

英国 Libor 丑闻的实质及中国金融改革开放的适应之策

郭建伟¹ 陶勇²

(1.江南大学金融系, 江苏 无锡 214122; 2.中国银行无锡分行 江苏 无锡 214122)

摘要: 正在披露的Libor操纵丑闻本质上是美英金融业的机制失灵与其政府监管部门的政府失灵的共同产物, 更是美英为了维护其全球金融霸权的必然结果。有鉴于Libor的教训, 我国需要进一步加快上海国际金融中心建设, 使其成为全球人民币金融中心; 完善金融业的监管体制, 尤其强化对外资银行业的监管; 确保Shibor权威公正性, 使其成为全球人民币金融产品定价的标杆利率。

关键词: Libor; Shibor; 操纵; 银行业; 中国金融改革

中图分类号: F831.6

文献标识码: A

文章编号: 1006-1894 (2013) 04-0085-12

一、Libor丑闻及其影响

2012年6月27日, 美国司法部、美国商品期货交易委员会、英国金融监管局同时宣布, 拥有320多年历史的英国第三大金融巨头巴克莱 (Barclays) 因涉嫌在伦敦银行同业拆借利率 (Libor) 以及欧洲银行同业拆借利率 (Euribor) 的报价中存在操纵行为而被处以总计达4.62亿美元的巨额罚款。同时, 根据上述监管当局的消息, 涉嫌利率报价操纵的银行几乎囊括了美、英、德等国在国际上有名的金融机构。由此, 现代金融体系有史以来最为严重的一宗金融丑闻陆续披露。2012年12月19日, 美、英、瑞士三国监管当局对瑞士最大金融集团UBS开出15亿美元天价罚单; 2013年2月6日, 美英监管部门对英国第二大、世界第十二大金融巨头RBS的Libor、Tibor操纵违法行为处以6.12亿美元罚款。

根据监管当局的文件显示, 巴克莱银行自从2005年开始直至2009年底一直存在Libor利率报价操纵行为。2005年8月至2008年5月期间, 巴克莱银行交易员伙同其他银行交易员要求巴克莱银行负责Libor报价事宜的工作人员(即报价员), 做出有利于他们交易敞口的Libor报价。2007年8月至2009年1月期间, 巴克莱银行为了向外界显示其财务稳健、消除外界对其财务状况的疑虑, 指示Libor报价人员故意低报。

UBS的操纵跨度长达10年以上, 并且通过交易商掮客串通其他银行报价员操控利率, 而且该行交易员在至少18个月内每季度给交易商掮客15,000英镑贿赂,

收稿日期: 2012-10-10。

作者简介: 郭建伟, 男, 复旦大学经济学博士, 江南大学金融系副教授, 研究方向: 国际金融与货币银行学; 陶勇, 男, 学士, 中国银行无锡分行, 研究方向: 国际金融。

以促成该行合谋报价之目的；不到3年时间，该行曾经通过内部或者外部其他行进行了2,000多次利率操纵的请求。UBS的利率操纵，最后导致其日本附属机构(UBS Securities Japan)被美国司法部指控犯罪，而其两名交易员也成为Libor操纵丑闻爆发后首次受到犯罪指控的个人。同样，该行日本附属机构(RBS Securities Japan Limited)向美国司法部接受犯罪指控。

业已公布的这些丑闻都具有以下特点：(1)一般时期，报价银行衍生品交易员提出请求，利率报价员人为高报或者低报Libor，由此该行及其交易员从衍生品交易中获取暴利；(2)非常时期，报价行的高管甚至指示报价员低报以隐瞒他们真实的融资状况，从而避免外界关注其财务能力；(3)合谋操纵，报价行与报价行直接或者通过交易商掮客串通，以操纵Libor朝自己想要的方向变动；(4)操纵时间长，肆无忌惮，没有任何专业道德可言；(5)报价行没有任何有效的控制手段以控制及监管报价行为，甚至在监管部门涉入调查时，以更加隐瞒的方法继续实施操纵行为。

尽管关于Libor操纵的调查还在继续，关于Libor丑闻的真实代价还难以准确估计，但是Libor操纵的影响之广、之深毋庸置疑。一方面，与Libor利率直接相关的金融产品交易的参与方都会因此而蒙受财务损失。另一方面，由于Libor利率体系在全球金融体系的极端重要地位，Libor操纵也就意味全球金融业的价格标竿——利率失去了引导资源配置、实现资金供求的应有作用。在一个全球经济金融化，金融衍生品化的世界，Libor这一基准利率体系的操纵及失灵，也就意味着整个全球金融市场体系运行的失灵，因而全球金融面临极大的人为灾难。

表1 英国Libor操纵案概览(2012~2013年)

