



INTERNATIONAL MONETARY FUND

中华人民共和国

金融部门评估规划

2017年10月24日

国际标准与准则执行情况详细评估 报告

由国际货币基金组织货币与
资本市场部与世界银行全球
金融与市场局撰写

本报告基于基金组织—世界银行 FSAP 评估团于 2016 年 12 月和 2017 年 2 月访华开展的工作。FSAP 评估团由基金组织的 Simon Gray 和世界银行的 Miquel Dijkman 领导，并接受基金组织货币与资本市场部以及世界银行全球金融与市场局监督。

关于 FSAP 评估的更多信息，请浏览：

<http://www.imf.org/external/np/fsap/fssa.aspx> and
www.worldbank.org/fsap。

目录

缩略词	3
巴塞尔有效银行监管核心原则	5
A. 引言	5
B. 评估使用的信息和方法	5
C. 有效银行监管的前提条件	6
D. 主要结论	7
E. 监管当局对评估报告的回应	12
保险核心原则	25
A. 引言	25
B. 综述—制度性安排和宏观审慎监管安排	25
C. 有效保险监管的前提条件	28
D. 综述	31
E. 建议	36
F. 监管当局对评估报告的回应	38
证券监管的目标与原则	39
A. 概要	39
B. 引言	41
C. 评估使用的信息和方法	41
D. 监管制度和市场结构—概述	42
E. 市场结构	43
F. 实现证券有效监管的前提条件	48
G. 评估范围	49
H. 主要结论	50
I. 监管当局对评估报告的回应	52
表	
1. 《核心原则》评估评论	14
2. 《核心原则》评估行动建议	21
3. 2015年中国和部分国家的保险深度	26
4. 2016年中国保费收入	26
5. 保险核心原则遵守情况概要	31
6. 改进保险核心原则遵守情况的建议	36
7. 国际证监会组织证券监管原则实施情况概述——详细评估报告	54
8. 加大国际证监会组织原则实施力度的建议行动计划	62

缩略词

ABS	资产支持证券
AMAC	中国证券投资基金业协会
AML/CFT	反洗钱/反恐怖融资
ASBE	企业会计准则
AUM	资产管理规模
CAA	中国精算师协会
CCP	中央对手
CIS	集合投资计划
CBRC	中国银行业监督管理委员会
CET1	核心一级资本
CFA	中国期货业协会
CFEX	中国金融期货交易所
CICPA	中国注册会计师协会
CIRC	中国保险监督管理委员会
CMG	危机管理小组
CP	核心原则
CPA	注册会计师
CRA	资信评级机构
C-ROSS	中国风险导向的偿付能力体系
CSDC	中国证券登记结算有限责任公司
CSIS	中证机构间报价系统股份有限公司
CSRC	中国证券监督管理委员会
D-SIB	国内系统重要性银行
D-SII	国内系统重要性保险公司
FCRG	金融危机应对小组
GEB	创业板市场
G-SIB	全球系统重要性银行
HFIs	对冲基金
IAIS	国际保险监督官协会
ICAAP	内部资本充足率评估
ICP	保险核心原则
IFRS	国际财务报告准则
IMF	国际货币基金组织
ISA	国际审计准则
IT	信息技术
JMC	金融监管协调部际联席会议
LCR	流动性覆盖率
MF	共同基金
MMF	货币市场基金
MoF	财政部
MMOU	多边谅解备忘录
MOU	谅解备忘录

NAFMII	中国银行间市场交易商协会
NAV	净资产价值
NDRC	国家发展与改革委员会
NEEQ	全国中小企业股份转让系统
NPC	全国人民代表大会
NPL	不良贷款
ORSA	自我风险和偿付能力评估
OTC	场外交易
P&C	财产保险
PBC	中国人民银行
PEP	政治公众人物
PFMI	金融市场基础设施原则
QDII	合格的境内机构投资者
QFII	合格的境外机构投资者
RCAP	监管规则一致性评估项目
RMB	人民币
RQFII	人民币合格境外投资者
RRP	恢复与处置计划
SAC	中国证券业协会
SARMRA	偿付能力风险管理要求与评估
SC	国务院
SME	中小型企业
SIPF	证券投资者保护基金
SOE	国有企业
SSE	上海股票交易所
VWAP	成交量加权平均价
WB	世界银行
WMPs	理财产品

巴塞尔有效银行监管核心原则

A. 引言

1. 本报告对中国实施巴塞尔委员会《有效银行监管核心原则（核心原则）》的现状进行评估。2017年2月9日至28日，国际货币基金组织和世界银行联合开展对2011年完成的金融部门评估规划（FSAP）的更新评估，核心原则评估工作也于同期实施。本报告反映了评估完成时的监管框架，报告不涉及对银行业的分析和对危机管理框架的评估，这两项内容将包括在FSAP的其他组成部分中。

2. 本报告对中国实施巴塞尔委员会《有效银行监管核心原则（核心原则）》的现状进行评估。2017年2月9日至28日，国际货币基金组织和世界银行联合开展对2011年完成的金融部门评估规划（FSAP）的更新评估，核心原则评估工作也于同期实施。本报告反映了评估完成时的监管框架，报告不涉及对银行业的分析和对危机管理框架的评估，这两项内容将包括在FSAP的其他组成部分中。

B. 评估使用的信息和方法

3. 本次评估根据巴塞尔银行监管委员会（巴塞尔委员会）2012年9月发布的核心原则方法。对中国银监会的实施情况进行评估，各监管机构都选择基于必要标准接受评估。上一次核心原则评估报告是在2011年FSAP评估期间编制的，但是自上次评估以来，巴塞尔委员会已对核心原则方法进行修订，其中包括一些实质性的变化。

4. 在修订版核心原则（2012年）中，巴塞尔委员会希望吸取全球金融危机的教训，提升稳健监管标准以反映新出现的最佳监管做法。核心原则方法中，增加了新的原则，每条原则设定新的必要标准。修订版核心原则总计包含247条必要标准和附加标准，可按照这些标准对监管机构进行评估。特别是，修订版核心原则提高了对监管机构的要求，强化了监管方法和监管机构对银行的预期。尽管核心原则对监管机构维持银行业安全稳健运行应拥有的权力做出规定，但它更关注监管机构通过前瞻性的早期干预来运用权力。

5. 评估团对法律、法规和指引等框架进行评估，与监管机构和市场主体举行大量座谈。评估团与银监会官员（包括重庆银监局官员）进行座谈，还与人民银行、财政部、审计公司和商业银行举行多次座谈。监管机构提供全面的核心原则自评报告，详细回答附加问卷，为评估团成员接触相关人员、查阅监管文件档案提供便利。尽管由于时间限制，评估团成员无法充分研读相关文件，但监管机构还是力所能及地提供支持和便利。

6. 在评估过程中，监管机构给予高度配合，对此评估团深表谢意。评估团衷心感谢北京和重庆两地监管机构的工作人员，感谢他们积极配合，包括提供文件和技术支持。

7. 本次核心原则评估的大背景是中国的金融体系日趋成熟、日益复杂。核心原则必须要能适用于各个国家/地区不尽相同的银行业，为此，在监管机构履行职能方面应达到的要求和监管机构要求银行实施的标准方面，核心原则采用了匹配性原则。在对各国实施核心原则进行评估时，必须评估监管实践是否与被监管银行的复杂性、关联性、规模、风险状况和跨境业务等相适应。换言之，评估时必须考虑监管实践所面对的大背景。匹配性原则构成了评估标准的基础。因此，一个国家/地区的评估结果与另一国家/地区不具直接可比性。

8. **对核心原则实施情况进行评估既不属于、也无意成为精确科学。**需要评估团作出判断，才能形成评估结论。各国的银行体系不尽相同，各国国情也大相径庭。此外，银行业务在金融危机爆发后快速发展变化，促使监督思路和实践不断演变。但是，根据统一认可的方法进行评估，可以帮助中国的监管机构将银行业监管实践与修订版核心原则进行比对，从而了解银行业监管的质量水平。修订版核心原则在国际上被广泛认为是银行业监管应达到的最低标准。

C. 有效银行监管的前提条件

9. **中国的经济政策框架完善，其目标为推动经济向消费主导型增长模式转型。**经过几十年的投资及出口主导型增长，中国政府现在致力于发展更加市场化的以服务业为基础的消费型经济模式，十三五规划对此作出明确规定。中国下调了经济增长目标。国内生产总值增幅仍然很高，财政政策继续放宽，通货膨胀处于较低水平。中国继续保持经常账户盈余。

10. **中国建立了金融业政策制定的基础架构。**上世纪 90 年代以来，中国开始实行由银监会、证监会和保监会构成的分业监管框架。中国人民银行负责金融稳定。这四个监管机构都属于国务院直接领导，国务院是协调金融稳定政策的领导机构，也为制定和出台金融服务等经济部门战略规划提供相关机制。

11. **国务院统筹金融稳定政策的总体规划和制定。**在全球金融危机爆发后，在国务院层面建立了金融危机应对小组（FCRG），旨在推动金融改革进程，促进系统性风险预防和处置。中国人民银行负责分析宏观金融稳定，银监会、证监会和保监会负责落实各自行业的审慎监管安排。2013 年 8 月，成立金融监管协调部际联席会议（JMC），旨在加强货币政策与金融监管政策之间的协调。此外，联席会议还要负责弥补监管漏洞，禁止监管套利，防范跨部门跨市场的系统性金融风险，维护金融稳定。

12. **监管机构努力构建防范系统性风险的完整体系。**防范系统性风险的完整体系旨在涵盖单家金融机构、单个金融行业子系统和整个金融系统。在此框架下，一行三会及相关部门相互协作，联合防范化解跨部门跨市场风险，及时监测、识别、控制、消除造成系统性风险的经济金融因素。

13. **中国建立了较为健全的商业法律框架和司法体系。**商业法律框架包括《公司法》《破产法》《合同法》和《消费者权益保护法》《物权法》等。司法体系包括司法调查及公诉服务、法院制度、惩处制度、人民调解、律师和公证服务。

14. **中国建立了完善的公共基础设施，企业会计和审计准则实现了与国际准则及惯例的趋同。**《会计法》《注册会计师法》《企业会计准则》等都对相关准则、实施细则和注册会计师的职责做出规定。2006 年发布的会计准则体系实现了与国际财务报告准则的趋同。财政部会计司负责发布企业会计准则和审计准则，自 2010 年起，发布的准则都以国际准则为基础。中国的准则禁止国内上市企业使用国际财务报告准则编制财务报告，但在香港上市的公司可选择使用国际财务报告准则为香港的投资者提供财务报告。财政部和省级政府财政部门负责审批会计师事务所设立申请和监管会计师事务所的审计工作。

15. **银监会有权对问题机构采取接管、重组、撤销等处置措施。**银行业金融机构已经或者可能发生信用危机，严重影响存款人和其他客户合法权益的，银监会可以依法对该银行业金融机构实行接管或者促成机构重组。此外，银行业金融机构有违法经营、经营管理不善等情形，不予撤销将严重危害金融秩序、损害公众利益的，银监会有权予以撤销（《银行业监督管理法》）。商业银行不能清偿到

期债务，或者很可能丧失清偿能力的，银监会有权向法院提出破产重整或者清算申请（《商业银行法》和《企业破产法》）。

16. 中国正在制定恢复处置方面的条例以便与不断发展中的国际准则趋同。目前，《商业银行破产风险处置条例》已经起草完毕，正在修改完善之中。草案充分借鉴了金融稳定理事会《金融机构有效处置框架的关键要素》，进一步提高对问题机构处置的有效性和效率。在《条例》立法过程中，对维护清算体系稳定及终止净额结算、跨境处置等问题等都予以了考虑。

17. 2015年5月1日，中国的存款保险制度正式实施。《存款保险条例》实行强制保险、限额赔付、基准费率和风险差别费率相结合等制度，充分利用现行金融监管协调机制，符合《有效存款保险制度核心原则》等国际存款保险准则的要求。存款保险制度加强现行金融监管协调机制中的信息共享，有效支持监管工作的开展。

D. 主要结论

责任、目标和权力(原则 1)

18. 法律框架对中国银行业监管责任和目标做出了明确规定。总体来说，法律对银监会的法定职责和责任做出明确规定，赋予了银监会广泛的权力，使银监会能够对银行业实施有效监管，履行维护银行业安全稳健运行的首要职责。中国制定了一系列相关法规和程序，为银监会切实履行法定职责提供了必要的工具，同时强大的执法权为监管行动的有效性提供了保障。在履行监管职责的同时，银监会也会考虑经济发展和社会进步方面的国家政策目标（经济发展和社会进步主要依赖于向实体经济提供信贷），力图兼顾维护银行业安全稳健运营和支持促进特定行业发展之间的平衡。实际上，在许多国家，维持银行业安全稳健运行的目标和其他目标之间确实存在矛盾，在中国这一矛盾或许更为突出，因为中国的银行体系以国有银行为主，且利用银行体系来追求经济社会目标的情况十分普遍。在这种情况下，银监会更应注意，在沟通时避免给银行造成误解，因为银监会首要任务是确保银行业安全与稳健运行。

独立性(原则 2)

19. 银监会在监管实践中缺乏独立性，或会影响其履行法定职责的能力。银监会的独立性有明确的法律依据。同时，银监会还得到国务院的支持和银行业的尊重。然而，银监会在监管实践中缺乏独立性，这可能导致银监会无法履行其法定职责，无法确保始终将安全和稳健性作为监管工作的首要目标。可能导致这种情况出现的因素包括，国务院可以推翻银监会的决定，而且法律未要求公开披露银监会主席的任免原因。虽然银监会一直强调安全及稳健性目标在监管工作中的重要性，但评估团担心，当中国政府出台的经济增长或社会稳定政策与审慎监管目标存在分歧时，银监会还能否坚持以维护金融稳定为首要目标，同时维护其监管独立性。此外，银监会组织机构庞大，派出机构分布在各个省市，银监会必须保持警惕，确保各地派出机构在日常监管工作中保持最高的独立性和客观性以确保金融稳定。

20. 银监会在人员编制和组织架构设置方面均无自主权，必须注意到资源短缺会影响监管机构履行监管职责的有效性。虽然金融业规模的扩大并不必然要求监管资源同比例增加，但银行体系（包括四大全球系统重要性银行）复杂性和关联度的日益增加，会导致银监会的监管视野不够全面，并造成银行系统性隐患的出现，这是银监会面临的最重要挑战。尽管银监会已经取得了值得称道的成就，监

管专业技能不断加强，监管技术不断更新，监管工具不断丰富，洞察力和创造力不断提升，但过去 10 年监管人员数量没有增加，而且监管人员不断向金融机构流失。银监会迫切需要在预算方面获得独立性，以提高薪酬水平，并增加专业领域（如压力测试）的人员数量。虽然公共资源必须审慎配置，但监管资源不能过度落后于银行业的发展。监管机构是确保银行业稳健运行的前沿防线和重要力量，严格和前瞻的监管方式在成本上远远低于当银行面临困境时才大规模注资的做法。

合作、并表监管、母国和东道国的关系（原则 3、12 和 13）

21. 银监会与国内外监管机构建立了良好的合作机制。根据相关监管法律法规，银监会与国内外监管机构建立了完善的合作与协作框架。如监管机构的预期一样，合作机制运行良好，但如果能按照有效并表监管框架的要求，扩大向国内监管机构收集数据信息的深度和广度，将会大有裨益。自上次 FSAP 评估以来，中资银行不断扩大海外经营规模，且四家银行被确定为全球系统重要性银行，银监会也在努力拓宽母国和东道国的监管合作。随着中资银行业务活动的进一步拓展和银行集团复杂性的日益增加，银监会或需采取更为积极主动的监管方式。

22. 银监会在并表监管方面不断取得进展。银监会注重并表监管能力建设，在银行集团风险、业务和战略监管方面，经验日益丰富，信心不断增强。银监会密切关注关联方交易，不断增强对集团内部动态的了解。另一方面，银监会应重点关注银行所在集团及其附属机构，以及银行集团的最终受益人，以便掌握与银行及银行集团相关的所有潜在群体的信息。这点非常必要，它能确保对银行集团进行有效监管，所以还应持续更新此类信息。中国的金融体系变化迅速，银行集团结构日益复杂，市场自由化和开放程度不断深化，今后还将进一步发展，所以最好是现在就开始行动。相关法律应明确授予银监会事前获取银行所在的金融(企业)集团的信息变更并对其进行必要审批的权利，化被动为主动，确保并表监管的全面性和有效性。交叉性金融业务方面，考虑到金融机构跨行业开展业务，并提供相似的资产管理产品（理财产品或其他形式的集体投资计划），并表监管必须综合考虑业务风险、外溢风险和声誉风险等。银监会应继续采取审慎标准来监管交叉性业务。据了解，监管机构将制定跨行业监管规则来限制套利行为，这一点非常值得称道。

许可的业务范围、发照标准、大笔所有权转让（原则 4-7）

23. 许可的业务范围有明确规定，并通过发照制度受到严格控制。市场准入法律框架和准入程序中对银行可开展的业务类型作出明确规定。新业务的开展，分支机构的设立，以及董事会和高管人员的任职资格等均需审批。非银行业务，包括资产管理和保险业务的开展，需经逐一审批。银行不得投资商业企业或非自用型房地产。在过去五年中，银监会新发的牌照主要涉及农村信用社改制为农商行以及外资银行在中国设立机构。

24. 中国银行机构和银行业务的不断发展也带来了更多的挑战。随着银行集团的日益成熟和复杂，全面启动批准新设民营银行进入市场的准入程序，监管机构必须要付出更多努力才能充分了解银行所在的集团。中资银行海外业务的拓展和银行业务的日趋成熟，也要求监管机构必须对合资企业和其他战略投资进行充分的评估。此外，监管机构还应审慎审批非银行业务，建立稳健的监管框架，有效监管非银行业务风险，以及对银行、银行集团和银行体系的影响。

25. 银监会对大笔所有权转让的监管能力受到法律框架的限制。银监会对持有银行股份总额 5% 以上的大笔所有权的直接转让，制定了完善的审批流程，但法律框架尚未将实质影响或间接控制等概念

纳入其中。由于银行体系中国家持股的减少，以及银行集团和股权结构的日益复杂，大笔所有权转让和通过间接持股控制银行等行为可能在银监会的监管范围之外。

监管方式、监管技术、监管报告和整改措施（原则 8-11）

26. 银监会实施了高质量的监管。自上次评估以来，银监会继续推进风险为本的监管方式。银监会制定了健全的监管流程，来计划并执行现场检查和非现场监管。银监会投入了大量资源，用于改善监管数据质量、完善分析系统和更新分析方法。监管预期都清楚地传达给了银行并得到有效跟进。银监会通过会议、通知和风险提示，有效地为银行业传递监管信息。银监会的信息收集渠道广泛，并在监管中重点关注新出现的主要风险及趋势，如理财业务、同业业务和批发性业务。银行可处置性评估工作仍在进行中。尽管被认定为全球系统重要性银行的四大银行已经接受可处置性评估，但银监会还在研究对其他国内系统重要性机构的评估方法。应当指出的是，银监会对银行体系中的银行集团都非常了解，且多数情况下中国的银行集团相对不那么复杂。

27. 银监会需要继续完善分析方法，整合有关不同风险及事件的信息，找出问题根源，以便设计出更有效的具有前瞻性的监管方式。虽然银监会已进一步强化了监管评级方法，使得监管判断能够发挥更大作用，但监管判断的空间受到很大限制，而且某些监管模型可能无法反映银行业金融机构的风险本质。下一代的风险评级方法应当解决这个问题，进一步支撑综合的前瞻性风险分析，这样才能更细致地检查风险之间的相关性，识别出潜在脆弱点，进而在问题显现之前采取措施。银监会应继续完善分析银行战略和商业模式的技术，为加强监管自由裁量权提供有力的支撑。

28. 银监会认为监管数据的质量是有效监管的重要支撑。因此，银监会投入巨大精力完善监管报告制度，不断完善监管报告制度的分析系统。银监会通过现场和非现场监管工具，对银行数据报送开展了一次全方位的改进和梳理，确保数据的可靠性、权威性及连续性。

29. 银监会具有充分的纠正和处罚权力，并愿意在早期阶段采取行动。银监会建立了稳健的预警系统，有助于针对问题尽早采取行动。银监会采取多种方式，包括处罚董事会成员、高管和工作人员，来督促银行落实整改措施，且过去几年均有系统性地采用。问题银行主要通过重组进行处置。

公司治理（原则 14）

30. 银监会高度重视银行公司治理的有效性。在非现场监管和现场检查中，银监会持续关注银行的内部治理结构、职责分工以及内部决策过程。然而，银行公司治理的监管规则散落于各种指引和上市公司治理规则，银监会应对这些指引和规则进行梳理，清理差异或不一致之处，制定单一的法律法规作为公司治理监管审查的焦点。同时，可以考虑根据机构规模和复杂程度的差异，按比例实施公司治理要求，并制定相关的标准。具体而言，对于董事会下设的委员会，有必要制定相关要求，确保风险管理委员会成员拥有独立性和相应的专业经验。随着金融业的速度发展，银监会需要密切监测和调整公司治理框架和监管预期，使之与最佳惯例保持一致，以确保能继续营造信任、透明和负责的运营环境。

风险管理、资本充足率和审慎框架（原则 15-25）

31. 银行对单一风险的管理取得了良好的进展，但要采取全行级风险管理模式，还需做出更多努力。银行管理单一风险的能力得到增强，内部资本充足评估程序（ICAAP）和压力测试已经成为主要

银行风险管理的重要组成部分。监管机构每年都要对大型银行内部资本充足评估程序和压力测试进行深入审查。然而，全行级(bank-wide)风险管理模式要求综合考虑战略设定、风险监测、风险管理和压力测试，以便评估风险之间的相互影响，这样做极具挑战，特别是对于跨地域经营、业务和产品多元、面临各种风险的银行来说更是如此。因此，评估银行是否有效地采用全行级风险管理模式，能否充分识别、监测和管理风险之间的相互影响，应该继续作为银监会的监管重点。

32. 恢复计划和可处置性评估工作正在进行中，并涵盖了四家全球系统重要性银行。银监会要求四家全球系统重要性银行每年编制恢复计划，并提交银监会审查，目前正在对其中三家进行可处置性评估。针对每家全球系统重要性银行均已成立跨境危机管理小组（CMG），成员包括银监会、财政部、中国人民银行等主管部门和部分国外监管机构的高层领导。跨境危机管理小组的主要职责是在出现跨境金融危机时对银行进行有效管理和处置，目前已经启动银行恢复与处置计划（RRP）的年度审查评估工作。考虑到恢复与处置计划非常重要，银监会应该将这项工作延伸到其他大型银行，特别是被认定为具有国内系统重要性的银行。

33. 中国建立了全面、适度的资本监管体制，并积极与国际标准接轨。银监会要求中国境内经营的银行全面实施巴塞尔协议 III，要求银行计提核心一级资本和杠杆率方面更加严格审慎。到目前为止，已有六家银行获准在信用风险和市场风险方面实施高级方法，还有几家银行预计不久将获准实施。银监会特别关注大型银行建立前瞻性的资本计量方法。虽然原则上所有银行都必须实施内部资本充足评估程序，但对于中小银行，银监会的监管重点是确保银行正确实施第一支柱并制定中期资本规划。近几年，银监会为了进一步提高银行的损失吸收能力，提出了约 30%股利分配率的非正式要求。

34. 银监会应继续重点督促银行采取综合方式来识别、监测和管理全面信用风险。自上次评估以来，银行信用风险活动的规模和复杂性不断增加。非标准信贷活动，如结构性产品投资、表外业务和同业投资等开始涌现。在这种高风险的环境下，银监会加强了对信用风险趋势和脆弱性的非现场监测，加大现场检查力度，发布风险提示和通知，积极应对挑战、遏制特定风险。这些做法都值得称赞。然而，由于银行数量和类型众多，业务活动丰富多样，银监会应当继续着重督促银行有效落实和遵守新近发布的相关风险指引。更重要的是，银监会还应重点关注银行全面评估、监测和管理全面信用风险的能力。同样，银监会还可以根据国际标准，制定全面信用风险管理指引，明确监管预期和最低监管标准。

35. 尽管银监会强化了对银行贷款分类的监管，但仍应审查现行的贷款分类规则。由于不良贷款率呈上升趋势，银监会开展了大量非现场监管和现场检查，确保银行贷款分类准确，准备金计提充分。此外，银监会还应审查现行不良贷款分类规则中考虑抵质押物的情况。这种做法可能造成银监会难以正确评估信用风险情况，并导致银行准备金计提不足。同样，有关小企业贷款需逾期 180 天以上方能归为不良贷款的规定也应予以审查，应评估这样做是否会导致问题贷款分类下调速度减慢，以及小额贷款领域信用风险的增加。

