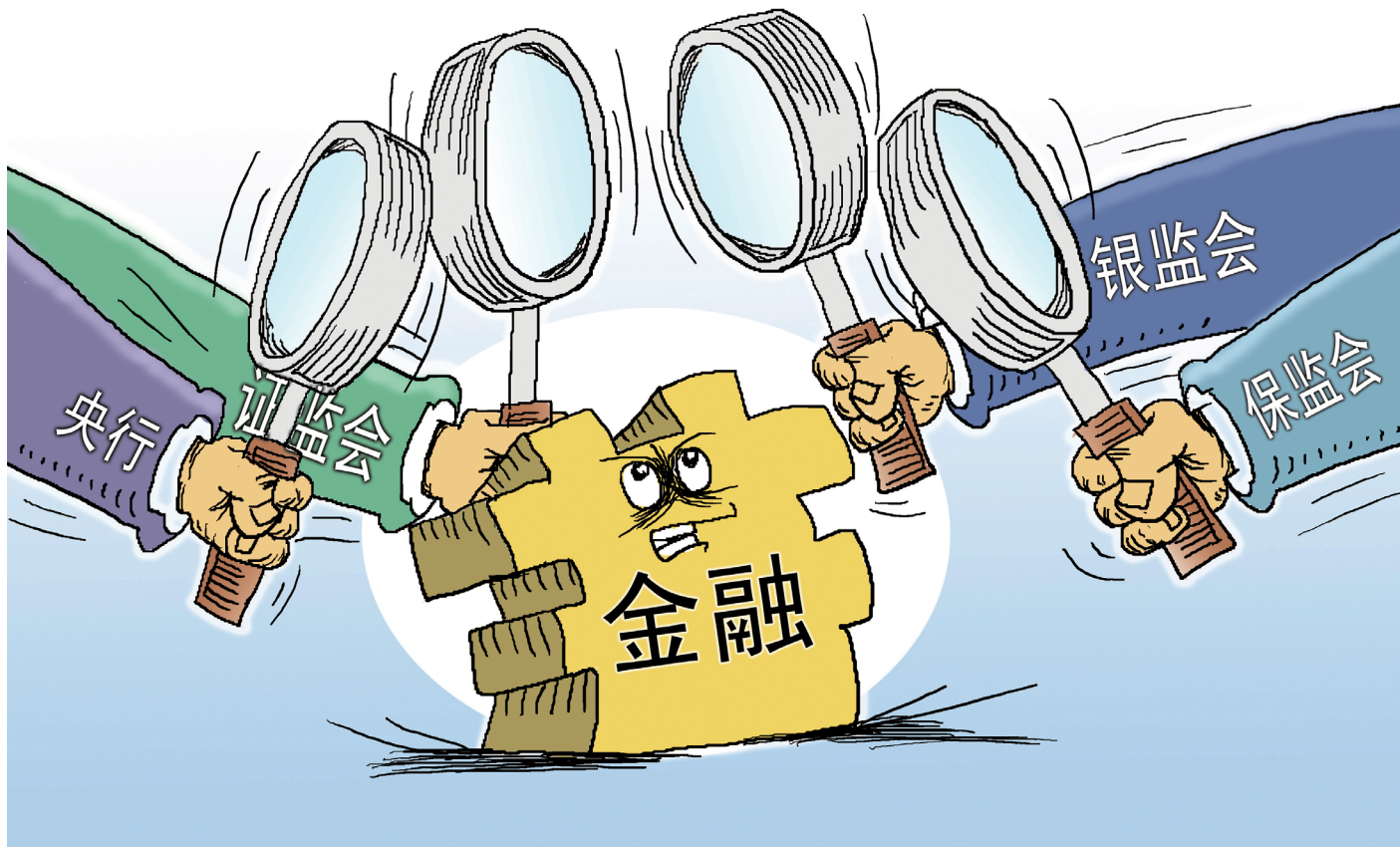


从严监管下， 把握力度节奏是要点

近期一系列监管措施有助于稳定金融市场预期，缓解市场紧张情绪，通过充分调动金融机构积极性来支持实体经济发展。总体上看，从严从紧仍是金融监管主基调，把握好力度和节奏则是重点。

文 | 董希淼



近期，监管层密集开会定调，对金融领域风险防范重心及具体领域作出细化部署，并陆续出台相关政策。

经过去年一轮金融强监管，防范化解重大风险已取得阶段性成效，但在新的经济形势下，金融风险有了新的变化，防风险任务仍然艰巨。与此同时，“服务实体经济”依然任重道远。要兼顾这两个方面，需要在认清大势的前提下，不忘初心、精准施策。

既求稳也应变

今年以来，国际经济形势复杂多变，不确定性增加。发达经济体经济复苏进展不一，货币政策正常化进程也有所不同。美国经济保持强劲的增长势头，今年以来连续3次加息，下半年仍将进行1~2次加息。而欧元区经济在经历了快速增长后明显放缓，加息进程相对缓慢。新兴市场国家在国际贸易摩擦和汇率大幅贬值影响下，经济复苏也明显趋缓。在错综复杂的政治经济环境下，贸易摩擦和地缘政治等因素都将给全球经济发展带来挑战。如果贸易摩擦和冲突得不到明显缓和，全球经济增长可能面临下滑风险，2016年以来全球经济复苏的势头可能就此结束。

