



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

NIFD季报

主编:李扬

中国金融监管

胡 滨

郑联盛 刘贤达

2021 年 5 月

《NIFD季报》是国家金融与发展实验室主要的集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、人民币汇率、国内宏观经济、中国宏观金融、国家资产负债表、财政运行、金融监管、债券市场、股票市场、房地产金融、银行业运行、保险业运行、特殊资产行业运行等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。《NIFD季报》由三个季度报告和一个年度报告构成。NIFD季度报告于各季度结束后的第二个月发布，并在实验室微信公众号和官方网站同时推出；NIFD年度报告于下一年度 2 月份发布。

平台垄断监管强化，银行负债管理要求提升

摘要

2021 年以来，反垄断监管实践不断深化，大型互联网平台涉及的相关市场界定、市场支配地位与滥用、竞争影响分析等的监管标准得到基本明确。大型互联网平台金融业务监管规范基本确立，所有金融业务将纳入监管。网络互助平台持续退出，行业整体面临重组。互联网贷款监管实施三项定量指标，监管针对性和有效性将提升，消费贷款监管得到强化。深交所主板和中小板合并，国内资本市场形成了深交所主板+创业板和上交所主板+科创板的格局。科创板科创属性评价进一步完善，强化“硬科技”界定标准，而科创板高估值风险值得警惕。部分城市房地产市场泡沫化进一步加剧，“房住不炒”政策定位不变，房地产金融监管强化。《商业银行负债质量管理办法》出台，银行负债管理要求提高，有利于控制银行流动性等系统风险，而银行负债管理面临多重权衡，资产负债匹配的压力进一步显现。

本报告负责人：

● 胡滨

中国社会科学院金融研究所党委书记兼副所长

国家金融与发展实验室
副理事长

本报告执笔人：

● 郑联盛

中国社会科学院金融研究所金融风险与金融监管研究室主任

国家金融与发展实验室
金融法律与金融监管研究基地主任

● 刘贤达

中国社会科学院金融研究所博士后

【NIFD 季报】

全球金融市场

人民币汇率

国内宏观经济

中国宏观金融

地方区域财政

宏观杠杆率

对外部门资产负债表

中国财政运行

中国金融监管

房地产金融

债券市场

股票市场

银行业运行

保险业运行

特殊资产行业运行

目 录

一、反垄断监管标准基本确立，金融业务悉数纳入监管	1
二、深交所主板与中小板合并，科创属性认定聚焦“硬科技” ...	4
三、网络互助业务监管强化，持牌经营成为基本要求	5
四、坚持“房住不炒”政策定位，严控经营贷款违规流入房市 ...	6
五、银行负债质量管理办法出台，银行负债管理政策要求提高 ...	7
六、互联网贷款监管强化，三项定量指标成重点	9
七、近期中国金融监管展望	10

2020 年，金融风险攻坚战取得实质性进展，中国防范化解系统性金融风险的壓力明显缓釋，这得益于国内金融监管改革、发展和完善。2021 年以来，面对复杂的国内国际形势，国内金融监管体系持续发挥风险防范化解和金融体系平稳运行的支撑功能。一季度，国内金融监管主要集中在四个方面：一是互联网平台及其业务监管进一步强化，反垄断监管实践深化，平台金融业务监管规范基本确立，网络互助平台领域整体面临重组，互联网贷款监管不断强化。二是多层次资本市场改革深化，深交所主板和中小板合并，科创板科创属性评价标准进一步完善。三是房地产金融监管加强。“房住不炒”政策定位不变，房地产金融监管日益深化，违规资金进入房市得到遏制。四是商业银行负债监管及风险控制优化。《商业银行负债质量管理办法》出台，银行负债管理要求提高，将利于控制银行流动性等重大风险。

一、反垄断监管标准基本确立，金融业务悉数纳入监管

平台反垄断监管是近期的重大政策议题。随着互联网、大数据、云计算、人工智能等新兴技术领域的突破，我国互联网平台经济蓬勃发展，大型互联网平台构建万亿元级别的生态产业圈。这一方面创造了新的经济机会，丰富与满足了消费者多样化需求，助力中小企业发展，提升数字普惠水平，促进经济高质量转型发展。另一方面，部分互联网平台价格歧视、限制竞争、排他条款等损害消费者权益、破坏市场竞争秩序的现象受到社会各界与监管方的广泛关注。2020 年发布的《〈反垄断法〉修订草案（公开征求意见稿）》与《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》均将互联网平台经济反垄断及其认定标准纳入制度建设之中。2020 年 12 月，习近平总书记在中央经济工作会议的讲话中强调，“要完善平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范”。