36. 大额风险暴露的监管框架需要加强。银监会制定了更全面的集中度风险监测规则，要求银行将重大风险集中度纳入压力测试计划。然而，在进一步调整和明确大额风险暴露监管规则时，应进一步明确共同被地方政府所有企业之间关系的认定标准。此外，还有必要降低银行同业风险暴露最高可达一级资本 50% 的上限规定，并对全球系统重要性银行之间风险暴露的上限做出规定，以免风险过于集中。同时，以上修订还要与银监会逐步实施巴塞尔委员会大额风险暴露监管框架的计划保持一致。

37. 关联方风险敞口暴露仍存在短板。虽然关联方的定义很全面，但未包括关联银行，且共同被国家政府持股不视作关联方报告、限额和审批的触发条件。与上文提出的应重点关注银行所在集团及其附属机构的建议相一致，评估团建议对关联方豁免规定进行修订，以确保对所有关联方进行充分的尽职调查。

38. 虽然中国银行体系规模迅速增长，但市场风险仍然很低，银行市场风险状况也一直很清晰。然而，自上次核心原则评估以来，中国银行业取得一些重大发展，五家银行获准使用内部模型法计算资本充足率。部分中型银行也在市场风险计量、风险偏好设定、限额管理和资本管理中采用内部模型法。中国正在开展证券化试点工作，尽管银监会确认尚未批准复杂的交易（包括相关性交易、再证券化和合成产品），而且未来也不会批准此类产品，但证券化业务的发展可能会带来新的挑战。与其他风险领域一样，银监会强化了对五大银行的市场风险监控标准，根据具体情况逐一规定各家银行必须满足的确切目标。银监会已经有条件实施修订后的“巴塞尔市场风险资本监管框架”（该准则已在交易账户重大修订后发布）。展望未来，银监会必须保持警惕，继续加强市场风险防控能力。

39. 利率市场化的分阶段实施，使得银行有时间适应，银行的行为到目前为止基本上是审慎的。银监会加强了专家队伍建设以满足异常数据分析的需要，同时正在目标地区试点更严苛的压力测试（如利率波动 250 和 300 基点）。此外，银监会还要求银行自行开展情景假设分析，将利率敏感性纳入压力测试。不过，建议银监会以银行实施修订版巴塞尔协议为契机，发布更广泛的监管指引。

40. 银监会的流动性风险监管方式较上次评估时更加成熟和深入。资产规模不小于 2000 亿元人民币的银行均适用流动性覆盖率监管要求，此类银行约占银行业总资产的 90% 左右。包括资产规模未达流动性覆盖率要求在内的所有银行都必须符合流动性比率（流动资产占流动负债的百分比）要求，且所有银行都必须符合基于巴塞尔准则的流动性风险管理标准和监测要求。随着市场的发展，级别低的银行日益依赖于批发融资，因此有必要加强流动性监管，而且由于批发融资不适用流动性覆盖率监管要求，银监会应当在监管中特别关注。银行内部压力测试应当采用严格的情景假设和参数，这样才能应对批发融资产生的冲击、理财产品的传染性风险以及资金大量流出的情况。在本轮评估期间，银监会正在等待巴塞尔委员会监管一致性评估中对流动性覆盖率实施情况的评估结果。核心原则评估和监管一致性评估互有重叠，但评估重点各不相同，不应该彼此替代。从核心原则的角度来看，评估团鼓励银监会制定银行业情景假设、压力测试、应急计划等方面的监管要求。当然，流动性压力测试还应当与银行资本充足率和风险管理计划（即第二支柱）所要求的压力测试相衔接。

41. 银监会不允许银行采用高级模型法计量资本充足率，并且在操作风险监控中密切关注银行的业务连续性和信息技术。银监会没有配备操作风险方面的专业人员。与市场风险一样，银行在操作风险方面采用的方法差异巨大，最复杂的银行使用内部模型法来进行风险管理，而地方和区域性银行则不那么复杂，它们更侧重于内部控制。银监会充分意识到，随着复杂程度较低的银行不断拓展业务，它们面临的一大挑战就是开发出与其发展程度相适应的操作风险管理模式。令人吃惊的是，部分银行正力图对信用风险采用内部模型法，但在操作风险方面，却依然采用基于基础指标法的分析方法。应通过实施修订版巴塞尔操作风险监控准则，鼓励银行制定内部操作风险标准，而不仅限于内部控制和信息技术环境。

内部控制、审计、财务报告和透明度（原则 26-28）

42. 在监管过程中，银监会十分重视和关注内部控制、合规和审计。三道防线的有效性是监管重点关注的领域。在外部审计方面，银监会对外部审计师资质和独立性做出规定，要求银行轮换审计机构，加强监管人员和审计师之间的沟通。但是，当外部审计师被认为不适合执行可靠、独立审计时，银监会无权直接否决或撤销对它的任命。银监会需要继续加强对中小型银行审计的审计监督和质量审查。

43. 中国的会计、披露和审计准则基本符合国际标准，但银行业信息披露仍有改进空间。所有银行都必须编制经审计的财务报表。占银行业资产总额近 80% 的上市银行，已委托国际会计师事务所作为外部审计师，它们的会计和信息披露普遍十分全面。银监会在其年报和网站上逐步加强银行业信息披露。鉴于银行业的规模和复杂程度，还可更多地披露银行业综合统计数据 and 风险指标，以便市场参与者、分析师和公众更好地了解中国金融体系的风险状况及相关问题。

防止利用金融服务从事犯罪活动（原则 29）

44. 自上次评估以来，法规框架和监管实践不断发展，但仍有一些差距。上次评估以来的一个重要举措是建立了反洗钱工作部际联席会议制度。联席会成为商讨制定反洗钱/反恐融资政策和战略的重要跨部门机制。中国人民银行与银监会在政策层面开展密切合作，联席会成员单位也建立了密切的工作关系。然而，中国人民银行和银监会直到最近仍未重视对单家机构的检查结果或发现问题的信息交流或协调。银监会和中国人民银行反洗钱局近期关于开展联合现场检查的决定非常值得称赞，双方在联合现场检查中都有望获得宝贵的成果和认识。尽管监管指引范围较为广泛，但还应该加以完善，如将对政治公众人物的要求拓宽至国内有关人员以及外国人。另一方面，应该提高相关要求，规定银行必须识别交易的最终受益人。评估团鼓励监管机构考虑对《反洗钱法》规定的罚款程度进行调整，同时还可以更明确地规定在多重违规或反复违规的情况下银监会可采取的追加措施，这样可形成更加强大的威慑力。

E. 监管当局的回应

45. 中国银行业监督管理委员会（简称银监会）高度重视并积极配合此次《有效银行监管核心原则》评估，将其作为对照国际标准，评估并改进中国银行业监管有效性的良好契机和重要途径。在评估过程中，评估团展现了优秀的专业水准和崇高的敬业精神，出色地完成了评估工作，我们对评估团的辛勤付出表示衷心感谢和崇高敬意。银监会感谢能有机会表达如下意见。

46. 自上次评估以来，银监会借鉴国际监管标准，持续完善审慎监管规制、深入开展内部监管架构改革、不断丰富监管工具和方法，监管的前瞻性和有效性持续提升。评估报告充分肯定了银监会在提升银行业监管有效性，以及在维护中国乃至全球金融稳定方面所取得的显著进展，认为银监会的监管实践与巴塞尔有效银行监管核心原则基本契合。

47. 中国监管当局希望就评估报告中的部分领域和原则进一步阐明观点。评估报告指出，国务院具备撤销或推翻银监会规章和决定的权利，这可能影响银监会的监管独立性。但是，银监会并不认为这会影响到其独立性或牺牲监管有效性。根据《立法法》确定的立法体制，只有在相关部委颁布的部门规章违反法律、行政法规或者不同部委颁布的规章不一致时，国务院才会改变或撤销不适当的部门规

章。这一制度安排既有利于建立对银监会等政府部门依法履行职责的监督制衡机制，也有助于保持中国法律体系的健全性和一致性。实践中，国务院从未改变或撤销过银监会发布的规章或指引。

48. 评估报告指出，银监会监管资源的短缺和独立性问题会影响银行业监管的有效性。近年来，银监会通过开展内部结构调整，改进监管方式，充分利用信息技术手段，加大培训力度等措施，提高监管队伍的专业性和监管效率，在一定程度上弥补了监管资源的不足。随着银行业规模的扩张和复杂程度的增加，银监会在监管资源方面确实面临着挑战。银监会将加强与相关部门的沟通合作，争取在人员编制、财政资源等方面获得更大的支持，吸引和留住更多高素质的银行业监管人才，更好地履行维护银行业安全稳健运行的职责。

49. 2012年修订的第三版《有效银行监管核心原则》充分体现了危机后国际社会加强银行监管的共识，更加强调风险管理的重要性。银监会一直注重防范信用风险，不断要求商业银行加大不良贷款处置力度，充分计提资本和拨备，持续提升风险抵御能力。目前，中国银行业仍以传统的吸收存款、发放贷款为主要业务，银行业风险总体可控。同时，银监会高度关注交叉性金融风险，要求银行业金融机构对交叉金融业务实行穿透管理，减少资产嵌套、缩短交易链条，并将积极配合相关部门出台统一的资产管理业务监管规则，促进资管业务回归本源。评估报告认为，银监会在推动银行业风险管理方面取得了良好的进展，但部分监管标准仍存在一定差距。尽管在评价中国银行业整体风险环境和信用风险水平方面，银监会与评估团的观点有所不同，但是银监会赞成推动银行进一步完善全行级风险管理模式，并综合考虑各类风险之间的相互影响。同时，银监会也将继续提高评估银行风险状况和风险管理体系的能力。

50. 评估报告还指出，银监会在大笔所有权转让和银行股东管理方面，无法层层穿透至最终受益人或自然人。虽然监管法规中并不直接包含“最终受益人所有人”这一术语，但对“最终受益人所有人”的相关监管要求体现在多个法律规章中，银监会根据法规要求能够做到对“最终受益人所有人”的有效监管。银监会通过定期编制机构概览、银行定期报送信息、现场检查、询问工作人员、查阅文件资料等多种手段能够监测到最终受益权的变化，并在必要时采取相应监管措施。目前，银监会正在研究完善相关管理规则，加强对商业银行股东及其实际控制人从准入至退出等各环节的监管，切实提升股东透明度。

51. 评估报告提出了很多有针对性的观点和建议，对于进一步强化中国银行业监管具有重要意义。银监会对此表示感谢，并将积极采纳其中适合可行的建议，充分借鉴国际监管经验，进一步完善中国银行业监管体制。同时，银监会也希望不断加深与国际金融组织的交流与合作，共同探讨全球发展过程中遇到的新挑战，为维护全球银行体系的稳定做出更大的贡献。

表 1：中国：《核心原则》评估评论

原则	评论
1. 责任、目标和权力	<p>法律框架明确了银监会的监管职责和银行业监管目标，授予了银监会在机构准入、持续监管和采取纠正措施方面的权力，以维护银行业的安全和稳健。虽然法律法规中无明确条款授权银监会能够获取银行集团母公司及其附属公司的信息，但在监管实践中银监会可以根据实际需要，要求银行机构提供重大股东的相关信息。</p> <p>按照法律规定，银监会的首要监管目标是维护银行业机构和银行体系的安全和稳健。同时，法律还规定银监会应当保护银行业公平竞争，提高银行业竞争能力。因此，银监会的战略和目标中也考虑了促进市场经济发展的因素，鼓励银行机构支持中国企业“走出去”，并为小微企业的发展提供优惠政策。目前，评估团暂未发现银监会为了促进经济发展而不顾银行业安全稳健的情况。然而，《商业银行法》要求银行机构应促进市场经济的发展，这可能会导致在经济下行时期，促发展将取代维护银行业安全和稳健的首要目标。</p>
2. 独立性、问责制、资源和监管者法律保护	<p>银监会的独立性具有法律基础，但在实践中却存在缺陷，这可能会弱化或影响银监会履行法定监管职责和维护银行业安全稳健目标的能力。这些因素包括银监会的政策决定可能被国务院撤销或推翻，银监会主席的任免原因也无需向公众披露。尽管银监会在监管工作中始终强调维护银行业安全稳健的首要目标，然而由于独立性不够充分，当经济和社会发展政策与审慎监管目标冲突时，银监会的首要监管目标可能被促发展所取代。此外，资源的限制也是制约银监会监管有效性的另一因素。无论是员工数量补充还是组织架构的设置，银监会都缺乏自主权。虽然监管资源无需与金融资产同比例增加，但中国拥有四家全球系统重要性银行，且随着金融体系愈发复杂和关联程度不断增加，监管资源的短缺将不利于银监会开展监管工作，并可能加剧金融体系脆弱性。尽管银监会持续提升监管专业技能，不断创新监管方式、丰富监管技术和手段，但近十年来员工数量却一直没有增加。同时，金融机构越来越愿意雇佣监管人才，监管人才也不断到金融机构任职。因此，银监会亟需丰富监管资源，提高薪酬水平并增加专业领域的员工数量。</p>
3. 合作与协作	<p>银监会与国内其他政府部门及国外监管机构之间的监管协作具有良好的法律法规框架和成熟的工作机制，并且充分考虑了信息保密的需要。合作与协作机制已到位，目前正如各部门预期一样运行良好。</p>
4. 许可的业务范围	<p>国内经营的商业银行的业务范围有清晰明确的规定，且在公司名称中“银行”一词的使用受到严格限制，在公司名称中擅自使用“银行”一词或未经批准私自开展吸收存款业务将受到严厉惩处。</p>
5. 发照标准	<p>银监会有权制定发照标准和否决发照申请。在发照审批环节，银监会审查拟设机构的所有权结构，包括董事会成员和高级管理人员的任职资格、可行性研究报告、财务指标预测、内部控制和风险管理情况等。在审批设立外资银行时，银监会还需事先确定母国监管机构同</p>

原则	评论
	<p>意设立或者无反对意见。</p> <p>银监会的行政许可事项大部分为农信社改制为农商行和外资银行的设立。2014 年以来中国允许设立民营银行，这显著增加了所有权结构和“广义集团”治理架构的复杂性，为确保不给银行和银行体系带来风险，其分析难度也随之增大。</p>
6. 大笔所有权转让	<p>银监会有权审核和否决 5% 以上的银行所有权转让。但是，法律法规并未规定实际控制权转让，包括间接控制权或尽管持股不到 5%，但可以对机构实施重大影响的情形，需经银监会审批。</p> <p>银监会通过多种渠道收集银行重要持股人信息，但未制定系统性的流程来定期获取或收集重大股东或拥有实际控制权方的名称和持股比例。</p> <p>此外，法律法规中未规定，中资商业银行（包括农商行）一旦发现影响主要股东资质的重大信息应立即向银监会报告。</p>
7. 重大收购	<p>银行机构的投资和收购行为在中国受到严格控制。银监会要求所有的投资和收购行为均须进行审批，且不允许银行投资或者收购证券经纪公司、信托公司、非银行金融机构或者商业企业，国务院另有规定的除外。目前，银监会已允许银行试点投资资产管理公司、保险公司和融资租赁公司，但需经过具体的审批流程。随着中国银行业的日益复杂和海外业务活动的增多，银监会应做好对银行未来拟投入的合资项目和其他战略型投资进行评估的准备。</p>
8. 监管方式	<p>银监会采用了高水平的监管方法，收集了丰富的监管信息。银监会能够充分利用这些信息，采取具有前瞻性的监管方法，关注系统性风险，尤其重视新显现的风险及其发展趋势，如理财产品和同业业务等。目前，银监会对于各类银行可处置性的评估工作仍在研究制定过程中。</p>
9. 监管技术和工具	<p>银监会的监管实践质量很高，并仍在不断改进。银监会良好地运用了非现场监管技术和现场检查手段，两者之间的配合更加均衡有效。自上次评估以来，银监会投入了大量资源来提升数据质量、强化分析系统和优化分析方式。银监会的监管期待清晰地传达到银行机构并得到了有效执行。然而，在监管判断的运用和采取前瞻性监管行动方面还有进一步提升的空间。</p>
10. 监管报告	<p>银监会做出很大努力来改进监管报告机制并强化了相应的分析系统。银监会采取现场检查和非现场监管方式，对监管数据给予高度关注并进行全面审核，不仅确保了银行机构准确报送数据并对所提供信息负责，同时也保证银监会能根据监管需要持续获取相关的数据信息。</p>
11. 监管机构的纠正和处罚权力	<p>银监会拥有一系列通过采取早期干预措施来纠正不利于银行业安全稳健运营的权力，并在过去几年运用多种监管措施行使该项权力。</p>

原则	评论
	2014年，中国成立了存款保险基金，但目前还尚未使用。
12. 并表监管	<p>银监会优化了并表监管手段并取得了良好的效果。银监会高度关注银行集团内部架构、风险水平和风险管理状况，以及关联方交易及其对集团产生的影响，不断强化对银行集团业务、风险管理和战略政策的信息收集。然而，随着银行集团结构日趋复杂，监管机构不仅需要关注银行集团内部的结构和活动，同时也要关注“广义集团”的活动以及各类实体对银行和银行集团的影响。应授予银监会更强有力的知悉权和审批权来持续监测“广义集团”的架构和活动。银监会也需更多关注跨行业领域的发展，如理财产品的增长等。</p>
13. 母国和东道国的关系	<p>过去几年，银监会为增进母国和东道国的关系做出了巨大努力，并签订了大量的合作备忘录。特别是全球系统重要性银行常规的监管联席会议制度的确立，使银监会可以更加有效地与更多的东道国监管机构进行沟通。目前，全球系统重要性银行已经制定了恢复计划。</p>
14. 公司治理	<p>银监会不断完善公司治理指引，并与国际监管规则的发展保持一致。考虑到银行规模和复杂程度的不同，银监会采取监管要求与银行复杂程度相匹配的原则，即对上市银行和大型银行的监管要求更严格，对规模较小的银行，如农村中小金融机构的监管灵活性更高。</p> <p>监管实践中，无论是现场检查还是非现场监管，银监会始终明确强调对商业银行公司治理的评估，公司治理评估也一直是商业银行监管评级的关键要素之一。</p> <p>目前，商业银行公司治理监管规则包括银监会制定的多个监管指引和证监会制定的《上市公司治理准则》。总体来看，内容非常全面，但仍有一些方面需要加强。例如，对非上市公司提名委员会和薪酬委员会的独立性应作出更清晰的监管要求。同时，应明确规定风险管理委员会应由独立董事任主席或大多数成员为独立董事。</p> <p>国际上，监管当局持续完善商业银行公司治理监管框架和监管流程。中国拥有规模庞大且不断增长的银行体系，应结合国际监管标准，制定综合、清晰、简洁的商业银行公司治理指引，确保银监会的监管要求很好地被理解，在采取监管要求与银行复杂程度相匹配原则的同时，对规模较小、复杂程度较低的银行提出明确的最低监管标准。</p>
15. 风险管理体系	<p>尽管中国银行业仍以存贷款业务为主，但银行市场由于规模和差异化而变得复杂。为了应对市场竞争和宏观经济环境的挑战，银行纷纷进入新型信贷和其他业务领域。过去几年，中小银行对银行体系的影响也越来越大。</p> <p>自上次评估后，银行风险管理能力取得很大进步。五家大型银行已经实施资本高级计量法，并将内部资本充足率评估（ICAAP）和压力测试纳入风险管理的重要组成部分。其他大中型银行的风险管理能力尽管随着规模、业务复杂程度和风险状况而不尽相同，但其信用风</p>

原则	评论
	<p>险、市场风险、流动性风险和操作风险等单体风险的管理能力有了提升。</p> <p>经与商业银行数月的讨论后，银监会于 2016 年 9 月发布了《全面风险管理指引》。该指引囊括了战略制定、监测、管理和压力测试等风险管理要求，但要综合考虑不同风险间的相互影响是极具挑战性的，对于跨区域开展业务、产品种类繁多、开展非标信贷业务的银行来说尤其如此。一些银行机构仍在努力应对信息科技系统、非标信贷资产、海外风险暴露等方面的挑战，以满足《全面风险管理指引》的要求。银监会仍需加大关注力度，评估银行机构是否有效应用全面风险管理方法，有效识别、监测和管理交叉性风险。</p> <p>银监会严格要求四家全球系统重要性银行制定恢复计划并每年开展审查，需将这一要求扩展到其他大银行，尤其是被银监会列为国内系统重要性的银行。</p> <p>在采取全面风险管理方式的过程中，银监会和银行机构应进一步提高压力测试能力，提升压力测试项目的稳健性，包括压力情景的设定、压力参数和假定条件、压力测试方法和压力下不同风险的相互影响。</p>
16.资本充足率	<p>中国已经实施了巴塞尔协议 III，对银行机构的一级资本充足率和杠杆率做了更高要求。资本以法人和集团口径计算，银监会有权在必要时要求单家银行机构计提额外资本要求。银监会要求原则上每家银行都应在适当的基础上开展内部资本充足率评估（ICAAP）。目前，国内系统重要性银行的监管规则正在制定中。</p>
17.信用风险	<p>信用风险是中国银行业最主要的风险。银监会强化了非现场监管数据采集和信息分析系统，它能识别和监测银行机构的信用风险趋势及薄弱点，并据此采取下一步措施。同时，银监会还开展了很多信用风险现场检查。</p> <p>另一方面，自上次评估以来，银行信用风险业务的规模和复杂程度不断增加，银行更多地转向结构性产品投资、表外业务和同业业务等非标信贷业务。2016 末，银监会发布了很多指引和征求意见稿，针对近年来出现的问题提出相关政策和监管要求。</p> <p>银监会做出令人称道的努力来应对风险挑战和控制具体风险。然而，中国的银行数量众多、种类多元，业务复杂程度也不断提升，很难确保这些监管要求有效传达到各类银行并得到及时有效的实施。从以往经验来看，银行往往需要银监会的监督才能保证业务活动符合信用风险计量、管理方法和监管要求，因此，商业银行仍需进一步贯彻风险原则，加强全面有效识别、监测和管理全行信用风险的能力。</p> <p>银监会仍需持续关注银行是否有效实施了近期发布的监管政策和指引，以及银行全面评估、监测和管理信用风险的能力。</p> <p>大多数监管当局已经发布了广义的信用风险监管指引。考虑到中</p>

原则	评论
	<p>国银行业的规模和复杂程度，银监会应参照国际标准制定全面信用风险管理指引，提出明确的监管要求和最低监管标准。</p>
<p>18.有问题资产、准备和储备</p>	<p>银监会通过非现场监管和现场检查开展了大量工作，确保银行贷款分类的准确性并符合会计监管要求。评估团会见的银行业代表也认为，近年来银行贷款分类和拨备情况成为银监会监管和外部审计的重点。</p> <p>银监会应持续关注一些产能过剩领域和高负债企业部门的情况。银监会应评估目前贷款分类规则中押品对不良贷款分类的影响。虽然目前这类贷款占全部贷款的比例很少，但这会增加合理评估单个银行和整体银行业信用风险的难度。由于这类贷款未分为不良贷款，还可能导致在银监会最低监管标准（如必要标准 7 所述）下的拨备计提不足。</p> <p>同样，银监会还应评估小企业贷款逾期超过 180 天时才分为不良贷款的分类规则，以及这种做法是否会导致该领域问题资产的短期减少并推迟信用风险的暴露。</p>
<p>19.集中度风险和大额风险暴露限额</p>	<p>银监会强化了对集中度风险的监管，从行业、地域、企业集团等层面监测银行集中度风险，并要求银行机构将主要集中度风险纳入压力测试体系中。</p> <p>大额风险暴露方面，《公司法》规定，地方政府所有的企业之间不仅因为共同受地方政府控股而被视为关联方。其他关联关系也应被考虑，银监会于 2016 年 9 月明确应考虑“经济关联性”因素。</p> <p>2014 年以来，银行同业风险暴露监管限额为一级资本的 50%。与巴塞尔银行监管委员会《大额风险暴露监管框架》（2019 年 1 月 1 日起实施）规定的同业风险暴露和全球系统重要性银行间风险暴露限额相比，该比例显得过高。</p>
<p>20.与关联方的交易</p>	<p>和上次 FSAP 评估一样，尽管关联方的定义很全面，但不包含关联银行，也不考虑地方政府持有股权的因素，上述两种情况都不作为处罚关联方识别的触发标准。因此，理论上地方政府控股的商业银行无需经过关联方尽职调查，就可向地方政府入股的企业发放贷款。</p> <p>《商业银行与内部人和股东关联交易管理办法》规定“商业银行对全部关联方的授信余额不得超过资本净额 50%”的总体限额与对单一交易对手（10%）或一组关联交易对手（15%）的限额监管严格程度不一致（如必要标准 6 所述）。</p>
<p>21.国别风险和转移风险</p>	<p>银行体系的国别和转移风险水平在过去几年中略有上升，随着中国银行业的海外扩张和金融的全球化，这些风险很可能会增加。</p> <p>2010 年《国别风险管理指引》发布后，银行机构更加重视国别风险，许多机构还将国别风险管理，包括风险限额和压力测试纳入风险管理政策和规则体系中。</p>

