的，同央行牵头各相关部门抓紧进行研究。

两会前夕，央行支付清算协会下的互联网金融专业委员会召开了一场 P2P 行业座谈会，这被解读为对 P2P 实施监管的预热。但是有参会企业人士表示，虽然大家也就 P2P 网络借贷行业的监管提出了建议，央行很可能在 2014 年内都不会出台关于互联网金融的成文法规。

具体监管仍无官方回应

然而，到了两会期间，还是传出了各方面关于 P2P 监管进展的消息。有的声称，由央行条法司牵头的 P2P 监管条例 2014 年有望落地；还有的表示，P2P 网络贷款被视为类信贷业务由银监会负责监管，但两种说法都没得到官方回应。

“目前主要讨论的是，明确监管主体和 P2P 法律身份、提高行业门槛。我想说的是，P2P 不是一个孤立的行业，它想更好地运行离不开系列的配套服务，比如资金托管、信用体系、担保公司，这些都希望能在监管中落到实处。”有要求匿名的企业人士说。

例如，去年年底，央行强调 P2P 平台必须把钱托管第三方，但是却没有给出具体托管到哪些机构。目前，多数平台都将资金托管到第三方支付机构，只是第三方支付机构的公信力较之银行显然要差一些。

信用体系建设也一直是 P2P 平台努力的重点，因为贷款人的网络信用记录是平台放贷的主要依据，这直接决定了平台的风控能力。“107 号”文提出了加强社会信用体系建设，有可能将 P2P 信用数据与央行征信系统对接，但是至今还没看到实际的行动。

上述匿名企业人士还指出，担保体系也是需要不断完善的地方。目前多数 P2P 网站自己为投资者保本息做担保，实际上加重了平台自身的负担和风险。央行有关人士也强调说，P2P 平台必须引入第三方担保。

除此之外，全国政协委员、人保集团董事长吴焰还在提案中建议，探索设立互联网金融投资者保障资金。还有来自工商联的委员建议，建立行业协会共同基金和短期拆解平台，及时接续企业资金链，可以实现风险分摊，防止破产后的连锁反应。

给国内金融体系安全带来的将是美国「次贷危机」般的巨大打击。对于游离于监管体系之外的影子银行而言，一旦大面积出现问题，

【两会声音：如何监管影子银行】



周慕冰(银监会副主席)

力争表内表外一并监管

“按照国际上的定义，影子银行是发挥信用中介的作用，但没有在政府监管部门之内。”周慕冰说，按照这个标准，中国没有影子银行。我国银行和非银行业务都在监控范围内，但监管力度不同，影子银行表现更多的是在银行的表外业务、类信贷业务。监管部门正加快制定措施，争取能够达到表内表外一并监控管理的效果。



潘功胜(全国政协委员、央行副行长)

增强监管政策和措施的针对性

金融创新如互联网金融影子银行等新兴金融形态到目前为止还缺少相应的法律、法规或者部门规章对其进行规范，要加强对金融创新的立法保护与规范。具体来说，要分类梳理各相关业态及存在的问题，增强监管政策和措施的针对性，防止监管缺位。同时，进一步完善相关市场竞争和创新规则，赋予市场主体更广泛的创新自主权。



王宇燕(全国人大代表、河南省济源市市长)

从机制与源头上强化监管

应尽快规范影子银行的融资行为，对非法吸收公众存款等违法行为从严从快打击处理；从机制与源头上强化影子银行业务监管，填补影子银行监管的法律空白，防范风险传递；探索建立地方金融部门协同监管机制，同时不妨将相对规范、管理水平较高、业务拓展能力较强的影子银行，转化成小型金融机构，增强金融市场竞争性。

(以上文字由本报记者王莹采写)