

大成金融法律通讯

2016年第2期 总第50期

大成律师事务所金融部



目 录

【新法速递】

央行发文规范全国银行间债券市场柜台业务.....	1
央行进一步放开境外机构投资者投资银行间债券市场.....	1
八部门印发金融支持工业稳增长调结构增效益若干意见.....	2
保监会发文加强责任保险监管.....	2
保监会印发《深化保险标准化工作改革方案》.....	2
上海政府发布推进“互联网+”行动实施意见.....	3

【金融资讯】

央行发布 2015 年第四季度货币政策执行报告.....	4
人民币不存在持续贬值基础.....	5
银监会发布 2015 年四季度主要监管指标数据.....	7
保监会召开 2016 年全国人身险监管工作会议.....	8
今年我国将改革 QDII 和 QFII 制度.....	9
去年境外投资者对我国境内金融机构直接投资净流入 500.14 亿元.....	9
地方债发行大幕即将开启.....	10
证监会将发文加强证券期货违法违规线索发现工作.....	11
市场积极评价央行公开市场操作改革新举措.....	11
私募内控指引发布 “草台”私募生存空间受限.....	13
互联网金融监管加码 聚焦信用风险.....	14
金融混业经营成趋势 险资投资资本市场或为共赢.....	15

【大成金融风采】

关于大成.....	18
大成金融业务.....	19



新法速递

► 央行发文规范全国银行间债券市场柜台业务

近日，央行发布《全国银行间债券市场柜台业务管理办法》（简称《办法》），自公布之日起执行。

根据《办法》，柜台业务的交易品种有所扩大，包括现券买卖、质押式回购、买断式回购以及经央行认可的其他交易品种。其中，柜台业务的债券品种包括经发行人认可的已发行国债、地方政府债券、国家开发银行债券、政策性银行债券和发行对象包括柜台业务投资者的新发行债券。此外，《办法》还规定，国务院及其金融行政管理部门批准设立的金融机构，以及符合相应条件的投资管理机构、企业、个人投资者等可投资柜台业务的全部债券品种和交易品种。 [返回目录](#)

► 详细内容请见：

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3016882/index.html>

► 央行进一步放开境外机构投资者投资银行间债券市场

为进一步推动银行间债券市场对外开放，便利符合条件的境外机构投资者依法合规投资银行间债券市场，中国人民银行发布了 2016 年 3 号公告，引入更多符合条件的境外机构投资者，取消额度限制，简化管理流程。

根据《公告》，在中华人民共和国境外依法注册成立的各类金融机构，上述金融机构依法合规面向客户发行的投资产品，以及养老基金、慈善基金、捐赠基金等中国人民银行认可的其他中长期机构投资者，均可投资银行间债券市场。为维护债券市场平稳健康发展，人民银行鼓励境外中长期机构投资者投资银行间债券市场，此类投资者投资银行间债券市场没有额度限制。人民银行对境外机构投资者的投资行为实施宏观审慎管理。符合条件的境外机构投资者通过银行间市场结算代理人完成备案、开户等手续后，即可成为银行间债券市场的参与者。 [返回目录](#)

► 详细内容请见：

<http://www.pbc.gov.cn/tiaofasi/144941/144959/3021203/index.html>

► 八部门印发金融支持工业稳增长调结构增效益若干意见

日前，中国人民银行等八部门联合印发《关于金融支持工业稳增长调结构增效益的若干意见》（简称《意见》）。

《意见》从加强货币信贷政策支持、营造良好的货币金融环境，提高资本市场、保险市场对工业企业的支持力度，推动工业企业融资机制创新，促进工业企业兼并重组，支持工业企业加快“走出去”，加强风险防范和协调配合等六个方面提出了一系列支持工业转型升级、降本增效的具体金融政策措施。此外，《意见》还提出了重点支持的具体行业和领域，进一步明确了坚决退出淘汰落后产能的政策导向，积极引导金融创新紧密结合工业创新，着力改造工业发展传统动能，积极培养工业发展新动能。 [返回目录](#)

► 详细内容请见：

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3017867/index.html>

► 保监会发文加强责任保险监管

近日，保监会印发《责任保险统计制度（试行）》（简称《制度》），《制度》将从 2016 年 5 月 1 日起正式实施，各财产保险公司 2016 年 5 月份开始报送 2016 年 4 月份报表。

根据《制度》，责任保险数据统计主要包括两张报表，即责任保险分险种监管财务报表和责任保险分险种监管业务报表。各表报送频度为月报，各财产保险总公司应于月后 15 个自然日内报送报表，遇国庆、春节等法定长假可顺延 3 个自然日。责任保险统计报表通过保监会保险创新业务统计信息系统报送，各表统计数据应当与统信系统数据保持一致。 [返回目录](#)

► 详细内容请见：

<http://www.circ.gov.cn/web/site0/tab5168/info4015114.htm>

► 保监会印发《深化保险标准化工作改革方案》

近日，保监会印发《深化保险标准化工作改革方案》（简称《方案》）。

《方案》提出了六个方面的具体改革措施。一是统筹推进标准化改革，明确政府主导制定的标准侧重于保基本，市场自主制定的标准侧重于提高竞争力，加强对保险业国

家标准、行业标准与团体标准、企业标准的统一协调；二是优化完善保险标准体系，保证标准基本供给，加强对新技术在保险业应用的标准支撑，加强对保单登记等行业重大项目的标准支撑；三是培育发展保险团体标准，满足市场需要；四是搞活保险企业标准，提升市场竞争力；五是加大标准化人才队伍建设，确保可持续发展；六是提高保险标准国际化水平，占领标准制高点。 [返回目录](#)