原则	评论
22.市场风险	银监会在现场检查和非现场检查中都对市场风险进行了良好的监管。银监会很好地实施了新修订的巴塞尔市场风险监管标准，并对交易账户进行实质性审查。然而，银监会还应继续提高市场风险监管能力。尽管当前银行交易和市场业务风险快速扩张的可能性还不大，但随着时间的推移市场环境可能会发生变化。
23.银行账户利率风险	银监会积极采取措施应对利率市场化带来的挑战，目前在试点的基础上强化了情景和冲击分析。针对上次评估提出的建议，银监会强化利率风险监管资源，建立了专家队伍，并定期分析数据来识别异常情况。
24.流动性风险	与上次评估相比，银监会更加关注流动性风险的监管且积累了更丰富的经验。和其他相关风险，如市场风险、利率风险的管理一样，银监会建立了专业监管人才队伍。所有资产超过 2000 亿元人民币的银行都应满足流动性覆盖率要求，这些银行的资产覆盖了整个银行体系超过 90% 的资产。银监会对流动性风险监管的强化很值得称道，因为随着市场的发展，较低层级的银行更加依赖批发性融资，这需要密切关注其中可能存在的缺陷并及时采取行动。
25.操作风险	银行机构的操作风险具有很强的变异性。尽管银监会已经充分意识到这个问题，但不太复杂的银行在拓展业务时，有效应对操作风险的挑战也随之变大。
26.内部控制和审计	银监会督促银行机构维持与其风险状况和业务规模相适应的内部控制环境。要求银行确保内部审计负责人和合规负责人的独立性与相关权力，密切关注银行机构的内控体系以及“三道防线”的有效性。
27.财务报告与外部审计	<p>银监会发布了很多制度和指引对外部审计机构的资质和独立性、强制轮换以及加强监管机构与外审机构的沟通等方面进行了规定。会计和审计标准充分符合国际标准。</p> <p>根据银监会的测算，占银行业总资产约 76% 的上市银行已经聘任国际会计师事务所作为外部审计机构。中国注册会计师协会对会计师事务所的审计质量进行评审，并且更加关注包括上市银行在内的上市公司的审计质量。对中小商业银行审计工作的监督仍需持续加强。</p> <p>正如在必要标准 6 中指出的一样，银监会没有直接否决或撤销被认为不适合开展独立可靠审计的外部审计机构的权利。虽然银监会证明在监管实践中能通过对银行机构提出建议来间接否决外审机构，但缺乏直接的法律权利，因此不符合必要标准 6。</p>
28.信息披露和透明度	<p>银行机构的会计信息披露符合国际标准。其中，占商业银行总资产约 76% 的上市银行的信息披露是综合性的。同时，银监会对商业银行有更高的信息披露要求，信息披露的范围、内容以及详细程度也与银行机构的风险状况和系统重要性相匹配。</p> <p>考虑到银行体系的规模和复杂性，仍需披露更多行业性的综合数据和风险预警信息，使得市场参与者、分析专家以及社会公众对影响</p>

原则	评论
	<p>金融系统的问题能有更好的理解。例如，可以进一步披露银行更详细的资产负债结构和风险状况，包括流动性风险状况、存款结构、贷款分类和集中度等信息。这在人民银行与银监会的合作下可能会很好地实现。</p>
<p>29. 防止利用金融服务从事犯罪活动</p>	<p>自上次评估以来，监管框架和监管实践都得到持续改进，但仍存在一些漏洞。监管标准得到强化，反洗钱部际联席会议使不同部门间的政策协调性得到提升，尤其是人民银行与银监会的联系有效加强。然而，监管仍存在一些薄弱环节，特别是在国内政治公众人物的监控和最终受益人信息的识别与更新方面。银监会与人民银行的监管协作和针对单家银行机构的信息共享还比较匮乏。但近期联合开展现场检查的决定很值得称道，并将带来很多益处。</p>

表 2：中国：《核心原则》评估行动建议

原则	行动建议
1. 责任、目标和权力	<p>修订《商业银行法》，删除其中关于促进经济发展的内容。</p> <p>强化与银行机构的沟通，明确银监会维护银行业安全和稳健的首要目标。</p> <p>修订《银监法》，明确授予银监会获取银行集团母公司及其附属公司有关信息的权力。</p>
2. 独立性、问责制、资源和监管者法律保护	<p>确保银监会主席的任免原因向公众披露。</p> <p>避免国务院撤销或推翻银监会政策决定的情况发生。</p> <p>为充分调动员工积极性，有效应对银行业的风险变化，应提高银监会资源管理的独立自主权，增强在员工数量、工作技能、薪酬水平和内部组织设置方面的灵活性。</p>
3. 合作与协作	<p>在相关规程中明确规定，当银监会依法披露从国外监管当局获取的保密信息时，应告知该国外监管当局。</p> <p>银监会应扩大从证监会和保监会收集数据的范围，并增强数据的精细度。</p>
5. 发照标准	<p>修订监管规程并开展必要的培训，确保银监会能够充分分析复杂案例中新设机构的所有权结构和“广义集团”的治理架构，防止给银行和银行体系带来风险。</p>
6. 大笔所有权转让	<p>修订法律框架，要求所有实际控制权的变更，应直接或间接追溯到最终受益人人，并确保对机构造成重大影响的变更均需经银监会审批；</p> <p>修订法律框架，更加清晰明确地授予银监会获取最终受益人人和实际控制人信息的权力；</p> <p>建立规程要求银行定期报送重大持股人或实际控制人的名称和持股份额；</p> <p>明确要求所有的商业银行一旦发现影响主要股东资质的重大信息，应立即向银监会报告。</p>
7. 重大收购	<p>银监会应谨慎审批非银行业务，确保有相应的监管框架来管理此类业务及其风险，以及这些业务对银行、银行集团和银行体系可能产生的影响。</p> <p>修订监管规程并开展必要的培训，确保银监会可以充分审查、评估合资和战略型投资项目。</p>
8. 监管方式	<p>持续评估和更新银行的监管评级，并与数据系统关联，在适当时候自动更新监管评级结果。</p> <p>在监管评级方法中更多地使用监管人员的专业判断和自由裁量。</p>

原则	行动建议
	推进完善国内系统重要性银行的可处置性评估和监管框架。
9. 监管技术和工具	<p>在监管评级过程中，提升对监管判断的运用。</p> <p>关注单体风险的相互影响以及银行机构的商业策略和商业模式，持续提升监管分析水平。</p>
11. 监管机构的纠正和处罚权力	建立与存款保险基金的协作机制。
12. 并表监管	<p>要求银行集团每年报告集团所有权结构，并一直追溯到自然人。对监管信息进行评估，识别出其他监管机构提供的、对银监会最重要的信息，以及银监会能提供哪些关于银行集团的监管信息。</p> <p>银监会应优先加强跨业金融活动的监管协作。</p>
13. 母国和东道国的关系	<p>根据必要性，定期召开母国和东道国之间关于非全球系统重要性银行的监管联席会议。</p> <p>更加主动地与母国和东道国监管机构交流重大发现以及监管关切。</p>
14. 公司治理	<p>将其他监管规章中的公司治理要求整合到《商业银行公司治理指引》中，并确保与国际监管标准保持一致。在采取监管要求与银行复杂程度相匹配原则的同时，对规模较小、复杂程度较低的银行提出明确的最低监管标准。</p> <p>整合的《商业银行公司治理指引》还应对非上市公司提名委员会和薪酬委员会的独立性应作出更清晰的监管要求，明确规定风险管理委员会应由独立董事任主席或大多数成员为独立董事。</p>
15. 风险管理体系	<p>评估银行机构是否有效应用全面风险管理方法，全面识别、监测和管理交叉性风险。</p> <p>将恢复计划和可处置性评估要求拓展到其他大银行，尤其是被银监会列为具有国内系统重要性的银行。</p> <p>进一步提高银监会和银行机构的压力测试能力，提升压力测试的稳健性。</p>
16. 资本充足率	<p>在继续督促五家大型银行有效实施巴塞尔协议 III 的同时，下一步向中型银行推进，包括股份制商业银行，城市商业银行和农村中小银行。</p> <p>建立国内系统重要性银行资本监管框架。</p>
17. 信用风险	<p>加强跟踪监测，确保所有银行有效实施并遵守近期发布的《全面风险管理指引》、《关于进一步加强信用风险管理的通知》和加强表外业务风险计量相关要求，并落实全面信用风险管理。</p> <p>结合国际标准，整合制定全面信用风险管理指引，明确银监会的监管要求和最低监管标准。</p>

原则	行动建议
18.有问题资产、准备和储备	<p>考虑到巴塞尔银行监管委员会发布的《问题资产审慎管理指引》要求，押品不能作为不良贷款分类的直接依据，银监会应修订目前逾期 90 天贷款在具有优质抵质押品时可分为关注类贷款的分类规则。</p> <p>修订小企业贷款逾期超过 180 天时才分为不良贷款的分类规则，评估此做法是否会导致该领域问题资产的短期减少并推迟信用风险的暴露。</p>
19.集中度风险和大额风险暴露限额	<p>为更加符合巴塞尔大额风险暴露监管框架，银监会应进一步开展评估，应用标准（四）来认定共同被地方政府所有的企业之间的关系。</p> <p>将单家商业银行同业风险暴露（不含当日同业风险暴露）和两家全球系统重要性银行之间的同业风险暴露限额分别设置为一级资本的 25% 和 15%。</p>
20.与关联方的交易	<p>对共同被地方政府所有的企业进行评估，将其纳入关联方交易的范畴进行管理。</p> <p>参照大额风险暴露监管要求，调整全部关联方交易中 50% 的风险暴露限额。</p>
22.市场风险	<p>由于外资银行比中资商业银行的市场风险水平更加显著，要加强外资银行市场风险现场检查。</p> <p>深化银行市场风险的跨部门检查，是银监会实施新修订的巴塞尔市场风险监管标准的一部分。</p>
23.银行账户利率风险	<p>采用新修订的巴塞尔银行账户利率风险监管标准，并以此为契机对银行业利率风险管理给予更广泛的监督和指导。</p>
24.流动性风险	<p>密切监管流动性风险，必要时限制不受流动性覆盖率约束的银行的批发性融资规模。</p> <p>督促银行机构严格开展压力测试，评估批发融资、理财产品溢出效应等更为显著的市场因素的影响。</p>
25.操作风险	<p>对小型和业务不太复杂的银行机构，除了密切关注内部控制和信息科技能力外，还应督促其提升防控操作风险意识和水平。</p>
27.财务报告与外部审计	<p>授权银监会可以否决或撤销对不具有充分专业性和独立性、或不遵守职业标准的外审机构的聘任。</p> <p>加强对中小商业银行审计工作的监督检查。</p>
28.信息披露和透明度	<p>可以考虑采纳其他国家一些好的监管实践和做法，强化对整体银行业综合数据和风险预警信息的披露，使得市场参与者、分析专家以及社会公众对影响金融系统的问题能有更好的理解。例如，可以进一步披露银行更详细的资产负债结构和风险状况，包括流动性风险状况、存款结构、贷款分类和集中度等信息。这在人民银行与银监会的合作下可能会很好地实现。</p>

原则	行动建议
29. 防止利用金融服务从事犯罪活动	<p>应加强监管来保证国内外的政治公众人物受到同等对待。</p> <p>提高监管要求，保证银行机构识别最终受益人并持续更新，以供监管机构随时检查。</p> <p>应加强人民银行与银监会之间系统化的监管协作与信息共享。人民银行应当随时并尽早告知银监会有关机构的处罚决定和处罚原因。签订合作备忘录可能会有所帮助。</p>

保险核心原则

A. 引言

1. 这份对中国保险监管的评估是根据国际保险监督官协会 2011 年 10 月发布的，并在 2015 年 11 月修改后的保险核心原则所作出的。保险核心原则应用于所有的保险公司，无论是私营机构还是政府控制的机构。某些原则应用于中介公司的监管。这份评估报告的基础是 2016 年 12 月评估时存在的法律、规章和其他监管要求和实践。尽管这份报告不反应新的、持续的监管方案，关键的改革建议在这份报告中以进一步的评价体现。监管当局提供了完整的综合的自我评估，由匿名的监管实践和评估实例所支持，这就加强了保险核心原则评估的科学性。

B. 综述——制度性安排和宏观审慎监管安排

2. 中国保险监督管理委员会（以下简称保监会）是中国境内主要的保险监管的机构。保监会是部级事业单位，隶属于国务院，执行国务院授予的行政职责。保监会负责对中国境内的保险、再保险、保险资产管理公司、保险经纪和代理进行监管。保监会的资金来源为对保险公司资本和净自留保费征收的监管费。保监会有 36 个地方局，总部位于北京。

3. 在中国，对保险公司的监管主要根据《保险法》。保险公司必须遵守其他法规以及保监会发布的规章及规定。保险法规定了保险业务的组织和行为，并对参与机构和个人的权利和义务做出规定。中国是国际保险监督官协会（以下简称 IAIS）的成员，但并非《IAIS 合作和信息交换多边谅解备忘录》的签署方。

行业结构和最近趋势

4. 2015 年，中国保险市场成为世界第 3 大保险市场。全行业保险总额占 GDP 的 3.6%，资产总额达到人民币 12.3 万亿。2015 年记录的总保险收入是人民币 2.4 万亿。截止至 2015 年末，中国保险市场上有 75 家寿险公司和 74 家非寿险公司，在后者中有 52 家是中资公司，有 22 家是外资公司。

5. 2016 年，寿险保费占行业总保费的 56%，这是典型发达经济体市场。分红业务基本上占市场的一半，因为它为保险公司提供了合理持续和稳定的利润空间，并为投保人提供了更大的回报。投资连结保险并不是中国的主流产品，只占中国寿险行业保费收入的一小部分。

表 3: 2015 年中国和部分国家的保险深度

	寿险		非寿险		总体		全球市场 份额	保费规模 百万美元
	占 GDP 的 百分比	人均 (美 元)	占 GDP 的 百分比	人均 (美 元)	占 GDP 的 百分比	人均 (美 元)		
中国	1.94	153.1	1.65	127.6	3.59	280	8.49	386,500
日本	8.27	2717	2.55	836.0	10.82	3553.8	9.88	449,707
印度	2.72	43.2	0.72	11.5	3.44	54.7	1.58	71,776
俄罗斯	0.17	14.8	1.19	102.3	1.36	117	0.37	16,801

来源: Axco 全球统计、瑞再和保监会。

表 4. 2016 年中国保费收入

	寿险 (包括个人意 外和健康保险)	非寿险	行业总体
保费 (百万人民币)	2,223,461.28	872,449.81	3,095,911.09
保费 (百万美元)	334,632.95	131,304.49	465,937.44
市场占比	71.8	28.2	100

来源: Axco 全球统计。

6. 2015年, 车险占非寿险总保费的73%以上。第二大险种——企财险——的增长更为温和。非寿险持续强劲增长的根本原因是私家车数量的激增。2003年到2015年, 私家车的数量每年增长超过20%。个人意外和医疗保险占保费收入的近14%。寿险公司和非寿险公司均可承保这种保险。

7. 中国寿险和非寿险市场高度集中。前10大保险公司约占毛保费收入的76%。寿险业务未对友邦保险以外的其他外国公司开放, 但是外国公司可通过设立外资持股比例最高51%的合资企业开展寿险业务。非寿险业务也是高度集中, 中国人保(33.4%)、平安产险(19.4%)和太保产险(11.2%)等三家公司在非寿险业务领域占据主导地位。

8. 销售渠道主要是传统渠道，大部分销售通过代理人开展。在中国，保险销售系统由保险代理人、保险经纪人、（保险公司）直销和互联网等新兴渠道组成。中国的法律明确区分了保险代理人 and 保险经纪人。简单地说，代理人代表保险公司行事，而经纪人代表投保人行事。具体来说，保险代理人是代表保险公司在被授权的范围内从事保险活动的机构或个人，从保险公司处获得佣金。代理人包括专门从事代理销售的专业保险代理机构和从事其他业务同时从事代理销售的辅助保险代理机构。

《保险法》规定，个人代理人只能代表 1 家寿险公司销售寿险产品，而保险代理公司不受此限制。另一方面，保险经纪人是为潜在投保人和保险公司订立保险合同提供中介服务的机构。其行为符合投保人的利益，并依法收取费用。

9. 银保渠道的份额在不断增长：寿险占 40%，但在非寿险方面却远没有那么重要。代理由相对较高的佣金水平支持。受监管限制影响，以寿险保单收益对于其他投资渠道的竞争力下降，银保渠道从 2012 年起出现了暂时下滑。由于越来越多的银行购买了自有保险公司的股票，这个渠道现在又开始增长了。很大程度上得益于平板电脑的使用，平板电脑可以在一次会面中进行产品演示、应用和支付，保险公司正在同时提高他们的代理机构的规模和生产力。增长最快的渠道是电销、交叉销售和移动互联网，它们越来越多地以“线上到线下”的商业模式进行合作。

10. 中国强制保险包括交强险、承运人责任险和旅行社责任险。政府致力于促进责任险的发展，地方政府鼓励和引导环境污染、食品安全、医疗意外和校园安全等领域责任保险发展，但并不属于强制保险范畴。由于强制保险的目的是服务社会，一些情况下，保险公司可能不考虑保单责任被要求进行赔付。

11. 中国市场上共有 3 家主要的保险共同体。2015 年，45 家原保险公司成立了中国城乡居居住宅地震巨灾保险共同体（以下简称地震共保体）。中国人保被指定为地震共保体执行办公室，责任是设计产品、厘定费率和分散风险。地震共保体对 4.7 级（含）以上地震、震后火灾及地震引发的海啸和沉陷或滑坡所产生的损害进行保障。地震共保体按照“保基本、广覆盖、价格低、易接受”的原则设计示范产品，保险保障对象为城乡居居住宅。

12. 2015 年 1 月 1 日，中国农业保险再保险共同体（以下简称“农共体”）成立，中国财产再保险有限责任公司负责管理。23 家直保公司也是农共体成员，但 2015 年农共体 37 亿人民币保费中的约 80% 来自中再业务。农共体承保中国约 50% 的农险再保险业务，并将是中国农业再保险的主要载体。农共体成立的目的包括：一是确保农业再保险渠道的稳定，避免出现以前年度因大灾国际再保险退出或大幅上涨费率的情况；二是加强对国家鼓励的农业保险的再保险支持，如价格保险、地方特色农作物保险、渔业保险等，而这些是国际再保险人不提供的。

13. 中国的农业保险通过政府指导、市场化运作、自主自愿参与以及所有利益相关者共同促进的结合而发展起来。国家鼓励地方政府建立地方财政支持的机制，将农业保险覆盖的巨灾风险集中在一起。

14. 中国核保险共保体（核共体）成立于 1999 年，包括 29 家保险和再保险公司（包括瑞再、劳合社中国、汉再和法再）。由于核共体没有法律权限出具保单，风险由成员公司承保，但是所有的保费和责任都分给核共体。核共体依据每年核共体理事会确定的成员公司承保能力分配表将保费和责任转分给成员公司，并将剩余部分安排必要的再保险。核共体由中再财险公司管理，为自己和其他成员公司安排再保险。成员公司的核风险能力限制在总资产的 5%。核共体为全球超过 300 家核电厂提供保障，就承保能力而言是世界第三大核共体。

主要风险和薄弱环节

15. 寿险公司主要面临资产负债错配引发的市场风险。利率下跌时，许多公司由于传统业务期限较长，负债成本上升而遭受损失。由于可供利用的长期投资和套期保值工具（包括互换）有限，资产负债管理会受到妨碍。在此种环境下，高收益投资和境外分散化投资变得愈发具有吸引力，但是高收益投资同时也带来信用风险和流动性风险，而且需要资金管理专长。许多寿险公司销售大量的中短期储蓄型产品，有时通过银保和网上渠道销售经济上等效于银行存款的产品，以缩短其负债的久期。这一做法不太可能持续下去，尤其是因为保监会近期采取行动，要求此类产品的保险成分显著高于其通常具有的最低保险成分。

16. 非寿险业存在由于新业务线发展而产生的风险。市场改革带来竞争加剧，这在一定程度上导致业已成熟产品的盈利性降低，为此，保险公司推出了新产品，并且有时候新业务领域短期内在取得快速增长，例如信用保证保险。存在的风险是部分保险公司无法对显著不同于其既有业务线的承保风险进行管理。保险共同体的发展，尤其是地震保险共同体的发展，将有助于减轻保险公司由于自然巨灾而遭受损失的风险。

17. 保险业的增长和急剧变化也会产生风险。受产品和定价管制的放开的推动，保费收入每年以超过 20% 的增长率增长。许多保险公司，通常是新成立的公司，以远超行业平均水平的增速增长。代理销售渠道正在与低成本的网销和其他新型销售渠道竞争，而且持续增长引起了潜在新进入者的高度兴趣。保险公司需要快速调整业务模式和发展基础设施。中国政府在规划过程中对保险深度增加设定了高要求的目标，国务院设定了保险业战略目标，要实现这些目标保险业会有一些的压力。尽管如此，但是更复杂产品的相关创新相对有限，变额年金等部分风险更高、管理难度更大的寿险产品已开始争夺市场份额

18. 保险公司面临操作风险和声誉风险，而客户面临由于当前的保险深度有限及对保险产品缺乏了解而直接产生的风险。多年来，保险业发展集中在（带有保障的）储蓄型产品和强制保险（交强险）上。投保人对保障型保险产品和投资风险与投保人全部或部分共担的储蓄型产品（例如分红险或投连险）的了解不多。代理渠道的收入来自于佣金，存在销售误导和不良建议风险，可导致保险公司的客户流失、声誉受损及市场份额快速萎缩。广泛使用数据和互联网带来了改进客户筛选和优化产品定价等好处，同时也带来了客户保密信息泄露和易受网络犯罪侵害的风险。

C. 有效保险监管的前提条件

健全、可持续的宏观经济和金融业政策

19. 中国已建立起经济政策框架，正逐步使经济朝着需求主导的增长方向转变，中国有针对金融业的决策基础设施。中国自 20 世纪 90 年代末以来，一直采用分业监管体系，这一体系由中国银行业监督管理委员会（以下简称银监会）、中国证券监督管理委员会（以下简称证监会）和中国保险监督管理委员会（以下简称保监会）组成。这些机构均受国务院领导，国务院还对经济部门（包括金融服务）总体战略计划的制定和发布机制做出规定。保险业的最近期此类计划是国务院于 2014 年 8 月发布的《关于加快发展现代保险服务业的若干意见》。该文件为保险业设定了宏伟的增长和发展计划。

完善的公共基础设施

20. 中国已建立商法体系和司法体制。中国的商法体系包括公司法、破产法、合同法及消费者权益和财产保护方面的法律。中国的司法体制包括调查和检察机关、法院和刑罚系统、人民调解制度、律师和公证服务。中国在世界银行“营商环境”评估中对合同执行能力和破产程序的评估方面得分相对较高。

21. 会计和审计准则与国际准则和惯例一致。《会计法》、《注册会计师法》和《企业会计准则》就中国注册会计师的作用和职责，规定了相关标准及实施细则和说明。《企业会计准则》最初发布于2006年，基本上高度参照《国际财务报告准则》，而且中国政府承诺继续保持两者之间的一致性。财政部会计司负责发布《企业会计准则》和审计准则，后者自2010年以来也一直参照国际准则。《国际财务报告准则》不允许被用于中国境内报告，但是在香港证券交易所上市的公司可使用《国际财务报告准则》，而且在许多情况下，确实使用该准则向香港投资者进行报告。

22. 中国拥有大量独立、经验丰富的会计师和审计师，不断增多的精算师，以及成熟的行业组织：

- 中国注册会计师协会（以下简称为中注协）是国际会计师联合会的成员，负责制定注册会计师执业准则和规则，并监督其实施。尽管中注协是一家行业组织，但是中注协接受财政部监督，而且拥有对审计机构和个人审计师进行检查和处分的权力。
- 中国精算师协会（以下简称为CAA）成立于2007年，负责制定精算师职业道德准则，组织教育培训活动，并监督相关准则和规则的遵守情况（在迄今为止的唯一一起纪律处分案件中，一会员受到警告处分）。中国精算师协会拥有约900名正式会员（截止至2016年下半年），包括寿险精算师、非寿险精算师、咨询精算师和在审计机构执业的其他精算师。会员人数每年增加约100人，尽管现有正式会员中许多已获得国外资格证，但是获得中国资格证的会员比例日益扩大。中国精算师协会是国际精算师协会的成员。

