

建设现代央行制度意义深远

——十九届四中全会决定点评

宏观简报

11月5日，新华社授权发布《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》，新提法很多，意义深远。

比如，《决定》提出建设现代中央银行制度。我国央行已经具备了现代央行的大多数功能，而且正在不断完善金融监管、金融基础设施等其他现代央行制度，研究和推进数字货币就是一例。在全球低利率的大背景下，建立更完善的货币和财政政策的协调机制也将有利于完善现代央行制度。对于资本市场，《决定》提出“加强资本市场基础制度建设，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。”资本市场的重要性不言而喻，而面对金融业开放的大趋势，自身金融体系的竞争力也显得尤为重要。“探索建立集体诉讼制度”有助于补齐中国资本市场的基础制度短板，提升上市公司质量。对于开放政策，除了主动扩大更高水平的对外开放以外，《决定》也提出了“拓展对外贸易多元化”，“健全外商投资国家安全审查、反垄断审查、国家技术安全清单管理、不可靠实体清单等制度”，这将有利于应对升温的全球贸易保护主义。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

联系人

郑宇驰
021-52523807
zhengyc@ebcn.com

11月5日，新华社授权发布《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》（以下简称《决定》）。这个《决定》有很多亮点，有些提法是对十八届三中全会的进一步深化，但新提法也很多，意义深远。

比如，《决定》提出：“建设现代中央银行制度，完善基础货币投放机制，健全基准利率和市场化利率体系。”何谓现代中央银行制度？国际清算银行（BIS）¹总结了现代中央银行的三大目标：货币政策目标、金融稳定目标和支付系统目标；以及为了实现这些目标带来的现代中央银行的几大功能：货币稳定功能（货币政策、汇率政策）、金融稳定和监管功能（宏观审慎和微观监管）、政策操作功能（外汇干预、外汇储备、流动性管理、最后贷款人）、金融基础设施（通货提供、账户管理、支付系统、央行货币清算系统、其他清算系统、登记提供）、服务政府（经理国库）、其他公共品功能（债务管理、资产管理、准财政行为、研究统计、消费者服务等）。

《中国人民银行法》对中国人民银行目标的具体规定是：“中国人民银行在国务院领导下，制定和执行货币政策，防范和化解金融风险，维护金融稳定。”其对中国人民银行职责的规定是：“（一）发布与履行其职责有关的命令和规章；（二）依法制定和执行货币政策；（三）发行人民币，管理人民币流通；（四）监督管理银行间同业拆借市场和银行间债券市场；（五）实施外汇管理，监督管理银行间外汇市场；（六）监督管理黄金市场；（七）持有、管理、经营国家外汇储备、黄金储备；（八）经理国库；（九）维护支付、清算系统的正常运行；（十）指导、部署金融业反洗钱工作，负责反洗钱的资金监测；（十一）负责金融业的统计、调查、分析和预测；（十二）作为国家的中央银行，从事有关的国际金融活动；（十三）国务院规定的其他职责。”

对比两者，可以发现我国央行已经具备了现代央行的大多数功能，而且正在不断完善金融监管、金融基础设施等其他现代央行制度，**研究和推进数字货币的发行就是一例**。在全球低利率的大背景下，建立更完善的货币和财政政策的协调机制也将有助于完善现代央行制度。此外，“完善基础货币投放机制”**或有助于解决央行持续缩表问题，随着外汇占款的回落，基础货币被动收缩，未来基础货币投放的方式或更加灵活**；“健全基准利率和市场化利率体系”则对未来深化利率市场化改革指明了方向。

对于资本市场，《决定》提出了：“加强资本市场基础制度建设，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。”资本市场的重要性不言而喻，而面对金融业开放的大趋势，自身金融体系的竞争力也显得尤为重要。“探索建立集体诉讼制度”有助于补齐中国资本市场的基础制度短板，进一步提升上市公司质量。

对于开放政策，除了主动扩大更高水平的对外开放以外，《决定》也提出了“拓展对外贸易多元化”，“健全外商投资国家安全审查、反垄断审查、国家技术安全清单管理、不可靠实体清单等制度”，这将有利于应对升温的全球贸易保护主义。

¹Issues in the Governance of Central Banks, BIS 2009.

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9203