➤ 详细内容请见：

<http://www.circ.gov.cn/web/site0/tab5168/info4015548.htm>

➡ 上海政府发布推进“互联网+”行动实施意见

近日，上海市政府下发《上海市推进“互联网+”行动实施意见》（下称《意见》）。

《意见》提出，到 2018 年，实现互联网与经济社会各领域深度融合，形成有利于互联网创新的宽松制度环境，确立上海互联网发展的优势地位。为此，《意见》确立了“互联网+研发设计”等 21 个专项行动。其中，《意见》要求，规范发展互联网金融，促进形成完善的金融服务体系。发展新兴金融模式，在“风险可控、商业可持续”的原则下，鼓励符合规定的互联网支付、股权众筹、网络借贷、互联网基金销售、互联网保险等七类商业模式创新，为优秀产品、企业和消费者提供完整的金融解决方案。此外，《意见》还推出“优化产业发展支撑环境”等八项具体举措。 [返回目录](#)

➤ 详细内容请见：

<http://www.shanghai.gov.cn/nw2/nw2314/nw2319/nw12344/u26aw46341.html>



金融资讯

► 央行发布 2015 年第四季度货币政策执行报告

央行日前发布《2015 年第四季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》)指出,中国人民银行将按照党中央、国务院的战略部署,坚持改革开放,坚持稳中求进工作总基调,主动适应经济发展新常态,保持政策的连续性和稳定性,继续实施稳健的货币政策,保持松紧适度,适时预调微调,做好与供给侧结构性改革相适应的总需求管理。

2015 年以来,内外部环境复杂多变,面对结构调整过程中出现的经济下行压力,中国人民银行继续实施稳健的货币政策,加强预调微调,进一步增强调控的针对性和有效性。一是综合运用公开市场操作、中期借贷便利、普降金融机构存款准备金率等多种工具合理调节银行体系流动性,弥补外汇占款减少等形成的流动性缺口,保持银行体系流动性合理充裕。二是五次下调人民币存贷款基准利率,九次引导公开市场逆回购操作利率下行,适时下调信贷政策支持再贷款、中期借贷便利和抵押补充贷款利率,更加注重稳定短端利率,探索常备借贷便利利率发挥利率走廊上限作用,充分运用价格杠杆稳定市场预期,引导融资成本下行。三是实施定向降准,扩大信贷资产质押和央行内部评级试点,发挥差别准备金动态调整机制的逆周期调节和结构导向作用,多次调增再贷款、再贴现额度,扩展抵押补充贷款发放范围,引导金融机构将更多信贷资源配置到小微企业、“三农”和棚户区改造等国民经济重点领域和薄弱环节。

与此同时,坚定推进金融市场化改革,一系列重大改革措施陆续出台,以改革促发展,以改革疏通货币政策传导机制,更好地发挥市场在资源配置中的决定性作用,进一步完善货币政策调控框架。放开存款利率浮动上限,利率市场化改革迈出关键性一步;完善人民币对美元汇率中间价报价机制,发布人民币汇率指数,市场机制在汇率形成中的决定性作用进一步增强;将存款准备金由时点法考核改为平均法考核;完善宏观审慎政策框架,将差别准备金动态调整机制“升级”为宏观审慎评估体系,将外汇流动性和跨境资金流动纳入宏观审慎管理范畴;政策性、开发性金融机构改革顺利实施,存款保险制度平稳推出;人民币成功加入国际货币基金组织特别提款权货币篮子。

《报告》指出,总体看,稳健货币政策取得了较好效果,保持了流动性合理充裕,促进了实际利率基本稳定,从量价两方面保持了货币环境的稳健和中性适度。2015 年末,广义货币供应量 M2 余额同比增长 13.3%,比上年末高 1.1 个百分点。人民币贷款余额同

比增长 14.3%，比上年末高 0.6 个百分点；比年初增加 11.7 万亿元，同比多增 1.8 万亿元。社会融资规模存量同比增长 12.4%。12 月非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 5.27%，比上年 12 月下降 1.51 个百分点。2015 年末，人民币对美元汇率中间价为 6.4936 元，CFETS 人民币汇率指数为 100.94，人民币对一篮子货币保持了基本稳定。

人民银行表示，下一阶段，将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，优化政策组合，加强和改善宏观审慎管理，疏通货币政策传导渠道，从量价两方面为结构调整和转型升级营造适宜的货币金融环境。盘活存量，优化增量，改善融资结构和信贷结构，支持经济发展新动能形成。同时，更加注重改革创新，寓改革于调控之中，把货币政策调控与深化改革紧密结合起来，更充分地发挥市场在资源配置中的决定性作用。适应金融深化和创新发展的要求，进一步完善调控模式，加强预期引导，强化价格型调节和传导机制，疏通货币政策向实体经济的传导渠道，提高金融运行效率和服务实体经济的能力。采取综合措施化解金融风险，维护金融稳定，守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。（来源：网络）[返回目录](#)

► 人民币不存在持续贬值基础

央行行长周小川日前接受媒体采访时表示，当前中国国际收支状况良好，国际竞争力仍很强，跨境资本流动处于正常区间，人民币汇率对一篮子货币保持了基本稳定，还有所升值，不存在持续贬值的基础。

周小川表示，人民币汇率改革的方向仍旧是以市场供求为基础，参考“一篮子”货币，实行有管理的浮动汇率机制。首先还是强调市场供求关系，即便市场中存在短期投机力量，也还是要尊重市场，央行心目中并没有一个模型测算的最优汇率水平。参考“一篮子”货币是我国贸易和投资多地区、多伙伴、多元化的必然选择，过去做得还不够，比较多地“看”美元，下一步还要推进对“一篮子”的倚重。我们始终认为，不能百分之百地使用有效市场假设，市场有时会呈现缺陷，被投机力量、短期情绪及羊群效应所支配，我们的浮动汇率体制仍是要有管理的。我们希望并努力实现汇率“在合理均衡水平上的基本稳定”，这是相互作用的。尽管均衡水平难以准确测算，但只有在合理均衡水平附近才会有基本稳定；错的、不均衡的水平不可能稳定住。同时，只有谋求基本稳定，才有助于探寻合理均衡水平，在大动荡、大乱局之中是不会有有多少人注重经济基本面和均衡分析的。

