

金中夏执董关于中华人民共和国金融体系稳定评估报告的陈述

我谨代表中国当局对金融部门评估规划（FSAP）团队的努力工作、坦诚评估和宝贵建议表示感谢。我们将此次 FSAP 评估视为一个良好的契机，既能全面评估我国金融体系的稳健情况，又让外界更好了解上次评估以来中国的金融改革与发展状况。针对极端情景的压力测试结果显示，中国的金融体系拥有强大的风险抵御能力。我们基本认同工作人员的评估结果，也高兴地看到许多建议与当局目前的工作和改革计划是一致的。十九大进一步强调了对金融业改革开放的高度重视。

当中方与基金组织刚开始讨论如何开展 FSAP 时，中方同意并支持进行一次覆盖所有相关领域的全面评估，而不是选择性的部分评估。这显示了中国当局对中国自身以及基金组织专业能力的充分信心。过去一年中，基金组织工作人员对中国金融部门进行了认真的检查，总计举行了 500 场以上的会谈，并使用保密的监管数据进行了压力测试。测试结果我认为好过很多人最初的想象。压力测试表明，即使在极端情况下，四家最大的银行仍然能保持资本充足。中型银行可能会面临一些流动性压力，资本也会受到很大侵蚀，但仍能保持清偿力。中央银行不会允许任何流动性压力引发系统性金融风险。而新建立的存款保险机制也将有效应对任何资不抵债的问题。

我要感谢 Ratna Sahay、Simon Gray 以及整个 FSAP 团队在评估期间的勤奋工作和卓越表现。中方在评估期间给予了充分的合作。我们尊重并且重视工作人员所做的独立评估和提出的政策建议。我们也对诊断出来的急需采取坚决措施解决的挑战予以高度重视。

在看过所有会前散发的书面发言，并认真听取各位执董在今天会上的口头发言后，我要对所有执董的真知灼见和宝贵意见表示感谢。我将向中国当局如实地转达各位的观点和意见。我总体上同意 FSAP 的评估，同时也想再强调和补充几点意见。

从宏观金融背景看中国的金融问题

自 2011 年上一次 FSAP 评估以来，中国的金融部门快速发展，改革开放进一步推进，这在全球金融形势和资本流动起伏不定的背景下，支撑了中国经济增长与转型。过去 5 年中，中国在发展金融市场、加强监管和宏观审慎管理、发展普惠金融等方面取得了巨大进展。充分认识到这些积极进展，有助于结合金融体系的活力和抗风险能力来更好理解相关风险。我们高兴地看到，上述进展很大程度上在《中国金融体系稳定评估报告》的正文中得到了体现。

我们有个好消息，中方刚刚宣布放宽对银行业外资持股比例的限制，并允许外资在证券公司、基金公司和保险公司中持有多数股。具体而言，外资可持有证券公司、基金公司 51% 的股权，三年后将完全取消外资持股比例限制。三年后保险公司的外资持股比例也将提高到 51%，并在五年后之完全取消。将对中资银行（不含民营银行）和金融资产管理公司实施内外一致的股权投资比例规则。我相信这一开放新举措在中长期内将极大地促进中国金融部门的竞争和效率的改善。

中国已经转向质量型和效益型的增长，而不是仅仅强调增长本身。十九大强调我们当前主要的政策目标就是满足中国人民对美好生活不断增长的需求，与以往不同的是，这次没有提及任何具体的量化增长目标。中国目前设定 GDP 增速的预测值是以对潜在增长的估计为基础的，与基金组织预测成员国 GDP 增速的做法是一样的。在坚定不移地推动经济转型的同时，也需要采取逆周期措施来避免经济增长的大幅放缓和剧烈波动。不应将这种逆周期措施视为单纯的 GDP 驱动。中国在当前的增长速度下，通胀率低于 2%。因此将金融风险归咎于单纯追求 GDP 目标可能会过于简单地理解当前挑战的复杂性。周期性因素、结构性因素和国际因素都对金融运行产生影响。而经济增长低于潜在水平也会造成风险。

虽然“信贷缺口”（信贷增速与长期趋势水平的偏离）值得适当关注，但在一定程度这是一种逆周期现象，且近期缺口已有所收窄。2016 年下半年以来，经济增速有所回升，货币政策转向中性，经济总体杠杆增长放缓。特别是自 2016 年第三季度起，公司部门杠杆率已经出现下降。实际上，总体宽松的国际货币环境也是中国债务上升的重要原因之一。得益于中国灵活的宏观经济政策和结构调整，“信贷缺口”不断上升的风险才得以缓解。

