

经济学家

学术顾问:(按姓氏拼音排序)

巴曙松 蔡继明 陈东琪 陈栋生 陈全生
程恩富 迟福林 戴圆晨 范恒山 樊纲
高尚全 顾海兵 葛志荣 贺茂之 洪银兴
黄范章 贾康 江春泽 金碚 李成勋
李江帆 李文文 李维安 刘诗白 刘伟
茅于軾 任玉岭 宋洪远 宋守信 宋养琰
谭崇台 王东京 卫兴华 魏杰 吴澄
徐长友 晏智杰 杨家庆 杨高亮 张曙光
张晓山 张卓元 赵人伟 郑新立 朱铁臻
周叔莲 周天勇 邹东涛

第 179 期 (总第 291 期) 2016 年 12 月 23 日 星期五 丙申年十一月廿五 投稿邮箱:jixzb@163.com 地址:北京市海淀区大慧寺路 8 号 邮编:100081 电话:010-62135959 本刊订阅方法:网易“云阅读”搜索“经济学家周报”即可订阅。本报所刊载文章系作者观点,均不代表本报意见

与混业化、互联网化、加速创新的金融现实相比,金融监管体系显得左支右挡,狼狽不堪,亟需重大改革。

中国金融监管的正确姿势

刘胜军



绝对主导,民营资本不得其门而入。值得肯定的是,最近两年银监会已批准 11 家民营银行,并且李克强总理明确表态,“成熟一家批准一家,不设限额”。鉴于民营经济对 GDP 贡献率高达 60%以上,大力发展民营银行,是银行业结构与经济结构相适应的内在要求。

但银监会对民营银行的股权结构做了明确限制:单一股东及其关联企业持股比例原则上不超过 30%。做出这一限制的初衷是为了避免“一股独大”进而导致银行沦为控股股东的“提款机”。

在一般情形下,做出这一限制是合理的,但在一些特殊情况下就显得不讲道理,出现“激励不兼容”。以网商银行、微众银行为例,在这两家银行中,阿里巴巴、腾讯分别只持有 30%的股份,但这两家银行的未来发展却几乎 100%取决于阿里巴巴和腾讯的资源优势,其他 70%的股东除了初始投资之外并无任何实质性贡献,只是“搭便车”。换言之,阿里巴巴和腾讯对银行的发展做出了几乎 100%的贡献,但却只能分享 30%的利润,这种贡献和收益的极度不匹配将导致阿里巴巴和腾讯的激励不足,从而大大限制这两家银行的发展。从激励的角度看,这样的股权结构是极其不合逻辑的。

首批 5 家民营银行 2015 年 5 月已全部开业。截至 2016 年三季度末,首批试点 5 家民营银行资产总额 1329.31 亿元,5 家银行的资产规模加在一起尚不及城商行宁波银行的五分之一,这大大低于市场预期,曹彤从微众银行辞职或许与此有关。这让工农中建这些超级银行岂不啼啼偷笑?如此一来,如何实现李克强总理提出的“倒逼传统金融”的使命?

固然,美国的大银行股权结构大多高度分散,但这是市场演进的自然结果,而非政策的强行限制。实际上,银行是受到严格监管的行业,银监会对“关联贷款”有严格的限制,有关风险完全可以通过监管来防范。如果监管不到位,即使股权是分散的,但几个大股东勾结起来岂不一样可以监守自盗?

笔者呼吁,如果监管部门有“诚意”发展民营银行,就应该从实际出发,对网商银行、微众银行这样的特殊案例取消 30%的持股上限。网商银行、微众银行一定会愿意接受严格的监管,来防范可能的利益冲突。

这一逻辑同样适用于征信公司。人民银行在 2015 年初批准 8 家机构开展个人征信业务试点,但有人认为征信公司也必须股权分散化。但对芝麻信用这样的公司而言,一旦出现股权过度分散,阿里巴巴必然缺乏足够的激励去把芝麻信用做好。对于潜在的利益冲突,完全可以通过外部监管来防范,而不是非要以“杀死激励”为代价来防范风险。

金融监管的误区之二:牌照发多了吗?

