

T02

# 金融监管改革踏上新征程

# 尚福林九年“操盘” 资本市场十二嬗变

□本报记者 申屠青南

## 股改 开弓没有回头箭

### 推动形成和贯彻落实“国九条”

从2003年开始,尚福林和他的同事们认真分析市场形势,会同相关部门开展了广泛的市场调研,提出了深入推动我国资本市场改革发展的系列政策建议并上报国务院。

在此基础上,2004年1月31日,国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》(简称“国九条”)。国九条首次将大力发展资本市场提升到国家战略高度,全面阐述了资本市场在推进国民经济持续快速协调健康发展和全面建设小康社会中的重要作用,明确了资本市场发展的指导思想和任务,为指导我国资本市场改革发展实践提供了重要的纲领性文件,指明了发展方向。在随后的8年里,围绕“国九条”的贯彻和落实,在党中央、国务院的领导下,证监会与相关部门、地方政府一道,积极开展了一系列重大改革。

### 集中力量开展股权分置改革

股权分置是我国经济改革过程中的特殊问题,解决这一问题在国内外都没有先例和经验可供借鉴,操作难度非常大。

“开弓没有回头箭”。为保证改革顺利进行,证监会进行了长期、大量的调查研究,向社会各界广泛征求意见,经过反复研究商讨,最终确立了“统一组织、分散决策”的操作原则和“试点先行、协调推进、分步解决”的操作步骤。2005年4月29日,经国务院批准,证监会同国资委、财政部、人民银行启动股权分置改革试点。

截至2011年9月底,1306家公司完成股改,占1319家应股改公司的99%,流通股占总市值的比重由2002年的32.6%提升到2011年9月的76%。

## 攻坚 铁腕治市

### 全面提高上市公司质量

证监会提出以上市公司为主体,地方政府和有关部门共同参与,综合运用行政约束、市场约束、法制约束等多种手段,促进上市公司规范发展的工作思路,形成了《关于提高上市公司质量的意见》,并于2005年1月经国务院批转各地政府和各有关部门。近年来,围绕该意见的贯彻和落实,根据国务院的统一部署,证监会同相关部门开展了一系列专项活动,全力以赴开展清欠攻坚战,强化上市公司监管,推进市场化并购重组,规范上市公司信息披露行为。

随着我国经济的持续快速发展和提高上市公司质量工作的深入开展,规模大、盈利能力强的企业日益成为资本市场的骨干力量,各行业的龙头企业基本已上市,上市公司正成为推动国民经济发展的生力军。

### 深入开展证券公司综合治理

2003年底至2004年初,随着市场结构性调整和持续低迷,部分证券公司的问题充分暴露,证券行业多年累积的风险集中爆发,面临严重的系统性危机。

根据国务院的决策和部署,尚福林领导证监会迅速会同有关部门和地方政府,化解迫在眉睫的危险,控制个案风险向外部蔓延和冲击,同时研究标本兼治的综合性措施。自2004年8月起,采取全面摸清底数、督促公司整改、平稳处置风险、完善基础制度、严格责任追究、完善法规体系等措施,对证券公司实施综合治理。到2007年8月,圆满完成了综合治理预定目标,平稳处置了31家高风险证券公司,彻底纠正了证券公司挪用、委托理财等违法违规行为,化解了长期积累的系统性风险,初步建立了证券公司退出和投资者保护的长效机制。全面梳理、完善了证券公司的基本管理制度,改革完善了第三方独立存管、国债回购等基础制度,实现了风险的制度性隔离,全面实施了以净资本为核心的风险动态监控制度。

### 大力发展战略机构投资者

我国资本市场的投资者曾长期以中小散户为主,持股期限短、交易频繁、投机性强,在一定程度上加剧了股市运行的波动性。针对这种情况,证监会从基金业市场化改革入手,迅速壮大机构投资者力量。一是积极推动基金业发展。二是积极做好QFII试点工作。三是积极吸引长期资金入市。截至2011年9月底,证券投资基金管理资产占流通市值的7.72%,保险资金持股占流通市值的比重为3.36%,社保基金持股占流通市值的比重为0.76%,企业年金持股占流通市值的0.11%。

