

# 人行：深化金融開放 完善制度安排

## 外資看好中國市場 上半年股債存貸款吸1.5萬億

積極推進

「一行兩會一局」昨舉行2021中國國際金融年度論壇，就「對外開放」話題密集發聲。人民銀行副行長陳雨露表示，新形勢對金融業開放提出了更高要求，要繼續堅持市場化、法制化、國際化原則，持續深化金融業開放，在落實金融業開放承諾的同時，加快完善各項制度安排，推動系統性的制度性開放。中證監副主席方星海透露，未來將推動資本市場制度開放，便利境外投資者配置人民幣資產。分析稱，積極推進金融業對外開放，可提升金融機構風險防範和化解能力，在堅持金融業「自主開放」的同時，應把握好開放節奏。

大公報記者 倪巍晨

在陳雨露看來，近年來中國堅持自主有序擴大金融業開放，令外資金融機構積極有序地進入中國市場，呈現百花齊放局面。他介紹，2018年以來中國共批准外資來華設立逾100家各類銀行保險業機構，10家外資控股證券基金期貨公司，6家外資徵信評級支付清算機構。今年上半年，境外投資者增持包括股票、債券、存貸款在內的境內人民幣資產，共計1.27萬億元人民幣（約1.53萬億港元），顯示出中國金融市場巨大的吸引力。

「中國金融業開放承諾逐步轉向『負面清單』模式。」陳雨露認為，新形勢對金融業開放提出了更高要求，在持續深化金融業開放，推動系統性的制度性開放方面，既要抓好金融業開放承諾的落實，也須加快完善各項制度安排，包括完善「准入前國民待遇+負面清單管理制度」，優化監管政策打造良好營商環境，以及不斷提升開放條件下的經濟金融管理能力和風險防控水平。

### 中證監：推新規便利境外投資者

方星海介紹，中國資本市場已成長為世界第二大市場，上市公司接近4500家，商品期貨、債券市場規模位居市場前列，證監會將繼續堅定不移推進高水平對外開放。他表示，進一步推動資本市場制度性開放方面，將落實合格境外投資者新規，便利境外投資者配置人民幣資產，拓寬外資參與資本市場的路徑和方式，推出更多國際化品種；同時，深化境內外資本市場互聯互通，完善拓展滬倫通機制，完善企業境外上市監管制度。

國家外匯管理局副局長鄭薇透露，外管局將緊扣市場主體需求，提升改革綜合效能，一方面要繼續提升貿易投資自由化、便利化水平，支持境內外要素有序自由流動；另一方面，要穩妥有序推進資本項目開放，推進股權投資基金跨境投資試點，完善外商直接投資的管理，並做好跨國公司本外幣一體化資金池試點工作。

她續稱，中國將建設開放多元功能健全的外匯市場，進一步豐富外匯市場的產品和境內外的參加主體，不斷完善外匯市場的基礎設施體系。

### 銀保監：推動國內外監管互認

申萬宏源首席策略分析師王勝在與國際投資者交流後發現，外資普遍判斷中國市場在未來4、5年出現「牛市」，這得益於中國經濟巨大的體量、相對穩健的資本市場、較低的證券化率，以及未來可預期的更多的流入資金，日本、新加坡的投資者大多傾向投資A股；北美投資經理更看好中國消費升級，由此帶來的可選消費和工業領域投資前景，「相信未來會有更多資金湧入境內資本市場」。

防範資金大進大出，是開放中的一項重點工作。方星海強調，要防範個別外資機構惡意通過自己的投資行為進出，帶動整個市場的變化，「這是要重點防範的，外資在中國投資什麼我們都看得見，如果有些惡意的行為，我們會及時予以制止」。

「跨境監管合作」方面，方星海認為，要深化跨境監管合作，妥善解決監管合作上碰到的問題，切實維護跨境投融資活動的正常秩序，創造可預期的監管和制度環境。中國銀保監會副主席周亮表示，會積極參與國際金融規則制定，推動國內外監管規則標準互認，加強跨境資金流動監測、反洗錢執法合作，強化金融科技合作和數據安全治理，築牢金融安全屏障。

植信投資首席經濟學家連平分析，積極推進金融領域對外開放，可提升中國金融機構風險防範化解能力，金融開放應堅持「自主開放」，把握好開放節奏。他坦言，鑒於一些關鍵領域的改革仍逐步推進中，中國的金融開放要與金融改革相協調，同時合理把握好開放節奏，注重防範系統性金融風險。此外，金融市場開放水平要與監管能力相適應，中國資本市場的進一步開放，也應與資本市場的成長相匹配。



