

 中国社会科学院创新工程学术出版资助项目

 全国博士后管理委员会资助项目

影子银行体系与 商业银行经营稳定性

Shadow Banking System and the Operating Stability of Commercial Banks

高蓓 著



中国社会科学出版社

影子银行体系与 商业银行经营稳定性

Shadow Banking System and the Operating Stability of Commercial Banks

高蓓 著



中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

影子银行体系与商业银行经营稳定性 / 高蓓著. —北京:
中国社会科学出版社, 2016. 12
(中国社会科学博士后文库)
ISBN 978 - 7 - 5161 - 9459 - 1

I. ①影… II. ①高… III. ①非银行金融机构—银行体系—研究
②商业银行—经营管理—研究 IV. ①F830.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 308885 号

出版人 赵剑英
责任编辑 王衡
责任校对 朱妍洁
责任印制 李寡寡

出版 中国社会科学出版社
社址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮编 100720
网址 <http://www.csspw.cn>
发行部 010 - 84083685
门市部 010 - 84029450
经销 新华书店及其他书店

印装 北京君升印刷有限公司
版次 2016 年 12 月第 1 版
印次 2016 年 12 月第 1 次印刷

开本 710 × 1000 1/16
印张 10
字数 172 千字
定价 39.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书,如有质量问题请与本社营销中心联系调换
电话:010 - 84083683
版权所有 侵权必究

第五批《中国社会科学博士后文库》 编委会及编辑部成员名单

(一) 编委会

主任：王京清

副主任：马 援 张冠梓 俞家栋 夏文峰

秘书长：张国春 邱春雷 刘连军

成 员（按姓氏笔画排序）：

卜宪群	方 勇	王 巍	王利明	王国刚	王建朗	邓纯东
史 丹	刘 伟	刘丹青	孙壮志	朱光磊	吴白乙	吴振武
张 翼	张车伟	张世贤	张宇燕	张伯里	张星星	张顺洪
李 平	李 林	李永全	李向阳	李国强	杨 光	杨 忠
陆建德	陈众议	陈泽宪	陈春声	卓新平	房 宁	罗卫东
郑秉文	赵天晓	赵剑英	高 洪	高培勇	曹卫东	曹宏举
黄 平	朝戈金	谢地坤	谢红星	谢寿光	谢维和	裴长洪
潘家华	冀祥德	魏后凯				

(二) 编辑部（按姓氏笔画排序）：

主任：张国春（兼）

副主任：刘丹华 曲建君 李晓琳 陈 颖 薛万里

成 员：王 芳 王 琪 刘 杰 孙大伟 宋 娜 苑淑娅 姚冬梅

郝 丽 梅 枚 章 瑾

序 言

博士后制度在我国落地生根已逾 30 年，已经成为国家人才体系建设中的重要一环。30 多年来，博士后制度对推动我国人事人才体制机制改革、促进科技创新和经济社会发展发挥了重要的作用，也培养了一批国家急需的高层次创新型人才。

自 1986 年 1 月开始招收第一名博士后研究人员起，截至目前，国家已累计招收 14 万余名博士后研究人员，已经出站的博士后大多成为各领域的科研骨干和学术带头人。这其中，已有 50 余位博士后当选两院院士；众多博士后入选各类人才计划，其中，国家百千万人才工程年入选率达 34.36%，国家杰出青年科学基金入选率平均达 21.04%，教育部“长江学者”入选率平均达 10% 左右。

2015 年底，国务院办公厅出台《关于改革完善博士后制度的意见》，要求各地各部门各设站单位按照党中央、国务院决策部署，牢固树立并切实贯彻创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，深入实施创新驱动发展战略和人才优先发展战略，完善体制机制，健全服务体系，推动博士后事业科学发展。这为我国博士后事业的进一步发展指明了方向，也为哲学社会科学领域博士后工作提出了新的研究方向。

习近平总书记在 2016 年 5 月 17 日全国哲学社会科学工作座谈会上发表重要讲话指出：一个国家的发展水平，既取决于自然

科学发展水平，也取决于哲学社会科学发展水平。一个没有发达的自然科学的国家不可能走在世界前列，一个没有繁荣的哲学社会科学的国家也不可能走在世界前列。坚持和发展中国特色社会主义，需要不断在实践和理论上进行探索、用发展着的理论指导发展着的实践。在这个过程中，哲学社会科学具有不可替代的重要地位，哲学社会科学工作者具有不可替代的重要作用。这是党和国家领导人对包括哲学社会科学博士后在内的所有哲学社会科学领域的研究者、工作者提出的殷切希望！

