

回眸与展望：后 WTO 时期中国



今年是中国加入 WTO 的第五年。12 月 11 日，中国将结束入世“过渡期长跑”，全面融入世界经济金融体系。立足这一时点，回首走过的历程，我们看到，中国在有步骤地开放的同时，也在有步骤地推进金融体系的改革。正是在开放与改革的进程中，中外

主题之一

后 WTO 时期的中国金融改革路线图

□ 钟 伟 赵锡军 陈斌*

在过去的 28 年，中国金融经济改革一直运行在改革、开放和发展的轨道上。过去 10 年中，中国金融改革取得了一系列的显著进展：一是汇率并轨，实现人民币经常项目的可兑换，并不断采取更宽松和更对称的资本管制措施；二是银行体系的不良资产情况不断好转，目前已经进入相对良性的稳健状态；三是金融机构改制取得突破性进展，中资银行的治理结构在加速完善之中；四是资本市场经历各种波折，步入健康发展轨道；五是伴随中国加入 WTO 承诺的到位，中国金融体系全面对外开放，中国金融体系日益融入全球金融体系。

那么，后 WTO 中国金融改革的路线图又如何呢？

注：本专题文章均系作者个人学术观点，不代表所在单位意见。

金融业的改革开放与竞争合作

资银行之间的竞争与合作不断推动着中国银行业整体竞争力的逐步提高。展望后 WTO 时期，我们将面临着更加开放的金融环境，我国的金融改革将如何推进？中外资银行将会在哪些领域一决高下？或又会形成哪些新的合作机遇？本刊特推出“回眸与展望：后 WTO 时期中国金融业的改革开放与竞争合作”，以期与读者共同探讨未来发展之路。



汇率改革面临攻坚战

关于汇率改革，以下两方面将是具有决定意义的攻坚战：一是赋予外汇市场一级做市商更宽裕的定价空间。二是活跃外汇零售市场的发展。

第一，赋予外汇市场一级做市商更宽裕的定价空间。目前人民币兑美元日均 0.3% 的理论波动幅度，以及实际运行中不足 0.1% 的波幅，使得银行间外汇市场的做市商制度和询价制度难以取得显著效果。如此狭窄的政策带，使银行难以设计出既能为客户灵活避险，同时为自身丰厚牟利的人民币衍生产品，甚至商业银行也必须到境外交易才能满足自身的汇率避险需求。因此，渐进地扩大人民币兑换美元的日均波幅，并允许银行和企业以保证金的方式进行外汇交易，才是使做市商有更宽裕的自主定价空间，活跃人民币衍生品交易的根本措施。

第二，活跃外汇零售市场的发展。比较严格的外汇实需原则，很大程度上使得企业

难以灵活运用外汇交易工具避险或投机，也限制了企业和个人的外汇交易需求。因此，如果面对企业的外汇零售市场交易不跨境，就可以适当放松实需原则，也没有必要对零售市场的汇价波动、交易额度实施过于严格的管制。只有零售市场供求强劲，“藏汇于民”才能落地生根。也才能给更平衡的资本流动管理，以及资本账户的基本可兑换进程创造良好的微观基础。

（点评人：钟伟）

* 作者简介：钟伟，北京师范大学金融研究中心主任、教授；赵锡军，中国人民大学财金学院副院长、教授；陈斌，厦门大学金融系硕士研究生。

从混业经营到综合经营



以金融参控股为特点的混业经营已经在中国金融体系悄然涌动，后WTO时期，这种趋势将会由于外资商业银行和投资银行在国内的不断扩张、渗透和兼并收购行为而日益激烈。中国人民大学财金学院赵锡军认为，随着国内金融市场和国际金融市场完全接轨，中国金融业随之面临一个新的发展阶段，其中一个重要的特点就是金融业的综合化经营趋势。



从传统的混业经营到现代的综合经营

加入WTO后，我国金融业发展必须完成从“混业经营”到“综合经营”的过渡。“综合经营”不同于“混业经营”。混业经营是一个形容金融业初级发展阶段的概念，传统的混业经营只是简单地提倡业务之间的相互渗透，即银行可以经营证券业务，证券公司可以经营银行业务，而没有足够地强调多种业务之间的相互配合和相互融合。在现时代，商业银行在整个金融体系中的地位日益下降，以资本市场为代表的现代金融体系日益崛起，商业银行和资本市场之间的融合已不是简单的机构的业务拓展关系，而是追求一种相互合作、融合和沟通的综合机制。而这正是现代的综合经营所追求的。