### 論壇重磅嘉賓談對外開放

▲「一行兩會一局」昨舉行2021中國國際金融年度論壇，就「對外開放」話題密集發聲。



**中國人民銀行副行長 陳雨露**  
中國將繼續堅持市場化、法制化、國際化的原則，持續深化金融業開放，一手抓好金融業開放承諾的落實，一手加快完善各項制度安排，推動系統性的制度性開放



**中國證監會副主席 方星海**  
證監會將堅定不移推進高水平對外開放，一是進一步推動資本市場制度性開放，二是進一步發揮香港在資本市場中的開放作用，三是進一步加強開放下的監管能力



**中國銀保監會副主席 周亮**  
穩步實施金融業走出去，鼓勵中資金融機構在「一帶一路」沿線國家優化布局，強化服務。積極參與國際金融規則制定，推動國內外監管規則標準互認



**國家外匯管理局副局長 鄭薇**  
穩妥有序推進資本項目開放，推進股權投資基金跨境投資試點。建設開放多元功能健全的外匯市場，進一步豐富外匯市場的產品和境內外的參加主體

大公報記者倪巍晨整理

## 完善金融科技監管

### 深化改革

【大公報訊】記者倪巍晨報導：市場關注內地金融監管，人行副行長陳雨露出席論壇時提出，將不斷提升開放條件下的經濟金融管理能力和風險防控水平，繼續完善貨幣政策調控與宏觀審慎政策框架，豐富政策的工具箱，構建系統性金融風險監測、評估和預警體系，優化外匯市場宏觀審慎加微觀監管兩位一體的框架，加快補齊金融科技監管的短板，將所有金融機構、金融業務和金融產品納入審慎監管框架。提高金融監管的專業性和有效性，建好各類防火牆，堅決守住不發生系統性金融風險的底線。他又透露，金融市場准入工作幾近完成。

識到一些監管政策仍有優化的空間。」陳雨露表示，完善相關政策安排，可為外資開展業務創造更好環境。

中國銀保監會副主席周亮指出，中國在穩增長的同時，金融風險的防控也取得重要階段性進展。做好宏觀政策跨周期調節，保持宏觀政策的連續性、穩定性和可持續性，堅決不搞大水漫灌，着力疏通貨幣信貸傳導機制，重點領域的風險有序化解。近四年來當局累計處置了不良貸款8.8萬億（人民幣，下同），超過了過去12年的總和，高風險影子銀行較歷史峰值壓降23萬億元，中小金融機構的改革重組穩步推進，金融違法犯罪得到嚴厲懲治，市場秩序明顯好轉。

### 嚴懲金融犯罪

談及未來重點工作，陳雨露表示，完善准入前國民待遇+負面清單管理制度。負面清單是既有利於高水平開放，又有利於風險防控的模式，就開放而言，正面清單模式容易出現開放的碎片化，而負面清單模式對高水平開放的系統性和制度性，增強了政策的透明度和可預測性，更能夠激發市場的活力。

就風險防控而言，他認為，負面清單模式可以將暫不適合開放的領域放入負面清單，保持政策制定的自主權和靈活性，從而有效地維護經濟金融安全。因此，下一步將繼續完善准入前國民待遇+負面清單的管理制度，充分發揮好負面清單模式對高水平開放的積極作用。「目前中國金融機構和市場准入方面的開放工作幾近完成，但也要認

對於金融監管部門需要建立並完善「多重安全風險」防控機制。植信投資研究院資深研究員張秉文認為，機構得到金融牌照後，持牌平台可集中精力為實體經濟或個人客戶創新提供高質量的服務和產品，市場競爭亦會趨於規範。與此同時，將金融科技、金融創新等納入監管後，各類平台面臨的市場、信用、科技、道德等風險，均將受到系統性的管控。



▲人行將不斷提升開放條件下的經濟金融管理能力和風險防控水平。

## 方星海：港A股期指助外資管理風險

### 全力支持

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：中國證監會副主席方星海在論壇上強調，香港要進一步發揮自身在資本市場中的開放作用，「證監會將堅決維護香港金融中心地位。」他透露，香港A股指數期貨將於年內開始交易。

### 港A股期指年內交易

方星海昨表示，證監會將堅決維護香港金融中心地位，一如既往支持內地和香港開展全方位多層次務實合作，包括進一步優化滬深港通機制，豐富滬深港通標的，支持香港和內地開展全方位務實合作，支持境內企業赴香港上市，支持粵港澳大灣區建設，推動香港全面融入國家發

