

海峡两岸金融监管合作的路径选择

蒋 海,程筱芝

(暨南大学 经济学院,广东 广州 510632)

摘 要:金融监管合作是维护两岸金融稳定的前提,也是促进两岸经贸关系持续发展的重要保障。基于这一认识,文章构建了两岸金融监管合作的 Probit 模型,对两岸金融监管合作的主要影响因素及其路径选择进行了实证分析。结果表明,两岸不平衡贸易格局的改善、大陆台商企业融资难的缓解、两岸金融发展水平差距的缩小、两岸金融业的优势互补以及台湾居民对两岸关系的主流意见等能有效推动两岸的金融监管合作。

关键词:海峡两岸;金融监管合作;Probit 模型

中图分类号:F832.1 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2013)08-0075-12

一、引 言

金融监管合作是两岸经济金融活动与政治关系不断推进的必然选择。2008 年国民党在台重新执政后,两岸经贸关系加速发展,金融往来日益密切。据台湾金融主管部门统计,2000 年两岸金融往来总额^①仅有 20 亿美元,而至 2012 年底则已达 5 798 亿美元,12 年间增长了 290 多倍。然而,目前双方的金融合作及其配套服务仍不能满足两岸居民和企业的金融服务需求。台湾经济主管部门 2008—2012 年“大陆台商企业经营所遭遇之最大困难”调查结果显示(见表 1),融资一直是台商的五大经营难题之一,也是台商最希望两岸帮助解决的金融问题。可见,金融合作的滞后严重制约了两岸经贸关系的进一步发展。

近年来两岸积极推动金融合作,但随着两岸直接金融往来特别是跨境金融机构的日益增多,两岸资金流通路径日趋复杂,无论是对大陆还是台湾金融主管部门来说,其监管职能的实施都面临较大困难。因此,建立与完善两岸金融监管合作机制,已成为双方金融合作的当务之急。为此,两岸金融部门先后

收稿日期:2012-09-14

基金项目:教育部人文社科基金项目(13YJA790038);广东省人文社科重点研究基地重大项目(09JDXM79009、2012JDXM0011);中央高校基本科研业务费专项资金资助项目(11JYB3001)

作者简介:蒋 海(1967—),男,广东梅州人,暨南大学经济学院教授;

程筱芝(1987—),女,广东东莞人,暨南大学经济学院硕士生。

签署了《海峡两岸金融合作协议》、《金融监管合作备忘录》和《海峡两岸经济合作框架协议》等协议,分别就信息交换与保密、金融检查、持续联系和危机处置等做出了明确规定。然而,两岸金融监管的实质性合作仍面临许多障碍,因而深入研究影响双方监管合作的主要因素,对于建立合理的合作机制、推动两岸金融监管合作具有重要意义。

表 1 大陆台商企业经营面临最大困难的调查结果

单位: %

年份	2007	2008	2009	2010	2011
主要困难					
劳动成本持续上升	22.76	22.02	24.82	25.27	24.94
同业竞争激烈	16.48	17.77	18.24	19.36	19.48
法规不明、地方摊派与隐含成本高	15.93	16.24	15.38	14.81	15.34
融资困难	10.42(4)	8.46(5)	7.84(5)	7.77(5)	6.87(5)
利润汇出困难	3.10(10)	3.47(9)	4.14(8)	4.15(8)	3.56(8)

注:数据来自台湾经济主管部门《大陆投资事业营运状况调查分析报告》(2008—2012),其中“融资困难”、“利润汇出困难”项括号内数字表示该项在当年所有 13 个台商经营难题中的排名。

目前关于两岸金融监管合作的研究成果尚少,其中黄光晓等(2009)的研究表明,两岸关系的稳定性及金融监管体制、监管规则的差异性对双方的监管合作具有重要影响;王鹏(2010)的分析表明,金融监管体制差异是两岸监管合作困难的主要原因,并提出了分阶段建立监管合作体系的建议;庄宗明和高志勇(2011)检验了两岸银行业的系统性风险,并提出了具体的合作措施;蒋海和程筱芝(2012)运用博弈模型探讨了影响两岸金融监管合作的经济政治因素,并提出了相关的机制设计与政策建议。上述研究主要集中在两岸金融监管合作的必要性、模式、目标及存在问题上,缺乏必要的实证支持。基于此,本文运用 Probit 模型,实证检验两岸金融监管合作的主要影响因素,并提出具体的措施与建议。