上半年，我国宏观经济在整体保持稳中向好运行态势的同时，面临着一定的下行压力。始于今年3月份的中美贸易摩擦对国内经济增长的影响正逐渐显现。3月我国出口负增长，贸易逆差13个月来首现；5~6月经济数据几乎全线走弱，7~8月固定资产投资增速和消费增速未见明显好转。人民币汇率自4月中旬以来，由此前双向波动转入单向走弱。今后一段时间，中美贸易摩擦仍是影响我国经济增长最大的不确定因素。作为传统“三驾马车”之一的出口遇冷，对我国经济增速的影响不可小觑。

当前和未来一段时间，我国将继续推进供

给侧结构性改革，在高质量发展的新阶段，宏观经济仍将面临一些新问题新挑战，如内生增长动力还不够足、创新能力还不够强、发展质量和效益不够高等。从三大经济指标来看，投资增速将继续受制于基建和房地产，或难回两位数增长；出口受中美贸易战的走向存在很大变数，若美国进一步实质性加征关税，出口中短期内或难有起色；消费在扩内需发力下，有望成为经济增长的压舱石。

对此，我国有着清醒的认识和客观的判断。7月31日召开的中共中央政治局会议，对经济运行表述由此前多次政治局会议提到的“稳中向好”改成了“稳中有变”。宏观政策上，短期边际放松的货币政策和更加积极的财政政策正在发挥逆周期调节作用，同时，中长期供给侧结构性改革和扩大对外开放正在深入推进。10月7日，央行宣布降低大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农商行和外资银行存款准备金率1%，这是年内第四次降准。7日晚间，财政部部长刘昆在接受新华社采访时表示，正在研究更大规模的减税、更加明显的降费措施，预计全年减税降费规模超1.3万亿元。

在这一背景下，金融作为经济发展的血液和重要支撑，势必作出相应的调整与适应。

既要严也要好

从金融的角度看，近期一系列监管措施有助于稳定金融市场预期，缓解市场紧张情绪，通过充分调动金融机构积极性来支持实体经济发展。因而我国金融监管也呈现出一些特点和趋势。

首先，从严从紧仍是金融监管主基调。

由美国次贷危机引发的国际金融危机，至今教训深刻。2017年，我国拉开了金融严监管的序幕，从体制机制、政策措施、专项整治等

未来几年，防范化解重大风险作为“三大攻坚战”之首，金融监管从严、从紧的基调和原则不会改变。

下一步，应将严监管、强监管和服务实体经济更好结合起来，既“做加法”又“做减法”，稳定金融政策，稳定金融市场，更好地服务实体经济。

多方面稳步发力。从建立健全货币政策和宏观审慎政策“双支柱”调控框架，到设立国务院金融稳定发展委员会，从银行业“三三四十”等系列监管检查，到一系列规章制度持续发布，一场严监管、强监管风暴席卷而来。

未来几年，防范化解重大风险作为“三大攻坚战”之首，金融监管从严、从紧的基调和原则不会改变。从监管内容看，将继续打好防控金融风险攻坚战，表外业务、同业投资、支付业务、交叉金融产品等将进一步得到规范。从监管对象看，坚持“两手抓”方针，一手抓正规金融机构，一手抓非持牌机构。只有这样，才能真正做到金融监管全覆盖，不留死角和空白点，减少风险隐患滋生，更好地保护投资者合法权益。

对于金融机构，一方面要求继续回归服务实体经济的本源，加快资管业务和产品转型；另一方面要求完善风险管理体系，提升综合风控能力。要强化监管力度，弥补我国金融监管领域中的短板，让监管真正长出牙齿，实现监管的“严紧硬”；要引导金融业从高速增长向高质量发展转变，真正回归本源、专注主业，提升防风险的内生动力，实现健康稳健发展。总之，要通过从严、从紧监管，有效防范和化解系统性金融风险。

其次，把握好力度和节奏是重点。

金融市场具有脆弱性、敏感性和外部性，今年以来经济金融指标变化已经充分反映出这些特点。因此，必须充分考虑金融机构和市场的承受能力，在保持经济金融平稳运行中拆除“炸弹”，而不是引爆“炸弹”。未来一段时间，金融监管既要坚持住决心和定力，又要把握好力度和节奏，坚决防范“处置风险的风险”。

对具体业务和领域，不采取“一刀切”和急刹车的办法，而应实行新老划断，区别对待：对于存量业务，给予一定的消化期和过渡期；

对于新增业务，严格按照法律法规进行规范，依法查处。

以9月28日公布的《商业银行理财业务监督管理办法》为例，该办法体现了积极稳妥推进理财业务转型的政策意图，总体方向未变，部分要求有所放松，有助于理财业务稳健发展。一方面，对理财业务提出了更具体、更详细的要求，更具有可操作性，有助于商业银行加快理财业务转型，推动理财业务回归本源，为实体经济和投资者提供更好服务；另一方面，考虑到资管新规实施的实际情况，进一步明确部分细节，适当放松部分业务，可避免金融机构模糊解读和过度解读导致过度执行，消除不确定性，稳定市场预期。在内外形势较为复杂的情况下，该办法可在一定程度上修复商业银行表内、表外的信用创造功能，缓解严监管和去杠杆对社会融资造成的冲击，缓解实体经济融资困难。

