

中國經濟新形勢

第五次全國金融工作會議結束已兩月餘，從規範境外投資新政，到「修補」同業、私募等監管漏洞，再到取締代幣發行融資(ICO)、整頓虛擬貨幣交易所，金融監管的「大刀」接連砍下，監管政策密集落地。專家指出，這一輪金融監管呈現恩威並重、合力監管等特點，但也擔心某些領域過度監管和「一刀切」式監管引發新的風險；預計監管高壓會在今年及更長時間裡延續，並會有更加嚴厲的司法手段進場整頓金融市場秩序。

■香港文匯報記者 海巖 北京報道

中國社科院學部委員李揚日前解讀全國金融工作會議時表示，此次金融會議傳遞出的未來五年金融發展主基調與過去完全不同，過去一直強調發展創新、自由化、市場化，而此次中央下決心集中處置風險問題，「整頓金融秩序，加強風險管理，加強金融監管」是未來較長時間金融發展的主基調。這也意味着監管高壓不會減弱而是加強。

從今年年初劉士余、郭樹清等新領導層上任，一行三會監管發力，金融新政頻發。對於今年以來的監管思路，中國銀行業協會首席經濟學家巴曙松指出，化解金融風險，服務實體經濟與適應新的監管導向，是監管重點。

提高協調性 增風險管理

與過去相比，巴曙松認為監管協調性有所提高，加強跨市場監管，比如，一行三會對泛資管行業的監管一致趨嚴，銀行與非銀機構間的合作成為監管重點，證監會對委外定制基金產品監管升級。

同時，巴曙松認為，監管強化穿透原則，重視表內外資產配置。比如，監管部門對投資和理財業務進行流向跟蹤，將2016年迅速擴大的同業存單、同業理財、委外投資等都納入統計，監管漏洞逐步填補；對於嵌套的資管產品、收益權等，強化底層資產穿透監管原則，掌握最終資金投向。

另外，加強流動性風險管理，同業業務成為監管重中之重。對同業、理財業務進行專項檢查和監管，嚴控依靠主動負債和表外理財進行資產負債表內外擴張。

巴曙松指出，這一輪監管的另一特點是，在嚴監管的同時，重點推動資產證券化、信貸資產轉讓、市場化債轉股、政府產業基金和投資聯動等創新類業務發展。

避免過度監管誘發危機

此輪金融監管可以稱為「恩威並重」。中國社科院金融所研究員彭興韻舉例說，在嚴厲整頓、壓縮銀行同業、理財和表外業務的同時，監管部門給予緩衝期，通過信貸投放、向市場增加流動性等保持市場穩定，以防因監管造成新風險；對於互聯網金融的清理整頓也給予一年寬限期，減少行業震動。

但彭興韻也指出，上半年金融去槓桿開始之初，各監管部門一度出現「競爭式」監管，對市場造成了較大擾動和影響。另外有些政策「一刀切」，比如近期的ICO監管政策，或許存在與行業溝通不足的問題，市場有些無所適從，這就可能形成新的風險。此外，在當前高度重視「防風險、強監管」重要性的同時，也要避免過度監管的傾向。違背金融發展規律的過度監管有可能形成金融抑制，扼殺金融業的創新力和競爭力，最終可能事與願違，甚至引爆風險、誘發危機。

此外，在延續監管高壓之外，專家預計更加嚴厲、高效的司法手段也將進場。現時，金融監管已不僅與「一行三會」相關，近期公安部、國資委、財政部、中央統戰部、最高法、最高檢等相繼針對金融監管表態，凸顯當前金融安全和金融穩定的重要性。

