

金融監管新框架與內地金融政策新方向



▲在新的金融監管架構下，中央銀行的宏觀審慎管理職能進一步強化



寰球視野

近日，中國銀行業監督管理委員會與中國保險監督管理委員會正式合併，銀監會和保監會擬訂銀行業、保險業重要法律法規草案和審慎監管基本制度的職責劃入中國人民銀行，今年兩會推出新的國務院金融機構改革正式落地。在2017年7月全國金融工作會議設立的國家金融穩定發展委員會的統領下，新的金融監管架構主體已蔚然成型。

中銀香港首席經濟學家、中國人民大學國際貨幣所學術委員 鄂志寰

新金融監管框架在堅持金融業綜合經營方向的前提下落實功能監管，集中整合監管資源，發揮專業化優勢，強化了央行宏觀審慎管理職能，鞏固貨幣政策和宏觀審慎政策的雙支柱調控框架，對跨市場交叉性金融產品實現穿透式監管，將進一步提升金融監管的有效性，同時，在新的監管框架下，金融政策更加關注防範和化解系統性金融風險、推動金融改革和開放，有利於金融業更好地服務建設現代化經濟體系的需要。

一、金融業發展的核心是服務建設現代經濟體系

十九大報告提出建設現代化經濟體系，包括社會經濟活動各環節、各層面、各領域的相互關係和內在聯繫都將提升現代化程度，從而構成一個有機、和諧、多元、高效的生態體系。金融業是經濟體系的重要組成部分，也是建設現代化經濟體系的主力軍，金融服務業應該為新時代中國經濟發展提供源源不斷的活力。

習近平主席強調，發展現代化經濟體系，要大力發展實體經濟，築牢現代化經濟體系的堅實基礎。實體經濟是一國經濟的立身之本，是財富創造的根本源泉，是國家強盛的重要支柱。

因此，金融業必須以服務實體經濟為核心，通過積極穩妥擴大對外開放，加快實現金融業的現代化。筆者個人理解，金融業支持建設現代化經濟體系應側重以下幾個方面：

首先，推動建設創新引領、協同發展的產業生態體系。金融機構應加大對於科技創新的投入，全面打造科技引領的新型產業體系，提升高科技創新在實體經濟發展中的貢獻份額，形成現代金融、科技創新、人力資源共同推進實體經濟增長的協同發展新格局，增強金融業服務實體經濟的能力，為實體經濟的健康發展提供源源不斷的資金和動力。

其次，金融市場應在建設統一開放、競爭有序的市場體系中發揮重要作用，率先實現市場准入暢通，提升金融市場開放程度，實現充分競爭，規範市場秩序，提高資金配置效率，為全面市場體系建設鋪路搭橋。

第三，在建設彰顯優勢、協調聯動的城鄉區域發展體系方面，金融業也應發揮積極作用，優化資金投入，提升城鄉區域發展體系中的良性互動和城鄉融合發展水平，培育和發揮區域比較優勢

，推動形成區域優勢互補、區域協調發展的新格局。

第四，本着建設資源節約、環境友好的綠色發展體系的需要，大力推進綠色金融，通過綠色貸款、綠色債券等創新型金融產品，助力形成人與自然和諧發展的現代化建設新格局。

第五，在建設多元平衡、安全高效的全面開放體系方面，充分發揮金融市場開放的作用，以金融雙向開放探索建設更高層次開放型經濟的發展道路，從而進一步優化市場結構，拓展市場深度和廣度，提高經濟效益，形成商品和要素充分流動的現代化市場體系。

顯然，在建設現代化經濟體系的宏偉進程中，金融業肩負着更大的使命，金融業加快對外開放，並不斷提升增長品質和風險控制能力，滿足「新時代」現代化經濟體系的全方位需求。

二、中國金融業對外開放包括金融市場准入、金融機構走出去和境內外金融市場對接三個層面

十九大報告指出，開放帶來進步，封閉必然落後。在中國全面進入新時代的整體背景下，黨中央、國務院對於金融業對外開放作出重大部署，今年的政府工作報告提出：有序開放銀行卡清算等市場，放開外資保險經紀公司經營範圍限制，放寬或取消銀行、證券、基金管理、期貨、金融資產管理公司等外資股比限制，統一中外資銀行市場准入標準。顯然，中國金融業對外開放正在加快走進新時代，探索新路徑。

中國金融市場對外開放首先包括擴大市場准入，在銀行、證券、基金管理

、保險公司等方面，調整投資比例限制，並在未來幾年進一步放開投資限制，甚至取消。根據中國證監會發布的外商投資證券公司管理辦法徵求意見稿，將外資持有內地券商的上限由目前的49%提至51%，三年後外資的投資比例將不受限制，為外資控股內地券商鋪平道路。銀監會表示，取消中資銀行外資持股比例不超過20%、合計持股比例不超過25%的限制，實施內外一致的銀行業股權投資比例規則，並在持股比例、業務範圍等領域給外資銀行更多空間。易綱行長在兩會答記者問時亦表示，會在博覽論壇出台新的金融市場開放舉措。