既固本也图新

长期看，构建现代金融监管框架是方向。

近年来，我国金融业“脱实向虚”趋势加剧，金融风险不断集聚，一定程度上影响了金融发展和稳定。究其原因，突出的问题在于我国分业监管体系与金融业综合经营趋势不相适应，金融监管部门之间沟通不畅、协调不够。

在金融业综合经营趋势日渐清晰、金融创新不断深化的背景下，如何深化金融监管体制改革、构建现代金融监管框架成为一项重大课题。

2017年以来，我国通过设立国务院金融稳定发展委员会、进行金融监管机构调整，进一步健全了金融监管体系，形成了“一委一行两会”的新格局。

但是，目前关于金融监管机构的调整只是框架性的方案，未来还有大量工作要进一步落

实和完善，也面临着不少挑战。第一，法律法规是金融监管的重要依据，金融监管机构的调整也必须同时梳理和调整相关的法律法规，确保调整后的金融监管机构在行使职权时于法有据。第二，银监会和保监会合并涉及到在全国的派出机构整合，涉及原有人员重新配置，甚至涉及相关利益的重新调整，需要妥善安排和处理。第三，虽然当前我国金融监管体系顶层设计得以完善，但是地方政府在金融风险防控中的作用还有待加强。此外，“一委一行两会”协同还应继续加强。总之，应进一步深化金融监管体制改革，构建现代金融监管框架，实现监管全覆盖，减少监管套利行为，提升金融监管能力和效率。

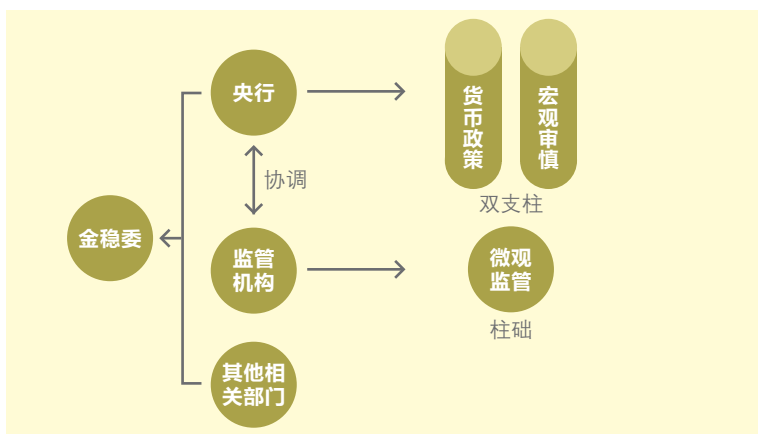
在推进一系列改革的过程中，服务实体经济仍是金融监管的根本所在。

为实体经济服务是金融的天职，也是加强金融监管、防范金融风险的根本目的和举措。下一步，应将严监管、强监管和服务实体经济更好结合起来，既“做加法”又“做减法”，稳定金融政策，稳定金融市场，更好地服务实体经济。

货币和信贷政策要继续做好“加法”。今年以来，货币政策从“宽货币”转向“宽信用”，央行综合运用存款准备金、中期借贷便利等工具投放中长期流动性超过3万亿元，远超去年全年总和，保证了市场流动性合理充裕。同时，要进一步疏通货币政策传导机制，加大对金融机构的正向激励，使流动性能够更有效率地注入到实体企业。要引导金融机构进一步创新产品和服务，加大对关系国计民生的重点领域、薄弱环节的支持服务。

与此同时，财政和税收政策要真正做好“减法”。“稳金融”不能仅将目光局限于货币和信贷政策，还应该推进其他各项政策协同发力。特别是要尽快将“减税降费”等改革措施真正

金融监管的“双支柱+柱础”模式



> 资料来源：国信证券经济研究所

落到实处，减轻企业和个人负担，激发市场主体活力，发挥财税政策在扩内需中的重要作用。同时，财政政策更加积极，如加快地方债发行，加大基建投资力度，与金融政策、产业政策形成合力，为稳投资筑底托底。要以国家融资担保基金成立为契机，充分发挥政府性融资担保体系的作用，进一步改善小微企业、“三农”经济融资环境。

当前和今后一段时间，在加强金融监管、构筑现代金融监管体系的过程中，还要处理好合规和创新的关系。良性的金融创新，有助于提升金融业竞争力和防风险能力。近年来，我国金融业出现的一些乱象，源于部分金融机构以创新之名行套利之实，根子在于“伪创新”。金融监管部门在加强监管过程中，需要特别注意防范对金融良性创新活动的误伤，保护好金融业创新发展的积极性。金融业要深刻理解监管部门整治工作的意图和要求，妥善处理好金融创新与合规经营的关系。□

(作者系中国人民大学重阳金融研究院高级研究员)