2021 年以来，大型互联网平台反垄断监管持续强化。2021 年 3 月 3 日，国家市场监督管理总局对 5 家团购企业在经营中的不正当价格竞争行为进行罚款等行政处罚。2021 年 4 月 10 日，国家市场监督管理总局结束对阿里巴巴集团控股有限公司涉嫌垄断行为的立案调查，并对其滥用市场支配地位、限制市场竞争等行为进行行政处罚，责令其停止违法行为，并处以 182.28 亿元罚款，为反垄断司法实践中最高金额的罚单。此外，市场监管总局亦向其发出行政指导书，要

¹ 作者感谢实习生刘译圣的科研助理工作。

求全面整改并连续 3 年提交自查合规报告。其后，市场监管总局、中央网信办与国家税务总局联合召开“互联网平台企业行政指导会”，要求各互联网平台方限期自查、逐条整改并做出依法合规经营承诺。同样，金融管理部门将坚持公平监管和从严监管原则，促进公平竞争，反对垄断，防止资本无序扩张。

大型互联网平台垄断认定标准基本确立。在监管实践中，监管方明确了平台经济涉及的相关市场界定、市场支配地位与滥用、竞争影响分析等的监管标准。在相关市场界定中，市场监管总局明确“网络零售平台服务市场”的界定，为未来平台经济反垄断实践做出了范例。在市场支配地位确定方面，市场份额是否超过 50% 及其相关的市场控制能力也得到了明晰。在滥用市场支配地位方面，禁止平台内经营者在其他竞争性平台开店、禁止平台内经营者参加其他竞争性平台促销活动与当事人采取多种奖惩措施保障“二选一”要求实施等被界定为市场支配地位滥用的典型行为。在平台市场行为的结果分析层面，限制市场竞争、损害平台内经营者与消费者的权益、阻碍平台经济创新发展等成为平台涉嫌垄断行为的三个重要判断标准。

金融管理部门约谈蚂蚁集团，基本明确大型互联网平台金融业务的监管规范。2020 年 12 月 26 日，金融管理部门首度约谈蚂蚁集团，要求蚂蚁集团落实金融监管、公平竞争和保护消费者合法权益等要求，进一步规范金融业务经营与发展，并在支付、征信、设立金融控股公司、公司治理和合规开展证券基金业务等五个方面提出具体整改要求。经过今年一季度以来的整改，4 月 13 日金融管理部门再度约谈蚂蚁集团，要求其切实落实整改方案，保持业务连续性和企业正常经营，提升普惠金融服务水平。金融管理部门基本确立了对平台金融业务的监管要求：一是坚决打破垄断，纠正、查处不正当竞争行为，维护公平竞争市场秩序。二是坚持所有金融活动必须依法依规纳入监管，坚持金融业务必须持牌经营，坚持对各类违法违规行为“零容忍”。三是坚持“两个毫不动摇”，依法保护产权，弘扬企业家精神，激发市场主体活力和社会创造力，增强我国金融科技企业在全球的竞争力。

蚂蚁集团整改主要集中在监管部门要求的五个方面。在支付上，纠正不正当竞争行为，给消费者更多选择权，断开支付宝与“花呗”“借呗”等其他金融产品的不当连接，纠正在支付链路中嵌套信贷业务等违规行为。在征信业务上，严

格落实《征信业管理条例》要求，依法持牌经营个人征信业务，遵循“合法、最低、必要”原则收集和使用个人信息，保障个人和国家信息安全。在组织模式调整上，蚂蚁集团整体申设为金融控股公司，所有从事金融活动的机构全部纳入金融控股公司接受监管，健全风险隔离措施，规范关联交易。在公司治理上，严格落实审慎监管要求，完善公司治理，认真整改违规信贷、保险、理财等金融活动，控制高杠杆和风险传染。在证券基金业务开展上，管控重要基金产品流动性风险，主动压降余额宝余额。蚂蚁集团金融业务的监管将成为大型互联网平台金融业务监管的重要参照，平台金融业务监管将进一步深化，平台金融活动全部纳入金融监管，金融业务必须持牌经营。