欺诈银行	处理时间	欺诈时间	主要事实	监管罚款	备注
Barlays	2012.6.27	2005~2009年	2005~2007年，操纵Libor、Euribor获利；2007~2009年，高级管理者指示低报，以免外界注意其经营安全性；与其他银行报价员合谋操纵	罚款总计\$464m FSA: £59.5m CFTC: \$200m DoJ: \$160m	CEO: Robert Diamond, Chair: Marcus Agius, COO: Jerry Del Missier, 引咎辞职
UBS	2012.12.19	2001~2010年	操纵Libor、Euribor、Tibor获利；不到3年期间书面提出内部或外部2,000次操纵请求；每季度付交易商掮客15,000英镑致谢；2007~2008年，集团财务与ALM经理及部分高管指示低报或者以报价团中间价报价；2006~2009年，335天操纵日元Libor；与交易商掮客合谋共同操纵利率报价	罚款总计\$1,500m FSA: \$259.2m CFTC: \$700m FMA: \$64.3m DoJ: \$500m	交易员William Hayes及Roger Darin被捕；超过25人解雇；前投行负责人Carsten Kengeter离职；30多人受内部纪律处分；UBS证券(日本)有限公司，犯罪指控
RBS	2013.02.06	2006~2010年	2006~2010年，操纵日元、瑞士法郎Libor；与其他银行合谋操纵日元Libor；2010年4月美国CFTC指示RBS进行内部调查后，该行依然存在操纵，同时试图避免使用彭博聊天工具，以逃避侦查	罚款总计\$612m FSA: \$137m CFTC: \$325m DoJ: \$150m	RBS证券(日本)有限公司，受DoJ犯罪指控

资料来源：作者根据美英等国监管当局文件以及公开报道整理。

注释：CEO，首席执行官；CFTC，美国商品期货交易委员会；Chair，主席；COO，首席运营官；DoJ，美国司法部；FMA，瑞士金融监管局；FSA，英国金融监管局；m，百万；\$，美元符号；£，英镑符号。

由此可见，巴克莱、RBS、UBS等Libor操纵丑闻所暴露出来的现代金融体系问题将使得公众对这个体系信心大失，而缺乏公众信心支持的金融体系必将难以发挥正常的资金配置等功能。早已遭受2007~2012年全球金融危机沉痛打击的全球金融业及金融巨头在Libor丑闻爆发后将有一段很长的路要走才有可能恢复其公众信心。

二、Libor丑闻的实质

巴克莱Libor丑闻正式向外公开后，围绕Libor的去留改革也紧锣密鼓地进行。譬如，英国成立了议会调查委员会，对Libor丑闻再度调查。英国财政部则委托执行董事Wheatley对Libor进行评估。2012年12月19日，英国通过了《2012年金融服务法》，把Libor等市场基准列入金融监管范围，并把操纵Libor等市场基准列入犯罪的打击对象。英国财政部及其金融监管部门也正在制定实施Libor等监管的细则。姑且不论这些涉及Libor的新政是否奏效，但是Libor操纵丑闻的发生绝非交易商或者国际金融巨头的利令智昏所能解释，既有市场失灵的问题，也有政府失灵的问题，是发达国家金融巨头长期以来左右全球金融市场、操纵国际货币体系的真实写照，也是发达国家以其强大的金融实力称霸全球金融体系的直接产物。

（一）Libor丑闻是市场失灵的真实表现

自从20世纪80年代创立以来，Libor就一直被先入之见地充当了利率基准。只有到了2008年才有人怀疑Libor的准确性及公平性问题。事实上，Libor创立以来一直游离在金融监管当局的视野之外。

英国金融监管的根基《2000年金融服务与市场法》中没有任何关于Libor的条款，也没有任何基准利率的条款。既然如此，Libor的监管及其可靠性也就只能完全依赖美英等国金融市场机制的作用。Libor是由英国银行家协会通过BBA Libor LTD进行管理，而BBA则是英国金融业的一个行业协会。Libor的监督由一个相对独立的外汇与货币市场委员会(FX&MM Committee)进行。表面上而言，Libor的准确性有保障，然而事实上它根本没有任何实质性的保障。FX&MM委员会也是由报价银行及相关单位代表组成。尤其值得注意的是，FX&MM委员会主席及两名副主席都是报价银行高管。由此可见，Libor利率由它们制定、又由报价银行监管。在这一过程中，Libor始终掌握在像巴克莱这样的国际大银行手中。从现在公开的巴克莱、RBS、UBS的Libor操纵丑闻来看，Libor的各种所谓监督机制完全失效。相反，Libor反而成了巴克莱等金融巨头肆意妄为的载体及牟利工具。在这方面，UBS有过之而无不及。正是由于Libor管理上的天生缺陷，巴克莱、RBS、UBS等才敢冒天下之大不韪，疯狂操纵Libor。即使2008年开始有媒体及学术研究人员发现了Libor不可信，英国银行家协会也仅仅是草草出台了一份内部评估报告，而没有对Libor形成与监管作出重大改革。同时，巴克莱、RBS、UBS等银行的Libor操纵行为依然没有停止。事实上，由于Libor丑闻不止巴克莱、RBS、UBS三家，而是几乎囊括了全球主要银

行巨头，因而不难得出，全球主要金融巨头形成一个Libor托拉斯，并借此通过操纵Libor以掌握全球金融体系的核心元素——利率，从而为他们获取超级垄断利润。

由上可见，Libor这个完全由市场产生、市场监管的利率基准，完全被美英等金融巨头玩于股掌之中，全球金融市场并没有产生一个相对公平透明的Libor利率基准体系。在Libor及其被操纵案中，市场机制的自我调节机制完全失效。