事實上，自本世紀初中國加入世貿組織開始，中國金融市場准入程度不斷提升，大量外資金融機構陸續進入中國金融市場。但是，受內外部因素尤其是跨境經營策略和監管的影響，外資銀行在內地金融市場發展相對比較緩慢。2017年末外資銀行在中國營業性機構總數1013家，相比2002年的180家年均增長13%；總資產從2002年末的3000多億元（人民幣，下同），增長到2017年末的3.24萬億元，年均增長超過15%；2017年累計實現淨利潤相當於2002年的10倍。

適當放寬境外金融機構的市場准入限制、提升外資金融機構投資中資銀行的比例，將為外資銀行發展提供更大的空間。未來外資銀行將根據其對於內地市場競爭環境的判斷和外資銀行自身戰略決策的選擇，在一定程度上受惠於金融開放新政，並提升其在內地業務布局。總體而言，大型外資銀行在國際網絡方面覆蓋面較廣，而中資銀行在內地零售業務上佔有明顯優勢。

金融機構走出去是中國金融業對外開放的重要內容之一，隨着越來越多的



◀IMF將人民幣納入SDR貨幣籃子，而且權重為10.92%，排名五大貨幣的第三位，讓人民幣取得等同於美元、歐元、英鎊及日圓重要地位

客人不露相 代理要專業

利嘉閣地產總裁 廖偉強



樓市強心針

藍領與白領的分別，藍領是從事體力勞動，而白領是從事腦力勞動；藍領階級主要是從事生產工作者，多數是以體力來獲得報酬，白領階級主要是從事技術、管理及辦事人員，多數是以腦力及管理而獲得報酬。

藍領階級的工作者，他們的服飾比較樸實及以便服為主，方便工作所需；白領階級的工作者因為專業形象所需要，多數是恤衫西裝等。

2000年初資訊科技的熱潮興起，出現了一種服飾名為「科技look」，外國很多科技公司的高層，他們喜歡穿西裝而不打領呔，於社會上形成一種這樣穿着西裝的熱潮，再加上大眾倡議環保的概念，不打領呔確實容易散熱，減少冷氣的能源浪費。

營業員亦是白領的其中一個身

份，男西裝女端莊是必然的選擇，因為先敬羅衣後敬人，所以大部分營銷行業的經紀都需要穿西裝打領呔，以這種服飾與客人見面，從而增加客人的信任感；相反，如果以隨意的便服去做推銷，便有機會在生意上大打折扣。

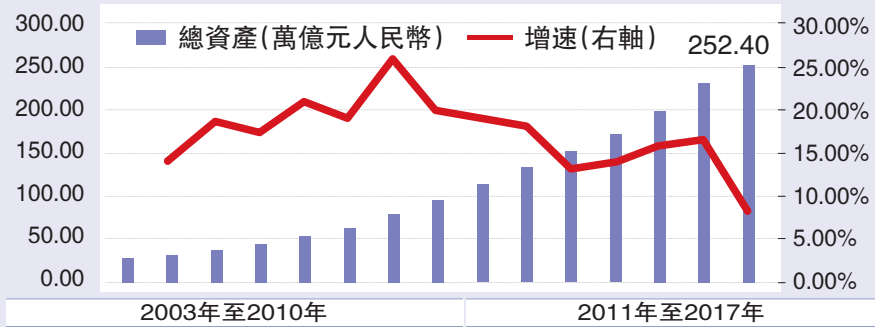
地產代理是專業的行業，外觀形象亦非常重要的，因為客人的交易動輒數百萬，甚或過億元的交易，故此客人對地產代理的印象非常重要。

筆者從事地產代理超過30年，整齊服飾的形象從不間斷，這是作為一位專業地產代理應有的服飾，當然，仍要配合專業服務的條件，才有機會成就出色的地產代理。

這個專業形象是我們的角色，但絕對不能夠放諸於我們的客人身上，特別是現今內地與香港的融合，買家潛龍伏虎，很多富豪從外表是不能判斷的。

作為一個地產代理千萬不要高傲自大、看不起人，更加不用對客人的衣着用「先敬羅衣後敬人」的態度去判斷，否則，一定會失去很多做生意的機會！

中國銀行業金融機構資產總額(2003-2017)



金融機構在國際市場拓展金融業務，中國金融機構規模和市場競爭力得到全方位的提升。據統計，中國銀行業金融機構資產總額已經達到252萬億元。根據英國《銀行家》雜誌公布的2017年全球銀行1000家排行榜，2017年共有126家中國的銀行入榜，較上年新增7家。

