

十九大後中國大陸金融監管 之新趨勢與因應策略

◆文／盧陽正 台灣金融研訓院副院長
鍾銘泰 台灣金融研訓院助理研究員
謝順峰 台灣金融研訓院副研究員

一、前言

2017全年中國大陸經濟成長呈現止跌回穩，經濟下行壓力暫獲舒緩，這歸因於「國際需求回升」與近年所推動之「供給側結構性改革」獲致初步成果。惟在中國大陸經濟看似好轉之際，其內部仍存在諸多隱憂與風險，例如影子銀行、互聯網金融、不規範之理財商品充斥、地方政府債台高築、企業債違約攀升、房地產泡沫等問題，在在都有引發系統性金融風險之虞，國際權威調研機構亦多次對其金融問題可能引發系統性風險提出警訊。緣此，自2017年開年之初，銀監會即頒布多項金融政策欲解決上述之金融問題，2017年11月成立之國務院「金融穩定發展委員會」（以下簡稱金穩委）及「中國人民銀行」（以下簡稱人行）於2018年初均揭櫫全面防範系統性金融風險發生之紅色底線。

鑒於兩岸之間經貿活動關係密切，金融往來頻繁，台資銀行對中國大陸之信用曝險部位龐大，倘若中國大陸發生系統性風險，對台灣整體經貿發展、台商經營與金融穩定勢必造成重大衝擊。緣此，本文剖析十九大前中國大陸金融監管政策之情形與十九大後之金融監管新趨勢，並提出我方面對新金融監管局勢下之因應之道。

二、十九大前金融監管之情形

「強化監管」是2017年中國大陸在金融產業政策上之主軸，這顯示中國大陸各種金融亂象日趨嚴重，提高金融風險爆發的可能性，迫使官方正視並祭出解決辦法。近年中國大陸金融業者

快速擴張，大幅超過實體經濟成長的速度，進而引發資產價格「泡沫風險」；而在金融商品創新快速發展之際，金融監管機制卻無法跟上腳步，導致金融業務亂象盛行，產生大量的監管死角；中國大陸金融機構為賺取短期收益，對實體經濟（尤其對中小微企業）的支持程度明顯減弱，表外影子銀行與互聯網金融亂象堪為明證。

中共當局體認到金融泡沫系統風險山雨欲來，遂透過金融監管政策的強化，規範金融機構專注金融本業，杜絕亂紀弊病，以訴求金融穩定成為金融發展重心。習近平於2017年4月的中央政治局會議宣示「解決經濟運行中的矛盾和問題，確保經濟穩定發展、改革深化與不發生系統性金融風險，要求各地區、各部門要提高執行能力和水準。」並以「維護國家金融安全」為題，顯見中國大陸高層對金融安全防範已提升至國家安全的層級，金融安全被視為經濟穩定健康發展的重要基石。

2017年以來，中國大陸官方不斷地釋出加強監管的訊息，例如「一行三會」接連出手加碼監管措施，加速金融去槓桿，防範金融風險，以維持金融市場的穩定。銀監會曾在半個月內密集發布七項強化監管措施，形成媒體口中之「監管風暴」。銀監會雷厲風行地宣示將整治銀行業之十大類風險，補強金融監管短板（弱點），針對「三違反」的「違反金融法律、違反監管規則、違反內部規章」、「三套利」的「監管套利、空轉套利、關聯套利」、「四不當」的「不當創新、不當交易、不當激勵、不當收費」等高槓桿表外操作，

更限制地方政府舉債等金融亂象並加重監管處罰力道，多位金融監管高層與銀行高階主管被調查雙規。中國大陸官方已透過全面高強度金融監管強度以約束金融機構諸多亂象，逐步降低系統性金融風險發生的可能性。此對台資銀行在陸經營亦將形成壓力。

2017年7月召開第五次全國金融工作會議，提出設立金穩委，於11月正式掛牌，並由國務院副總理馬凱兼任該會主任。至此中國大陸之金融監管體系從過去「一行三會」變成「一委一行三會」。金穩委主要功用在於統籌協調各金融監管單位之監管政策，避免出現「重複監管」或「監管真空」的情形。人行行長周小川在華盛頓出席國際貨幣基金（IMF）／世界銀行年會的G30國際銀行業研討會上表示，金穩委未來關注四大重點：「影子銀行」、「資產管理產業」、「互聯網金融」以及「金融控股公司」，足見中國大陸金融監管強度等級已接軌成熟經濟體監管標準。

