

注：本中文报告是在 2010 年 12 月对英文报告的节选翻译而成，仅供参考；请以国际货币基金组织和世界银行在 2012 年 3 月发布的正式评估报告（英文）为准（People's Republic China: Detailed Assessment Report: CPSS-IOSCO Recommendations for Securities Settlement Systems and Central Counterparties）。

金融部门评估规划

国际支付结算体系委员会-国际证监会组织

《关于证券结算系统的建议》(RSSS) 和《关于中央对手方的建议》(RCCP)执行情况评估

中华人民共和国

2010 年 12 月

国际货币基金组织和世界银行

目录

I. 概述.....	7
II. 评估采用的信息与方法.....	7
III. 对证券和衍生品结算系统基础设施的总体看法	8
III.1 银行间债券市场与银行柜台市场的结算安排（略）	9
III.2 证券交易所的结算安排.....	9
III.3 期货交易所的结算安排（略）	13
IV. 评估过程中参照国际标准得出的主要结论.....	14
表 1: 2009 年交易规模和金额与国内生产总值的对比	14

缩略语

ABS	Asset backed securities 资产支持证券
CCP	Central Counterparty 中央对手方
CFA	China Futures Association 中国期货业协会
CFETS	China Foreign Exchange Trading System 中国外汇交易中心
CFFEX	China Financial Futures Exchange 中国金融期货交易所
CSRC	China Securities Regulatory Commission 中国证券监督管理委员会
CPSS	Committee on Payment and Settlement Systems 国际支付结算体系委员会
CCDC	China Central Depository & Clearing Co., Ltd. 中央国债登记结算有限责任公司
CSD	Central Securities Depository 中央证券存管机构
DCE	Dalian Commodities Exchange 大连商品交易所
DR	Disaster Recovery 灾难恢复
DaP	Delivery After Payment 见款付券
DvP	Delivery versus Payment 货银对付
FoP	Free of Payment 纯券过户
GDP	Gross Domestic Product 国内生产总值
IMF	International Monetary Fund 国际货币基金组织
IOSCO	International Organization of Securities Commissions 国际证监会组织
MOF	Ministry of Finance 财政部
MoU	Memorandum of Understanding 谅解备忘录
NBFI	Non-Bank Financial Institution 非银行金融机构
NPC	National Payments Council 国家支付委员会
OTC	Over The Counter 场外
PaD	Payment after Delivery 见券付款

PBC	People's Bank of China 中国人民银行
PRC	People's Republic of China 中华人民共和国
RCCP	Recommendations for Central Counterparties 《关于中央对手方的建议》
RSSS	Recommendations for Securities Settlement Systems 《关于证券结算系统的建议》
RTGS	Real Time Gross Settlement 实时全额结算
SAC	The Securities Association of China 中国证券业协会
SD&C	China Securities Depository and Clearing Corporation Limited 中国证券登记结算有限责任公司
SHFE	Shanghai Futures Exchange 上海期货交易所
SIPS	Systemically Important Payment System 具有系统重要性的支付系统
SSE	Shanghai Stock Exchange 上海证券交易所
SZSE	Shenzhen Stock Exchange 深圳证券交易所
SRO	Self Regulatory Organization 自律机构
SSS	Securities Settlement System 证券结算系统
TOR	Terms of Reference 调查范围
WB	World Bank 世界银行
ZCE	Zhengzhou Commodities Exchange 郑州商品交易所

摘 要

1. 中华人民共和国的证券结算体系是围绕债券、公司证券和期货这三个不同的市场而设立的。债券市场包括银行间债券市场、交易所债券市场和银行柜台市场。银行间债券市场是最重要的市场，97%以上的债券交易都是在这一市场进行的。上海证券交易所和深圳证券交易所是成立于1990年的两大交易所，提供同类证券，即股票、债券、基金和权证的交易。这两大交易所的交易量相对较大，并且在过去10年取得了极大的增长。根据世界证券交易所联合会（WFE）的统计，2009年上海证券交易（简称上交所）所成了世界股票交易量排名第三的交易所，总额达34万亿元人民币，深圳证券交易所（简称深交所）则名列第6，总交易额为18万亿元人民币。另外还有三家商品交易所：上海期货交易所（简称上期所），大连商品交易所（简称大商所）和郑州商品交易所（简称郑商所）。从期货交易品种的数量来看，上期所是世界第10大衍生品交易所和第2大商品交易所。2006年，上交所、深交所、大商所和郑商所共同出资设立了中国金融期货交易所（简称中金所），但中金所的交易量和交易额至今仍相对较小。

2. 中国证券登记结算有限责任公司（简称中国结算）是中央对手方（CCP）、证券结算系统（SSS），也是上交所和深交所所有上市品种的中央证券存管机构（CSD）。中国结算成立于2001年，由上交所和深交所各持股50%。上交所和深交所的证券结算都基于证券和资金的前端监控，否则交易就无法发生。证券由中国结算负责登记、存管，中国结算掌握各投资者持有证券的明细信息，资金则由第三方托管银行托管，中国结算起结算代理机构的作用。

3. 由于交易的规模与金额巨大（GDP占比），而且都支持重要的金融部门市场（银行间债券市场、交易所市场和期货市场），所以中债登、中国结算和上期所/大商所/郑商所都有重要的证券和衍生品结算系统。因此，下文参照《关于证券结算系统的建议》（RSSS）的19条建议对中债登和中国结算进行了评估，参照《关于中央对手方的建议》（RCCP）的15条建议对上期所进行了评估。中国结算在大部分证券交易中充当中央对手方角色，但由于其结算流程的“独有”特点（券款前端监控），所以也参照《关于证券结算系统的建议》（RSSS）而非《关于中央对手方的建议》（RCCP）对其进行评估。其他两家商品交易所——大商所和郑商所，结算流程与上期所极为相似，因此对于上期所的评估结论与建议同样适用于这两家商品交易所。

4. 从根据RSSS对证券交易所—中国结算系统进行评估的结果来看，19条建议中有17条是符合的（符合或大致符合）。但是，在以下几个方面仍有进步的空间。

- **结算前风险与结算风险:**对证券和资金的前端监控和其他的风险管理工具明确减少了结算风险，但证监会和中国结算应考虑公开披露清算交收的相关安排，以避免因中国结算没有采用更为“正统”的货银对付结构而使人误解，认为中国结算不符合货银对付原则。此外，随着市场发展，证监会和中国结算也应考虑其现有的结算安

排是否足以满足市场需求（如：批发市场规模的增长），因此，可以考虑如何增强其作为中央对手方的坚实基础。

- **治理与透明度:**中国结算应确保符合 RSSS 的所有建议。此外，中国结算也应披露 CPSS/IOSCO 披露框架下问卷调查的答案或是 RSSS 评估方法中关键问题的答案。
- **监管与监督:**证监会应确保该结算系统符合 RSSS 的所有建议，因此，监督和监管机构应继续采取有效措施。尽管相关部门之间确实存在高层合作框架，但是技术层面的合作应更为正式一些。相关机构也应进一步促进其与私有部门和其他利益攸关方之间的合作，建立恰当平台讨论与支付结算相关的问题。
- 最后, **通讯程序和跨境连结风险分析**也可以进一步予以推进。

金融部门评估规划

关于国际支付结算体系委员会-国际证监会组织 RSSS 和 RCCP 执行情况的详细评估报告

I. 概述

1. 参照国际支付结算体系委员会和国际证监会组织联合发布的 RSSS 和 RCCP，对中华人民共和国证券和衍生品结算系统进行评估后，兹形成本文件。2010 年 9 月，金融部门评估规划对中华人民共和国进行了实地考察，在此期间实施了此次评估。

2. 对 RSSS 和 RCCP 进行评估的官员为 Massimo Cirasino 和 Mario Guadamillas¹。两人还依据国际支付结算体系委员会发布的《具有系统重要性的支付系统核心原则》，对中国具有系统重要性的支付系统进行了评估。

II. 评估采用的信息与方法

3. 评估过程中采用的信息包括相关法律、系统管理的规则与办法，以及其他可兹借鉴的素材。²此外，评估人还与监管机构进行了大量的讨论，其中包括：中国人民银行、中国证券监督管理委员会、上海证券交易所、上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、中国金融期货交易所、中央国债登记结算有限责任公司、中国结算、中国证券业协会、中国期货业协会；中国证券结算系统的诸多利益相关方，例如在上海证券交易所、上海期货交易所和银行间债券市场从事交易的银行与经纪自营商，中央国债登记结算有限责任公司、中国结算的参与者，以及为公司证券和期货的结算与资金保管提供便利的多家银行。有关方面还准备了 3 份自我评估报告：中央国债登记结算有限责任公司为其结算系统准备了自我评估报告，上海期货交易所为其结算系统准备了自我评估报告，中国证券监督管理委员会市场监管部为中国结算的结算系统准备了自我评估报告。在对遇有系统重要性的支付系统进行评估的过程当中，还衍生出其他一些相关信息。