23. 审计机构持有牌照，审计工作的监督由财政部和省级政府相关财政部门负责。个人审计师的牌照由省级注册会计师协会颁发。财政部有权对公司进行检查，并可要求审计师提供受检查公司的审计文件。中注协也具有相关权力，可提供第二层监督。审计机构若要开展上市公司审计工作，还需从证监会获取执照，证监会有权对中国境内上市公司进行检查。中国目前并不是国际独立审计监管机构论坛的会员。

24. 保险业务统计数据可从政府机构和行业组织获得。经济和金融数据由国家统计局、财政部和人民银行发布。寿险公司的被保险人死亡率数据由中国精算师协会提供，中国精算师协会协同保监会向保险公司收集数据，并发布生命表。此表包括2000年至2003年的数据。基于2010年至2013年数据的新生病表目前正在编制之中，很快将由中国精算师协会经验分析办公室发布。

金融行业的有效市场纪律

25. 公司信息披露须遵守会计准则及证券发行上市的相关要求。《公司法》规定了中国境内注册公司编制经审计财务报表的基本要求，报表须予以公布。对于上市公司，上市主管机构在信息披露方面做出大量规定。

消费者保护机制

26. 中国存在保护投保人的安排，包括通过保险保障基金制度保护投保人。中国保险保障基金根据《保险法》设立，由一家国有公司依据保监会、人民银行和财政部共同发布的规章进行管理。中国保险保障基金在保险公司发生明确规定的财务困境（包括破产）时，向投保人提供救助（参见本报告中保险核心原则 12 的评估结果）。保险公司须缴纳保险保障基金。截止至 2016 年 11 月末，中国保险保障基金的余额为 940 亿元人民币，而保险业的总资产大约为 14 万亿元人民币。中国还设有投保人投诉解决机制。投保人可向保监会投诉，保监会可自行对投诉进行处理（若可能存在违法行为），也可将投诉交由相关保险公司处理。投诉人还可提请中国保险行业协会的投诉调解职能部门进行调解，也可向法院起诉。

金融市场

27. 中国拥有成熟的高流动性金融市场，但是长期金融资产的流动性有限。活跃交易政府债券的最长有效期为 10 年左右，而且已发行的公司债券中很少有如此长或更长的有效期。保险公司投资中国大陆以外长期债券的能力日益增强，但是须遵守保监会的投资分配限额及外汇管制。中国存在利率互换市场，但是其流动性相对较低。

D. 综述

表 5：中国：保险核心原则遵守情况概要

保险核心原则	总体评语
1. 监管机构的目标、权力和责任	自 2011 年 FSAP 评估以来，为确保中国拥有良好的监管环境，保监会已大幅加大工作力度，展示了其将宽泛目标转化为操作绩效及加强监管的决心。虽然保监会实施保险监管关注保险市场安全健康发展，为消费者带来利益，但是《保险法》还规定了两个可能相抵触的目标，而且保监会的详细权限和职责由国务院规定。保监会的目标和权限需要更加明确保护保单持有人的优先级，包括在《保险法》中。许多细化的监管要求或者属于暂行规定，或者需要行政机关做出解释，并且采用指导意见的形式。法律中对有关集团监管的规定也是数量有限。
2. 监管机构	尽管保监会在执行日常监管职能时，实际上具有运营独立性，而且在做出监管决定时不受国务院干预（虽然国务院可以受理针对保监会监管决定的行政复议申请，但是目前为止尚未这样做），但是保监会在经济上通过中央政府的正式预算程序获取经费，在人事上通过中央政府的人事安排程序配备工作人员，并且在内部结构和组织上需要获得中央政府的同意。保监会的权限和职能总体上由国务院规定。中国保监会的职权和职能服从国务院的总体方向。保监会的资源目前已捉襟见肘，在适当干预但并非完全以风险为基础的监管制度框架内，将来会因为需要分析并应对公司的发展动态，而承受更大的压力。
3. 信息交流和保密要求	保监会在信息要求和信息交换方面拥有强而广泛的权力，包括不受监管的相关实体和集团的信息。法规满足了 ICP 的要求，包括信息需求快速处理，提供仅用于合法目的的信息，对保密性进行了持续的保护，且信息仅用于请求中指定的目的。保监会能够与其他主管机构共享信息，而且在必要时，已根据谅解备忘录或另行签署的双边协议的要求，进行了信息共享。
4. 牌照审批	《保险法》对保险牌照审批要求和无照经营做出了规定。该法明确规定保险执照审批要求，并对财务和非财务方面的事项做出规定，以确保保险业务运营安全、可靠。在审批过程中，保监会高度重视海外监管机构的意见。保监会要求外国申请者提供母国监管机构的意见。
5. 人员适任性	保监会对关键人员的适任性提出了适当的要求。保监会应监控保险市场的发展及对高素质、经验丰富的管理型人才的需求。
6. 控制权变更和业务转让	法律框架和保监会的权力确保保险公司在发生（广义定义）控制权变更时，通知保监会，并且还确保保监会能够防止发生可能致使保单持有人处于风险境地的控制权变更。保监会有充分的能力，可以应对行业整合时并购活动的增多。
7. 公司治理	保监会近几年加大对公司治理监管的关注力度，公司治理标准的制定、自我评估和评级制度的引入及监管力度的加强（包括专项检查）体现了这一点。对于保险集团也有相关的要求。公布公司治理评级是完善相关标准的潜在强有力手段。如其他方面一样，许多标准都采用指导意见的形式。这一方法事实上目前仍在不断完善，而且保监会需要制定保险集团的公司治理框架，并加大对公司治理有效性的监管力度，尤其是在董事会层面，包括监督董事会是否贯彻落实适当的公司治理文

表 5：中国：保险核心原则遵守情况概要

保险核心原则	总体评语
	化。保监会将公司治理监管程序和风险管理程序分开，有助于加大对公司治理的监管力度，但同时产生衔接环节（共同薄弱环节）被忽视的风险。
8.风险管理和内部控制	中国存在大量的关于风险管理、内部控制和控制职能的标准，但是许多都采用指导意见的形式。SARMRA 的实施使得保监会所采用的方式得到加强。部分要求对所有保险公司均适用，而在其他方面，保监会根据保险公司的性质、规模和复杂程度，提出要求。这一制度通过适任性要求和向保监会报告的要求得以巩固。对保险集团的内部控制或控制职能未做出太多规定。对控制的权威、独立性和资源方面的要求也应增强。有关外包的标准也是数量有限，这反映了监管机构在这一方面的限制，但是某些外包，甚至控制职能外包并未被禁止。
9.监管审查和报告	<p>中国保险监管体制的演变使中国越来越靠近国际最佳实践。通过使用偿二代和 SARMRA 等监管手段，保监会一直在向全面以风险为基础的监管方法转型，但是在保险业快速发展的客观环境下，由于资源和技术能力有限，保监会面临挑战。</p> <p>资源充足、工作人员具备良好的保险知识和判断力，及有关机构治理和内部控制的要求健全，是开展有效的以风险为基础的监管的先决条件。以风险为基础的监管方法不仅要求对保监会的监管手段、政策和程序进行变革，而且还要求对基本的监管文化进行改变。</p>
10.预防和纠正措施	保监会有权对无照经营采取措施；若发生违法违规行为，保监会可逐步提高纠正措施的强度；若发生偿付能力违规行为，保监会可要求相关保险公司制定纠正措施计划。保监会可以直接与董事会和高级管理层进行交流。在公司发生行政处罚行为之前，除与公司讨论并要求其同意检查结论外，保监会可用于防范违规行为发生的手段不多。
11.执行	保监会的行政处罚权包括采取预防措施和强度逐步升级的措施。保监会不仅可对个人采取措施（例如暂停高管和董事的职务等），还可对法人实体采取措施，所采取的措施从罚款、停止接受新业务等处罚直至保险公司未能满足偿付能力要求时对其进行接管等。即将修订的《保险法》（2015 年开始起草）将对相关条款进行修订和升级，即在提交给国务院的修订草案中，将对处罚的下限和上限进行升级。
12.破产清算和市场退出	保险法律框架规定了保险公司不得继续开展业务的一系列情形，而且规定了会为投保人提供高度保护的有序退市法定机制。保险法律框架还规定了保监会吊销保险公司牌照的一系列触发原因（包括但不限于偿付能力不足），及启动破产清算的条件，但缺少保险公司不得继续经营业务的明确触发点。投保人在保险公司破产清偿顺序中占据较优先地位，而且境内投保人有资格获得中国保险保障基金的救助。在实践中，保监会可灵活处理保险公司倒闭的情况，包括（经国务院同意）采取干预措施，使用中国保险保障基金对保险公司进行资本重组，自 2008 年以来，保监会已在两起保险公司陷入困境案件中采取此项行动。在保监会近 20 年历史里，保险法律框架尚未经其他方面的检验。设立保险公司不允许继续业务的触发点，将有助于确保中国保监会已准备好（并已被视为准备就绪）在必要的情况下，在不借助保险保障基金进行资本重组的情况下，对破产保险公司进行清盘。

表 5：中国：保险核心原则遵守情况概要

保险核心原则	总体评语
13.再保险和其他风险转移形式	<p>保监会对原保险公司的再保险安排提出全面要求，重点为非寿险再保险，但是一般性要求也适用于寿险再保险。监管方法目前依靠风险管理要求、报告及证监会的监督，而非单个再保险合同的事先批准。近期实施的偿付能力和相关风险管理标准（偿二代）支持此监管方法，基于信用水平的再保险人登记制度的实施，及偿付能力体系中的再保险信用风险管理激励措施，应可以确保保险公司仅与高质量再保险人（包括外国公司）开展业务。保监会预期境内再保险公司的数量将增加，保监会将来需要对其监管方法和监管资源进行审查。</p>
14.估值	<p>保监会制定了以偿付能力为目的的估值全面要求，将遵守会计准则带来的益处与解决保险业务具体需求的要求相结合。与此框架配套的是公司治理要求（包括精算意见要求）、风险管理要求以及准备金充足性的监管和执行。保监会还制定措施，限制寿险领域的评估利率。寿险的估值基准尽管并非完全市场一致，但具有广泛的经济性。保监会的目标是在避免估值出现过度波动的同时，提高市场一致性，在未完全成熟的金融体系中更广泛地反映市场情况和风险管理标准。资产和负债的估值基准存在差异，尤其是对持有至到期投资的处理方面，意味着估值要求虽然全面，但是并未完全具有一致性。虽然简化的估值程序适合于小型公司，但是其可能引发估值偏差，包括选择权及保证利益的时间价值的估值偏差。</p>
15.投资	<p>保监会已显著放松保险资金投资要求，而且保险公司对此做出积极反应，加强投资的多元化，将投资对象从银行存款和债券扩展至不动产、另类投资和海外投资。虽然个别保险公司采取更为激进的投资策略，而且已引起保监会对其加大监管关注力度，但是在整个行业，潜在的较高风险投资仍然有限。保监会近期开始限制某些公司的股票市场投资，包括建立控制股权等投资。保监会在培养保险资金管理和风险评估方面专长的同时，力求在保险资金投资多元化带来的利益与继续实行限制（目前仍存在许多限制）的必要性之间取得平衡。保监会正在与保险公司和行业协会开展此方面的合作，同时也在培养其自身资金运用监管部的专长。考虑到市场的快速发展，以及保险资金更多地用于支持经济增长目标的活动的压力，保监会需要保持警惕。</p>
16.以确保偿付能力为目的的企业风险管理	<p>保监会已通过 SARMRA 框架，实施大量风险管理要求，这些要求已对保险公司实践产生重大积极影响。SARMRA 融入监管程序并与总体偿付能力要求直接衔接，使其可能成为强化企业风险管理的有效制度。SARMRA 目前仍处于初级阶段，尚未得到保监会和保险公司的完全落实。对于此项 ICP 要求而言，尽管 SARMRA 中包含自我风险和偿付能力评估（ORSA）的许多要素，但是其缺乏全面的 ORSA 要求（根据此项要求，保险公司须形成其自身对风险和偿付能力要求的综合意见，供监管机构用作纳入偿付能力充足性评估的资料）。基于中国保险市场风险管理现状，现在要求保监会将 ORSA 纳入 SARMRA 可能为时过早，其他国家的经验显示 ORSA 有助于要求保险公司对风险和偿付能力同时进行检查。此外，由于未对集团风险制定明确要求，SARMRA 并未覆盖此项 ICP 范围内的所有风险。</p>
17.资本充足性	<p>新实施的偿二代体系是保监会向以风险为基础的监管方法迈出的重要一步。第一支柱定量监管与第二支柱定性监管相结合的做法，包括 SARMRA 程序中针对单一</p>

表 5：中国：保险核心原则遵守情况概要

保险核心原则	总体评语
	<p>保险公司的额外偿付能力要求，在偿付能力要求与整体监管方法衔接方面胜过许多其他国家的做法。此举有可能推动风险和资本管理更加健全。偿二代不包括内部模型法，依靠保监会的广泛干预措施，管理大量占用资源。此外，偿二代目前处于初级阶段，存在偿二代的组成要素未被保险公司落实或未被结果使用者所理解的风险。尤其是风险综合评级（IRR）可能难以进行评估。偿二代框架还不够全面：第一支柱不包括操作风险（尽管中国存在数据限制，但是一些操作风险可量化）。对于海外再保险人，无论其信用评级如何，若其信用风险未获得担保，对其适用相对较高的信用风险要求，这令人担忧偿二代可能并非完全以风险为基础。偿二代对权益类风险的要求看上去较低。尽管保监会在政策和实践中已全面执行偿二代要求，但若保监会进一步阐明其采用的偿付能力控制等级方式，并确保全行业了解此方式，将会有所帮助。</p>
18.中介	<p>随着市场竞争加剧，给予投保人回扣及诱导投保人行为越来越常见，而且保险误导案例也越来越多。2015 年，保险代理人法定资格要求被取消，导致保险代理从业人员数量，尤其是寿险代理从业人员数量，出现爆炸式增长。保险销售并非单单推销保险产品，实现一定的增长率。保单持有人的需求应当被了解和评估，认定各种可选方案，并获取应选择哪家保险公司或产品的合理建议。对于保险公司而言，在销售环节，他们与代理人、经纪人和客户建立关系和信任，发现和创造机会，并销售产品和服务。保监会建立了数据库，但 IT 系统有待更高效，如通过计算机自动查询各项主要要求的遵守情况（经请求可以生成不合规机构名单）。</p>
19.业务行为	<p>保监会在调整/重塑偿付能力制度的同时，持续规范销售网络，以鼓励创新，并促进保费更低、服务更好和推出更有针对性的保险产品。这两项任务需要精心规划/设计的路线图、技术高超的工作人员和充足的资源。保险纠纷解决机制在及时化解矛盾纠纷方面发挥了重要作用。保监会已经制定良好的规定解决销售过程中可能出现的问题，如夸大保险责任或保险产品收益、对保险产品的不确定利益承诺保证收益、以及万能险和投连险费用等重大保险条款。虽然现行法律已经做出了一些较好的规定，但是为确保销售给购买方的产品符合其需求，任何潜在利益冲突得到披露，而且公共信息可供用于支持消费者做出决策和获得公平待遇，有必要增添新规定。</p>
20.公开披露	<p>虽然在实践中，保险公司所披露的信息与会计准则要求基本一致，而且许多信息披露的驱动因素是会计准则，但是保监会没有依靠保险公司发布的经审计的财务报表，而是自行规定了详尽的披露要求。信息披露要求未完全覆盖 ICP 要求，保险集团层面（及再保险公司）的信息披露项目有限。技术准备金、理赔、公司治理和企业风险管理等方面的信息披露要求相对有限。偿二代的实施极大提高了偿付能力方面的信息披露，这些披露的全面影响和效果仍有待观察，而且保险公司在最初理解风险综合评级和 SARMRA 评级的基准时，可能面临一定的挑战。但是，初步迹象表明信息披露受到经纪人和代理人等各方的密切关注。</p>

表 5：中国：保险核心原则遵守情况概要

保险核心原则	总体评语
21.反保险欺诈	保监会重点打击三种欺诈行为：保险公司造假，保单造假，特别是寿险保单造假，以及理赔造假。2015 年和 2016 年，保监会向稽查局和各地保监局投入专门资源，用于支持打击保险欺诈行为。
22.反洗钱及打击恐怖主义融资	自 2010 年 FSAP 评估以来，保监会实施了有效的工作，包括与人民银行在反洗钱发面合作，制定了新的反洗钱规定，将反洗钱纳入偿二代风险系数评估中。保监会根据行业特点实施监管，进行分类监管。保监会发挥了解保险运营的优势，重点推动反洗钱标准与行业特点相结合的研究与实践，在监管上与人民银行形成互补。保监会合理分配监管资源，重点监管系统重要性公司、洗钱高风险公司、高风险产品以及高风险地区。
23.全集团监管	保监会已制定管理办法和指导意见体系，对保险集团实施全方位的全集团监管。在实践中，这一体系适用于所有保险集团，使保监会能够对保险集团适用偿付能力和资本管理、公司治理、风险管理、内部交易和信息披露等方面的一系列监管要求，并开展全集团风险监管。
24.宏观审慎监测与保险监管	保监会运用保险公司报告的大量数据以及其他信息和专项压力测试，监控保险市场的重大趋势。保监会利用宏观经济数据和分析，识别保险行业面临的风险。保监会重点关注境内风险，反映出保险行业国际化程度有限。保监会还结合传统和标准产品的市场主导地位，及银保等销售渠道的影响，监控保险产品的系统性风险。保监会已加大对 G-SII 的监管力度，当对 D-SII 的监管要求按计划在今年得以实施时，宏观审慎监管框架将在很大程度上得到加强。
25.监管合作与协调	保监会通过新实行的金融监管协调部际联席会议制度，加强与其他监管部门的合作，并主要通过双边安排，加强与境外监管机构的合作。保监会所用的方式反映了中国市场国际化程度迄今为止仍然有限。为了体现保监会对资产管理的责任及保险公司作为资本市场投资者的重要性，保监会应当与证监会开展更紧密的合作。对于国际合作，保监会需要更新和扩大双边监管合作安排的范围，并结合中国监管制度近期的重大发展（例如偿二代），将对境外监管制度的监管认可纳入双边安排。
26.危机管理中的跨境合作与协调	保监会拥有应对保险公司危机的权限和程序，包括针对由保监会承担全集团监管责任的一家 G-SII 的恢复和处置计划。危机准备已得到检验，但仅是在压力状态下的境内保险公司中进行的检验。保监会有能力与境外监管机构共享相关信息，但是危机管理规划尚未成为跨境监管工作的重点，这反映出保险市场国际化程度有限。危机管理准备的关注重点大部分集中在 G-SII 集团上，该集团也是规模最大的跨行业集团。保监会有必要确保其他保险公司（其中一些公司的跨境业务可能比这家 G-SII 更多）也遵守相应的危机管理准备要求，并确保实践中有可供用于管理跨境危机的程序。

E. 建议

表 6. 中国：改进保险核心原则遵守情况的建议	
保险核心原则	建议
1. 监管机构的目标、权力和责任	<ul style="list-style-type: none"> • 主管机构在下一次审查《保险法》时，对该法的目标进行审查，明确授予保监会促进并维护保险行业的公平、安全和稳定，以保护保单持有人利益（或类似表述）的目标，删除与此项主要目标不相吻合的任何其他目标、职能和责任。
2. 监管机构	<ul style="list-style-type: none"> • 主管机构在下一次审查《保险法》时，对该法做出修订，使保监会拥有形式和财务上的独立性，以便有效地管理越来越复杂的监管制度，包括在遵守适当的问责制的前提下，制订其自身的预算和招聘工作人员。
3. 信息交流和保密要求	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应完善与其他主要监管机构之间的谅解备忘录体系建设，包括在必要情况下，与美国相关州监管机构直接签订谅解备忘录。 • 保监会应按照约定公布其签署的谅解备忘录，并加快签署 IAIS 多边谅解备忘录的进程。
4. 牌照审批	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应当考虑更多使用外国监管机构的意见，作为对某些关键牌照审批标准的合规证明。
5. 人员适任性	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应结合保险公司的业务规模和性质，逐步加强与个人职责相关的能力评估。
7. 公司治理	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应在认识到保险集团（包括金融集团）的现有重要性及将来可能不断增加的重要性基础上，视情况借鉴 IAIS 在这一领域内最新工作成果，进一步提高对保险集团的公司治理要求。 • 保监会应在适当的时候制定一套具有约束力的要求，以加强现有的以指导意见为主的监管规定。 • 保监会应（在认识到优先落实偿二代/SARMRA 基础上）逐步完善其监管方法，使监管人员能够更全面地评估公司治理的效果，更充分地实现公司治理评估和偿二代之间的统一。
8. 风险管理和内部控制	<ul style="list-style-type: none"> • 除了内部审计，保监会应当继续加强对独立和资源控制职能及其职责范围的要求。 • 保监会应审查是否有必要在保险集团风险管理方面提供更多指导或其他资料，并制定适用于外包活动的各项外包标准。 • 保监会应在适当时制定一系列具有约束力的要求，强化现有以指导意见为主的风险管理规定。
9. 监管审查和报告	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应充分配备人员，实行主监管制度，加强对保险集团监管工作的集中统一监督，以确保对重要保险集团进行密切和持续监管，并能够发现全集团风险和采取相应的应对措施。 • 保监会应完善其监管制度，更重视以风险为基础的监管方案，对一家保险公司的所有问题和行动（包括市场行为）进行汇总。随着市场竞争日益激烈，保险公司数量不断增长，这一点显得尤其重要。

11.执行	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应审查处罚的整体水平，确保处罚发挥有效的威慑作用。
12.破产清算和市场退出	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应在监管框架内明确保险公司不允许继续业务的触发点，如保险公司未达到最低资本要求等。 • 保险保障基金对保单持有人提供救助，保监会应考虑是否对强制保险（机动车辆第三方责任保险）的救助水平提高至全额救助水平。
13.再保险和其他风险转移形式	<ul style="list-style-type: none"> • 尽管临时分保合同在签署之后方可生效，保监会应当加强对再保险安排的文件资料的要求，确保文件的签署尽可能及时。 • 原保险公司近期大幅增加对再保险的使用，部分原因在于应对新偿付要求（偿二代）的实施，保监会应在认识到这一情况的基础上，审查对寿险再保险的监管方式。
14.估值	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应制定目标和计划，在继续考虑中国市场特征的同时，提高资产、负债和长期的估值要求一致性，逐步向更具有市场一致性的估值基础过渡。 • 作为上述计划的组成部分，保监会应在估值框架中制定相关内容，允许大型保险公司（例如偿二代中的 I 类保险公司）或者已证实拥有财务控制权的保险公司使用更为先进的技术，例如选择权及保证利益的时间价值（TVOG）的随机估值。 • 保监会应同其他监管机构合作，确定对巨灾风险实施提取准备金的方法。
15.投资	<ul style="list-style-type: none"> • 考虑 30%的股票投资上限对许多保险业务来讲较高，以及近期一些保险公司在股票市场的活动，中国保监会应审查对股权投资等高风险投资的监管方法，包括监管限制和监督活动之间的平衡。
16.以确保偿付能力为目的的企业风险管理	<ul style="list-style-type: none"> • 保监会应将集团风险明确纳入 SARMRA 框架。 • 保监会应适时扩大 SARMRA 的范围，要求保险公司开展 ORSA 评估：最好是形成综合性文件，列明保险公司自身对其风险和相对偿付能力要求的意见；这些文件应获得董事会批准，并应作为 SAMRA 评估的资料，按要求提交给保监会。 • 保监会应在首年 SARMRA 评估完成后，考虑如何使此评估程序在更大程度上以风险为基础，例如，增加对 I 类保险公司或较大型保险公司定期评估的频率，减少对小型保险公司（尤其是 SARMRA 评估表现良好的小型公司）的评估频率。
17.资本充足性	<ul style="list-style-type: none"> • 保险核心原则框架设置了两个偿付能力控制级别（法定资本要求和最低资本要求），保监会应参照 ICP 框架对干预方式进行审查，制定干预等级并对外发布。 • 中国保监会应对离岸再保险公司的信用风险和股权风险（如果近年来市场发生波动）的偿付能力要求进行审查。
18.中介	<ul style="list-style-type: none"> • 中介市场竞争加剧，保监会应审查其目前在市场行为和中介监管中投入的资源水平。 • 保监会应考虑制定更为严格的披露要求，要求保险代理机构披露佣金水平和潜在利益冲突。