展大局。方星海透露，香港A股指數期貨將於年內開始交易，這將為境外投資者投資A股市場提供良好的風險管理工具，中證監將會穩妥做好在香港推出A股指數期貨的各項工作，推出後着力做好跨境的監管。

他又說，香港資本市場是中國資本市場開放發展的一部分，一直以來，香港資本市場在內地資本市場擴大雙向開放、支持內地企業融資發展和引入境外機構投資者等方面發揮作用明顯。在全面建設社會主義現代化國家的征程中，香港可以發揮更大的作用。

申萬宏源證券首席市場專家桂浩明坦言，新加坡市場早就推出A50指數期貨，反觀香港，當地投資者通過「港股通」已

大量進入A股市場，但他們缺乏有效的「對沖」工具，因此香港市場急需此類產品，以幫助投資者更穩健地投資，A股指數期貨的推出可視為「完善市場架構」的重要組成部分。他相信，A股指數期貨在香港市場推出後，海外資金進入A股將變得更放心，其操作餘地亦會更大，這有助於A股市場的穩健發展，市場方面也樂觀其成。

英大證券首席經濟學家李大霄認為，A股指數期貨的推出，不僅提升了A股與國際市場的關聯度，推動A股估值更趨合理，更可以豐富外資的風險管理工具，增強外資投資中國資本市場的動力，「這是資本市場重要的里程碑事件，有助於更多外資透過香港市場投資A股。」

## 北交所助提升直融比例

### 財經觀察

李靈修 本周關於北交所的消息引發外界諸多聯想，其擔負的使命除了推動註冊制改革「更進一步」，提升內地直接融資比例的初衷亦不容忽視。

回顧近年來中國經濟增長數據，GDP增長往往對應的是兩倍以上的M2（廣義貨幣供應）餘額，美國在疫情前這一比例維持在70%左右，疫情後聯儲局極盡量寬之能事，該比例才突破80%的水平。這讓看來，中國經濟對流動性的依賴反而更大，這也導致宏觀風險在銀行體系內部高度集中，容易受到外部因素的衝擊。

截至2020年末，中國社會融資規模存量為284.83萬億元（人民幣，下同），其中直接融資（境內股票+企業債券）佔比為13%。而資本市場發展成熟的美國，直接融資佔比常年超過50%。

如今居民與社會部門主要通过銀行進行融資，但銀行偏向抵押貸款，而非信用貸款。數據顯示，從2008年至2017年，農工中建四大行累積發放信貸規模252.76萬億

元，其中個人住房貸款佔比27%。過去十年間，房企從四大行貸款的規模總計87.96萬億元，佔比34.8%。由此可知，與房地產相關的信貸不僅是中國商業銀行最主要的資產，同時也是貨幣擴張的主要流向。

反觀之，內地中小企業的融資難題長期難解。正是因為企業在創立初期，發展存在較高不確定性，同時又缺乏傳統意義上的抵押物，因此很難獲得銀行的資金支持。決策層近年來大力發展資本市場，推動註冊制改革落地，逐步放寬企業上市條件，為的就是提升內地直接融資比重。這也是北交所成立的職責之所在。

過去新三板流動性問題廣受外界詬病；科创板50萬元的投資者門檻也被認為缺乏市場包容度；創業板雖然進行了註冊制改革，但仍保留較高的上市門檻——比如市值要大於等於50億元。

未來北交所借鑒科创板和創業板的實踐經驗，上市門檻將繼續放低，如取消行業剛性限制，盈利指標等限制，為內地直接融資的提升做出貢獻。

## 林毅夫：推進大循環 北交所具戰略意義

### 相互促進

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：中國有意設立北京證券交易所，北京大學新結構經濟學研究院院長林毅夫認為，北交所對構建新發展格局，推進中國的國內國際雙循環相互促進，是一個非常具有戰略性的決策，尤其在金融支持下，企業家可以把他的創新發揮出來，對推動國內大循環非常重要。

林毅夫指出，中國的國內國際雙循環相互促進，是實現高質量發展的應有之義。中國要構建以國內大循環為主體的新發展格局，首要必須不斷提高收入水平，如果收入水平不斷提高，那麼國內循環的比重就會愈來愈大。而不斷提高收入水平，必須在技術創新、產業升級上面，按照比較優勢充分利用國內國際兩個市場、兩種資源。

北京市委常委、副市長殷勇表示，北京市政府將加快完善首都金融市場體系，積極配合做好北交所設立的各項準備工作，爭取盡早投入運營，打造以服務創新型中小企業為特色的證券交易所。北京市政府也會加強北交所與各區域性股權市場、私募股權份額轉讓平台等的有效銜接，進一步完善北京多層次的資本市場體系。