





此次全国金融工作会议为未来五年金融发展定下强监管基调。模式上，金稳委开启监管协调新时代；重点上，资本是否充足、市场是否透明将更多受到关注。

筑盾监管

文 | 本刊编辑部

意料之外，本该于年初召开的全国金融工作会议推迟了半年才举行。

意料之中，“风险”“监管”成为此次会议的最高频词，在新闻通稿中，分别被提及31次和28次。这也传递出，防风险、强监管将是未来五年金融工作的主要议题。

即使强监管在意料之中，市场对此依旧有两种不同的声音。一种观点认为，这是金融自由化的退步。

相比于2012年第四次全国金融工作会议“推进股权多元化，切实打破垄断，放宽准入，鼓励、引导和规范民间资本进入金融服务领域，参与银行、证券、保险等金融机构改制和增资扩股”的提法，此次全国金融工作会议提出的“完善风险管理框架，强化风险内控机制建设，推动金融机构真实披露和及时处置风险资产”等多少显得有些保守。

另一种观点认为，这是“扫净屋子再迎客”。

过去一段时期，金融业发展出现了一些脱离实体经济的苗头，一定程度上存在“脱实向虚”的现象，导致实体经济发展

规范金融业发展，使之回归服务实体经济之本，是“你好我也好”的长久之计，也能让我国金融机构从容应对国际环境变化带来的潜在风险隐患。

未得到金融业应有的支持，这对于正经历产业调整、结构升级的实体经济而言，无疑是“伤口撒盐”。实体经济倘若不稳，金融也会失去发展的根基。规范金融业发展，使之回归服务实体经济的本源，是“你好我也好”的长久之计，也能让我国金融机构从容应对国际环境变化带来的风险。

实际上，金融自由化一说从来都不成立。

且不说，金融安全是国家安全的重要组成部分，金融体系彼此盘根错节，产品结构日趋复杂，自由一说早已不切实际。

西方国家金融市场过去一百多年的发展历史也已表明，金融的过度自由化必然会埋下危机的隐患，政府最终还是要拿出监管这个盾牌。

以美国为例，20世纪初期，自由化占据主导地位，在经历“咆哮20年代”的极度繁荣之后，于1929年发生大萧条，股指持续下行，许多股票经纪人因承受不住刺激而跳楼自杀，GDP增速由正转负，1931~1932年间，物价一度下跌近10%，通缩严重。金融恐慌的情绪在全世界蔓延。这是美联储遇到的第一个重大挑战，却因奉行清算主义理论而没有积极作为，致使此次“大萧条”一直延续至1941年珍珠港被袭。

战后美国奉行“大政府、大银行”主张，“大政府”即政府对经济活动的干预增加，“大银行”即中央银行作用增加，而商业银行的活动受到管制。这是一段金融压抑期，标志性事件就是将投资银行与商业银行严格分开的《格拉斯-斯蒂格尔法案》颁布。在“大政府、大银行”的主导下，美国在20世纪50~60年代经历了一个繁荣期，没有金融危机，但却于70年代出现滞胀问题。

进入80年代，美国金融自由化重启，表现为对内放松金融管制、对外开放资本账户，一大标志就是1999年国会废除《格拉斯-斯蒂格尔法案》，银行回归混业经营。资产泡沫问题潜藏其中，最终导致2008年全球金融危机爆发。

美联储前主席伯南克认为，全球金融危机爆

发的主因是二战后发达国家态势相对稳定，金融稳定政策的重要性未被充分重视，以致监管缺失，即没有人监视整个金融体系，没有人从整个金融体系的视角来监测影响整体金融稳定的风险和威胁。2010年，《多德-弗兰克法案》获国会通过，美国尝试建立一种系统的方法，以使监管者能够监管到整个金融体系。

纵观以美国为代表的西方发达国家过去一百多年金融市场的发展，可以发现，一旦自由化占据主导地位，资产泡沫、金融危机、贫富分化问题就会随之出现。哈佛大学经济学教授罗格夫总结美国过去几百年的历史，发现只有20世纪50~60年代金融压抑严重时期没有发生过金融危机。