19.业务行为	<ul style="list-style-type: none"> 保监会应考虑对销售网络和市场行为制定以下内容为中心的五年期路线图： <ul style="list-style-type: none"> a) 为保单持有人需求提供简单明了的指导，并在销售寿险和非寿险产品期间，提供顾及保单持有人利益的建议； b) 首次业务接触时提供的明确信息； 保险代理机构和/或经纪机构须向客户告知其身份（例如经纪机构或专属代理机构），以便客户知晓是否存在潜在的利益冲突； c) 告知保单持有人签订寿险和健康保险产品合同的成本； d) 制定标准理赔管理制度，及时和公正地办理理赔； e) 持续为保单持有人提供建议。
20.公开披露	<ul style="list-style-type: none"> 保监会审查并更新有关披露的核心要求，以在符合中国保险市场的前提下，反映 ICP 的全部要求（包括技术准备金和理赔方面的要求），并按照计划使其与偿二代的披露要求保持一致； 保监会应将披露要求的适用范围扩展至再保险人和保险集团； 对于偿二代第三支柱项下新披露要求的解释，保监会应继续提供指导（并要求保险公司也提供指导），以使其给利益相关方带来最大的帮助。
23.全集团监管	<ul style="list-style-type: none"> 保监会正在起草保险法修订案，并将提交国务院和全国人大。保险法修订案中应更明确规定保监会拥有全集团监管权力，以确保保监会可继续实施有效的全集团监管。
24.宏观审慎监测与保险监管	<ul style="list-style-type: none"> 保监会应按照计划完成 D-SII 的监管制度。
25.监管合作与协调	<ul style="list-style-type: none"> 在部际监管联席会议机制框架内和双边监管合作框架下，保监会应继续加深金融监管合作，包括加强与证监会在共同关注领域的合作； 保监会应建立与外国监管机构等效评估（尤其是与并表监管相关的等效性评估）的框架，此框架对外资保险公司具有重要意义，并为中资保险公司未来的境外扩张预留空间； 保监会应审查、更新并扩大与外国监管机构之间的谅解备忘录体系，纳入监管合作规定，作为对信息交换规定的补充（参加保险核心原则 3）。
26.危机管理中的跨境合作与协调	<ul style="list-style-type: none"> 除了应按计划完成 D-SII 监管制度（D-SII 监管制度涵盖跨境业务），保监会应当对其为在境外开展业务保险公司制定的危机管理计划进行审查，确保危机准备在监管工作中受到充分重视； 保监会应制定包括保险集团的危机模拟框架，测试保险集团在发生危机时如何反应。虽然危机模拟对银行业危机更有用，但模拟一家大型保险集团发生危机后，保监会和保险保障基金等如何应对，有助于测试监管沟通是否有效，是否有充足的信息，监管机构是否有适当的工具应对危机。

F. 监管当局对评估报告的回应

28. 中国保监会非常高兴有机会参加第二轮中国 FSAP 评估，并接受对 ICP 遵守情况的全面评估。我们赞赏此次评估所取得的丰硕成果，这些成果的取得与评估团的辛勤工作及评估团同我会的顺畅合作是密不可分的。

29. 自首轮中国 FSAP 评估以来，中国在保险监管现代化和加强保险监管等方面取得了很大进展。《保险核心原则》（ICP）也经历了多次修订，本轮评估所采用的 ICP（2015 年修订版）相比 2011 年评估时采用的版本覆盖面更广，要求也更严格。本轮评估认为中国自 2011 年评估以来进行了影响深远的改革和现代化，且中国保险监管体系对 ICP 的遵守程度总体良好，对此我们表示认同。
30. 评估报告认为，保监会致力于改善公司治理监管，推行良好的市场行为，并制定了以风险为基础的现代化偿付能力监管规则；保监会的监管框架涵盖了对监管三支柱的广泛要求；所有这些监管要求都通过适当的方式加以实施。
31. 评估报告指出了需要改进的领域，并对保监会如何进一步改善监管体系提出了许多有建设性的建议，包括通过更有力的“主监管”制度、增强监管协作及与境外监管机构互认、改善危机准备和市场行为监管、谋划偿二代的下一阶段发展，以及修订保险监管法律框架等。
32. 报告所提出的许多建议已经在进行中。在评估现场会谈阶段，国内系统重要性保险机构监管体系建设正在有序推进中，与欧盟和香港保险监管机构的偿付能力等效互认工作也在开展中。同时，保监会成立了工作组探讨偿二代的下一步完善工作。
33. 必须认识到中国保险业的历史相对较短。在评估时，中国仍是一个新兴市场，保险深度和密度都低于世界平均水平，尽管近年来规模很大且增长迅速。保监会的监管体系正是基于这一基本国情。因此，诸如企业风险管理等一些监管规则虽然看上去没有完全符合 ICP 原则，但却是针对保险业现有风险管理水平而设计。这些针对中国国情的监管设计在实践中被证明是有效的。
34. 我们感谢评估团提出的建议，这些建议将会随着中国保险行业继续发展成熟而变得越来越有价值。保监会将考虑这些建议，并期待与国际货币基金组织和世界银行继续保持对话。

证券监管目标与原则

A. 概要

1. 监管机构确保资本市场支持中国向市场经济转型的愿景，推动了资本市场的发展，同时正如监管机构所认识到的，也推动了市场监管。在某些领域，鉴于市场的特色，以及资本市场的发展愿景，作为中国证券市场的主要监管机构，中国证券监督管理委员会（“中国证监会”）采用了与其他主要市场不同的监管方法。这种监管方法有时遭遇挑战，并且较难把握市场发展与稳定之间的平衡。如果采用更加市场化的解决方案，应当可以提升市场的运行效率，但是，开展这一工作时应当讲究分寸、循序渐进。
2. 证券市场的监管框架和监督检查制度总体上符合国际证监会组织的原则。自上次评估（2010 年）以来，监管机构实施了数项行动，以保护中国庞大的散户投资者群体。中国证监会采取的行动包括提高中介机构的适当性要求、加强投资者行权的能力、加大投资者教育力度。此外，中国证监会还扩大了部分证券中介机构的经营业务范围，以培育投行文化，助力资本市场服务实体经济。与此同时，中国证监会还评估并加强了针对部分市场参与者的审慎要求和资本要求。在过去三年，中国证监会进一步完善了其监测系统性风险的工具。在 2015 年股市波动后，中国证监会采取了限制市场中过度杠杆化的措施，其中不乏与相关部门的协作。过去一年间，中国证监会进一步加强了稽查执法工作。同样，中国银行业监督管理委员会（“中国银监会”）也针对若干关键领域强化了对理财产品的监管框架，

例如，制定了严格的代销和出售规则，要求每项理财产品均完全隔离并采用专门账户，对合格投资设定了更严格的要求。

3. 中国证监会采取的一些手段颇具创新性，可供其他辖区参考。中国证监会在投资者保护领域采取了诸多措施，可供新兴市场参考，其中比较具有代表性的包括：对客户账户的“看穿式”管理、设立可代表投资者提起诉讼的中证中小投资者服务中心有限责任公司（China Investor Services Corporation），以及建立多元化纠纷解决机制的努力。在系统性风险监测方面，中国证监会也有一些先进的做法，例如成立了中证资本市场运行统计监测中心，建设中央监管信息平台，并启用证券期货市场投资者一码通系统。

4. 但是，在监管和检查的（实施）层面，监管机构面临着一些挑战，需要关注。其一，对于目前受到不同监管制度和监管机构监管的各项活动和产品，金融监管机构应当落实现有的监管协调协议。重点关注资产管理服务行业的监管统一，因为关键操作方面存在的差异为监管套利留下了余地，可能反过来对投资者保护造成影响，继而影响监管机构监测系统性风险的能力。通过金融监管协调部际联席会议制度，一行三会已就加强理财产品监管达成共识，目前正在为同类型的理财产品制定统一的监管规则。此类统一的监管框架应该适时解决本次评估中发现的在披露、托管、破产隔离和估值方面的不足。此外，监管机构应当继续加强协调机制，以确保在制度上得到统一后，实现执行的一致性。同样，公司信用类债券部际协调机制就债券市场也达成了相关协议，旨在协调监管工作，在包括稽查执法在内的各个领域强化协调机制，监管机构也应执行该等协议。与此同时，统一的资信评级业务法规征求意见稿已经发布，监管机构应当继续推进这一工作。最后，从中期来看，监管机构还应考虑在《证券法》的框架内就资产支持证券制定统一的法规。

5. 其二，应当解决中国证监会面临的资源短缺的挑战，以便中国证监会跟上市场发展的步伐，加强检查和执法工作。中国证监会以及其他金融监管机构在人员编制和薪酬水平方面均受到限制，使其难以跟上市场日益复杂和迅速增长的步伐。尽管可以借助非现场检查 and 大数据，但鉴于中国当前市场结构中散户、非专业投资者比例高，相较于其他主要辖区，可能需要采取力度更大的检查。从这个角度而言，中国证监会应当持续审查面向全体市场参与者的检查项目的覆盖范围；而鉴于会计师事务所在整个系统中的重要作用，应当包括对会计师事务所的检查。此外，中国证监会需要更多的资源，以确保其能够开展足够有力的检查和执法工作。有关方面应考虑赋予中国证监会更大的自主权，使其可以决定工作人员编制，实行与公务员系统脱钩的薪酬标准，这也是其他辖区的做法。

6. 其三，应持续加强执法策略，加强中国证监会作出适当处罚的权力，以便中国证监会和刑事机关执法有力到位，提振投资者信心。有证据显示，中国证监会正在加大对行政措施和行政处罚的使用力度，包括提高罚款标准和实施市场禁入，覆盖面涵盖各类市场主体，既包括发行人，也包括中介机构，如保荐人和会计师事务所等“守门人”。中国证监会应继续推行并进一步加强这种做法，以保证其对市场行为产生长效影响。要做到这一点，需要消除对于违法违规行为描述的差异，适当提高行政处罚和刑事处罚的罚款和惩罚力度，包括延长刑事犯罪的监禁期限。此外，对最恶劣的违法行为，应更多使用包括监禁在内的刑事处罚，向市场发出清晰的震慑信号。

7. 从系统性风险监测角度而言，监管机构应当继续完善相关机制，确保全面掌握证券市场动态及其与其他金融领域的关联性。如上所述，对于系统性风险的识别和监测，中国证监会在完善相关工具和程序方面取得了显著进步。中国证监会应继续开展这方面的工作，确保其拥有有效工具和专业知识，对其职权范围内的所有市场进行监测。考虑到某些主要产品和市场可能受到多重监管，有必要加强目前用于信息共享，以及识别、监测系统性风险的跨部门机制。特别是，正如各监管机构达成的共

识，应继续加强资管业务的信息共享，高度重视数据标准化工作。监管机构应当探讨是否需要建立一个更具持续性和更加系统性的机制，用以共同监测债券市场产生的风险。

8. 此外，负责对证券市场关键领域进行监管的所有监管机构均应继续保持警惕，根据市场需求及时对监管和检查实践进行调整。中国市场发展速度一日千里，今天恰如其分的做法，可能转眼之间已成明日黄花。因此，即便是目前被认为完全符合国际证监会组织原则的制度，监管机构也应以批判的眼光看待。

9. 未来，许多挑战仍需要在发展与稳定的目标之间做出谨慎平衡，并将对监管产生影响。就中国而言，未来的很多挑战，均来自监管机构希望进一步发展市场的愿景，以及如何相应采取更加市场化的解决方案，同时保障投资者权益和金融稳定。例如，为了进一步加强公开发行市场上信息披露和私权行使的作用，需要同时在几个方面开展工作（部分内容在国际证监会组织原则之外），包括：

（1）完善发行人的公司治理，将之作为提升其财务披露质量的重要手段；（2）保证各类守门人恪尽职守；（3）提高投资者行使自身权力的能力；（4）鼓励机构投资者更大程度地参与市场。此外，从更广泛的角度来看，中国证监会和中国监管机构面临的一项关键挑战是，确保在多层次市场的建设不会影响投资者对整个资本市场的信心。为此，中国证监会应密切监督新三板及参与新三板业务的证券公司。此外，监管机构应按其计划实施相关标准，确保各地的区域性股权市场稳健发展，并成为地方企业获得本地融资的有效方式。从长远来看，监管机构应考虑建立覆盖所有非交易所交易平台的统一框架，并允许证监会对这些平台进行差异化监管。同样，要进一步发展期货市场，也需要考虑到期货中介机构或需建立更为成熟的业务模式，以及如何才能最有效地鼓励终端用户满怀信心地进入市场。为此，中国证监会应评估是否改变监管框架和教育计划，并持续密切监测市场活动与风险管理做法。最后，考虑到审计过程直接关系到整个金融行业内财务信息的可靠性，各监管机构应共同努力，确保审计质量以及对审计行业的良好监管。为实现这一目标，或许可以考虑成立一个独立的监督机构。

B. 引言

10. 2016年11月29日至12月21日期间，以及2017年2月21日至3月1日期间，针对国际证监会组织证券监管目标与原则（国际证监会组织原则）实施情况的一轮评估在中华人民共和国举行。本次评估是国际货币基金组织—世界银行集团 FSAP 项目的一部分，由派驻世界银行的国际货币基金组织工作人员 Ana Fiorella Carvajal 以及国际货币基金组织—世界银行聘请的外部专家 Malcolm Rodgers 和 Thomas Yee 进行。上一次对中国进行国际证监会组织原则评估的时间为2010年。

C. 评估使用的信息和方法

11. 本次评估根据2010年发布的国际证监会组织原则以及2011年启用的评估方法进行。按照标准做法，由于金融市场基础设施另有单独标准，因此并未对原则38进行评估。根据国际证监会组织评估方法的要求，评估人员不仅需要考虑现有法律和监管框架，还要关注其实际落实情况。要做出该等判断，评估人员需要审查不同类型受监管实体的检查计划、周期、范围和检查质量，以及相关监管机构如何跟进检查结果，包括采取执法行动等。

12. 评估依靠多个信息来源。包括：（1）监管机构编写的自评估报告和补充书面答复；（2）对相关法律法规的审查；（3）与中国证监会管理层和工作人员举行的会议；（4）与中国人民银行、银监会、保监会、国家发改委、财政部、公安部代表等公职人员举行的会议；与交易所、行业协会、中国结算、投保基金，以及上市公司、证券公司、基金管理公司、期货公司、银行、保险公司、会计师事务所、资信评级机构、咨询公司及律师事务所代表举行的会议。

D. 监管制度和市场结构——概述

监管结构

13. 中国金融领域的监管大致按行业划分，证券业主要受中国证监会监管；银行和信托业受中国银监会监管，保险业受中国保监会监管。中国证监会成立于 1992 年 10 月，是国务院直属正部级政府机构，向国务院报告。中国证监会的核心领导为中国证监会主席，级别为正部级，目前有 4 名副主席和 2 名主席助理。主席全面负责中国证监会的各项事宜；副主席和主席助理负责各分管部门的日常运营。整个管理层均由国务院任命。

14. 国务院为中国证监会的工作提供战略指导，地位十分关键。中国资本市场的发展目标是确保资本市场更充分地发挥为实体经济提供融资支持的作用，这一战略是资本市场监管的驱动力。这一战略由全国人民代表大会制定，并通过国务院发布意见的形式进一步落实为可执行的要点，其中最重要的意见是 2013 年的《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》和 2014 年的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》。中国证监会根据国务院的意见确定其战略重点。但国务院意见在出台前需向包括中国证监会在内的各利益相关方征求意见，因此中国证监会有机会影响国务院意见。

15. 总体而言，中国证监会的职能范围包括监管证券市场和期货市场。中国证监会的职能主要由法律授权（《证券法》及《证券投资基金法》），由国务院的行政法规和决定补充规定。根据法律和监管框架，中国证监会负责批准证券和基金的公开发行、为各类中介机构发放牌照（私募证券投资基金管理人除外，其只需向中国证券证券投资基金业协会（中基协）进行注册登记）、批准设立期货交易所（国务院根据证监会的建议批准设立证券交易所），以及为信息服务供应商发放牌照，包括为证券和期货市场提供服务的资信评级机构和会计师事务所。中国证监会有权针对包括私募基金管理人在内的上述各类市场参与者制定规则，并对其日常业务运营进行监督。中国证监会还有权依照相关法律法规开展调查和行政执法，并对被监管实体采取行政措施，对违反相关法律法规的被监管实体和个人予以行政处罚，包括处以罚款。刑事执法是刑事机关的职责，但中国证监会和公安部证券犯罪侦查局在协助犯罪调查方面具有关键作用。

16. 但是，如下所述，某些活动及产品受不止一家监管机构监管。如详细评估所述，在其中的大多数领域，监管机构往往已经达成相应的协议，约定制定统一制度并加强协调和合作安排，包括：

- 资产管理业务。
- 债券的发行、配售和交易。
- 资产支持证券的发行、配售和交易。
- 资信评级服务。

17. 为便于履行职责，除北京总部外，中国证监会另设有 38 个派出机构。总体来说，中国证监会总部负责：（1）制定市场发展规划；（2）制定、修改和修订关于证券和期货市场的规章和规则；（3）就公开发行和中介机构牌照等关键事项行使审批职能；（4）指导和协调风险防范和缓解工作；（5）协调检查行动；（6）组织涉及证券期货违规行为及重大证券期货违法行为案件的查处；（7）协调并规划投资者保护工作。中国证监会派出机构是其管辖范围内的一线监管者，负责对其各自管辖范围内的实体和活动进行监督，包括对违法违规行为进行调查、采取相应执法行动、实施投资者保护

措施以及投资者教育等。中国证监会会有多种协调机制，例如召开年度全国性会议，讨论检查和执法的重点。

18. 中国证监会下辖 19 个系统单位，其中包括证券和期货交易以及中国证券业协会（中证协）、中国期货业协会（中期协）和中国证券投资基金业协会（中基协）等行业协会。交易所和行业协会均根据法律规定行使自律职能。交易所所有权批准上市，因此在监督上市公司遵守披露义务等上市规则方面具有关键作用；交易所还在会员管理和市场监察方面发挥着重要作用，以确保交易有序开展，并协助识别不公平交易做法。特定类型的中介机构必须加入相关行业协会：证券公司必须加入中国证券业协会，期货公司必须加入中国期货业协会，私募证券投资基金管理人必须加入中国证券投资基金业协会。这些行业协会主要有两大职能：制定和管理从业人员（在证券和期货行业承担特定职能的个人）职业资格制度，以及制定和监督行业规则的适用，在实践中构成了对中国证监会监管的补充细化。尽管存在行业协会，但是向所有中介机构发放牌照的权力均由中国证监会掌握，且中国证监会已针对所有类型的中介机构制定了监管计划；因此，行业协会实施的计划对中国证监会计划起补充作用。唯一的例外情形为私募证券投资基金管理人及其管理的私募基金：私募基金管理人无需从中国证监会获得牌照，旗下基金亦无需取得中国证监会批准，仅需在中国证券投资基金业协会办理登记备案。尽管如此，但是中国证监会对私募基金管理人及其管理的基金拥有监管权，并且在实践中，中国证监会通过自己的检查制度，来检查私募基金管理人及其所管理基金的运作。

E. 市场结构

现货市场

股票市场

19. 中国监管当局正在推行建立多层次股权市场战略，以确保各类企业均享有融资渠道。在实际行动中，中国监管机构正积极参与建立如下所述的各种类型的市场和交易平台。

20. 上交所和深交所位于多层次股权市场的顶层。上海证券交易所（“上交所”）仅设主板市场，主要面向国有蓝筹企业。深圳证券交易所（“深交所”）有主板、中小板和创业板三个市场，其中创业板被认为是二板市场，主要面向创新型、增长型企业。各板上市要求不一，创业板的财务和业绩要求最为宽松。深交所主要面向（非国有）私营企业。公开发行股份的公司可在任何一板挂牌交易。截至 2015 年底，两大交易所共有上市公司 2,827 家，总市值达 53.2 万亿元，相当于中国 GDP 的 78.5%。

21. 允许中国大陆和香港之间进行跨境股票交易的制度已经建立。2014 年 11 月 17 日前，外国投资者仅可通过投资联交所上市的中国企业参与中国股票市场。仅机构投资者可以合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）身份在上交所和深交所进行交易。境内散户投资者仅可通过购买合格境内机构投资者（QDII）产品进行境外投资。沪港股票市场交易互联互通机制试点（“沪港通”）的实施消除了上述限制。沪港通允许上交所和联交所投资者通过当地的经纪商和结算所在规定的投资额度内直接参与对方市场。2016 年 12 月，深交所和联交所之间也启动了类似安排，不同之处在于没有总额度限制。通过这两项机制进行的交易，由双方辖区的交易所和监管机构进行联合监管。

22. 自上次评估以来，二级市场交易大幅增长。2015 年，市场交易量显著增加，但同时伴随着市场价格的大幅波动。如下文所述，关于在二级市场的交易，按照国际标准，在中国，散户投资者的直接参与度非常高，而相比其他主要市场，机构投资者的参与度仍相对较低。这可能是导致市场呈现高

波动性（例如 2015 年的市场状况）的原因之一，这是因为散户投资者很容易跟风，根据信息或市场谣言做出交易决定，而机构投资者带来的市场约束作用在很大程度上处于缺位状态。

23. 根据《证券法》的规定以及国务院的批准，2013 年，全国中小企业股份转让系统（“新三板”）作为三板市场成立，用于服务创新型、创业型、成长型中小微企业。新三板是中国证监会监管下的全国性的证券转让和交易平台。在新三板挂牌的公司可拥有超过 200 名投资者（构成证券公开发行的的人数门槛），但是，仅可向拥有金融资产 500 万元以上的有经验的合格投资者出售其股份。新三板仅面向合格投资者开展交易。鉴于其非上市“公众”公司的性质，在新三板挂牌的公司只需遵守一套披露要求和公司治理要求。新三板负责监督发行人对该等要求的遵守情况。新三板挂牌公司无财务指标要求。截至本次评估之时，实践中股东超过 200 人的公司的比例并不高。截至 2016 年年末，共有 10,163 家公司在新三板挂牌，市值约 4.1 万亿元。新三板 2013 年的年交易额为 8.14 亿元，2014 年为 130.36 亿元，2015 年为 1910.62 亿元，2016 年为 1912.29 亿元。

24. 除全国性受监管市场之外，还有 40 个以场外交易市场形式运作、募集资金的区域性股权市场，但仅面向合格投资者。建立区域性股权市场的主要依据是《国务院关于清理整顿各类交易场所切实防范金融风险的决定》（国发【2011】38 号）、《国务院办公厅关于清理整顿各类交易场所的实施意见》（国办发【2012】37 号）及《国务院办公厅关于规范发展区域性股权市场的通知》（国办发【2017】11 号，下称“《通知》”）。根据前述文件，在各区域性股权市场挂牌的公司应仅限于本地公司。区域性股权市场挂牌公司不能公开发行证券，只能通过私募方式向合格投资者出售其证券。因此，根据公开发行的定义，此类公司的股东不能超过 200 人。二级市场交易也仅限于合格投资者。根据国务院最近发布的指引，该等投资者必须属于机构投资者或者拥有 50 万元以上金融资产的个人。区域性股权市场采用多种交易制度；但根据国务院的相关文件，不得建立做市制度，或提供连续竞价或电子撮合能力，且投资者出售所购买的证券的，该证券的购买和出售时间之间必须相隔 5 天。截至 2016 年底，约有 17,400 家公司在区域性股权市场挂牌。2016 年，在区域性股权交易市场挂牌的公司通过各种融资活动，筹集资金数额达人民币 2871 亿元。

25. 除此之外，还有一个受中国证券业协会（中证协）管理的机构间报价系统。中证机构间报价系统股份有限公司于 2013 年 2 月 27 日建立，是经中国证监会批准设立的金融机构，由中证协按照市场原则进行管理。中证机构间报价系统股份有限公司有权：（1）提供以非公开募集方式设立产品的报价、发行与转让服务；（2）提供证券公司柜台市场、区域性股权交易市场等私募市场的信息和交易联网服务，并开展相关业务合作；（3）提供以非公开募集方式设立产品的登记结算和担保品第三方管理等服务；（4）提供私募市场的监测、统计分析服务，进行私募市场和私募业务的开发、推广、研究、调查与咨询。中证机构间报价系统股份有限公司是一家运营良好的公司，会员数量正在不断增加，业务规模也在不断扩大。

债券市场

26. 债券市场同样存在多层级管理制度，由交易所市场和银行间债券市场构成。在 1997 年之前，证券交易所债券市场是主要的债券交易市场。1997 年之后，经国务院批准，银行间债券市场建立，并受中国人民银行监管。银行间债券市场属于 OTC 市场，定位是向机构投资者提供服务，包括各类金融机构、法律实体及其金融产品。

27. 近年来，债券市场增长迅猛，但是，在两个债券市场中，银行间债券市场的增长遥遥领先。新发行的债券中约 90% 在银行间市场发行交易。截至 2016 年 12 月，银行间债券市场的债券托管余额超过 56.3 万亿元。