二、两岸金融监管合作的理论分析与研究假设

(一)理论分析。共赢是实现两岸金融监管长期合作的前提,但在缺乏约束性契约安排和制度设计下,两岸监管合作不可避免地会出现个体理性与集体理性的冲突,从而无法实现长期的监管合作。虽然两岸已签订了 MOU 和 ECFA 等协议,但这些协议的执行仍面临较大障碍。就目前而言,只有当两岸选择并遵守协议的期望支付都大于选择不遵守协议的期望支付时,监管合作才能实现。因此,实现两岸监管合作的关键是通过合理的机制设计来实现双方利益最大化。

若不考虑政治因素,两岸监管当局的目标就是实现两岸社会福利最大化,即两岸金融业的消费者、投资者和中介机构的效用最大化。金融监管合作的收益具体包括三方面:(1)两岸贸易扩大带来的收益增加;(2)两岸金融业的规模经济和范围经济带来的收益增加;(3)大陆台商的融资困境缓解带来的收益

增加。监管合作的经济成本是双方实施合作时支付的各种费用。

两岸金融监管合作政治收益应从经济与政治两方面来考虑。一般而言,争取台湾居民的民心、提高台湾居民的支持率与满意度,是行政当局的主要政治愿望与核心利益所在。因此,台湾民心的变动是衡量执政当局政治收益的重要标准。

综上所述,两岸金融监管合作的净收益等于合作的经济与政治收益之和扣除合作成本。因此,两岸监管合作的期望净收益可表示为:

$$R = \Delta T + \Delta I + \Delta F - C_e + \Delta P_e + \Delta P_p \quad (1)$$

其中, R 为监管合作期望净收益; ΔT 、 ΔI 和 ΔF 分别为监管合作给两岸贸易、投资与金融业带来的期望经济收益变动; C_e 为监管合作的预期执行成本; ΔP_e 和 ΔP_p 分别为监管合作中台湾居民出于经济与政治考虑引起的期望政治收益变动。其中, R 越大,两岸监管合作的意愿就越强,实质性合作的可能性就越大。

(二)研究假设。鉴于两岸金融监管合作引起的贸易、投资、金融与政治期望收益的变动及预期执行成本不易直接衡量,本文采用间接指标来反映上述各变量间的关系,并提出以下假设:

假设 1:台湾对大陆贸易顺差增长率反映了监管合作引起的两岸贸易期望收益变动,贸易顺差增长率越高,监管合作带来的贸易期望收益就越大。

贸易收益将随着贸易规模的扩大而增加,历年来两岸贸易总额增长率与台湾对大陆贸易顺差增长率高度正相关(如 1990—2012 年两者的相关系数为 0.969),因而台湾对大陆贸易顺差增长率在较大程度上能够反映两岸贸易收益的变动情况。

假设 2:台商直接投资资金到位变动率^②在一定程度上反映了台商对两岸监管合作的内在需求,资金到位率越低,这种内在需求就越大,两岸监管合作带来的投资期望收益也就越大。

据台湾经济主管部门历年《对大陆投资事业营运状况调查分析报告》,台商对大陆直接投资资金来源广泛,其中较大部分来自台湾、大陆或第三地金融机构。因此,台商的融资环境直接影响其对大陆直接投资资金的到位情况,进而影响台商的经营与投资收益。可见,台商直接投资资金到位变动率在一定程度上反映了两岸监管合作带来的投资期望收益。

假设 3:金融相关率比率^③反映了两岸监管合作的执行成本,因而金融相关率比率越高,两岸监管合作的执行成本就越大。

反映金融结构的金融相关率常被用来衡量一国或地区的金融发展水平,本文以该指标来表示大陆与台湾的金融深化程度与金融发展水平,并以两者之比来衡量两岸金融发展水平的差距,以间接衡量监管合作的经济成本。

假设 4:两岸银行业平均净资产收益率之差反映了两岸银行的套利空间及监管合作能为银行业带来的期望收益,其值越大,监管合作带来的期望收益

就越大。

银行业的平均净资产收益率越大表示整体获利能力越强,因而该指标反映了两岸银行业整体获利能力的差异与优势互补的程度,也间接衡量了监管合作能为两岸金融业带来的收益。

假设 5:台湾居民对加强两岸经济合作的支持比例反映了基于台湾民意的两岸监管合作的政治收益,支持比例越高,监管合作的政治收益就越大。

台湾居民对两岸经济交流现状满意与否,决定着其对两岸经济金融合作政策的态度及其对行政当局的支持。因此,采用台湾居民认为两岸交流开放速度“刚好”与“太慢”的比例之和,反映其加强两岸经济金融合作的政治愿望,进而间接反映执政当局推行该政策的政治收益。