4. 评估过程和评估机能均不同于惯例。鉴于债券交易方式主要为场外交易，同时也对场外交易程序进行了调研。

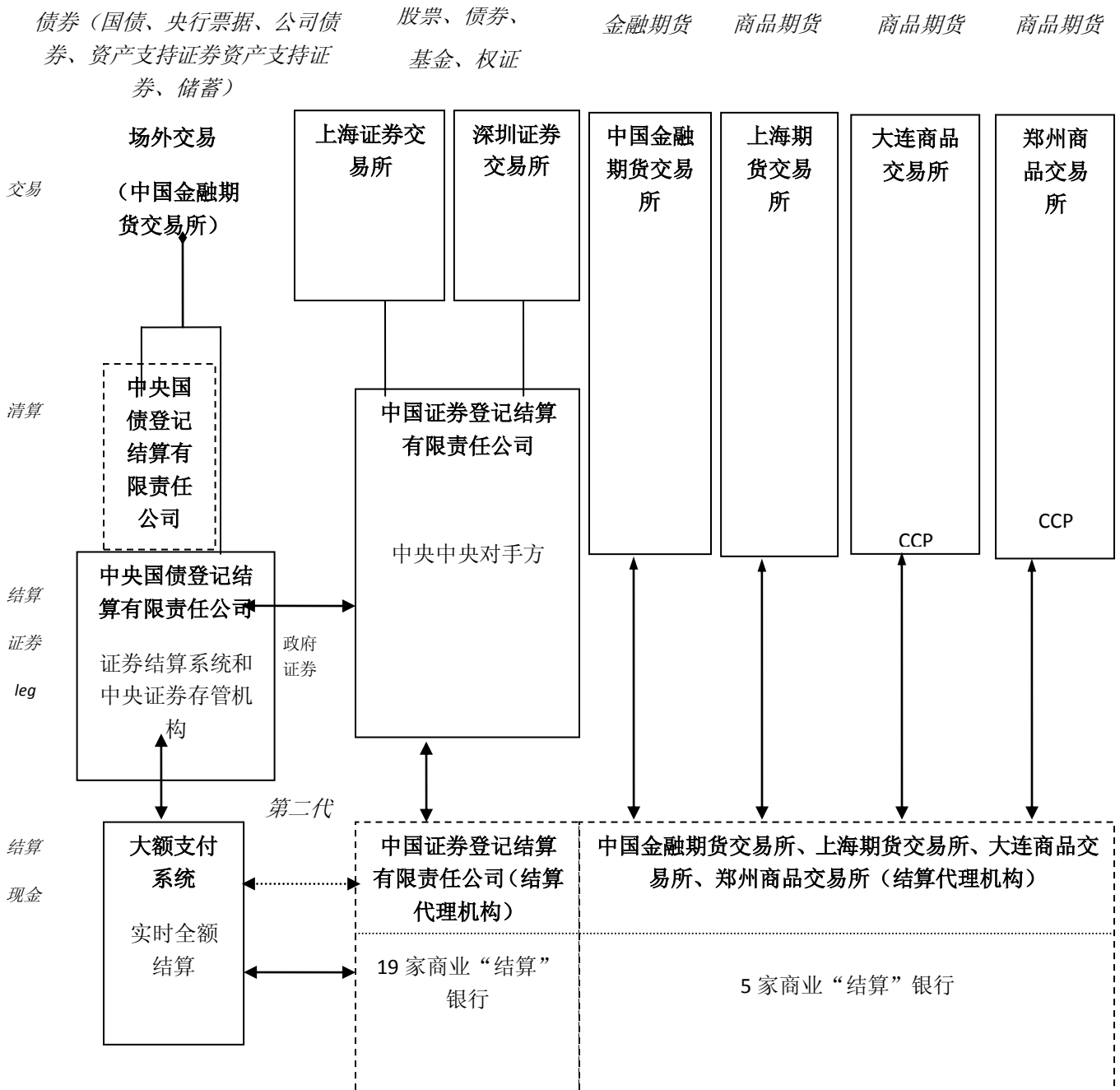
¹ Massimo Cirasino 系世界银行金融和私营部门发展副行长下属的支付系统开发组组长。Mario Guadamillas 系世界银行金融和私营部门发展副行长下属的金融部门评估规划经理。内部调研工作已由世界银行金融和私营部门发展副行长下属的支付系统开发组证券结算资深专家 Froukelien Wendt 负责完成。

² 中国证券监督管理委员会 2008 和 2009 年《年度报告》，中央国债登记结算有限责任公司关于中国债券市场的 2009 年《年度报告》，中国人民银行就金融部门评估规划对支付系统与证券结算问卷调查的反馈；中国证券监督管理委员会、上海证券交易所、深圳证券交易所、上海期货交易所、中国债券信息网等网站；其他相关文件。

III. 对证券和衍生品结算系统基础设施的总体看法

5. 中华人民共和国的证券结算系统围绕 3 种不同市场组成，即债券市场、公司证券市场和期货市场，见图 1。在过去 20 年中，这些市场的规模稳步增长，证券结算系统正在成为了中国金融基础设施中的一个重要组成部分。

图 1：中华人民共和国市场结构交易结算



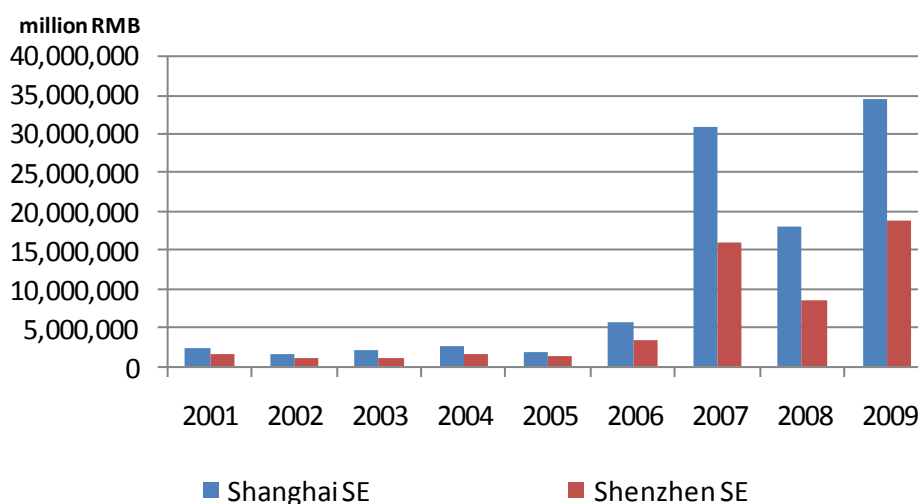
III.1 银行间债券市场与银行柜台市场的结算安排（略）

III.2 证券交易所的结算安排

10. 中华人民共和国拥有两家证券交易所——上海证券交易所和深圳证券交易所。两家证券交易所均成立于 1990 年，均提供相同种类证券的交易，包括股票、债券、基金和权证。股票分为 A 股和 B 股。³在上海和深圳上市的 A 股占股票流通总量的 94%，以人民币面值发行。只有国内投资者和通过 2003 年启动的合格境外投资者（QFII）机制的部分外国投资者可以从事 A 股交易。在上海和深圳上市的 B 股占股票流通总量的 6%，以人民币面值发行，可用美元（上海）或者港币进行（深圳）交易和结算。⁴只有外国投资者和来自香港、澳门、台湾的投资者以及中国大陆的个人投资者可以从事 B 股交易。

11. 在过去 10 年间，上海证券交易所和深圳证券交易所的流通量相对较高且增长迅猛，见图 4。据世界证券交易所联合会统计，上海证券交易所为全球第 3 大交易所，股票交易金额达 34 万亿元人民币，深圳证券交易所为第 6 大交易所，股票交易金额达 18 万亿元人民币。截止 2009 年末，上海证券交易所的市场资本总额为 18 万亿元人民币，深圳证券交易所的市场资本总额为 6 万亿元人民币。有 870 家公司在上海证券交易所上市，有 830 家公司在深圳证券交易所上市。

图 4：2001-2009 年上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易规模



来源：世界证券交易所联合会

³ 还有在香港证券交易所上市的 H 股，以港币面值发行，以港币进行交易和结算；还有在纽约证券交易所上市的 N 股，以美元面值发行，以美元进行交易和结算。

⁴ 计划最终将 A 股和 B 股实行合并；评估小组不了解时间安排。

12. 中国结算是中央对手方，⁵也是证券结算系统，也是上海证券交易所和深圳证券交易所所有交易证券的中央证券存管机构。中国结算组建于 2001 年，由上海证券交易所和深圳证券交易所共同拥有，各占 50%。2009 年全年结算总量几乎达到 70 亿宗，价值 129 万亿元人民币，比 2008 年有大幅增长。经济危机使得 2008 年的交易活动有所减少。2008 年，中国结算结算的交易几乎达到 40 亿宗，价值 64 万亿元人民币。⁶交易所交易的现金结算，通过商业银行的账户进行，中国结算起到结算代理机构的作用。

