

# 文匯報

WEN WEI PO  
www.wenweipo.com

韓國版

香港特區政府指定刊登有關法律廣告之刊物  
獲特許可在中國各地發行  
印刷：香港文匯報有限公司  
承印：韓國亞洲新聞集團  
地址：LEEMA Building, 11th floor, 42,  
Jong-ro 1-gil, Jongno-gu, Seoul  
電話：82-2-767-1651  
傳真：82-2-767-1649

## 中國金融監管系列

中銀監加大排查力度、中國官媒高調批評部分以高槓桿作伴，以及從事文、網游等虛假經濟的民營，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，今次的會議提出了“服務實體經濟、防範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、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儘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。

■香港文匯報記者 海岩 北京報道

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，同時加強央行職責。“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。

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，央行行長擔任副主席，央行分管金融穩定工作的副行長擔任辦公室主任。

### 加強央行職責 統籌信息共享

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



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

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离於監管之外的機會。

### 一行三會監管格局料仍不變

但專家也指出，金穩會的作用有多大仍待觀察。比如，央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公司。跨監管的金融綜合經營和產融結合會被重點關注，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。

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儘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渙職的嚴肅監管氛圍”。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，連串民營企中箭，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。

# 監管新思維

## 強調服務實體經濟

# 金融轉風向

## 由鼓勵創新變維穩

### 此次全國金融工作會議背景及主要內容

背景：監管滯後、金融風險累積

<b>資本市場方面：</b>
把發展直接融資放在重要位置，形成融資功能完備、基礎制度扎實、市場監管有效、投資者合法權益得到有效保護的多層次資本市場體系。
<b>金融監管方面：</b>
設立國務院金融穩定發展委員會，強化人民銀行宏觀審慎管理和系統性風險防範職責；強化監管問責；突出功能監管和行為監管；堅持黨中央對金融工作集中統一領導；嚴控地方政府債務增量，終身問責，倒查責任。
<b>機構改革方面：</b>
推動國有大銀行戰略轉型，發展中小銀行和民營金融機構。要促進保險業發揮長期穩健風險管理和保障的功能。要建設普惠金融體系，加強對小微企業、“三農”和偏遠地區的金融服務，推進金融精準扶貧，鼓勵發展綠色金融。
<b>對外開放方面：</b>
穩步推進人民幣國際化，穩步實現資本項目可兌換，合理安排開放順序，推進“一帶一路”建設金融創新，搞好相關制度設計。

整理：香港文匯報記者 海岩

### 國務院金穩會職能任務

<b>中國國務院金融穩定發展委員會辦公室設在人民銀行。承擔的職責包括：制定金融發展規劃和改革方案，協調金融監管政策和其他相關金融政策，形成監管合力，制定規章制度填補監管空白，對監管不到位、缺失進行問責。銀監會、證監會、保監會等志願從國務院金融穩定發展委員會的領導。</b>	<b>主要有三大工作職責</b>
	<b>一是協調好：</b> 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。
	<b>二是补短板：</b> 補齊監管短板，健全監管制度，改進監管方法，進行監管問責。
	<b>三是促改革：</b> 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 海岩

## 專家：人幣國際化“穩步”替代“加快”

香港文匯報訊（記者 海岩 北京報道）此次全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”，意味著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。

### 首次提“合理安排開放順序”

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。

### 金融發展與控風險有機結合

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。”

### 推進國際化取決國內外環境

香港交易所首席經濟學家巴曙撰撰文稱，全國金融工作會議強調穩步推動人民幣國際化時指出，意味著人民幣國際化是一個平穩推進的過程，並不能一蹴而就完成。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



■巴曙撰稱，人民幣國際化是一個平穩推進的過程，並不能一蹴而就完成。 資料圖片

是否升值、新興市場貨幣是否有升值壓力等。

### 按實際需要進行 服務“帶路”

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”、“高技術製造業”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。

另外值得關注的是，在此次全國金融工作會議“金融創新”讓位於金融監管的大背景下，唯一一次提到金融創新是在金融對外開放環節提出，“推進‘一帶一路’建設金融創新，搞好相關制度設計”。

