



博鳌亚洲论坛 2018 年年会简报

(总第 56 期)

博鳌亚洲论坛研究院

2018 年 4 月 11 日

分论坛 31

资本市场改革的“四梁八柱”

时间：2018 年 4 月 11 日下午 3 时 45 分至 5 时

地点：国际会议中心一层东屿宴会大厅 A

主持人：

《财经》杂志总编辑王波明

讨论嘉宾：

迪拜金融服务管理局 CEO Ian Johnston

中泰证券首席经济学家李迅雷

悉尼证券交易所 CEO Tony Sacre

日本金融厅总务企划局参事官（国际担当）柴田聪

永丰金融控股股份有限公司董事长翁文祺

中国人民大学副校长、金融与证券研究所所长吴晓求



主要观点：

- 资本市场改革的基本框架：一是股票发行制度改革，二是发行标准改革，三是监管架构改革，四是退市制度、并购重组、信息披露等基础制度的改革。
- 金融机构方面的风险曾经是中国资本市场面临的一大问题，如今，“一行两会”上面还设立了国务院金融发展稳定委员会，能够起到加强对资本市场风险监管的作用。
- “四梁八柱”四个柱子之间是相辅相成的，强有力的监管环境意味着金融机构行为的规范性，对中国经济发展很重要。
- 所以，要实现“四梁八柱”的改革，要想让金融市场稳起来，当务之急就是要提高上市公司的质量，提高它的盈利能力。
- 金融监督管理委员会相比过去的监管机构更专业化了，改监管机构设立后，有效地解决了资本市场上出现的一些问题。
- 目前看，监管模式本身没有优劣之分，只有是否符合监管实际和本国国情之别。
- 目前部分国家采用的是基本涵盖整个金融体系的单一监管模式，这种模式有利于监控全部金融体系的稳健性。

概要：



监管层强调，资本市场要进行“四梁八柱”性质的改革。资本市场改革的“四梁八柱”，具体指哪些方面？A股纳入MSCI新兴市场指数，被认为是资本市场对外开放的标志性事件，具有怎样的短期和长期意义？两年多的修复与净化，资本市场的生态发生了哪些变化？在金融防风险、去杠杆的大背景下，资本市场如何应对黑天鹅、灰犀牛？中外各国的与会专家就此展开了深入的讨论。

“四梁八柱”的内涵

今年3月，国务院机构改革方案显示，将中国银行业监督管理委员会和中国保险监督管理委员会的职责整合，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院的直属事业单位。4月8日，中国银行保险监督管理委员会正式挂牌，“一行三会”正式组建成“一行两会”。

吴晓求对此给出积极评价，认为监管体系改革非常重要，因为它是“四梁八柱”性质改革的一部分。吴晓求进一步解释了“四梁八柱”的含义，一是股票发行制度改革，二是发行标准改革，三是监管架构改革，四是退市制度、并购重组、信息披露等基础制度的改革。这几方面加起来构成资本市场改革的基本框架。

吴晓求进一步指出，中国的监管架构比较特殊，在吸收了英美



国家监管架构某些特点的同时，也具备明显的中国特色。“金融机构方面的风险曾经是中国资本市场面临的一大问题，如今，‘一行两会’上面还设立了国务院金融发展稳定委员会，能够起到加强对资本市场风险监管的作用。

Tony Sacre 也肯定了中国银行业方面的监管，认为中国银行业方面的监管是其他国家的典范。“四梁八柱”的四个柱子之间是相辅相成的，强有力的监管环境意味着金融机构行为的规范性，对中国经济发展至关重要。

资本市场改革的意义

李迅雷认为，从资本市场的主体——股票市场来看，中国每年的融资额是一两千亿人民币左右，整个资金盘子还不够大，而且债券比股票还要多。另外，企业的成长规模还不够大，中国前十大市值的上市公司中，银行就占了七家。所以，要实现“四梁八柱”的改革，让金融市场稳起来，当务之急就是要提高上市公司的质量，提高它的盈利能力。在这方面，我们需要做更多的努力。

翁文祺以台湾监管体系改革为例，阐明了资本市场改革的重要性。1991年台湾通过《金融控股公司法》，把金融市场的一些机构捆绑在一起，目前已容纳了16个机构。台湾的金融体系改革落后了12



年，直到 2000 年的时候，才设立金融监理委员会。

翁文祺进一步指出，金融监理委员会相比过去的监管机构更专业化了。改监管机构设立后，有效地解决了资本市场上出现的一些问题。

资本市场改革的措施

Ian Johnston 认为，监管架构改革对资本市场改革来说很关键，这是中国迈出的积极步伐。从全球视角看，涵盖资本市场的金融监管模式很多，对银行、保险、证券的监管有单一的监管模式，有分业监管的模式，还有部分经济体采用“双峰”监管模式。目前，监管模式本身没有优劣之分，只有是否符合监管实际和本国国情之别。

柴田聪认为，金融市场开放是一定要进行的。中国的资本市场一定会越来越大。中国金融对外开放，意味着日本的金融机构可以进入到中国市场，这满足了国际机构投资者的需求，尤其满足了想要在中国资本市场进行投资的企业或者机构的强烈需求。

柴田聪表示，目前部分国家采用的是基本涵盖整个金融体系的单一监管模式，这种模式有利于监控全部金融体系的稳健性，不需要做部门协调，可以统一、及时地做出监管反馈，还有利于对金融控股集团的监管，对多牌照金融公司的管理优势明显。