小米科技以 6 亿元的价格收购位于内蒙古的捷付睿通。这家公司规模在行业内并不领先,还接受过央行处罚,为何能卖出高价?原因并不复杂:央行自 2011 年以来陆续发放支付牌照 270 张,自 2015 年 3 月至今未再发放过支付牌照,除去 3 家机构因违规被注销牌照,市场上现存有效支付牌照仅 267 张。供求关系决定价格,有支付行业人士表示,“去年支付牌照才几千万,到现在市场价格就 5

亿左右了。”

央行暂停发放牌照,是导致第三方支付牌照价格飙升的直接原因,这不能不让人联想起股市的“壳公司”炒作恶疾。为何理念一向市场化的央行会不懂这个简单道理?笔者揣度,可能的逻辑是:第一,牌照太多了,很多公司都不赚钱;第二,不少企业出现恶性竞争和违规。

由央行来判断牌照是否太多了,是典型的计划经济思维。央行唯一应该做的就是把监管做好,杜绝违规,至于能有多少企业生存下来,应该由市场优胜劣汰来决定。一个行业要保持良性的竞争,就必须“进出自由”。央行暂停发放牌照,一方面堵住了类似小米这样的企业的合理需求,另一方面保护了现有的持牌企业,甚至导致一些本该被市场淘汰的公司却变成香饽饽,这严重违背市场的逻辑。笔者相信,只要央行放开准入、严格监管,市场竞争的力量会自动让第三方支付行业逐步进入良性发展,否则央行会“好心办坏事”,让第三方支付沦为“壳公司”买卖炒作的寻租温床。

金融监管的误区之三:只有政府控制才安全?

今年 7 月央行宣布组建“中国网联”,这是电子支付领域的“中国银联”。这无疑意味着电子支付领域价值链的重大改写。按照央行的解释,组建网联的必要性在于:第一,提高支付机构的清算效率、交易留痕、资金可追溯、风险可控;第二,防止每家支付机构自建平台,不能互联互通、资源浪费;第三,不同的技术标准,也会造成风险漏洞。这些看似高大上的理由,其实经不住仔细推敲。

首先,按照上面的说法,只有央行组建的网联才能确保安全。这同样是计划经济的思维模式。以美国为例,VISA、Master、American Express 等几大卡清算组织都是市场化、民营化的机构,难道美国的清算就不安全了?其实,为了自身的发展,VISA 这样的机构比中国银联具有更大的动力去确保安全,因为安全就是这些组织生命线,无须政府要求,这就是市场的力量。

在征信领域同样如此。美国采用完全市场化的模式,从三大征信局及 FICO 等,全部为民间征信机构。但是美国征信体系的效率是众所周知的,也是安全可靠的。有人认为,“目前多数第三方支付机构都是直接对接银行接口,绕过了独立的清算机构,这种模式存在一定的风险漏洞”。究竟有什么风险漏洞呢?这样似是而非的说法,并没有可信的论据,从理论和现实中都站不住脚。

无论是中国银联还是央行征信中心,实践证明:靠政府的力量去推动金融创新,最终会大大牺牲效率,没有效率的体系是缺乏国际竞争力的,保护的只是落后,在经济金融全球化的今天,一味的舍弃效率而追求所谓的安全,是自废武功的短视之举。正式因为中国银联的低效率,才催生了第三方支付。我们不仅不呵护第三方支付这样的金融创新,反而以安全的名义给其套上“网联”的枷锁,实在是不智之举。有人认为,“网联做的是第三方支付公司清算结算业务,并将支付和清算功能彻底分开”。但从全球经验看,清算本身就存在多种模式,“支付和清算功能彻底分开”并不是一个公理。在“发卡-支付-收单-清

算”的价值链中,如何拆分如何整合,应该由市场竞争来选择最具效率的模式。

其次,央行所言的资源浪费、技术标准不统一,也并不可信。市场竞争本身要求有众多的参与者,这是竞争的内在要求而不是资源浪费,难道为了节约资源而不要竞争吗?随着市场竞争的演进,技术标准也会优胜劣汰,也更能与时俱进,这样的效果远胜于央行指定一个所谓的安全技术标准。

最重要的是,这些年第三方支付的蓬勃发展,极大改写了中国金融业的面貌,极大提升了金融消费者体验,促进了电子商务发展,市场参与者并没有抱怨央行所杞人忧天的问题。央行真正应该反思的是中国银联为何缺乏效率和创新能力,而非忙着再造一个“网联”。

金融监管的误区之四:中国必须对国外的经验亦步亦趋吗?

