



身正不怕“影子”歪

——我国理财业务与影子银行关系辨析及发展建议

要 点

金融研究总监：詹向阳

博士后研究团队：

樊志刚 黄旭 范彦君 施丹 夏园园
于鸣 李堪 薛冬辉 刘康

执笔：施丹 黄旭

shidan@icbc.com.cn

huangxu@icbc.com.cn

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供我行内部参阅，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 影子银行相关金融交易复杂易变，且随市场需求和监管变动不断衍生变异，使其界定增加了难度。我们认为，影子银行按业务而非组织来界定更为合适，影子银行应同时具有三个基本要素：一是信用中介；二是监管不足；三是风险较大。
- 美国的影子银行体系主要由政府支持的影子银行体系、“内部”影子银行体系以及“外部”影子银行体系组成，但其各自的信贷中介程序和复杂程度不尽相同。
- 我国的理财产品基本不具有信用转换、高杠杆、国际资本流动等引发金融风险的特征，而且理财产品在监管机构相关统计的口径中，处于严格监管范围之内，因此我们认为，我国商业银行发行的理财产品并不是严格意义上的影子银行。
- 针对我行理财业务当前及未来的发展，我们的建议是：加强法律法规的制度约束；重视理财产品的投后管理；关注会计准则变化对核算的影响；完善理财产品的信息披露。
- 监管部门对于理财业务的发展总体思路应是宜疏不宜堵，应以更加开放、可持续性的监管理念推动银行理财业务健康持续发展，引导理财业务乃至影子银行发展的阳光化、规范化。

目 录

一、影子银行的定义	1
二、美国影子银行体系的构成及特点	3
三、我国理财业务与影子银行的关系辨析	7
四、我行理财业务发展现状及发展建议	8

图表目录

图 1 美国影子银行的信贷中介程序	5
表 1 中国影子银行体系分类	7



一、影子银行的定义

影子银行体系 (Shadow Banking System) 这个名词的出现反映出人们对游走在商业银行体系范围之外、拥有类似商业银行职能的金融实体与活动的重要性的承认。虽然近几年在媒体报道和研究讨论中频繁出现, 但对于影子银行的准确定义并没有形成较为一致的意见。此外, 影子银行的金融交易活动非常复杂易变, 并且随时根据市场需求和监管变动不断衍生变异, 使其界定也增加了难度。

国务院发展研究中心金融研究所研究员巴曙松采用列举的方式来定义影子银行: 影子银行系统的概念又称为平行银行系统, 它包括投资银行、对冲基金、货币市场基金、债券保险公司、结构性投资工具等非银行金融机构。这些机构通常从事放款, 也接受抵押, 是通过杠杆操作持有大量证券、债券和复杂金融工具的金融机构。¹

另一种定义方式是从影子银行的功能入手, 英格兰银行金融稳定部副总裁保罗·塔克 (Paul Tucker) 认为影子银行是“用单一或组合的形式, 在任一程度上能够替代传统银行核心业务并且不受制于一般银行机构所适用的审慎监管的金融工具、机构、公司或市场。”² 美联储主席伯克南也着眼影子银行的储蓄-投资中介功能, 将其概念归纳为除接受监管的存款机构以外, 充当储蓄转投资中介的金融机构。

除了从功能角度出发定义影子银行, 也有文献认为影子银行的内涵还应包括更多要素。例如, 美国金融危机调查委员会 (Financial Crisis Inquiry Commission, FCIC) 在 2011 年 5 月 4 日发布的初步报告中提到影子银行概念, 除了其特有的功能之外, 还强调了监管程度。报告中认为影子银行指的是在传统商业银行体系之外进行类似银行业务活动的、未受监管或仅受轻度监管的金融机构, 这些金融机构从存款者或投资者处获得资金, 并将其提供给贷款人。³ 美联储银行第 458 号报告中也在界定影子银行概念时加入了“是否有中央银行流动性

¹ 巴曙松,《加强对影子银行体系的监管》,《中国金融》,2009 年第 14 期。

² Paul Tucker, Shadow Banking, Financing Markets and Financial Stability, at a BGC Partners Seminar, London, 21 Jan, 2010.