对于央行是否会实施资本管制，周小川称，国际经验表明，资本项目的外汇管制对于那种较封闭的经济体是有效果的，但对于较开放的经济体则往往难以奏效，而且资本管制对防止过度资本流入比防止资本流出更为有效。中国是一个开放的大型经济体，贸易依存度比其他大国高很多，每年4万多亿美元的进出口额，涉及上百万家进出口企业，一年出境人口上亿，海外华人有5000万，外资企业资本存量过万亿美元，这些都是人民币汇率和汇兑体制的利益相关方。任何不当管制都会给实体经贸带来不便和困扰，反倒会影响信心和国际收支平衡。更何况，由于开放程度很高，绕道而行屡见不鲜、司空见惯。我们会在现有法律法规的执法、管理和维护贸易投资便利化及开放度之间精心把握合理、可行的平衡。

对于宏观审慎政策，周小川表示，宏观审慎能够弥补原有金融管理体制的缺陷。在传统的金融管理体制中，货币政策主要是“盯”着物价稳定，但是即使居民消费价格指数(CPI)基本稳定，金融市场、资产价格的波动也可能很大；金融监管的重点是保持个体机构的稳健，但个体稳健并不等于整体稳健，金融规则的顺周期性、个体风险的传染性还可能加剧整体的不稳定，引发系统性风险甚至金融危机。过去，在宏观货币政策和微观审慎监管之间，存在怎么防范系统性风险的空白，这就需要宏观审慎政策来填补。所以，新一轮金融监管体制改革的目标之一，应该是有利于强化宏观审慎政策框架。

对于数字货币，周小川表示，央行发行数字货币，主要体现几大原则。一是提供便利性和安全性；二是做到保护隐私与维护社会秩序、打击违法犯罪行为的平衡，尤其针对洗钱、恐怖主义等犯罪行为要保留必要的遏制手段；三是要有利于货币政策的有效运行和传导；四是要保留货币主权的控制力，数字货币既自由可兑换，同时也是可控的可兑换。为此，我们认为数字货币作为法定货币必须由央行来发行。数字货币的发行、流通和交易，都应当遵循传统货币与数字货币一体化的思路，实施同样原则的管理。周小川称，现在还不能给出数字货币的时间表。中国人口多，体量太大，例如换一版人民币，若是小的国家几个月便可以完成，中国则需要约十年。所以数字货币和现金在相当长时间内都会是并行、逐步替代的关系。后期现金的交易成本会慢慢升高，比如过去让银行点数大量的硬币，点不完不下班，也不收费，以后可能就需要收费了。有了激励机制，大家自然会更多使用数字货币，不过两者仍会在较长时期共存。（来源：网络）[返回目录](#)

► 银监会发布 2015 年四季度主要监管指标数据

中国银监会今天（2月16日）发布的2015年四季度主要监管指标数据显示，银行业继续大力支持经济社会重点领域和民生工程。2015年四季度，银行业进一步完善差别化信贷政策，优化信贷结构，继续加强对“三农”、小微企业、保障性安居工程等经济社会重点领域和民生工程的金融服务。截至四季度末，银行业金融机构涉农贷款（不含票据融资）余额26.4万亿元，同比增长11.7%。用于小微企业的贷款（包括小微型企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额23.5万亿元，同比增长13.3%；用于信用卡消费、保障性安居工程等领域贷款同比分别增长21.6%和58.9%。

银行业资产和负债规模稳步增长。具体来看，2015年四季度末，我国银行业金融机构境内外本外币资产总额为199.3万亿元，同比增长15.7%。其中，大型商业银行资产总额78.2万亿元，占比39.2%，同比增长10.1%；股份制商业银行资产总额37.0万亿元，占比18.6%，同比增长17.9%。

银行业金融机构境内外本外币负债总额为184.1万亿元，同比增长15.1%。其中，大型商业银行负债总额72.0万亿元，占比39.1%，同比增长9.6%；股份制商业银行负债总额34.7万亿元，占比18.8%，同比增长17.7%。

银行业信用风险有所上升，但信贷资产质量仍总体可控。2015年四季度末，商业银行（法人口径，下同）不良贷款余额12744亿元，较上季末增加881亿元；商业银行不良贷款率1.67%，较上季末上升0.08个百分点。

商业银行正常贷款余额74.9万亿元，其中正常类贷款余额72.0万亿元，关注类贷款余额2.89万亿元。

银行业整体风险抵补能力保持稳定。针对信用风险计提的减值准备较为充足。2015年四季度末，商业银行贷款损失准备余额为23089亿元，较上季末增加455亿元；拨备覆盖率为181.18%，较上季末下降9.62个百分点；贷款拨备率为3.03%，与上季末基本持平。资本充足率继续上升。

2015年四季度末，商业银行（不含外国银行分行）加权平均核心一级资本充足率为10.91%，较上季末提高0.25个百分点；加权平均一级资本充足率为11.31%，较上季末提高0.32个百分点；加权平均资本充足率为13.45%，较上季末提高0.30个百分点。

流动性水平比较充裕。2015年四季度末，商业银行流动性比例为48.01%，较上季末上升1.86个百分点；人民币超额备付金率2.10%，较上季末上升0.19个百分点；存贷款比例（人民币）为67.24%，较上季末上升0.85个百分点。

截至2015年四季度末,商业银行当年累计实现净利润15926亿元,同比增长2.43%。2015年四季度商业银行平均资产利润率为1.10%,同比下降0.13个百分点;平均资本利润率14.98%,同比下降2.61个百分点。(来源:网络) [返回目录](#)

► 保监会召开2016年全国人身险监管工作会议

近日,保监会在京召开全国人身保险监管工作视频会议。会议认为,未来5年,尽管我国已进入经济减速换挡的新常态,但人身保险业将延续快速发展的势头;随着市场逐步成熟,价值创造的基础逐步由资产转向负债,负债风险管理将成保险公司价值差异的分水岭;随着互联网的快速发展,行业格局不断突破,人身保险业需做好应对跨界竞争的准备。