一个基本事实是,尽管中国金融业整体落后于发达国家,但在个别领域例如金融科技已经走在世界前列。这是由于几个原因:一是中国电商产业的迅速崛起;二是中国庞大的用户基础;三是智能手机的高渗透率。微信和支付宝月活跃用户数量分别已达到 8.46 亿、2.95 亿,中国是全球最大的智能手机市场,4G 用户达 7.14 亿户,2016 年 1-11 月出货量高达 5 亿部。这无疑为中国在一些金融创新领域进行全球性的突破提供了可能,如果我们拘泥于成熟市场的一些经验,可能会痛失在第四次产业革命实现超越的历史机遇。

以征信领域为例。长期以来,征信问题成为制约中国金融发展的重大瓶颈。尽管 2004 年就成立了央行征信中心,但至今该征信中心的数据在深度、广度、开放性上存在明显不足,不少用户甚至没有任何信用记录。因此,央行批准设立 8 家征信机构是十分必要的。但中国现在面临的调整是:一方面政府部门掌握 80%以上数据且公开程度很低;另一方面,阿里巴巴、腾讯等互联网企业积累了大量交易与社交数据。在这种情况下,鼓励芝麻信用等机构以创新的方法采集数据,进行互联网画像、拓展应用场景,是极为必要的,也有可能以创造性的方法突破中国的信用瓶颈难题。一味拘泥于国际经验,那将陷入教条主义的逻辑。

当然,用户隐私保护是当前中国存在的一大现实问题。但必须看到,容易泄露信息的是那些规模小、缺乏能力和动力去保护隐私的机构,对芝麻信用这样的企业而言,无论从技术上还是自身发展的角度都有充分的动力和能力去保护客户隐私。加强客户隐私保护的出路,不是靠打压和限制这些征信公司的创新,而是要抓紧制订《隐私保护法》并严格执法。

金融监管的误区之五:创新包容与风险防范如何平衡?

金融创新的理论和实践表明,金融创新与金融监管的博弈是永恒的、动态的。金融监管必须避免两个极端:一是对金融创新不敢监管,导致监管真空,这是前期 p2p 领域风险频发的重要原因;二是为了避免风险而过度压制创新,管的太多太死,导致把婴儿和洗澡水一起倒掉。



于营业税征收能力。

为了减轻企业税负、助推深化供给侧结构性改革,应采取以下措施:一是积极稳妥推行“营改增”。在现行的税收征管能力和管理水平下,短期内推行“营改增”确实有利于减轻企业负担,减少对经济的扭曲。二是完善财政扶持和税收优惠政策。对因新老税制转换而税负有所增加的试点企业,实施和完善过渡性财政扶持政策或地方性优惠措施,如财政补贴、税收减免等。制定相应的过渡性财政

金融监管必须在金融创新与风险防范之间寻求平衡点。笔者建议:第一,通过《证券法》等法律的修改,从机构监管模式走向功能监管模式,这样可以从根本上解决对金融创新无法可依的困境;第二,推进金融监管框架改革,建立以“系统性风险和金融消费者保护”为核心的双峰监管模式,消除监管真空;第三,借鉴新加坡金管局已针对 FinTech 企业推出的“监管沙盒”(sand box)机制,即只要任何在沙盒中注册的 Fintech 公司,允许在事先报备的情况下,从事和目前法律法规有所冲突的业务。并且即使以后被官方终止相关业务,也不会追究相关法律责任;第四,最重要的是,金融监管部门必须很好地跟踪所有从事金融业务的机构的动态,确保信息透明度,互联网技术的发展为此提供了监管便利。