28. 资产支持证券（ABS）市场尚处于萌芽期。目前资产支持证券仅可向合格投资者发行。截至 2016 年底，银行业金融机构在银行间债券市场发行且未偿付的资产支持证券规模达人民币 4878 亿元，而在交易所发行且未偿付的资产支持证券规模达人民币 5419 亿元，同比增长 233%。

29. 地方政府债券也经历了快速增长。截至 2016 年底，存量地方政府债券金额达 10 万亿元人民币，规模接近国债。财政部对地方政府公开发行政府债券的行为制定了若干指引。该等指引要求地方政府作出初始信息披露和持续信息披露。根据现行的指引，该等披露文件须向财政部登记备案。仅在交易所上市的地方政府债券可以面向零售投资者销售。该市场仍很小。

30. 银行可在柜台发行有限数量的债券产品。但是，该等产品不能面向散户投资者发行，只能面向高净值投资者发行。

期货市场

31. 中国大陆目前有三家商品期货交易所和一家金融期货交易所。上海期货交易所、大连商品交易所和郑州商品交易所仅从事商品期货交易。这些交易所均为会员制交易所。截至 2015 年底，商品期货共有 46 个品种合约，包括黄金、石油、铜、铝、锌、钢材、橡胶、稻米、玉米、大豆和白糖等。中国金融期货交易所（中金所）由其他三家商品期货交易所和两家证券交易所共同持有，仅从事金融期货交易。截至 2015 年底，共有三个股指期货和两个国债期货在中金所上市。另外，有一份交易所交易基金（ETF）期权合约在上海证券交易所上市交易。

32. 近年来，期货交易量大幅上涨。在大宗商品市场，中国期货市场已成为一些大宗商品的全球定价基准。中金所运营的金融期货市场的增速最为显著，市场对不断增加的各类新品种需求旺盛。与股票市场相同，期货交易中也存在大量散户交易，这可能是导致按照国际标准，中国市场波动性有时过高的部分原因。

产品互挂

33. 在受监管的金融市场上交易的证券或期货不存在互挂情形，产品仅在一家市场上进行交易。唯一的例外是：债券可在一家或多家证券交易所及银行间债券市场交易，包括国债和地方政府债券、金融机构发行的债券和企业债券。在实践中，在公开市场交易的债券在债券交易总量中占比相对较小。

交易所的投资者

34. 中国证券和期货市场的一个重要特征是二级市场散户参与度高，且相对其他许多辖区而言，机构参与度较低。账户资金少于人民币 500,000 元的散户投资者，占证券交易所交易账户数量的 90% 以上，成交量占 80% 左右，持有市值占 35% 左右。期货市场的情况也与此类似，截至 2017 年 2 月 3 日，散户（自然人持有的账户）占期货交易账户数量的 95% 以上。在一些期货市场，散户产品交易量

约占 79%（2015 年 6 月为 68%），持仓量约占 50%。2015 年，股票交易账户共 2.15 亿个，由逾 9900 万名投资者持有；期货交易账户共 126.8 万个，由 107.5 万名期货投资者持有。

35. 境外机构投资者参与度有限。截至 2016 年 6 月底，共有 297 家合格境外机构投资者（QFII），总投资额度 812 亿美元，总资产人民币 5611.03 亿元；共有 207 家人民币合格境外机构投资者（RQFII），总投资额度人民币 5079.68 亿元，总资产人民币 1498.65 亿元。

资产管理服务

基金管理公司

36. 截至 2016 年 6 月底，中国境内基金管理公司管理的公募基金数量为 3,115 只，该等公募基金面向公众（散户投资者）发售，资产管理规模（AUM）达人民币 8 万亿元。尽管集合投资计划行业在不断增长，但规模仍相对较小，在公开发售的产品类型方面还有待进一步发展。大部分资产均投资于开放式基金，特别是货币市场基金（MMF）。债券基金，包括货币市场基金，近年来增长速度惊人，原因包括股票市场出现波动，降低了投资者的风险偏好。由于债券市场出现的压力状况，公募基金在 2016 年年末承受了大量赎回压力。

37. 散户投资者对集合投资计划的参与度很高。截至 2016 年 6 月底，个人投资者占开放式基金活跃账户总数的 99.96%，而机构投资者仅占 0.04%。就持有净值而言，个人投资者和机构投资者分别占 46% 和 54%。

38. 除集合投资计划之外，基金管理公司还有权为个人客户管理资产。截至 2016 年 6 月，为特定客户提供资产管理服务的基金管理公司及其子公司的资产管理规模总额达人民币 15.3 万亿元。

管理私募基金的基金管理公司

39. 尽管存在大量的私募基金，但是仅有一小部分属于对冲基金。现行法律和监管框架未就对冲基金给出正式定义。私募证券投资基金管理人及私募基金须在中国证券投资基金业协会注册。截至 2016 年 12 月，在中国证券投资基金业协会注册的私募基金管理人共计 17,433 家，私募基金共计 46,505 只，合并后的实缴资产管理规模为 7.9 万亿元。该等基金的分类详见下表。根据与监管机构及市场参与者的交流，在实践中，该等基金中极少数具备对冲基金常见的特征（在投资策略方面，使用衍生品和/或杠杆），就其规模而言，该等基金也不具重要性。该等基金中，总计约 90% 的投资者为自然人投资者（高净值人士）。

银行和信托公司

40. 银行向各类投资者提供资产管理服务，理财产品是其中的重要服务类型。部分理财产品也属于向公众（散户投资者）发售的集合投资计划。截至 2016 年 6 月底，出售理财产品的银行机构多达 454 家，出售的理财产品品种共计 68,961 种，理财产品总值达 26.3 万亿元。在该等理财产品中，保本型理财产品（包括部分保本保证回报类理财产品）在总值中所占比例达 23.2%；该等理财产品在发行银行的资产负债表列报，不属于集合投资计划。其余的理财产品中，有些仅面向高净值投资者、机构投资者或私人银行客户出售。涉及为零售客户管理资产池的集合理财产品的资产管理规模约达 8 万亿元。

41. 信托公司提供资产管理服务，特别是信托计划，但是仅面向合格投资者。信托公司提供的集合资金信托产品仅面向合格投资者发行，包括机构投资者和符合相关标准的自然人。[根据《信托公司集合资金信托计划管理办法》，合格投资者是指符合下列条件之一，能够识别、判断和承担信托计划相应风险的人：（1）投资一个信托计划的最低金额不少于 100 万元人民币的自然人或者机构投资者；（2）个人或家庭金融资产总计在其认购时超过 100 万元人民币的自然人；（3）个人收入在最近三年内每年收入超过 20 万元人民币或者夫妻双方合计收入在最近三年内每年收入超过 30 万元人民币的自然人。]集合资金信托产品的个人投资者中，投资额低于 300 万元人民币的不得超过 50 名。对投资额超过 300 万元人民币的个人投资者则无数量限制。根据与监管机构及市场参与者的交流，在本次评估时，信托公司不具备对冲基金常见的特征。首先，除了在银行间市场进行借贷（但须符合借贷额度）以外，现行法规不允许信托公司参与债券业务。此外，信托公司的投资策略不涉及复杂技术或衍生工具的使用。截至 2016 年 12 月，共计 68 家信托公司获得中国银监会发放的牌照，资产管理规模达 7.3 万亿元人民币。少于 40% 的信托资产由集合信托计划持有。

保险公司和保险资产管理公司

42. 保险公司提供的特定产品具有集合投资计划的某些特征，但是该等产品仍具有保险成分。特别是保险公司提供投连保险产品。但是，根据中国保监会制定的规章，该等产品必须维持重要的保险成分（投保额必须至少达到已缴保费或保单账户价值的 120%、140% 或 160%，具体取决于年龄所处区间）。投连保险产品属于表内项目，因此受第二代偿付能力监管体系的监管。

43. 保险资产管理公司管理资产管理计划；该等资产管理计划属于集合投资计划，但仅向机构投资者出售。在实践中，资产管理计划通常用于保险公司管理其保险资金。因此，在本次评估时，资产管理计划也不具备对冲基金常见的特征。截至 2016 年 12 月，保险资产管理计划项下的资产管理规模余额约 13.5 万亿元。

中介机构

专业证券中介机构

44. 开展证券市场活动共有四种专门牌照：证券公司、期货公司、基金管理公司和证券期货投资咨询公司。根据现行监管框架，证券公司是唯一一类有权从事自营、融资融券等“自主”业务的中介机构，能够同时在受监管市场和场外交易市场提供上述服务。尽管如此，整体而言，中介机构的监管方式也在不断发展。过去，每一类别的中介机构仅可依据其牌照开展特定业务，如今则逐渐获准扩大其牌照的授权活动范围或者通过子公司提供其他服务。监管机构的战略方针是想要创造一种投资银行文化氛围，推动资本市场更好地服务实体经济，所有这些变化是与这些战略方针一脉相承的。证券中介机构在海外设立子公司须取得中国证监会批准。

45. 截至 2016 年 6 月底，各类中介机构数量如下：共有 127 家证券公司（包括 2 家正处于筹建阶段的证券公司）；117 家公募基金管理公司；149 家期货公司和 84 家证券投资咨询公司仅持有证券投资咨询牌照（即，其并非证券公司或期货公司）。除证券投资咨询服务外，该等公司不从事其他证券业务，例如证券经纪、承销、保荐和保证金交易业务。

46. 目前中国不允许在境外获批/登记/持牌的证券公司、基金管理公司和期货公司直接参与国内市场。但是，根据《证券投资基金法》、《外资参股证券公司设立规则》、《期货公司管理办法》以及其他相关法律法规，境外投资者可持有境内证券公司、基金管理公司和期货公司的股权。截至 2016 年

6月底，中国共有127家证券公司，包括11家合资公司；104家基金管理公司，包括44家合资公司；149家期货公司，包括2家合资公司。

可从事证券市场业务的其他中介机构

47. 银行可从事一系列证券市场业务。主要包括：（i）向散户投资者和高净值投资者提供受银监会监管的资产管理服务（个人和集合投资组合管理以及顾问服务）；（ii）做市服务及在银行间债券市场交易债券，该等活动主要受央行的监管、银行间市场交易商协会的自律监管以及银监会的监管；（iii）销售基金，该等活动受中国证监会和银监会的监管，（iv）托管服务，须获得中国银监会和中国证监会的许可。此外，如下文所述，目前实施的试点项目允许银行设立资产管理子公司，在中国证监会的监管下以及银监会的合并监管下从事基金管理业务。银行不可投资股票。

48. 信托公司可提供资产管理服务。除集合信托计划外，信托公司可提供个人和集合投资组合管理及顾问服务，但是仅面向上文定义的合格投资者。在从事前述活动时，信托公司受中国银监会监管。

49. 保险资产管理公司可提供资产管理服务，但是仅面向机构投资者提供。如上文所述，在实践中，该等公司的资产管理计划用于保险公司管理其保险资金；少数其他机构投资者（银行、养老金保险公司）也会利用该等计划来获得长期投资产品。该等资产管理计划受中国保监会监管。

信息服务提供商

50. 资信评级机构（CRA）须完成主管机构中国人民银行的报备要求。此外，资信评级机构须在被评级企业发行证券所在的市场获得监管者发放的牌照或被认可。在实践中，经监管机构认可的资信评级机构名单中存在大量重叠。截至2016年6月，共有7家资信评级机构在中国证监会注册从事证券市场评级业务。

51. 会计师事务所从事证券服务业务须经中国证监会和财政部批准。财政部是注册会计师的主管部门。此外，会计师事务所从事证券服务业务，必须经中国证监会和财政部批准，并接受中国证监会的持续监督。截至2016年底，共有40家会计师事务所获得批准，可在中国开展证券服务业务。

F. 实现证券有效监管的前提条件

52. 实现证券市场有效监管的一些前提条件已经得到满足，但某些领域仍然存在挑战。

- 整体而言，《公司法》已相当健全；但是，《公司法》仍允许使用未登记股票，即实质上的无记名股票，并且不要求公司保存无记名股票持有人的名册。这对确定公司所有权造成了一定挑战。2014年3月，国家工商总局建立了企业信息披露机制，创建了一个数据库，进入该数据库即可查阅所有企业和公司的信息，包括工商登记信息、动产抵押信息、股权质押信息、行政处罚信息和年报。值得注意的重要的一点是，上述挑战不适用于交易所上市公司和新三板挂牌公司。这些公司的股票均实现证券无纸化，并在中国证券登记结算有限责任公司（CSDC）进行证券登记和存管，因此所有权信息不但可保持更新状态，还可获得最终投资者层面的信息，因为中国实施直接持有体系，仅在沪港通在内的少数项目中采用名义持有制度。
- 《企业破产法》规定，企业须在法院指导下开展重组程序。

- 司法体系在有效解决争议方面的作用仍存在一定挑战。尽管私权的行使在不断发展进步，但司法机关在证券市场领域的专业知识还有待提高。然而，中国证监会已开始积极制定相关制度，意在加强投资者行权的能力。特别是 2014 年设立的中证中小投资者服务中心有限责任公司（CSISC），能够支持中小投资者对证券违法行为发起民事诉讼，尽管中国目前尚不允许集团诉讼。截至评估时，中小投资者服务中心已代理了三宗诉讼案。除此之外，中小投资者服务中心还开展了一个试点项目；通过这个试点项目，中小投资者服务中心从多家上市公司购买了少量股票（100 股），就可获得以股东身份行使权利的资格。通过这一方式，中小投资者服务中心意在培养股东的行权意识，并间接影响上市公司的治理行为。此外，中国证监会还联合了最高人民法院采取相关措施，充分利用调解服务，作为解决争议的替代性机制。根据中国证监会与最高人民法院联合发布的指引，以调解手段达成的决定可通过人民法院强制执行。
- 中国的会计和审计准则已被国际标准制定机构认可为与国际标准趋同。所有注册会计师均须接受财政部监管，从事证券服务业务的必须经中国证监会和财政部批准。尽管如此，发行人财务信息披露的质量和审计工作的质量仍有待提高。

G. 评估范围

53. 评估人员使用 IOSCO 原则和评估方法，对比中国的市场结构和金融监管结构，简述如下。

- 对于与监管机构、执法和合作有关的原则，鉴于中国证监会是证券和期货市场的主要监管者，评估主要基于针对中国证监会制定的监管框架；但在评估特定原则（如原则 1、原则 6 及原则 12）时，需要采用更广泛的评估方法的除外。在其他情况下，则根据相应的部门原则，对参与证券和/或期货市场特定部门监管的其他监管机构进行评估。
- 对于与发行人有关的原则，鉴于评估方法的核心，评估重点放在向散户投资者发行证券的发行人，或者所发行证券在向散户投资者开放的平台交易的发行人。因此，在新三板和区域性股权市场挂牌的企业不在评估范围内，因为该企业仅可向合格投资者发行证券，且其所属的证券交易平台仅向合格投资者开放，虽然评估人员承认在新三板挂牌的企业和在区域性股权交易市场挂牌的企业在性质和接受的监管方面存在差异。出于同样的原因，在银行间债券市场募集资金的发行人也不在评估范围内，因为它们仅可面向机构投资者发行债券，且债券交易主体也仅限于机构投资者。地方政府也可公开发行债券；但是，鉴于本次评估时该等债券的市场规模，并未将该等债券的监管制度纳入本次评估范围。
- 对于与资信评级机构有关的原则，该原则的评估范围覆盖整个证券市场中的评级服务。尽管如此，由于不同监管机构发布的授权资信评级机构名单存在大量重合，评估主要审查的是证监会对资信评级机构的监督监管方案。
- 对于与集合投资计划有关的前 4 条原则，与评估方法保持一致，评估范围覆盖了所有具有集合投资计划特征的产品的监管体系。因此，原则 24-27 的评估范围已覆盖适用于银行向散户投资者出售的非保本理财产品的监管制度以及传统公募基金监管制度。相反，适用于信托公司提供的信托计划的以及保险资产管理公司管理的资产管理计划的监管制度，则不在评估范围内，因为该等计划仅分别面向合格投资者和机构投资者提供。投连保险产品也不在评估范围内，因为投连保险产品具有显著的保障（即保险）成分，因此不能完全等同于集合投资计划。
- 对于与对冲基金有关的原则，评估重点放在适用于私募投资证券基金及其管理人的监管制度，原因是，目前向投资者提供的所有集合投资计划中，似乎仅有一个子类别符合对冲基金常见的特征。

- 对于与中介机构有关的原则，评估重点放在投资服务的提供。因此，除了适用于中国证监会批准的中介机构的监管制度，该原则的评估范围还覆盖银行在提供资产管理服务时适用的监管制度。但是，由于巴塞尔核心原则的评估范围涵盖牌照发放、资本及处置问题，所以，仅根据原则 31 评估适用于银行的监管制度。由于信托公司从事的大部分活动是私募基金（不具备对冲基金常见的特征）的管理和销售，因此适用于信托公司的制度不在评估范围内。
- 对于与二级市场有关的原则，评估重点放在受监管市场，特别是交易所市场。但是，评估人员承认新三板市场的“混合”性质；因此，新三板市场详细的监管也被纳入评估范围；虽然在进行评级时，评估重点放在交易所市场。鉴于本次评估时区域性股权市场的重要程度相对有限，在该等市场挂牌的企业不能公开发行证券，二级市场交易限于面向合格投资者，以及交易机制的性质，因此，区域性股权市场不在评估范围内。就债券市场而言，由于银行间债券市场属于 OTC 批发市场，所以该市场不在评估范围内。鉴于以上因素，与自律组织有关的原则的评估范围未覆盖新三板和中国银行间市场交易商协会。

54. 尽管如此，监管机构保持对市场的全局把握至关重要。就此而言，评估人员注意到，私募制度（例如，通过电子平台进行的资本募集）在中国市场上的重要性日益凸显，而且，作为建设多层次资本市场战略的组成部分，股权和债券 OTC 市场也越来越重要。另外，上文提及的许多活动和市场正在快速发展，性质也在不断演化。因此，监管机构扩大监管范围，对超出本评估文件中详述的产品和市场进行监管非常重要。

H. 主要结论

55. 与监管机构有关的原则。中国证监会享有广泛的监管职能，负责对证券市场进行监管。尽管在国务院的战略指导下开展监管工作，但是，中国证监会的日常运作仍具有高度操作上的独立性。特定活动、产品和市场受到多个监管机构监管，特别是资产管理业务以及债券市场。但是，金融监管机构正在争取实现监管工作的一致性，并适当加强协调和合作安排。在过去三年内，中国证监会已大力强化系统性风险的识别、监测手段和流程，同时，监管机构正在致力于完善跨行业风险识别、监测和管理机制，虽然仍需进一步努力。中国证监会的现有资源无法跟上市场发展的脚步，与其日渐增加的监管职能不相匹配，且其提供的新酬待遇与业界相比也没有竞争力。对于拥有大量散户投资者的市场结构而言，需采用密集型检查执法，但前述现状对中国证监会实施密集检查执法方案的能力造成了一定挑战。

56. 与自律组织有关的原则。交易所和行业协会等市场机构均拥有法律规定的自律职能。所有自律组织均制定了检查制度；虽然它们享有的资源有限（特别是行业协会）。自律组织正在制定协调机制，以避免与中国证监会的检查相重复，并加强其检查制度与中国证监会检查工作之间的互补。中国证监会通过多种手段对交易所和行业协会实施监督，包括参与其规则制定流程，要求交易所和行业协会履行报告义务，参与任命核心人员（就交易所而言）和任命核心机构代表（就行业协会而言）。检查正被越来越多地被使用。

57. 与证券执法有关的原则。中国证监会对受监管实体拥有广泛的监管权，还对受监管实体和第三方拥有广泛的调查权，可对受监管实体采取一系列的行政措施并施加行政处罚。中国证监会还有权将刑事案件移交刑事机关；目前，中国证监会已设立一个办公室，专门加强刑事案件的协调合作。在实践中，中国证监会实施了一个涵盖发行人和所有类型的中介机构和守门人的监督检查方案，但该方案的覆盖范围应不时予以评审。近年来，中国证监会还采取了更加有力的执法手段，包括加大对不同类型参与者实施处罚和市场禁入措施的力度。但是，这一有力措施仍有待巩固。刑事执法力度较弱，

尚不足以在市场上产生明确的威慑，但刑事机关近期已采取措施提高其查处相关案件的能力，也开始施以更严厉的处罚。在上述两种情况下，法律框架的不足，包括对部分违法违规行为可采取的处罚措施力度较弱，对监管部门实施有效执法方案的能力造成了一定限制。中国证监会已实施多项赋予投资者权力的措施，使得投资者能够更有效地行使其诉讼私权。

58. 与监管合作有关的原则。中国证监会拥有法定权限和能力与境内外监管机构共享信息、开展合作。在国际层面，中国证监会签署了多份备忘录，包括国际证监会组织多边备忘录，以及与其国际监管同行签署的众多双边备忘录等，并且向来秉持积极合作的态度。中国证监会在共享或获取信息方面无需取得任何外部机构许可；在提供协助时，也不要求其自身在协助事项中具有独立利害关系。在国内，各金融监管机构已在政策层面制定了协调合作机制，中国证监会已证明其与其他金融监管机构之间进行合作。

59. 与发行人相关的原则。现行的证券公开发行制度要求发行人通过招股说明书进行初次披露，并按照国际惯例进行定期和持续披露。公开发行股票的公司必须在交易所上市交易或在国务院批准的其他证券交易场所转让。所有该等文件中包含的财务报表，均必须根据《企业会计准则》编制。《企业会计准则》已与国际财务报告准则实质趋同。适用于股票发行人的监管机制，保证证券持有人享有公平公正的待遇。特别是，监管机制要求重大交易须获股东批准，并规定了相应的信息披露义务，以确保股东做出知情决策。该监管框架还要求，控制权变更交易必须做出充分披露。对于主要股东和内幕信息知情人的持股情况，必须及时予以通告。目前，交易所已制定计划，监督发行人对披露义务的遵守情况。中国证监会还实施年报审查制度，重点审查发行人对会计准则的遵守情况。除此之外，中国证监会实施现场检查制度。前述两项制度均以风险为导向。国家发改委也实施现场检查制度。

60. 与会计师事务所、资信评级机构和其他信息服务提供商有关的原则。财政部是注册会计师的主管部门。此外，会计师事务所从事证券服务业务，必须经中国证监会和财政部批准，并接受中国证监会的持续监督。中国证监会主要通过现场检查进行监督。但是，由于资源有限，中国证监会开展的全面检查次数有限。中国人民银行是资信评级机构的主要监管者，所有评级机构均必须完成中国人民银行的备案程序。此外，资信评级机构必须在评级企业发行证券的市场获得相关监管机构发放的牌照。根据中国证监会制定的法规，资信评级机构须遵守治理规则，确保评级流程的质量、诚信、独立性以及避免利益冲突。中国证监会对资信评级机构实施稳健的监管制度，对所有资信评级机构进行现场检查。证券分析师须遵守旨在降低潜在利益冲突的规则（包括披露要求等），同时纳入中介机构日常监管方案接受检查。

61. 与集合投资计划有关的原则。只有基金管理公司和中国证监会授权的其他实体可以从事公开募集基金的管理业务。在任何情况下，该等主体均须遵守严格的牌照发放要求。公开募集基金须按照国际惯例，履行初次披露义务（在募集说明书披露）及定期和持续披露义务。基金资产必须由独立托管人保管，但是，托管人与基金管理人可同属一个集团。法律有明确规定，要求基金资产与基金管理公司和托管人的资产分离，从而在基金管理公司和托管人破产的情况下保护基金资产。基金资产必须根据《企业会计准则》进行估值；但是在某些情况下，货币市场基金可使用摊余成本法，并维持稳定净值，极端市场条件下，如遇投资者集中大额赎回，则可能产生流动性风险。中国证监会的检查方案结合非现场检查 and 现场检查，该等检查方案采用基于风险的方法实施。私募证券投资基金（包括对冲基金）必须在中国证券投资基金业协会办理登记，并遵守报告要求，并按照其目前造成的风险，接受相应的现场检查。银行出售的部分理财产品属于零售集合投资计划。银行出售该等理财产品的，须遵守组织要求，履行报告义务。该等理财产品项下的资产必须由托管人保管，但是银行也可自己进行保管，同时，该等理财产品的破产保护机制存在法律上的不确定性。理财产品必须按照募集说明书发行，

但相关要求非常概括笼统，银行可在募集说明书和宣传材料中描述预期回报。理财产品项下的资产必须按照《企业会计准则》以公允价值估值。目前这些产品的监管框架没有对最低申购标准、赎回定价、定价错误或赎回暂停或赎回延期做出具体规定。