## 新一輪去槓桿 買單或超5萬億



■張曉晶認為，這一輪去槓桿中，只有風險筑底，才可能會有新一輪繁榮周期。 資料圖片

香港文匯報訊（記者 海岩 北京報道）全國金融工作會議提出推動經濟去槓桿，並明確“把國有企業降槓桿作為重中之重”，國家金融與發展實驗室副主任張曉晶指出，這一輪去槓桿是通過強監管，讓各類風險暴露出來，再

以政府買單與市場化分擔的方式處置風險，使風險逐步釋放。中國上一輪去槓桿中政府買單花了5萬億元人民幣（約合838萬億韓元），這一輪去槓桿買單成本可能更高一些。

上世紀90年代末，中國政府剝離金融機構不良資產到資產管理公司，最終實現去槓桿。張曉晶認為，這一輪去槓桿中，只有風險筑底，才可能會有新一輪繁榮周期，新一輪繁榮也將是在監管、問責、法治和制度規範下的繁榮，也可以說是“戴着腳鐐跳舞”。

### 國企槓桿率加得容易去得難

之所以將國企作為去槓桿重中之重，張曉晶指出，國企槓桿率加得容易去得難。國企佔用過多資源但效率低下，國企增加價值貢獻已從十年前的40%降到16%，效率不及民營企業的40%。自提出降槓桿任務以來，國有企業槓桿率僅從2015年9月的66.3%高點略降至2017年5月56.8%，下降幅度不明顯。因此要

堅決關閉僵屍企業，把其占用的信貸資源、土地、設備、人力資本等釋放出來，重新優化配置，推動增長，進而緩解槓桿率風險。

### 金融部門去槓桿才刚开始

張曉晶認為，去槓桿將以“穩”為核心，隨著監管加強，金融部門的去槓桿才刚开始，不會馬上“收工”。發達經濟體金融去槓桿從2009年至去年三季度持續了7年，槓桿率下降了20個百分點，而中國金融部門去槓桿也需要經歷一個過程。

### 債務擴張根源 來自融資主體

另外，分析認為，中國債務擴張根源，來自融資主體而不是金融機構，地方政府和國有企業舉債的衝動能否被抑制，才是去槓桿的根本問題。此次會議提出一些地方債不能違規舉債、終身追責等政策，去槓桿也是過去粗放式融資擴張型經濟轉型的過程。

## 首提國有大銀行戰略轉型

香港文匯報訊（記者 海岩 北京報道）服務實體經濟被列為金融工作三大任務之首，在措施上提出“推動國有大銀行戰略轉型”，這是主要國有銀行完成股份制改造後，中央文件中第一次出現這一表述，預示商業銀行改革方向，未來可能有具體措施出臺。

專家指，國有大行及主要股份制銀行戰略轉型的一個主要方向是調整業務模式，抑制擴張衝動，亦是金融去槓桿目標之一。

### 規模擴張終止 去槓桿持續

國有大行是中國金融業主體，目前均完成股份制改造並上市，但人民銀行研究局局長徐忠指出，由於公司治理框架不完善，誘使部分金融機構的經營行為過度短期化，“水多了加面、面多了加水”，盲目追求規模擴張和短期收益，高槓桿和過度風險承擔行為盛行，忽視了質量、風險以及長期機制建設。

對於下一步戰略轉型，麥肯錫全球研究院中國副院長成政珉認為，首先，金融機構採取收縮戰略，甚至會拋棄規模經濟。收縮已經開始，今年上

半年銀行業總資產增速逐月下降。

### 縮資產負債表 風險管理轉型

第二是調整資產負債表，一些銀行已開始縮表、拋售資產尤其是非標資產。數據顯示，從2009年1月至2017年2月，人民銀行的資產負債表僅從20.8萬億元（人民幣，下同）擴張到34.5萬億元，存款性金融機構則從66.2萬億元擴張至234.5萬億元，“貨幣空轉”和“自我循環”是人民銀行乃至中央政府一貫不支持的。

第三是風險管理轉型。成政珉說，目前內地很多銀行的表外業務仍使用手工台賬，資料數據都不在監管範圍內。另外，投後管理和清收工作很薄弱，需要加強管理。

### 消費金融為未來轉型方向

成政珉預計，未來消費金融是轉型方向。還有分析指，大型銀行的服務對象是政府、國企和開發商，都是本次工作會議提出的強約束領域，銀行轉型首先是服務對象下沉，轉型為中小企業服務，但轉型難度很大。