³ FCIC, Preliminary Staff Report: Shadow Banking and Financial Crisis, May 4, 2011, Page 7.

或公共政府部门信用担保”的要素，认为影子银行体系包括了“进行期限、信用和流动性转换，并且无中央银行流动性或公共政府部门信用担保的金融中介机构”。⁴

目前对中国的影子银行如何界定成为了焦点。早在 2011 年 9 月，时任中国社科院金融研究所发展室主任的易宪容就给出定义：“只要涉及（非银行）借贷关系和银行表外交易的业务都属于影子银行。”该研究所金融重点实验室主任刘煜辉（微博）则进一步指出，中国的影子银行包含两部分，一部分主要包括银行业内不受监管的证券化活动，以银信合作为主要代表，还包括委托贷款、小额贷款公司、担保公司、信托公司、财务公司和金融租赁公司等进行的储蓄转投资业务；另一部分为不受监管的民间金融，主要包括地下钱庄、民间借贷、典当行等。这种观点一度被媒体广泛引用。此观点的主要依据是 2011 年 4 月金融稳定委员会(Financial Stability Board, FSB)发布的《影子银行：内涵与外延》报告。该报告就影子银行体系的内涵、风险成因、监管思路、监管方式等进行了阐述。FSB 认为，从广义角度看，影子银行体系是指游离于（正规）传统银行体系之外的信用中介组织和信用中介业务，其流动性转换、信用风险转移和杠杆化特征增加了系统性金融风险或监管套利风险。从狭义看，将影子银行定义为“在正规银行体系之外运行的，包括实体和业务活动在内的信用中介体系。”

但 2012 年 10 月以来关于影子银行的探讨再掀波澜，对影子银行的概念若超越边界将引发监管难题的担忧开始强力出现，分歧的焦点集中在对 FSB 所说的“（正规）传统银行体系”究竟是实体形式还是借贷业务体系的理解上。

2013 年 1 月 11 日，中国银行业协会专职副会长杨再平（微博）认为，在美国，狭义的影子银行是指次级贷款，广义则是指正规银行体系之外的信贷媒介，而所谓正规银行就是受到高度监管的银行体系。因此他认为不能把中国正规银行做的理财业务划为影子银行，更不能把银行理财、信托与典当、地下钱庄甚至非法集资等相提并论。10 天之后，巴曙松（微博）也从概念过大容易引发过度监

⁴ Zoltan Pozsar et al.:Federal Reserve Bank of New York Staff Reports No. 458: Shadow Banking, July, 2010, Page 5.



管以致影响金融创新和活力的角度指出：“现在有一个界定，就是把银行正常的表内、表外业务简单划为非影子银行和影子银行。实际上表外业务即使按照巴塞尔监管协议的框架要求，也是要计算风险全控的，只不过是有一个转化系数而已。我们把信托算进去，把银行正常的表外业务算进去，扩大了影子银行的范围。”

从现实情况来看，美国的影子银行是通过银行贷款证券化进行信用扩张的一种方式。其核心是把传统的银行信贷关系演变为隐藏在证券化中的信贷关系。这种信贷关系看上去像传统银行但仅行使传统银行的功能而没有传统银行的名义和组织构架。实际上在中国也有类似的较为隐秘的信贷关系，但它们的主要表现形式不是实体而是业务，主要是各种理财产品，包括银行理财、信托、券商理财、投资型保险、阳光私募等。与美国相比，我国的这一类业务发展阶段较低，而且整体上处于有关部门的监管之下。因此，是否将其界定为影子银行，目前存在争议。但是，以小额贷款公司为代表的非银行信贷，以及以地下钱庄为代表的民间借贷，显然构成了中国式影子银行的客观存在。