中国社会科学院是中央直属的国家哲学社会科学研究机构，在哲学社会科学博士后工作领域处于领军地位。为充分调动哲学社会科学博士后研究人员科研创新积极性，展示哲学社会科学领域博士后优秀成果，提高我国哲学社会科学整体水平，中国社会科学院和全国博士后管理委员会于2012年联合推出了《中国社会科学博士后文库》（以下简称《文库》），每年在全国范围内择优出版博士后成果。经过多年的发展，《文库》已经成为集中、系统、全面反映我国哲学社会科学博士后优秀成果的高端学术平台，学术影响力和社会影响力逐年提高。

下一步，做好哲学社会科学博士后工作，做好《文库》工作，要认真学习领会习近平总书记系列重要讲话精神，自觉肩负起新的时代使命，锐意创新、发奋进取。为此，需做到：

第一，始终坚持马克思主义的指导地位。哲学社会科学研究离不开正确的世界观、方法论的指导。习近平总书记深刻指出：坚持以马克思主义为指导，是当代中国哲学社会科学区别于其他哲学社会科学的根本标志，必须旗帜鲜明加以坚持。马克思主义揭示了事物的本质、内在联系及发展规律，是“伟大的认识工具”，是人们观察世界、分析问题的有力思想武器。马克思主义尽管诞生在一个半多世纪之前，但在当今时代，马克思主义与新的时代实践结合起来，愈来愈显示出更加强大的

生命力。哲学社会科学博士后研究人员应该更加自觉坚持马克思主义在科研工作中的指导地位，继续推进马克思主义中国化、时代化、大众化，继续发展 21 世纪马克思主义、当代中国马克思主义。要继续把《文库》建设成为马克思主义中国化最新理论成果的宣传、展示、交流的平台，为中国特色社会主义建设提供强有力的理论支撑。

第二，逐步树立智库意识和品牌意识。哲学社会科学肩负着回答时代命题、规划未来道路的使命。当前中央对哲学社会科学愈发重视，尤其是提出要发挥哲学社会科学在治国理政、提高改革决策水平、推进国家治理体系和治理能力现代化中的作用。从 2015 年开始，中央已启动了国家高端智库的建设，这对哲学社会科学博士后工作提出了更高的针对性要求，也为哲学社会科学博士后研究提供了更为广阔的应用空间。《文库》依托中国社会科学院，面向全国哲学社会科学领域博士后科研流动站、工作站的博士后征集优秀成果，入选出版的著作也代表了哲学社会科学博士后最高的学术研究水平。因此，要善于把中国社会科学院服务党和国家决策的大智库功能与《文库》的小智库功能结合起来，进而以智库意识推动品牌意识建设，最终树立《文库》的智库意识和品牌意识。

第三，积极推动中国特色哲学社会科学学术体系和话语体系建设。改革开放 30 多年来，我国在经济建设、政治建设、文化建设、社会建设、生态文明建设和党的建设各个领域都取得了举世瞩目的成就，比历史上任何时期都更接近中华民族伟大复兴的目标。但正如习近平总书记所指出的那样：在解读中国实践、构建中国理论上，我们应该最有发言权，但实际上我国哲学社会科学在国际上的声音还比较小，还处于有理说不出、说了传不开的境地。这里问题的实质，就是中国特色、中国特质的哲学社会科学学术体系和话语体系的缺失和建设问

题。具有中国特色、中国特质的学术体系和话语体系必然是由具有中国特色、中国特质的概念、范畴和学科等组成。这一切不是凭空想象得来的，而是在中国化的马克思主义指导下，在参考我们民族特质、历史智慧的基础上再创造出来的。在这一过程中，积极吸纳儒、释、道、墨、名、法、农、杂、兵等各家学说的精髓，无疑是保持中国特色、中国特质的重要保证。换言之，不能站在历史、文化虚无主义立场搞研究。要通过《文库》积极引导哲学社会科学博士后研究人员：一方面，要积极吸收古今中外各种学术资源，坚持古为今用、洋为中用。另一方面，要以中国自己的实践为研究定位，围绕中国自己的问题，坚持问题导向，努力探索具备中国特色、中国特质的概念、范畴与理论体系，在体现继承性和民族性，体现原创性和时代性，体现系统性和专业性方面，不断加强和深化中国特色学术体系和话语体系建设。