推进综合经营的若干建议

综合经营是中国金融业理想的、必然的发展目标，但同时，中国现阶段的金融发展水平确实又使得贸然推进综合经营面临着巨大的风险。因此，我们应当在现阶段金融监管水平较薄弱、金融企业自身经营管理水平尚待提高的情况下，继续坚持分业经营、分业管理的格局，并积极探索有效的综合经营的渠道和方式。

一是调整和改革中国的金融法律规则体系。管理层要调整立法的理念，从关注“如何管住风险，管住金融机构”转向“通过促进竞争、促进改革、促进发展来降低风险”的理念。

二是在分业经营、分业管理的前提下大力推进银保、银证和保证之间的合作，尤其是银行和证券

之间的合作。在当前的制度下，探索推进我国的银证合作，主要包括：建立适当的银证资金互动渠道、推进金融工具的复合及业务的交叉、发展商业银行信贷资产证券化、建立相互支持相互融合的统一的技术平台，等等。

三是积极研究综合经营的有效组织形式，推进金融控股公司的试点。金融控股公司“集团混业、经营分业”的特点不仅使我国金融业可获得综合经营的正面效应，还可以使原有的分业监管仍然有效。因此，在未来一段时间内，金融控股公司将成为我国综合经营的主导组织形式，而且现实中我国也已存在若干准金融控股公司。当前，我们迫切需要推进的就是通过立法塑造金融控股公司的制度基础，在实践的发展中研究金融控股公司有效的运行方式和监管制度。

四是积极鼓励金融企业的金融创新活动，提高金融企业的竞争力。从各国的发展历程来看，在实现完全的综合经营之前都有一个很长的金融创新过程。在保持中国金融分业经营、分业监管的法律框架下，金融监管当局要积极支持金融机构的金融创新活动，包括产品的创新、技术的创新和市场的创新等。

五是努力提高监管当局的监管能力。为了适应综合经营的发展趋势，一方面要提高各个监管机构独立的监管水平和监管能力，同时加强各监管机构之间的合作，建立稳定的合作机制和通畅的信息交流渠道。

(点评人：赵锡军)

从分业机构监管转向混业功能监管

近年来,外资金金融机构不断增多,由于其母公司大多采取混业经营模式,母子公司的内部交易已使分业机构监管难驭混业经营潮流。同时,我国金融机构规避分业管制的行为也明显增多,如中国人寿成为中信证券第二大股东、平安保险成功收购深圳商业银行89.24%的股权等。当前我国金融创新不断加速,对现有的金融监管协调机制提出了新挑战,如不及时调整现有的监管结构,就可能形成监管盲区。混业功能监管不失为规范金融机构的跨行业经营行为的可选良方,即在机构设置方面按照监管业务的性质进行重组,明确“边界性”金融业务监管的主体和责任,通过流程再造实现混业监管与功能监管的有机统一。

从行政主导监管转向市场主导监管

金融监管的成本不仅包括金融监管机构运行的行政成本,还包括对整个经济体系和金融市场运行可能产生的效率损失。我国过去的金融监管行政主导色彩较浓,往往忽视成本收益的衡量,这容易制约金融创新的动力,严重的还会引发机构道德风险。向市场主导的金融监管模式转变,不仅要宏观从宏观经济调控目标出发制定政策,更要充分考虑金融机构的流动性、安全性和盈利性动机。总的原则是加强而不是削弱金融监管,但这种加强应建立在更多发挥金融机构自律和市场机制作用的基础上。金融监管的目标不再是对市场的替代,而是在金融监管中更多地引入市场化机制,选择合适的市场手段介入金融整体运行,不断促进金融体系的稳定、高效运行。

从货币政策与金融监管分割转向协同调控

由于货币政策具有“逆经济周期”特点,金融监管则具有“顺经济周期”特点,两者协调若脱节无疑将影响政策效力。当前我国货币政策与金融监管之间也存在协调不足等问题,金融监管的时机选择不当,

金融监管需要战略式变革



混业经营的创新必然要求监管框架也随之发生变化。目前渐渐浮现的改革路线图是“超级监管者”的出台。厦门大学金融系硕士研究生陈斌认为,就我国而言,不论是选择超级监管者模式,还是强化金融监管协调机制,如何提升监管效率才是金融监管战略式变革的重点。