13. 上海证券交易所和深圳证券交易所证券结算安排的基础是证券与资金的前端监管否则不会达成交易。证券存放在中国结算，而资金通过第三方托管银行系统持有，中国结算起到结算代理机构的作用。

14. 所有结算参与人均需在中国结算开立证券账户，存入其投资者的证券以及自己的证券（分开存放）。除部分 B 股外，证券在中国结算以投资者层面进行登记存管（直接持有方式），B 股使用名义持有人账户（间接持有方式）。分户管理的终端投资者账户也在经纪自营商的账簿系统中维护，中国结算每天 18:00 与经纪人核对持仓量。作为中央证券存管机构，为了进行结算，中国结算设有一个“集中证券交收账户”，所有结算参与人均必须一一以自己的名字和法人名字一一在中国结算开设一个“证券交收账户”，用于在自己和中国结算之间交付或者接收证券。

15. 中国结算还承担着结算代理机构的作用，而“结算”银行⁷是结算后用于资金转账的机构，同时为第三方管理系统提供便利。⁸第三方管理系统引入了“透视”功能，能够防止经纪人挪用投资者的资金。

16. 图 5 描述了第三方托管系统的安排。结算参与人⁹应当在中国结算开设一个“结算备付金账户”，名义上在该账户中存入一笔储备资金。结算参与人需要在其“结算备付金账户”中保持最低的资金水平，相当于上一个月日均购买额的一定比例，债券为 10%，证券为 20%。中国结算负责计算“结算备付金账户”的结余。通过“结算”银行，从经纪自营商的“现金账户”实际资金转账到中国结算的“存款账户”，由此形成储备资金并保持在所要求的最低水平（见图 6）。结算参与人的“结算备付金账户”还能够有助于中国结算发挥出结算代理机构的作用。中国结算利用一个“中央资金交收账户”，与结算参与人的“结算备付金账户”进行净值现金处理。再一次，实际资金转账通过“结算”银行进行。

⁵ 作为中央证券存管机构，中国证券登记结算有限责任公司结算大部分交易负责对大部分交易进行结算，上海证券交易所的下列交易除外：repurchase of T-bond buyout repos upon maturity, exercise of warrants, special floor of block trading, trading of non-novated corporate bonds, transfer of Specific Asset Management Plan (SAMP), bond placing for shareholders, seasoned offering for shareholders, corporate bond issue via exchange system.

⁶ 来源为中国证券登记结算有限责任公司 2009 年 12 月业务统计月报第 2 页，见 http://www.chinaclear.cn/main/03/0304/0304_1.html。

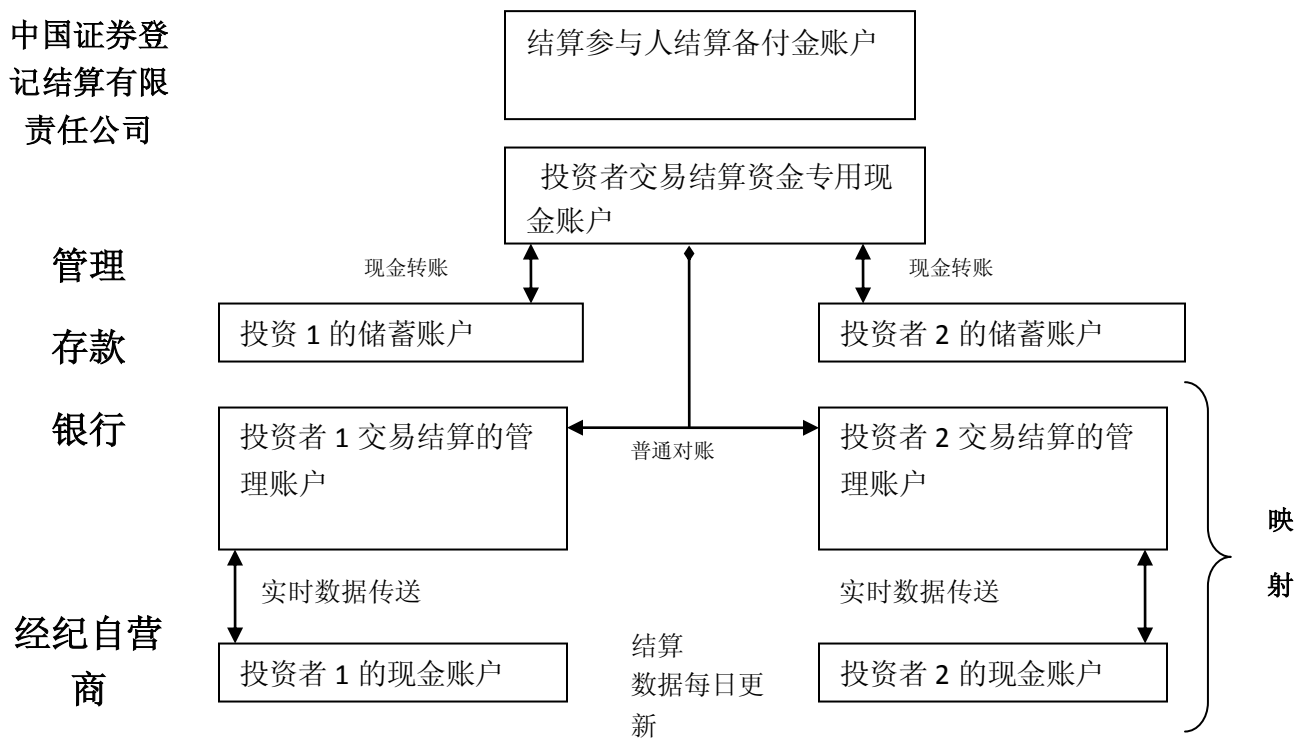
⁷ 中国证券登记结算有限责任公司作为结算代理机构而提供的功能，其实是无法由“结算”银行提供的。因此，“结算”银行只是单纯地提供账户服务，为结算和第三方管理系统的资金交易提供支持。

⁸ “结算”银行起到资金管理机构的作用，但不承担证券管理机构的作用。

⁹ 结算方为经纪人。根据中国证券登记结算有限责任公司《结算参与人管理规则》，只有证券公司才符合该公司结算参与人的条件。

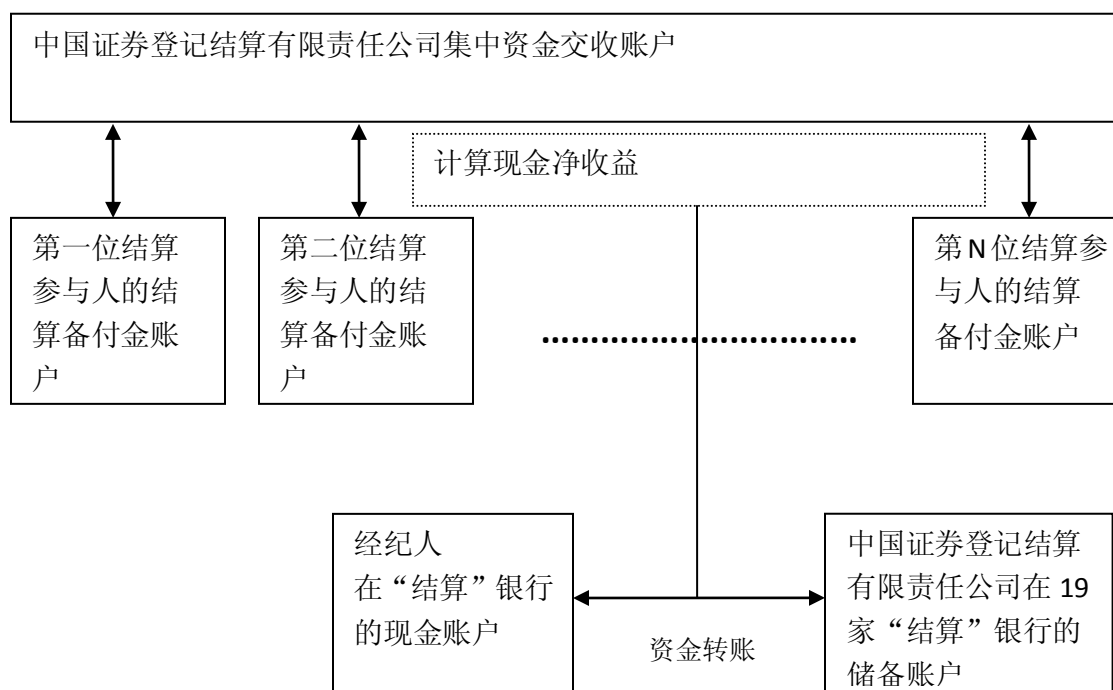
17. 为了能够进行交易，投资者需要从其“储蓄账户”中拿出足够资金，转到管理存放银行的“交易结算资金专用资金账户”。在投资者层面上建立了一个账户映射系统，投资者在托管银行的“交易结算管理账户”和投资者在经纪人那里的“现金账户”可以在该系统中实时交换数据。对“现金账户”中结算资金的记增或记减会显示在相应的“交易结算管理账户”上。随着投资者存入现金或者支取现金，“管理账户”会因而记增或记减，并反映在“现金账户”中。投资者只能从“交易结算资金专用现金账户”上提取现金。