新形势下，我国哲学社会科学地位更加重要、任务更加繁重。衷心希望广大哲学社会科学博士后工作者和博士后们，以《文库》系列著作的出版为契机，以习近平总书记在全国哲学社会科学座谈会上的讲话为根本遵循，将自身的研究工作与时代的需求结合起来，将自身的研究工作与国家和人民的召唤结合起来，以深厚的学识修养赢得尊重，以高尚的人格魅力引领风气，在为祖国、为人民立德立功立言中，在实现中华民族伟大复兴中国梦征程中，成就自我、实现价值。

是为序。

王邦佳

中国社会科学院副院长
中国社会科学院博士后管理委员会主任
2016年12月1日

摘要

影子银行是金融深化发展的必然结果，是过去30年中全球最重要的金融创新。影子银行的出现提高了资本流动性，促进了金融市场的繁荣发展，但同时也改变了传统金融体系的结构和运行规则。在原有监管体系中，影子银行所产生的金融风险无法被覆盖，导致金融脆弱性增强，稳定性下降。

美国的影子银行最早出现，目前已经超过商业银行资产规模，是完全平行于商业银行之外的金融体系。美国的影子银行主要围绕资产证券化展开，商业银行仅是资产证券化链条顶端基础资产的提供者。美国发达的金融市场导致资产证券化产品被多次衍生，脱离了实体经济。影子银行的快速发展在金融体系内积累了大量风险，最终导致2008年金融危机的爆发。

中国的影子银行出现较晚，并且在2010年后才进入快速发展阶段。虽然同样被称为影子银行，但中国的影子银行完全不同于美国，本质上是商业银行体系内业务或渠道的创新，是对商业银行体系的补充。目前，中国影子银行虽然规模不大，但增速较快。中国影子银行快速发展中存在的期限错配和信用违约风险，吸引了全球对其安全问题的关注。

中、美影子银行虽然在多方面存在差异，但对商业银行经营稳定性的影响均为负面。本书通过微观数据分别研究中、美影子银行与商业银行经营稳定性的关系，在此基础上，比较两者的差异。通过比较，深刻理解中国影子银行风险形成原因，

并提出关于风险防范的政策建议。

关键词：影子银行 资产证券化 理财产品 经营稳定性

Abstract

Shadow banking system, as the results of financial deepening, is the world's most important financial innovation in the past 30 years. The emergence of shadow banking has improved the capital liquidity, promoted the prosperity and development of the financial market, but also changed the structure and operation rules of the traditional financial system. In the existing regulatory system, the shadow banking's risks can not be covered, leading to financial fragility increased and stability decreased.

The shadow banking appeared in the US firstly. Now it has already exceeded the scale of commercial banks' assets, parallel to the commercial banks' financial system. The shadow banking of the US focuses on securitization, and the commercial banks are only the assets provider in the chain of securitization. In the developed financial markets of the US, the securitization products have been derived from the real economy. The rapid development of the shadow banking has accumulated a lot of risks in the financial system, eventually led to the outbreak of the financial crisis in 2008.

Chinese shadow banking appeared later, and entered the stage of rapid development from 2010. Although known as the shadow banking, the Chinese shadow banking is completely different from the US. Essentially, it is the innovation of banking business and

banking channels. That is to say, the shadow banking is a supplement to the banking system. Now the Chinese shadow banking is small, but it grows rapidly. In the rapid development, the shadow banking faces the maturity mismatch and credit default risk, which attracts worldwide attention.

Although the shadow bankings of the US and China are different in many aspects, they all would impair the operating stability of commercial banks. This report uses microdata from the US and China to analyse the impacts of shadow banking on the operating stability of commercial banks separately. Based on this, the report compares the differences between the two groups. By comparison, we can understand the risk formations of the Chinese shadow banking and put forward some policy suggestions on risk preventions.

Key words: Shadow banking; Securitization; Wealth management product; Operating stability

目 录

第一章 引言	(1)
第一节 研究背景及意义	(1)
第二节 相关概念界定	(2)
一 中、美影子银行体系定义	(2)
二 中、美影子银行体系出现原因比较	(3)
三 中、美影子银行体系发展比较	(4)
四 中、美影子银行体系运作模式比较	(5)
五 影子银行体系与商业银行经营稳定性	(5)
第三节 主要内容	(6)
第四节 研究思路与方法	(7)
第五节 研究贡献	(8)
第二章 美、欧、日资产证券化比较：历程、产品、 模式及监管	(10)
第一节 引言	(10)
第二节 起源历程：不尽相同	(11)
一 美国资产证券化的发展历程	(11)
二 欧洲资产证券化的发展历程	(12)
三 日本资产证券化的发展历程	(13)
四 小结	(14)
第三节 主要产品：各有千秋	(14)
一 美国资产证券化的主要产品	(14)
二 欧洲资产证券化的主要产品	(16)
三 日本资产证券化的主要产品	(17)