往往会对金融机构运营产生负面影响,从而抑制货币政策有效传导。当然,不适当的货币政策也会反过来影响金融体系的稳定性,因此,维护金融体系的安全需要货币政策和金融监管的有效协作。监管机构应主要负责建立具体金融机构风险评价体系以及实施现场和非现场监管,中央银行则专注于完善金融风险预警体系和救助体系,从国家利益的高度监测和防范金融业整体风险状况,维护整个金融体系的安全和稳定。

从本外币分立监管转向一体化监管

在封闭经济下,货币政策主要是通过利率政策影响通货膨胀。但通过利率的调整来降低商品价格压力,具有很大的政策滞后性。在开放经济下,汇率是一个辅助渠道,货币政策能通过它来影响通货膨胀和通货膨胀预期。在浮动汇率制下,中央银行主要是盯住国内通胀目标,但是也需要关注汇率波动,这主要是基于货币政策本身的要求。浮动汇率对中央银行的挑战是,如何从影响汇率均衡的因素中区分出货币因素。由于缺乏对汇率变动基础的确认,谨慎的中央银行通常选择将盯住通货膨胀目标

作为唯一目标,直至可以确认汇率波动已经对经济基本面产生了较大影响,因此开放经济对本外币一体化监管的需求是强烈的。

从内外资金融机构差异监管转向平等监管

长期以来,我国对内外金融机构实行差异化监管,外资金金融机构在不同政策上有时享受“超国民待遇”,有时又是“低国民待遇”,我们的政策实施效力时常会因两者的差异监管受到削弱。在WTO过渡期结束后,我们应遵循WTO的原则取消歧视性的规定,对于内外资金融机构监管要转向平等监管。但是,这并不意味着一步到位马上赋予外资金金融机构所有业务经营权。给予外资金金融机构的国民待遇要遵循审慎监管的原则,他们只能在我国入世承诺的基础上享有国民待遇,这对于中国金融业发展是有益的。当然,随着对外资金融机构业务范围、地域限制的取消,外资金金融机构在我国可能会进入一个高速发展期,除了继续严把外资准入关口,还必须加强金融监管的国际合作,不断提升监控风险的能力。

(点评人:陈斌)

链接: 这个超级监管者被称为“金融协调委员会”,它的出现可能对以下问题的解决有所帮助:一是储备战略的制定,毕竟如何运用和管理储备需要比现在“中国人民银行法”当中的只字片语更完善的框架;二是一行三会金融监管中的真空或者重叠地带的协调问题;三是针对特定区域、机构和企业的金融试点方案的制定和执行;四是国家金融安全机制的决策和构建等。考虑到外资金金融机构在华存在规模的不断扩张,就更有必要由超级监管者来处理在金融准入背后的复杂因素。

商业银行的改革创新



迄今为止，中外资银行之间在华的相互竞争与合作是双赢的，要衡量中外资金融机构的竞争态势相当困难。相信后 WTO 时期中资银行仍然将继续主导国内银行业。

从目前来看，中国银行业的改革呈现出一些新的特点：一是随着银行改制上市的逐步深入，银行的内部治理结构日渐完善，对市场绩效和风险日趋敏感。二是随着外资银行的准入，部分外资银行作为战略投资者不断参股中资银行，并在改善中资银行的管理、技术平台和产品创新方面发挥着重要作用；另一部分外资银行的在华分支机构不断扩张，业务范围随之扩大，中外资机构之间竞争与合作加深。三是东南沿海的一、二线

城市，以及这些城市中的优秀企业和个人高端客户日益成为市场竞争的焦点。四是薪酬激励机制的设计愈发成为焦点问题，不少中资银行的董事会和高管人员认为，薪酬激励也是银行走向市场的重要一步，但这种定岗定薪应该有利于银行形成自基层到总行的凝聚力、归属感和风险文化，而不能一味以外资银行高管薪酬水准作为标竿。

要勾勒商业银行改革的路线图比较困难。迄今为止，中外资银行之间在华的相互

竞争与合作是双赢的。即便享有资金、人才、税收和没有历史包袱等一系列优势，外资银行并未面对中资银行表现出压倒性的竞争优势。后 WTO 期间外资银行虽然会获得对私业务的巨大发展空间，但同时也会面临两税合并以及本土注册等一系列新的挑战；中资银行尽管在零售金融方面面临竞争压力，但同时中资银行也面临混业经营、国际化拓展等更多的机遇，因此要衡量中外资金融机构的竞争态势相当困难。即便在最敏感的零售金融领域，由于外资分行本土注册之后，面临董事会、注册资金和贷款集中度要求等诸多调整，因此相信以公司金融为主的外资银行未必会迅速注册为本土银行，即便觊觎国内广阔零售金融市场的外资银行，也可能对中资银行目前对私业务中沉重的政策性负担缺乏足够认识，因此后 WTO 时期中资银行仍然将继续主导国内银行业。

