



# 深化金融體制改革 對標國際高標準經貿規則 金融開放：發揮港作用提升港地位

中共二十屆三中全會通過《中共中央關於進一步全面深化改革、推進中國式現代化的決定》，進一步部署「深化金融體制改革」，改革的重要任務之一是推動高水平開放。《決定》較大篇幅提到金融開放措施，專家表示，下一步金融開放應主動對標國際高標準經貿規則，增加政策的穩定性、透明度和可預見性，以推進制度型開放吸引中長期國際資本來華發展興業；香港將繼續發揮中國最重要的國際金融中心的地位，在中央政府支持下成為最大的人民幣離岸市場以及中國境外最大的人民幣資產交易市場。

◆香港文匯報記者 海巖 北京報道

《決定》提到，穩慎扎實推進人民幣國際化，發展人民幣離岸市場；穩妥推進數字人民幣研發和應用；並支持符合條件的外資機構參與金融業務試點，可以預期，受政策鼓勵的外資金融機構在內地展業的逐步放開。

《決定》提到要穩慎拓展金融市場互聯互通，優化合格境外投資者制度，未來合格投資者的政策約束料進一步放開。

另外，《決定》還提到，推進自主可控的跨境支付體系建設，強化開放條件下金融安全機制。在地緣政治風險增大的背景下，中國自己的跨境支付體系建設將放在更加重要的地位。

## 發揮香港國際金融中心作用

北京大學國家發展研究院院長黃益平在解讀《決定》時指出，國際影響力是金融強國的重要特徵之一，當前一個重要任務是努力讓中國特色的金融發展道路與國際市場制度接軌，其中，鞏固提升中國香港的國際金融中心地位非常重要。

三中全會明確提出要推進制度型開放，高度重視經濟與金融的安全性，同時積極吸引外資金融機構和長期資本來華展業。

「短期內中國的資本項目可能還不具備完全放開的條件，但這並不影響金融服務業的雙向開放。」黃益平指出，國內的機構「走出



◆專家認為，當前香港的人民幣業務正面臨大發展時機。圖為位於香港中環的中國銀行大廈等地標。資料圖片

去」、國外的機構「引進來」，最近幾年進展非常顯著，外資金融機構不僅在國內獲得了更多的牌照，還在一些業務領域被允許100%控股境內金融機構。除一些敏感的資本交易項目不能放開，其他項目可以基本放開甚至完全放開，比如長期國債投資，中國還設置了一些管道式的開放渠道，比如滙豐通、債券通等。另外，還可以通過發揮人民幣離岸市場和央行的貨幣互換協議的作用，積極推進人民幣國際化。

「資本項目開放的主要功能是讓『非居民』可以自由地交易、持有人民幣資產，當前離岸市場可以部分發揮同樣的功能。」黃益平認為，在資本項目短期不可能完全放開的條件下，香港將繼續發揮中國最重要的國際金融中心的地位，在中央政府支持下成為最大的人民幣離岸市場以及中國境外最大的人民幣資產交易市場。「香港的許多金融資產可以以人民幣計價進行交易。這樣，雖然『非居民』即國際投資者不能完全自由地進出內地資本市場，但它們可以在香港市場上自由地交易和持有人民幣資產，這就為人民幣國際化提供關鍵助力。」

## 港人民幣業務面臨大發展時機

國家金融與發展實驗室金融法律與金融監管研究基地秘書長尹振濤指出，未來一段時間，金融開放的方向將集中在離岸人民幣和跨境人民幣兩方面，香港都可能發揮重要作用並獲政策支持。

尹振濤認為，當前香港的人民幣業務正面臨大發展時機，過去幾年美聯儲加息令人民幣融資業務被激活，同時全球增持人民幣資產繼續增加，「一帶一路」、RCEP生效以及大灣區的發展都帶動了人民幣使用。

