

加强中国的金融稳定

作者：Ratna Sahay 和 James P. Walsh

2017年12月6日



一位男士路过北京的一家银行网点。中国领导人已将金融稳定作为其最重要的工作之一。（图片：Stephen Shaver/UPI/Newscom）

中国领导人已将金融稳定作为其最重要的工作之一。中国拥有世界最大的银行、第二大的股票市场，鉴于中国市场的庞大规模和重要性，将金融稳定作为最重要的工作对于中国和世界来说都是有利的消息。金融体系渗透到经济活动的几乎所有领域，在促进经济快速增长和大幅降低贫困率方面发挥了关键作用。

中国正从世界工厂转向更为现代化、由消费者驱动的经济体。但在这一转型过程中，金融部门出现了一些紧张态势。

三个问题

国际货币基金组织最近结束了对中国的金融部门评估规划（FSAP）。这项评估确定了中国金融体系存在的三个重要且相互关联的问题：

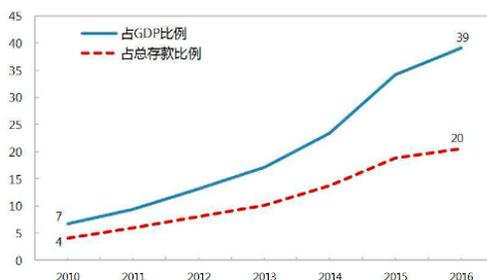
- **信贷扩张。** 由于中国将重点放在维持增长和就业上，尽管经济增长在放缓，但信贷仍持续迅速扩张。债务主要由企业（其中一些企业可能前景不佳）和地方政府持有，但居民部门持有的债务比例在不断上升。信贷增长是未来金融压力的重要指标，因为在发放更多贷款过程中，贷款标准往往下降。
- **复杂性。** 银行对传统部门（如建筑业和房地产）贷款方面的管理规定促使高风险借款人从银行转向监管较松的金融产品。同时，银行在向寻求更高资产收益的储户提供越来越复杂的理财产品。
- **担保。** 对于金融产品的损失，银行往往向投资者提供补偿，以维护其声誉；政府屡次采取干预措施，以稳定金融市场；投资者相信，国有企业若陷入困境，会得到救助。但是，对投资者和企业的保护促使他们低估风险，可能导致投资错误配置到效益不佳的经济活动。

这些因素的共同作用形成了一个非常活跃、快速变化、极难监控的金融体系。取消隐性担保，允许市场下跌、企业倒闭、投资者赔钱，这特别具有挑战性。加强社会安全网，促进金融教育，改善破产程序，这些措施将发挥作用。但除非提高对失业和经济增长减速的容忍程度，特别是在地方层面，并为地方政府找到新的收入来源，否则信贷增长将不会持续放缓。

表内和表外

到2016年底，理财产品迅速增长到中国GDP的近40%。这些产品往往不在银行资产负债表内。

(百分比)



来源：Wind Info 和 IMF 工作人员的计算。

重要目标

中国当局认识到这些风险，正努力采取措施控制风险。习主席今年 4 月表示，金融稳定是中国的一项重要目标。自 2011 年上次 FSAP 以来，中国当局已不断改善对银行、保险公司和证券公司的监管。

FSAP 针对进一步的监管改善工作提出的主要建议包括五个关键领域：系统性风险监控、机构间协调、银行资本、流动性缓冲和危机管理。下面就更详细地看一看国际货币基金组织在每个领域的建议：

- 中国当局应成立一个专门负责金融稳定的机构，以加强对系统性风险的监控。该机构将定期跨机构讨论和评估有关问题，这有助于识别系统性风险，并向负责实施的监管机构提出建议。在这方面，改善数据质量非常重要。
- 金融监管机构需要具有更大的独立性，以便有效履行其职能而不会担心被否决。这些机构还需要更多的资源，以便对庞大而复杂的金融体系开展充分监管。最后，改善协调（在所有层面，不仅是最高层面）对于识别和管理风险至关重要。
- 由于信贷大幅扩张，需要逐步增加银行资本，以应对突然的周期性经济下滑。金融体系的日趋复杂和相互关联也要求几家大银行拥有更多缓冲，防止冲击蔓延到金融体系的其他部分。最后，中国存在一些特有的风险，例如，取消普遍隐性担保有内在危险，大量表外头寸传统上得到银行担保，这些都要求在转型期间金融体系整体提高资本水平。
- 银行和其他金融机构越来越多地利用期限很短的借款为投资提供融资。为了在这些资金流发生逆转情况下控制风险，银行应持有更多流动资产，并应修订金融机构之间贷款规则，鼓励更安全、更长期的贷款。
- 目前已经具备有效的危机管理框架的若干要素。应进一步实施改革，降低在管理薄弱金融机构时对公共资金的依赖程度，同时确保这些机构能够安全倒闭，例如，根据国际标准扩大行政处置权力。

中国具有世界最为庞大、最为复杂的金融体系之一，对其实施有效监管是一项充满挑战的任务。为了跟上金融体系的增长和创新步伐，中国当局已经付出很大努力，但正如所有国家一样，缺口依然存在。中国当局最近成立了金融稳定和发展委员会，以监控系统性风险和防范金融动荡，并宣布实行新的规则来控制理财产品风险。解决这些问题应有助于中国继续快速、安全地增长。

FSAP 管理团队成员包括 Ratna Sahay、Simon Gray、Alvaro Piris 和 James P. Walsh。



Ratna Sahay 现任国际货币基金组织货币与资本市场部副主任。她曾在国际货币基金组织的研究部、财务部、亚洲、欧洲、中东和西半球部工作，牵头开展重要的分析和政策项目，并数次率领代表团赴新兴市场国家开展工作。**Sahay** 女士在重要期刊发表了大量文章，内容涉及金融市场溢出效应与金融危机、通货膨胀、经济增长、财政政策与债务可持续性以及转型经济体等。她曾在德里大学、哥伦比亚大学和纽约大学执教，拥有纽约大学经济学博士学位。



James P. Walsh 现任国际货币基金组织货币与资本市场部副处长，重点关注与货币政策和金融稳定有关的问题，特别关注亚洲和美洲国家。他也是此次基金组织与世界银行赴中国的金融部门评估代表团副团长。他曾就世界各地区的若干新兴市场开展国别监督工作，包括中国和印度。他的分析工作涉及宏观金融联系、通货膨胀、基础设施投资的融资以及系统性金融风险，并与他人联合编写了一本关于亚洲金融危机的书。他还曾在国际货币基金组织的政策制定部门工作，负责评估国际货币基金组织对发展中经济体的监督工作。他从芝加哥大学获得经济学博士学位，从宾西法尼亚大学获得经济学学士学位。