表 1 互联网平台经济反垄断大事件

日期	事件
2019 年 8 月 8 日	《国务院办公厅关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》公布，国家市场监督管理总局负责制定出台网络交易监督管理有关规定，依法查处互联网领域滥用市场支配地位限制交易、不正当竞争等违法行为，严禁平台单边签订排他性服务提供合同，保障平台经济相关市场主体公平参与市场竞争。
2020 年 1 月 2 日	市场监管总局发布《〈反垄断法〉修订草案（公开征求意见稿）》
2020 年 11 月 6 日	市场监管总局、中央网信办、税务总局联合召开规范线上经济秩序行政指导会，指出部分平台强迫商家“二选一”等竞争失序问题突出，扰乱线上市场秩序。
2020 年 11 月 11 日	市场监管总局发布《关于平台经济领域的反垄断指南（征求意见稿）》
2020 年 12 月 11 日	习近平总书记主持召开中共中央政治局会议，会议要求要强化反垄断和防止资本无序扩张。
2020 年 12 月 14 日	市场监管总局对三起未依法申报违法实施经营者集中案作出行政处罚
2020 年 12 月 16 日	中央经济工作会议指出要强化反垄断和防止资本无序扩张
2020 年 12 月 24 日	市场监管总局对阿里巴巴集团涉嫌垄断行为立案调查
2021 年 1 月 20 日	央行发布《非银行支付机构条例（征求意见稿）》，强化支付领域反垄断监管措施。
2021 年 1 月 31 日	中共中央办公厅、国务院办公厅印发的《建设高标准市场体系行动方案》同样强调，加强平台经济、共享经济等新业态领域反垄断和反不正当竞争规制。
2021 年 2 月 2 日	抖音起诉腾讯滥用市场支配地位
2021 年 2 月 7 日	《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》公布，结合平台经济的特点，对相关商品市场、地域市场等方面进行创新规定，明确《反垄断法》的基本制度、规制原则和分析框架适用于平台经济领域所有市场主体。
2021 年 3 月 3 日	国家市场监督管理总局对实施不正当价格行为的 5 家社区团购企业进行处罚
2021 年 3 月 15 日	中央财经委员会第九次会议重提“平台经济反垄断监管”。要求健全完善规则制度，加快健全平台经济法律法规，及时弥补规则空白和漏洞，加强数据产权制度建设，强化平台企业数据安全责任。要提升监管能力和水平，优化监管框架，实现事前事中事后全链条监管，充实反垄断监管力量，增强监管权威性，金融活动要全部纳入金融监管。
2021 年 4 月 10 日	市场监管总局对阿里巴巴集团在中国境内网络零售平台服务市场滥用市场支配

	地位行为作出行政处罚决定
2021 年 4 月 12 日	监管部门约谈蚂蚁集团，提出 5 项整改要求。
2021 年 4 月 13 日	市场监管总局会同中央网信办、国家税务总局召开互联网平台企业行政指导会
2021 年 4 月 15 日	市场监管总局表示将加大反垄断重大案件的查办力度

资料来源：作者整理。

二、深交所主板与中小板合并，科创属性认定聚焦“硬科技”

深交所主板与中小板合并。2021 年 2 月，经国务院同意，中国证监会正式批复深圳证券交易所合并主板与中小板。截至 2 月 5 日，深市主板市场共有 459 家企业上市交易，总市值为 9.69 万亿元。中小板市场则承载着 1001 家上市公司，总市值为 13.74 万亿元。随着市场的发展，中小板与主板的市場功能基本相似，板块差异化运行的必要性大大降低；同时，由于深市主板与中小板市场环境保持基本一致，上市条件、交易规则以及监管方式上不存在重大差异，二者合并不存在实质性难题。深交所主板与中小板合并具体的安排是“两个统一、四个不变”，“两个统一”是统一业务规则和统一运行监管模式，“四个不变”是发行上市条件不变、投资者门槛不变、交易机制不变、证券代码及简称不变，仅对市场产品、技术系统等少数差异化规则进行调整。2021 年 4 月 7 日，深交所主板与中小板正式合并运营，市场整体保持稳定。