香港未來的機遇是「鞏固和提升本地國際金融中心和離岸人民幣業務樞紐的地位，把自己的大本營建設好，加強流動性管理、外匯交易、產品豐富度。」尹振濤認為，香港在人民幣業務方面可發揮引領作用，拓展跨境貸款、個人人民幣業務和保險業務；同時，近期香港特區政府重視東盟和中東市場，推動這兩個地方和香港人民幣業務的聯動，帶來大量投融資、資產管理、風險管理、本幣結算等業務，這都令香港國際金融中心和離岸人民幣業務樞紐有可持續、長遠的發展。

## 金融開放重點內容

- ◆推動金融高水平開放，穩慎扎實推進人民幣國際化，發展人民幣離岸市場。
- ◆穩妥推進數字人民幣研發和應用。加快建設上海國際金融中心。
- ◆完善准入前國民待遇加負面清單管理模式，支持符合條件的外資機構參與金融業務試點。
- ◆穩慎拓展金融市場互聯互通，優化合格境外投資者制度。
- ◆推進自主可控的跨境支付體系建設，強化開放條件下金融安全機制。
- ◆建立統一的全口徑外債監管體系。積極參與國際金融治理。

## 金融體制改革最核心四點

- ◆加快完善中央銀行制度
- ◆完善金融機構定位和治理，健全服務實體經濟的激勵約束機制
- ◆完善金融監管體系，依法將所有金融活動納入監管
- ◆健全投資和融資相協調的資本市場功能



◆《決定》提到，穩慎扎實推進人民幣國際化，發展人民幣離岸市場。圖為山西省太原市一銀行工作人員清點貨幣。資料圖片

# 健全投融資協調機制 提升資本市場穩定性

特稿

《決定》多方面提及資本市場建設，對全面深化資本市場改革作出明確部署。

在資產端，《決定》提出，提高上市公司質量，強化上市公司監管和退市制度；完善大股東、實際控制人行為規範約束機制；完善上市公司分紅激勵約束機制。

「強化上市公司監管和退市有助於增強投資者對上市公司質量的信心。」尹振濤指出，《決定》提出提高上市公司質量、強化上市公司監管和退市制度，或有利於扶優去劣，給予優質上市公司更多發展機遇，從而提高上市公司整體質量。

在融資端，《決定》提出，推動區域性股權市場規則對接、標準統一；發展多元股權融資，加快多層次債券市場發展，提高直接融資比重；完善民營企業融資支持政策制度，破解融資難、融資貴問題。

「推動區域性股權市場規則對接、標準統一」是一個略新的提法。據了解，證監會已就區域性股權市場登記結算、區塊鏈建設、數據治理和信息報送的監管指引徵求意見。不少地方的股權交易中心正在研究開闢「專精特新」專板，針對科技型企業推出服務工具和融資產品。

## 支持長期資金入市

在投資端，《決定》提出，支持長期資金入市；鼓勵和規範發展天使投資、

風險投資、私募股權投資，更好發揮政府投資基金作用，發展耐心資本；完善長期資本投早、投小、投長期、投硬科技的支持政策；提高外資在華開展股權投資、風險投資便利性；穩慎拓展金融市場互聯互通，優化合格境外投資者制度。

二級市場的長期資金入市方面，新「國九條」提出，建立培育長期投資的市場生態，完善適配長期投資的基礎制度，構建支持「長錢長投」的政策體系；大力發展權益類公募基金，大幅提升權益類基金佔比；建立ETF快速審批通道，推動指數化投資發展。

在一級市場的「耐心資本」方面，各級地方政府引導基金和國有資本已成為中國私募股權市場最大的出資人。不過，尹振濤指出，受制於招商引資、產能落地、稅收增加、考核制度等多重因素，國資的非市場化行為越來越多，形成耐心資本尚存諸多挑戰。