图 5：第三方托管系统安排



18. 售出程序完成之后，净卖方提取售卖得益的现金之前需要等待“交易结算管理账户”与“交易结算资金专用资金账户”进行对账，对账时间为每个交易日结束的时候。然而，由于“交易结算管理账户”可以反映出记增和记减的资金，一旦显示出经纪自营商影响了投资者的“现金账户”，为了进行交易，投资者便需留有资金。这样，要求结算参与人保有的最低水平资金就能够确保资金在封闭系统内划转。然后，根据结算资金对“投资者现金账户”进行记增和记减，以及在“交易结算管理账户”与“交易结算资金特别资金账户”之间进行对账，结算参与人就能够和投资者一起对资金的流动性进行管理。

图 6：中国结算的结算代理机构作用



19. 为经纪自营商从事自营交易还建立了一套类似系统，与个人投资者的系统完全分开。该系统与投资者的系统相类似，但是更加简便。结算参与人在中国结算开设一个“自营结算备付金账户”。经纪自营商还在托管存款银行开设一个“自营交易结算资金专用现金账户”，并保留其自己的“自营现金账户”。

方框 1：典型交易的结算程序（A 股）

交易日当日（T）

买卖双方通过经纪人发出定单（的确有某些经纪自营商允许投资者在之前发出定单）。

对于证券可售余额有双重监控（经纪自营商和证券交易所），对于资金可用余额为单方监督（经纪自营商）。

在前端确保了资金和证券可用余额之后，接受买卖双方的定单，进行交易。

在证券交易所的运营时间内（上午 9: 15 至 11: 30，下午 1: 00 至 3: 00）进行交易配对。配对后的交易即被锁定，自动发送至中国结算进行结算。因此，不需要确认过程。

当日结束时（18: 00），对证券进行净值结算（对于大部分证券）。

第 T+1 个交易日 (T+1)

当天 16: 00 对结算参与人“结算备付金账户”进行记减和记增，实行资金结算。经纪自营商可以决定在其“结算备付金账户”上保留一定结余，但需在最低储备金要求之上，并由中国结算对结余进行计算。因此，中国结算的净值现金结算并不一定要和通过“结算”银行进行的净值现金转账相一致。

方框 2: 深圳证券交易所的 B 股结算

深圳证券交易所使用电子交易系统。根据深圳证券交易所的业务规则，B 股交易为锁定交易，即发出定单之后，交易马上生效，其结果不得修改或者撤回。买卖双方均必需履行结算义务。

客户使用托管银行通过外国经纪人进行 B 股交易时，由外国经纪人承担对中国结算的结算义务。在这种情况下，在结算过程中使用“第二类”结算指令，在托管银行和外国经纪人之间进行客户 B 股的转账。不论第二类结算指令是否配上对，结果和 B 股交易相关人的义务均不得修改或者撤回，外国经纪人应当履行对中国结算的结算义务。

至于处理程序，外国经纪人和托管方应当分别向中国结算提交第二类结算指令，该公司随后对这些指令进行配对。如果指令无法成功配对，上述双方可以修改指令，在 T+2 日下午 3 点之前再次提交中国结算。对于配对成功的指令，中国结算将在 T+3 日中午 12 点之前进行最终结算。

在 1995 年之前，深圳证券交易所的交易规则要求使用托管银行通过外国经纪人出售 B 股的客户，先将 B 股从托管银行转到外国经纪人处，然后再提交交易定单。为提高交易效率，满足参与人要求，深圳证券交易所于 1995 年对规则进行了修改，允许客户通过外国经纪人出售 B 股，无需先将 B 股从托管银行转到外国经纪人处。客户发出定单之后，经纪人和托管银行应当根据交易结果，通过使用第二类结算指令的方式，完成客户股票在二者之间的转账。

III.3 期货交易所的结算安排（略）

IV. 评估过程中参照国际标准得出的主要结论

24. 由于交易的规模与金额巨大（对比国内生产总值），而且都支持重要的金融部门市场（银行间债券市场、交易所市场和期货市场），所以中央国债登记结算有限责任公司、中国结算和上海期货交易所/大连商品交易所/郑州商品交易所都有重要的证券和衍生品结算系统。因此，下面参照 19 条 RSSS 对中央国债登记结算有限责任公司和中国结算进行了评估，参照 15 条 RCCP 对上海期货交易所进行了评估。中国结算是大部分市场交易的中央对手方，但由于其结算程序的性质独特（证券与资金的前端控制），所以也参照 RSSS（而非 RCCP）进行了评估。其他两家商品交易所——大连商品交易所和郑州商品交易所，结算程序与上海期货交易所极为相似（大连商品交易所和郑州商品交易所的代表在 2010 年 9 月的会议上对此予以了确认），因此对于上海期货交易所的结论与建议同样适用于这两家商品交易所。最后，上海证券交易所、深圳证券交易所、大连商品交易所和郑州商品交易所于 2006 年合资组建了中国金融期货交易所，目前交易规模与数额仍然相对较小，所以决定现阶段尚不对其安排进行评估。

表 1：2009 年交易规模和金额与国内生产总值的对比

交易所	规模	交易金额 (万亿元人民币)	占国内生产总值 比例 ^d
上海证券 交易所	股票交易 21.42 亿 ^a	34.6 ^a	101%
深圳证券 交易所	股票交易 12.56 亿 ^a	18.9 ^a	55%
上海期货 交易所	衍生品合约 4.35 亿 ^b	74 ^c	217%
大连商品 交易所	衍生品合约 4.16 亿 ^b	na	na
郑州商品 交易所	衍生品合约 2.27 亿 ^b	na	na

来源：^a 世界交易所联合会、^b FIA、^c 上海期货交易所、^d 世界银行估计中国 2009 年国内生产总值为 34.1 万亿元人民币

表 3: 对于国际支付结算体系委员会-国际证监会组织 RSSS 执行情况的详细评估——证券交易所(上海证券交易所和深圳证券交易所)——中国结算

建议 1. 在所有相关司法辖区内的各项活动中应有良好的法律基础，透明可行的法律依据。	
说明	<p>中国的证券结算法律框架包括成文法、二级监管、规则手册和通知等。为上海证券交易所、深圳证券交易所和中国结算制定了最为全面的法律框架。《证券法》涵盖了大部分的重要理念。</p> <p>对于交易所市场交易证券，法律框架包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 《中华人民共和国证券法》 • 《证券登记结算管理办法》 • 《结算参与人管理规则》 • 《证券结算风险基金管理办法》 • 《结算银行证券资金结算业务管理办法》 • 《证券质押登记实施规则》 • 《合同法》 <p>《证券法》是证券结算工作中最为重要的成文法，清晰阐述了大部分重要理念，即交易的可强制执行性（《证券法》第 120 条）、净额结算（《证券法》第 167 条和《证券登记结算管理办法》第 45 条）、保护客户资产（《证券法》第 136、139 和 168 条和《证券公司监督管理条例》第 5 章），货银对付（《证券法》第 167 条和《证券登记结算管理办法》第 78 条），保护结算担保品（《证券法》第 167 条）和非实物化（《证券法》第 41 和 160 条和《证券登记结算管理办法》第 47 条。</p> <p>交收最终性的法律基础：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 《证券法》第 112 条规定：“证券公司根据投资者的委托，按照证券交易规则提出交易申报，参与证券交易所场内的集中交易，并根据成交结果承担相应的结算交收责任。” • 《证券法》第 120 条规定：“按照依法制定的交易规则进行的交易，不得改变其交易结果”。 • 依据《证券法》第 139 条，“……证券公司破产或者清算时，客户的交易结算资金和证券不属于其破产财产或者清算财产。非因客户本身的债务或者法律规定的其他情形，不得查封、冻结、扣划或者转移客户的交易结算资金和