假设 6:台湾居民对大陆的认同感反映了台湾民意对监管合作政治收益的影响,认同感越强,监管合作的政治收益就越大。

台湾居民对大陆的认同感受到两岸政治文化、政治体制和社会发展差异等因素的影响,很大程度上决定两岸政策的政治收益。

基于上述研究假设,两岸金融监管合作的期望净收益可进一步表示为:

$$R = X\beta + \mu \quad (2)$$

其中, X 为上述假设中各变量向量, β 为回归系数向量, μ 为随机误差项。

三、两岸金融监管合作的实证研究:基于 Probit 模型的分析

(一)模型设定。如前所述,两岸将根据监管合作的期望净收益来决定是否遵守监管合作的相关规定。本文构建了一个二元 Probit 模型来检验各相关变量对监管合作期望净收益进而对两岸监管合作决策的影响。因变量可表示为:

$$y_t = \begin{cases} 1 & \text{在 } t \text{ 期两岸金融监管局选择合作} \\ 0 & \text{在 } t \text{ 期两岸金融监管局选择不合作} \end{cases} \quad (3)$$

y_t 的取值取决于 t 时期两岸是否签订有关监管合作的重要协议或监管合作是否取得实质性进展。据此, y_t 在 2009 年及之后取 1,2009 年之前取 0。

据上文分析,两岸的决策取决于监管合作的期望净收益 R_t 。若 $R_t > 0$,则两岸在 t 时期选择监管合作;反之,在 t 时期不合作。因此, y_t 亦可表示为:

$$y_t = \begin{cases} 1 & R_t > 0 \\ 0 & R_t < 0 \end{cases} \quad (4)$$

由式(2)、式(3)和式(4),可建立如下 Probit 模型:

$$\begin{aligned} P(y_t = 1 | X_t) &= P(R_t > 0) = P(X_t\beta + \mu_t > 0) \\ &= P(\mu_t > -X_t\beta) = 1 - G(-X_t\beta) = G(X_t\beta) \end{aligned} \quad (5)$$

其中, P 表示自变量取某一组值时 y_t 取 1 的条件概率, $G(\cdot)$ 服从标准正态分布的累积分布函数。式(5)的对数似然函数可以描述为:

$$l(\beta) = \ln L(\beta) = \sum_{t=1990}^n y_t \ln(1 - G(-X_t\beta)) + (1 - y_t) \ln(G(-X_t\beta)) \quad (6)$$

(二)解释变量的数据说明。本文选取了上述自变量 1990—2012 年的年度数据作为研究样本,数据来源如下:(1)台湾对大陆贸易顺差增长率(GRTB)来自中国海关总署各年度报告;(2)台商直接投资资金到位变动率(GRFDI)整理自各年度《中国统计年鉴》及各省份统计年鉴;^④(3)两岸金融相关率比率(RFIR)整理自各年度《中国金融年鉴》、《中国证券期货统计年鉴》、国家外汇管理局的中国国际投资头寸表、国际金融统计及台湾有关金融主管部门网站;(4)两岸银行业平均净资产收益率之差(DROAE)根据 Fitch’s BankScope Database 数据计算获得;(5)台湾居民对加强两岸经济合作的支持比例(REX)整理自台湾行政主管部门各年度“台湾居民对两岸经济交流开放速度看法”的民意调查结果;^⑤(6)台湾居民对大陆的认同比例(REI)摘自台湾政治大学选举研究中心历年的“台湾居民自我认同”民意调查结果。

(三)解释变量的单位根检验和描述性统计。本文首先利用 ADF 单位根检验方法,通过 Eviews6.0 对数据平稳性进行检验,并对非平稳时间序列进行处理。结果显示,除 REI 外,其他变量在 10%的显著性水平上都是平稳的,因而本文以台湾居民对大陆的认同比例变化率(GREI)来替换 REI。经过处理后,所有变量在 10%的水平上均为平稳序列,如表 2 所示。

表 2 主要解释变量平稳性检验结果

变量	ADF 检验值	检验类型 (C,T,P)	临界值			结论
			1%	5%	10%	
GRTB	-3.801	(1,0,0)	-3.770	-3.005	-2.642	平稳
GRFDI	-4.146	(0,0,0)	-2.686	-1.959	-1.607	平稳
RFIR	-2.644	(1,0,0)	-3.770	-3.005	-2.642	平稳
DROAE	-2.731	(1,0,0)	-3.788	-3.005	-2.642	平稳
REX	-4.485	(1,0,4)	-3.832	-3.030	-2.655	平稳
GREI	-6.513	(0,0,0)	-2.674	-1.957	-1.608	平稳