只要我们还惧怕危机，金融自由化就无法实现。

回到中国，在2008金融危机爆发之前，中国金融市场不完全开放等问题一直被西方国家诟病，但危机爆发后中国监管机构控制风险的效率，也让西方国家惊叹，管制并非坏事。

眼下，中国金融市场已到了不得不强监管的时候。

中国社科院金融所研究员刘煜辉观察到，2012年中国金融市场自由化盛宴开启，2012~2016年这四年间，金融门槛降低，牌照边际价值下滑严重，金融开始独自繁荣。开始是影子银行和“银行的影子”，后发展至琳琅满目的披着“互联网金融”马甲的财富管理平台和越来越复杂的交易结构。中国金融业增加值占GDP的比例从2012年的6%上升到2016年的10%，而美国这一比例在6.5%左右。

大量金融生态游荡在监管之外，若失去管制，风险隐患只会越积越多，个中问题，《英大金融》杂志在此前《聪明的钱》和《拆弹风暴》两期文章中已有过报道。7月28日召开的中央政治局会议也进一步提出要扎实整顿金融乱象。

对内,大量金融生态处于监管之外,即使是在监管内,也有不少是融资依赖型企业,如新经济业态的乐视和传统经济业态的万达等;对外,美联储进入加息周期,人民币对美元有贬值趋势,资本外流压力颇大。

监管究竟该怎么管?

在监管模式上,此次会议提出的建立国务院金融稳定发展委员会(以下简称“金稳委”)是一大亮点。关于金融监管模式,之前坊间多有猜测,《英大金融》也在此前《监管的逻辑》一文中提出过几种方案,如今成立的金稳委是方案之一。

与金稳委一同出台的还有两个机制:机制一是推进金融业综合统计和监管信息共享,综合统计是基础,会带来统计数据标准化,监管信息共享是根本,有利于协调监管;机制二是对于混业经营现象最突出的资产管理领域,由人民银行牵头制定统一的监管规则。这两个机制可谓是“微合并”,既能解决问题,又把监管的成本和冲击降到最小。

在本刊编委唐杰看来,金稳委同样要促进金融业的发展,这促进之法,最重要的是要放宽金融机构的准入。新的金融机构会带来新的经营理念、商业模式,会增加金融机构之间的竞争,有助于提高金融服务的覆盖面和效率。

在监管重点上,金融与证券研究所所长吴晓求认为,中国金融业正进入重大历史转型期,来自于证券化的金融资产占整个金融资产的比重迅速提升。这种变化预示着中国金融风险结构也已发生重大变化,即中国金融体系最重要的风险由金融机构资本不足的风险过渡到资本不足和透明度风险。所以,监管的重点应放在资本是否充足,信息是否透明这两方面。

强监管态势下,变化的苗头已经显现。

第一,互联网金融会面临比以往更加严格的监管环境。近期,先是网贷行业的带头大哥——陆金所疑似“被点名”,下架部分涉嫌违规的产



品线,随后引发投资者集中转让债权的“信任危机”。行业排名前十的红岭创投,其董事长周世平7月27日表示,受成本、合规压力影响,将在3年内清盘P2P业务。

第二,保险公司通过短线投资扩张的黄金期已过。7月20日,《保险公司股权管理办法(第二次征求意见稿)》对外发布,守门姿态尽显。

第三,证券方面,会议提出要加大直接融资力度,IPO有加速之势,股市投融资环境会有不小整顿。证监会5月末颁布《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》就是一个信号,对股市违规减持的处罚力度恐会加重。

第四,银行考核压力加大,信贷有收紧趋势,房贷收缩就是一直观表现。

可以预料,未来金融市场还会有更多变化出现,金融监管之盾已经提步上前,合规的话语权正在加大。□

(本文由本刊记者张琴琴执笔)