62. 与市场中介机构相关的原则。证券公司、基金管理公司和期货公司须取得中国证监会发放的牌照。该等实体必须满足严格的牌照发放要求。资本要求需按风险情况进行持续调整；监管机构还设有适当的预警系统，报告的时间要求为三天。监管机构制定了严格规定来保护投资者在证券期货市场中的资产；同时，如果中介机构破产，将启动投资者补偿计划。中介机构还须遵守相关行为义务，包括对客户的信息披露和适当性要求。所有中介机构均须对其内部控制开展年度评估，还应聘请外部审计师对该等控制的充分性出具意见书。中国证监会通过非现场检查 and 现场检查方案监管中介机构是否遵守上述义务，该等检查方案采用基于风险的方法执行。近年来的监管重点是内部控制相关问题，以及适当性义务和信息披露义务。监管机构已就中介机构破产事宜制定了相应框架；21 世纪初，在中介机构发生破产时，这一框架已经接受过考验。提供资产管理服务和产品的银行须实施内部控制和监督制度，并适用严格的适当性规则。中国银监会采用基于风险的方法，对提供该等服务的银行进行检查。

63. 与二级市场相关的原则。股票交易所的设立经中国证监会建议，报国务院批准；期货交易所的设立须经中国证监会批准。设有较为严格的要求，以确保公平入市和系统的可靠性。后者包括须针对信息技术系统开展年度评估。交易所是负责对市场进行实时监察的一线监管机构。同时，交易所还在事后监管中起到重要作用，能够协助中国证监会识别不公平交易行为。为实现这一目标，所有交易所均建立了带有警告触发器的自动监察系统，并投入了合理的资源用于调查该等警告。此外，跨市场（在股票市场和期货市场之间）以及跨境（股票市场交易互联互通机制）监察机制也已建立。交易前和交易后透明度义务适用于所有交易所，尽管有一家交易所提供的买卖报价细节少于其他交易所。当前，针对市场波动性所建立的应对机制包括涨跌停板制度；对于期货市场，还包括保证金制度、交易费用以及持仓限额。此外，交易所在适当情况下可暂停交易。但是，考虑到目前的市场结构，特别是存在大量活跃散户投资者的现状，对市场波动性管理造成了挑战。证券和期货市场的清算交收均通过中央对手方进行，且中央对手方建立了清算交收风险管理机制，交收失败的可能性非常低。所有交易所均拥有适当的机制，应对中介机构违约情况，包括清晰的程序和违约瀑布。市场仅允许有担保的卖空交易，且该等交易受制于披露义务。

I. 监管当局对评估报告的回应

64. 中国证监会对此次评估高度重视，将其作为对照国际标准全面检验并提高资本市场监管水平的良好契机。中国证监会感谢 FSAP 评估团对中国证券期货市场监管制度与实践进行的全面、细致的评估，对评估团在评估过程中表现出的专业能力和敬业精神表示钦佩和赞赏。

65. 2009 年中国首次 FSAP 评估以来，中国证监会高度重视并积极采纳评估中提出的意见建议，监管工作的很多方面都取得重要进展。不断健全多层次资本市场体系，服务国家战略和实体经济；依托人民银行牵头的部际协调机制，加强金融监管政策的沟通协调；加强对上市公司和行业机构的监管，提升上市公司质量，强化机构的风险管理和内控要求；完善资本市场风险监测监控和应急响应机制；严厉打击违法违规行，切实保护投资者合法权益；稳步扩大资本市场双向开放；建立资本市场诚信数据库，推进监管信息化建设。

66. 整体而言，此次评估报告客观反映了中国证券期货市场的发展现状，并充分认可中国的证券期货监管制度大体符合国际标准的要求。报告积极评价了监管机构自首次 FSAP 评估以来，因地制宜

防控风险、深化改革、推动发展的各项措施，并特别指出中国在投资者保护和市场监测方面的先进做法值得其他市场借鉴；报告同时也指出中国资本市场现阶段仍面临着一些特有的挑战。

67. 报告提出的充实监管资源、加强监管协调与信息共享、加强上市公司治理、强化监管机构调查执法权限、加大对资本市场守门人的现场检查力度、考虑成立专门审计监管机构、发挥期货市场的风险管理功能、对私募基金实施分类监管等行动建议，符合监管机构依法全面从严监管的工作方向，对监管机构进一步完善中国资本市场法治和监管体系具有重要的价值。

68. 近年来，金融市场不断深化，交叉性、跨市场金融工具广为运用，各类金融风险极易关联共振，对监管机构提出了新的挑战 and 更高的要求。就评估报告中提到的几个具体问题，中国证监会希望进一步阐明观点。**关于同类产品的统一监管。**在人民银行牵头推动下，相关金融监管机构已就同类资管产品和业务实行统一监管达成重要共识，正在制定统一规则。今后，中国证监会将继续在国务院金融稳定发展委员会的领导下，加强监管协调。补齐监管短板，协同防范金融风险，维护国家金融安全和资本市场稳健运行。**关于刑事执法力度。**近年来，中国证监会不断加强和司法机关的合作，加大刑事处罚力度。开创行刑调查“同步推进”的联动反应机制，确保刑事侦查力量提前介入，优势互补。设立证券期货案件办理基地，重点打击证券期货市场犯罪行为。中国证监会也将根据报告提出的建议，积极向立法部门呼吁扩大和提高《刑法》对证券犯罪的适用范围和刑罚标准。**关于上市公司信息披露。**中国证监会建立了以信息披露为中心的上市公司监管体系，持续提升上市公司透明度，下一步将结合中国资本市场的现实情况研究报告中关于扩大定期报告审查范围、缩短年报提交时限、延长临时股东大会通知期限的具体建议。**关于防范工作人员利益冲突。**《证券法》禁止中国证监会工作人员持有、买卖股票，在实践中，中国证监会对工作人员的要求更为严格，禁止开立证券账户，杜绝在交易所市场持有或交易债券的可能性，对买卖证券投资基金的行为也已出台专门规定予以规范。从执行的实际效果看，现行制度能够较好地确保工作人员廉洁履职，避免利益冲突。

69. 我们相信，报告提出的评估结果和行动建议，不仅有助于推动监管机构的下一步工作，也有助于立法机关等有关方面和监管机构就资本市场的改革发展形成高度共识，创造良好的外部环境。很多改革的推进，不仅需要监管机构的自身努力，也离不开诸多外部机构的支持。中国证监会将在后续工作中认真借鉴评估报告的意见建议，结合国情和市情实施国际标准，坚持市场化、法治化和国际化的改革方向，加快推动形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到有效保护的多层次资本市场体系，切实提升服务实体经济、防范金融风险的水平。

表 7. 中国：国际证监会组织证券监管原则实施情况概述——详细评估报告

原则	评论
原则 1 对监管机构责任的规定应明确、客观。	中国证监会是证券期货市场的主要监管机构。其职能的主要法律依据为《证券法》、《基金法》和《期货交易管理条例》。其他监管机构对某些细分市场拥有特定的主管权限，因此在某些情况下某种业务活动、市场或产品会受到多个监管机构管辖，尤其是资产管理服务和债券市场，包括资产支持证券以及资信评级业务，则受多家监管机构监督管理。在某些情况下，监管制度中的差异可能对投资者保护、市场流动性和/或金融稳定性产生影响。特别是，就资产管理服务和债券市场而言，监管机构已经达成协议，努力实现统一监管，并已就资信评级业务拟定了统一的法规草案。此外，监管机构正在致力于加强对各项监管活动和产品的协调和合作安排。各家金融监管机构之间也建立了协调配合机制，以促进跨行业问题的监管协调工作，包括系统性风险层面的金融危机应对小组（FCRG），以及金融监管协调部际联席会议制度（JMC）和公司类债券部际协调机制。
原则 2 监管机构在行使职权时应该独立、负责。	中国证监会对国务院负责，中国证监会的战略重点根据全国人民代表大会和国务院的相关文件而确定。中国证监会的日常运作无需经任何部门批准。法律框架为证监会工作人员履职过程中产生的诉讼提供了充足保护。但是，法律框架的一些特征可能会对中国证监会的独立运作造成挑战。特别是，预算未能与市场增长、监管需求或职能转变保持同步，目前预算的充分性颇显不足。其他可能需要关注的问题包括国务院对中国证监会决定进行的审查以及证监会高管层的免职程序，但对于这两个问题，也存在其他相应的法律规定，有助于缓解它们所引发的关切。中国证监会的工作高度透明，能确保程序的公正性，包括需就其决策提供理由，并向受决策影响的当事人提供申辩机会。中国证监会的决定需接受司法审查。商业敏感资料遵守严格的保密规定。
原则 3 监管机构应拥有充分权力、适当资源和能力以行使其职权。	总体而言，中国证监会拥有监督管理证券期货市场的广泛权力，包括制定规章制度、颁发牌照和开展监督，包括现场检查、立案调查、强制执行。但是，行政处罚的法律和监管框架还存在不足之处，主要是对一些违规行为可作出的处罚水平较低。中国证监会已采取措施，向投资者赋权，确保他们能够更加自主地行使其私权，包括加强替代性解决方案，设立中小投资者服务中心（该中心可代表投资者开展民事诉讼）。中国证监会的预算未能跟上市场增长，也与日益扩大的职权范围不相匹配。此外，中国证监会能够支付的薪酬待遇与市场从业人员相比仍有较大差距，严重影响了其吸引并留住工作人员的能力。所有这些因素均会对中国证监会在快速增长的市场实施其检查和执法方案造成一定影响。中国证监会高度注重投资者保护，包括投资者教育，且已经开始实施一些创新性举措。
原则 4 监管机构应采用明确、一致的监管程序。	中国证监会在制定规章时采用透明的程序，包括征求市场和公众的意见；征求意见的主要方式是，在国务院法制办网站及中国证监会网站同时公布规则提案。颁发牌照和实施处罚的决定标准由法律法规确定，相关法律法规均在中国证监会网站上公布。目前，中国证监会已制定完善的要求，以确保监管程序的公平、公正。在实施可能对市场产生重大影响的规定时，传统上采用先行试点的方式。自 2015 年起，每一试点项目均遵循一套规则或自律标准开展，在试点

原则	评论
	范围和条件方面，为市场提供了确定性。但是，特别是为扩大中介机构可从事业务活动的范围和/或可提供产品的范围而开展的试点，可能会引发不公平竞争的隐患，因为欠缺挑选试点对象的正规程序，虽然中国证监会已制定内部标准以指导其决定。
原则5 监管机构工作人员应遵守包括适当的保密准则在内的最高职业准则。	中国证监会要求其工作人员遵守很高的职业准则，包括：禁止在受监管的实体中任职；利益冲突时有义务回避，禁止收受利益；以及回避期。工作人员不得持有股票和期货，但可持有并拥有债券和公募基金。中层及以上员工应当每年申报其权益持有情况。工作人员还需遵守保密规定。如违反上述义务，工作人员应承担纪律处分、行政处罚，甚至刑事处罚（泄露内幕信息的情况下），视具体情形而定。此外，有证据表明中国证监会还积极开展反腐败活动。
原则6 监管机构应根据其职权制定或促成相应程序，以监测、减少并管理系统性风险。	中国证监会开发了一系列工具，用以识别并管理系统性风险，包括（i）一套中介机构、市场基础设施以及市场运行指标，以及宏观经济指标；（ii）股市应急响应机制；及（iii）压力测试；这些工具作为常规监管机制的补充，用以监管市场、市场基础设施和中介机构。成立了股市风险监测及应对领导小组，每季度召开会议，评估市场风险情况，识别潜在的风险及提出相应的建议。同时，中国证监会不断加强收集、使用数据进行风险监测的能力，主要方式包括：（i）设立中证资本市场运行统计监测中心有限责任公司（中证监测），负责数据收集、分析和风险识别；及（ii）开发中央监管信息平台——一个集中统一、信息共享的集成系统。该平台将大幅提高风险的信息化和智能化水平。监管机构一直在强化跨部门机制，以共享信息，识别并监测系统性风险。特别是，监管机构正在努力加强资产管理方面的数据共享，并对数据进行标准化管理。同时，监管机构也在致力于强化债券市场中的数据共享。
原则7 监管机构应制定或促成相应程序，以定期评估其监管范围。	识别新生风险有多种渠道，包括国务院移交中国证监会处理的议题，以及对受监管实体实施监测的常规监管流程。股市风险监测及应对领导小组也以定期举办会议的形式，探讨市场上出现的主要的潜在风险。当发现的问题属于中国证监会的管辖范围时，中国证监会将通过规则制定、检查和/或执法行为进行处理。有证据表明，现行规章制度正是通过上述监管活动和/或移交行为所发现的风险而得以一步步加强；同时，组织结构也在逐步发生变化，以随时应对新的挑战。新出现的问题，或者涉及多家监管机构的问题，将提交给金融监管协调部际联席会议讨论，然后向国务院汇报。有证据表明，这一机制早已启用。中国证监会始终积极参与《证券法》的修订及《期货法》的制定。《证券法》修订稿和《期货法》草案目前正处于审议阶段。
原则8 监管系统应努力确保避免、消除、披露或管理利益冲突及激励错配。	监管机构已制定适当规则，要求中介机构建立内控制度，处理利益冲突问题。此外，对于某一特定类型的中介机构，还有专门的禁止性规定，禁止该等中介机构开展可能产生重大冲突风险的特定活动。受监管实体对该等规则的遵守情况，通过中国证监会制定的常规检查方案予以监测。对于发行人而言，主要通过信息披露义务避免激励错配；而是否遵守信息披露义务则由各交易所和中国证监会通过非现场监测方案监测。另外，中国证监会还对发行人实施现场检查方案。对于资产证券化业务而言，当前证监会和银监会的监管制度仅允许其向合格投资者募集资金，并且规定了一般信息披露义务。

原则	评论
<p>原则9 监管系统使用自律组织在其各自专长领域履行直接监督职责的，这些自律组织应接受监管机构的监督，并在行使权力和代行责任时遵循公平和保密原则。</p>	<p>交易所及证券公司、期货公司和资产管理公司的行业协会等市场机构按照法律规定拥有自律组织职能。交易所负责监管各自市场、市场参与者和上市公司（对上市公司的监管主要由证券交易所负责）。所有相关中介机构均需强制加入相应的行业协会，且行业协会制定的规则对其会员具有约束力。在实践中，所有自律组织均制定了非现场检查 and 现场检查方案，以履行其检查职能，尽管向它们分配的资源有限，特别是行业协会的资源有限。这些方案独立于中国证监会的方案，但存在相关的协调机制。中国证监会通过多种手段对交易所和行业协会实施监督，包括参与规则制定流程，要求其履行报告义务，参与任命核心人员（就交易所而言）和任命核心机构代表（就行业协会而言）。检查被越来越多地使用。</p>
<p>原则 10 监管机构应具备全面的检查、调查和监察的权力。</p>	<p>中国证监会有权对受监管实体实行检查，并有权要求受监管实体提交与其运作相关的任何信息。所有中介机构均有义务提供记录，且记录保存期限一般为 20 年。</p>
<p>原则 11 监管机构应具备全面的执法权。</p>	<p>中国证监会有权调查其管辖范围内发生的违法违规行为。为此，中国证监会可要求被调查事件中的相关组织和人员做出解释并提供信息。根据一些具体条文的规定，银行有义务配合中国证监会并提供相关的银行记录信息。证监会也有义务向刑事机关报告构成犯罪的违法违规行为。这是通过稽查局完成的。中国证监会有权对受监管实体采取行政监管措施，并对违反证券期货市场法律法规的受监管实体和第三方进行行政处罚。行政处罚包括没收违法所得、罚款和市场禁入。但是，行政处罚法律框架仍存在不足之处，主要是对一些违法行为可采用的罚款金额偏低。</p>
<p>原则 12 监管系统应确保以有效、可信方式行使检查、调查、监察和执法权力并实施有效的合规计划。</p>	<p>中国证监会通过非现场检查和现场检查实施检查，合理涵盖了其管辖范围内的所有中介机构、守门人和其他受监管实体；但是监管计划的涵盖范围应当不时进行审查。中国证监会的行政措施和行政处罚力度越来越大，包括对各类市场参与者的罚款数额越来越高，市场禁入力度越来越大，但是，这一工作仍有待继续落实、深化。更重要的是，刑事执法特别是监禁的使用较为有限。这都可能极大地降低执法本来要达到的威慑效果。刑事机关近期已采取措施，建立集中化的工作队伍和延长最低刑期，加强对此类案件的查办追究能力。</p>
<p>原则 13 监管机构应有权与国内（区内）外同行分享公开和非公开信息。</p>	<p>中国证监会义务建立一个与境内其他金融监管机构共享监管、检查信息的机制，也有权与境外证券期货监管机构就跨境事项达成监管合作安排。中国证监会建立上述机制或达成上述安排无须取得任何外部批准，其共享的信息类型也不受任何限制。中国证监会能够分享国际证监会组织评估方法中提及的所有领域的公开和非公开信息，且未要求在提供合作时对相关事项拥有独立利益。</p>
<p>原则 14 监管机构应建立信息共享机制，阐明何时、如何与国内（区内）外同行分享公开和非公开的信息。</p>	<p>中国证监会目前已与境内外同行建立适当的合作机制。在境内层面，系统性问题的协调合作通过金融危机应对小组实现，政策问题的协调合作通过金融监管协调部际联席会议制度和公司类信用债券部际协调机制实现。中国银监会、中国保监会和中国证监会之间还签订了一份备忘录，制定了三者之间的合作和信息分享原则。在国际层面，中国证监会签署了国际证监会组织多边备忘录，并与外国证券期货监管机构签署了大量双边备忘录。中国证监会积极回应外国监</p>

原则	评论
	管机构的信息共享和协助要求，同时也向外国监管机构提出越来越多的信息共享和协助要求。
原则 15 外国监管机构为履行职责和行使权利需要进行调查时，监管系统应允许向其提供协助。	按照国际证监会组织原则和国际证监会组织多边备忘录的规定，中国证监会能够代表外国监管机构收集其资料库中尚未收集的信息。为实现这一目的，中国证监会可充分行使其调查权。有证据表明，中国证监会已行使其权力与外国监管机构合作。
原则 16 应充分、及时、准确地披露对投资者决策关系重大的财务状况及其他信息。	企业可根据中国证监会制定的监管制度公开发行证券，或根据国家发改委制定的监管制度公开发行公司债券。对公开发行证券或债券的行为，均实施实质审批制度。在前述情况下，发行人均须提交募集说明书供相关监管机构审查。企业也可在银行间债券市场发行证券，但是仅面向合格投资者发行。公开发行人须履行定期、持续报告义务，包括提交年度、半年度，以及及时披露重大事件。股票发行人还必须提交季度报告。根据中国证监会制定的框架公开发行证券的企业必须在交易所上市。公司债券发行人可选择在交易所上市，或选择在银行间债券市场进行交易，并须符合相关交易场所规定的要求。就上市公司而言，对持续义务履行情况的监督，主要由交易所通过非现场检查实现。此外，中国证监会制定了一个年度报告审核方案，目的是对会计准则的遵守情况进行评估；一些派出机构则自行对年度报告进行审查。中国证监会和国家发改委都有现场检查方案。
原则 17 公平、公正对待公司证券的所有持有人。	监管机制为证券持有人提供了保障，确保其获得公平、公正待遇。特别是，现行法律和监管框架要求，重大交易须经过股东审批，且规定了相应的信息披露义务，以确保股东做出知情决策。《上市公司收购管理办法》规定了一个框架，确保控制权变更交易能够公平开展，且做出充分披露。为实现这一目标，收购人应向中国证监会提交要约收购报告书并予公布。如为部分要约收购，则应适用比例原则。对于主要股东和内幕信息知情人的持股情况，必须及时予以通告。对相关主体是否遵守上述要求的监督工作，主要由交易所开展。
原则 18 发行人编制财务报表使用的会计准则必须具有高质量并达到国际认可水准。	公开发行人招股说明书和定期报告中必须包含的财务报表应根据《企业会计准则》进行编制。《企业会计准则》已与国际财务报告准则实质趋同。根据现行制度，中国证监会会审核企业的财务报表，作为交易所审核企业定期报告的补充，以监督企业是否遵守会计准则。
原则 19 会计师事务所应接受适当程度的监督。	财政部负责监管注册会计师。此外，提供证券期货市场审计服务的会计师事务所必须取得中国证监会和财政部共同发放的证券服务牌照。该等会计师事务所须持续满足牌照发放要求。此外，该等会计师事务所接受中国证监会的持续监督。中国证监会主要通过现场检查对会计师事务所进行持续监督。现场检查包括全面检查和专项检查。中国证监会很少实施全面检查。中国证监会一般通过开展专项检查，确保大部分会计师事务所每三年一次接受一定程度的检查。
原则 20 会计师事务所应独立于其所审计的发行机构。	对会计师事务所的独立性要求已与国际财务报告准则趋同。监督会计师事务所是否遵守该等要求的方式包括会计师事务所自行实施的监督，上市公司审计委

原则	评论
	员会实施的监督，以及中国证监会的监督。此外，尽管中国注册会计师协会是该行业的自律组织，但是对该行业的监管职能由财政部履行。
原则 21 审计准则必须具有高质量并达到国际认可水准。	中国的审计准则已经与国际审计准则完全趋同。监督会计师事务所是否遵守审计准则的方式包括会计师事务所自行检查，以及由中国证监会对提供证券服务的会计师事务所实施现场检查进行监督。此外，尽管中国注册会计师协会是该行业的自律组织，但是对审计行业的监管职能由财政部履行。
原则 22 资信评级机构应接受适当程度的监督。监管系统应确保评级结果用于监管目的的资信评级机构必须进行注册登记并接受持续监管。	中国人民银行是资信评级业务的主要监管机构。从事该类业务的所有企业均必须完成中国人民银行的备案要求。此外，该企业必须在评级企业发行证券的市场获得相关监管机构发放的牌照或认可。在实践中，经不同监管者批准在该等市场从事评级业务的资信评级机构存在大量重叠。证券评级机构希望取得中国证监会发放的牌照的，须遵守治理要求，确保评级流程的质量和诚信，独立性和避免利益冲突，并对投资大众和评级对象负责。持续监督方式包括通过要求定期提交报告实现的非现场检查以及现场检查。实践中，中国证监会对所有资信评级机构开展现场检查。
原则 23 向投资者提供分析或评估服务的其他机构应根据其活动对市场的影响情况或监管系统对其的依赖程度接受相应的监管。	提供证券期货研究报告属于从事证券、期货投资咨询业务的定义范围，因此必须取得牌照。提供研究报告的证券期货公司及其员工还须取得中国证监会批准。证券分析师必须遵守旨在解决潜在利益冲突的特定要求，包括要求公司披露其持股情况及其他类型的利益冲突，以及制定适用于分析师本身的规则。由于提供证券研究报告的公司大多为证券公司，对证券公司开展持续监管属于证券公司监管方案的一部分。
原则 24 监管系统应对希望推销或者运营集合投资计划的主体，制定资格、治理、组织和运营行为准则。	<p>根据《基金法》面向公众发售的集合投资计划基金的管理仅可通过基金管理公司及中国证监会授权的其他实体实施。在任何情况下，牌照审批要求均包括资本要求和组织结构要求。现场检查属于牌照审批流程的一部分。基金管理公司须遵守报告要求，包括提交季度、半年度和年度报告。此外，中国证监会将采取基于风险的方法开展现场检查，以检验基金管理公司是否遵守其义务。检查主要由证监会的派出机构实施，而中国证监会总部则担负确定年检主题的关键角色。在实践中，过去几年，所有的基金管理人每年都会接受某种程度的现场检查。基金销售机构亦须获得中国证监会发放的牌照，进行定期报告并接受现场检查。基金管理人负有义务保存档案，应将投资者利益放在首位。目前已制定有处理利益冲突的规则，包括因基金管理人为其管理的基金开展交易而可能产生的利益冲突（席位出租）。基金管理人可以进行委托，但仍应对此承担责任。</p> <p>银行可向散户投资者提供理财产品，其中某些理财产品实质上属于集合投资计划。从事该等业务时，银行须满足严格的组织要求。同时，银行还须遵守报告义务，包括提交月度报告、季度报告和年度报告。中国银监会采取基于风险的方法，对银行在提供理财产品时所承担义务的遵守情况进行现场检查。银行也应履行档案保存义务，并须符合利益冲突规则。银行可以进行委托，但仍应对此承担责任。</p>
原则 25 监管系统应对集合投资计划的法律形式	根据《基金法》，受中国证监会监管的基金通过合同方式成立，不具备独立法人资格。基金必须有托管人，负责保管资产并监督基金管理人是否遵守其义