注: *、** 和*** 表示在 10%、5%和 1%水平上显著,C、T 和 P 分别表示常数项、趋势项和滞后阶数。

表 3 显示,GRTB、GRFDI、DROAE 和 GREI 在统计期间内大幅波动,在大多数年份,台湾对大陆贸易顺差实现了较快增长,两岸贸易规模与贸易收益持续扩大。台商直接投资资金到位增长率多数

表 3 主要自变量描述性统计

变量	均值	最大值	中位数	最小值	标准差
GRTB	19.96	121.88	14.18	-15.810	27.42
GRFDI	3.68	99.57	-10.19	-43.58	38.69
RFIR	1.80	2.30	1.76	1.46	0.22
DROAE	11.71	38.59	8.73	3.27	8.53
REX	58.60	67.53	58.51	50.32	4.68
GREI	-1.56	20.90	-1.30	-22.00	6.99

注: GRTB、GRFDI、DROAE、REX 和 GREI 的单位为%,RFIR 为倍数。

年份为负值,表明台商融资环境无显著变化。随着大陆金融深化程度的不断加深,两岸金融相关率比率逐渐缩小,表明两岸监管合作成本趋于下降。同时

两岸银行业平均净资产收益率差距不断扩大,表明两岸银行业的资源整合将获得更大的收益空间。此外,每年均有过半数的台湾受访居民希望加快两岸的经济交流,表明深化两岸经济合作已成为台湾居民在经济方面的主流民意,而台湾居民对大陆的认同比例增长率无明显变化。

(四)Probit 模型估计。本文采用逐步回归法进行分析,即首先对因变量与不同滞后期的自变量进行回归,选择最优的回归方程作为基本方程;其次在基本方程中逐步增加自变量重新回归;最后根据 AIC 与 SC 准则、不同方程的拟合效果和变量的显著性,确定最优模型。通过 Huber/White 方法消除可能存在的异方差,并运用 Quadratic Hill Climbing 方法进行逐步回归,得到以下估计结果:

表 4 Probit 模型估计结果

变 量	变量定义	系 数	标准误	z 统计量	P> Z
GRTB(-1)	台湾对大陆贸易顺差增长率	-0.1661	0.052	-3.19	0.001
GRFDI(-1)	台商直接投资资金到位变动率	-0.0153	0.007	-2.209	0.027
RFIR(-3)	两岸金融相关率比率	-3.7594	1.403	-2.679	0.007
DROAE(-2)	两岸银行业 ROAE 差额	0.2014	0.063	3.193	0.051
REX(-3)	加强两岸经济交流的台湾居民支持比率	0.0837	0.043	1.946	0.051
GREI(-3)	台湾居民对大陆的认同变化率	0.0727	0.032	2.292	0.021
Loglikelihood	-3.3565	Prob	0.0000	AIC	0.935

注:变量栏中括号内数字代表该自变量的滞后阶数。

表 4 表明,滞后一期的 GRTB、GRFDI、滞后两期的 DROAE 与滞后三期的 RFIR、REX、GREI 的系数在 10% 的水平上均显著。同时,LR 统计量的 p 值显示模型通过显著性检验,说明上述变量对两岸监管合作的期望净收益及监管合作决策有显著影响。为了验证模型的拟合效果,取预测截断值为 0.5,进行期望一预测分析,结果显示,模型正确率为 90%,拟合准确度较高。

(五)自相关及多重共线性检验。(1)自相关检验。Eviews6.0 给出的残差自相关图(见图 1)显示,该残差序列不存在自相关。(2)多重共线性检验。表 5 显示,除 REX 分别与 GRTB、DROAE 及 GREI 存在相对较高的相关关系外,其他变量之间的相关性都很弱,而前者的相关系数均小于 0.45,因此,

