

现代中央银行制度建设迈出实质性一步

中国人民银行日前发布《中华人民共和国中国人民银行法(修订草案征求意见稿)》,适逢“十三五”收官和“十四五”正式开启,充分体现了党中央、国务院对现代中央银行制度建设的要求。《修订草案》的发布标志着中国金融监管将迎来重要转折,现代中央银行制度改革进程将显著加快,对于推进金融治理现代化、加强金融监管创新以及维护金融稳定和金融安全具有重大意义。

□交通银行金融研究中心首席研究员 唐建伟
交通银行金融研究中心研究员 邓宇

具有现实紧迫性和重要性

《修订草案》修改内容较多,涉及层面较广,发布的时机也极为关键,具有很强的现实紧迫性和重要性。

一是金融治理体系和治理能力现代化对金融监管和现代中央银行制度建设提出了新的要求。中央提出,要建设现代中央银行制度。中国人民银行作为现代中央银行制度建设的核心主体,在此次发布的修订草案中得到强调。《修订草案》指出,中国人民银行是中华人民共和国的中央银行,在国务院领导下,制定和执行货币政策、宏观审慎政策,防范和化解金融风险,维护金融稳定。

二是现代中央银行制度的建设需要法律的坚定支持,金融监管需要有充分的法律依据。《修订草案》将央行的职责从过去的13条扩展为19条,明确了人民银行在货币信贷监管、宏观审慎管理、系统重要性金融机构监管、金融控股公司许可及监管、金融稳定、金融市场管理、金融科技监管、金融基础设施监管、支付体系监管等十九个层面的职责,具有很强的指导性。从法律层面确立监管职能和监管措施,有助于巩固中国人民银行在金融监管、监管执法、现场检查和监督等方面的职能,执行力将得到巩固和加强。

三是金融监管和治理体系建设需要人民银行的统筹以及制度方面的改革。过去一段时期金融控股公司、互联网金融等金融市场主体野蛮生长,金融监管层的权责交叉、职能缺位等问题较为突出。《修订草案》确立了金融治理的协调机制,国务院金融稳定发展委员会办公室设在中国人民银行,协调建立中央与地方金融监管、风险处置、金融消费者权益保护、信息共享等协作机制。新增“监督管理措施”一章,将人民银行的监管措施细化,有助于改善金融监管生态,促进金融监管的精细化和科学规划,避免金融监管职能的缺位,金融监管和治理走向“标本兼治”。

明确现代中央银行制度独立性

现代中央银行制度是国家金融制度体系的基础,更是金融治理体系和治理能力现代化的重要载体。世界面临百年未有之大变局,中国的金融业发展到了新的历史节点,主客观方面都



新华社图片

要求加快现代中央银行制度的改革进程。《修订草案》从三个层面明确了我国现代中央银行制度的独立性。

一是中国人民银行的独立性在于维护金融稳定和金融安全。基于国内外金融发展的复杂形势和风险挑战急剧增加,现代中央银行制度的建设和改革不能脱离国情,更不能盲目“西方化”。《修订草案》的总体思路是以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,党中央统筹全局对现代中央银行制度的建设和人民银行履职提出了新的要求。金融稳定和金融安全的重要性不言而喻。《修订草案》明确指出,紧紧围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务,建设现代中央银行制度。

二是中国人民银行在国务院领导下依法独立自主制定并执行货币政策,履行职责,开展业务,不受地方政府、各级政府部门、社会团体和个人的干涉。这是基于人民银行的特殊定位和职责所确立的,具有法律层面的独立性。人民银行在执行货币信贷政策、宏观审慎政策以及各项金融监管业务时,具有独立的监管、执法和监督的权利。针对市场热议的“财政赤字货币化”问题,《修订草案》已明确:“中国人民银行不得对政府财政透支,不得直接认购、包销国债和其他政府债券,不向地方政府提供贷款的原则。”在货币政策的自主性方面,《修订草案》规定,中国人民银行的利率、汇率和国务院规定的其他要求事项做出决定要报国务院批准后执行外,在诸如调整法定存款准备金率、开展公开市场操作、再贷款再贴现等货币政策事项,可以自主做出决定,报国务院备案后即可执行,人民银行货币政策操作的自主性明显增强。