（二）Libor丑闻又是美英(金融监管当局)政府失灵的真实表现

自从1984年10月为英国银行家协会创设以来，Libor一直由英国银行家协会负责监管。20世纪90年代以来，伴随着全球金融体系的证券化尤其是金融衍生品市场的快速发展，Libor的重要性与日俱增，成为全球金融体系的价格枢纽。对于这样一个重要的价格基准，无论是欧盟、美国，还是英国都没有把Libor纳入其官方金融监管的领域。美英等官方金融监管当局，如同全球金融市场一样，想当然地认可Libor的权威性及客观公正性，从来没有怀疑过Libor或者要对其进行官方监管。

如果说在没有媒体怀疑或者学术研究人员发现Libor存在问题之前，美英当局对Libor“视而不见”，不把政府这只看得见的手伸到Libor这样的利率基准体系中还情有可原，那么，在媒体及学术研究都发现了Libor的问题后，美英金融监管当局的不作为就实在让人费解。虽然2008年开始Libor的可信度受到了质疑，但是无论是英国还是美国金融监管当局，都没有采取积极的监管跟进，而仅仅把关注向英国银行家协会通报。

根据美英关于巴克莱的监管公报以及英格兰银行、美国纽约联邦储备银行公开的保密文件，在媒体披露Libor可能有假后，美国纽约联邦储备银行指示其金融市场组负责研究Libor可信度问题。最终，时任该行行长的格斯纳(Geithner)向英格兰银行行长金(King)写了一封电子邮件，并附上纽约联邦储备银行关于Libor改革的建议信。金收到格斯纳的信件后，把Libor改革建议转交给英国银行家协会，并要求该协会对Libor进行评估。美英金融当局参与Libor就止于此，在2008年11月英国银行家协会给出的评估报告中，甚至找不出英格兰银行的名字。美英金融监管部门的不作为被披露后，无论英国议会，还是美国国会都对此严重不满。尤其是，巴克莱银行有关人员曾经向美国纽约联邦储备银行告知Libor存在故意不实报告，但是纽约联邦储备银行并没有采取强有力的实际行动。格斯纳面对国会的质疑，除了强调自己在发现Libor问题后采取了内部评估，还进一步指出英格兰银行行长及英国金融监管当局没有严肃应对他的呼吁。按照格斯纳的意思，他提出了改革Libor的建议，但是英国方面没有完全落实。相反，行长金则把“皮球”踢给英国银行家协会，认为是该协会没有慎重对待金融监管部门的声言。同时，金也认为美国纽约联邦储备银行并没有提出改革与监管Libor的实际措施。由此可见，美英当局都在互相推诿，撇清自己在Libor丑闻发生中的不作为责任。

事实上，美英两国金融监管当局的不作为延续了两国相对长期以来的新自由主

义监管理念。20世纪70年代以来,尤其是英国工党在90年代重新上台后,就一直采取放松监管的政策。对于Libor,英国金融监管部门不采取积极有效的政府监管。就美国而言,由于历经数十年金融业放松管制浪潮的洗礼附加格林斯潘对美联储领导的长期影响,Libor自然也没有进入联邦金融监管的视野。总之,正是美英政府及其金融监管部门的不作为与护短,即政府失灵,才导致了Libor丑闻的发生,尤其是相对长期以来的操纵行为。^[5]

(三) Libor丑闻的本质是美英主宰全球金融、实现其金融霸主的必然产物

当今世界,金融的重要性毋庸置疑。对于美英而言,它们不但是金融大国,而且也是金融强国。美英拥有世界上两个最主要的金融中心——纽约与伦敦;在2012年的全球1,000家大银行排名中,英国有28家银行入围,而美国有180家银行入围。^①

就英国而言,金融业为英国提供了110万个就业机会,占其总就业人口的4.17%;^②金融业对英国税收的贡献为630亿英镑,占英国财政税入的11.6%。^③同时,英国虽然长期以来商品贸易存在逆差,但是服务贸易存在顺差。服务贸易中,英国的金融贸易占有重要地位,金融服务出口占英国服务贸易出口的26%,而进口占英国服务贸易进口的10%。2011年,英国金融服务贸易余额——顺差为386.63亿英镑,占其服务贸易顺差的50.62%。^④由此不难看出,金融业对于英国的极端重要性。确保英国金融业的全球领导地位,尤其是伦敦全球金融中心的第一位置一直成为英国政府的工作中心。在2007年爆发金融危机以前,英国政府尤其是金融监管当局一直采取轻度监管的策略,意图就是要确保伦敦国际金融中心的吸引力,并以此提升英国的国际地位与影响力。^{[6][7]}这就是英国政府及其金融监管部门不愿意干预Libor事务、不对其进行监管的真正缘由。即使Libor丑闻爆发后,无论是英国政府、议会以及金融监管部门,还是英国主流媒体,都主张Libor要维持其全球金融市场中的主导地位。^{[8][9][10]}英国金融监管局的报告^[8]甚至认为,即使全球金融市场要采取其他利率基准,英国也要充当领导角色。此外,当英国制定金融新法要对Libor等市场基准进行监管而引发Libor报价银行纷纷要退出报价团时,英国金融监管当局再三要求这些国际金融巨头留在Libor报价团;在几家银行依然执意要退出报价团时,英国金融监管当局威胁这些银行,声称这会影响到报价银行与英国金融监管当局的正当关系,并暗示如果退出将给正在进行的Libor操纵调查带来负面影响。^⑤由此可见英国极力维护Libor在国际金融市场主导地位的态度与决心。