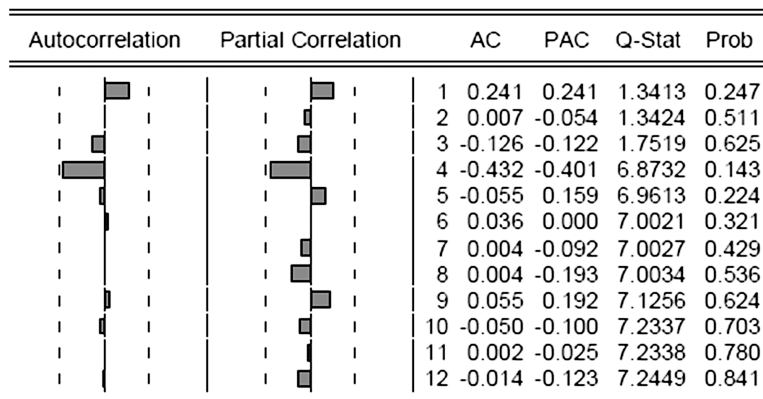


图 1 残差自相关图

变量之间不存在严重的多重共线性。

表 5 自变量相关系数矩阵

自变量	GRTB(-1)	GRFDI(-1)	RFIR(-3)	DROAE(-2)	REX(-3)	GREI(-3)
GRTB(-1)	1.0000					
GRFDI(-1)	0.1893	1.0000				
RFIR(-3)	0.0078	0.0105	1.0000			
DROAE(-2)	0.0032	0.0518	-0.1493	1.0000		
REX(-3)	-0.3014	0.0509	-0.218	0.4469	1.0000	
GREI(-3)	0.2267	0.1679	0.1844	0.0226	-0.3271	1.0000

上述结果表明,本文模型参数估计和统计检验的可信性均较高。因此,两岸金融监管合作的二元 Probit 模型最终可表述为:

$$P(y_t=1)=G\left(\begin{array}{l} -0.16609\times GRTB_{t-1}-0.0153\times GRFDI_{t-1} \\ -3.7594\times RFIR_{t-3}+0.2014\times DROAE_{t-2} \\ +0.0837REX_{t-3}+0.0727GREI_{t-3} \end{array}\right) \quad (7)$$

(六)实证结果分析。表 6 给出了各自变量的影响方向和影响程度。

表 6 各自变量影响方向与平均边际效应

自变量	GRTB(-1)	GRFDI(-1)	RFIR(-3)	DROAE(-2)	REX(-3)	GREI(-3)
估计系数符号	-	-	-	+	+	+
平均边际效应	0.000744	0.000068	0.016847	0.000903	0.000375	0.000326

1. 长期的贸易不平衡制约了两岸金融监管合作。GRTB 系数为负,说明两岸贸易不平衡问题不利于两岸金融监管合作的实现。20 多年来,两岸贸易规模不断扩大,但双边贸易的不对称性也愈趋明显,造成台湾资金严重过剩和超额储蓄率不断上升(见图 2)。^⑥大量闲置资金不仅加剧了银行体系的脆弱性,而且造成资产价格过快上涨(包宗顺,2007)。为此,台湾金融主管部门往

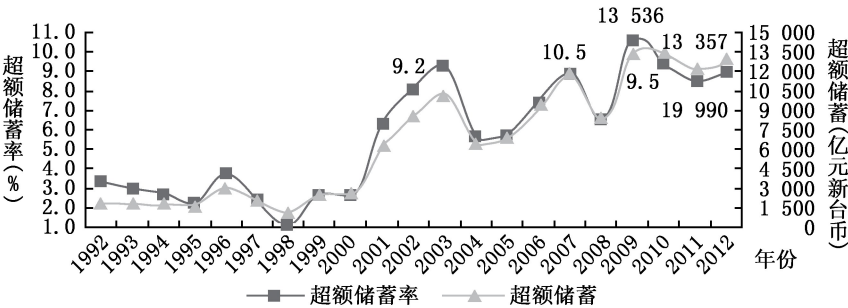


图 2 台湾地区资金闲置情况

注:数据来源于台湾行政主管部门统计网站。

往需通过公开市场操作等工具来对冲大部分外汇占款,这不仅会增加台湾资产管理与运用的难度,还可能通过金融风险的传染效应,加剧两岸金融业的系统性风险,这在本质上要求两岸加强金融监管合作。然而两岸严重不平衡的

贸易格局虽然在短期内有利于促进监管合作,但从长期来看却恰好相反。一方面,两岸关系的特殊性使台湾行政当局不免担忧,对大陆经济的过分依赖可能会加大其经济风险,削弱其在两岸关系博弈中的力量(唐永红,2010);另一方面,大陆正处于经济转型期,经济增长放缓,出口形势严峻,这种贸易失衡容易引起贸易摩擦,这将不利于两岸金融监管的长期合作。检验结果也表明,台湾对大陆贸易顺差的长期快速增长最终不利于两岸金融监管合作的实现。

2. 台商的融资需求促进两岸的金融监管合作。GRFDI 系数为负,表明台商直接投资资金到位率提高越慢,两岸开展金融监管合作的可能性就越高。理论上,台商融资环境越恶劣,对两岸金融监管合作的需求就越大,监管合作在改善台商投资方面的期望收益也就越大。根据台湾有关经济主管部门的调查,目前两岸金融服务往来的迅速发展仍然不能突破台商企业的资金瓶颈。台湾电机电子工业同业公会大陆投资环境的调查也显示(见图3),2000年以来,台商在大陆获得资金贷款的便利程度呈缓慢上升趋势,但融资环境仍不理想,台商对大陆融资便利性的满意度仍较低,^⑦每年都有三至五成台商希望两岸能够对其融资提供帮助,^⑧这与一直以来台商直接投资资金到位率得不到较大提高甚至在某些年份还有所下降的情况相符。