三、十九大後金融監管之新趨勢

1. 十九大提出金融服務實體及守住系統性金融風險底線

中共十九大會議中習近平提出「深化金融體制改革，增強金融服務實體經濟能力」，強調「提高直接融資比重，促進多層次資本市場健康發展，健全貨幣政策和宏觀審慎政策雙支柱調控框架，深化利率和匯率市場化改革」。其中，健全金融監管體系以守住不發生系統性金融風險的底線，此乃中國大陸最新一波金融監管思維與趨勢的起源與重點所在，這些重要任務方針也出現在之後的中央經濟工作會議與2018年政府工作報告。

本次報告重點的「雙支柱」調控架構，係指「貨幣調控政策」加上「宏觀審慎監理政策」。其中，宏觀審慎監理概念早在20世紀70年代即

已出現，中國大陸在2008年金融危機後便開始探索加強宏觀審慎監理機制，故在《2009年第三季度貨幣政策執行報告》提出要將宏觀審慎監理制度納入宏觀調控政策框架。至於「雙支柱」的調控架構，首次揭櫫於人行《2016年第四季度中國貨幣政策執行報告》中。十九大報告是中央層級的官方文件中首次提及「雙支柱」調控框架，顯見當前中國大陸在金融「雙支柱」調控框架已逐漸成形。在十九大報告中提出的「健全貨幣政策和宏觀審慎政策雙支柱調控框架，健全金融監管體系，守住不發生系統性金融風險的底線」，透露出金融監管政策會更加注重政策的協調性，以求「更全面、有效地」發揮「逆景氣週期調節作用」和「防範系統性金融風險的發生」。

2. 中央經濟工作會議強調積極財政政策與控制貨幣供給

觀察本次中央經濟工作會議金融相關重點，政策方向主要包含「積極的財政政策」與「穩健中性的貨幣政策」，後者重點更在於控制貨幣供給，保持「貨幣信貸」和「社會融資」規模合理增長，保持人民幣匯率在合理均衡水準，促進多層次資本市場發展為實體經濟服務，守住不發生系統性金融風險的底線。觀察這些政策重點，基本上符合十九大的思路。該會議也特別提到今後三年的三大攻堅戰在於「防範重大風險」、「精準脫貧」與「防治污染」，第一項的重大風險顯然在於防範金融風險，這也與十九大提出的「健全金融監管體系，守住不發生系統性金融風險的底線」相互呼應。

順應供給側結構性改革的施政主軸，資金作為四大生產要素之一，陸金融監管當局的最高原則仍是期望金融業協助將資金導向實體經濟發展，協助實體經濟部門發展當然也包含中小微企業與精準扶貧。尤其在經濟發展轉向「高品質發展」的階段，如何有效配置金融資源而非「大水

漫灌」投入更大量的資金將更加突顯其重要性。

本文觀察到的另一重點在於多層次資本市場的發展，尤其是「股權融資」方面。隨著中國大陸近年人均 GDP 的提高，透過股票市場將剩餘資金部門的資金導引到有資金需求的各類經濟主體，除了是幫助實體經濟發展外，也符合「金融去槓桿」的目標。當某些產業或企業遭遇到經營危機時，某種程度上也可降低以往透過銀行體系槓桿帶來的傳染效果，有效防範系統性風險的發生。

3. 一行兩會監管新格局提高協同整合金融監管層級

中國大陸總理李克強於 3 月 13 日向全國人大提出「國務院機構改革方案」，其中銀監會、保監會兩個機構進行整併成「銀行保險監督管理委員會」，為國務院直屬事業單位。並將銀保兩會擬定銀行業、保險業之重要法規權力和審慎監管基本制度的職責劃入人行，使得人行在貨幣政策和宏觀審慎監管的權力進一步擴大。銀保監會合併，形成「一委一行二會」的混業監管架構，有助於監管政策統籌協調，歷年金融監管體系重要發展演變詳見下表。

隨著金融改革開放的推動、金融科技的發展與人民幣國際化的腳步，金融業的經營與監管愈來愈複雜。面對金融業混業、跨業經營或潛在

的金控營業形式儼然成形，金融監管的「協調」或「整合」成為第一線重要的任務。早在第五次全國金融工作會議上，除了提出三項任務、四大原則之外，設立金穩委已具體出現在該次會議結論，本次機構組織改革將銀監會與保監會合併，更顯現金金融監管由各業分開監管逐漸朝向協同甚至整合監管的趨勢。

4. 金融人事朝協同監管及大幅有效監管安排

兩會後中國大陸在金融人事安排頗耐人尋味，其一是劉鶴，從過去財經化粧師的幕僚角色，進入國務院擔任副總理，主要管轄經濟、金融與對外貿易工作，尤其是中美貿易部分。未來，預計他將接任金穩委主任一職。