原则	评论
和结构以及客户资产的分离与保护做出规定。	<p>务。托管人必须为独立的实体，但可以是基金管理公司的关联机构。《基金法》中有明确规定，要求基金资产与基金管理公司和托管人的资产严格分离，从而在基金管理公司和托管人破产的情况下保护投资者的利益。</p> <p>根据中国银监会制定的法规，受其监管的理财产品通过合同方式成立，不具备法人资格。中国银监会和财政部制定的法规，规定对每种理财产品严格隔离，建立单独账户。理财产品项下的资产必须由托管银行保管，但是，取得托管业务牌照的银行可保管该银行所发行理财产品项下的资产。尚未出现因银行资不抵债导致的与理财产品保护相关的问题；因此，如果银行发生资不抵债，理财产品项下资产的处理存在法律上的不确定性。</p>
原则 26 正如发行人原则中所要求的，监管应提出披露要求。这对于评估某一集合投资计划是否适合某一特定投资者以及投资者在该计划中权益的价值非常必要。	<p>受中国证监会监管的基金在发行之前须向中国证监会提交募集说明书并经其审批。有具体的法律和监管规定对募集说明书内容进行规范，且该等法律和监管规定符合国际标准。此外，基金还须向投资者及时提供季度、半年度和年度报告，并遵守重大事件披露要求。基金发生变更的，必须告知投资者，某些变更须获得投资者批准。现行的有关广告宣传的特定规则，禁止基金做出回报承诺，误导投资者，在其募集说明书及宣传材料中描述预期回报。</p> <p>银行在发行理财产品之日前十（10）天，必须提交一系列披露信息和销售信息。新品种理财产品必须获得事先批准。银行提交的相关文件中应包含募集说明书及风险声明。但是，对披露内容的监管要求较原则。理财产品须向投资者提供月度报告，并在清算后提供一份报告。变更投资范围和基金费用前，必须先向投资者披露。现行的有关广告宣传的规则，禁止银行作出回报承诺，并在广义上禁止误导投资者；但是银行可在其募集说明书和风险材料中描述预期回报。</p>
原则 27 监管应确保对集合投资计划进行的资产评估以及单位的定价和赎回建立在适当、公开的基础之上。	<p>受中国证监会监管的基金须按照《企业会计准则》编制其财务报表。对于无法获得市场价格的情况，资产的估值应遵守特定指引。开放式基金必须每日披露基金份额净值；封闭式基金必须至少每周披露基金份额净值。已制定关于定价误差的具体规则；且基金管理人须对损失负责。监管制度规定了基金管理人可暂停赎回的特定情形，在此情况下，基金管理人应向中国证监会报告。货币市场基金经批准，可以按摊余成本法对其资产进行估值，并继续采用稳定净值，尽管在上述情形下，货币市场基金必须满足特定条件。但是，现行法规仍允许存在可能影响基金赎回义务履行能力的巨大信用风险和市场风险。</p> <p>理财产品须按照《企业会计准则》编制其财务报表。所有理财产品，包括以货币市场基金的方式经营的理财产品，均必须以公允价值评估其资产和参与额。现行法规没有对最低申购标准、赎回定价、定价错误，或赎回暂停或赎回延期的可能性作出具体规定。但是，银行须为其理财产品制定内部规则和内部控制制度；因此，该等问题需在其内部规则中规定，并通过销售文件向投资者做出相应披露。</p>
原则 28 监管应当确保对冲基金和/或对冲基金管	<p>中国目前未就对冲基金给出定义。在本次评估时，可构成对冲基金的私募基金的数量较少。对冲基金的规定，见于私募基金相关法规。根据该等监管制度，管理私募证券投资基金的基金管理人以及私募基金本身必须向基金业协会登记注册。中基协制定的规则要求基金管理人遵守内部控制要求，并要求基金管理</p>

原则	评论
理人/顾问受到适当的监督。	人在登记注册的过程中，就该等要求的遵守情况出具法律意见书。根据管理资产金额，私募基金使用对证监会和基金业协会不同的报告要求。私募证券投资基金须按月提交报告，其他私募基金则按季度提交报告。此外，二者均须提交年报。中基协也颁布了杠杆规则。中国证监会和中基协对对冲基金管理人开展现场检查。现场检查方案虽有其局限性，但似乎目前足以应对对冲基金可能造成的风险。
原则 29 监管应为市场中介机构设定最低准入标准。	证券公司、期货公司、基金管理公司和投资咨询公司均须获得中国证监会发放的牌照。除仅提供咨询服务的投资咨询公司外，其他所有机构均需满足有关要求，包括最低资本要求和持续资本要求，以及严格的组织结构要求。现场检查属于牌照审批流程的一部分。重大变更需经中国证监会审批。中国证监会记录所有持牌机构，相关信息对外公布。
原则 30 应根据市场中介机构所承担的风险，对市场中介机构提出相应的初始和持续资本要求及其他审慎要求。	证券公司、基金管理公司和期货公司须持续满足最低资本要求。主要要求为净资本原则，其中已包含杠杆率要求。此外，证券公司还须遵守两项流动性比率。所有公司必须按月提交资本报告（证券公司须按日计算），且在资本或其他风险指标低于触发点时必须提交预警报告；证券公司须在三日内提交报告，期货公司须在触发当日报告。在子公司中持有的股权完全扣除。目前监管机构选出了一批证券公司，对受监管对象之外的风险监管框架进行试点。
原则 31 市场中介机构应制定遵守内部组织和运营行为准则的内部职能，以保护客户利益及客户资产，确保合理管理风险，中介机构管理层承担与此相应的主要责任。	<p>证券公司、基金管理公司和期货公司须制定有力的内部控制和风险管理要求，还须设立合规职能部门。所有中介机构均须编制并向中国证监会提交关于内部控制的年度报告，并由外部审计事务所进行评估。所有中介机构均须针对产品发行和销售建立统一的适当性要求，并针对向客户承担的信息披露义务建立统一制度。中介机构还须建立投诉处理机制。上述所有义务主要通过现场检查方案实施监督，且该等方案基于风险制定。检查主要由中国证监会的派出机构实施，而中国证监会总部则担负确定年检主题的关键角色。</p> <p>从事涉及证券的理财服务的银行，须制定严格的内控制度和风险管理制度。目前已存在内部监督（合规）方面的具体规则，董事会及高管必须直接监督该等规则的执行。银行在向客户销售理财产品时，须遵守严格的适当性要求，并向客户提供会计报表和季度报告。同时，银行必须制定相关程序，解决客户投诉。中国银监会通过实施现场检查对该等义务的遵守情况进行监督，且该等检查以风险为导向。</p>
原则 32 应确立处理市场中介机构破产的有关程序，以尽量减少投资者损失，控制系统风险。	目前已实施预警系统，对证券中介机构的资本进行监督。中国证监会拥有既定方案和充分的工具来处理破产中介机构。监管机构制定了规则，专用于处理证券中介机构破产事宜，且该等规则已经接受过检验。证券期货市场还建立了适当的机制，以在中介机构破产时保护客户资产。对于证券市场而言，证券所有权直接在中国证券登记结算有限责任公司登记在投资者名下；而现金则须存于以投资者名义在存管银行开设的单独账户。证券投资者保护基金有保护投资者资金的规则以应对可能出现的损失。对于期货市场，保证金存于以投资者名义开立的单独账户，以确保充分取用便捷，且期货投资者保护基金可补偿客户保证金损失。

原则	评论
原则 33 设立交易系统（包括证券交易所）须获得监管部门授权并接受其监督。	证券交易所的设立根据中国证监会的建议，报国务院批准；期货交易所设立须经中国证监会批准。在所有情况下，要获得审批，均须满足一整套组织结构、风险管理和技术要求。交易所应就其信息技术系统提交年度独立评估报告。尽管二级市场没有熔断机制，但可采取其他措施处理波动性，例如价格限制；期货市场还可采取增加保证金的措施，以及持仓限额措施。此外，交易所可暂停交易。
原则 34 对交易所和交易系统应进行持续监管，应确保通过公平、公正的规则平衡不同市场参与者需求，实现诚信交易。	交易所是市场的第一线监管者。交易所拥有自动监察系统，可对市场开展实时监控，以确保交易有序进行。同时，交易所还开展事后监测，以辅助识别不公平交易行为。为实现这一目标，所有交易所均建立了市场监察小组跟进线索。中国证监会制定了一个交易所监督方案，包括对交易所的规则和新产品进行审批，要求交易所履行报告要求，对交易所开展现场检查 and 批准交易所核心人员的任命等。
原则 35 监管应促进交易的透明度。	交易所须遵守交易前和交易后透明度要求。对于交易前透明度，大多数（但非所有）交易所均披露至少五档最佳买价和卖价。不允许发出冰山订单和暗池订单。根据当前框架，几乎所有交易均须在交易所进行，仅大宗交易除外；大宗交易可在场外进行，但必须在特定价格参数范围内进行并在每个交易日结束后告知市场。
原则 36 监管应致力于发现并阻止操纵行为或者其他不公平的交易行为。	交易所拥有自动监察系统，专用于识别不公平的交易行为。整体而言，交易所投入了充足的资源，对该等交易行为开展调查。如果案情复杂，和/或涉及违法行为，将转交中国证监会跟进。监管机构建立了跨市场监督机制，特别是搭建了信息共享专线。此外还制定了股票市场交易互联互通机制，实现跨市场监察。有证据表明，中国证监会正在加强执法力度，包括针对内幕交易和市场滥用等涉及不公平交易行为的案件。此外，证监会在向刑事机关移交了大量线索。尽管有作出刑事判决的实例，但总体而言，刑事执法仍较薄弱，不过刑事机关近期已采取措施，建立集中化的工作队伍和延长最低刑期，加强对此类案件的查办追究能力。上述工作仍有待继续落实、深化。这些有待落实、深化的工作已在原则 12 的评分中加以考虑。
原则 37 监管应确保对大户持仓风险、违约风险和市场干扰等行为进行适当管理。	所有交易所均设有中央对手方。中国证券登记结算有限责任公司是所有股票交易所的中央对手方，而期货交易所本身即为期货市场的中央对手方。所有交易所均已制定应对清算结算风险和大户持仓风险的机制。对于股票市场，该机制的主要要求如下：清算会员的准入标准、交收保证金、担保要求、结算担保金和风险准备金。由于证券市场的客户使用单一识别码，交易所和中国证监会可对大户持仓进行直接监督。对于期货市场，该机制的主要要求也包括清算会员的准入标准、保证金要求、当日无负债结算、持仓限额、结算担保金和风险准备金。此外还实施了大户持仓报告制度。针对清算会员违约行为，制定了明确的处理机制。仅允许融券后卖空，且该交易受制于披露义务。

表 8. 中国：加大国际证监会组织原则实施力度的建议行动计划

原则	建议行动
<p>1. 对监管机构责任的规定应明确、客观</p> <p>(涉及原则 8、原则 16, 原则 24-27, 原则 28, 原则 31 和原则 33)</p>	<ul style="list-style-type: none"> • 监管部门应实施通过金融监管协调部际联席会议制度达成的协议，针对资产管理服务制定统一法规，并视产品类型、产品面向的投资者类型及产品系统重要性的不同，允许进行适当的差异化监管。在这一背景下，可能产生三套不同的监管制度：(i) 针对向散户投资者发行的集合投资计划的监管制度，该等制度应根据国际证监会原则和评估方法规定的要求制定。为此，评估人员鼓励监管机构考虑将集合投资计划的披露义务和行为义务适用于投连保险产品等具有投资成分的保险产品。(ii) 针对向非散户投资者发行的集合投资计划的监管制度；在该等情况下，监管法规应当具有充分的灵活性，允许采用不同的投资策略和结构，同时确保监管机构有能力监测该等集合投资计划的潜在系统性影响，并为了确保金融稳定性，在必要时要求其遵守审慎行为要求（就对冲基金而言，要求其遵守国际证监会组织原则和评估方法）；及 (iii) 针对其他资产管理服务（个人理财及投资组合管理和咨询服务）的监管制度。 • 同时，监管机构应持续加强协调和合作安排，确保该等监管制度的统一执行。 • 监管机构应当继续积极实施通过公司信用类债券部际协调机制达成的协议，以便 <ul style="list-style-type: none"> (i) 按照对同类产品实施统一监管的原则，逐步统一发行标准和披露要求； (ii) 建立适当的协调机制； (iii) 促进跨市场发行，及 (iv) 中国证监会参与跨市场执法。 • 监管机构应继续努力，对资信评级机构实施单一监管制度，监管机构目前已提交法规草案的意见征求稿。监管机构应确保该等草案符合国际证监会组织原则和评估方法。 • 在中期内，监管机构应当争取制定统一的资产支持证券监管制度。在这一背景下，以及鉴于国际证监会组织评估方法预期将作出的修改，我们鼓励监管机构考虑如下事项：(i) 是否有必要规定严格的披露义务，不仅在资产支持证券发行之时，而且在标的资产的整个生命周期要求遵守严格的披露义务（制定标准化的信息披露模板或许可为此提供支持），及 (ii) 是否有必要规定风险自留要求。 • 中国证监会及相关监管机构应继续努力，在区域性股权市场实施严格的监管框架。就此而言，中国证监会应当优先制定和实施相应的行为准则，建立适当的机制监督该等交易平台，并规定严格的向中国证监会的报告要求。 • 从长远来看，评估人员鼓励监管机构考虑对所有非交易所市场制定统一的监管框架。该等框架应制定适用于所有平台的运行标准，同时，允许对不同交易平台进行差异化监管，允许中国证监会根据不同标准（包括交易平台的规模和重要性，以及在交易平台开展交易的投资者的类型）对市场进行监管。 • 中国证监会应对股权众筹制定监管制度。从宽泛的角度而言，评估人员鼓励监管机构审查对网络融资的监管是否存在漏洞。 • 鉴于评估方法预期会发生的改变，鼓励监管机构考虑是否有必要进一步强化场外衍生品交易监管制度。 • 鼓励监管部门确定新《证券法》和《期货法》草案。 • 鼓励中国证监会和中国银监会考虑是否可对现有规章制度进行整理合并，减少规范性文件的数量，从而使适用于具体活动的监管框架更加明晰、确定。

原则	建议行动
2、3 2. 监管机构在行使职权时应该独立、负责；以及 3. 监管机构应拥有充分权力、适当资源和能力以行使其职权。	<ul style="list-style-type: none"> • 主管当局应考虑向中国证监会提供更大的自主权，使其有权决定工作人员数量，并实行独立的薪酬标准，以保证人才“请得来，留得住”。 • 主管当局应考虑在总体上向中国证监会移交证券交易所和股票市场的审批职能。
3、11、36 3. 监管机构应拥有充分权力、适当资源和能力以行使其职权。 11. 监管机构应具备全面的执法权。 36. 监管应致力于发现并阻止操纵行为或者其他不公平的交易行为。	<ul style="list-style-type: none"> • 监管部门应优先审查行政处罚的法律和监管制度，以提高现行法律规定的某些较轻的处罚，并确保证券和期货市场相同的违法行为接受相同程度的处罚。 • 监管部门也应对刑事犯罪进行类似审查，确保可采取的惩处措施（包括监禁的年限）具备充分的威慑效果。
4. 监管机构应采用明确、一致的监管程序。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应提高试点对象选择的透明度。
5. 监管机构工作人员应遵守包括适当的保密准则在内的最高职业准则。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应就其工作人员的证券持有的变动情况，实施及时通告制度。
6. 监管机构应根据其职权制定或促成相应程序，以监测、减少并管理系统性风险。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应继续完善监管工具，对受其监管的所有市场进行监管。 • 此外，鼓励中国证监会考虑扩大股市风险监测及应对领导小组的职能，将其作为定期讨论新生和系统性风险的正式平台。 • 如果中国证监会未采取这一做法，应将市场情报会议纳入系统性风险识别的工具范围。 • 监管部门应继续加强目前的跨部门信息共享机制，并监测风险。尤其是，资产管理数据共享范围应继续扩大，并重点致力于实现数据标准化。监管部门还应当探索完善债券市场风险联合监测机制。 • 更概括地讲，监管部门应进一步考虑加强系统性风险识别的制度框架。
7. 监管机构应制定或促成相应程序，以定期评估其监管范围。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应考虑制定更加规范的新生风险识别框架，能够首先考虑新生风险产生的影响和发生概率，从而确定应采取何种措施。同时，中国证监会还可实行风险登记制度。

原则	建议行动
8. 监管系统应努力确保避免、消除、披露或管理利益冲突及激励错配。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应继续关注上市公司的治理实践，因为这对中小股东的保护至关重要。 • 监管部门应加强对场外股权市场的监管力度。 • 中国证监会应监测中介机构的报酬安排及其对中介机构向客户提供的产品造成何种影响，该项建议同样适用于公募基金。 • 鉴于国际证监会组织评估方法预期将作出的修改，鼓励监管部门审查资产证券化框架，并考虑是否有必要制定一致的监管规则，（1）不仅对资产支持证券发行之时的信息披露，而且对标的资产整个生命周期内的信息披露，均提出更严格的要求（制定标准化信息披露模板或许可为此提供支持），及（2）提出对发行人或发起者风险自留要求。
9. 监管系统使用自律组织在其各自专长领域履行直接监督职责的，这些自律组织应接受监管机构的监督，并在行使权力和代行责任时遵循公平和保密原则。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应审查自律组织的资源，以保障其拥有充足资源用以履行其监管职责，包括现场检查。 • 中国证监会应审查是否需要行业协会开展全面检查。 • 中国证监会应要求自律组织在决策机构（包括纪律检查机构）中任命独立成员。
10. 监管机构应具备全面的检查、调查和监察的权力。	<ul style="list-style-type: none"> • 鼓励监管部门取消公司发行无记名股票的法律授权。
11. 监管机构应具备全面的执法权。	<ul style="list-style-type: none"> • 鼓励监管部门（i）考虑对法律框架做出修改，明确为中国证监会提供更有力的法律依据，使其可以要求第三方提供证词，要求相关方提供电话和互联网服务提供商记录，同时采用相关工具，更有效地行使该项权力，从而（2）审核是否需要强化冻结资产的权力，以及（3）确保可行使上述全部权力，为外国监管者提供协助。 • 中国证监会应继续与其他监管部门合作，解决投资者在选有效行使诉讼权利时，可能遇到的任何其他挑战。在此种情况下，可探索建立集团诉讼制度，同时对举证责任做出调整。 • 中国证监会应继续与其他部门合作，实施多元化调解制度。
12. 监管系统应确保以有效、可信方式行使检查、调查、监察和执法权力并实施有效的合规计划。	<ul style="list-style-type: none"> • 刑事机关应重点关注证券市场犯罪行为，以确保刑事执法产生有效震慑力。 • 中国证监会应对执法战略进行监督，确保其适当使用实施行政处罚（罚款和市场禁入）的权力，包括对违反适当性规则等商业行为准则义务的行为实施处罚。
12、16、24、31	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应对发行人监测计划和中介机构监管计划的力度进行审查，并根据需要调整监测和监管力度。

原则	建议行动
	<ul style="list-style-type: none"> 中国证监会应通过将主题识别框架与更规范的新生风险识别框架及现行的证券公司风险监测框架相衔接，继续加强主题识别框架，并且就期货公司和基金管理公司制定相似类型的框架。
<p>14、15</p> <p>14. 监管机构应建立信息共享机制，阐明何时、如何与国内（区内）外同行分享公开和非公开的信息。</p> <p>15. 外国监管机构为履行职责和行使权利需要进行调查时，监管系统应允许向其提供协助。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 鼓励中国证监会缩短对外协助要求的响应时间，特别是在需要收集信息的情况下。
<p>16. 应充分、及时、准确地披露对投资者决策关系重大的财务状况及其他信息。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 鼓励中国证监会缩短提交年度财务报表的时限，至少应缩短大型公司的提交时限。 鼓励中国证监会考虑采用一系列措施，进一步加强信息披露在投资决策中发挥的作用，包括以下列事项为目标的举措：（i）加强发行人的公司治理，作为提高其财务信息披露质量的主要措施；（ii）确保守门人履行其职责；（iii）加强投资者的行权能力；及（v）进一步增强机构投资者的市场参与度。
<p>17. 公平、公正对待公司证券的所有持有人。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 中国证监会应要求对于须经与会股东所持表决权的三分之二以上通过的重要事项的股东会议，适用更长的会议通知期。
<p>19. 会计师事务所应接受适当程度的监督。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 中国证监会应在对会计师事务所的监管中加强全面检查的使用。 监管部门应考虑在金融行业成立独立机构，负责会计师事务所的监管。鼓励监管机构考虑是否需要更为密切配合中国注册会计师协会，以改善注册会计师行业文化。
<p>23. 向投资者提供分析或评估服务的其他机构应根据其活动对市场的影响情况或监管系统对其的依赖程度接受相应的监管。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 中国证监会应审查是否有必要调整适用于期货分析师的现行规则。 中国证监会应审查与证券分析有关的现行指引，以提供更多指导，说明应公开披露的具体冲突情形，这将提高相关机构披露操作的一致性。
<p>24. 监管系统应对希望推销或者运营集合投资计划的主体，制定资格、治理、组织和运营行为准则。</p>	<ul style="list-style-type: none"> 中国证监会和中国银监会应审查其对集合投资计划的监管力度，并确保在适当时合理采取全面执法行动。

原则	建议行动
25. 监管系统应对集合投资计划的法律形式和结构以及客户资产的分离与保护做出规定。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会和中国银监会应考虑制定相关规定，要求托管人完全独立。或者，中国证监会和中国银监会至少应采取额外措施（包括加强报告和监管力度），在基金自己或其关联方作为托管人保管资产的情况下，对其进行监管，为投资者及其资产提供保护。 • 中国银监会及相关监管机构应考虑实施特定规定，以便在发行理财产品的银行资产不抵债时，保护理财产品项下的资产。
26. 正如发行人原则中所要求的，监管应提出披露要求。这对于评估某一集合投资计划是否适合某一特定投资者以及投资者在该计划中权益的价值非常必要。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应考虑在基金的情形发生重大变更时，要求基金发布募集说明书的更新版或替代版。 • 除了要求基金提供详细的募集说明书外，中国证监会应考虑要求基金向投资者提供简化的信息文件。 • 中国银监会应禁止在面向散户投资者发行的非保本集合理财产品中描述预期回报信息。 • 中国银监会应要求在理财产品发行文件中披露理财产品项下资产的评估方法，理财产品的购买、赎回及权益定价程序、托管安排及财务信息。更概括地讲，中国银监会应审查是否有必要对与募集说明书的内容及其更新有关的事项进行更全面的指导。最后，证监会应审查一个更全面的重大事件披露体系是否需要。
27. 监管应确保对集合投资计划进行的资产评估以及单位的定价和赎回建立在适当、公开的基础之上。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应当审查货币市场基金框架，或者消除货币市场基金使用稳定净值的可能性，或者实施更加严格的监管制度。 • 中国银监会应当就如下事项作出规定：理财产品的最低申购标准、赎回定价、定价错误，理财产品赎回暂停或赎回延期的权利，及理财产品向中国银监会报告赎回暂停或赎回延期的义务。
28. 监管应当确保对冲基金和/或对冲基金管理人/顾问受到适当的监督。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应继续监管对冲基金行业，确保该行业的健康发展，中基协应在此过程中提供配合。如果出现具有潜在系统重要性的大型基金，在对该等基金监管时，中国证监会可能有必要采用不同的监管方法。在实施该等方法时，中国证监会及相关主管当局可考虑向中国证监会转移该等基金管理人和该等基金的注册登记职能，并对该等基金施加额外报告义务及进行更严格的现场监管。 • 其他监管部门应继续监督非零售资产管理活动，确保对潜在系统性风险的识别和管理。
30、31 30.应根据市场中介机构所承担的风险，对市场中介机构提出相应的初始和持续资本要求及其他审慎要求。 31.市场中介机构应制定遵守内部组织和运	<ul style="list-style-type: none"> • 鼓励中国证监会对证券公司资本不足情况下实施更及时的通告制度。

原则	建议行动
营行为准则的内部职能，以保护客户利益及客户资产，确保合理管理风险，中介机构管理层承担与此相应的主要责任。	
31. 市场中介机构应制定遵守内部组织和运营行为准则的内部职能，以保护客户利益及客户资产，确保合理管理风险，中介机构管理层承担与此相应的主要责任。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会和中国银监会应审查其对中介机构的监管力度，并确保在适当时合理采取全面执法行动。
33. 设立交易系统（包括证券交易所）须获得监管部门授权并接受其监督。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应加强对新三板市场的监管。
33、37 33. 设立交易系统（包括证券交易所）须获得监管部门授权并接受其监督。 37. 监管应确保对大户持仓风险、违约风险和市场干扰等行为进行适当管理。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应按照金融市场基础设施原则，对中央对手方开展评估。在该评估过程中，中国证监会应审查是否需要清算会员缴存日中保证金，如需要，是否有必要重新调整初始保证金。
35. 监管应促进交易的透明度。	<ul style="list-style-type: none"> • 中国证监会应审查目前向交易所提出的透明度要求，并确保所有交易所均受制于适当水平的交易前透明度要求。