



每周监管资讯

Weekly Regulation Information

中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地主办

2019年9月13日

每周监管资讯 No.201937

本期提示：

监管动态

- ▶ 证监会系统全面深化资本市场改革工作座谈会在京召开
- ▶ 中国银保监会发布《保险公司关联交易管理办法》
- ▶ 中国人民银行于9月11日开展央行票据互换（CBS）操作
- ▶ 国家外汇管理局：取消合格境外投资者（QFII/RQFII）投资额度限制

观点聚焦

- ▶ 易会满：加快资本市场改革 大力发展直接融资
- ▶ 巴曙松：新经济的发展需要融资环境新支持
- ▶ 沈建光：传导机制仍待疏通 降准之后期待降息

监管动态：

- ▶ 证监会系统全面深化资本市场改革工作座谈会在京召开

2019年9月9日，证监会在京召开全面深化资本市场改革工作座谈会。会议强调，改革要尊重市场规律，发挥市场在资源配置中的决定性作用，真正把选择权交给市场。要加强法治保障，提升资本市场违法违规成本。要增量改革引领，加快存量调整优化。要坚持人民立场，将保护投资者特别是中小投资者合法权益贯穿于监管各环节、全流程。要强化底线思维，确保改革在基本稳定的市场环境下进行。会议提出了当前及今后一个时期全面深化资本市场改革的12个方面重点任务。一是充分发挥科创板的试验田作用。坚守科创板定位，优化审核与注册衔接机制，保持改革定力。总结推广科创板行之有效的制度安排，稳步实施注册制，完善市场基础制度。二是大力推动上市公司提高质量。制定实施推动提高上市公司质量行动计划，切实把好入口和出口两道关，努力优化增量、调整存量。严把IPO审核质量关，充分发挥资本市场并购重组主渠道作用，畅通多元化退市渠道，促进上市公司优胜劣汰。优化重组上市、再融资等制度，支持分拆上市试点。加强上市公司持续监管、分类监管、精准监管。三是补齐多层次资本市场体系的短板。推进创业板改革，加快新三板改革，选择若干区域性股权市场开展制度和业务创新试点。允许优质券商拓展柜台业务。大力发展私募股权投资。推进交易所市场债券和资产支持证券品种创新。丰富期货期权产品。四是狠抓中介机构能力建设。加快建设高质量投资银行，完善差异化监管举措，支持优质券商创新提质，鼓励中小券商特色化精品化发展。推动公募基金大力发展权益类基金。压实中介机构责任，推进行业文化建设。五是加快推进资本市场高水平开放。抓紧落实已公布的对外开放举措，维护开放环境下的金融安全。六是推动更多中长期资金入市。强化证券基金经营机构长期业绩导向，推进公募基金管理人分类监管。推动放宽各类中长期资金入市比例和范围。推动公募基金纳入个人税收递延型商业养老金投资范围。七是切实化解股票质押、债券违约、私募基金等重点领域风险。八是进一步加大法治供给。加快推动《证券法》《刑法》修改，大幅提高欺诈发行、上市公司虚假信息披露和中介机构提供虚假证明文件等违法行为的违法成本。用好用足现有法律制度，坚持严格执法，提升监管威慑力。九是加强投资者保护。推动建立具有中国特色的证券集体诉讼制度。探索建立行政处罚款优

先用于投资者救济的制度机制。推动修改或制定虚假陈述和内幕交易、操纵市场相关民事赔偿司法解释。十是提升稽查执法效能。强化案件分层分类分级管理，集中力量查办欺诈造假等大要案，提升案件查办效率。十一是大力推进简政放权。大幅精简审批备案事项，优化审批备案流程，提高监管透明度。加强事中事后监管。十二是加快提升科技监管能力。推进科技与业务深度融合，提升监管的科技化智能化水平。（中国证券监督管理委员会官网）

点评：本次全面深化资本市场改革工作座谈会定下了十二项重点任务，从完善资本市场基础制度，到补短板促改革，再到加快推进开放水平和提高风险防范监管能力，全方位提升中国资本市场的发展水平。科创板的作用至关重要，作为资本市场改革的试验田，其发展质量关系到资本市场的存量动能优化和新增动能培育，因此要加大改革力度，打通制度的藩篱，不断完善资本市场制度建设和微观主体质量。