三是明确中国人民银行统筹协调金融监管的特殊地位。《修订草案》中总计19条的职责基本上涵盖了金融监管的各个层面,人民银行负责金融业重大法律法规草案制定、审慎监管基本制度以及金融基础设施制度的制定。《修订草案》着重宏观审慎管理,包括跨机构、跨行业和跨市场传染,以维护金融体系的健康与稳定。

提高金融监管和治理体系制度化水平

国家金融治理体系和治理能力现代化的核心就是金融监管的制度化 and 法治化。《修订草案》从整体上赋予了中国人民银行更广泛的职责,通过提高金融监管和治理体系的制度化水平来提升整个金融业的发展质量。

一是为中国人民银行金融监管和治理提供

法律保障,从根本上解决金融监管和治理体系不健全的问题。《修订草案》着重于金融监管的全方位和全覆盖,针对诸多金融治理乱象进行全面整治提供具体的监管目标和措施,解决过去金融监管部分职能缺位、交叉监管的弊端,为人民银行金融监管的实施提供充分的法律依据,权责更加匹配。《修订草案》同时明确了人民银行组织机构的职责,强调中国人民银行对分支机构实行统一领导和管理,维护本辖区金融稳定。

二是强化金融监管和治理的技术水平,丰富人民银行金融监管的机制和手段。由于金融业的监管复杂性问题比较突出,传统的监管措施和评价、识别和监测分析、并表监管等,无法与国际先进的金融监管接轨。《修订草案》提出健全系统重要性金融机构、金融控股公司和重要金融基础设施的统筹监管制度,并设定了具体的评价、识别和监测分析、并表监管等,技术性监管将更加有效。《修订草案》规定了金融监管的法律责任,监管具体措施,处罚力度更大,有利于创造更加健康稳定的金融发展环境。

三是推动人民银行金融监管创新走在前列,紧跟金融业最新发展变化和趋势。金融业的发展日新月异,如数字货币、区块链、云计算、大数据等金融科技的应用加速推进,《修订草案》紧跟金融业发展趋势,针对金融业关键信息基础设施、金融科技等制定了具体的监管措施,并规定人民币包括实物和数字形式,为央行发行数字货币提供了法律依据。《修订草案》明确任何单位和个人禁止制作和发售数字代币,以防范虚拟货币风险。《修订草案》指出人民银行负责金融标准化和金融科技监管工作,强调金融数据安全和国家金融安全,体现了金融监管和治理的前瞻性。

《修订草案》明确了中国人民银行的定位、职责和监管措施,新增了许多新的监管内容,对于完善现代中央银行制度,加强金融监管和治理创新具有指导性意义,为金融供给侧结构性改革提供顶层设计和法律保障。同时,金融监管和治理体系建设也将为金融开放提供更好的法治环境,是推进现代中央银行制度改革的重要一步。

可以预见,未来的中国金融业监管将更加法治化和科学化,更加注重金融治理体系建设。金融机构应加快完善公司治理体系,坚持合规经营,补短板、堵漏洞,从制度层面加强金融机构的治理建设和改革,增强金融机构抵御内外部风险的能力,向金融业高质量发展迈进。

持续监管能力,强化中介机构的全流程监管,加大违法违规惩戒。同时,深入推进简政放权,推行权责清单制度。

此外,科技监管也是监管能力建设的一个重要方面。监管部门明确表示,推进监管科技基础设施建设,加快构建新型监管模式。加强对证券期货行业科技的监管,推动提升行业科技发展水平。积极探索区块链等创新金融科技的应用。证监会科技监管负责人日前透露,证监会将加强监管引导,继续推进中央监管数据建设、区域性股权市场区块链登记托管基础设施建设试点、资本市场金融科技创新试点等金融科技重点工作。

值得一提的是,持续提升违法违规成本,凝聚监管合力也是监管能力建设的重要内容。11月初,中央全面深化改革委员会召开会议审议通过《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》。专家指出,中央层面审议通过专门文件,对打击证券违法活动予以统筹解决,无疑将极大提高政策执行力,提升监管威慑力,强化监管合力。