人行行長易綱與銀保監會主席郭樹清兩人的 人事安排則須與前述的一行兩會一併看待，方可顯現陸金融監管之全面戰略。人行行長由易綱接任，銀保監會主席郭樹清則擔任人行副行長、黨委書記，易綱統籌央行貨幣政策、對外宣傳事務；郭樹清主要工作重點乃進行金融機構清理工作，並加速金融監管機構的改革，以避免發生系統性風險的可能性，也可以解決中央銀行不參與金融監管導致難以對金融機構行為施加影響問題，讓日後貨幣政策的傳導效果更加顯著，此人事安排也與金融監管逐漸朝向協同監管的趨勢若合符節。

中國大陸金融監管體系重要發展演變過程

時間	重要措施
1984年1月1日	人民銀行剝離出最後的商業銀行功能，專注行使中央銀行職能，單獨對銀行、證券、保險與信託等金融業務進行監管。
1992年10月26日	中國證券監督管理委員會成立，專司中國大陸證券與期貨市場的監管職能。
1998年11月8日	中國保險監督管理委員會成立，取代人民銀行保險司，負責監督管理中國大陸保險市場。
2003年4月25日	中國銀行業監督管理委員會正式成立，一行三會監管體制正式成形。
2017年7月	第五次全國金融工作會議宣布成立國務院金融穩定發展委員會，形成一委一行三會，強化金融監管協調機制。
2018年3月	銀監會與保監會合併，形成目前一委一行二會監管格局。

* 資料來源：人行、銀監會、證監會、保監會、維基百科



中國大陸新金融監管體系「一委一行二會」之架構與人事

劉鶴：預計接任主任

易綱：行長、副黨委書記
郭樹清：副行長、黨委書記

郭樹清：銀保監會主席、黨委書記
劉士餘：證監會主席、黨委書記

著重在「公司治理」、「法令遵循」、「內稽內控」與「金融科技」的推動，積極改善經營體質與營利模式。另外，台資銀行應積極壯大自身規模與體質，期許不僅要打「兩岸盃」、「亞洲盃」，未來更要打「世界盃」。

對我國政府而言，

為避免中國大陸可能的金融風險透過各種傳導機制影響台灣的產業與金融業，應隨時關注與預作事前防範工作，以達未雨綢繆、防微杜漸之效。

四、面對新金融監管局勢下我方（或台資銀行）之因應策略

在面對新金融監管的局勢下，我國各界皆須審慎面對。對台資銀行在中國大陸的經營而言，尤須注意「防範房地產泡沫風險」、「企業授信風險」，尤其金融監管力度加強下，「擠泡沫」的措施將逐漸增加，對台資銀行從事房貸授信、企業金融業務勢必受到影響。此外，隨著金穩委逐步落實監管新規以及各監管單位逐步加強金融監管措施，扭轉過去銀行業不合規理財商品充斥金融市場之亂象，並重新訂定法規框架與重整市場秩序。對台資銀行來說，雖說造成當地分支機構的法遵成本上升外，但也因金融監管力度加強讓金融市場秩序較過去有序，間接改善台資銀行與當地金融機構或互聯網金融公司之間競爭的公平性。

金融監管力度加強是中國大陸為防範其內部發生系統性金融風險，其釋放出兩方面的訊息：一方面是中國大陸官方已體認其內部金融問題叢生，已到不得不解決的地步；另一方面是金融監管力度加強，以改善其金融機構之經營效率與合規性。苟能成功，中國大陸之金融業將從「大」走向「強」及「量」走向「質」，未來台資銀行面臨的競爭將更加激烈。因此，台資銀行未來應

五、結論

觀察十九大後中國大陸金融監管的趨勢，大致上與十九大前並無多大分野或創新，金融監管的最終極目標仍是在於維持穩定，確保中共繼續執政的局面。重點任務在於加快金融體制改革的同時，更要防範系統性風險的發生，是以需要強化金融監管的統籌協調，健全對影子銀行、互聯網金融與金融控股公司等領域的全面監管。金融監管或貨幣政策另一施政方向的重點在於「精準」與「協調」，尤其後者可從金融監管架構的轉變窺見端倪，銀行與保險業由於使用槓桿程度較高，一旦發生風險，也最容易透過槓桿擴大負面影響，是以將兩者的監管機構先行整併為銀保監會，並讓郭樹清同時擔任負責貨幣政策的人行副行長與黨委書記。最末，強調這些金融業務的發展與監管，都要在黨的指揮下進行，落實「黨中央對金融工作集中統一領導」，足見中共當局已經十分明瞭當前金融業對經濟社會發展的影響力與金融監管的重要性。🌐