

2023 年 01 月 03 日

相关研究

## 证券分析师

程翔 A0230518080007  
chenqxiang@swsresearch.com  
王胜 A0230511060001  
wangsheng@swsresearch.com  
傅静涛 A0230516110001  
fujt@swsresearch.com

## 联系人

程翔  
(8621)23297818x  
chengxiang@swsresearch.com

# 保驾护航

## ——金融稳定法（草案）出台点评

### 本期投资提示：

- 12 月 30 日十三届全国人大常委会第三十八次会议对《中华人民共和国金融稳定法（草案）》进行了审议，并将《金融稳定法》草案予以公布。本次《草案》分为总则、金融风险防范、金融风险化解、金融风险处置、法律责任、附则共六个章节 49 条具体细则。
- 早在 4 月 6 日，中国人民银行就对《中华人民共和国金融稳定法（草案征求意见稿）》公开征求意见。过去央行长期充当最后贷款人，而金融稳定法重在统筹协调机制的创立，根据最新草案，统筹协调机制由国务院金融管理部门、发展改革部门、财政部门等成员单位组成，统筹协调机制办公室承担日常工作。
- 本次草案对比之前的征求意见稿，在金融企业自救、权利保障、金融稳定基金等方面有部分的调整，值得市场关注：
- （1）金融自救方面强调“穷尽自救”。2022 年 11 月人民银行行长易纲在《党的二十大报告辅导读本》中发表文章《建设现代中央银行制度》提到：“落实金融机构及股东的主体责任，提升金融机构的稳健性。大规模的“他救”是特定历史时期的特殊安排。“自救”应成为当前和今后应对金融风险的主要方式”。
- 在草案中明确要求，被处置金融机构应当切实履行风险处置的主体责任，穷尽自救手段，采取一切必要措施清理债权债务，挽回损失。金融风险处置应当充分发挥市场配置资源作用，以市场化方式引入战略投资者、处置不良资产和补充资本。
- （2）重申权利保障机制。根据本次草案的要求，被处置金融机构的债权人以及其他利益主体认为其所得低于前款规定标准的，可以向国务院金融管理部门提出异议。国务院金融管理部门应当组织评估，经评估认为相关主体的所得低于前款规定标准的，应当安排处置资金对差额部分予以补偿。异议处理期间处置方案不停止执行。债权人以及其他利益主体对异议处理决定不服的，可以依法提起诉讼。
- （3）当然，市场最大的关注点还是金融稳定保障基金。此次草案将过去的“处置资金来源”和“处置措施工具”合并为“处置措施”，“金融稳定保障基金”也从处置措施直接调整到“处置工作机制”部分。
- 根据草案要求，金融稳定保障基金由统筹协调机制统一管理，作为处置金融风险的后备资金，由向金融机构、金融基础设施运营机构等主体筹集的资金以及国务院规定的其他资金组成。经国务院决定，中国人民银行再贷款可以用于为金融稳定保障基金提供流动性支持。
- 本次草案和四月征求意见稿中变化的包括：1、增加“金融风险严重危及金融稳定的，可以按照规定使用金融稳定保障基金”；2、增加“金融稳定保障基金提供借款的，借款方应当采取提供合格担保品等措施保障资金偿还”。3、中国人民银行再贷款可以用于为金融稳定保障基金提供流动性支持，此处删除了“等公共资金”只留下了央行再贷款。
- 金融稳定保障基金在海外已经较为成熟。以欧盟为例，2010 年 5 月欧元区 17 个成员国共同决定，在欧盟经济财政部长理事会框架下创立总规模为 4400 亿欧元，为期 3 年的欧洲 EFSF 金融稳定基金。之后在 2010 年年底和 2011 年分别对爱尔兰 177 亿欧元贷款和葡萄牙 130 亿欧元实行救助，对当时稳住欧元汇率起到较大的帮助。2010 年 12 月，欧盟议会通过修改《里斯本条约》，建立永久性救助机制 ESM 保障欧元区金融稳定，2011 年 7 月欧元区 17 个成员国首次签订 ESM 条约，成员国提供总额 800 亿欧元的实缴资本，7000 亿欧元的认缴资本。ESM 机制对无法从资本市场或货币市场获取直接融资、金融机构资本重组、一级市场干预等提供相关援助。参考海外金融稳定基金的运行，后续我国也有可能对基金运作机制出台详细细则。
- 其他本次增加的重要部分包括：“暂停合格金融交易项下提前终止合约的权利，但最长不超过四十八小时”，以及“编造并传播有关金融风险的虚假信息或者误导性信息，罚款金额由之前征求意见稿的十万元以上一百万元以下修改为二十万元以上二百万元以下”
- 此次金融稳定法作为跨行业跨部门的法律，强调统筹协调。强调自救，减少对公共资金依赖以及对央行的依赖。对于市场而言，主要是将过去出现问题之后直接“接管、救助”；逐步化解通过法律手段也是我国金融经济安全之路的重要举措。



申万宏源研究微信服务号

## 信息披露

### 证券分析师承诺

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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swyhsc.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swyhsc.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swyhsc.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swyhsc.com

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。