

# 監管新思維 金融轉風向

## 中國強調服務實體經濟 由鼓勵創新變維穩



業內預計，隨着加強人行的監管職責，人行在金融基礎設施和信息共享的統籌方面或取得進展。

中國銀行業監督管理委員會加大排查力度、中國官媒高調批評部分以高槓桿運作，以及從事文旅、網遊等虛擬經濟的民企，令日前召開的全國金融工作會議更引人注目，當中金融監管體制改革成為關注焦點。有專家指出，這次的會議提出了“服務實體經濟、防控金融風險和深化金融改革”三項任務，與過去五年相比，金融業發展的主基調從“鼓勵創新開放”轉變為“強化監管、維護金融穩定”；預計擬設立的國務院“金穩會”會是一個由國務院領導領銜、級別高於一行三會的統籌協調機構。短期內，一行三會的監管格局不會有實質性變化，協調監管的成果或主要表現在監管標準盡可能統一和信息共享上，但需警惕監管“亮劍”帶來的市場波動。

五年一次的全國金融工作會議日前閉幕，為今後五年中國金融業定下發展方向，中國社科院學部委員李揚指出，此次全國金融工作會議新舉措主要有四個，一是國有企業降槓桿作為重中之重，抓好處置“僵屍企業”工作；二是各級地方黨委和政府要樹立正確政績觀，嚴控地方政府債務增量，終身問責，倒查責任；三是完善風險管理框架，強化風險內控機制建設，推動金融機構真實披露和及時處置風險資產；四是設立國務院金融穩定發展委員會（“金穩會”）。加強監管會是今後一段時間中國金融業發展的主旋律。

### 金穩會級別高 更利監管協調

過去兩年一直討論的金融監管改革的方案終於落地，保留現在一行三會的框架，新設國務院金融穩定發展委員會，同時加強人行職責。“只有具決策實權才有真正統籌協調作用。”國務院發展研究中心金融所原所長張承惠等多位政府專家表示，金穩會將由國務院領導牽頭、級別高於一行三會。儘管早先已設立金融監管協調機制（即金融監管協調部際聯席會議），但這一協調機制層級偏低，基本是個議事和信息交流平台，在缺乏足夠權力和考核機制下，效果不理想。

### 加強人行職責 統籌信息共享

人民銀行營業管理部主任周學冬曾在2016年兩會提出議案，最早公開建議設立國務院金穩會。周學冬建議其為常設決策議事機構，而非簡單協調機構；職能定位是對涉及金融穩定的重大事項，包括貨幣政策、監管標準、監管規則、危機處置、責任劃分等進行研究協調，具有一定決策權和建議權；由國務院領導擔任主席，人行行長擔任副主席，人行分管金融穩定工作的副行長擔任辦公室主任。

業內預計，隨着加強人行的監管職責，人行在金融基礎設施和信息共享的統籌方面或取得進展，而這正是資管行業合規發展的關鍵。因為當前混業資管之亂，並非簡單因監管規則不統一，最核心是跨監管展業無法被穿透，信息割裂使得資管計劃有游離於監管之外的機會。

但專家也指出，金穩會的作用有多大仍待觀察。比如，人行如何加強對系統重要性金融機構的監管，將系統重要性金融機構的範圍進一步延伸到保險、證券公司甚至大型公募基金等。跨監管的金融綜合經營和產融結合會被重點關照，但對民營金控集團、金融機構舉牌實體企業、實體企業控股金融機構等行為中的關聯交易、跨監管套利等如何監管，還需金穩會落實。

### 一行三會監管格局料仍不變

此外，會議首次提及加強“功能監管、行為監管”，但一行三會的架構天然為機構監管模式而設立，因此專家認為，未來仍會是機構監管為主的格局，所謂“功能監管和行為監管”短期更多是監管標準的盡可能趨同和監管信息共享上，因此監管格局難言實質性變化。

### 監管亮劍 需防引發市場波動

此外，此次會議又一次督查監管亮劍，並給監管機構加“緊箍咒”，要求“形成有風險沒有及時發現就是失職、發現風險沒有及時提示和處置就是瀆職的嚴肅監管氛圍”。

專家認為，這意味加強監管乃至“運動式”的監管亮劍，將持續較長時間。自從去年證監會不斷亮劍，到今年初保監會開始亮劍，再到4、5月銀監會監管檢查風暴，監管“亮劍”引發所謂監管風暴，連串民企中箭，股價大幅波動。在當前監管體系下一強化監管就過度保守，抑制恰當的金融創新，對部分合理創新和金融服務實體經濟造成誤傷，需關注監管亮劍引發的市場波動。

## 國務院金穩會職能任務

主要有三大工作職責

### 一是協調好：

堅持協同防範，統籌協調，健全風險監測預警和早期干預機制。

### 二是補短板：

補齊監管短板，健全監管制度，改進監管方法，進行監管問責。

### 三是促改革：

深化金融業改革開放，穩妥解決體制性、機制性問題。

整理：香港文匯報記者 海巖

## 專家：人民幣國際化「穩步」替代「加快」

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）此次中國金融工作會議提出，要深化人民幣匯率形成機制改革，穩步推動人民幣國際化，穩步實現資本項目可兌換。分析指出，對人民幣國際化、資本項目可兌換等任務不再使用“加快”的措辭，並首次提出“合理安排開放順序”，意味着金融開放將更加考慮國內金融安全角勢，“穩”字當頭，調整節奏。

中國社會科學院世界經濟與政治研究所研究員、平安證券首席經濟學家張明表示，與十八屆三中全會“加快實現人民幣資本項目可兌換”的提法有所不同，此次會議對金融開放提出兩個“穩步”，一個“合理安排”，是對過去開放節奏可能過快的一些反思。

張明指出，中央政府已經意識到，在人民幣匯率、利率機制尚未充分市場化、國內金融風險尚未得到根本控制的前提下，過快推進人民幣國際化與資本項目開放可能導致潛在風險。“金融開放要做，但會相當謹慎，與金融控風險、金融市場發展更加有機地結合起來。”

香港交易所首席經濟學家巴曙松撰文稱，全國金融工作會議強調穩步推動人民幣國際化時指出，意味着人民幣國際化是一個平穩推進的過程，並不能一蹴而就來完成。人民幣國際化的推進取決於特定的國際國內環境，當外部環境對人民幣需求大或者說國際市場對人民幣有需求的時候，人民幣國際化的速度就會加快一些。而當國際市場發生波動，美元走強或者人民幣面臨階段性的貶值壓力時，人民幣國際化的推進速度就可以放緩。穩步推進人民幣國際化取決於國際市場是否平穩、是否逐漸恢復常態、美元是否升值、新興市場貨幣是否有升值壓力等。

興業證券首席策略分析師王德倫認為，下階段人民幣國際化和資本項目的開放可能更多地需要結合國內環境和實際需要來進行，例如，一是債券通的開放，率先開放“北向通”吸引海外的資金入境；二是服務於“一帶一路”，在當前資金對外投資審批趨嚴的現狀下，仍有不少“一帶一路”、“高端製造業”等項目通過審批；三是預計資本項目的開放與先行先試仍將在自貿區內試點。