综合各家观点及现实情况，我们认为，影子银行按业务而非组织来界定更为合适，影子银行应同时具有三个基本要素：一是信用中介；二是监管不足；三是风险较大。因此，影子银行（体系）可以定义为传统银行体系之外的监管不足、风险较大的信用中介业务，包括同时具有三个要素的非银行结构或组织的借贷业务以及部分银行表外隐性信贷业务。针对银行理财业务的争议，我们认为，如果该理财业务已在严格监管之下，杠杆不高、信息透明、风险有限，则不应界定为影子银行；如果在监管之外或者监管不能覆盖，产品复杂、杠杆很高、风险很大，则可界定为影子银行。

二、美国影子银行体系的构成及特点⁵

（一）美国影子银行体系的构成及运作

美国影子银行体系分为政府支持的影子银行体系、“内部”影子银行体系和“外部”影子银行体系三个子体系。所谓政府支持的影子银行体系，主要是指房利美(Fannie Mae)和房地美(Freddie Mac)等政府支持的企业及其金融活动。其

⁵ 本部分参考资料：《影子银行的监管问题研究》，姜震，哈尔滨工程大学2010年硕士论文。

作为美国联邦住宅贷款银行系统的重要组成部分,主要负责在房屋抵押贷款的二级市场中收购贷款,并通过发行机构债券或抵押贷款担保债券融资等。尽管其并不直接发放住房抵押贷款,但其通过发行债券为所购入的贷款融资的经营模式,成为资金来源方(债券投资者)与资金需求方(贷款人)之间的信贷中介(如同商业银行是储户与贷款人之间的信贷中介)。此外,从资产负债管理的角度看,其运营中存在的期限转换、流动性转换以及信用转换与商业银行也极为相似。

所谓“内部”影子银行体系,主要是指商业银行体系派生出来的、附属与商业银行的各类金融控股公司及其开展的商业银行的表外业务活动。1999年之前,在相关法律法规关于分业经营的限制下,美国的商业银行始终无法涉足高利润率的资产管理和投资银行业务领域;1999年美国《金融服务现代化法》的颁布为其清除了法律障碍。此后,美国各主要商业银行纷纷以并购经纪人-交易商(broker-dealers)的方式成立金融控股公司⁶,并通过其开展各类表外业务。金融控股公司由此成为将贷款从商业银行的资产负债表转移至影子银行体系的重要媒介。

所谓“外部”影子银行体系,主要是指“多样的经纪人-交易商”(DBDs)、独立的非银行专业机构以及私营信用风险承载方及其信贷中介活动⁷。多样的经纪人-交易商也被称为投资银行控股公司,其通过并购有贷款资格的金融公司及资产管理公司获得信贷平台,并以此为基础从事资产证券化及金融衍生品交易。其业务模式与金融控股公司基本相同,但由于其资金来源更为灵活,因此其财务杠杆比率远远高于后者。

影子银行体系的信贷程序比传统的商业银行体系复杂得多,需要经过一系列的资产证券化和金融衍生才能实现“贷款端”和“存款端”的对接,而传统的商业银行只需吸收存款、发放并持有贷款即可。一般来说,美国影子银行体系的信贷中介程序大体上包含以下几个步骤(见图1):

⁶ 金融控股公司也被称为“金融超市”(Financial Supermarket),是商业银行混业经营的重要标志。

⁷ 由于这类金融机构的运作与商业银行并无直接关联,即在商业银行体系之外,故称之为“外部”。



步骤1	步骤2
交易主体：仓储行 交易目的：批量购入信贷合约并将其重组、打包成资产池出售 融资方式：发行资产支持商业票据 交易特点：存在期限错配；提高了信贷资产的流动性与信用等级	交易主体：特殊目的载体 交易目的：购入并持有信贷资产池，以此为基础发行证券 融资方式：发行资产支持证券 交易特点：期限匹配；部分交易提高了信贷资产的流动性与信用等级
步骤3	步骤4
交易主体：结构性投资载体等机构 交易目的：购入资产支持证券后重组、打包后出售 融资方式：出售回购协议或发行资产支持商业票据 交易特点：存在期限错配；提高了上一级资产的流动性与信用等级	交易主体：特殊目的载体等各类经纪人-交易商 交易目的：购入经重组后的资产支持证券，以此为基础发行证券 融资方式：发行有担保的债权凭证 交易特点：期限匹配；未提高了上一级资产的流动性与信用等级

