



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institute for Finance & Development

深入推进金融供给侧结构性改革 ——国家金融与发展实验室年会(2019)

2019年4月1日·北京

深入推进金融供给侧结构性改革

——国家金融与发展实验室年会（2019）

国家金融与发展实验室

2019年4月1日

深入推进金融供给侧结构性改革

——国家金融与发展实验室年会（2019）

连平：突破银行资源进入证券业的制度障碍

大家上午好！刚才李扬理事长带领我们又一次深入地学习了总书记关于“金融供给侧结构性改革”有关的论述，而且做了非常好的诠释。每一次的学习让我越来越感觉到接下来所要说的话题是很重要的，就是怎么来突破银行业资源进入证券业的制度障碍，来推动直接融资发展。

长期以来关于金融结构优化的问题、关于直接融资发展的问题，可以说讨论得非常多，市场上几乎上把它认为是老生常谈。其中两个领域讨论得比较多，第一是关于资本市场、关于直接融资发展自身，在这个领域中有关的发展如何进一步优化、完善、改革、开放。还有一块讨论得也不少，就是跟资本市场、跟直接融资有关的外部环境（经济环境、法律环境、政策体系等等），但是对于金融体系内部资源循环的问题的讨论是非常少的。在去年的“全国金融工作会议”上谈到了这个话题，总书记这次关于金融供给侧结构性改革的论述中间也谈到了这个问题，但是这方面的讨论并不多。其实我觉得这个问题是比较大的，我们去看整个金融体系的不平衡，像信托、尤其是保险的发展跟银行业相比差距非常大。更重要的就是证

连平

国家金融与发展实验室
理事

交通银行首席经济学家

券行业，证券公司跟银行相比较，很显然它的发展是非常不如人意的。我们可以看到很多相关数据，银行业的资产规模之大，以至于证券公司的总资产加在一起还没有银行业总资产的零头，一个零头大概就是 8 万亿，268 万亿中连一个零头都不到。从净资产角度去看，大概也只有银行业的十分之一。并且这些年来，保险业和信托业的发展是比较快的，增速远高于证券业。相比之下证券业是非常小的，从整个金融体系来看它的发展是比较弱的。

之所以出现这种状况，我觉得在中国整个金融体系来说，其中非常重要的一个方面是政策问题。由于存在政策的障碍，银行资源进入证券业受到了很大的限制，这个障碍就是有关的法律，《商业银行法》中间规定了银行不能投资非银行金融机构以及企业。但是大家千万不要认为这就是一个法律问题，银行业现在投资的非银行金融机构还少吗？基金公司、保险公司、信托公司、租赁公司这两年还发展了不少，比如现在正在推进的理财子公司。再比如往年推出的有关金融科技方面的，允许商业银行建立股权投资的子公司，连企业都可以投资了，但是唯独一条就是不能够投资证券公司、不能够参股或者是收购证券公司，但是境外也都可以，许多大型银行和中型银行在境外都有投行，唯独境内不行，在这个领域中间就形成了一个障碍。商业银行拥有充足的、丰富的资源（包括金融资源、资本资源、客户资源、网络资源等等），现在客户资源和网络资源并不是存在很大的限制、障碍，只是说如果说能够允许银行业投资证券业的话，可能有助于银行众多客户中的大量优质客户进入上市序列中间，网络的资源则能够更好地为证券业加以运用。最为重要的还是资本，如果说我们能够有银行业 5% 的资本投入了证券行业、投入了直接融资领域中的话，我想证券公司的净资产至少增加 50%。这样就会使得证券行业、证券公司变成一个强大的金融机构，而不是目前相对偏弱的状况，这就增加了我们在这个领域中间供给的能力。