会议指出,过去3年,人身保险业坚持围绕深化改革,全力推进改革创新、政策协调、服务民生、风险防控和基础建设五大工程,行业面貌焕然一新;未来5年,国内外经济金融形势错综复杂,人身保险业必须把格局提高、把眼界放宽,认清国内外经济形势对行业的影响,做到与国运同频共振,与大势同轨共驱。

从发展方向看,负债结构随着经济周期变化,人身保险公司应根据所处的经济周期采取不同的负债策略;随着人口老龄化和个人财富积累,健康保险、养老保险以及具有财富管理功能的保险产品将成为发展热点;数字时代的发展将推动保险公司经营从“以产品为中心”向“以客户为中心”转变。从发展挑战看,新常态下,低利率和经济增速放缓将对行业偿付能力、资金运用和现金流形成冲击;大数据、人工智能和基因测序等新技术的发展,可能会改变行业管理和模式;偿二代的实施将使行业偿付能力管理、风险管理和产品策略变得更加困难,使偿付能力监管更加复杂。

会议认为,“十三五”期间是实现保险强国梦的战略决胜期,也是人身保险业转型调整的战略窗口期。行业发展要坚守价值导向,转型调整要抢抓历史窗口,改革创新要始终永不止步,风险防范要保持常抓不懈,监管转型要抢抓时间进度。

会议强调,2016年,全行业要在深改革、防风险、强供给、补短板的同时,切实做好全面加强现金流监管、风险监管、成本监管、服务监管和市场行为监管等五项重点工作,落实好城乡居民大病保险承办、税优健康保险试点、住房反向抵押养老保险推广以及个人税收递延型养老保险试点政策出台和落地实施等四项具体任务,不断开创监管工作的新局面。(来源:网络) [返回目录](#)

► 今年我国将改革 QDII 和 QFII 制度

国家外汇管理局资本项目管理司司长郭松日前表示,2016 年,外汇局将协调推进资本市场开放,改革合格境内和境外机构投资者(QDII 和 QFII)制度。

“在资本项目开放方面,2016 年将进一步研究自贸区开展限额内可兑换改革试点的相关工作。”郭松说,外汇局将继续深化外债宏观审慎管理试点,择机开展全口径外债宏观审慎管理改革;研究推动统一本外币跨境担保管理政策,适度放开境内机构对外转让债权类金融资产等改革政策;进一步规范非银行金融机构管理等。

据郭松介绍,最新评估显示,国际货币基金组织(IMF)对资本与金融项目管制的 40 个子项中,我国已有 37 个子项达到了部分可兑换及以上水平,比率达 92.5%,较 2015 年年初提高了 5 个百分点。目前仅剩 3 项不可兑换子项目,主要集中在境内资本市场一级发行交易环节,如非居民境内发行股票、货币市场工具和衍生品业务。

郭松说,进一步完善跨境资金流动监测预警体系,防范跨境资金流动风险是 2016 年资本项目外汇管理的重点之一。(来源:网络) [返回目录](#)

► 去年境外投资者对我国境内金融机构直接投资净流入 500.14 亿元

国家外汇管理局公布的最新统计数据显示,2015 年第四季度,境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入 115.70 亿元人民币,流出 104.93 亿元人民币,净流入 10.76 亿元人民币;我国境内金融机构对境外直接投资流出 526.73 亿元人民币,流入 92.83 亿元人民币,净流出 433.90 亿元人民币。2015 年全年,境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入 692.37 亿元人民币,流出 192.24 亿元人民币,净流入 500.14 亿元人民币;我国境内金融机构对境外直接投资流出 1344.95 亿元人民币,流入 599.08 亿元人民币,净流出 745.87 亿元人民币。

2015 年末,境外投资者对我国境内金融机构直接投资存量 8341.05 亿元人民币,我国境内金融机构对境外直接投资存量 11116.31 亿元人民币。

按美元计价,2015 年第四季度,境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入 18.10 亿美元,流出 16.42 亿美元,净流入 1.68 亿美元;我国境内金融机构对境外直接投资流出 82.40 亿美元,流入 14.52 亿美元,净流出 67.88 亿美元。2015 年全年,境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入 111.53 亿美元,流出 30.46 亿美元,净流入 81.06 亿美元;我国境内金融机构对境外直接投资流出 215.08 亿美元,流入 96.53 亿美元,

净流出 118.55 亿美元。

按美元计价，2015 年末，境外投资者对我国境内金融机构直接投资存量 1284.50 亿美元，我国境内金融机构对境外直接投资存量 1711.89 亿美元。（来源：网络）[返回](#)

[目录](#)

➡ 地方债发行大幕即将开启

“债券市场在整体经济和社会融资中发挥着重要作用。债券融资拓宽了融资渠道，且融资成本比较低，能够降低社会整体融资成本。同时，债券融资能满足长期低成本融资需求，优化企业负债结构。”中投顾问宏观经济研究员马遥在接受《证券日报》记者采访时表示。

1 月 28 日，财政部发布《关于做好 2016 年地方政府债券发行工作的通知》（以下简称《通知》），预示着地方债发行大幕即将开启。

据多位业内人士测算，2016 年地方债规模有可能超过 5 万亿元，整体发行节奏较为均衡，对债券市场形成的供给压力可控。

“目前各类债务融资工具存量规模已经接近 9 万亿元，2015 年地方债发行总规模为 3.8 万亿元，从当前中国经济背景和中央透露的信息来看，2016 年债券融资及地方债发行规模相对 2015 年还将有所上升。”马遥表示。

为了维持市场稳定，《通知》要求，地方财政部门应当根据资金需求、存量债务到期情况、债券市场状况等因素，按照各季度债券发行量大致均衡的原则，科学安排债券发行。对于置换债券，在满足到期存量债务偿还需求的前提下，各地每季度置换债券发行量原则上控制在当年本地区置换债券发行规模上限的 30% 以内（累计计算），即截至第一季度末发行量不得超过 30%，截至第二季度末发行量不得超过 60%，截至第三季度末发行量不得超过 90%。

