
第五次全国金融工作会议政策解读及重点内容分析

讲师：阮晓东 博士 研究员

1、2012年以来，金融业态快速发展产生诸多乱象

- 1) “钱荒”“资产荒”“负债荒”轮番上演
- 2) 银行理财资金通过多层嵌套进入股市
- 3) 分业限制在金融创新与自由的浪潮下显得似有似无
- 4) 金融脱媒伴随着利率市场化不断加深

2、第五次全国金融工作会议释放的政策信号

- 1) 金融安全重中之重，国务院金融稳定发展委员会统领监管协调
- 2) 金融回归本源服从服务于经济社会
- 3) 防止发生系统性金融风险是金融工作主题
- 4) 加强金融监管协调、补齐监管

3、第五次全国金融工作会议内容最大的看点

- 1) 严格监管问责——将纪委工作态度第一次引入金融工作
- 2) 地方政府债务终身制——首次出现债务终身问责异常严厉
- 3) 真实服务实体经济——金融资金空转、高房价等行为将遭严厉打击
- 4) 严格防控金融风险——加强宏观审慎、功能监管和重视行为监管

4、政治局会议释放的政策信号

- 1) 十九大前政策要稳，淡化“稳增长”，强调“调结构”和“防风险”
- 2) 首次提到地方债违规举债融资
- 3) 强调要加强金融监管协调
- 4) 加快建立房地产长效机制

5、金融稳定发展委员会：一个时代的落幕与一个时代的开端

- 1) 在“自由—创新—危机—管制”的轮回中循环前进
- 2) 金融体系作为资本的游戏和暴利的工具的时代的终结
- 3) 严控债务：不止是在金融监管领域，还关系到地方财政系统
- 4) 强化属地风险处置责任：集中监管部门的职权和各地的事权

6、无法预测的系统性风险——远方的灰犀牛

- 1) 灰犀牛的原理：金融市场无法给没有概率的事情定价
- 2) 灰犀牛的內因：金融自由化的潮水退去，货币信用收缩
- 3) 灰犀牛的表现：影子银行、房地产泡沫、国有企业高杠杆、地方债务、互联网金融
- 4) 灰犀牛的防范：早识别，早预警，早发现，早处置

7、“灰犀牛”冲击的案例及分析

- 1) 2015年夏天发生的“股灾”——违反逻辑和常识的视而不见
- 2) 2016年末“债灾”——资管市场监管分割，监管竞争的格局，套利泛滥
- 3) 地方违法违规举债频发——名股实债、财政担保、承诺收益等假PPP项目

4) 新型网络金融公司“跑路”——不持有金融牌照完全无监管的信用中介机构横行

8、如何理解“强化金融监管的专业性、统一性、穿透性”

- 1) 所有金融业务都要纳入监管——金融反腐的制度保证
- 2) 将影子银行活动等跨业经营纳入日常监管——避免监管套利
- 3) 加强互联网金融监管——强化金融机构防范风险主体责任
- 4) 加强立法——必须要建立社会信用体系建设和金融法治体系

9、如何理解“国有企业降杠杆作为重中之重及处置“僵尸企业”工作”

- 1) 使国有企业在供给侧结构性改革中发挥带动作用
- 2) 国企去杠杆：加大企业合并重组、“债转股”，并允许企业破产违约

10、如何理解“加快建立房地产长效机制”

- 1) 推进不动产登记制度、推动房地产税立法；
- 2) 增加住房用地供应量，增加租房用地供应，加快租赁市场培育

11、如何理解“对地方债的着重点和导向”

- 1) 强调要求终身问责，还要倒查责任，责任制无比严厉
- 2) 划定的额度内，发行地方政府债券，推广合规的 PPP

12、如何理解“金融开放”

- 1) 大势所趋，方向已定，但开放速度会控制
- 2) 人民币要走出去，一带一路是重要契机

主讲人：阮晓东 博士 研究员

阮晓东，中科院博士，国务院发展研究中心新经济研究室研究员，东北亚开发研究院产业经济研究所研究员，中宏国研（北京）信息研究院特邀研究员。多年宏观分析及金融咨询经历，具备数量经济分析和全产业链分析双重能力，以国际国内互动的视角解析宏观经济产业经济和战略决策的平衡、基本面和不确定性。致力于中国宏观经济、“一带一路”战略热点、新型城镇化和综合改革配套等方向课题的研究工作。