	<p>证券。”</p> <ul style="list-style-type: none"> 《证券法》第 168 条规定：“证券登记结算机构按照业务规则收取的各类结算资金和证券，必须存放于专门的清算交收账户，只能按业务规则用于已成交易的证券交易的清算交收，不得被强制执行。” <p>《合同法》第 88 法规定了权利和义务的转让。结算会员合同应当明确注明，清算成员将其权利和义务一并转让给中国结算。</p>
评估结果	符合
评估意见	通过第 112、120、139、168 条以及其他条款，《证券法》提供了非常扎实的法律基础。虽然《企业破产法》第 18 条规定管理人有权解除破产前生效合同，证监会解释，按照特别法优于一般法的基本原则，在证券市场可以优先适用《证券法》。
<p>建议 2. 市场参与人之间的交易执行后应尽快确认，最迟不得超过交易当日（T+0）。如需对间接市场参与人（如机构投资者）的交易进行确认，也应在交易执行后尽快完成，最好在交易当日（T+0），最迟不得超过 T+1。</p>	
说明	<p>中国市场上包括 A 股交易在内的大部分交易，普遍采取锁定交易确认方式。中国结算收到的交易数据被默认为已经过确认，结算之前无需再次确认。</p> <p>由此，除深圳证券交易所的 B 股之外，在上海证券交易所和深圳证券交易所生效的所有交易，均于 T+0 在交易结束时自动确认。针对深圳证券交易所 B 股交易的第二类结算指令，需要由市场直接参与人双方同中国结算进行确认，时间为 T+1 至 T+3。但是不论第二类结算指令是否配对，结果以及 B 股交易相关方的义务均不得更改或者撤回。外国经纪人应当履行对中国结算的结算义务。所有交易在结算之前均须进行对盘。</p>
评估结果	符合
评估意见	实际上，深圳证券交易所的 B 股交易也是 T+0 对盘的，同样不可撤回，义务系由外国经纪人承担。T+1 至 T+3 之间的附带对账程序似乎与《建议》的精神并不违背。
<p>建议 3. 所有证券市场均应使用滚动交收。最终交收不应迟于 T+3。应当评估交收周期短于 T+3 的效益和成本。</p>	
说明	<p>对于证券交易所中的 A 股交易，一致认可的交收标准是交易日次日（T+1）。对于 B 股是交易日后的第 3 日（T+3）。</p> <p>在交易达成之前由于存在对于证券方和资金方的前端监控，所以不会出现交易失败</p>

	<p>现象。</p> <p>中国结算还为及时结算设置了其他保障措施：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 对违约的结算参与者进行处罚。 • 对不按期付款者进行罚款。 • 中止相关业务。 • 建议中国证券监督管理委员会撤销经营许可证。
评估结果	符合
评估意见	<p>证券交收在当日进行（某些情况下 B 股除外），结算参与者之间的现金交收在交易日次日进行。但结算程序的设计实在独特（见证券交易所的清算交收安排第 3 章第 2 条），并没有完全遵照资金交收周期。由于结算参与者必需在“结算备付金账户”上有最低额度的结余，再加上资金的前端控制，所以实际能够做到当日交收。</p>
<p>建议 4. 应对中央对手方（CCP）的效益和成本进行评估。如引入这一机制，中央对手方应严格控制其承担的风险。</p>	
说明	<p>对于在上海证券交易所和深圳证券交易所完成的大部分交易，中国结算均提供中央对手方服务。</p> <p>中国结算已经实施了下列风险控制措施：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 结算会员的准入规则，包括运营与金融要求。根据财务状况，将结算参与者分为不同类别。 2. 在交易之前进行证券与资金的前端监控。 3. 财务资源： <ul style="list-style-type: none"> • 结算担保物：担保单个参与人的风险。 • 共同担保基金：为共同风险提供担保，防范流动性风险。 • 结算备付金：防范流动性风险（按照每位结算成员前一月日均购买额的 20% 计算） • 结算风险基金：防范流动性风险。 • 对于高风险参与人的特殊要求：增加担保物 <p>为确保困难情况下的流动性，中国结算已经获得商业银行授信额度。中国结算过去</p>

	<p>曾使用过央行授信额度。</p> <p>4. 如果有结算会员违约，中国结算有权：</p> <ul style="list-style-type: none"> • 停止交付证券。 • 停止交付资金。 • 进行罚款。 • 要求证券交易所暂停其交易活动。 • 要求追加担保物。
评估结果	大致符合
评估意见	<p>尽管大部分的风险控制措施似乎已经实施到位，但自我评估报告着重指出，需要将中国结算财务资源的流动性和充足性进行制度化，某些机制也仍有待进一步提升，例如由市场参与者共同承担损失的规则。中国结算正在酝酿制定此类规则。</p>
<p>建议 5. 应鼓励使用证券借贷（或回购协议及其它同等经济性质的交易）作为加快证券交收的方法。应清除阻碍用于此目的的证券借贷的障碍。</p>	
说明	<p>目前尚未设立证券借贷机构，但已提早对融资融券制定了多项计划。这些活动将由所谓“证券公司融资融券业务试点管理办法”进行管理，其中包含有风险管理方面的规定。</p> <p>由于证券有前端控制，加快证券交易结算速度尚无需采用融券方式。</p> <p>在中国，发展融券市场没有法律、法规、会计和税收方面的限制。</p>
评估结果	符合
评估意见	<p>债券市场尚未开通证券借贷业务。为确保交收过程顺利进行，已拟定做市商计划，将实施强制性债券贷出。</p>
<p>建议 6. 证券应实现非移动化和非实物化，并尽可能在中央证券存管机构（CSD）中实现簿记过户。</p>	
说明	<p>《证券法》第 41 条规定，“证券交易当事人买卖的证券可以采用纸质形式或者国务院证券监督管理机构规定的其他形式。”</p> <p>实际上，可流通证券已 100% 实现无纸化。</p> <p>根据《证券法》第 158 条，证券登记结算应当采取全国集中统一的运营方式。中国结算不仅是证券存管机构，通过投资者的证券账户对账户余额及其变动进行记录，</p>

	同时也是法定证券登记机构，通过其证券登记簿（即证券持有人登记，包括股票持有人和基金单位持有人等）提供证券登记服务。在其运营过程中，中国结算通过证券账户进行证券交收，根据账户中的变化更新证券登记簿。因此，证券账户之间的证券划转将肯定形成证券登记簿中的证券变更登记。这两个程序可以被视为同时进行，彼此之间没有任何延迟。
评估结果	符合
评估意见	
建议 7. 中央证券存管机构（CSDs）应当连通证券过户和资金过户，以实现货银对付（DVP），消除本金风险。	
说明	<p>法律框架支持在中国结算的系统中采用货银对付方式。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 《证券法》第 167 条规定：“证券登记结算机构为证券交易提供净额结算服务时，应当要求结算参与人按照货银对付的原则，足额交付证券和资金，并提供交收担保。在交收完成之前，任何人不得动用用于交收的证券、资金和担保物。” • 《证券登记结算管理办法》第 45 条规定：“证券登记结算机构采取多边净额结算方式的，应当根据业务规则作为结算参与人的中央对手方，按照货银对付的原则……” • 参照国际标准，《证券登记结算管理办法》第 78 条给出了货银对付方式的定义：“货银对付，是指证券登记结算机构与结算参与人在交收过程中，当且仅当资金交付时给付证券、证券交付时给付资金。” <p>上海证券交易所和深圳证券交易所的证券结算安排是建立在券款前端监控的基础上的，否则交易无法发生。证券按投资者分户登记存管在中国结算，而资金通过第三方托管银行系统持有，中国结算作为结算代理人。证券交收在交易当日进行，资金交收在 T+1 进行。然而，对结算参与人的最低备付要求确保资金是在封闭系统内划转，实际上模仿了更为“正统”的货银对付模型降低风险的做法。</p>
评估结果	符合
评估意见	有关清算交收安排如何模仿更为“正统”模型降低风险的做法，见证券交易所的清算交收安排第 3 部分第 2 节。
建议 8. 以货银对付方式进行的最终交收必须在交收日结束前完成。必要时应实行日间或实时交收最终性制度，以减少风险。	
说明	由于禁止单方面撤回未结算的划转指令，所以中国结算的系统支持交收最终性规