中信证券一位分析师表示，春节后至全国“两会”之前，债券市场将首先迎来地方债的供给冲击，届时也是央行 28 天逆回购集中到期和前期国库现金定存到期的时间段，虽然不排除央行到期续作或以 MLF、PSL 等方式继续投放中长期流动性的可能，但作为地方债的主要买方，银行仍面临不小的资金压力。（来源：网络）[返回目录](#)

► 证监会将发文加强证券期货违法违规线索发现工作

证监会相关人士介绍，违法违规行为变化快和制度供给不足的矛盾相对突出，成为快速、有效打击违法违规行为的掣肘。为此，证监会将印发相关文件，拓宽线索来源渠道，丰富线索类型，提升全系统的线索发现能力。

据上海证券报2月19日报道，该人士介绍，目前证监会即将印发《关于改进和加强证券期货违法违规线索发现工作的若干意见》，旨在通过明确线索发现责任，拓宽线索来源渠道，丰富线索类型，提升全系统的线索发现能力构建综合型线索工作监督保障机制。

同时，根据行政处罚法的规定，证监会决定委托上海、深圳证券交易所承担部分稽查执法工作职责，并制定《中国证监会委托上海、深圳证券交易所实施案件调查试点工作规定》。近日，证监会印发了与上述规章配套的《关于委托上海、深圳证券交易所实施案件调查试点工作指导意见》，标志着上海、深圳交易所委托执法试点工作正式启动。

在稽查执法的“基础设施”方面，稽查信息系统建设和技术管理建设也加快推进，统筹应用大数据资源，加快推动中央监控室稽查执法子系统建设，提升稽查执法技术装备水平推动提升线索发现与案件办理的效率与效果。一是加快推动中央监控室稽查执法子系统建设；二是积极推进稽查执法综合管理平台系统搭建工作；三是针对办案单位技术取证设备缺乏的突出问题，积极完善技术工具，强化技术支持工作。（来源：网络）

[返回目录](#)

► 市场积极评价央行公开市场操作改革新举措

2月18日，中国人民银行以年内2号公开市场业务公告的形式发布通知，为完善公开市场操作机制，提高公开市场操作的针对性和有效性，即日起根据货币政策调控需要，原则上每个工作日均开展公开市场操作。如因市场需求不足等原因未开展操作，也将发布《公开市场业务交易公告》予以说明。

市场各方对人民银行此次公开市场操作改革新举措给予积极评价。

中国农业银行金融市场部副总经理杨德龙表示，本次公开市场操作制度的调整对于资金市场的影响主要体现在以下几方面。一是央行对于资金市场的调控将更为及时、准确和灵活。央行提高公开市场操作频率，一方面将熨平之前公开市场常规操作间歇流动性的短期波动，平滑市场流动性；另一方面，将会提高央行获取资金市场信息的效率，

对于央行及时了解资金面情况、准确作出判断并灵活采取前瞻性对策具有重要意义。

二是有助于构建新型货币政策传导机制，完善利率走廊调控机制。在利率市场化背景下，培育新的政策利率同时疏通利率传导机制是央行目前的主要着眼点。在外汇占款趋势性下降的背景下，央行通过公开市场操作作为补充流动性的首选工具，通过影响金融机构的融资成本，实现政策利率向贷款利率、社会融资成本的传导，从而将流动性管理与建立新型货币政策传导机制结合起来，增加市场对于政策利率的敏感性，完善利率走廊调控机制。

三是公开市场操作的常态化并不意味着资金面会过度宽松。首先，降准的可能性和必要性进一步下降。降准释放的流动性及货币政策信号较强，将对人民币汇率造成较大压力，形成负面冲击，对于供给侧改革的推进也将形成不利影响。公开市场操作频率提高后，对于资金市场反应将更为灵敏，对于降准等工具替代作用增强。其次，在稳健货币政策的总体要求下，提高公开市场操作频率更多的作用在于加强资金市场预调微调，更好促进金融市场的平稳运行，保持流动性总量合理充裕，促进流动性供求大体均衡。考虑到1月份货币信贷数据超预期增幅，央行预计将更加审慎、有效引导和稳定市场预期。

兴业银行首席经济学家鲁政委表示，公开市场操作改成原则上每个工作日开展，可以有力地保证市场利率的平稳，尤其是在流动性波动比较大的时候。显然，这样的措施正好有利于应对当下市场流动性所面临的复杂形势。不仅如此，这样的操作会进一步强化央行政策指标利率的作用。比如说7天期逆回购，去年以来，货币市场利率在7天期限附近都是紧贴央行的7天期回购利率；但其他期限利率的波动相对还是比较大，这在一定程度上受到了公开市场操作并非每个交易日都开展的影响。从这个意义上说，目前人民币汇率波动加大、外汇占款变化也比较明显，每个交易日原则上开展公开市场操作对于保证市场利率更加平稳具有重要意义。

中信建投证券宏观与债券研究团队首席分析师黄文涛表示，存贷款利率和实体经济关系削弱之后，央行开始加强对政策利率培育和利率走廊的探索，正逆回购利率是重要的政策利率。公开市场操作的日常化，将有助于加强央行和市场的沟通，及时向市场传递央行的政策信号，加强市场对于货币政策的敏感性。同时，操作频率的提高也会提高央行对短期流动性的控制能力，将货币市场稳定在央行的合意水平之上。（来源：网络）

[返回目录](#)

► 私募内控指引发布 “草台”私募生存空间受限

2月1日,中国基金业协会发布实施《私募投资基金管理人内部控制指引》(简称《指引》),规定私募应针对不同类别私募基金利益输送、利益冲突,建立健全管理防范及解决机制,公平对待管理的不同基金。业内人士认为,此举目的是遏制当前私募利用产品“抬轿”来打造明星产品、“骗取”市场号召力的现象。

