



中国银行的影子中潜藏着什么

作者：[Steven Barnett](#) 和 Shaun Roache

2014 年 9 月 15 日

“影子”银行，对于我们严肃的行业而言，这是一个非常生动的术语。有意或无意，它都勾勒出一个黑暗、邪恶甚至是非法交易的形象。被称为“影子银行”，一定不是什么好事，但这并不公平。对此行业缺乏一个统一的定义，但大致是指发生在银行之外的金融中介活动，这些活动可好、可坏，或是其他。

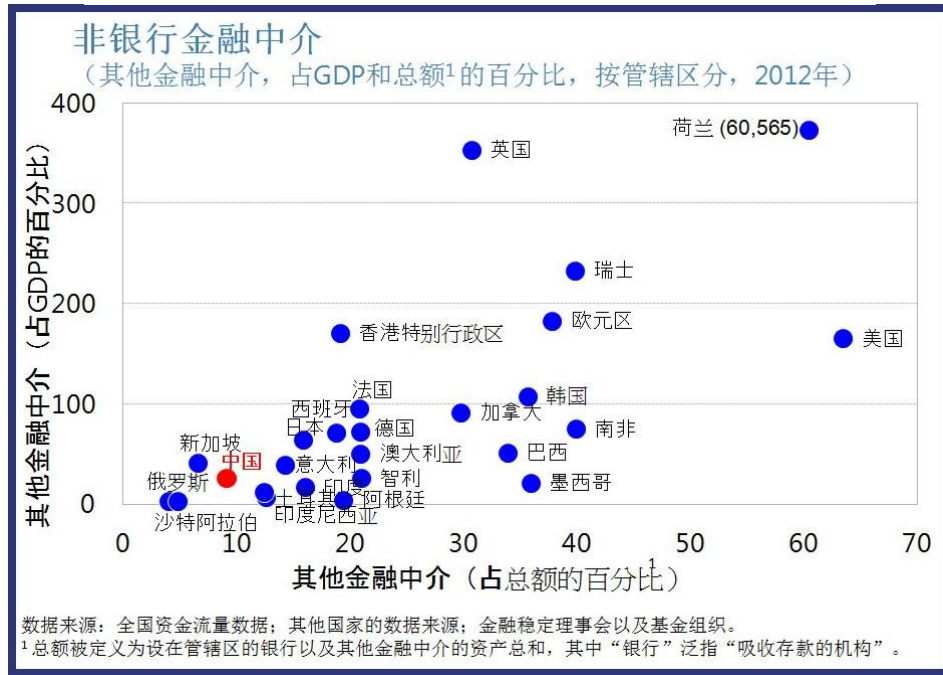
本文主要阐释中国影子银行的发展情况。基金组织的文件报告使用过许多术语。去年，我们用一个描述性但冗长的词——表外和非银行金融中介活动。[2014 年 4 月《全球金融稳定报告》](#)将其称作非银行中介。今年，我们的[《中国第四条磋商报告》](#)使用了影子银行这个术语。