（点评人：钟伟）

货币政策独立性令人关注



在汇率改革方面，需要更灵活的政策区间，以及一级做市商更宽裕的定价权；在金融混业监管和储备战略制定方面，可能会浮现一个金融超级监管者；面对境内居民人民币业务的渐次开放使得外资银行在华经营需要被纳入到一个更注重国家金融安全的框架。这些可能都隐含着货币政策独立性进一步削弱，货币政策决策和执行向更高行政级别转移的可能性。不仅如此，甚至目前央行一边在结售汇市场上释放基础货币以冲销过剩外汇，一边在银行间市场上释放央行票据以冲销基础货币的执行过程，难度也在日益加大。难度之一是央行资产的日益外币化和负债的本币化，这使

在后 WTO 时期，随着金融竞争格局的重塑，随着商业银行体系的日益市场化，随着本外币政策之间错综复杂的相互牵掣，这一阶段货币政策的独立性将遭遇相当严峻的考验。

得央行承受货币错配风险；难度之二是不断膨胀的央行票据，例如截至第三季度末，央行票据余额已达 2.91 万亿元人民币，今年年底有可能达到 3.2 万亿元的规模，那么今年央票的利息成本就可能高达 450 - 500

亿元人民币，这部分成本纯粹运用央行的信用创造予以弥补，这意味着我们不得不关注流动性过剩问题和信用创造的置信度问题。

（点评人：钟伟）

银行业开放回顾

中国2001年加入WTO以来,积极履行加入世贸组织承诺,逐步扩大外资银行经营人民币地域范围和客户对象。与此同时,作为世贸组织成员国,从发展中国家角度积极参与规则制定和实施,争取有利于中国银行业发展的条件。



逐步放开地域限制



中国银行业在开放地域上,先沿海后内地,先发达地区后落后地区;在开放范围上,先外币业务后人民币业务,先部分人民币业务后全面人民币业务;在客户对象上,先外商投资企业后中国企业,先外国居民后中国居民,有主有次,循序渐进。

加入时,开放深圳、上海、大连、天津;
加入后1年内,开放广州、青岛、南京、武汉;

加入后2年内,开放济南、福州、成都、

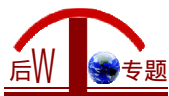
重庆;加入后3年内,开放昆明、珠海、北京、厦门;

加入后4年内,开放汕头、宁波、沈阳、西安;加入后5年内,取消所有地域限制。

逐步取消人民币业务客户对象限制。加入后2年内,允许外资银行对中国企业办理人民币业务;加入后5年内,允许外资银行对所有中国客户提供服务。允许外资银行设立同城营业网点,审批条件与中资银行相同。

加入后5年内,取消所有现存的对外资银行所有权、经营和设立形式,包括对分支机构和许可证发放进行限制的非审慎性措施。允许设立外资非银行金融机构提供汽车消费信贷业务,享受中资同类金融机构的同等待遇;外资银行可在加入后5年内向中国居民个人提供汽车信贷业务。允许外资金融租赁公司与中国公司在相同的时间提供金融租赁服务。

进入标准和审批条件



全面兑现入世承诺,在承诺基础上对外资银行实行国民待遇,国民待遇更多地体现在外资银行法人的准入和监管上。

在引进外资金融机构的组织形式上,我国目前引进的银行类外资金融机构有3种形式,即外国银行分行、外资(独资)银行、中外合资银行;还有一种不能进行实际经营服务的代表处。从金融管理当局的角度看,外国资本参与最安全的形式是代表处,最危险的形式是分行,原因在于分行可以经营为东道国所允许的包括存、放款业务,信托业务在内的各种银行业务,而且分行是外国法人,其业务被列在其总行的资产负债表中,受东道国金融管理机构的监督最少,无法加以控制。目前,银监会对银行实行许可的单独审批制度,许可证统一由

中国人民银行发放。对外国银行分行经营面向中资企业的人民币业务和中国居民个人的人民币业务的最低营运资金要求进行适当下调,分别由原来的四亿元人民币和六亿元人民币调减至三亿元人民币和五亿元人民币。同时简化独资、合资银行中国

境内分行营运资金的档次,由原来的六档简化为三档,并降低营运资金要求。调减的目的是,在有效防范和控制外资银行业务经营风险的前提下,适当减少外国银行在华经营成本,促进外资银行的健康发展。■