## 完善強監管嚴監管機制

《決定》還提出「建立增強資本市場內在穩定性長效機制」。在傳達學習黨的二十屆三中全會精神、研究貫徹落實措施的會議上，證監會提出，要堅持用改革的辦法破解制約資本市場平穩健康發展的深層次矛盾和問題，增強資本市場內在穩定性；進一步增強資本市場對科技創新的包容性、適配性，引導更多資源要素向新質生產力集聚；完善強監管、嚴監管的制度機制；統籌發展和安全，維護資本市場基礎設施運行安全。

# 加快完善中央銀行制度 暢通貨幣政策傳導機制

《決定》提出，要「加快完善中央銀行制度，暢通貨幣政策傳導機制」。貨幣政策傳導機制新一輪優化在三中全會後已然啟動。

央行副行長陶玲在三中全會《輔導讀本》中撰文指出，未來將以短期操作利率為主要政策利率，理順由短期操作利率向長期利率的傳導，明確利率走廊上下限，形成分工明確、合理聯動的中央銀行利率體系。

近期，央行針對7天期逆回購操作利率展開了一系列政策調整，包括將7天期逆回購由原先的價格招標調整為固定利率的數量招標，明示操作利率，增強政策利率的權威性。同時，央行也有意讓短端政策利率扮演更為重要的角色。7月8日，央行宣布將視情況開展臨時隔夜回購操作，正、逆操作利率均與7天期逆回購操作利率掛鉤，分別為減少20個基點（BP）和增加50BP。

7月22日，1年期和5年期以上貸款市場報價利率（LPR）在中期借貸便利（MLF）沒有下調的情況下，

分別降至3.35%和3.85%，降幅10BP，與同日開展的7天期逆回購利率降幅一致。MLF利率則在三天後（7月25日）額外增加的操作中下調20BP。

前述接近央行人士分析，LPR轉向更多參考短期政策利率，且MLF增加操作安排在LPR報價後，進一步淡化了MLF的政策利率色彩，強化了7天期逆回購利率作為政策利率的屬性，有利於理順由短及長的傳導關係。

在貸款市場方面，未來LPR報價機制或將繼續優化。有央行專家指出，未來或可考慮是否讓企業參與報價等方案來提高LPR報價質量。

在債券市場方面，央行近期多次強調國債現券買賣對於長端利率調控的作用。7月1日，央行宣布面向部分公開市場業務一級交易商開展國債借入操作，此舉被視為央行即將啟動「賣券」的前奏。國債現券買賣工具是流動性管理工具，也是調控長端利率的工具，將顯著增強其對收益率曲線的影響力。

# 完善監管體系 首提制定金融法

從嚴監管導向下，《決定》首次提出「制定金融法」。中央金融委員會辦公室分管日常工作的副主任王江在《輔導讀本》中撰文「金融法」定位為「金融領域的基本法」。有消息顯示，目前已由中央金融委員會辦公室牽頭，人民銀行條法司、國家金融監管總局法規司、證監會法法司等部門抽調人員成立專門工作小組研究此事。

目前國內沒有統一的金融法，關於金融的法律分散在包括《中國人民銀行法》《銀行業監督管理法》《商業銀行法》《證券法》《保險法》《票據法》《反洗錢法》《人民幣管理條例》等一系列行業法律文件中。

國家金融與發展實驗室金融法律與金融監管研究基地

秘書長尹振濤指出，目前金融監管缺少統一的基本法，存在監管重疊或監管空白。目前的金融法規是按照分業監管模式制定的，部分領域規則缺失，存在監管空白和盲區，各單行法之間存在套利空間，有些法律法規滯後於金融業務實踐，各類金融業態、金融產品、金融服務需用一部統一的基本法予以規範。

另外，中央和地方的金融監管權責不明確，新一輪機構改革中新設的中央金融委員會等也需要明確法律地位，這些都應在金融監管基本法中予以明確。

不過，尹振濤強調，金融監管的問題不能靠立法解決所有問題，過去出現金融亂象，往往不是監管規則出了問題，而是監管機制出了問題，導致有法不依，重點還是要解決執法和司法問題。