

完善双支柱调控框架 促进经济金融共生共荣

——评《金融风险、影子银行与宏观调控的创新》

范从来

(南京大学 长江三角洲经济社会发展研究中心 江苏 南京 210093)

2008年国际金融危机爆发以前,经济稳定与金融稳定之间的关系通常被认为是一致的,专司价格稳定的货币政策足以确保经济稳定发展和金融安全运行。但近十多年的实践充分表明,伴随经济系统的日趋复杂,经济周期与金融周期开始显著分化甚至出现背离。2019年2月22日,习近平总书记在中共中央政治局举行的第十三次集体学习中指出,“经济是肌体,金融是血脉,两者共生共荣”。那么,从政策层面出发应该如何创新宏观调控以缓解两者的矛盾、促进两者共生共荣呢?针对于此,由高洁超撰写的《金融风险、影子银行与宏观调控的创新》一书,以近年来我国经济稳定与金融稳定的分化为起点,深入系统地探讨了货币政策与宏观审慎政策双支柱框架;以影子银行为抓手,剖析了金融风险的形成原因和后果;在详细分析货币政策和宏观审慎政策的转型与创新基础上,提出了双支柱政策的协调路径和完善空间。该项研究为理解近年来我国宏观调控框架的改革逻辑和未来可能的发展方向提供了重要启示。

该书共分为五章。第一章首先对中国的金融风险进行了概述,指出脱实入虚是扭曲经济与金融共生关系的关键诱因,然后陈述了关于经济稳定与金融稳定关系的经典诠释和当代背离,指出货币政策和宏观审慎政策配合的必要性。第二章在分析商业银行转型趋势的基础上,从宏观政策的不确定性角度讨论了我国影子银行快速扩张的原因,并定量研判了影子银行活动的风险特征。第三章以货币政策转型为出发点,相继分析了货币政策的预期管理问题、货币政策调控与盯住金融目标的关系问题,指出稳健中性立场对于货币政策维护经济金融稳定的积极意义。第四章从宏观审慎政策的实践出发,提出创新和完善宏观审慎政策体系的可选之策,就商业银行的动态拨备监管政策的经济效应进行了细致剖析,并借由模拟分析提出通过与其他政策的配合可进一步提升宏观审慎政策的调控效果。第五章围绕货币政策与宏观审慎政策双支柱框架,首先梳理了双峰监管的理论起源、国际实践以及当前研究进展,然后基于对金融冲击异质性的分析,提出准确识别金融波动的来源有助于提升双支柱调控效果,最后从经济周期与金融周期的一致性、宏观调控目标的分配、双支柱政策的外溢性等多个角度对完善宏观调控框架提出具体的政策建议。全书框架严谨、逻辑清晰、方法科学、论证详实、语言平实,是系统理解宏观金融问题与政策调控的一本有益书籍。

当下,我国经济在双循环发展战略的指引下正逐步迈向高质量发展阶段,促进经济与金融共生共荣无疑是高质量发展的应有之义,对此创新宏观调控理念和方式应当大有可为。党的十九大报告正式提出,要健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架。影子银行在服务实体经济融资需求的同时,也日益成为资金脱实入虚的源头,并被政府工作报告列入四大金融风险。近两年随着一系列严监管措施的推进,我国的影子银行规模已明显萎缩,但对实体经济的融资支持仍有待加强。未来,双支柱调控的目标应致力于引导我国融资结构的进一步优化,落脚点是构建宏观政策与微观动机的激励相容机制。正因如此,广大学人要从我国的具体国情出发,从实践中提炼和总结理论,为宏观调控创新理论发展和实现经济金融和谐共生提供中国经验。