	<p>则。</p> <p>根据中国结算的运营规则，结算参与人完成交易后，交收最终性规则有一套清晰的时间表。例如，A 股是 T+1 结算，时间是 16:00，所以最终交收是在交易日结束时进行。在与中央国债登记结算有限责任公司系统的链接上，不允许进行证券临时划转。</p>
评估结果	符合
评估意见	证券交收的确在交易日日终完成，即使结算参与人之间的资金交收延迟到 T+1 日，资金在封闭系统内划转这一做法也能确保货银对付，详见建议 8。
<p>建议 9. 中央证券存管机构如为结算参与人提供日间授信额度，包括运行净额结算系统，应建立风险控制机制，至少应确保一旦具有最大支付责任的结算参与人无法支付，也能保证结算及时完成。最可靠的控制手段是担保品要求与结算限额相结合。</p>	
说明	<p>中国结算的系统对证券和资金进行前端监控，使中国结算可以限制其对结算参与人的风险敞口。此外，按照前一个月日均交易额的一定比例（债券 10%，证券 20%），向结算参与人收取结算备付金。由其他财务资源进行补充，包括结算担保品、结算保证基金和结算风险基金。此外，对于未按时付款的结算参与人，中国结算可以扣除违约结算参与人的自营证券以便完成交收。</p> <p>中国结算由于采取了上述风险管理措施，而且财务资源充足，因而其未经担保的风险被降到了最低。此外，为此目的而设立的结算风险基金也有助于解决其未经担保的风险问题。</p> <p>目前，中国结算没有对结算参与人的放贷实施任何限制。然而，客户交易结算基金的第三方托管，中国结算充足的财务资源和违约管理机制，足以使中国结算能够不出现本金风险，也不会使风险蔓延，足以确保其流动性和及时结算。实际上，中国结算尚未遇到过流动性短缺的问题。</p>
评估结果	大致符合
评估意见	<p>上海证券交易所和深圳证券交易所均采用了前段监控，所以交收过程中较少出现证券透支的现象。但是深圳证券交易所的 B 股结算中有过证券透支的情况。在深圳证券交易所出现证券透支时，中国结算会通过临时记减相应账户以完成每日结算，要求相关的结算参与人立即补够相关证券，以弥补差额。中国结算的业务规则禁止结算参与人透支，但在实际操作中仍存在极小额透支的个案。据统计，截至 2010 年 11 月底，B 股已上市流通市值占全部存管证券流通市值的 1.07%；在最近 4 个月的集中交易过户金额中，B 股占总金额的比重为 3.1%-3.8%；2010 年以来发生 B 股交收透支的笔数为 116 笔，仅占同时期 B 股交收总笔数的 0.0085%。</p> <p>中国结算尚未对其信用风险敞口及其担保品覆盖情况进行精细化的评估。</p>

	同时，多个结算参与人同时违约的可能性也有待评估。结算参与人出现严重的运营及财务问题时，最易引发多个结算参与人同时违约的情况。
建议 10. 用于在证券交易中履行最终支付义务的资产应免于信用或流动性风险。如未使用央行资金，则应采取措施确保中央证券存管机构成员免受因资金结算代理出现违约而导致的潜在损失和流动性压力。	
说明	<p>中国结算起到结算代理机构的作用，而 19 家“结算”银行机制是进行清算程序后的资金划转处理，同时也是辅助的第三方托管系统。</p> <p>集中托管的资金相对较少，约为最大结算银行日均账户余额的 25%。</p> <p>“结算”银行应当执行《结算银行证券结算业务管理办法》中提出的要求。资格标准涉及到银行的财务地位和内部控制机制。</p> <p>用于在结算银行之间进行银行间划转的支付系统包括央行和银行间支付系统。</p> <p>实践中，中国证券市场成立二十年来，从未出现过因商业银行关闭或破产导致的损失或流动性压力。</p>
评估结果	大致符合
评估意见	用于资金划转的支付系统应完全符合《关于具有系统重要性的支付体系的核心原则》(CPSIPS)的要求，以确保支付系统中的流动性及信用风险不会引发清算交收过程中的结算风险。然而，中国结算的结算安排与货银对付原则性质等同，最终能将风险限制在市场风险之内。
建议 11. 应识别清算交收过程中的操作风险，并通过开发适当的系统、控制和程序将风险降到最低。系统应当安全可靠，处理能力应当充分并具有可扩展性。应建立应急方案和备份设施，使得操作可以及时恢复，及时完成交收。	
说明	<p>中国结算的系统管理人员负责风险的确定和管理。两家证券交易所发布的规则中都包含了如何确定和管理运营风险的内容。</p> <p>中国结算拥有应急预案和备份设施。中国结算已经建立起了一套全面的系统运营规范，其中包括规则、交易程序和操作指南，尤其还包括了：备份数据的管理办法、应对登记结算系统中重大异常情况的应急预案、数据备份和恢复的程序和系统异常情况的报告等等。此外，中国结算还建立起了灾难恢复服务器室和相应的市内远程备份系统，还建立起了集中式直观实时监控系统，对整个核心技术系统进行监控。</p> <p>中国结算定期对应急预案和设施定期进行检测评估。每年对备份设施检查两次。</p> <p>应急预案能够确保及时准确地确定出所有交易在中断时候的状态。中国结算的系统是实时接收数据，非实时地对数据进行分批次处理。系统中断 30 分钟时，应急预</p>

	<p>案仍然能够保证确定出所有交易在中断时候的状态，参与人甚至觉察不到有过中断。</p> <p>备份系统恢复运营需要 45 分钟时间。大多数情况下，中国结算均能够在 45 分钟之内恢复这种运营。</p> <p>程序能够保存所有的交易数据，而且系统运营人员有多种办法确保信息的完整性。由于中国结算的系统是实时备份与审核，所以一旦发生数据丢失，可以通过备份记录带及时获得备份数据。</p> <p>高级管理层定期对运营可靠性问题进行评估。中国结算的系统包括一套自动监控系统，每隔数秒便对系统运营的可靠性进行一次查验。此外，服务器提供商每两周对设备进行一次检查。</p> <p>中国结算的信息技术系统定期接受外部审计。服务器提供商定期对设备进行检查并提交风险评估报告。</p> <p>这些系统中设置有独立的审计功能，其中的风险监控功能能够定期对运营风险控制做出评估。</p> <p>中国结算的核心系统去年没有出现过任何瘫痪现象。系统运营人员拥有多项相应预案，能够确保系统性能良好。核心系统定期接受测试，系统运营人员每季度对系统运行情况提交一份报告。</p>
评估结果	符合
评估意见	
<p>建议 12. 托管证券的实体应采用充分保护客户证券的会计制度和保管措施。托管人的债权人的索赔不涉及客户证券，这一点至关重要。</p>	
说明	<p>法律框架支持对客户资产的保护。《证券法》禁止证券公司挪用其客户资产。第 136 条规定，“证券公司必须将其证券经纪业务、证券承销业务、证券自营业务和证券资产管理业务分开办理，不得混合操作。”第 139 条规定，“证券公司不得将客户的交易结算资金和证券归入其自有财产。禁止任何单位或者个人以任何形式挪用客户的交易结算资金和证券。”</p> <p>《证券公司处理风险监管条例》的第 5 条规定，“对相应证券公司的风险管理程序应当确保证券经纪业务的正常进行，此外，与中止业务调整、托管、接管和行政重组相关的法令也批准接收方在托管人无法偿付债务时将客户的头寸转至有偿付能力的中介机构。</p> <p>中国证券市场采用的是直接登记系统，大部分证券直接登记在投资者自己的账户上。受证券托管机构委托，中国结算负责对这些机构及其客户的证券账户进行维护，</p>

	<p>每天在交易程序完成之后向这些机构发送登记和结算数据，包括证券余额及变动文件等。通过这种办法，中国结算确保了托管机构登记的证券余额和进行存管的证券情况相一致。证券托管机构主要是证券公司和商业银行，每年均必须接受内部以及外部审计。此外，监管机构还要求其每年进行一次外部和内部的财务审计，并将审计结果上报监管部门。投资者也可以很容易地了解到有关其名下所持证券的信息。</p> <p>证券托管机构（包括证券公司和商业银行）受到了审慎监管。《证券法》和《证券投资基金法》授权证券监管机构履行其职责，对证券托管机构进行检查，包括对证券保管程序及其内部控制进行检查。</p>
评估结果	符合
评估意见	
<p>建议 13. 中央证券存管机构和中央对手方的治理结构应满足公共利益的要求，并能促进所有者和用户实现其目标。</p>	
说明	<p>中国结算是一家非盈利性质的有限责任公司。上海证券交易所和深圳证券交易所各持有其 50% 的股份。这两家证券交易所均由国内证券公司所有。</p> <p>中国结算董事会目前由 4 位董事组成，两位由上海证券交易所和深圳证券交易所委派，其他两位为中国结算的管理层成员。管理层由董事会任命。根据《证券登记结算管理办法》第 10 条，对中国结算董事长、副董事长、总经理和副总经理的任命或者免职，需报中国证券监督管理委员会批准。</p> <p>有关中国结算股东、董事会和管理团队的信息，均发布在该公司的网站上，在该公司的年度报告中亦有陈述。</p> <p>根据《证券登记结算管理办法》第 10 和第 15 条，中国结算在制定重大决策之前，均应当征求市场参与人的意见，并报中国证券监督管理委员会批准。中国结算的内部决策应当通过集体研究的方式进行，由总经理主持召开会议讨论决定。</p> <p>中国结算目标是，建立一个符合规范化、市场化和国际化要求，具有开放性、拓展性特点，有效防范市场风险和提高市场效率，能够更好地为中国证券市场未来发展服务的集中统一的证券登记结算体系。在该公司章程和网站上，这一宗旨写得非常清楚。至于财务目标，根据《证券法》第 155 条和《证券登记结算管理办法》第 4 条，该公司应当是非盈利性质的。中国结算的宗旨和非盈利性质体现出了其所有人、参与人以及公共利益的要求。</p> <p>中国结算的参与人和公众可以对决策程序施加影响。该公司在制定或者修改交易规则时，将遵照《证券登记结算管理办法》有关规定，通过召开研讨会或者在报纸、网站上发布规则草案等方式，征求市场参与人以及公众的意见。此外，该公司还通过年度走访、参与人会议以及网上公告板信息等方式，倾听参与人声音。而且，中</p>