注：“步骤 1”之前是商业银行发放贷款（即“贷款端”），“步骤 4”之后则是投资者购买并持有证券（即“存款端”）。

资料来源：根据 Pozsar et al. (2010)提供的资料翻译整理

图 1 美国影子银行体系的信贷中介程序

首先是仓储行从商业银行收购种类和期限不同的信贷合约（有时发放贷款的商业银行本身就是仓储行），然后将其打包成资产池出售给管理方（通常是大型商业银行或投资银行的子公司）成立的特殊目的载体（SPVs）。后者一般不再转售信贷资产池，而是发行以其作为抵押的资产支持证券（ABS）并定期向投资者支付利息。资产支持证券一般由投资银行包销，并发售给结构性投资载体（SIVs）以及债券套利商（SACs）等机构。后者在购入期限不同的各类资产支持证券后将其打包，并再转售给各类经纪人-交易商。最后，经纪人-交易商以此为基础向市场发行有担保的债权凭证（CDO），并主要由货币市场共同基金等机构投资者购买并持有。上述为美国影子银行体系运作的一个基本程序。

从理论上来说，只要交易成本足够低，那么影子银行就可以不断地重复金融资产的衍生过程并从中获利。事实上，美国影子银行体系的不同子体系以及同一

子体系下的不同机构之间，信贷中介程序和复杂程度都不尽相同。但一般来说，原生信贷资产的信用等级越低、周期越长，那么其信贷中介程序就越复杂。

（二）美国影子银行的主要特征

美国等成熟市场国家影子银行的特点可归纳为高杠杆率、不透明性、批发业务模式、信用创造作用等四个方面。

1. 高杠杆率。投资者通过杠杆操作，举债来增加持有的头寸，以小博大。理论上讲，举债的风险越低，投资的可能收益越大，投资者越倾向使用的杠杆率越高。影子银行由于融资渠道不及传统商业银行广阔，资金力量不够雄厚，要想进行大量大额的投资项目并追求赢取更高的利润，必须采用高杠杆率举债经营，这是影子银行机构都会采用的经营策略。

2. 不透明性。影子银行的不透明性主要表现在其产品设计和信息披露制度两方面。影子银行的产品设计一般都非常复杂。金融工具的结构化使用、杠杆操作的偏爱、证券化和衍生品的反复套嵌等，都推动了影子银行业务活动与产品愈加的复杂化和多样化。在复杂的机构设计背后，是巨大的信息不对称和不透明性。在信息披露方面，影子银行的活动大多在场外交易进行。场外交易没有场内交易市场严格公开的信息披露制度。影子银行的产品又不可避免地涉及一些不能公开的商业秘密，造成影子银行交易信息披露的不公开、不完整。

3. 批发业务模式。传统商业银行一直采取零售经营模式，影子银行都是以批发方式进行。首先，影子银行在资本市场集中大批量进行举债融资，这种融资不是针对某一特定个体的单个交易；其次，影子银行的投资活动也不同于传统银行贷款业务，是通过从不同渠道购买基础资产和商业票据等证券来持有资产、投资项目。这种方式资本消耗更低、业务规模更大、利润更丰厚，但批发业务所带来的信息不对称程度更高，系统性风险也更大。

4. 信用创造作用。影子银行是一种信用中介。信用中介的最大特点和作用是它的信用创造作用。影子银行为金融市场创造信用的同时也刺激了传统商业银行的贷款发放，间接扩大了传统商业银行的信用创造。并且影子银行因为本身受到的监管约束程度更低，杠杆率很高，所以其信用创造作用某种程度上更优于传统