科创板科创属性评价进一步完善，强化“硬科技”界定标准。深交所主板和中小板合并之后，国内资本市场形成了深交所主板+创业板和上交所主板+科创板的格局。为了进一步优化上交所科创板的市場功能，2021 年 4 月证监会对科创板《科创属性评价指引（试行）》作出修订，完善了科创板“硬科技”的界定标准。上交所同步修订发布了《科创板企业发行上市申报及推荐暂行规定》。科创板《科创属性评价指引（试行）》从原先“3+5”评价指标体系向“4+5”评价指标体系演进，新增研发人员占比超过 10%的常规指标。同时，按照支持类、限制类、禁止类界定科创板行业领域，对不同企业进行分类处理，建立负面清单制度。在科技咨询委工作规则中，完善专家库和征求意见制度。交易所在发行上市审核中，将按照实质重于形式的原则，重点关注发行人的自我评估是否客观，保荐机构对科创属性的核查把关是否充分，并作出综合判断。

科创板“硬科技”认定标准完善后，科创板高估值风险仍值得重点关注。自 2019 年 6 月 13 日科创板正式开板以来，其定位聚焦于高新技术产业和战略性新

兴产业，突出科技导向，重点关注企业研发强度，企业科创属性认定标准是试点与改革的重要内容。从 2019 年的“5 选 1”认定标准，到 2020 年 3 月 20 日修订的“3+5”评价指标体系，即从研发投入、发明专利、收入增长三个维度以及科技创新能力突出的五个情景综合评判企业的科创属性。再到当前的“4+5”与“负面清单”认定体系，显示了科创板作为资本市场深化改革与创新的“试验田”在服务实体经济中的重要作用。截至 2021 年一季度，科创板上市企业共计 263 家，总流通市值 1.5 万亿元。投资者对于科创板上市公司未来业绩给予更高期待，但是，科创板高估值风险值得重点警惕（如表 2）。相对于成熟的美国资本市场，处于成长期的科创板上市公司市盈率值远远超出同期纳斯达克市盈率，2020 年三季度末科创板平均市盈率达到 131.01 倍，是同期纳斯达克市盈率的 3.45 倍。近期，由于部分科创板股票出现较大幅度的调整，科创板块估值下行至 80 余倍，而美国大规模宽松政策带来纳斯达克市场的估值提升至 60 倍，二者的缺口显著缩小。科创板高估值与板块发展处于初期是直接相关的，但是，部分企业科创属性较弱、股东套现较为普遍、板块估值整体偏高等仍是值得关注的问题。

表 2 科创板与纳斯达克市场的估值比较

单位	上海证券交易所科创板			纳斯达克证券交易所		
	上市公司 个	总市值 10 亿元	市盈率 倍	上市公司 个	总市值 10 亿美元	市盈率 倍
2019 年 Q3	33	587.69	153.10	2675	12437.88	29.70
2019 年 Q4	70	873.12	95.76	2692	13901.26	31.63
2020 年 Q1	94	1156.67	120.84	2703	11952.99	30.58
2020 年 Q2	116	2015.33	114.58	2718	15752.74	43.63
2020 年 Q3	183	3001.27	131.01	2790	17810.65	37.98
2020 年 Q4	215	3491.69	116.39	2919	20819.21	48.73
2021 年 Q1	265	3659.64	83.89	3127	21691.66	60.72

资料来源：Bloomberg。

三、网络互助业务监管强化，持牌经营成为基本要求

网络互助平台退出持续，行业整体面临重组。2021 年 3 月 24 日与 26 日，国内两个大型网络互助平台——轻松互助和水滴互助分别宣布关停。2020 年 9 月，监管部门在一份报告中指出，相互宝、水滴互助等网络互助平台会员数量庞大，相关业务属于非持牌经营，涉众风险不容忽视，且前置收费模式的平台形成

沉淀资金，存在重大资金损失风险。在监管部门明确网络互助平台业务不属于保险业务后，自百度灯火互助关停开始，美团互助、轻松互助、水滴互助以及悟空互助等也相继终止运行。2021年4月，中国银保监会副主席肖远企指出，如果打着互助旗号从事金融业、保险业，就偏离了互助的本质，需要纠正。所有的金融活动必须要“有证驾驶”。由于网络互助业务没有申领金融牌照，而且我国金融管理部门尚无网络互助相关金融牌照，网络互助业务的退出可能进一步持续。