	<p>国结算的交易规则和重大决策均刊登在报纸和其网站上，参与人和公众都能够很容易地获得。</p> <p>按照中国证券监督管理委员会的要求，中国结算需要在年初制定年度工作计划，既代表中国证券监督管理委员会的政策意图，又代表征求市场参与人意见的结果。与此同时，当年年底或者次年年初，公司需要撰写年度工作总结并上报中国证券监督管理委员会。在年度总结中，公司的管理层对其工作计划的实施情况进行总结。通过日常监管以及审核年度工作总结，中国证券监督管理委员会对该公司管理层的业绩进行评估。</p> <p>除中国证券监督管理委员会进行的评估和监管之外，中国结算董事会也对公司发展计划进行深思熟虑，围绕公司宗旨，提出公司在未来 5 年内的规划与安排。</p> <p>中国结算董事会目前由 4 位董事组成，两位由上海证券交易所和深圳证券交易所委派，其他两位为中国结算的管理层成员。所有董事会成员均具备丰富的证券领域专业知识。</p> <p>目前，中国结算董事会成员均为上海与深圳证券交易所和该公司的总经理/副总经理，经中国证券监督管理委员会批准后任命。通过这种方式，中国证券监督管理委员会可以对董事会的人员组成施加影响，使董事会能够体现公共利益或者照顾到公共利益。此外，该公司一半的董事也是证券交易所的管理人员。由于证券交易所为共同交易所，证券交易所的董事们可以在一定程度上体现出市场各方的共同利益。</p> <p>中国结算虽然由上海、深圳证券交易所出资设立，但是证监会解释，交易所不能出于自我利益需要，通过公司治理架构影响中国结算的决策，原因在于：</p> <p>首先，依据《证券法》、《证券交易所管理办法》和《证券登记结算管理办法》，交易所和中国结算均由证监会直接监管，证监会在日常监管中关注的是两者能否充分考虑和满足公共利益的要求，两者在重大问题决策上受到严格约束，其章程、业务规则、重大事项等由证监会批准。</p> <p>其次，交易所和中国结算依据法规均是不以营利为目的的机构，没有利润考核压力，因此中国结算的经营目标是“安全、高效、低成本”，如果放松了风险控制，将会受到监管机构的严肃处理。</p> <p>再次，交易所和中国结算的关系与普通公司和股东的关系完全不同。中国结算的经营及决策是独立的，不受股东的影响或控制；中国结算的章程明确规定不对股东分红；实践中交易所从未向中国结算提出过利益需求，也从未取得过投资回报。</p> <p>中国结算没有完全执行所有 RSSS。</p>
评估结果	大致符合

评估意见	中国结算并未完全符合 RSSS 所有建议，其治理机制必定负有责任，应采取行动实现全面符合。
建议 14. 中央证券存管机构和中央对手方应设立相应目标并公布参与标准，以实现公平、公开的准入。	
说明	<p>中国结算的参与人主要包括结算参与人、开户代理人、证券账户持有人和证券发行人。该公司发布的《证券结算参与人管理规则》、《证券账户管理规则》和《证券登记规则》对这 4 类参与人的准入规则和标准做出了规定。这些《规则》已发至相关参与人，并公布在该公司的网站上，所有有意申请者均可很容易地获得。</p> <p>对于相同类别的参与人，使用相同的规则。例如，对于开户代理人和证券发行人使用相同的规则，不论其身份、种类和地点是否相同。中国结算将结算参与人分为 4 种类别，在具体方面适用不同规则。由于需要进行风险控制，该公司有权要求高风险结算参与人追加担保品或者提高所要求的最低结算保证金。由于需要进行风险控制，所以此类区别对待的限制还是合理的。</p> <p>参与人无法达到参与要求时，或者是在其他情况下，可以申请中止其成员资格，依据中国结算的规则退出。《结算参与人管理规则》、《证券账户管理规则》、《证券登记规则》和相关运营指南中均有相关规定，所有参与人均可在该公司网站上获得。</p>
评估结果	符合
评估意见	
建议 15. 在维持安全操作的同时，证券结算系统应采用适当的成本满足用户要求。	
说明	<p>根据《证券法》第 155 条和《证券登记结算管理办法》第 4 和 15 条，中国结算是非盈利机构，根据《证券登记结算管理办法》第 11 和 15 条，该公司主要收费和比率的规划或者调整，均需经中国证券监督管理委员会批准。在调整证券登记结算的主要收费和比率之前，应当征求相关市场参与人的意见。</p> <p>因此，中国结算的收费是为了收回成本。中国证券监督管理委员会每年都对该公司进行一次财务审计，并对其运营成本进行监督。这种制度安排可以有效地控制系统运营成本，中国结算也可以相应设置合理的收费比率。迄今为止，市场参与人从未对该公司的收费和比率提出过任何异议。</p> <p>通过满意度调查、现场走访和研讨会等方式，中国结算每年都定期向参与人征求意见和建议。该公司的网上公告板也供大家公开发表意见。而且，该公司还自己或者委托第三方对运营可靠性进行评估，对系统的容量和应急反应进行评估，根据评估中发现的问题采取扩容和系统优化等措施。</p>

评估结果	符合
评估意见	
建议 16. 证券结算系统应使用相关国际通信程序和标准，或与之兼容，以促进跨境交易的高效结算。	
说明	<p>投资者通常通过电话或互联网向其经纪人发送指令。然后，经纪人再通过一个终端向证券交易所发送指令。指令可以通过场内或者会员公司的终端，发送到上海证券交易所的主要框架。</p> <p>中国结算不使用 ISIN 编码。与参与人之间的通信也不采用国际通信方法或者标准。该公司的自我评估报告称，因为没有此类要求，所以没有必要那样去做。</p>
评估结果	部分符合
评估意见	根据 RSSS 的评估方法，该系统不符合要求。该评估方法并未详细阐述市场需求以及所述渠道和标准的设立时间，仅表示应考虑将其植入原有设计的优势。建议中国结算联合交易所和市场参与者，同时与中国证监会进行沟通，持续评估发展相关国际通信流程与标准的好处，并及时实施必要变革，以满足市场需求。
建议 17. 中央证券存管机构和中央对手方应向市场参与者提供充分信息，使其能准确判断使用中央证券存管机构或中央对手方的服务所带来的风险和成本。	
说明	<p>中国结算向市场参与者公布了其规则、条例、相关法律、管理方法、风险、降低风险的措施、参与人的权利和义务以及参与该系统的成本。该公司在其网站上公布了这些信息，公布信息时还通常通过该公司的通信系统将信息发送至市场参与者。</p> <p>中国结算没有公布国际支付结算体系委员会和国际证监会组织所提建议的披露框架。向评估成员提供的自我评估报告显示，该公司是首次进行自我评估。</p> <p>相关法律法规以及中国结算的规则、治理结构、风险分析、风险控制措施、参与人的权利和义务以及参与该系统的成本等内容，在该公司的网站上都有。目前大部门信息均为中文，但是涉及外国投资者的信息是用中、英两种文字公布的。</p>
评估结果	部分符合
评估意见	中国结算应披露在 CPSS/IOSCO 框架中问卷的答案，或披露对 RSSS 评估方法中关键问题的答案。
建议 18. 证券结算系统应受到监管。应当明确证券监管机构和中央银行在监管证券结算系统方面的责任和目标，其角色和主要政策应公之于众。监管机构应具有足够的能力和资源来履行职责，包括评估和推动落实此建议。监管机构应相互合作，并与其他相关机构合作。	