截至2011年9月底,各类机构投资者持股市值占流通市值的比重超过71%。机构投资者的发展壮大,使理性价值投资理念深入人心,形成了我国资本市场主流的投资理念和投资模式。

### 大力完善资本市场法制

我国资本市场的重大改革和发展都体现了法律制度的变革和创新,资本市场法律制度的不断完善有效保障了资本市场的功能和作用的发挥。”尚福林如是概括法制和资本市场的关系。

十六大以来,证监会始终把加强市场法制建设摆在突出位置,根据我国金融体制改革和资本市场发展的需要,不断完善资本市场法制建设。9年来,新出台和修订的有关规章制度达现行市场制度规则的87%,包括法律、行政法规、部门规章和规范性文件在内的较完善的资本市场法制体系初步构建。在大力加强市场立法工作的同时,证监会始终坚持依法监管、依法治市、从严执法,不断加强证券期货执法工作。

### 有效应对国际金融危机冲击

2008年四季度以来,国际金融市场动荡加剧,从不同层面对我资本市场造成冲击。面对国际金融危机的冲击,尚福林带领证监会坚决贯彻落实中央应对国际金融危机的整体部署和“金融三十条”的要求,坚定不移地把推进资本市场稳定健康发展作为中心任务,坚持“远近结合、统筹兼顾”的原则,及时出台了系列政策措施。

一方面,全力应对金融危机冲击,最大限度降低不利影响。另一方面,针对我资本市场内在基础比较薄弱、体制机制还不完善的突出矛盾,坚持把应对危机和完善市场内在稳定机制、资本约束机制和风险化解机制结合起来,继续加强市场基础建设,及时完善大宗交易平台,规范解除限售存量股份转让行为,推动上市公司增加现金分红,鼓励增持或回购上市公司股份,积极协调优化市场税收环境。



在尚福林担任中国证监会主席的9年时间里,我国资本市场发生了巨变。

## 声音

### 尚福林:

把保护投资者权益作为重中之重

□本报记者 申屠青南

作为中国证监会第五任主席,尚福林从2002年12月27日接任证监会主席以来,到2011年10月29日卸任,他在证监会主席的职位上任期接近九年,而他没有“海归”背景,也没有国内名牌大学学历。在他之前,还没有一位证监会主席的任期超过三年。

九年来,尚福林和他的同事们与众多市场建设者、参与者共同奋斗,我国资本市场取得举世瞩目的发展成就。作为舵手,尚福林领导的证监会总结了我国资本市场改革发展的宝贵经验,主要有七条:

必须始终坚持以科学发展观为指导。科学发展观是我国经济社会发展的重要指导方针,是推进我国资本市场改革发展必须坚持和贯彻的重大战略思想。要充分认识大力发展资本市场的重要意义,深刻理解大力发展资本市场的重要性和紧迫性,坚定推进资本市场发展的信心和决心。要不断深化对资本市场一般发展规律和我国资本市场发展规律的认识,牢牢把握我国资本市场“新兴加转轨”的阶段性特征,坚持不懈地走符合我国实际的资本市场发展之路。要用发展的方法解决前进中的问题,注重在复杂环境变化中抓住改革时机,注重从国情市情出发制定政策措施,注重把握好改革的力度和节奏。

必须始终坚持服务国民经济并与之相协调。资本市场作为虚拟经济,根植于实体经济,服务于实体经济,必须与实体经济相协调。要自觉地把发展资本市场放到经济社会发展全局中谋划和推进,以服务实体经济作为发展资本市场的出发点和落脚点,使改革的目标、原则、路径与经济发展水平相适应。要积极探索和改进资本市场与实体经济协调发展的方法,抓住国民经济发展的关键环节,深化市场创新,拓展广度深度,充分发挥资本市场在资本形成、集聚、配置中的枢纽作用,更好地满足国民经济发展的合理需求。