就中国当前的现实而言,由于一行三会的管理人员与大型商业银行管理人员存在频繁的对流,要警惕监管部门为大银行代言的“监管俘获”。例如,从大银行的立场出发,当然希望对 BAT 的金融创新限制越多越好。但金融监管部门必须站在全国的立场,超越部门利益,对金融创新的风险保持一定的容忍度,而不能动辄以风险为由打压创新,必须客观评估风险。要避免两种倾向:(1)错误归因:必须看到,p2p 的乱象不是因为 p2p 本身有问题,而是因为长期的监管真空所导致的劣币驱逐良币引致非法集资骗局;(2)以偏概全、以点代面,最近芝麻信用出现了“校园日记风波”,但这只是“个别社区运营方为营造积极向上的氛围,将芝麻分作为评论准入门槛,被过度解读、误读。芝麻信用发现后,第一时间要求运营方下线了相关规则”。马云、彭蕾均在第一时间反思、道歉,并要求“所有打擦边球嫌疑的圈子立刻解散。恶意发布突破底线图片的用户永久封号并永久不能注册。团队内部讨论整顿,想清楚并写下来,我们要什么不要什么,严格执行”。因此,如果以一次偶然的事件而否定芝麻信用这样一家优秀企业,无疑是“欲加之罪何患无辞”?那样摧毁的将是中国征信体系创新和突破的希望与历史机遇。

同样,如果能客观评估风险,我们就应该承认,目前的技术已经足以确保“远程开户”是安全的,毕竟柜台面签开户的肉眼识别同样会存在误判,甚至还没有“远程开户”的机器识别更加可靠。银行做面签,全世界大概有 100 人,97 人是准确的,而远程开户的测试中 1000 个样本正确通过率是 998 个。即便央行还不放心,那也至少应该允许试点吧,让网商银行、微众银行在一些城市边试点边总结,不能因噎废食。

结束语

以互联网金融创新倒逼传统金融改革,是中国金融领域改革行之有效的路径。但创新必然冲击利益格局,不同的利益主体为了维护自身利益将对监管部门积极游说。在这种情况下,金融监管部门能否秉持客观中立的态度、科学的理念,在金融创新与金融监管之间寻求合理平衡,而非被大型传统金融机构“监管俘获”,攸关中国金融业的未来。面对金融创新与金融科技的浪潮,金融监管者既不能推卸责任、坐视监管真空,也不能错误归因、棒打创新。只有从正确的理念出发,监管者才不会迷失在利益的泥沼。

“营改增”行业企业面临税负加重的风险

倪红福等在《中国工业经济》2016 年第 12 期撰文指出,“营改增”短期内确实减轻了企业税负。然而,关于“营改增”的减税效应,在微观企业层面,有的试点纳税人认为税负下降了,有的则感觉税负增加了。部分企业感觉营改增后税负增加后,其主要原因:首先,“营改增”改革的不彻底性和不同步性造成的。如不动产、金融业纳入“营改增”试点之前,对一些不动产比重大,利息支出大的企业,因为无法抵扣,可能导致税负增加。但是在“营改增”全部到位后,随着可抵扣的项目增多,税负会逐步下降。其次,各行业部门部门的税收征管能力存在较大的差异,增值税法定税率和实际征收的税率存在较大差异,

有的行业存在避税、偷税漏税的情形。

长期看,“营改增”行业企业面临税负加重的风险。由于增值税征管能力相对较强,以及各种“营改增”的临时性税收优惠和补贴政策退出,完全可能加重企业的负担。一是临时性税收优惠和补贴政策的逐步取消,可能加重部分企业的税收负担。按照党中央、国务院要确保所有行业税负只减不增的要求,营改增的过程中政府实施了大量税收优惠和补贴政策。如金融商品的转让收入免征增值税;证券投资基金管理人运用基金买卖股票、债券,免征增值税。家政服务企业的员工制家政服务员提供家政服务取得的收入可以免征增值税。地方政府实行了一些临时性过渡性财

政补贴和扶持政策。这些税收优惠和补贴政策,具有明显的临时性和过渡性。随着“营改增”过程全面完成,这些临时性的税收优惠和补贴政策都可能被取消,导致部分企业的税收负担可能加重。二是未来税收征管能力大幅提升,可能加重部分企业的税收负担。随着税收制度逐步完善,且在大数据、云计算等现代信息技术的辅助下,我国税收征管能力将出现大幅提升。在此背景下,若不降低增值税税率或其他税率,我国企业的税收负担可能进一步加重。目前我国所有税收的征管能力大致为 60%左右。鉴于增值税的存在抵扣机制,增值税征收和管理相对规范,增值税的偷税和漏税的难度较大,增值税征收能力强