说明	<p>依据《证券法》，中国证券监督管理委员会负责对中国结算进行监管，《证券法》授权前者设立证券登记结算机构（见第 155 条），批准证券登记结算机构的章程和业务规则（见第 158 条），解散证券登记结算机构（见第 165 条），等等。根据《证券法》相关条款，中国证券监督管理委员会制定了《证券登记结算管理办法》，提出了更为详细具体的规定。</p> <p>根据《证券法》，中国证券监督管理委员会负责对中国结算证券方面的业务进行监管。《证券法》和《证券登记结算管理办法》对于中国证券监督管理委员会监管证券结算系统的职责和主要政策均有阐述，是公开的。</p> <p>根据《证券法》，中国结算运营的证券结算系统需处于中国证券监督管理委员会的监管之下。中国证券监督管理委员会和中国人民银行之间有一个合作框架，能够交流证券结算系统方面的信息以及对证券结算系统的看法。每年上半年，中国结算均按照要求，通过中国证券监督管理委员会市场监管部向中国人民银行支付结算司提供运营和证券结算系统开发方面的信息，为中国人民银行支付结算司撰写《中国支付系统发展报告》提供素材。同时，中国人民银行支付结算司和中国证券监督管理委员会市场监管部在日常工作中也会对需要协调的问题进行磋商。</p> <p>中国证监会与中国人民银行已经建立了密切的监管合作关系，一是人民银行与证监会、银监会、保监会之间定期召开监管联席会，有关支付结算领域的重要问题可在会上协商解决；二是人民银行牵头成立了中国支付体系发展规划工作小组，证监会是成员之一，双方在技术层面的合作是正式和有效的；三是证监会是 IOSCO 成员，人民银行是 CPSS 成员，双方共同遵守有关支付结算的国际准则和标准，共同派代表参加了 CPSS-IOSCO 标准修订的日常工作。</p> <p>2004 年 6 月 28 日，中国证券监督管理委员会、中国银行业监督管理委员会和中国保险监督管理委员会正式发布了《三大金融监管机构金融监管分工合作备忘录》，三方合作机制正式形成。</p> <p>作为国际证监会组织成员，中国证券监督管理委员会已经同外国证券监管机构签署了合作谅解备忘录，其中包括美国、英国和俄罗斯。而且，作为国际证监会组织《多边磋商、合作及交换信息谅解备忘录》（简称《多边备忘录》）的正式签署方，中国证券监督管理委员会已经同其他签署方在此框架下进行了跨境执法合作和信息交流。</p> <p>在实践中已经建立了与私营部门及其他利益相关者的合作机制，一是《证券期货规章制定办法》规定，规章在正式发布前均需要向社会公开征求意见，鼓励公众参与规则制定；二是除证券交易所和中国结算可以反映其会员或参与人的意见外，证券业协会也是证券行业的自律性机构，能够反映证券公司及从业人员的需求。</p>
评估结果	大致符合

评估意见	<p>中国证监会的监管和监督工作是有效的，并应该继续努力，确保证券结算系统全面符合 RISSS 建议。</p> <p>尽管相关当局之间已建立高层次的监管合作架构，技术层面的合作架构应该更为正式。</p> <p>除现有机制外，监管机构应进一步加强其与私营部门及其他利益相关者的合作，建立探讨支付和结算问题的适当平台。</p>
建议 19、为结算跨境交易而建立连接的中央证券存管机构在设计和操作此类连接时应有效降低与跨境结算相关的风险。	
说明	<p>实际上，中国结算深圳分公司已经同新加坡中央存管公司（CDP）建立起了连接，以便为少量 B 股在深圳证券交易所和新加坡交易所跨境上市提供支持。CDP 在中国结算深圳分公司开设账户，将其投资者的证券划转到这些账户上，并相应地在投资者在 CDP 或者 CDP 参与人的证券账户上进行记增。中国结算对这种安排的评估显示，该过程中的风险是可控的，CDP 的财务和运营风险不会传导至中国结算深圳分公司。</p> <p>该连接仅涉及证券划转，属于一种纯券过户方式。该连接上没有临时性的证券划转。</p> <p>中国结算深圳分公司尚未通过该连接向 CDP 进行授信。</p>
评估结果	大致符合
评估意见	考虑到中国市场潜在的国际化趋势，连接将成为常态而非例外。当该需求成为现实时，建议中国结算、交易所和市场监管者共同合作，建立评估连接风险的标准化框架。

表 6：关于国际支付结算体系委员会-国际证监会组织《证券结算系统建议》执行情况的评估汇总——证券交易所（上交所、深交所）——中国证券登记结算有限责任公司

评估结果	建议（按评估结果分组）	
	数量	明细
符合	11	1, 2, 3, 5, 6, 7, 8, 11, 12, 14, 15
大致符合	6	4, 9, 10, 13, 18, 19
部分符合	2	16, 17
不符合		
不适用		

表 9: 提高国际支付结算体系委员会-国际证监会组织《证券结算系统建议》执行度的建议措施——
证券交易所（上海证券交易所和深圳证券交易所）——中国证券登记结算有限责任公司

建议	推荐措施
法律风险	
交收前风险	
4、应对中央对手方（CCP）的效益和成本进行评估。如引入这一机制，中央对手方应严格控制其承担的风险。	<p>目前中国结算主要依赖其清算和交收系统设计及其他额外的风险控制措施来控制风险。</p> <p>未来中国结算应考虑审视风险敞口监控、压力测试、财务资源的可获得性等因素，以评估如何增强其作为中央对手方的稳健性。国外同行的经验或许能有所帮助。</p> <p>若中国结算希望适应将来更具批发性质的市场，则这项任务将更为紧迫。因为目前的清算和交收制度（主要针对零售市场）将不够有效。</p>
7、证券结算系统应当连接证券划转和资金划转，实现货银对付（DVP），以消除本金风险。	中国证监委会和中国结算应考虑公开关于中国结算清算交收安排的描述，以避免人们认为其没有采用更为“正统”的货银对付架构，因而不遵守货银对付原则。
9、中央证券存管机构如为结算参与者提供日间信用额度，包括运行净额结算系统，应建立风险控制机制，至少应确保一旦具有最大支付责任的结算参与者无法支付，也能保证结算及时完成。最可靠的控制手段是担保品要求与结算限额相结合。	中国结算应尽快对其信用风险敞口进行全面而深入的评估，包括同时出现多个违约的情况。
10、用于在证券交易中履行最终支付义务的资金应免于信用或流动性风险。如未使用央行资金，则应采取措施确保中央证券存管机构成员免受资金结算代理出现违约而导致的潜在损失和流动性压力。	用于资金划转的支付系统应完全符合《关于具有系统重要性的支付体系的核心原则》（CPSIPS）的要求，以确保支付系统中的流动性及信用风险不会引发清算交收过程中的结算风险。然而，中国结算的结算安排与货银对付性质等同，最终能将风险限制

建议	推荐措施
	在市场风险之内。
其他问题	
13、中央证券存管机构和中央对手方的治理结构应满足公共利益的要求，并能促进所有者和用户实现其目标。	中国结算应制定行动计划以符合所有建议，其治理机制必需承担责任，并采取必要行动达到全面符合。
16、证券结算系统应使用相关国际通信程序 and 标准，或与之兼容，以促进跨境交易的高效结算。	建议中国结算联合交易所和市场参与者，同时与中国证监会进行沟通，持续评估发展相关国际通信流程与标准的好处，并及时实施必要变革，以满足市场需求。
17、中央证券存管机构和中央对手方应向市场参与者提供充分信息，使其能准确判断使用中央证券存管机构或中央对手方服务所带来的风险和成本。	中国结算应披露对 CPSS/IOSCO 披露框架中问卷的答案，或披露对 RSSS 评估方法中关键问题的答案。
18、证券结算系统应受到监管。应当明确证券监管机构和中央银行在监管证券结算系统方面的责任和目标，其角色和主要政策应公之于众。监管机构应具有足够的能力和资源来履行职责，包括评估和推动落实此建议。监管机构应相互合作，并与其他相关机构合作。	该系统尚未完全符合 RSSS，因此，监督者和监管者应继续有效地履行其职责。尽管相关当局之间已建立高层次的监管合作架构，技术层面的合作架构应该更为正式。除现有机制外，监管机构应加强其与私营部门及其他相关利益攸关者的合作，建立探讨支付和结算问题的适当平台。
19、为结算跨境交易而建立连接的中央证券存管机构在设计 and 操作此类连接时应有效降低与跨境结算相关的风险。	考虑到中国市场潜在的国际化趋势，连接将成为常态而非例外。当该需求成为现实时，建议中国结算、交易所和市场监管者共同合作，建立评估连接风险的标准化框架。

注：本中文报告是在 2010 年 12 月对英文报告的节选翻译而成，仅供参考；请以国际货币基金组织和世界银行在 2012 年 3 月发布的正式评估报告（英文）为准（People's Republic China: Detailed Assessment Report: CPSS-IOSCO Recommendations for Securities Settlement Systems and Central Counterparties）。