“一方面,证券犯罪刑事追责有待加强;另一方面,司法机关针对证券案件的专门化机制安排有待完善。此外,随着中国资本市场双向开放的不断推进,境内外资本市场互联互通程度加深,内外双向跨境监管和执法合作需要在数量和复杂程度上都有显著提升,而跨境监管合作机制还需要优化,法律的域外适用制度也比较薄弱。”中国人民大学法学院教授刘俊海分析。

密切跟踪三指标 警惕人民币短期过快升值风险

□中山证券首席经济学家 李湛
中国社科院教授 何德旭

本轮人民币汇率升值主要是因为美元流动性泛滥导致非美资产配置需求增加、中国防疫成效显著,经济率先复苏以及中美利差较高。根据历史经验看,汇率不断走强会通过降低出口创汇能力等途径埋下危机种子。但是,在新冠肺炎疫情和外国环境不确定的大背景下,考虑到中国出口韧性强劲、金融监管水平不断提升以及未来国际货币体系可能长期处于没有锚的局面,保持人民币汇率在合理区间内的坚挺是必要的,但依然要对人民币短时间内过快升值和高估风险保持谨慎。

人民币升值有三大因素

今年5月底以来,人民币汇率呈现大幅升值走势。市场对本轮人民币汇率升值的原因基本上形成了共识,但对人民币升值的影响和走势还存在较多争议和讨论。笔者认为,本轮人民币升值主要有以下三方面原因:

首先,美元流动性泛滥是本轮人民币升值的重要原因之一。年初美国疫情暴发和全球资本市场暴跌,美联储采取了零利率和无限底线宽松政策为市场紧急提供流动性,平息市场恐慌情绪。4月美国疫情趋于稳定、全球资产价格逐渐修复以后,美元流动性泛滥的影响开始逐渐显现。美国M2增速由2月的6.81%增至9月历史高位的24.11%;美元指数由5月中旬的100左右降至8月底的约92,贬值了约8%,9月小幅反弹至94.5左右后,10月震荡下跌至93附近。

美元流动性泛滥导致美国通胀率上行使美债的实际收益率为负,美股快速反弹至历史高位与其基本面背离,有一定高估风险,以及美元信用受损,都促使国际投资者对非美资产配置的需求增加。一是美债实际收益率为负,促使资金流向其他收益更高的资产。二是美股已经处于高位,有较大的回调风险。三是美国财政赤字激增和美元流动性泛滥有损美元信用。根据美国财政部10月16日发布的报告显示,美国在2020年财年(截至今年9月30日),财政赤字已经高达3.13万亿美元,是2019年财年9844亿美元的三倍多。预计2021年美国联邦政府的债务水平将会超过美国的GDP。

但也应注意到,本轮人民币升值与美元贬值的趋势有两个显著的差异性:一是人民币升值的幅度不及美元贬值的幅度,二是在5月中旬至8月底,本轮人民币升值的时间区间明显滞后于美元贬值。这可能是因为投资者对不确定性因素持较为谨慎的态度。此外,人民币资本项目不能自由兑换,也在一定程度上影响了国际资本流入中国。

其次,中国在全球范围内率先控制住疫情,经济率先复苏,宏观基本面较为强劲支撑人民币走强。全球知名机构对2020年全球主要经济体的经济增速预期的趋势较为一致,基本上认为中国将会成为2020年全球GDP增速唯一正增长的主要经济体。中国相较于全球其他国家更强的基本面以及较为节制的货币政策,令人民币资产的吸引力增强。

最后,中美利差保持在较高水平和人民

币汇率升值的双重收益,使得中国债券对外资的吸引力增强,有利于外资流入。

另外,中国政府正在加大推进中国债券市场对外开放的力度。一是促进中国政府债券被纳入国际债券指数。9月25日,富时罗素宣布中国国债将被纳入富时世界国债指数(WGBI),预计2021年10月开始纳入。至此,全球三大主要债券指数彭博、摩根大通和富时均将中国债券市场纳入。