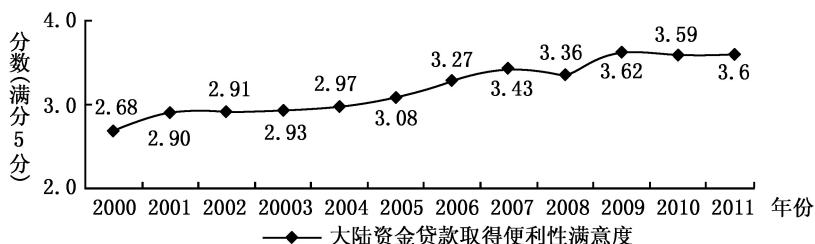


图3 台商对大陆资金贷款取得便利性满意程度

注:数据来源于台湾电公会《中国大陆地区投资环境与风险调查分析报告》(2000—2011)。

3. 监管合作成本的降低直接推动了两岸金融监管合作。RFIR 系数为负,表明两岸的监管合作意愿与两者的金融发展水平差距负相关。研究表明,金融发展水平的差距往往会造成金融体制及金融监管体制的差异(蒋海和李赟宏,2009),产生较高的区域监管合作成本。自改革开放以来,大陆已建立起较为完整的现代金融体系,形成了“一行三会”的分业监管体系,金融发展水平逐步提高。如图4所示,大陆与台湾的金融发展水平均不断提高,两者的金融相关率比率却在不断下降,表明两岸金融市场发育程度日趋接近,监管合作技术障碍逐步消除,显著增强了双方的监管合作意愿。因此,两岸金融发展水平差距的缩小,有力推动了监管合作的实现。

4. 两岸银行业的优势互补积极推动了两岸金融监管合作。DROAE 系数为正,表明两岸银行业获利能力差距越大,监管合作带来的银行业收益及两

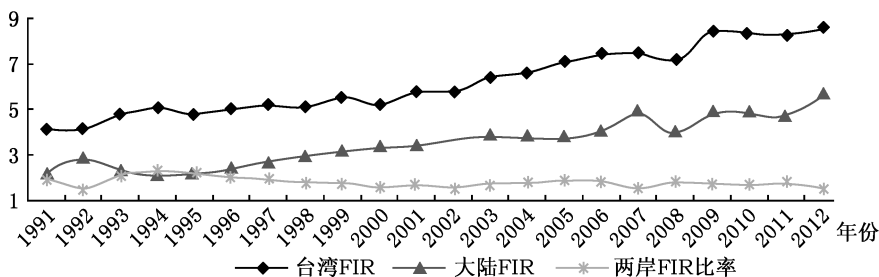


图4 两岸金融发展水平比较

岸的合作意愿也就越大。台湾1991年以来的历次金融改革使金融市场趋于饱和,引起了激烈乃至恶性竞争(许振明,2011)。十多年来,台湾各类金融分支机构不断增加,至2012年底已多达6 033家,但经营环境却每况愈下,严重削弱了其整体获利能力。实际上,20世纪90年代后台湾银行业的平均净资产收益率基本在10%以下,甚至在某些年份为负值;而大陆银行业却显示了良好的获利能力与发展潜力,其平均净资产收益率基本上都超过了10%,在大多数年份更超过了15%,成为台湾银行业积极寻求进入大陆金融市场的直接动力。而大陆金融机构进入台湾市场虽在业务上不具竞争力,但可为自身改革提供重要借鉴。两岸银行业优势互补的实现,需双方进行有效的金融监管合作。因此,优势互补要求越强烈,两岸监管合作的可行性就越大。

5. 台湾居民加快两岸经济交流的愿望是两岸金融监管合作的政治基础。REX系数为正,表明希望加快两岸经济交流与开放速度的台湾居民越多,监管合作越有可能实现。顺应台湾主流民意推行的两岸经济政策,有力地推动了两岸监管合作。如图5所示,马英九在第一任期就职后至与蔡英文就ECFA进行电视辩论前,其执政满意度渐趋下降;相反,ECFA辩论后,台湾居民对其满意度逐渐攀升至最高峰,不满意度则持续下降。另据TVSB调查,在台湾2012年领导人竞选中,马英九所获选票的32%归功于其两岸经济金融