➤ 中国银保监会发布《保险公司关联交易管理办法》

2019年9月9日，为深入贯彻落实党中央、国务院在中央经济工作会议和全国金融工作会议上关于金融工作的有关精神，进一步加强保险公司关联交易监管，严厉打击通过违规关联交易进行利益输送等乱象，有效防范金融风险，中国银保监会近日发布《保险公司关联交易管理办法》（下称《办法》）。

《办法》共七章六十四条，从以下几方面加强关联交易监管，强化保险公司内控管理：一是完善关联方认定标准。《办法》借鉴国际、国内会计准则及我国保险公司关联交易监管实际情况，合理界定了关联方认定标准。二是科学制定监管指标。结合近年来保险公司业务发展情况和经营管理特点，按照“重点突出、抓大放小”的原则，明确了重大关联交易标准。进一步完善资金运用类关联交易监管比例，制定比例上限，控制关联交易总体风险。三是加强穿透监管。要求保险公司按照实质重于形式的原则，跟踪监控保险资金流向，层层穿透至底层基础资产。对可能导致利益倾斜的自然人、法人或其他组织，穿透认定关联方和关联交易。四是完善内控和问责机制。要求保险公司设立董事会关联交易控制委员会和关联交易管理办公室，负责关联交易的全面和日常管理，优化管理流程，完善内控机制。强化问责机制，明确保险公司相关部门和独立董事可以对违规关联交易提出问责建议，监管部门可以责令保险公司对相关责任人予以问责。五是加强信息披露。明确董事会关联交易控制委员会统筹管理信息披露工作，保证信息的真实性、准确性和完整性。同时借鉴国际监管规则，提高信息披露标准，要求保险公司在年报中不仅按照会计准则披露关联交易情况，还应当按照监管要求披露当年关联交易总体情况。六是强化监管职能。《办法》设立专门章节明确关联交易管理和监管职责，要求保险公司股东、董事、监事、高级管理人员等关联方如实披露关联关系有关信息，不得隐瞒或提供虚假陈述。明确保险公司董事会对关联交易管理承担最终责任。银保监会依法对违规行为和相关责任人采取监管措施，加大对责任主体的监管力度。（中国银保监会官网）

点评：《保险公司关联交易管理办法》的发布顺应了市场发展的需要，进一步健全了公司治理监管制度体系，是持续加强监管、弥补监管短板的重要表现之一。通常而言，关联交易主要有投资入股类、资金运用类、保险业务类、利益转移类和提供服务类等五种类型，每种类型都存在着潜在风险。由于之前存在监管空白和监管漏洞，导致金融市场出现一些风险事件，影响了保险市场的总体稳定。《办法》的发布注重“关联交易”行为的认定和量化，强调加强穿透监管和公司内控问责，有助于推动保险市场机构主体提升自身管理水平。

➤ 中国人民银行于9月11日开展央行票据互换（CBS）操作

2019年9月11日，为提升银行永续债的市场流动性，支持银行发行永续债补充资本，增强金融服务实体经济的能力，中国人民银行于2019年9月11日开展了央行票据互换（CBS）操作，操作量50亿元，期限3个月（91天），费率0.10%。本次操作面向公开市场业务一级交易商公开招标，一级交易商可使用目前市场上流通的各只银行永续债参与操作。本次操作的中标机构既有国有银行、股份制银行、城商行等银行类机构，也有证券公司等非银行金融机构，中标机构数量较前期有所增加。本次操作中国人民银行换出的央行票据期限3个月（91天），票面利率为2.35%。中国人民银行将综合考虑市场状况和一级交易商的合理需求，采用市场化方式稳慎开展CBS操作。（中国人民银行官网）

点评：永续债自发行后正在不断提速，目前，已有中国银行、农业银行、工商银行等六家银行发行了3500亿元永续债，还有多家银行正在申请永续债发行。总体来看，当前商业银行仍然面临着较大的资本压力，央行开展CBS操作是以券换券，不涉及基础货币吞吐，主要目的是在银行永续债发行初期提高其市场接受度，改善市场预期，鼓励更多银行类机构通过发行永续债提高资本充足率。