大家肯定会想，为什么会出现这种状况？**法律规定得非常明确，其他也都可以做了，因为后面还有一句“国家另有规定的除外”，所以说这是政策问题，不是法律问题。**法律其实没有障碍，关键是政策，政策想不想让它这样做？今天我们在讨论金融供给侧结构性改革，我觉得还是要解放思想，不应该有任何的禁忌。关于如此重要的问题，关系到直接融资未来的发展，关系到银行体系未来如何能够更好地优化，其实也是解决现存的许多问题，比如前面各位都谈到的杠杆的问题、债务的问题等等，其实都跟银行业过度发展，许多资源更多地用于自我循环是有很大的关系。所以我觉得在这方面应该考虑进行改革、进行突破。为什么长期以来这个问题没有得到突破？我梳理了一下，大概是两个方面的担忧。

担忧之一是怕风险。因为银行巨大的资金来源、负债是存款，而证券业是高风险行业，把存款放于证券，将来造成损失会损害存款人的利益。这个担心不是没有理由的，在过去的 90 年代，在中国资本市场刚刚兴起的时候，证券公司、信托公司、商业银行之间搅在一起，确实是有很多的问题。很多银行出现了坏账，还有很多银行办了信托公司，但是信托公司其实更多做的都是证券业务，而不是它的主业，等等状况确实带来了很多的问题。但是**时至今日，我们的监管体系已经梳理得非常清晰，银行投资这些子公司之后，风险的“防火墙”“隔离栏”应该说是非常有效的。**我们看到今天为止，商业银行所参与的许多非证券行业的、非银行子公司的运行，应该说不存在什么大的问题，尤其是现在运用了新的科技手段，这个风险完全是可控的，这是第一个。在这中间涉及到一个问题，我们去仔细分析一下银行拿什么投资证券公司，难道是拿负债吗？不是，它拿的是它的资本，用它有限的资本、很小比例的一部分资本对证券业进行投资，即使出现风险、出现问题、出现坏账，首先是运用它的资本以及它的拨备等等来加以处理和解决，还不会一

步就影响到所谓存款人的利益。银行在境外的投资银行和投资公司运行得怎么样？五大银行和一些股份制银行都有境外投行，其实都已经涉足了证券行业。境外的风险比境内大还是小我想大家都非常清楚，尤其是这些证券公司的其中一部分都经历了百年未遇的金融危机，也都生存下来了，并且运行得还都不错，说明整个金融机构体系对控制这方面的风险还是具有不错的能力。这是一个方面的担忧，我觉得是大可不必的，整个监管环境、市场环境、金融机构的风险控制能力已经发生了非常大的变化。

担忧之二是怕银行垄断证券行业。这个担忧始终是存在的，也是银行资源进入障碍迟迟不能突破的重要理由，但我觉得似乎也不太站得住脚。**我们目前的银行虽然规模巨大，但是在涉足证券业的时候，我们完全可以在监管上可以做出明确的规定，比如已经在运用的所谓“一参一控”，**你可以参股一家证券公司，可以控股一家证券公司，你怎么来垄断？这是非常有效的一个管控的手段。我们再看最近十几年、二十年的发展，银行涉足了许多非银行金融机构的领域，到今天为止垄断了吗？我想没有，我没有看到过有关这方面的任何研究成果，说明我们的政策管控还是有效的。

所以有关风险也好、有关垄断也好，这些担忧我认为都是没有必要的。从今天发展的情况来看、从国际经验来看，无论是欧洲、美国、英国，各种不同的金融体系之下，**商业银行以子公司的形式进入证券行业，对于证券行业发展的积极推动会非常有利。**当然，对银行业也会非常有利，因为它的规模经济的效益进一步拓展，总体上是有助于金融体系内部的循环。目前关于改革领域、开放领域的力度非常大，政策推动意愿也非常明显和强烈，所以我觉得在这种情况下，我们不应该有任何的禁忌，应该积极地推动改革，以政策上实质性的突破来推动银行资源进入证券业、支持实体经济的发展、优化金融结构。

我就说这些，谢谢大家。

声明：所有会议实录均为现场速记整理，未经演讲者审阅。