① The Banker.Top 1000 World Banks[EB/OL].2012, The Banker. www.thebanker.com. (2013-02-18).

② ONS.Labor Market Statistics[EB/OL]. 2012 ONS, www.ons.gov.uk. (2012-09-02).

③ The City of London.The Total Tax Contribution of UK Financial Services, Fifth Edition[EB/OL]. 2012, The City of London, www.cityoflondon.gov.uk. (2013-02-19). 虽然英国还没有从金融危机中恢复过来,但其金融部门的贡献却在增长。2011年度英国金融业的贡献大大好于2010年度,——2010年度金融业的税收贡献为534亿、占英国税收的11.2%。

④ ONS.United Kingdom Balance of Payments[EB/OL]. 2012. ONS. www.ons.gov.uk. (2013-02-19).

⑤ 详见美国华尔街日报2013年2月14日报道(Enrich, 2013)。

就美国而言,金融业对其经济一样具有重要的地位。自1998~2010年,美国金融业在GDP的份额平均在8%以上。2007年以来,虽然美国发生了金融危机,但是其金融业产值依然稳步增长。2010年,美国金融业占GDP比重达到空前的8.52%。^①就业方面,美国金融业吸收了超过650万个就业机会。面对来自英国伦敦以及亚洲的新加坡、东京等竞争,美国一直试图保持其金融的霸主地位,尤其确保纽约在全球国际金融中心的资本帝国地位。^②20世纪90年代以来美国加速放松金融管制即可佐证。1999年,美国彻底废除了20世纪30年代确立的金融监管体系,为实行全能银行业扫清了法律障碍。美国此举目的就是为了应对欧洲、日本金融业的挑战,重塑美国及纽约的全球金融霸主地位。由于金融自由化没有跟进有效的金融监管,美国终于在2007年爆发了一场影响深远的金融危机。危机爆发后,美国于2010年7月通过了21世纪初的金融改革大法《华尔街改革与消费者保护法》却没有对美国金融监管体系的深层次病根做出反应。^③美国朝野这样做的理由是,不要因过严的金融改革影响到美国金融业的国际竞争力。

由上可见,无论是英国,还是美国,金融业都是其强项,在各自经济中占有极为重要的地位。为了现有的国际霸主地位,他们不愿意过多地打压本国金融巨头。从表1我们也进一步看出,纵然这些动辄拥有数百年历史的金融巨头犯下了操纵全球金融体系的滔天大罪,也仅仅是罚款了事。在UBS与RBS两宗Libor操纵案中,虽然被美国司法部以犯罪起诉,但是却避开了这两家金融巨头集团的直接身份,而是对它们在日本的两家附属机构加以犯罪起诉。^④这就造成了当今一个特有的现实:美英金融巨头不停地被政府有关部门施加巨额罚款,但也仅仅是罚款。对于金融巨头的违法犯罪,美国政府采取了十分宽容的态度,以减少政府监管处罚对金融巨头的声誉与经营的过度影响。譬如对于巴克莱、UBS、RBS三者Libor操纵案,美国司法部甚至与巴克莱达成君子协定,承诺不对巴克莱、UBS、RBS本身进行犯罪起诉。这次Libor丑闻中,美国纽约联邦储备银行的建议把美国一心称霸全球金融业的主张暴露得一览无余。虽然格斯纳对Libor的未来提出了6点改革建议,但都是以维护或者扩大美国金融业的利益为宗旨。例如,Libor美元报价银行中,只有3家美国本土金融巨头。格斯纳认为参与Libor美元利率报价的美国银行太少,英国银行家协会应该进一步增加美国报价银行数。从这里我们不难看出,面对Libor操纵,格斯纳不是提出遏制操纵、有效改革Libor的监管,而是放任Libor现有模式,仅要求更多体现美国利益在内。正由于美英的这种理念,它们也就在很大程度上放任Libor操纵,把现代市场经济体系中的适度政府干预原则完全抛弃到九霄云外,转而寻求全面的“市场

① 美国数据来源:U.S. Census Bureau.Statistical Abstract of the United States[EB/OL].2012. US Census Bureau. www.census.gov. (2013-02-19).