➤ 国家外汇管理局：取消合格境外投资者（QFII/RQFII）投资额度限制

2019年9月10日，为贯彻落实党中央、国务院关于推动形成全面开放新格局的重大决策部署，进一步扩大我国金融市场对外开放，经国务院批准，国家外汇管理局决定取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）（以下合称“合格境外投资者”）投资额度限制。多年来，国家外汇管理局一直坚持在有效防范风险的前提下，积极主动推进金融市场对外开放，持续推动合格境外投资者制度外汇管理改革，已于2018年取消相关汇兑限制。此次全面取消合格境外投资者投资额度限制，是国家外汇管理局在合格境外投资者外汇管理领域的又一重大改革举措。今后，具备相应资格的境外机构投资者，只需进行登记即可自主汇入资金开展符合规定的证券投资，境外投资者参与境内金融市场的便利性将再次大幅提升，中国债券市场和股票市场也将更好、更广泛地被国际市场接受。下一步，国家外汇管理局将继续深化外汇管理改革，不断采取有力措施扩大对外开放，支持境外投资者投资境内金融市场，提升跨境投融资便利化程度。同时，在开放中适应开放，切实防范跨境资本流动风险，维护国家经济金融安全。（中国外汇管理局官网）

点评：全面取消合格境外投资者投资额度限制意味着我国金融市场对外开放更进一步。近年来我国金融市场的不断完善和发展，国内相关制度建设逐步完善，境外投资者对我国金融市场的投资需求相应增加，这与我国当前正在进行的股票市场、债券市场的改革举措一脉相承。随着额度和试点限制的取消，长期内境外资本流入预计会持续增加，因此要做好相应的风险防范及监督管理工作。

观点聚焦：

➤ 易会满：加快资本市场改革 大力发展直接融资

2019年9月11日，证监会主席易会满发表题为《努力建设规范透明开放有活力有韧性的资本市场》署名文章强调，全面把握新时代资本市场发展方向，加快资本市场改革，大力发展直接融资，促进多层次资本市场健康发展。易会满强调，大力发展直接融资特别是股权融资，围绕提升资本市场服务实体经济的质量和效率，重点做好以下工作：在股权融资方面，保持新股发行常态化，进一步优化再融资、并购重组、减持、分拆上市等制度，充分激发市场活力。在债券融资方面，积极推进交易所市场债券和资产支持证券

品种创新，推动公司信用类债券发行准入和信息披露标准的统一，促进债券市场互联互通。在私募股权投资方面，完善差异化监管制度和政策支持体系，大力发展创业投资基金和并购投资基金，促进创新资本形成。在期货和衍生品市场方面，加大期货、期权产品供给和制度供给，为实体经济提供更多风险管理和套期保值工具。积极支持民营企业利用资本市场发展壮大。

值得一提的是，“深改 12 条”提出，补齐多层次资本市场体系的短板，推进创业板改革，加快新三板改革，选择若干区域性股权市场开展制度和业务创新试点。允许优质券商拓展柜台业务，大力发展私募股权投资，推进交易所市场债券和资产支持证券品种创新，丰富期货期权产品。

易会满提出，开放也是改革。要加快推进资本市场高水平对外开放，广泛开展国际交流合作，不断提高我国资本市场的国际化水平和服务能力。

“深改 12 条”提出，加快推进资本市场高水平开放。抓紧落实已公布的对外开放举措，维护开放环境下的金融安全。（新华社官网）

➤ 巴曙松：新经济的发展需要融资环境新支持

2019 年 9 月 12 日，中国银行业协会首席经济学家巴曙松发文表述，怎么把好的新经济愿景、创新设想、创新产品变成新的产业，并进一步扩大变成中国经济增长的新动能，是当前值得思考的问题。在这个过程中，如果没有金融资源的配合，是不可能真正实现的。

金融业要想与新经济的发展趋势形成良性互动，需要改变长期以来金融业所习惯的为传统经济、基础设施+房地产经济服务的方式。这是直接影响新经济从好的愿景转换成好的产业的关键。

中国经济目前处于新旧增长动能转换的关键期，其进展很大程度上取决于新经济增长规模有多大。新经济企业的技术创新首先靠研发，其次靠资本市场。

识别新经济的独特金融特点，把好的创新设想变成产品、形成产业，变成经济增长的新动能，需要金融界和新经济企业的共同努力。为新经济融资，首先要深入观察新经济不同产业的产业特征和金融需求，针对性调整金融体制和金融产品。

香港资本市场新经济融资改革的经验就值得借鉴。2018 年 4 月，香港交易所对上市制度做出了一次重大改革，修订后的《主板上市规则》新增了三个章节，为三类企业赴港上市打开“绿色通道”：未能通过主板财务资格测试的生物科技公司、拥有不同投票权架构的公司、为寻求在香港作第二上市的大中华及国际公司设立新的便利第二上市渠道。新规实行后，港股迎来了新经济公司的上市热潮。