四、坚持“房住不炒”政策定位，严控经营贷款违规流入房市

房地产行业作为我国经济运行的“压舱石”，一直是中央政府的重大政策关切。房地产行业不仅是民生工程的重要一环，房地产市场价格泡沫化趋势与其关联的广泛性亦是关系到宏观经济平稳健康发展。房地产调控是守住不发生系统性金融风险底线的关键任务。严调控使其回归居住属性，抑制其中的投机行为，是近年来房地产市场调控的主旋律。自2016年12月中央经济工作会议首次提出“房住不炒”的政策定位以来，在2021年3月的政府工作报告中第三次重申房屋的居住属性，强调“保障好群众住房需求”，解决大城市住房突出问题，促进房地产市场平稳健康发展。尽管受后疫情时代境内外各项经济刺激政策以及投资渠道受限的影响，部分地区房价仍显上涨趋势甚至泡沫化。但是“稳地价、稳房价、稳预期”是中央房地产调控政策的基本要求，各地纷纷根据自身情况出台新一轮调控措施，如宁波“增加限购区域、增加土地供应等”；杭州“严格转让条件”；深圳“严查购房资格，打击代持炒房”等。

经营用途贷款违规流入房地产市场成为监管新重点。为了防止疫情防控和经济社会复苏的贷款支持迂回违规进入房地产市场进行套利，2021年3月26日，中国银保监会、住房和城乡建设部与人民银行联合发布《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》，出台了九条重要的政策要求。具体包括：加强借款人资质核查，落实授信审批要求；加强信贷需求审核，实行“穿透式”、“实质性”审核；加强贷款期限管理，根据实际需求指定合理期限；加强贷款抵押物管理，对持有期较短房产抵押物加强估值管理，同时对其融资需求的合理性进行确认核查；加强贷中贷后管理，防范企业通过关联方规避监管，落实资金流向检查和预警；加强银行内部管理，落实主体责任，强化内部问责机制；加强中介机构管理，指定准入机构“白名单”；继续支持好实体经济发展，保持小微企业信贷支持政

策的连续性、稳定性；强化协同监督检查，严查违规挪用经营用途贷款的行为，严格问责、联合惩戒。

在延续“房住不炒”的基本政策方针下，对房地产市场的调控力度在不断增强，其政策着力点主要有三个方面。一是大城市住房困难问题，从供给端增加保障性住房、共有产权房的供给，规范长租市场以解决大城市新市民的住房问题。二是防范房地产市场金融化泡沫化，从“三条红线”的硬性指标，再到当前针对违规使用经营贷款的调查，既是保障房地产市场平稳健康发展的要求，亦是防范系统性金融风险的重要任务。三是规范房地产市场交易行为，针对房地产交易中涉及的违规使用贷款、骗取资格、发布不实信息等行为进行严格惩处。房地产已经成为一个关联多元主体的复杂系统，从房地产市场、金融体系和宏观经济稳定的要求出发，房地产市场调控仍然任重而道远。

五、银行负债质量管理办法出台，银行负债管理政策要求提高

银行负债质量管理具有重要的政策必要性。随着利率市场化的推进和资本市场、互联网金融、影子银行等金融业态的发展，主动负债模式盛行，商业银行负债业务复杂程度上升、管理难度加大。针对商业银行负债业务管理的新形势，客观上需要总结归纳和提炼负债业务的管理评价标准，构建全面、系统的负债业务管理和风险控制体系，持续推动商业银行强化负债业务管理。中国银保监会制定了《商业银行负债质量管理办法（征求意见稿）》并于2021年1月22日至2月22日向社会公开征求意见。3月23日，《商业银行负债质量管理办法》（以下简称《办法》）正式颁布并实施。

《办法》构建了较为全面的商业银行负债质量管理框架。一是明确商业银行负债质量管理内涵和业务范围。二是确立负债质量管理体系。从组织架构、公司治理、内部控制、业务创新管理等方面对商业银行负债业务管理提出了明确要求。三是提出了负债质量管理的“六性”要素，同时要求商业银行合规开展负债业务、加强负债质量持续监测和分析。四是强化负债质量相关监督检查和监管措施。明确商业银行向监管部门报告负债质量管理情况的要求及负债质量监管评价结果运用的范围等。负债来源稳定性、负债结构多样性、负债与资产匹配合理性、负债获取主动性、负债成本适当性、负债项目真实性等是负债质量管理的六个核心要素。金融危机以来，国内商业银行负债结构多样化较为显著，除吸收存款的传