金融秩序趨穩 監管恩威並重

加強防範市場風險 強調服務實體經濟



提高監管協調性有助加強跨市場監管，銀行與非銀機構間的合作將成為監管重點之一。 資料圖片

保監會頻發新政穩定市場

香港文匯報訊(記者 孔雯瓊 上海報導)將「野蠻人」清掃出局，讓保險市場趨於理性，成為保監會今年行動的主要目標。自去年發生多起民間資本入侵保險業，並在控制險企後濫用槓桿大肆收購後，保監會及時喊停，並在今年陸續出台新政進一步穩定市場，並嚴防動機不純投資者。

嚴懲與風作浪「野蠻人」

自去年底證監會主席劉士余對此嚴厲喊話「險資成為野蠻人」以後，1月24日，保監會發佈《關於進一步加強保險資金股票投資監管有關事項的通知》，明確保險資金股票投資比例約束，單一股票投資比例和藍籌投資比例從10%、40%恢復至股災前的5%、30%。2月25日，保監會接連發出兩份《中國保險監督管理委員會行政處罰決定書》，對前海人壽和恒大人壽作出前所未有的重罰，相關責任人被禁入保險業3至10年不等，在保險行業裡起到了極大的警示作用。

防資本大鱷控股險企

7月保監會就《保險公司股權管理辦法(第二次徵求意見稿)》公開徵求意見，其中再次為險企中的資本大鱷套上層層「緊箍咒」，提及單一大股東持股比例從上限由51%降至1/3，確保5年內不允許轉讓所持股權等要求。



劉士余嚴厲斥責「險資野蠻人」後，保監會接連出手嚴懲。 資料圖片

雖然目前正式的管理辦法尚未發佈，但業內人士稱，此徵求意見稿已經在市場上取得了降溫效果，資本方投資保險公司的興趣大幅降低，甚至還有公司宣佈終止收購險企。

另外，萬能險自去年底被叫停後，今年5月保監會又另行下發關於規範人身保險公司產品開發設計行為的通知，要求萬能險不能以附加險形式出現。從保監會公佈數據來看，今年一季度萬能險保費收入同比下滑61.24%。1至5月份，壽險公司未計入保險合同核算的保戶投資款(以萬能險為主)和獨立賬戶新增交費3,206億元，同比下降了60%。



金融監管政策密集落地，並呈現恩威並重的特點，市場預計監管高壓會在今年持續。圖為中國銀監會。 資料圖片

今年以來金融監管成效

- 人民幣止跌回升實現11連漲
- 金融機構、企業盲目海外投資叫停
- A股實現慢牛重回3,300點
- 萬能險保費收入、行業佔比大幅下降
- 劣質股東逐出險企、保險資金股票投資比下降
- 萬科、南玻、格力電器等股權鬥爭了結
- 數字貨幣野蠻生長勢頭受控

整理：香港文匯報記者 孔雯瓊

證監進退有度 A股穩中有升

香港文匯報訊(記者 孔雯瓊 上海報導)業內普遍認為，A股表現和政策不無關係，據不完全統計，今年以來，證監會就整治上市公司再融資、規範上市公司股東減持行為、讓合適的投資者購買適當產品等均發佈相關新政。

今年2月證監會發佈修訂後的《上市公司非公開發行股票實施細則》，規定定向增發的股份數量不得超過本次發行前總股本的20%，通過限制上市公司再融資來幫助IPO步伐加速。5月又發佈《上市公司股東、董監高減持股份的若干規定》，規管大股東和高管減持股份。7月1日正式實施《證券期貨投資者適當性管理辦法》，將普通股民和專業投資者區分開，旨在讓合適的人去購買符合其身份的合適產品。

在政策一路護駕之下，今年A股走出慢牛穩健格局。據證監會8月15日發佈的數據顯示，今年前7個月上證綜指、深證成指、中小板指分別上漲5.46%、3.22%和9%。上證50、滬深300指數分別上漲15.36%和12.92%，高於同期境外主要藍籌指數。