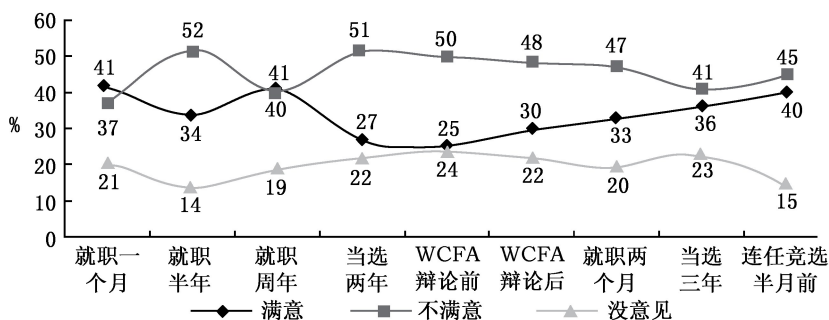


图5 台湾居民对马英九第一任期执政满意度情况

注:数据来源于台湾TVBS民意调查中心2012年7月的《马英九连任两个月满意度民调》。

合作政策。因此,支持两岸监管合作的台湾居民越多,当局由此获得的政治收益就越大,监管合作也就越容易实现。

6. 台湾居民对大陆认同度的提高有助于实现两岸金融监管合作。GREI 系数为正,表明台湾居民对大陆认同比例的提高有助于实现两岸监管合作。台湾居民的大陆认同度,在一定程度上显示了其对两岸关系发展的乐观程度。2010 年 10 月台湾有关行政主管部门的民意调查结果显示,台湾居民对大陆的认同对两岸互信机制的建立有重要作用。此外,有关行政主管部门对两岸关系的历次民意调查显示,盼望两岸“和平统一”的台湾居民比例随着其对大陆认同度的提高而增大。因此,台湾居民的大陆认同度越高,对两岸关系改善乐见其成的台湾居民就越多,监管合作的阻碍因素就越少,两岸加强监管合作的政治动力也就越强。

四、主要结论与政策建议

本文构建了两岸金融监管合作的 Probit 模型,对监管合作的影响因素及其路径选择进行了实证分析。结果发现,台湾对大陆贸易顺差的减少、台商融资需求的增大、监管合作成本的降低、两岸银行业优势互补的加深、台湾居民对两岸经济交流支持的加大及其对大陆认同度的提高有利于促进监管合作的实现。

综上,本文认为加强两岸金融监管合作的现实路径在于以下几方面:

1. 平衡两岸贸易格局,降低贸易摩擦的可能性。两岸需从产业政策方面积极采取措施,调整失衡的贸易格局,降低台湾对大陆的顺差。在 ECFA 后续协商中,大陆在适度“让利”台湾的前提下,应实现双方的互利共赢;台湾则应改变不对称开放的局面,扩大开放大陆商品进口,减少贸易壁垒等。

2. 扩大两岸金融分支机构互设与投资参股,充分发挥两岸金融互补优势。两岸金融资源的进一步整合,要求大陆给予台湾金融机构“国民待遇”并逐步开放金融市场,降低台湾金融机构的市场准入门槛,放宽对其业务经营的限制;同时,台湾也应进一步放松两岸金融合作的政策限制,鼓励与批准更多大陆金融机构到台开设分支机构,促进两岸金融市场的双向对等开放,提升两岸金融合作水平。

3. 提高大陆金融发展水平,降低两岸金融监管合作成本。大陆可通过如下途径进一步促进金融业发展,降低监管合作成本:(1)推动利率市场化,促进银行进行金融创新;(2)逐步扩大金融业对外开放,促进大陆金融业的国际化,缩小其与世界先进水平的差距;(3)加强金融监管立法,完善维护金融稳定的法治机制与市场机制;(4)进一步完善“一行三会”的监管协调机制,条件成熟时,成立统一监管的金融监管局。

4. 缓解台商融资困境,放宽台商投资大陆的限制。大陆台商特别是中小台商的融资困境主要是由两岸对银行代表处及其分支机构的经营限制与两岸

信息沟通渠道不畅引起的。因此,两岸应放松对双方互设分支机构的经营限制,批准更多银行代表机构升格为分行,核准其承做实际金融业务的资格。同时,应搭建台商联合征信信息分享平台,解决两岸金融机构与台商的信息不对称问题。另外,应放宽台商投资大陆的限制,增大台商的融资需求。

5. 加深台湾居民对两岸经济交流的认识,为两岸监管合作争取更多支持。加快两岸经济交流与开放速度虽已成为台湾主流民意,但仍有部分台湾居民对两岸的经济交流存在顾虑。为消除台湾居民的心理顾虑,增强其对两岸金融监管合作的支持与认可,大陆在深化两岸监管合作过程中,一方面应确实地能使台湾从双方越来越紧密的监管合作中获得实实在在的利益;另一方面,应积极引导台湾居民务实、理性地看待监管合作为其带来的收益(林立辉,2010)。