统负债外，银行同业和非银同业是银行主动负债模式的主要来源，其中，部分是影子银行业务。过去几年，由于监管的强化，特别是宏观审慎评估体系和资产管理新规的实施，非银同业受到了较大的约束，但仍然在资产负债结构中占重要的位置（详见图 1）。

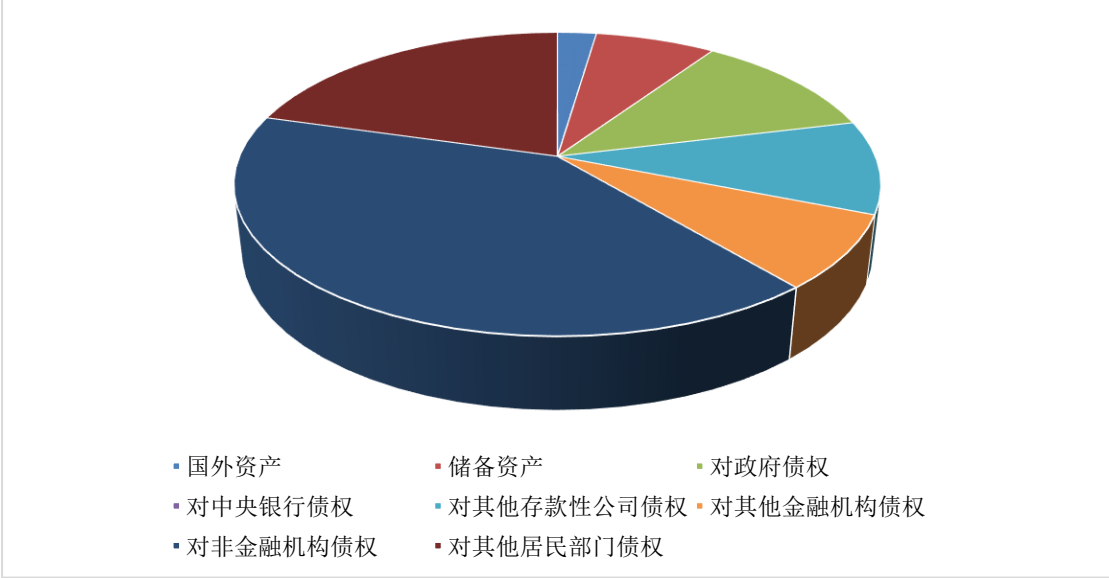


图 1 其他存款性金融公司的债权结构

资料来源：CSMAR。

负债质量管理办法的实施将对商业银行经营产生重要的影响。首先，这是国内第一份针对商业银行负债质量管理的政策文件，首次将负债质量管理进行专项立法，将对商业银行负债带来实质性约束。其次，国内传统负债（被动负债）和主动负债等模式将可能出现结构性变化，商业银行高息揽储、线上化存款创新和主动同业负债等将面临较为重大的政策压力。银行需要在负债稳定性和负债主动性之间进行权衡。比如，2016 年以后，由于宏观审慎评估体系和资产管理新规的实施，主动负债模式受到一定抑制，银行同业间的债务债权以及银行与非银同业间的债务债权受到抑制（见图 2）。再次，负债质量管理对于不同类型商业银行的压力可能具有差异性，不得设定以存款时点规模、市场份额、排名或同业比较为要求的考评指标等对中小银行将带来重大的挑战。最后，商业银行资产负债的匹配压力将更为凸显。此前商业银行的约束主要在于资产端，在负债质量管理办法出台后，银行又面临负债端的新约束，资产和负债在总量、价格、期限和结构方面的“四个匹配”将更为困难，部分中小银行将面临较为显著的“资产荒”、“负债荒”和“匹配难”等多重压力。