商业银行体系。

三、我国理财业务与影子银行的关系辨析

(一) 我国影子银行体系的层面划分

我们将前文各种界定涉及到的中国的影子银行体系分成了以下三个层面(见表 1):

表 1 中国影子银行体系分类			
层面	类别	实体/业务	特征
地下层面	非法但客观存在	以地下钱庄为主体的地下金融体系。	目前在中国是非法地带, 不受监管, 但存在较大市场需求, 有待阳光化。
第一层面	中国式的影子银行及其开展的业务	小额贷款公司、担保公司、财务公司、金融租赁公司、典当行等。	以常规借贷业务或提供相关中间服务为主, 存在较大的监管空白。
第二层面	创新型的银行业务	银行理财、信托、券商理财、投资型保险、阳光私募等。	目前在中国发展程度偏低, 监管程度较高, 是我国金融创新发展的重要方向。

在以上的三个层面中, 地下层面和第一层面目前已被公认为中国狭义上的影子银行。对于第二层面是否属于影子银行仍存在争议。目前, 各商业银行发行的理财产品运行情况需定期报送银监会, 而银行所发行的理财产品明细亦需上报央行, 纳入社会融资总量的统计口径。对于保本型的理财产品纳入银行表内核算, 计提拨备; 对于非保本型的理财产品, 在表外也有详细的记录和说明。我们认为, 因目前银行理财产品监管很清楚, 信息披露也在逐步完善。具体的规模和投向监管层都有掌握, 只是外界尚无法看到。而根据监管层的定义, “影子银行”的概念是: 游离于监管之外, 利用复杂杠杆结构, 信息不透明的业务。巴曙松在 2013 年 3 月 23 日召开的“中国发展高层论坛”上也讲到国外所谓的影子银行多有期限错配、流动性转换、信用转换、高杠杆等特点, 而中国的理财业务, 基本不具有信用转换、高杠杆、国际资本流动等引发金融风险的特征, 因此更接近传统的

信贷产品。同时，根据上文我们从业务属性视角对影子银行的界定，中国商业银行的理财业务基本不具备影子银行“监管不足”和“风险较大”两个要素，因此，理财业务基本不属于影子银行范畴，而是具有中国特色的一种金融创新手段。

事实上，商业银行开展理财业务对我国当前金融改革及深化起到了相当重要的作用。第一，对企业而言，银行开展理财业务发展丰富了融资渠道，降低了融资成本，对实体经济的发展起到了加大的支持作用；第二，对于投资者而言，银行理财业务扩大了投资渠道，丰富了可投资的金融产品；第三，对于商业银行而言，理财业务扩展了银行经营范围，成为重要的利润来源；第四，对于我国的资本市场而言，银行理财疏导了资金投资运用，稳定了金融市场。另外，理财产品的发行导致 M2 的下降，能有效降低货币乘数，加快利率市场化的进程。客观上讲，商业银行开展理财业务不仅优化了资源配置，而且对调整我国的融资结构、稳定我国的资本市场做出了重要的贡献。

（二）我国影子银行的特点

相对于金融市场成熟的国家来说，我国的影子银行有其独有的特征，主要有以下几点：

第一，功能较单一。国内影子银行虽然具备了信用创造条件，但是国内资本市场不够成熟，融资主要以银行为主导等原因导致了我影子银行信用创造功能并不强大。另外，金融市场的不发达使影子银行的资金来源和使用受到很大的限制，加之资产证券化处于试点阶段，国内影子银行更多地偏重于流动性转换功能。

第二，杠杆率比较低。高杠杆率是影子银行的一个重要特征，但是由于我国金融监管比较严格，杠杆率比较高的金融衍生品和资产证券化在我国还处于试点阶段，所以影子银行表现除了不同于发达国家高杠杆率的特征，系统性风险相对较小。

第三，一般只在国内活动。我国影子银行业务一般只在国内开展，极少进入国际金融市场，这与我国影子银行还处于初始阶段是分不开的。但是应当看到某些国外对冲基金已进入我国，影响了我国金融市场的稳定性。

