

## 为何说“影子银行管理好了是天使， 管理不好是魔鬼”？

作者：郭桢 王中净

电话：010-88052647

邮箱：guozhen@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：[cnfic.com.cn](http://cnfic.com.cn)

客服热线：400-6123115



12月4日，银保监会发布《中国影子银行报告》指出：“影子银行是金融工具，介于天使与魔鬼之间，管理好了是天使，管理不好是魔鬼。”影子银行是金融中介体系的有机组成部分，其存在是有其合理性和必要性的。监管影子银行，不是对其实施绝对的打压，而是遏制“为套利而套利”，对影子银行进行有效的监管和指导，最终目的是长期共存。

## 目录

一、广义和狭义影子银行 .....	3
1. 广义影子银行 .....	3
2. 狭义影子银行 .....	3
二、影子银行两大风险传导机制 .....	4
1. 同业嵌套和隐性担保 .....	4
2. 表外理财对投资者的“刚性兑付” .....	5
三、监管目标不是使影子银行消失，而是有序管理长期共存 .....	5

## 图表目录

图表 1：我国广义影子银行和狭义影子银行规模（万亿元） .....	4
图表 2：影子银行两大主要风险来源 .....	5

## 为何说“影子银行管理好了是天使，管理不好是魔鬼”？

12月4日，银保监会发布《中国影子银行报告》指出：“影子银行是金融工具，介于天使与魔鬼之间，管理好了是天使，管理不好是魔鬼。”影子银行是金融中介体系的有机组成部分，其存在是有其合理性和必要性的。监管影子银行，不是对其实施绝对的打压，而是遏制“为套利而套利”，对影子银行进行有效的监管和指导，最终目的是长期共存。

### 一、广义和狭义影子银行

银保监会发布的《中国影子银行报告》（以下简称“报告”），主要包括影子银行起源与演变、中国影子银行的形成与发展、影子银行监管三年治理（2017-19年）和监管方向探讨等内容。报告认为，影子银行界定标准主要包括四项：一是金融信用中介活动处于银行监管体系之外，信贷发放标准显著低于银行授信；二是业务结构复杂、层层嵌套和杠杆过高；三是信息披露不完整，透明度低；四是集中兑付压力大，金融体系关联性和风险传染性高。

按照上述四项标准，我国影子银行分为广义影子银行和狭义影子银行两大类。

**1. 广义影子银行** 基本符合四项界定标准的金融产品和活动。截至2019年底，广义影子银行规模为84.80万亿元，占2019年国内生产总值的86%，相当于同期银行业总资产的29%。主要包括：银行同业特定目的载体投资、委托贷款、资金信托、信托贷款、银行理财、非股票公募基金、证券业资管、保险资管、资产证券化、非股权私募基金、网络借贷P2P机构、融资租赁公司、小额贷款公司提供的贷款，商业保理公司保理、融资担保公司在保业务、非持牌机构发放的消费贷款、地方交易所提供的债权融资计划和结构化融资产品。

**2. 狭义影子银行** 广义影子银行中特征更加显著、风险程度更为突出的产品和活动。截至2019年末，狭义影子银行规模为39.14万亿元，占广义影子银行的46.2%，较历史峰值下降11.87万亿元。主要包括：同业特定目的载体投资、同业理财和投向非标债权及资管的银行理财、委托贷款、信托贷款、网络借贷P2P贷款和非股权私募基金。

**图表 1：我国广义影子银行和狭义影子银行规模（万亿元）**

广义影子银行		狭义影子银行	
项目名称	2019年末	项目名称	2019年末
同业SPV投资	--	同业SPV投资（不含公募和私募基金投资）	10.82
银行理财	23.40	部分银行理财	11.41
其中：同业理财	0.84	其中：同业理财	0.84
投向非标债权	1.41	投向非标债权	1.41
投向资管部分	9.16	投向资管产品	9.16
其他	11.99		
委托贷款	11.44	委托贷款	11.44
资金信托	17.94	信托贷款	7.45
非股权私募基金	4.00	非股权私募基金	4.00
网络借贷P2P贷款	0.49	网络借贷P2P贷款	0.49
非股票公募基金	13.47		
证券业资管	18.23		
保险资管	2.76		
资产证券化	3.83		
融资担保公司在保余额	2.70		
融资租赁公司租赁资产	2.18		
小额贷款公司贷款余额	0.93		
商业保理公司保理余额	0.10		
典当行贷款	0.10		
(减)重复和嵌套部分	16.77	(减)重复和嵌套部分	6.48
<b>合计（剔除嵌套）</b>	<b>84.80</b>	<b>合计（剔除嵌套）</b>	<b>39.14</b>

来源：《中国影子银行报告》，新华财经

## 二、影子银行两大风险传导机制

报告指出，影子银行的风险传导机制主要表现在两个方面：一是同业相互嵌套、隐性担保；二是作为表外负债的非同业理财对投资者进行刚性兑付。两大风险传导机制均指向因资本金不足而导致的潜在系统性风险。