二是进一步推动债券市场的自由化和便利化。9月21日,中国人民银行和国家外汇管理局发布关于《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定(征求意见稿)》公开征求意见的通知,对汇出入币种匹配管理进行了优化。还有其他一系列举措等都有利于促进资金“引进来”,为中国资本市场引入长钱。

三是放开境外评级机构进入中国市场的限制,有利于促进债券信用评级机构的规范发展。外资的进入可以通过“鲶鱼效应”促进本土评级机构的发展,更好、更及时地识别、评估和预警信用市场的风险,促进中国债券评级机构的规范发展。

推动人民币国际化迎较好时机

中国吸取了亚洲金融危机等教训,汇率制度更加有弹性、资本账户并未完全放开、不断降低短期外债占比。考虑到在新冠肺炎疫情和外国环境不确定的大背景下,本轮人民币汇率升值对出口创汇能力和热钱流入的影响在一定程度上是可控的。

首先,人民币汇率的升值并未影响中国的出口增速,疫情冲击下,海外的供需缺口主要由中国填补。

其次,货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架以及金融科技的应用,不断提升政府的监管水平和政策调控的精准性。十九大报告提出“健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架”。货币政策的调控目标更加多元化,要维持稳增长、调结构、控总量和防风险之间的平衡,货币政策的调控方式也更加偏向于使用结构性工具。同时,大数据、云计算等金融科技正在不断被应用在金融监管领域,提升金融监管的水平,实时发现异常交易和可能形成金融风险的隐患,并及时做出响应和制定应对预案。

再次,美元流动性泛滥可能会导致未来国际货币体系出现没有锚的局面,目前,是推动中国资本市场和人民币国际化较好的战略时机,人民币汇率在一定范围内保持坚挺是必要的。

综上,笔者认为,人民币汇率在一定区间内的升值是合理的,这正反映了中国在全球范围内较为强劲的基本面,同时也可以促进中国资本市场的国际化和人民币国际化。但依然要注意人民币短时间内过快升值和高估的风险,可以密切跟踪三个指标:一是进出口增速的变化,当经常账户连续三个月以上处于逆差时,需要引起重视;二是外汇储备和资本流动的变化,当外汇储备快速减少和资本大量流出同时发生时,需要引起重视;三是外债占比结构的变化,当外债占外汇储备的比例升高、短期外债占外债总额的比例升高时,需要引起重视。

深交所:促进形成高质量上市公司群体

(上接A01版)刘鹤副总理提出把深交所塑造成为优质创新资本中心和世界一流交易所,为深交所改革发展明确了新目标,规划了新定位。

李超表示,证监会将一如既往地支持深交所加快改革开放,推进创新发展,完成好这一重要使命任务。深交所要把支持科技创新放在更加突出位置,加强基础制度建设,提高市场包容性,丰富投融资产品供给,充分发挥创业板服务成长型创新创业企业功能,推动提升上市公司质量,加快建设优质创新资本中心和世界一流交易所。交易所会员是资本市场改革发展稳定的中坚力量,是市场生态的重要塑造者。希望全体会员提高政治站位,珍惜历史机遇,自觉服务国家发展大局,融入全面深化资本市场改革进程,继续心无旁骛做好主业,坚守职业操守,提升专业精神,增强核心竞争力,当好资本市场“看门人”。

大会提出,深交所是全体会员的交易所,建设优质创新资本中心和世界一流交易所是全体会员共同的责任。大会号召,站在“两个一百年”历史交汇点,深交所和全体会员要凝心聚力、务实笃行、拼搏奋进,努力开创共建共享的新局面,为全面建设社会主义现代化国家、实现第二个百年奋斗目标作出积极贡献。

审议通过相关工作报告

会议审议通过了深交所第四届理事会工作报告、总经理工作报告、第二届监事会工作报告。

大会认为,第四届理事会恪尽职守、勇于担当,充分发挥决策职能,推动深交所市场建设开创新局面,市场功能实现新提升,市场发

展进入新阶段,各项工作取得显著成效;经理层在落实改革任务、服务“双区”建设、提升市场功能、强化一线监管、防范化解风险等方面取得积极成效,特别是推进创业板改革并试点注册制顺利落地、平稳运行;第二届监事会在完善治理体系、保障改革发展、防范化解风险、提升规范运行水平等方面积极探索,有力维护深交所平稳健康发展。