《指引》显示,将从私募基金内部控制的目标与原则、内部环境、风险评估、控制活动、信息与沟通及内部监督等方面的制度建设进行自律管理,构成了私募内部控制的自律监管框架。

在控制活动方面,《指引》规定私募基金管理人在自行募集时,应设置有效机制,切实保障募集结算资金安全;在委托募集时,应当委托获得证监会基金销售业务资格且成为基金业协会会员的机构募集私募基金,并制定募集机构遴选机制,确保私募基金向合格投资者募集以及不变相进行公募。

为了专注投资、减少运营成本,越来越多私募进行业务外包,目前包括基金份额登记、估值核算和信息系统三类。《指引》规定私募对外包机构也要承担起风控职责。私募基金管理人应建立健全外包业务控制,并至少每年开展一次全面的外包业务风险评估。在开展业务外包的各个阶段,关注外包机构是否存在与外包服务相冲突的业务,以及外包机构是否采取有效的隔离措施。研究人士认为,这是对私募基金的新要求。

此外,值得关注的是,《指引》规定私募基金管理人应建立健全管理不同类别私募基金利益输送、利益冲突的防范及解决机制,公平对待管理的不同基金。据悉,很多“黑马”私募产品都是采用旗下其他产品“抬轿”的方式来打造出明星产品,使明星产品在年度业绩排名中名列前茅,从而名声大噪获得市场号召力。业内人士认为,《指引》规定有望减少这一现象的发生。上海某资管规模过200亿的大型私募合伙人认为,未来或将采取抽样检查或群众举报的方式,来保证执行。

业内人士认为,《指引》的发布意味着以后私募行业将越来越规范,“草台班子”私募的生存空间会越来越小。(来源:网络) [返回目录](#)

► 互联网金融监管加码 聚焦信用风险

2月初,中央政法工作会议提出,政法部门将配合有关部门开展互联网金融领域专项整治,推动对民间融资借贷活动的规范和监管,最大限度减少对社会稳定的影响。为推动整个行业规范有序发展,互联网金融监管正在不断加码。华泰证券罗毅团队认为,P2P行业从导入期进入拓荒期,疯狂扩张叠加风险暴露之后,2015年P2P问题平台率达31%。监管、整治有助于行业净化秩序,重塑规范、有序、市场化的竞争新格局。

聚焦信用风险

罗毅认为,一方面,P2P触及传统金融服务难以应对的长尾市场痛点,为低净值客户提供便捷金融服务,降低交易成本、激活民间投资。另一方面,应从金融本质出发,正视互联网金融风险,看好互联网媒介对于行业的重构效应。互联网金融归位金融,聚焦信用风险,核心是风控。相比一般商品领域,信用风险在金融领域的波及范围更广更深。而互联网金融平台作为中介,只是弱化而非取代传统金融机构的媒介角色,并未从根本上降低交易双方的信息不对称,风控依然是互联网金融的核心。

诸如e租宝的自融、假标等违规行为是信用缺失对金融交易的强侵蚀结果,反映互联网金融风控体系的不健全。建立立体化、社会化、信息化监测预警体系,完善跨地区跨部门信息共享机制是从外部加强风险监控,与平台自身的主动风控机制相结合,构建内外联动的风控体系,有效防范和化解金融风险。专项整治及时止血,化解风险引导规范。不同于一般的“互联网+”领域企业,风险一旦暴露,资金停止输血后会迅速倒地。互联网金融平台拥有较强的资金吸纳力和掌控力,经营上难以为继时更容易诱发诈骗、跑路等资金风险。行政整治是及时止血,防止风险蔓延。

促进规范发展

网贷之家数据显示,2016年1月,P2P网贷行业整体成交量为1303.9亿元,环比下降2.5%,是去年同期的3.6倍。新增问题平台88家,截至2016年1月底,累计问题平台达到1351家,涉及的投资人数约为1.7万人,涉及贷款余额约为4.2亿元。方正证券分析师林喜鹏表示,问题平台已经造成社会不良影响。从“基本法”到“监管细则”再到专项整治,互联网金融监管主旨是引导业态有序发展。

此外,网贷之家数据显示,2016年1月网贷行业综合收益率为12.18%,环比下降27个基点。业内专家认为,2016年1月底是网贷行业监管细则征求意见稿下发满月之际。部分地区收紧了互联网金融企业注册,深圳地区更表示对P2P网贷平台不仅要停增量还要清存量。这一举措,一定程度上促进网贷行业的规范发展。同时,各大平台也加

速对投资人和借款人资金的银行存管，形成客户资金保护预期，风险补偿下降的背景下影响网贷行业综合收益率下降。

在2015年7月，央行等十部委发布互联网金融“基本法”——《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，正式将互联网金融纳入监管框架。2015年12月，央行发布了《非银行支付机构网络支付业务管理办法》。同时银监会联合工业和信息化部、公安部、国家互联网信息办公室等部门研究起草了《网络借贷信息中介机构业务活动管理暂行办法(征求意见稿)》(以下简称《网贷管理办法》)，并现向社会公开征求意见。《网贷管理办法》重申了P2P平台作为信息中介的法律地位，采用备案登记，以负面清单形式划定业务边界，实行客户资金由银行存管制度，并明确禁止平台从事自融、资金池、担保、拆标、发售理财、捆绑销售、配资、众筹等十二项业务底线。

林喜鹏表示，互联网金融的监管体系正在逐步建立完善，互联网金融专项整治将加速行业进入有序竞争。互联网金融专项整治将强化现有的监管体系并加速网贷行业洗牌，行业将向资本实力雄厚、风控能力完善的平台集中，P2P行业将由此进入规范和完善的阶段。随着整个行业发展越来越规范，越来越透明，接下来留下来的这些正规的P2P平台，一方面，将面临更大的市场、更好的发展机会，但另一方面，也将面临更激烈的竞争，必须培养出自己的核心竞争力，才能够从众多优秀平台中脱颖而出。(来源：网络) [返回目录](#)