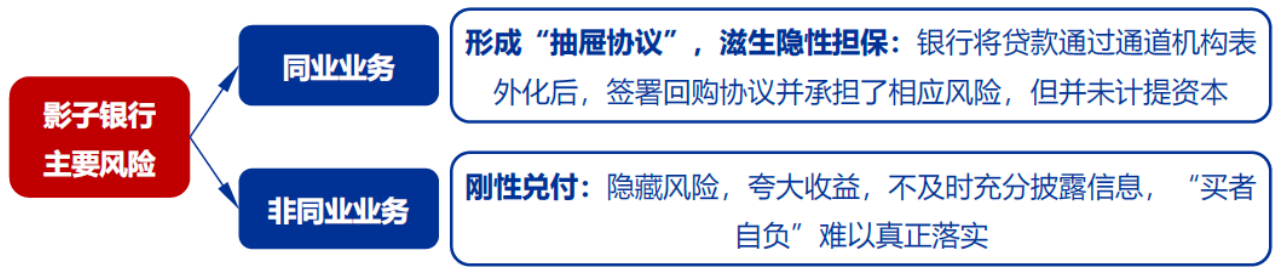
**1. 同业嵌套和隐性担保** 银行通过非银同业机构通道，将风险权重较高的传统信贷业务，包装成同业特定目的载体投资（SPV）、委托贷款等风险权重要求较低的资产形式，以逃避资本金监管，并且在这一过程中产品形式日趋复杂，涉及的银行和非银机构从类别到数量都逐步增加，通过多层隐形担保、多次嵌套交易出表等方式，形成了责任关系复杂，风险相互交织、相互渗透，真实风险水平难以体现的同业交易结构，流动性错配严重，资本金对应严重不足，一旦局部风险暴露，

很容易引发金融体系系统性流动性风险和信用风险的集中暴发。同业SPV投资规模从2012年末的3.6万亿跃升至2016年末的23.05万亿，风险加权资产一度高达6万亿。

**2. 表外理财对投资者的“刚性兑付”** 多数产品隐形承诺保本或保最低收益。有的还与投资人签订“抽屉协议”，承诺刚性兑付。有的在产品销售过程中隐藏风险，夸大收益，不及时充分披露信息，造成“买者自负”难以真正落实。

上述两大传导路径，分别从广义的资产和负债端指向银行资本金不足的问题，而由于影子银行业务通常不受任何监管或者只受到较低程度的监管，也没有被纳入外部救助保障体系，一旦出现重大风险，只能依靠自救。但由于普遍存在资本金和准备金储备的严重不足，其自救能力也仅是杯水车薪，是系统性风险的重大隐患。

图表 2：影子银行两大主要风险来源



来源：《中国影子银行报告》，新华财经

### 三、监管目标不是使影子银行消失，而是有序管理长期共存

报告指出，“影子银行是金融工具，介于天使与魔鬼之间，管理好了是天使，管理不好是魔鬼。”影子银行是金融中介体系的有机组成部分，其存在有其合理性和必要性的。由于银行不能完全覆盖信息不对称，且审慎文化主导的商业银行无法满足个性化、多元化的金融需求。因此，监管影子银行的目的不是对其实施绝对的打压，而是遏制“为套利而套利”，对影子银行进行有效的监管和指导。

经过三年专项治理，影子银行野蛮生长的态势得到有效遏制。首先，影子银行规模大幅压缩。截至2019年末，广义影子银行规模降至84.8万亿元，较2017年初100.4万亿元的历史峰值缩减近16万亿元。风险较高的狭义影子银行规模降至39.14万亿元，较历史峰值缩减了12万亿元。其次，加通道、加杠杆和加嵌套的高风险业务得到重点清理。同业理财从6.8万亿元降至2019年末的0.84万亿元，同业特定目的载体投资从23.05万亿元降至15.98万亿元。第三，风险抵御能力增强。非信贷资产减值准备与资产余额的比例由2017年初的0.62%提升至2019年底的1.93%，与贷款拨备率

3.46%的差距不断缩小。影子银行资本占用不足的问题也有所缓解，表内风险加权资产平均密度从2017年初的52.07%上升了4个百分点，2019年末达到56.07%。

未来金融机构经营将着力“回归主业”，监管导向更多强调实质重于形式，此前近十年中以混业经营为名的过度创新、影子银行无序过快膨胀等问题均将持续处于监管政策的重点关注之中，资本金与风险实质的对应将贯穿始终。监管将对交叉金融业务设立“禁区”，同业嵌套业务规模将进一步压缩；对于非同业业务，强调打破刚性兑付，“卖者尽责，买者自负”，不同融资方式依照各自的风险特征开展经营，加快净值化转型。严禁多层嵌套投资、资金空转、脱实向虚，结构复杂产品和业务死灰复燃，以及假创新和伪创新行为等。商业银行以审慎经营为根本，保险要发挥风险分散与保障作用，证券资金要体现价值投资中介功能，信托、理财要回归“受人之托、代人理财”职能定位。

## 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。