必须始终坚持把保护投资者权益作为工作的重中之重。投资者是资本市场核心组成部分,没有投资者,就没有资本市场。保护投资者的合法权益对于实现资本市场稳定持续发展至关重要。要严格“依法治市”,严厉打击各类违法违规行为,努力健全良好的市场秩序,维护投资者信心与市场活力。要坚持“公开、公平、公正”原则,强化资本约束,促进全社会形成尊重股东权益的文化理念,树立资本市场的法治、公信与正气。要积极探索保护投资者合法权益的长效机制,创新投资者保护的途径和方式,努力实现好、维护好、发展好广大投资者的根本利益。

必须始终坚持强化基础性建设。坚持不懈地加强市场基础建设,是推动资本市场健康发展的根本大计,是长期而艰巨的任务。要以解决体制性、机制性问题为重点,下大力气解决影响市场发展的深层次矛盾和体制机制问题,及时将行之有效的方法和经验以制度的形式固定下来,形成长期有效的体制机制,为市场科学发展提供有效支撑。要坚持“统筹兼顾,远近结合”原则,适应新情况、新形势、新变化,着力完善市场制度、健全市场体系、规范市场秩序,不断提高各类市场主体的规范运作和治理水平,建立健全防范和化解市场风险的长效机制,积极弘扬健康股权文化,夯实市场长期稳定发展的内在基础。

必须始终坚持市场化改革方向。在社会主义市场经济条件下建设资本市场,要坚持市场化方向不能动摇。要强化市场约束,兼顾市场参与各方利益,合理减少行政审批,不断提升证券发行、定价、交易等市场运行各环节的市场化水平。要在风险可测、可控、可承受的前提下,积极推动以产品为导向、以需求为动力的产品和业务创新,充分调动各类市场主体的积极性。要尊重市场规律,充分发挥市场机制作用,不断完善市场主体的自我约束和主体间的相互制衡机制,促进市场参与者真正成为市场化主体。

必须始终坚持走符合中国国情、市情的开放道路。面对日益复杂的外部经济金融环境,要坚持以我为主、互利共赢,不跟风、不怕压,依照我国整体对外开放政策和金融市场对外开放的统一安排,适度把握资本市场对外开放的时机、节奏和力度,积极稳妥、循序渐进地推进资本市场和证券业对外开放,通过开放促竞争、促发展,推动我国证券期货行业树立国际化观念、增强国际竞争意识、提高综合竞争能力。

必须始终坚持加强和改进监管。市场越发展,风险防范越重要,对加强和改进市场监管的要求越迫切。要坚持依法治市,严格落实法律法规,健全执法体制,强化对各类市场主体、市场行为全方位全过程的监管,坚决打击严重违法违纪行为。要不断优化监管内涵,完善监管方式和手段,合理配置监管资源,坚持放松管制、加强监管,提高监管的有效性,把该管的管住,切实防止市场失灵。要注重发挥自律组织和中介机构作用,加强跨部门监管协调,及时发现和化解系统性风险。

## 创新 路漫漫其修远兮

### 深化发行体制改革

2003年11月,尚福林选择将发审委改革作为他上任后的“第一把火”,将发审委员由之前的80人减少至25人,取消了身份保密的规定。2004年2月,保荐人制度实施。同时,改革发行定价机制,取消股票发行价格核准制,推行市场询价制度,新股定价更趋理性。

2006年后,对全流通模式下的新股发行制度进行了全面安排,消除了大型企业境内同时发行上市的制度障碍,并在发行中引入战略投资者、超额配售选择权等制度安排,成功完成工商银行等大型企业A、H股同时发行、同时定价、同时上市的试点。

证监会于2009年6月启动新一轮新股发行体制改革,完善询价和申购机制,优化网上发行制度安排,重视中小投资者的参与意愿,加强风险揭示,取消了对新股定价的窗口指导。2010年10月推出了第二阶段改革措施,提高单个机构的认购份额,促使询价机构审慎报价,适当扩大参与询价的机构范围,增强定价信息透明度,完善回拨机制和中止发行机制等。