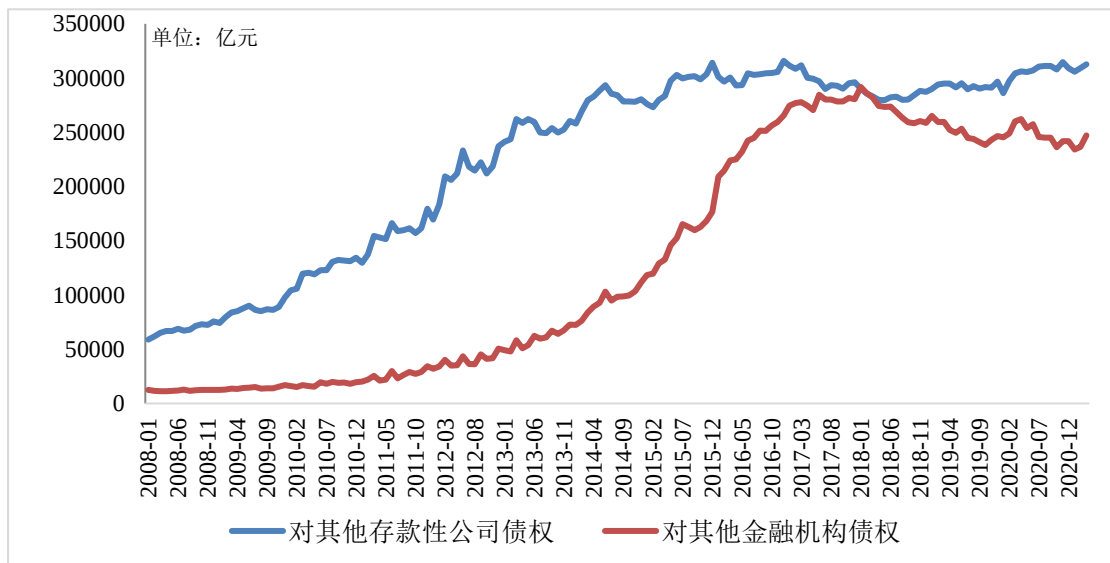


图2 其他存款性公司债权结构及走势

资料来源：CSMAR。

六、互联网贷款监管强化，三项定量指标成重点

监管层针对互联网贷款进行监管强化，加强资本约束、统一监管标准、减少监管套利，着力规范互联网贷款。2021年2月20日，银保监会办公厅发布了《关于进一步规范商业银行互联网贷款业务的通知》，从三个方面对商业银行、信托公司、消费金融公司等提出细化审慎监管要求：1）落实风险控制，严禁商业银行外包贷款风险评估与风险控制的关键环节；2）明确三项定量指标，即出资比例、单一合作集中度与总量限额指标；3）严控跨区域经营，禁止地方法人银行跨注册地开展互联网贷款业务。本次对互联网贷款的规范是基于2020年7月颁布实施的《商业银行互联网贷款管理暂行办法》的细化。

三项定量指标是互联网贷款监管的重点。在出资比例上，商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，应严格落实出资比例区间管理要求，单笔贷款中合作方出资比例不得低于30%。在单一合作集中度上，商业银行与合作机构共同出资发放互联网贷款的，与单一合作方（含其关联方）发放的本行贷款余额不得超过本行一级资本净额的25%。在总量限额指标上，商业银行与全部合作机构共同出资发放的互联网贷款余额不得超过本行全部贷款余额的50%。

三项定量指标的出台对于控制互联网贷款风险特别是杠杆风险具有较强针对性。目前商业银行互联网贷款业务主要包括三个类型，即互联网平台自营放贷、

互联网平台与商业银行联合贷款以及互联网平台助贷模式。在后两者合作模式中，地方中小商业银行依靠互联网平台赋能，取得了众多客户资源，实现互联网贷款业务突破。但是，部分商业银行由于信贷风险管理不足、与合作方权利不对称等因素潜藏重大风险，例如部分合作方无需负责坏账，只负责信审、贷款管理与贷后催收。在“联合贷款”模式中实质上形成了互联网平台方“以小规模出资比例放大杠杆”进行业务扩展的情境，其依靠低比例的出资额度与低成本的责任担负，使得其缺乏资本约束，具有大幅放大业务规模的潜在动机。

规范大学生互联网消费贷款成为又一个重要的政策要求。银保监会等五部委于2021年3月17日发布《关于进一步规范大学生互联网消费贷款监督管理工作的通知》，着重治理互联网平台精准定位在校大学生进行诱导性营销、虚假宣传等，并要求加强放贷机构大学生互联网消费贷款业务监督管理，禁止小额贷款公司等未持牌机构进校园、杜绝诱导性虚假宣传，严格持牌金融机构对该业务的风险管理等。这是从借款方即源头上规范治理互联网平台公司相关业务，促进互联网贷款健康发展。