对中国公司部门债务在一段时间内的迅速上升需要正确的理解。近来中国对公司部门债务的性质有一些讨论。一些观点认为部分公司部门债务实际上是地方政府建立的市场主体发行的债务，主要用于地方政府履行在推进城市化和基础设施建设上的职责。在中国，地方政府承担了很多职责，但其通过税收或发债来动员资金的能力非常有限。在这种情况下，部分公司债务实际上是地方政府债务。因此，我们应将公司部门债务下调，同时相应将地方政府部门的杠杆率上调。当前官方的公共债务占 GDP 之比仍然很低，仅为 40%。如果加上或有的隐性地方政府债务，总体的公共债务占 GDP 之比可能会上升，但公司部门债务也就会相应下降。实际上最重要的还是中国的总杠杆率，它包括政府债务、公司债务和家庭债务，目前上述总债务为 GDP 的 260%。这仍然低于大多数发达国家，与很多新兴市场经济体持平。

关于政府对国企债务存在隐性担保的印象并没有法律基础。实际上近几十年来有一些著名的案例表明政府不会提供这种担保。比如大约 20 年前的“广国投”事件，当时政府允许这个国企破产，不为它的债务兜底，这让很多国际投资者至今印象深刻。这一个重要的先例表明，实际上任何感觉上的政府隐性担保如果没有法律基础是靠不住的。

我们赞赏基金组织始终支持灵活的汇率机制，并同时向我们提示风险管理的重要性。中国始终坚持推进汇率市场化改革，提高人民币汇率灵活性，以促进中国经济内外部平衡，防范金融风险。同时，近两年中国面临的资本流出压力与国际经济金融形势变化，尤其是主要经济体货币政策调整有关，中国相应采取了一些市场化的逆周期宏观审慎政策，主要目的是缓解潜在的金融风险，维护金融稳定。

监管框架

中国当局充分认识到，在日益复杂和高度关联的金融体系中，弥补监管缺口十分必要。2017 年 7 月的全国金融工作会议在加强金融监管方面做出了一系列决定，包括成立金融稳定与发展委员会，加强中央银行的宏观审慎管理和防范系统性风险职能，强化监管当局问责，开展综合的功能监管和行为监管等。《中国金融体系稳定评估报告》所提出的政策建议与这些决定和后续措施大体一致。

宏观审慎评估框架在监测和防范系统性风险方面运行良好。作为中央银行，中国人民银行建立了宏观审慎评估框架，其以规则为基础，对银行的关键性宏观审慎指标开展评估。评估过程对央行和银行双向透明，评估结果告知银行。人民银行贷款工具使用资格的有关政策为鼓励银行审慎经营提供了必要的激励措施，同时，准备金利率政策实践中从未使用过。

对资管产品的统一监管正取得进展。我们同意，对于相似的产品，应根据其功能（而非机构）进行同等的监管。蓬勃发展的资管产品对传统的融资模式形成了补充，支撑了经济增长，但在快速扩张中风险也有所累积。人民银行和相关监管当局正在制定资管产品的监管政策，旨在消除不同监管当局在类似产品上的监管差异。具体来说，资管产品将适用统一的监管标准准则，以尽量减少监管套利。资管产品将被定义为表外产品，并将明确提出投资者适当性要求并杜绝隐性担保。更重要的是，将在“穿透式监管”原则的基础上，强化有针对性的宏观审慎管理和功能监管，在监管和数据统计上加强协调。

不良贷款率的统计数据大体上能恰当反映出资产的质量。一些人担心不良贷款率是否被低估，从而掩盖了一些风险。中方已与基金组织工作人员一起共同研究了可能的低估问题。目前中国贷款风险分类制度总体符合国际审慎监管标准和国际会计准则的精

神。此外，监管部门一直高度关注银行风险分类准确性问题，不断加强不良贷款监测，加大现场检查 and 处罚力度，对投资科目和表外风险提出了更为严格的监管要求，遏制了可能模糊不良贷款情况的非法风险转移行为。过去五年中银行也加强了对不良贷款的拨备与核销。存款保险制度于 2015 年建立，采用了与国际上存款保险和金融机构处置一致的核心原则，为市场化处置提供了坚实基础。此外，有一点是很清楚的，中国整个公司部门利润率今年与去年相比有了很大回升，而多数地方政府借款也有长期的有现金收益的资产相对应。不良贷款率被低估的余地不大，且还在不断缩小。

金融市场基础设施的监管应考虑具体国情。中国正在全面落实国际公认的金融市场基础设施监管原则与做法，同时也正在探索自身国情下更为可行、操作性更强的最佳做法。例如，中国证券登记结算有限责任公司（中国结算）已经建立了充分的风险和流动性管理框架，以保证在证券交付一天后完成支付。该框架包括：用债务人所持证券直接补偿未结算款项的应急计划、100%的保证金要求以及全面的风控管理规定。目前这些做法在中国运行良好，且基本与金融市场基础设施原则一致。在流动性短缺的极端情景下，中国结算可以通过抵押品管理获得流动性。中央银行将相机提供流动性支持以避免极端情况下清算行遭受流动性冲击，同时也会对潜在的风险（包括直接将央行结算和流动性便利用于证券交易所产生的道德风险）保持谨慎。

最后，我很高兴地向执董会通报，中国当局已同意对外发布《中国金融体系稳定评估报告》和标准和准则的详细评估报告。