四、我行理财业务发展现状及发展建议



（一）我行理财业务的发展现状

2012 年我国银行业理财市场规模进一步扩大，截至 2012 年 12 月 31 日，银行业理财产品余额达 7 万亿元以上。研究机构伯恩斯坦 (Bernstein) 则估算，中国银行业的理财产品管理共约 8 万亿人民币，相当于目前银行存款基础的 10%，这个比例在两年内上升了 5 倍。

2012 年我行累计销售银行类理财产品 5.9 万亿元，其中个人理财产品 3.76 万亿，对公理财产品 2.15 万亿；理财产品余额超过 1 万亿元。我行理财产品的结构方面，固定收益型产品占全部存量的四分之三；资产结构方面，债券投资占比约为三分之一，债权类投资也约为三分之一。债券投资主要为企业债券和政策性金融债券，企业债券中 99% 的主体信用评级为 AAA 级、AA+ 级和 AA 级，截至 2012 年底，未发现公允价值明显下降的债券。

我行从理财产品的发行第一天起，就严格要求比照基金管理管理模式，对每一款理财产品进行单独管理、单独建账和单独核算，每一款理财产品均有自己独立的资产负债表和损益表。因此，我行理财产品基本符合银监会《中国银监会关于规范商业银行理财业务投资运作有关问题的通知》（2013 年 8 号文）的会计核算要求。⁸

在理财项目信用事件的风险控制方面，我行已经印发实施了《金融资产服务业务存续期融资客户风险管理办法》、《金融资产服务业务管理基本规定（试行）》、《资产管理业务债权类项目投资准入政策》、《个人理财业务重大事件应急处理预案》等制度规定，这些制度对投前风险监测和投后风险管理进行了要求。在理财业务的配套系统建设方面，我行已经启动了包含理财投资、代理信托计划、PE 主理银行等金融资产服务业务管理系统的搭建工作。在理财产品风险评级方面，我行制定了《理财产品风险评级管理办法（试行）》，对理财产品的风险级别进行定义，要求投资经理根据理财产品拟投资的资产组合情况、产品结构复杂程度、

⁸ 8 号文对理财产品的会计核算要求主要是商业银行应实现每个理财产品与所投资资产（标的物）的对应，做到每个产品单独管理、建账和核算。单独管理指对每个理财产品进行独立的投资管理；单独建账指为每个理财产品建立投资明细账，确保投资资产逐项清晰明确；单独核算指对每个理财产品单独进行会计账务处理，确保每个理财产品都有资产负债表、利润表、现金流量表等财务报表。

同类产品过往业绩，测算后确定产品风险级别。综合而言，我行理财业务发展状况良好，产品余额不仅在上市银行中遥遥领先，而且发展也是合规、稳健的。

（二）关于理财业务发展的几点建议

虽然将理财产品比喻为“旁氏骗局”的说法言过其实，但其所隐藏的系统风险也不容忽视。近年来随着发行规模的扩大，银行理财产品给整个行业带来的风险正在不断上升。2012年关于华夏银行出售的理财产品的争议，更加突显了银行在向投资者出售产品过程中引发的信誉风险和需要承担的隐含责任。特别是对于信息不对称的理财产品购买者来说，一旦承诺的收益难以保证，他们往往认为商业银行应是产品风险的最终承担者。因此，针对我行理财业务当前及未来的发展，我们建议如下：

1. 加强法律法规的制度约束。相关部门应细化银行理财业务的具体监管政策，做到政策落地，有规可依。银监会2013年8号文重点规范了商业银行理财间接投资于“非标准化债权资产”业务。8号文表明银监会对银行理财产品健康规范发展持积极鼓励的态度，也体现了监管层对理财产品业务风险监管的加强。