② 例如,参见美国参议员Schumer与纽约市市长Bloomberg的报告。^[11]

③ 关于美国金融监管体系的弊端,如资本市场管制委员会(Committee on Capital Markets Regulation)一针见血地指出,美国的金融监管体系“高度条块分割而无效率”。^[12]

④ 参见美国司法部2012年12月19日以及2013年2月6日的公告。

求解”，让一组全球金融巨头组成的行业协会完全自主管理全球金融体系的神经中枢“基准利率”。这样做，终极目的就是维护与巩固美英的金融霸主地位。所以，Libor丑闻，本质上是美英称霸全球金融业的必然产物。美英政府与其金融巨头形成利益共同体，共同操纵全球金融体系的核心。

总之，Libor丑闻是多种合力的产物，是美英市场失灵与政府失灵的产物，更是美英称霸全球金融业、维护他们金融霸权的必然结果。在称霸全球金融业的前提下，美英金融巨头绑架了美英政府，在一个长时期内联合操纵或企图操纵Libor。最终，美英的金融霸权牺牲全球金融体系的效率、稳定以及全球成千上万Libor直接或者间接相关者的经济福利，从而对全球货币金融体系的稳定带来了潜在与现实的巨大危害。

三、中国金融改革开放的适应策略

中国作为世界第二大经济体，金融业的稳定与安全以及中国金融业在全球金融体系中的应有地位及利益，应该得到足够的保证。Libor丑闻后，我国的金融业改革开放需要做出什么适应性调整？本文认为，至少下面3点应该引起我国政府尤其是金融主管部门的重视。

（一）中国需要进一步确立上海国际金融中心的地位，使上海成为全球最大的人民币金融市场，并以此助推中国金融强国的实现

这次Libor丑闻进一步暴露了美英等发达国家称霸全球金融市场、给国际货币金融体系造成巨大潜在危害的真实面目。为了确保中国金融业在国际舞台上享有应有的地位，尤其是确保中国金融业为中国经济的腾飞保驾护航，中国需要加快发展上海国际金融中心，尤其是要把上海建设成为全球的人民币资本中心。

无可否认的是，1978年的改革开放，中国金融业取得了长足可喜的发展，一个比较完善的现代金融体系业已形成。中国金融业乘着中国经济这匹快马，已经跻身全球金融大国地位。根据英国《银行家》杂志历年排名，中国银行业在全球1,000家大银行排名中稳步提升。2012年度，中国内资银行有104家跻身全球1,000家大银行排名，其中工农中建四大行首次全部进入全球前10名。然而，中国金融业还仅仅是大，而远非强大。理由是，中资银行业主要业务集中于中国大陆，海外拓展很少。除了中国银行外，国内各行海外业务都相对很少，在联合国贸发会统计的全球50家国际金融机构中，中国没有一家；^①中资银行业经营主要靠信贷的传统业务，国内五大行利息收入平均在70%以上；投资银行业还很少，而在国际金融市场中国投资银行业几乎处于零的阶段。尽管最近几年中资银行业有着吸引世界眼球的盈利与增长，但是在国际舞台上却少有身影与话语。在全球外汇市场中，例如三大外汇市场的伦

^① 美英等国的金融巨头的国际化程度平均都在65%以上，尤以美国的花旗、英国的汇丰国际化程度为最。

敦、纽约以及东京，没有一家中资银行作为一级交易商。在英国Libor报价中，中资银行业也没有一家入围。此外，参与国际金融业游戏规则，中资银行业也鲜有表现。譬如，2007年金融危机爆发后，国际银行业监管的舞台巴塞尔委员会在出台巴塞尔III(Basel III)前曾向全球征集反馈意见，中资银行业没有任何一家银行向国际清算银行(巴塞尔委员会)提交来自中国金融业的声言。

上面表明，上海建设国际金融中心的后盾还不牢靠，中资银行业还没有足够的强大支撑上海国际金融中心。根据全球金融中心历次排名，我们也可以清楚地看出上海跟伦敦、纽约等国际金融中心的差距。自从2007年3月首份全球国际金融中心指数报告发布以来，截至2012年3月，上海的地位逐渐上升。从第一份报告全球46个金融中心排名的24名，到2012年第11份报告77个金融中心排名的第8名，上海国际金融中心的影响已经开始凸现。^①虽然从排名而言，似乎上海与伦敦、纽约，甚至新加坡与东京，都相差不远，但就国际金融体系的地位与影响而言，上海还有很长的路要走。在资产管理、银行业、政府与管制、保险、专业服务以及私人银行业等方面，上海都排在全球前10名之外，而伦敦、纽约均在这些项目的前两名。在决定国际金融中心竞争力的人、商业环境、市场准入、基础设施以及一般竞争力等五大因素上，上海除了市场准入第8名、一般竞争力第10名外，其他因素都没有竞争力。^②

所以，为了提升上海国际金融中心的竞争力，我国政府以及上海市都需要进一步推动金融中心建设，并全面落实国家与上海已出台的一系列政策。如果上海不能成为领导性的全球国际金融中心，尤其是不能成为人民币的全球资本货币中心，那么我国的金融权益以及经济安全就难免受美英及其金融巨头的欺压侵害，就如现在Libor丑闻所暴露出来的那样。^③因而，上海国际金融中心的建设及崛起，不仅仅是上海市的发展，而且也是实现中国金融安全以及金融强国的必经之路及可靠保障。在某种意义上，上海国际金融中心的成功建设也就是中国金融业强大的内在根基与外在表现，而且也是21世纪中国金融业利益的根本所在。