名字有何关系？

“把玫瑰叫成别的名字，它还是一样的芬芳”，莎士比亚《罗密欧与朱丽叶》中的一句话告诉我们不要担心名称，而应关注事实。

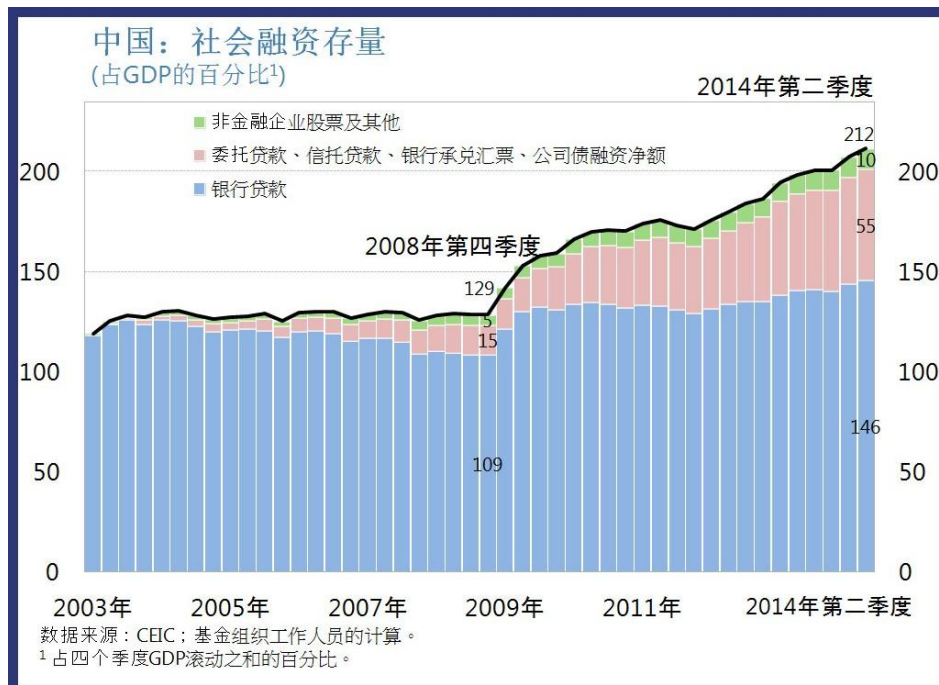
关注中国的影子银行——非银行中介——主要源于 2008 年全球金融危机爆发以来，其发展迅猛，即图 1 中的粉色部分。虽然基数较小，但自 2008 年以来，业务增长了三倍多，在经济所需的总信贷或社会融资总量（TSF）的增长中占了一半，甚至超过了银行贷款。

图 1.自 2009 年以来，影子银行在总信贷增长中占主导



在中国，影子银行业务规模经常被界定为社会融资总量减去银行贷款。我们倾向于排除股票发行（公司通过出售股票融资不属于信贷），即图 1 中的绿色部分。因此，我们重点关注图 1 中的粉色部分。