### 扎实推进市场体系建设

由于发展历史不长,我国资本市场层次较为单一。在国务院的统一领导下,证监会会同有关部门成立了资本市场改革和发展小组,尚福林担任组长,着力推进多层次资本市场和债券市场建设。一是大力发展主板市场,推动中国石油等一批大盘蓝筹公司发行上市,探索多种形式的并购重组方式。二是积极推进中小企业板建设。2004年5月正式设立中小企业板,截至2011年9月底,中小板上市公司总数达618家,累计IPO融资额达4247.01亿元。三是拓宽代办股份转让系统。四是大力发展债券市场,改进公司债券发行监管工作,扩大公司债券融资规模,促进银行间债券市场与交易所债券市场的互联互通。截至2011年9月底,发行公司债券5396.92亿元。五是稳步推进创业板。截至2011年9月底,共有267家创业板公司上市,累计融资1895.72亿元。

经过9年的努力,我国初步形成了包括主板、中小企业板、创业板、股份代办转让系统的各具特色、相互补充、协调发展的多层次资本市场体系。

### 稳步发展期货市场

2002年以来,针对我国期货市场规模较小、品种结构简单、创新活动不足等问题,证监会认真落实“国九条”关于“稳步发展期货市场”的指导思想,着力推进期货市场健康发展。

一是加强期货市场基础性制度建设,推动出台《期货交易管理条例》,二是健全期货品种体系,关系国计民生的大宗商品期货交易品种体系初步形成;三是提高期货公司合规运作水平和风险管理能力,期货公司整体质量明显提高。

我国期货市场2010年成交31.33亿手,成交金额309万亿元,分别是2002年的22.5倍和78倍,2009年与2010年的成交量连续两年居世界第一。期货市场在一些重要行业和产业链企业的内部运行机制中发挥着越来越重要的作用,市场定价功能和避险功能日益增强,服务实体经济的能力显著提高。

### 积极拓展国际交流与合作

证监会按照我国整体对外开放政策和金融服务业对外开放的统一安排,本着“以我为主,循序渐进、安全可控、竞争合作、互利共赢”的原则,不仅认真履行了加入WTO的有关证券服务业对外开放各项承诺,还根据我国经济金融形势发展需要,主动采取了一些自主开放措施,一是提升我国资本市场对外开放水平和质量,二是有效利用境外市场资源,三是加强双边多边证券监管合作。

实践证明,我国现行对外开放政策与资本市场现阶段发展水平基本适应,开放步骤和开放节奏积极稳妥,有效地提升了我国资本市场的国际影响力和话语权。

### 平稳推出股指期货与融资融券

经国务院同意,证监会于2006年2月成立融资融券工作小组与金融期货筹备领导小组。2010年1月,国务院原则同意开展证券公司融资融券业务试点和推出股指期货品种。

试点先行、逐步推开——军人出身的尚福林做事稳重、扎实,按照他的这一原则,证券公司融资融券业务试点于2010年3月31日实质启动。启动以来,先后批准3批共25家公司开展融资融券业务试点资格。截至2011年9月底,融资融券交易金额累计5347.33亿元,其中融资交易金额累计5065.52亿元,占94.73%,融券交易金额累计281.81亿元,占5.27%。总体上看,融资融券交易正常,成交金额平稳增加,技术系统运行正常,风险控制规范有序,初步建立了我国资本市场的信用交易机制。

2006年9月,经国务院同意,中国金融期货交易所获批成立。2010年4月16日,股指期货合约在中金所顺利上市交易。截至2011年9月30日,按单边统计,股指期货累计成交8084.78万手,累计成交金额达到72.99万亿元。市场总体运行平稳,市场交投较为活跃,现货价格联动性较好,功能得到了有效发挥。



▲2010年12月,在出席第八届中小企业融资论坛期间,尚福林阅读中国证券报。



▲2011年全国“两会”期间,尚福林在人民大会堂接受中国证券报记者采访。



▲2006年1月,在第十届中国资本市场论坛上,尚福林为股权分置改革鼓与呼。

本报资料图片

本版图片除署名外均由本报记者 车亮 摄