在政策一路護駕下，今年A股走出慢牛穩健格局。 資料圖片

A股納MSCI全球指數

6月21日，A股被納入MSCI新興市場指數。據MSCI表示，採取納入A股為其主要的全球股票指數的決定，只因內地與香港互聯互通機制的正面發展，以及內地交易所放寬了對涉及A股的全球金融產品進行預先審批的限制。對於今後，MSCI冀A股可進一步放寬部分政策，證監會副主席方星海則表示，未來可繼續開放的包括調整滬港通、深港通、QFII、RQFII等，其中包括每日額度和贖回資金退出的限制。

聯合監管出台 資本外流可控

香港文匯報訊(記者 孔雯瓊 上海報導)近期人民幣匯率連續上漲，總體走勢穩中趨強，加之外匯儲備規模從2月一路增長至今，一切都證明當前資本外流處在完全可控狀態。

今年1月25日，銀監會發佈《關於規範銀行業服務企業走出去 加強風險防控的指導意見》，該意見的亮點在於建立企業境外投資合作黑名單制度和加強反洗錢管理。去年內地就曾大規模打擊洗錢式資金轉移，而今年此方面的監管顯然得到了延續。

之後2月，又有消息稱央行牽頭起草的《關於規範金融機構資產管理業務的指導意見》已經會簽銀監會等部門。業內人士分析指，這份文件有些類似此前「銀監會8號文」的升級版，其中對符合投資標的境外資產的投資作出範圍的限制，亦可視為限制金融機構盲目、高風險投資海外高收益資產的舉措。

排查企業出海大規模投資

到了6月份，一批民企大規模、集中式的海

外投資引發監管層關注，隨之而來的也是多部門聯合監管政策的降臨。消息稱，當月銀監會要求各家銀行排查包括萬達、海航集團、復星、浙江羅森內里在內數家企業的授信及風險分析，排查對象多是近年來海外投資比較兇猛，在銀行業敞口較大的民營企業集團。銀監會也在當時責令國內銀行評估熱衷參與境外收購企業的系統性風險。

8月18日，央行聯合四部委制定了《關於進一步引導和規範境外投資方向的指導意見》，明確限制境內企業投資境外房地產、酒店、影城、娛樂業和體育俱樂部等，並強調調動境外投資應該合理有序、健康發展，且要注意防範各類風險。

數字貨幣「另類」逃匯被堵

另外，今年數字貨幣大熱，引發關於有個人或機構利用數字貨幣逃匯的擔憂，引發了新一輪監管。1月央行突襲式檢查京滬比特幣交易所，2月入駐內地三大比特幣平台作現場調



比特幣等數字貨幣興起，引發有關個人或機構利用數字貨幣逃匯的擔憂。 資料圖片

查，之後還約談9家內地較為主要的比特幣平台負責人，明確要求不得從事洗錢等非法事宜。

9月4日，央行等七部委發佈《關於防範代幣發行融資風險的公告》，更是在比特幣基礎上擴大到其他範圍的多種數字貨幣，要求立即停止各類代幣融資行為，已完成代幣發行融資的組織和個人應作出清退安排。

金融對外開放 兼顧內外規則

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報導)在對外政策方面，中國社科院學部委員李揚近日表示，經過全國金融工作會議定調後，包括人民幣國際化、匯率彈性化、資本項目進一步開放等政策，方向及內容都沒變，但原則有一些變化，由過去的主動強力推進轉變為更加穩妥的「水到渠成」，並兼顧國內外政策和規則對接。



人民幣國際化料將與國內外政策對接。 資料圖片

李揚說，前幾年內地強力主動地推進人民幣國際化、匯率彈性化及資本市場開放，但可能拔苗助長，出現了副作用；未來會沿這一方向繼續推進，但強調「水到渠成」，也就是相對被動。

未來對外的金融政策和改革與國內的金融政策和改革將相輔相成，統籌考慮。過去幾年一些對外政策步伐過大，與國內金融體系相矛盾、不支持。另外，還將兼顧中國國情和國際標準的對接。