图 2.在贷款中似乎扮演“类银行”作用的信托资产增长迅猛



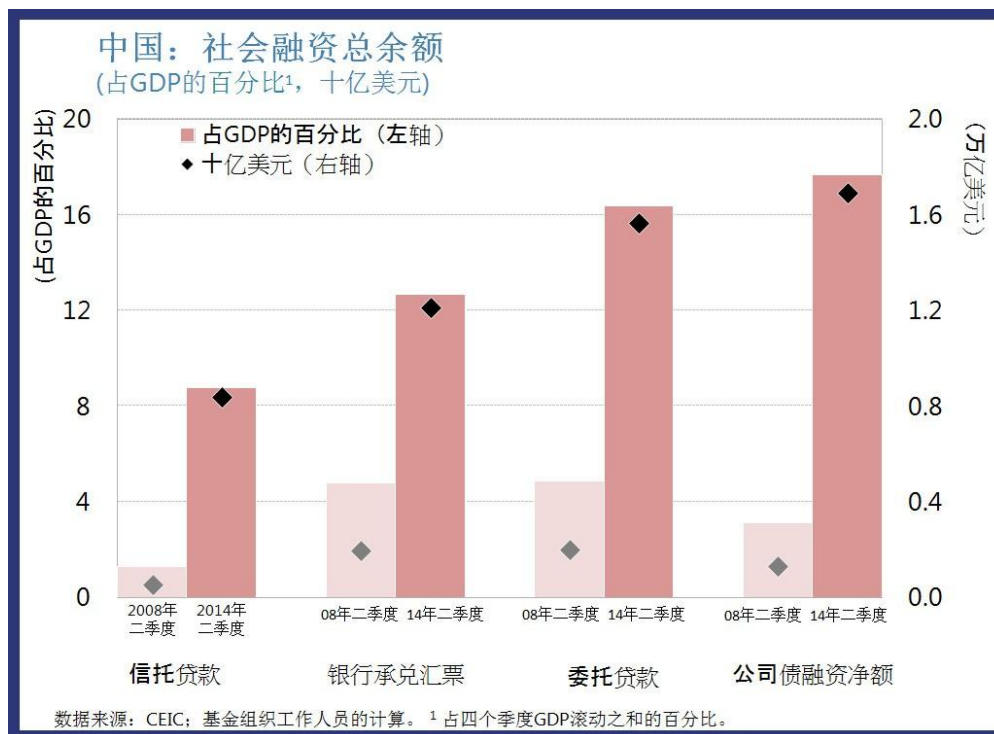
粉色部分，即影子银行或非银行中介，包括图 2 列出的四个部分：

- 公司债券。没错，公司债是所谓的影子银行业务中的最大组成部分。
- 委托贷款。这是由银行管理的公司与公司之间的贷款。比如，A 公司会将富余的现金贷给 B 公司。银行只是一个记账员，虽没有资金投入，但作用必不可少，这是因为在中国的体系中，A 公司不能直接贷款给 B 公司。
- 银行承兑汇票。由银行开立担保函，其客户可以用来为交易融资。它们是“未贴现”的承兑汇票，因为银行只是出票担保，而非真正提供贷款。一旦“贴现”，这种形式的信贷将记为银行贷款。
- 信托贷款。这是由信托公司提供的贷款。但与银行贷款不同，纸面上，信托公司只是为借款人和投资者牵线搭桥，并收取一定的费用。

中国影子银行的规模

金融稳定理事会 (FSB) 表示，正如其他许多新兴市场经济体一样，中国影子银行部门的规模相当小。如图 3 显示，中国影子银行业务占 GDP 和金融中介的比重都相对较低。但 FSB 在其估算中过滤掉了部分未正式参与“信用中介活动”的非银行金融体系，难点就在此。在中国，往往无法弄清影子银行，例如信托，是否真的仅仅是安排贷款，还是会像银行那样放贷并承担信用风险。考虑到这一不确定性，可以扩大中国影子银行的衡量范围。具体而言，就是图 1 中的粉色区域 (占 GDP 的 55%)。即将发布的 2014 年 10 月《全球金融稳定报告》中估算的中国影子银行的规模占到 GDP 的 35%，即从粉色区域中减去了公司债 (约占 GDP 的 20%)。

图 3.虽然中国的影子银行发展迅速，但与国际水平相比，其规模依然较适度



底线：影子银行是闻起来芳香四溢的鲜花还是荆棘丛生的灌木丛？

二者皆是。从积极面看，非银行中介的扩张标志着金融发展的进步。企业因有替代性的融资渠道而受益，家庭也受益于有更多的投资机会，鉴于存款利率设有上限，这点尤为重要。但同时存在荆棘。

影子银行提供了规避监管的机会，比如存款利率上限的规定（还有许多其他监管规定）。例如，银行客户可能会从银行购买收益率更高的理财产品，而非仅仅将钱存入银行。这些理财产品转而投资于股票和债券，但也会在一定限额内通过影子银行投资非常类似银行贷款的资产。更广泛地说，影子银行将中介活动由正规的银行体系转移至更多未知领域。而传统的银行拥有诸如资本要求、贷款损失拨备、存贷比以及成熟监管等安全保障。当前监管当局正努力跟上这一快速发展部门的步伐，并在近期取得了一些成绩，但依然面临巨大挑战。

同时，投资者似乎受到了很大程度的保护，不会蒙受风险贷款本可能产生的不可避免的损失。例如，我们不易发现投资者因投资固定收益信托或理财产品而遭受损失的案例。这延续了人们的一种认识，即信托公司和/或出售产品的银行也许会因为维持声誉而为投资提供了隐性担保。而投资者可能未认识到此类产品的潜在风险，因而将太多的储蓄投资到其中。

本文讨论的仅仅是冰山一角，如何评估影子银行的好处、成本和风险是我们改天讨论的话题。

即将发布的 10 月《全球金融稳定报告》将更广泛地探讨中国以及其他地方的影子银行。同时还可以浏览近期关于[影子银行](#)的播客。

简历：



Shaun Roache 现任基金组织驻香港特别行政区的常驻代表。在基金组织供职的十年间，Shaun 积累了广泛的经验，曾从事与巴西、中国、G20 多边监督以及全球商品市场相关的工作。他还参与了基金组织投资管理团队的工作。加入基金组织之前，Shaun 作为全球金融市场策略师在私人部门从业十年，包括供职于 ING Barings 和花旗集团。他拥有伦敦大学伯贝克学院 (Birkbeck College) 的理科硕士和经济学博士学位，持有特许金融分析

师资格证书。