◆ 金融混业经营成趋势 险资投资资本市场或为共赢

无论是在A股还是在新三板，险资的高调动作都引起了社会广泛关注和业界热议。那么，险资投资资本市场，倒是能擦出怎样的火花？是灵零和博弈，还是彼此获利？

险资大举进入股票二级市场，提高了股票价格，股东获利；管理层大都持有本公司股票，在不被董事会更替的情况下也获利；险企投资的股票一般为价格低估，股东分散，或现金流高的蓝筹股企业，风险在可控范围内，企业发展也获利。对整个股市来说，险资具有长期性和稳定性的特点，这有利于减少股价非理性的波动，更为充分地发挥股市融资和有效配置资源的功能。

随着我国经济发展进入新常态，在“三期叠加”的大背景下，要保持高效率、低成本、可持续的中高速增长，迫切需要资本市场发挥更大作用。但是，由于我国的资本市场是在计划经济向市场经济的转轨过程中发展起来的，与发达国家经过数百年发展

而成熟完善的资本市场相比，起步晚、发展时间短、成熟度不够，存在着现行发展阶段特有的体制机制短板，不能充分满足产业结构升级和动力结构转换的需要。

其中股票市场最大的问题是投机性太强，股价和企业业绩相关性不大，不能建立价值投资的长效机制，在很大程度上伤害了实体经济的发展和企业家的创新动力。一般个人投资者既不看公司业绩也不看公司分红能力，只做短线投资；而投机机构发现和散户博弈收益更高，自然就不会关注公司的长期价值，结果股市演化成投机场所。

重投机、轻投资导致了两种后果：第一，因为股市波动大，长期投资机构不愿意入市，形成了劣币驱逐良币的机制。而缺乏长期投资机构进一步加剧了股市的投机性，导致恶性循环；第二，股票价格不能激励上市公司管理层提高公司业绩，管理层重融资轻回报，形成内部人控制机制，盲目扩张，管理层薪酬快速增长，少分红、甚至不分红，不重视小股东的利益，没有动力提高企业的股票价格。

因此，我国大盘蓝筹股价格偏低，股市不能有效发挥价值引导的功能。缺少长期投资机构是问题的症结之一。成熟的资本市场基本是由长期投资机构主导的。从险资举牌的标的看，主要以价值股、蓝筹股为主，因此对普通价值投资具有正面意义。险资资金成本比较固定，因此希望获取稳定的分红收益，而分红较高的蓝筹股成为其首选。险资进入股市后，将起到示范作用，引导机构投资者和散户更加关注企业的长期价值投资，从而为更大的长期资金进入打好基础。

在国外主要的保险市场上，保险公司管理的资产最多有10%被配置在银行存款上，其目的在于确保一定的流动性。与发达国家相比，我国保险公司投资的领域主要限定在银行存款和债券等低收益的利率产品上，保险资金运用的收益性、流动性和安全性没有得到较好的匹配和兼顾，不适应国民经济和保险业务的快速发展。

保险机构投资渠道的多元化和资本市场的发展，对保险资金的配置起到了一定的分流作用，并将有效缓解保险公司资产负债不匹配的问题。

近10多年来，随着消费结构的升级和经济市场化、法制化进程的加快，寿险和非寿险的险种结构进一步演进。从西方国家的情况看，寿险业内部的一个显著变化就是投资连结险(变额寿险)等新型产品的迅速扩张，产品结构由以传统的储蓄型、保障型产品为主向以保障型、投资型产品为主转变。美国寿险公司资产分为一般账户和独立账户，根据资金性质不同，两种账户分别采取不同的配置策略，并制定不同的收益率目标。

一般账户所管理的资金主要来自传统寿险保单，资金主要用于保险赔付，对投资的收益率要求相对较低，所以一般账户更加注重资金的安全性，通常采取较为保守的配置

策略进行投资。而独立账户管理的资金大都来自于投资属性较强的寿险产品，例如变额寿险、万能险等，由于这类产品的投资风险是由保单持有人承担，保单持有人希望通过购买产品获得较高的投资收益，所以独立账户的配置策略较为激进，高比例配置流动性好、收益较高的权益类资产。鉴于一般账户和独立账户资金来源存在差异，美国监管部门分别制定了不同的监管政策，对两类账户进行分类监管，这也是导致账户投资策略明显有别的原因之一。

在当今经济全球化和金融一体化条件下，金融混业经营正在成为我国金融业发展的主导趋势，各产业相互渗透，有机联动，大幅度拓宽了保险市场的边界。发达国家的经验表明，走综合经营道路的保险集团公司有利于集中力量实现整体利益的战略目标，从而更好地发挥协同效应和规模效益。

所以，我国保险资金用于长期投资的规模将日益增长，最近保险资金密集跨界收购既是险资潜能充分释放的过程，也是保险业迅速发展的结果。我国保险业应充分借鉴发达国家经验，发挥“后发优势”，加快产业结构调整 and 制度改革，以此实现保险业与资本市场在更高层面、更大程度上的良性互动。（来源：网络）[返回目录](#)



大成金融风采

关于大成

大成律师事务所成立于 1992 年，是中国成立最早、规模最大的合伙制律师事务所之一。自成立以来，大成律师事务所秉承“志存高远、海纳百川、跬步千里、共铸大成”的文化核心理念，致力于为国内外客户提供专业、全面、优质、高效的法律服务。



大成律师事务所建立了覆盖全国、遍布世界重要地区和城市的全球法律服务网络。包括北京总部，大成在北京、长春、长沙、常州、成都、重庆、福州、广州、哈尔滨、海口、杭州、合肥、呼和浩特、黄石、吉林、济南、昆明、南昌、南京、南宁、南通、宁波、青岛、苏州、内蒙古、上海、深圳、沈阳、天津、太原、武汉、无锡、乌鲁木齐、温州、西宁、厦门、西安、银川、郑州、舟山、珠海、芝加哥、法国、香港、洛杉矶、纽约、新加坡和台湾等地设有 49 个办公室。同时，大成律师事务所在与境外多家律所建立了长期稳定的战略合作伙伴关系。