四	小结	(18)
第四节	运作模式：大相径庭	(18)
一	美国资产证券化的运作模式	(19)
二	欧洲资产证券化的运作模式	(20)
三	日本资产证券化的运作模式	(21)
四	小结	(22)
第五节	监管模式：各有侧重	(23)
一	美国资产证券化的监管模式	(23)
二	欧洲资产证券化的监管模式	(24)
三	日本资产证券化的监管模式	(24)
四	小结	(25)
第六节	探索中国资产证券化发展道路	(26)
第三章	资产证券化与商业银行经营稳定性	
	——来自美国银行业的证据	(28)
第一节	引言	(28)
第二节	文献综述	(31)
第三节	影响机制与实证设计	(35)
一	资产证券化影响商业银行经营稳定性的具体机制	(35)
二	实证研究设计	(36)
第四节	变量选取与数据处理	(37)
一	变量选取与定义	(37)
二	数据来源与处理	(38)
三	平稳性检验	(39)
第五节	实证研究与稳健性检验	(40)
一	简单相关性分析	(40)
二	组内分析	(41)
三	组间比较	(53)
四	溢出效应	(54)
第六节	结论及对中国的启示	(56)

第四章	影子银行对中国商业银行经营稳定性的影响	
	——以中国 14 家上市商业银行理财产品为例	(58)
第一节	引言	(58)
第二节	文献综述	(61)
第三节	影响机制与基本模型设定	(65)
一	影子银行影响商业银行经营稳定性的具体机制	(65)
二	基本模型设定	(66)
第四节	变量选取与数据处理	(67)
一	变量选取与定义	(67)
二	数据来源与处理	(71)
三	估计银行资产规模	(72)
四	平稳性检验	(73)
第五节	实证结果与稳健性检验	(75)
一	实证结果	(75)
二	稳健性检验	(77)
第六节	结论及政策建议	(85)
第五章	不良资产处置与不良资产证券化：国际经验及中国前景	(87)
第一节	引言	(87)
第二节	不良资产处置的国际经验	(88)
一	不良资产处置方式的分类	(88)
二	国际上不良资产处置的主要模式	(90)
三	不良资产处置中的资产证券化	(92)
第三节	中国未来的不良资产处置难以重复历史	(93)
一	中国商业银行坏账将会显著增长	(94)
二	不良资产处置难以重复历史	(97)
第四节	中国政府应大力推进不良资产证券化	(101)
一	中国为什么应该推进不良资产证券化？	(101)
二	中国推进不良资产的可行性	(102)
三	中国不良资产证券化的基本原则及主题选择	(104)

第五节 结论及政策建议	(106)
第六章 结论	(108)
第一节 总结	(108)
第二节 主要结论分析	(110)
一 中、美影子银行对商业银行资产收益率影响的 差异分析	(110)
二 中、美影子银行对商业银行杠杆率影响的差异分析	(111)
三 中、美影子银行对商业银行经营稳定性影响的 差异分析	(112)
第三节 政策建议及未来进一步研究方向	(112)
一 政策建议	(112)
二 未来进一步研究方向	(113)
参考文献	(115)
索引	(123)
后记	(128)

Content

1	Introduction	(1)
1.1	Background and Significance of the Study	(1)
1.2	Definition of Related Concepts	(2)
1.2.1	Definition of Shadow Banking Systems in China and the US	(2)
1.2.2	Emergence Cause of Shadow Banking Systems in China and the US	(3)
1.2.3	Development of Shadow Banking Systems in China and the US	(4)
1.2.4	Operation Model of Shadow Banking Systems in China and the US	(5)
1.2.5	Shadow Banking Systems and Commercial Banks' Operation Stability in China and the US	(5)
1.3	Contents of the Study	(6)
1.4	Roadmap and Methods of the Study	(7)
1.5	Innovation of the Study	(8)
2	Comparative Analysis of Securitization in the US, Europe and Japan: Progresses, Products, Operations and Regulations	(10)
2.1	Preface	(10)
2.2	Progresses of Securitization in the US, Europe and Japan	(11)