

ASIFMA 发布中国资本市场报告： 双向开放

2023年6月30日（香港）——亚洲证券业与金融市场协会（ASIFMA），代表170多家会员机构的区域性领先资本市场行业协会，今天发布了一份新的行业报告《中国资本市场：市场转型》，以剖析中国资本市场的挑战和机遇。

“随着中国走出新冠疫情，我们相信中国规模庞大且活力充沛的资本市场将继续转型，为国内外投资者提供更多投资机会。” ASIFMA 行政总裁罗盛梅女士表示，“我们感谢并欢迎中国政府近年来为了向境外投资者进一步开放金融市场及便利国内投资者利用资本市场实施的改革措施。”

罗女士指出：“本报告旨在阐明中国资本市场有待进一步完善的领域，并提出关于潜在市场发展领域的见解，我们相信其与中国共产党二十大报告中的相关政策相一致，特别是要深化金融体制改革，加强和完善现代金融监管，保障金融稳定，健全资本市场功能。”

报告为优化中国资本市场提供了近150条具体建议。

按照相关目标归纳的建议摘要

1) 推进“高水平对外开放”

为了进一步吸引境外投资者投资中国境内市场和降低在岸对冲成本，我们建议：(1) 将所有投资管理人（包括境外投资管理人）与境内公募基金同等对待，豁免“短线交易收益归入”要求；(2) 取消外汇利润卖出的额度限制及远期外汇销售业务的风险准备金率；以及(3) 增加可以用于对冲货币风险和市场风险的产品种类。

为进一步提高境内投资对全球投资者的吸引力，并鼓励境外投资者投资中国资本市场，我们还建议：

- 为全球投资者提供更多的使用风险管理工具的机会，如融资融券，提高场内衍生品对冲额度；
- 拓宽 QFI 投资者和沪深港通投资者参与大宗交易的渠道；
- 取消 QFI 投资者资金事先提前要求，从而享受货银对付改革的益处；
- 为境外投资者在各种市场联通机制下的投资提供税收优惠待遇；
- 允许使用“债券通”资产作为非集中清算衍生品的保证金；
- 将客户适当性框架从产品导向方式转变为基于投资组合的整体方式。

2) 增强国内国际市场联动效应

市场参与者普遍希望各种互联互通机制（包括沪深港通、债券通、跨境理财通、互换通、QDII、QFI 和基金互认安排）能提供更丰富多样的产品。例如：

- 进一步放宽沪深港通的合格产品标准，纳入所有 A 股；
- 进一步扩展沪深港通的节假日交易机制，以方便在假日进行交易；
- 扩大“跨境理财通”下可投资的理财产品范围，纳入高风险产品，包括股票基金、在香港之外注册成立的产品，及投资于境外基金的香港基金；
- 允许保险公司在 QDII 计划下投资私募信贷基金；
- 放宽对基金互认安排合格基金的注册地限制及投资管理授权限制；
- 推出回购交易互联互通机制，允许境外投资者利用其互联互通基础设施参与境内流动性和融资市场。

为了促进中国境内资本市场与境外市场的进一步融合和联通，我们建议增加“跨境理财通”的投资额度，并进一步扩大沪深港通（针对融资融券）、“债券通”和“跨境理财通”（针对销售）下的合格参与者范围。

此外，我们建议允许境外实体更积极地参与中国资本市场。例如，应欢迎境外做市商来促进市场流动性，允许境外银行分行在银行间债券市场直接交易多层托管银行模式下担任本地托管人。并且，应允许国际经纪商和评级机构进一步参与中国境内市场。

3) 实现跨境数据共享，培育充满活力、全球互联的金融市场

我们恭敬地提出，中国有关跨境数据共享（尤其是集团成员之间的数据共享）的要求较为严格或不够明确，给资本市场参与者带来了运营上的不确定性和挑战，阻碍了他们为开展关键业务、提高效率而跨境共享数据的能力，特别是在金融领域。总的来说，我们建议采用以风险为本的方法，重新审视和评估适用于跨境数据传输的规则，并明确如何实施该等规则。就金融领域而言，我们建议从一般禁令中剔除某些类型的数据。例如，允许在集团各公司之间共享研究、投资展望、投资组合或财务分析、持股信息和反洗钱/反恐融资信息，以满足合法商业、合规和风险管理之需。