第四届理事会工作报告指出,下一步,理事会将积极践行“建制度、不干预、零容忍”九字方针,按照“四个敬畏、一个合力”工作要求,坚决扛起资本市场先行先试的责任,与广大会员一道,以先行示范的魄力、先行示范的标准、先行示范的担当,全力把深交所塑造成为优质创新资本中心和世界一流交易所。塑造更加包容高效的创新支持市场体系、塑造高水平创新资本循环机制、塑造具有创新市场特色的全球资产配置平台、塑造精准有效的监管和风控体系、塑造制度性系统性的高水平双向开放、塑造国际领先的数字化体系、塑造科学高效的治理体系。

总经理工作报告指出,下一步,经理层将坚持稳中求进工作总基调,充分发挥资本市场枢纽作用,促进投融资两端平衡,形成高质量上市公司群体,助力科技、资本和实体经济高水平循环。同时,巩固创业板改革成果,全力保障创业板注册制平稳运行,做好全市场注册制准备工作,支持更多优质企业上市。

第二届监事会工作报告指出,下一步,监事会要将自身工作与贯彻落实党中央、国务院重大决策部署和推进全面深化资本市场改革深度融合,结合深交所改革发展的新定位、新要求,充分履行各项监督职责,全力支持深交所规范有序健康发展。

监管大转型:“不该管的”放权市场

(上接A01版)30年来,证监会不断加强稽查执法基础性工作,严格依法履行监管职责,集中力量查办了“琼民源”“银广夏”“中科创业”“德隆”“康得新”等一批大案要案,坚决打击各类违法违规行为,切实保护广大投资者的合法权益,维护“公平、公正、公开”的市场秩序。

建制度补短板 持续推进监管转型

业内人士认为,资本市场监管不仅要符合注册制改革新要求,也亟需弥补违法违规成本低等短板。因此,必须全面落实“建制度、不干预、零容忍”九字方针,持续深化监管转型。

监管部门正抓紧推进自身改革,突出表现在构建以信息披露为中心的监管理度,探索建立事中事后监管新机制,提升稽查处罚效能。

“注册制下的信息披露应以投资者需求为导向,贯穿上市审核、发行承销以及上市后监管全过程。”招商证券副总裁关光焰说,在上市审核环节,细化落实发行人、中介机构等市场主体关于信息披露的法定责任,加大对信息披露违规行为的处罚力度;在发行承销环节,主要强化网下报价的信息披露和风险揭示;在上市后的监管过程中,优化信息披露制度。

专家称,注册制改革要求监管部门进一步明确定位,更加明确行政与市场的边界,特别是建立健全公开透明的资本市场制度规则体系,把“不

该管的”放权于市场,把“该管的”管住管好。

“在优化放管结合和改进服务上持续加力。这是市场化法治化改革的应有之义,也是激发市场活力、有效服务实体经济的治本之策。只要是市场约束比较有效的领域,就要坚决放权给市场。”证监会主席易会满强调,将以贯彻新证券法为契机,全面清理优化配套规章制度,加强事中事后监管;全面推行“阳光审批、透明审批”,加大各类“口袋政策”和隐性门槛清理力度;寓监管于服务之中,急企业之所急,想投资者之所想,让资本市场监管更受欢迎、更暖人心。

全面“深改” 营造良好生态

业内人士认为,“十四五”期间,在“建制度、不干预、零容忍”要求下,建立健全公开透明的资本市场制度规则体系,将“零容忍”上升到新高度、强化科技监管将成为证券期货监管改革的重点。

在建立健全公开透明的资本市场制度规则体系方面,监管部门明确强调,牢牢把握服务实体经济和保护投资者合法权益的根本宗旨,坚持市场化法治化国际化方向,坚持整体设计、突出重点、问题导向原则,聚焦解决体制机制性障碍。

在监管理度方面,构建有利于注册制实施的监管体系。证监会副主席李超表示,转变监管理念,优化涉及全市场各环节、涵盖各类市场主体的监管机制。加快监管职能转变,提高上市公司