需要补充的是，上海国际金融中心的成功建设不仅仅是引进越来越多家外资金融机构，而是要让中资金融机构主导的人民币货币与资本市场为全球人民币业务提供资金来源，从而实现人民币资本在全球货币金融体系、经济贸易体系的桥梁与媒介作用。现在英国伦敦与新加坡等地在“叫卖”人民币业务，表面上有助于人民币国际化，实际上却是在挖上海国际金融中心的根基，而不仅仅是与中资金融机构抢占21世纪人民币国际化所带来的这块“蛋糕”。对于后者，中国政府尤其是金融监管当局以及相关中资金融机构一定要擦亮眼睛，正视伦敦等地的人民币热。^④

① 在英国《银行家》杂志的国际金融中心排名中，上海列37位。详见：Pavoni, Silvia. IFC Rankings[EB/OL]. 2012, The Banker. www.thebanker.com. (2013-02-18).

② 参见：The Z/Yen Group. The Global Financial Centres Index 11[EB/OL]. 2012. London: The City of London. www.cityoflondon.gov.uk. (2013-02-18).

③ 如果上海没有成为全球人民币金融中心，譬如英国出台人民币Libor，而且中资银行处于人民币Libor边缘或者根本不在人民币Libor报价体系内，那么将来包括中国在内的全球人民币资金定价权就被美英等国控制。

④ 英国伦敦金融城专门出台人民币业务伦敦发展的宏图。^[14]

（二）进一步加强金融业的有效监管，为中国金融业走向强大奠定扎实的制度基础

这次Libor丑闻暴露出的市场完全失灵再次表明了美英一味放松金融监管的理念理论上站不住脚，实践上则为害巨大。我们可以毫不夸张地说，美英等金融巨头操纵利率——全球金融体系的标杆神经中心，使得全球经济复苏步履艰难，更使得全球公众信心受到极为严重的打击。为了确保中国金融业的长久稳定，我国需要进一步完善金融监管架构，避免发生重大的系统性金融危机。唯有中国本土的金融稳定，中国金融业才能真正强大，而中国金融业也才可能在全球金融市场中占据重要席位。

如何加强金融监管？我们认为，当前及今后较长一段时间至少要在以下两个方面着力进行。一方面，完善监管体系是中国的重中之重。中国现行的金融监管体系形成于20世纪90年代及21世纪初。当时的考虑是，20世纪90年代初的金融混业导致中国金融业运行不稳定，再加上较长一段时期以来中国金融改革取向的“美国化”趋势。所以，中国中央银行的改革，金融监管体系的建构，在很大程度上都模仿了美国的制度。这个体系为中国最近10年的金融稳定做出了贡献，但也毋庸置疑的是金融业的发展尤其是国际金融业的竞争对中国监管体系带来了巨大的挑战。从2007~2012年全球金融危机来看，无论美国的分业监管模式，还是英国曾经的一体化监管模式，都无法确保金融体系的稳定。一个关键的问题是，有效地监管是否落到实处。从事后看，无论美国，还是英国，他们金融监管部门都没有尽到有效监管。所以，完善中国金融监管体系，需要中国以及中央银行认真研究，科学设计，尤其是在没有爆发系统金融危机的情况下，中国不需要匆忙出台改革措施。现行的监管体系，需要完备，但不需要来一个180度的大转弯。同时，完善监管，现阶段重要的是尽快出台存款保险制度。存款保险作为现代金融体系三大安全网之一，在消除银行客户挤兑、防止出现大规模银行恐慌方面，具有重要的作用。

另一方面，加强外资银行准入管理与运营监管以及中资银行海外的母国监管应该是中国金融监管的两个重点领域。2007年以来，尤其是这次Libor丑闻，英国汇丰集团、标准渣打的洗钱案，都表明美英等国的金融巨头并非一个必然良好的企业公民。对于这些机构在华附属机构，中国金融监管部门应该加强监管，防止它们践踏中国法律法规，侵害中国利益相关者的权益。对待外资金融机构，中国要保持持久的高压监管态势。对于违法者或者侵害中国政府、中国企事业以及中国公民金融权益的外资金融机构，中国要做出最严厉的处罚措施，并吊销其在华营业执照。在现阶段，由于中国与美英等国金融业发展的差异，外资在华金融机构更有可能或明或暗地侵害中国当事方的合法权益。因而，中国金融监管部门需要切实铸就金融之盾，为中国金融消费者远离外资金融机构的侵害保驾护航。当前及今后一段时期，中国金融业发展的另外一个重点是确保中资金融机构海外营业合规合法进行。中资银行业的国际扩展，需要遵守当地法律法规，尤其是严格遵守反洗钱的国内外法