中國金融業對外開放也採取了境內外市場對接的形式，為了進一步推進人民幣國際化進程，近年來，中國陸續推出了滬港通、深港通、基金互認、債券通等市場對接措施，穩步有序推進了相關資本項目的開放，提升了人民幣國際儲備貨幣職能。2015年11月30日，IMF執董會決定將人民幣納入SDR貨幣籃子，權重為10.92%，排名五大貨幣的第三位。新的SDR貨幣籃子於2016年10月1日正式生效，人民幣取得等同於美元、歐元、英鎊及日圓重要地位。2017年3月31日，IMF首次公布全球官方外匯儲備幣種構成報告（COFER）中人民幣單列統計數據。2017年三季度，全球官方儲備持有的人民幣資產1079億美元，佔已披露幣種構成的外匯儲備的1.1%，位列第七。截至2018年1月末，境外機構連續第11個月增持人民幣債券，境外機構在中國銀行間債券市場債券託管餘額達1.2457萬億元。

金融開放意味着中國金融市場發展將從數量型擴張轉向質量優先的穩健增長。改革開放以來，中國金融市場實現了從小到大的快速發展，銀行業規模、股票市場和債券市場規模均跨入全球前列，在實現了規模增長的同時，迫切需要進一步提升金融市場的質量，提升金融市場的深度和廣度。而金融體系發展與金融市場開放可以互相促進，金融市場開放將進一步改善內地的營商環境，提高金融服務消費者的水準，提升資源配置效率，金融業更好地為實體經濟服務。

三、金融市場開放與金融風險控制協調推進，不可偏廢

金融業是經營風險的特殊行業，金融業開放在帶來效率改善、增強金融市場的公平競爭、提升金融機構服務實體經濟的能力的同時，也將加大資本的流動，增加金融市場的不穩定性，因此，需要在有效控制系统性金融風險的前提下，合理安排開放順序。

長期以來，中國高度重視系統性金融風險問題，把防範金融風險列為是今後三年的三大攻堅戰之一。

中國金融風險首先表現為經濟體系整體槓桿率居高不下，企業債務、政府債務持續攀升，居民負債率也有增加。因此，當前控制金融風險需要從三個方面去槓桿。

一是在深化供給側結構性改革，繼

續推動去產能的同時，加快國企改革步伐，推動央企併購重組及國企混改，處置「殭屍企業」，實施債轉股，降低國有企業槓桿率並優化債務結構。

二是在推動地方政府去槓桿方面，實行地方舉債終身責任制，把地方政府性債務狀況納入領導幹部問責範圍，根據六部委《進一步規範地方政府舉債融資行為的通知》和財政部《關於堅決制止地方以政府購買服務名義違法違規融資的通知》的精神，嚴禁地方政府利用PPP、政府出資的各類投資基金、政府購買服務等方式違法違規變相舉債，以緩解地方債務規模增長過快的問題。

三是在居民部門積極採取措施，降低其槓桿上升的速度。

在新的金融監管架構下，中央銀行的宏觀審慎管理職能進一步強化，貨幣政策和宏觀審慎政策組成的雙支柱調控框架亦得以鞏固，並將不斷提升宏觀審慎監管體系與開放金融體系的匹配度，有效預防並化解在金融開放過程中可能出現的各種風險衝擊。央行實施宏觀審慎評估體系（MPA），強調「穿透性監管」，把所有金融業務納入監管框架，規範影子銀行和資管業務，通過整治同業業務、表外業務來縮短金融鏈條，降低整體金融槓桿水平，同時，加強互聯網金融監管，強化金融機構防範風險主體責任。積極穩妥推動金融業對外開放，合理安排開放順序，注重把握對外開放的節奏，避免跨境資金短期大幅波動所帶來的風險。

四、內地金融新發展為香港金融市場打開新的增長空間

內地金融市場發展、人民幣國際化和金融業雙向開放有利於香港進一步提升國際金融中心地位。

首先，在新的金融監管和政策框架下，人民幣國際化將繼續發揮金融市場開放推進器的作用。從滬港通、深港通到債券通，人民幣國際化相關的金融市場對外聯通始終是以香港作為第一實驗場，為香港國際金融中心發展增添了很大的動力。香港可以在推動內地資本市場和全球主要資本市場的連通方面發揮積極作用。

其次，「一帶一路」沿線國家可能成為中國金融開放的重點區域，而香港作為超級聯繫人，在「一帶一路」建設中較好地發揮了資金籌集平台和相關專業服務平台的作用，可以進一步提升服務中國資本走出去的能力，發揮不可替代的作用。

第三，隨着中國金融業進一步參與全球金融市場競爭，內地金融機構加快「走出去」，全球系統重要性金融機構紛紛加大在香港金融市場的布局，將進一步提升香港金融業在全球市場的影響力。