4) 营造“一流营商环境”，推进依法治理

我们认为，对以下主题进行额外监管指导，或专门立法，将有助于明确政策和监管预期，并便利市场参与者的合规工作：（1）证券和期货市场的程序化交易规则；（2）债券市场的交易协议；（3）QDLP 制度的工作流程；（4）个人信息跨境传输所需个人信息保护影响评估报告的形式和范围；以及（5）银行间债券市场直接交易服务下的多层托管银行模式。

我们希望监管部门能阐明现行法律和监管框架的若干方面，以便增强投资者的理解，促进他们对投资机会和风险的知情评估。例如以下相关方面：（1）与中国公司境外上市相关的境内存放工作底稿要求和敏感信息传输许可要求；（2）报升规则对于持有未偿还借入证券的 QFI 的多头交易如何适用；以及（3）符合适用的税务豁免条件的债券投资。

我们建议中国资本市场更广泛地认可和采用国际认可的标准和行业文件，例如采用国际掉期及衍生工具协会主协议开展场外衍生品交易，采用全球证券借贷主协议开展债券借贷交易，采用全球回购主协议开展回购交易，以及采取国际标准化组织的清算和结算系统标准。

此外，我们认为规范和简化股票市场、债券市场以及外汇市场的流程和程序，将有助于提高中国资本市场的可及性和效率。我们建议进一步加强中国的市场基础设施，例如支付和清算系统，包括：

- 开发离岸人民币同步交收风险缓解基础设施，以保护市场参与者免受损失；
- 完成上海清算所的规则更新，以允许清算会员根据适用的清算规则在清算机构自身违约时，启动终止净额结算机制。

5) 实施人才发展改革，加强人才国际交流

我们建议引入双重许可制度，允许在大湾区内的一个市场获得许可的个人和实体，在无需重新申请单独的许可的情况下，在大湾区其他市场从事某些活动。

对于拥有分开的 QFI 和沪深港通团队的经纪商，我们建议允许其境内交易平台代表境外关联方管理沪深港通订单，以消除壁垒和为境内工作人员提供更多机会。

我们建议允许在内地设有投资组合或投资经理的资产管理公司向其境外关联方和/或该等关联方的境外基金提供投资建议。

6) 加速发展数字经济，加强网络和数据安全保障

我们希望监管部门阐明以下内容：（1）是否允许金融机构的中国实体使用公共云；（2）在中国使用云服务提供商的要求和预期；以及（3）中国人民银行对于金融领域采用云计算的路线图。

为了管理网络风险，我们建议：（1）对敏感数据的收集限制于与实现特定目的直接相关和必要的的数据；（2）及时向受影响的行业成员披露未来重大网络事件或数据泄露事件；

（3）探索接收和处理敏感数据以及金融机构证明网络安全能力的替代方式；以及（4）认可国际金融行业创建的“金融业网络安全概况”。

7) 追求绿色和可持续发展

我们建议扩大中国人民银行碳减排支持工具，提供激励措施以鼓励金融机构参与绿色金融产品设计和投资，吸引混合型资金流入节能和低碳行业，以及进一步加强与可持续性相关的信息披露。

罗女士总结：“随着中国继续推进金融发展和改革之旅，本协会欣然继续充当政策制定者和市场参与者之间的重要桥梁，从行业专家及国际视角出发，对政策变化产生的问题提出反馈意见。”

报告全文载于[此处](#)。

结束

如有任何疑问，请联系：

亚洲证券业与金融市场协会通讯和人力资源负责人：韦高美嘉，董事总经理

电话：+852 9359 6996

电子邮件：cruggles@asifma.org

关于 ASIFMA

[ASIFMA](#) 是一家独立的区域性行业协会，会员基础广泛，由买方和卖方市场超过 170 家领先金融机构组成，包括银行、资产管理人、律师事务所、市场基础设施服务提供商等。我们与各会员共同发掘金融行业的共同利益，推动亚洲各资本市场发展的流动性、深度和广度。我们致力于促进亚洲资本市场的稳定、创新和竞争力，为区域经济的增长提供必要动力。我们针对关键问题群策群力、统一立场、努力形成共识、寻求解决方案，并促成变革。我们的工作多管齐下，包括与监管部门和交易所开展磋商，制定统一的行业标准，发表政策性专文呼吁深化市场发展，并降低在亚太地区经营的成本。通过 [GFMA](#) 联盟与位于美国的 [SIFMA](#) 及位于欧洲的 [AFME](#) 合作，我们还积极推介全球最佳实践和标准，促进本区域发展。有关 ASIFMA 的更多信息载于：www.asifma.org。