经过一年多的探索实践，香港市场从一个主要为传统经济融资的资本市场，一跃成为了全世界第二大生物医药科技领域的创新融资中心。

新经济企业成长过程中不同阶段具有不同的风险特征和资金需求。早期的创新型企业一般具有核心技术和知识产权，但往往面临资本投入少、创业周期长，风险和不确定性高的难题，需要多种金融工具和孵化环境支持新兴技术的创新和产业化进程，最典型的的就是生物科技行业。

港交所在设计新经济企业上市改革方案时做出了大幅调整，对生物科技企业不设置盈利、现金流和业

务记录要求，只需要满足有一个产品通过一期临床、不反对进入二期临床，市值达到 15 亿港币等基本条件即可上市。

这个案例给我们的启示是新经济具有不同的产业特征，新经济的产品具有不同的风险收益偏好和特征。所以，我们要为创新融资，就需要研究新经济不同于旧经济的特点。目前，港交所三大改革措施中的不少内容也已经被科创板的改革吸收。（中国金融新闻网）

➤ 沈建光：传导机制仍待疏通 降准之后期待降息

2019 年 9 月 12 日，京东金融首席经济学家沈建光表示，9 月 11 日，央行公布了 8 月金融及信贷数据。其中，8 月新增人民币贷款 1.21 万亿、新增社融 1.98 万亿、M2 同比增速 8.2%。具体来看：人民币贷款小幅回升，结构性问题仍存。新增人民币贷款小幅回升。8 月金融机构新增人民币贷款 1.21 万亿，同比少增 700 亿；尽管环比仅小幅增加 1500 亿，但流向金融部门（非银行业金融机构）环比大幅少增 3273 亿元，流向实体部门（居民和企业等）则大幅多增，显示出对实体经济的支持力度有所改善。

分项来看，短贷和票据新增贡献较大。其中，短贷在 7 月的季节性回落之后有所恢复，8 月居民短贷新增 1998 亿，环比多增 1303 亿，企业贷款仍在减少，但环比少减 1840 亿；票据融资新增则达到 2426 亿，较 7 月进一步增加 1142 亿，或与部分企业使用低成本票据融资代替短贷有关。

中长期贷款方面改观不大，结构问题仍存。居民部门新增 4540 亿，与上月基本持平；企业部门新增 4285 亿，较上月多增 607 亿，不仅规模增长不多，在中长期贷款中的比重依然偏低。在笔者看来，经济基本面带来的压力之下，至少在 8 月金融机构风险偏好仍未观察到降低迹象、实体部门融资需求持续偏弱。

9 月全面降准将提振 M1、M2 增速此外，笔者认为当前货币供应量与经济基本面情况密切相关。就实际经济情况而言，近期中美磋商波折不断，谈判前景不明仍是短期内影响中国经济走势最大的不确定性；内外压力之下，7 月工业生产、社零、基建、制造业、信贷等各项经济金融数据表现均难言乐观；8 月 PMI 则再次回落，发电煤耗等高频数据也并未显示出转好迹象，已经公布的外贸数据也表现不佳，对美出口增速进一步下滑。（澎湃新闻网）

声 明

主 编：胡 滨

本期责编：尹振涛

研究团队：尹振涛、何海锋、杨文尧天、范云鹏、李欣格、卜一凡

《每周监管资讯》栏目由中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地与《银行家》杂志社联合出品，主要梳理并点评本周最新的金融监管动态。

《每周监管资讯》为内部交流刊物，报告中所引用的信息均来源于公开资料，中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地（以下简称“研究基地”）对所引用信息的准确性和完整性不作任何保证。文中的观点、内容、结论仅供参考，研究基地不承担因使用本信息材料而产生的任何责任。本刊物的文字内容归研究基地所有，任何单位及个人未经许可，不得擅自转载使用。

中国社会科学院金融法律与金融监管研究基地是由中国社会科学院批准设立的院级非实体性研究单位，是首批国家高端智库——国家金融与发展实验室下属的研究机构，专门从事金融法律、金融监管及金融政策等领域的重要理论和实务问题研究。

地址：中国北京朝阳区曙光西里 28 号中冶大厦 11 层 1101 室

邮编：100028

网址：<http://www.flr-cass.org>

电话：+(8610) 59868205

E-mail: flr-cass@cass.org.cn