“非标”债权资产的投资受限，实质是迫使银行理财业务转型，而不是封杀或封堵理财业务的发展，这将利好整个理财行业的长期健康发展，有利于理财消费者权益的保护。

2. 重视理财产品的投后管理。规范投资项目管理的业务执行要求，做到项目营销、风险审批、投资审批与投后管理相分离，定期监控项目存续期风险情况，并将其信用风险管理情况纳入金融资产服务业报告和全面风险管理报告中；创新投后管理体制，明确各岗位责任分工，有效防范产品风险；开展自查自纠工作，重点围绕抵押品管理、理财资金使用、产品回收资金管理的关键风险点进行检查，发现问题及时整改。

3. 关注会计准则变化对核算的影响。目前中国银行业对保本型的理财产品基本是在表内核算，非保本型的产品计入表外。但2013年1月1日生效的《IFRS10合并财务报表》对“控制”的定义和判断标准等做出了重大调整和统一，因此商业银行需要对其设立的尚未并表的理财计划，根据新的“控制”标准进行重新审



视,对其是否需要纳入银行合并报表进行分析。并表范围的改变必将对商业银行的信贷额度、存贷比、资本充足率等监管指标产生一定影响。因此,我们应高度重视并认真研究 IFRS10 对合并报表范围所带来的影响,在产品研发过程中进行前瞻设计,比如资产管理等相关部门重新考量和改进投资运作、收益分配等条款,从而适当降低银行端收益占比,使银行承担的可变回报敞口降低到重要性水平以下,让银行真正回归到“代理人”的角色。

另外,我国会计准则至今还未对特殊目的实体(Special Purpose Entity, SPE)做出具体的规定。随着金融产品的不断涌现,商业银行发起设立的理财计划、资产证券化业务中设立的特殊目的信托等 SPE 已逐渐成为金融创新的一种手段,制定这方面的规定势在必行。

4. 完善理财产品的信息披露。银行理财产品的信息披露不足,是一年以来倍受外界指责的问题。投资者如果想了解理财产品的过往业绩及产品说明书,可发现很多银行“犹抱琵琶半遮面”,在其官网上难以查到充足的信息及数据。这在很大程度上影响了投资者的判断力,导致产品购买的盲目性。其实监管部门对理财产品的信息披露不是没有要求。中国证监会 2008 年在《关于进一步规范商业银行个人理财业务有关问题的通知》和银监会 2012 年 1 月 1 日颁布实施的《商业银行理财产品销售管理办法》中均有加强信息披露的要求。但是在实践操作中,由于监管的非强制性和披露成本等原因,理财产品的信息透明度令人难以满意,近年来,银行理财产品销售引发的投诉与纠纷不断,究其根源之一是信息披露不到位。商业银行若能充分揭示理财业务的风险,对于防范不当销售和误导销售、规避潜在的监管风险和声誉风险、保护弱势的投资者来说有着重要的意义。因此建议对银行理财产品的信息披露相关部门能够提出更严格的要求,从根本上改变目前信息披露及披露程度过于随意的状况。

总之,只要现有的行政管制没有改变,银行表内信贷供给能力受限制,而市场融资需求存在,市场终会找到合适的融资方式为资金配对。即使理财产品的发展在规定下有所放缓,其他形形色色的影子银行可能发展得更快,甚至有可能付出丧失金融效率的巨大代价。因此,监管部门对于理财业务的发展总体思路应是

宜疏不宜堵，应以更加开放、可持续性的监管理念推动银行理财业务健康持续发展，引导理财业务乃至影子银行发展的阳光化、规范化。

理财业务及影子银行的发展机制及其多样化形式，不仅可能为我国的金融创新找到可持续的发展路径，也将为我国金融宏观调控和金融监管提供有效的镜鉴。而理财产品、私募基金、金融租赁、第三方支付等传统银行体系之外的信用供给活动，或许也代表了我国金融创新的发展方向。对于商业银行来说，需要做的是在控制资金池风险、销售合规等风险的基础上，充分利用理财业务及影子银行促进利率市场化，以达到促进中国金融发展的目的。