七、近期中国金融监管展望

2021年以来，一系列金融监管政策出台实施，金融监管体系进一步完善，在大型互联网平台、多层次资本市场建设、房地产市场、银行负债管理以及互联网贷款及消费贷款等领域的监管逐步强化，并出台了诸多重要的措施，为相关风险的管理、防控和处置提供了重要的保障。

展望未来，中国金融监管体系的改革和完善是一个动态的过程，需要有效匹配经济社会发展、金融体系创新、金融开放加速推进以及金融风险防范处置等的内在要求。在未来较短的时间内，金融监管政策及监管体系改革将主要集中在以下几个方面。

一是金融风险防控和金融监管改革需要匹配中国宏观经济调控政策的变化。随着疫苗接种加快推进，经济调控从疫情防控、复工复产向经济恢复和结构优化演进，未来风险防控的要求将进一步提升，货币政策、财政政策和监管政策的风险导向将进一步凸显，宏观杠杆率保持相对稳定将成为金融管理部门的重要任务。

二是房地产市场风险处置和监督管理将处于中长期高压的态势。居民杠杆率过快提高以及部分房地产市场进一步泡沫化的风险引发了广泛的关注，金融机构

违规提供资金、信贷资金违规进入房市、代持炒房、组团发行份额并内部转让的房产“证券化”投机等仍将继续受到重点整治。“一城一策”的政策将进一步强化，房价上涨较快城市房地产调控压力将进一步加大。房地产市场具有复杂关联性和系统重要性，房地产市场的调控和监管仍然任重道远。

三是大型互联网平台及其金融业务的监管将进一步强化。整体而言，国内平台经济及其相关金融业务呈现快速发展态势，而金融监管的匹配则相对滞后，典型表现就是有关监管的法律、规范和制度等不健全。从过去一段时间的监管实践看，平台经济以及大型互联网平台的监管整体仍处于被动式的应对状态。未来，平台经济监管的法治化、机制化和规范化将成为监管体系建设的重大任务，以减少或避免运动式、一刀切和行政化监管。同时，如何在鼓励平台经济创新和有效管控平台风险间寻得一条权衡之路，也是监管当局的重要任务。在金融业务监管上，未来监管的基本原则是所有金融业务悉数纳入监管，并根据业务本质适用一致性监管要求。再次，大型互联网平台的具体业务监管将进一步强化，比如，大型网络互助计划将是短期内重要的监管任务，持牌经营将成为最基本要求，而“无证驾驶”可能成为该领域的系统性问题。最后，平台反垄断监管的制度框架和监管标准仍需继续完善，尤其在相关市场界定、市场支配地位确定、竞争影响分析和正当性等方面需要关注平台经济的特殊性，同时实施利于市场公平竞争和用户权益保护的反垄断标准。值得强调的是，平台经济是双边甚至是多边市场，消费者保护得到较多的关注，但是，为消费者提供服务的供给方权益保障也应得到足够的重视和保障。

四是资产市场风险防控和应对将受到更大关注。发达经济体祭出大规模财政刺激和超级宽松货币政策，使得全球流动性泛滥，而实体经济面临长期增长停滞，最后催生的是资产泡沫。美国等股市近期估值成倍上扬，即便是美国债收益率有所抬升，但是，全球资产市场风险被系统性低估的可能性还是较大的。金融管理部门近期将密切关注以美国为主的发达经济体的政策调整动态，对于大宗商品、股票市场、债券市场以及房地产市场等资产市场的风险加以警惕。国内相关资产市场的风险同样值得关注，比如债券市场的违约可能会有所增加。

五是中小银行风险处置的要求将有所上升。随着新冠疫情缓释，部分防控政策和复工复产支持政策有序调整，经济增长和经济结构的分化将会在不同地区和

不同行业逐步显现出来，部分地区的中小银行将面临较为显著的信用风险、资产恶化风险以及资本补充难题，中小银行风险暴露可能加速显现。金融管理部门将会加大对中小银行的风险关注，同时更加有效地进行风险处置。

版权公告：**【NIFD 季报】**为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。