大成律师事务所总人数已经达到 4616 人。多数律师毕业于国内和国际知名的法学院校，并具有在国际著名律师事务所工作的经验。

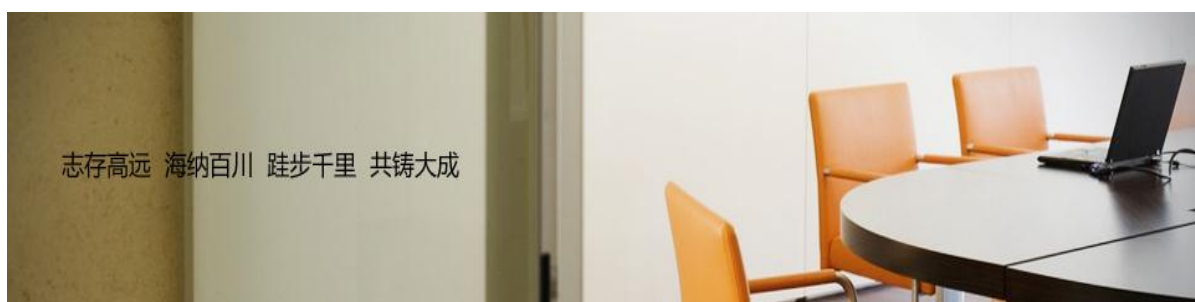
2009 年，大成作为中国区唯一成员加入了世界最大的、汇集全球顶级律师事务所、会计师事务所、投资公司、金融机构等专业性服务企业和公司的独立专业服务组织 World Service Group（世界服务集团）。2009-2012 年度，大成连续 4 年被权威杂志《亚洲法律事务》（ALB）评为“亚洲律所规模 20 强”第一名。2012 年大成荣获本年度中国 VC/PE 人民币基金募资最佳法律顾问机构，同时，大成为（VC/PE 支持）中国企业海外上市法律顾问机构十强，为 2012 年（VC/PE 支持）中国企业境内上市法律顾问机构十强。

[返回目录](#)

► 大成金融业务

金融业务自大成律师事务所设立以来就成为其传统核心及优势业务之一。大成金融部为国内外多家银行和非银行金融机构提供专项或综合性法律服务，在金融领域具有丰富的经验和广泛的客户基础。

大成对金融领域的国内及国际适用的法律、规定及交易规则、惯例有着深刻的理解和把握，凭借丰富的本土经验和深谙国际规则的视野帮助商业银行、投资银行、基金、其他金融机构以及政府部门等客户完成了大量复杂的金融交易，我们服务的客户包括了中资银行、合资银行、外国银行在华子行或分行、财务公司、汽车金融公司、融资租赁公司、保险公司和信托公司等。



大成在金融业务领域提供的法律服务包括但不限于：

- 银行常年法律顾问；
- 商业银行的筹建、设立、并购、上市等；
- 城市信用社、农村信用社、农村资金互助社、财务公司、村镇银行等其他存款类金融机构的筹建、设立、并购、改制等；
- 商业贷款、政策性贷款、银团贷款、进出口信贷等贷款类业务；
- 信用证及各类票据业务；
- 银行业其他业务；
- 保险公司常年法律顾问；
- 保险公司的筹建、设立、并购、上市等；
- 债权投资计划，以及其他保险资金应用、运作方案；
- 保单质押、保险理赔、追偿等业务；
- 企业年金；
- 信托公司常年法律顾问；
- 信托公司的筹建、设立、并购、上市等；

- 信托计划、信托产品、信托基金投资法律服务；
- 短期融资券、中期票据、私募债、公司债、企业债券、金融债券及其他债券的发行；
- 债券交易；
- 不良资产处置；
- 金融租赁业务；
- 金融交易所、贵金属交易所等交易类金融机构的筹建、设立、并购及常年法律顾问；
- 金融衍生品；
- 贷款公司、小额贷款公司等非存款类金融机构；
- 担保公司、典当行；
- 委托理财、第三方支付及其他金融创新业务；
- 外资金融机构的市场准入、境内投资、日常法律服务；
- 其他金融法律服务。 [返回目录](#)



重要启事：为了全面宣传大成全球金融业务，请有意在《大成金融法律通讯》上发布金融业务信息的总部金融部各位高级合伙人和各分所金融部，于**每月 22 日前**将当月重要金融业务信息或者举办、参加的讲座信息，以新闻简讯的形式发送给总部金融部部门秘书温梦宇（mengyu.wen@dachenglaw.com）。

《大成金融法律通讯》

2016年第2期 总第50期

编委会： 于 晖 王力博
王立宏 王 芳
平云旺 朱忠友
冯 刚 刘 阳
刘 菲 刘新来
刘海屏 刘进一
李俊平 李爱文
谷树元 张 刚
张景伟 张 伟
周幼兰 周红艳
胡卫星 段晓波
郭 庆 唐 涣
脱明忠 程 鹏
程 屹 韩 静
(按姓氏笔划排名)

执行总编： 朱忠友

编 辑： 温梦宇
联系人： 温梦宇
联系方式： +86 10 5813 7732
mengyu.wen@dentons.cn



北京总部

地址：北京市朝阳区东大桥路9号侨福芳草地D座7层

邮编：100020

总机：+86 10 5813 7799

传真：+86 10 5813 7788

网站：www.dachenglaw.com

Beijing Head Office

Add: 7/F, Building D, No.9, Dongdaqiao Road, Chaoyang Dist. Beijing, PRC

Postcode: 100020

Tel: +86 10 5813 7799

Fax: +86 10 5813 7788

Website: www.dachenglaw.com