律、准则。2012年美国纽约州金融监管局对英国标准渣打银行的巨额罚款显然是中资银行业扩展海外业务时需要吸取的教训。以美英今年对其金融巨头的罚款为例，如果中资银行在美英有违规违法行为，那么这样的巨额罚款对中资银行就将是一场灾难。同时，中资银行业要想在美英等金融巨头的挤压下，走出一条康庄大道，那么合法守法经营将是它们长期的不二选择。因为，美英金融巨头已经与其政府及金融监管当局形成了特殊的利益关系，它们的违法违纪并不会造成它们致命的打击，但是对于中资银行业而言就不一样。最近几年围绕中国公司华为与中兴，美国等西方国家就做足了文章，肆意要扼杀中国本土的跨国企业生存与成长。中资银行业的全球生存与发展，也将面临同样之虞。^①虽然最近10多年以来美英等西方金融体系的特大丑闻不断刷新历史纪录，美英自我标榜的良好监管体系不堪一击，但是它们还是依赖金融业的实力以老大自居，而对中资银行业的“走出去”进行扼杀围堵。

总之，在加强中国中资银行业监管方面，中国需要坚定不移地进行下去。只有这样，中资银行业的海外行才能攻破美国等西方国家长期以来对我国中资银行业以及中国金融监管体制的抹黑谎言。此外，中国政府尤其是金融监管当局也要坚决维护中国金融业利益。对于美国等西方大国搞双重标准，一味要求中国放开金融市场，却对中资金融业大门紧锁或者人为尤其是政治设定门槛的做法，中国政府及监管当局要予以坚决有力的回应。

（三）加强Shibor科学管理与金融监管，使Shibor成为全球人民币资金定价的标杆利率

自从2006年10月8日创立伊始，中国人民银行就成立上海银行间同业拆放利率（Shibor）工作小组，委托全国银行间市场计算、发布Shibor。根据《上海银行间同业拆放利率实施准则》的规定，中国人民银行的Shibor工作小组职责范围包括：确定和调整报价银行团成员、监督和管理Shibor运行、规范报价行与指定发布人行为。同时，全国银行间市场根据中国人民银行授权对Shibor进行现场监督和考核。另外，中国人民银行Shibor工作小组对报价行的管理，实行年度淘汰制。工作小组每年对所有报价银行团成员的报价记录进行考评，确定淘汰更新方案，最迟于次年的第10个工作日公布。报价行被淘汰后，下一年度不得申请加入报价银行团。显然，中国金融管理部门对Shibor进行了相对有效的管理。这点完全不是Libor的管理模式，或者说我国并没有借鉴Libor的完全行业自我管理，也没有放手让中国的银行业协会管理Shibor。因而，在一定程度上，我国Shibor更具有权威与可信。

然而，我们不能满足于Shibor管理的现状。鉴于Libor丑闻暴露出来的问题，

^① 2012年5月份当中国工商银行并购东亚银行美国附属银行80%股权时，美国国内尤其是美国议会的反对，就是一个强有力的案例。美国民主党参议员、美国国会联合经济委员会主席凯瑟(Robert Casey)就写信给美联储主席伯南克，公开反对美联储批准工商银行并购案，认为国有银行并购美国银行(其实，这还不是一家真正的美资银行，因为东亚银行总部在中国香港特别行政区)将严重危害美国金融体系安全，甚至在美国打开洪水猛兽的大门(参见美国彭博资讯详细报道^[15])；以及参议员凯瑟至美联储主席伯南克的公开信^[16]。中资银行业要在美国等西方国家拓展业务，尤其是并购，将受到除经济竞争之外的政治压力。

我国的Shibor管理也需要进一步强化。其一，Shibor的监管透明度还有待提高。尽管一开始中国人民银行就已经制定了《上海银行间同业拆放利率实施准则》，然而这个规章过于简单，对于监管者的职责、全国银行间市场作为Shibor发布人的责任与利益、报价行的筛选考评办法等都没有详尽的制定或者对外公布。同时，对历年各家报价行参与Shibor的考评情况也没有公开。有鉴于Libor丑闻，本文认为有关Shibor的管理需要至少由国务院制定行政规章，由此确保Shibor的透明、公正、公开以及权威。如此，Shibor作为人民币定价的标杆利率才能在全球人民币资金市场树立起来。其二，中国人民银行对外公布Shibor小组的成员，而该小组对Shibor每季度实行现场监管一次。为了增强全球对Shibor的信心，Shibor小组对外公布监管季报以及年报。其三，每季度对外公布Shibor相关金融产品的交易量。据此，可以相对准确把握Shibor的应用范围以及作用、地位。其四，制定Shibor预防操纵的监管办法、操纵的惩戒以及具体落实办法。这次Libor操纵丑闻发生后，欧盟已经开始修订法律把对利率基准操纵的行为列入犯罪打击的对象，而美英两国也利用其国内现有法律对Libor操纵相关当事人开始进入刑事调查。为了Shibor的声誉，我国完全有必要前瞻性地在国家刑法中引入Shibor等利率基准的操纵罪。通过这些必要措施，我国可以避免Shibor的市场与政府双失灵，为Shibor发挥全球人民币资金价格的基准作用打下坚实的基础。Shibor在全球人民币金融市场中的领导地位，将进一步助推以及维护上海国际金融中心的地位。最后，随着上海国际金融中心的建设，我国可以在Shibor中逐渐引入其他币种的报价。