6. 提高台湾居民对大陆的认同度,增强两岸政治互信。具体包括:(1)完善两岸金融监管合作的协调机制,逐步统一两岸金融市场准入、金融作业标准和监管准则等,消除法律壁垒与技术障碍;(2)建立高效的金融机构信息交流和共享机制,使两岸能高效履行对跨境金融机构的监管职责;(3)建立两岸统一协调组织,履行沟通职能,统筹安排并规范双方的监管行为,降低“监管真空”和“监管摩擦”发生概率,保持监管合作机制的高效运转;(4)扩大两岸人员相互交流,消除台湾居民因缺乏了解而对两岸金融监管合作产生的认知误差,减少金融监管合作的阻碍。

注释:

- ①两岸金融业务往来总额包括台湾银行对大陆汇出汇款、汇入汇款、出口外汇与进口外汇,数据来自国务院台湾事务办公室、银监会、证监会、保监会和台湾金融主管部门网站。
- ②台商直接投资资金到位变动率=(本年台商直接投资资金到位率-上年台商直接投资资金到位率)/上年台商直接投资资金到位率 $\times 100$ 。
- ③两岸金融相关率比率=台湾 FIR/大陆 FIR。
- ④2007年前,商务部每年公布合同利用台资金额,因此2007年前的大陆合同利用台资金额来自《中国统计年鉴》,2007年后则由各省统计年鉴中的合同利用台资金额加总得出。
- ⑤该民意调查的选项分别为“太快”、“刚好”、“太慢”与“没有意见”。此处采用的年度数据根据年内各次调查结果进行简单加权平均得出。
- ⑥超额储蓄率=(国民储蓄毛额-国内投资毛额)/国民生产毛额 $\times 100$ 。
- ⑦台商对大陆投资环境的满意度为1—5分,分别代表“非常不满意”、“不满意”、“没意见”、“满意”、“非常满意”。在台湾电业公会大陆投资环境力的49个细分评价指标中,“大陆资金贷款取得便利性”属于前十大劣势指标。
- ⑧数据来源于《对大陆投资事业营运状况调查报告》(2001—2012年)。

主要参考文献:

- [1]黄光晓,李建华,郑鸣.台资企业融资偏好与两岸金融机构合作[J].亚太经济,2009,(3):109—113.
- [2]王鹏.海峡两岸金融业合作的路径选择与前景分析[J].福建师范大学学报(哲学社会科

- 学版),2010,(5):8—16.
- [3]庄宗明,高志勇.后危机时期的两岸金融监管合作[J].厦门大学学报(哲学社会科学版),2011,(4):69—77.
- [4]蒋海,程筱芝.海峡两岸的金融监管合作:基于新政治经济学的视角[J].广东金融学院学报,2012,(5):115—128.
- [5]包宗顺.利用外资与被外资利用——论外资对我国流动性过剩的影响及金融风险防范[J].世界经济与政治论坛,2007,(5):17—22.
- [6]唐永红.两岸经济制度性合作与一体化发展研究[M].北京:九州出版社,2010.
- [7]蒋海,李赟宏.中国金融监管体制的变迁及改革路径选择[J].广东金融学院学报,2009,(5):38—46.
- [8]许振明.由两岸经济合作协议谈两岸金融合作远景[A].石正方.两岸经济合作与海西建设[C].北京:九州出版社,2011.
- [9]林立辉.两岸民意异同与两岸和平发展——从民意比较角度探讨两岸和平发展框架[J].世界经济与政治论坛,2010,(1):115—124.

Path Selection of Financial Regulatory Cooperation between Taiwan and Mainland China

JIANG Hai CHENG Xiao-zhi

(School of Economics, Jinan University, Guangzhou 510632, China)

Abstract: Financial regulatory cooperation between Taiwan and mainland China is the premise of the maintenance of cross-strait financial stability and an important guarantee for the sustainable development of cross-strait economic and trade relations. This paper sets up a Probit model with regard to cross-strait financial regulatory cooperation to empirically study the key influencing factors of cross-strait financial regulatory cooperation and the path selection. The results show that the resolution of cross-strait trade imbalance, the remission of the financing difficulty of Taiwanese-invested enterprises, the narrowing gap of financial development level, the complementary advantages of cross-strait financial industries and the Taiwan popular sentiment on cross-strait relations development can effectively promote their financial regulatory cooperation.

Key words: Taiwan and mainland China; financial regulatory cooperation; Probit model

(责任编辑 喜雯)