总而言之，21世纪的竞争就是金融业的竞争。金融业竞争的核心就是资金价格定价权的竞争。Libor成为全球金融体系的“心脏”，控制Libor也就控制了全球整个金融体系。这就是美英等国要竭力维护Libor地位的根本原因。所以，为了中国金融业的安全、稳定以及强大，人民币资金的全球定价权一定要掌控在中国，尤其是中国本土的中资银行手里。发挥上海Shibor的作用，把Shibor做扎实做强大，应该是中国政府尤其是金融主管部门刻不容缓的头等大事，否则，如果人民币资金定价权演化到诸如英国伦敦的Libor体系中，那么中国金融业的“芯片”就永远掌控在美英等金融巨头以及美英等政府手里。

参考文献：

- [1] Snider, Conan, Youle, Thomas. Does the LIBOR Reflect Banks' Borrowing Costs?[EB/OL]. 2010. Social Science Research Network. <http://ssrn.com/abstract=1569603>. (2013-02-18).
- [2] Schweitzer, Mark E, and Venkatu, Guhan. Adjustable-Rate Mortgages and the Libor Surprise[J]. Fed of Cleveland Commentary, 2009, 1-4.
- [3] Warren, Elizabeth. Libor Fraud Exposes Wall Street's Rotten Core[EB/OL]. 2012. The Washington Post. http://www.washingtonpost.com/opinions/elizabeth-warren-libor-fraud-exposes-a-rotten-financial-system/2012/07/19/gJQAvDnDwW_story.html. (2012-07-20).
- [4] Lapavistas, Costas, Stenfors, Alexis. A Fine against RBS Will not Fix Libor[EB/OL]. 2013. Financial Times. <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/1054054a-7052-11e2-85d0-00144feab49a.html>. (2013-02-06).
- [5] Vaughan, Liam, Finch, Gavin. The Lie in Libor[J]. Bloomberg Market. 2013(March), 22-36.

- [6] The HM Treasury.UK International Financial Services: The Future[R]. London: The HM Treasury, 2009.
- [7] Independent Commission on Banking.Final Report and Recommendations[R]. London: The HM Treasury, 2009.
- [8] The Wheatley Review of LIBOR: Final Report[R]. The HM-Treasury, 2012.
- [9] Treasury Committee.Fixing LIBOR: Some Preliminary Findings, HC 481-I[R]. London: House of Commons, UK, 2012.
- [10] The LIBOR Scandal[EB/OL]. 2012. The Economist. <http://www.economist.com/node/21558281>. (2012-07-07).
- [11] American Bar Association(ABA).Sustaining New York's and the US' Global Financial Services Leadership, Bloomberg and Schumer Report[R]. Washington DC: American Bar Association, 2008.
- [12] Committee on Capital Markets Regulation.The Global Financial Crisis: A Plan for Regulatory Reform[R]. New York: Committee on Capital Markets Regulation, 2009.
- [13] No Crime No Punishment, Editorial[EB/OL]. New York Times. <http://www.nytimes.com>, on page SR10. (2012-08-26).
- [14] City of London Economic Development(CLED).London: a Centre for Renminbi Business[R]. London: The City of London, 2012.
- [15] Rubin, Jim.U.S. Senator Questions Fed on Chinese Bank Decision[EB/OI]. Bloomberg, <http://www.bloomberg.com/news/2012-05-11/u-s-senator-questions-fed-on-chinese-bank-decision.html>. (2012-05-11).

Libor Scandal: Its Real Causes and Implications for China's Financial Reform and Opening

GUO Jian-wei TAO Yong

Abstract: The real causes that produced the Libor scandal lie in the core of US and UK financial system. The Libor scandal has resulted both from market failure and from government failure. Furthermore, the root of Libor scandal is that U.K. and U.S. haven't taken on the supervisory duty of Libor in order not to damage their financial supreme hegemony. China should take serious responses in order to protect its financial interests. First of all, Chinese government should further the process of internationalization of Shanghai financial center, and make Shanghai become the main and leading Renminbi capital and money markets in the world. Second, the government should think seriously before it furthers its financial reform, and make a stronger regulation and supervision for foreign financial institutions that have business in China, which would control risks from foreign shock and protect Chinese financial security from damages from the foreign financial institutions. Lastly, China should make a good supervision for Shibor, the Shanghai Inter-bank Offered Rate.

Key words: Libor; Shibor; manipulation; banking; China's financial reform and opening

(上接第76页)

A Research on the Tax Reform of China's Construction Services Industry

PENG Qing-qing PAN Jing-yi

Abstract: Many scholars have focused on the tax reform in China's construction industry for a long time. Whether it is successful or not, what difficulties China will face and how we can make the development of the construction industry more healthy and sustainable are worth studying. This paper discusses the necessity of the tax reform in the construction industry proposes the application and reform of VAT tax system in the construction industry reasonably.

Key words: VAT tax reform; construction industry; tax rate