

推进改革 强化监管 防范风险

资本市场进入重要发展机遇期

□本报记者 倪铭娅



2015年以来上证综指走势

2900.97

2016年全国证券期货监管工作会议日前召开,释出资本市场推进改革的明确信号。业内人士认为,“十三五”期间,资本市场将在制度建设、监管架构、市场结构等诸多方面发生巨大变化。注册制将重塑政府与市场的边界;机构监管将走向功能监管,综合性监管框架更为高效;新三板市场、场外市场有望得到较快发展,多层次资本市场体系有望从“倒金字塔”变为“正金字塔”,支持实体经济发展的作用将得到更大程度发挥。随着A股逐步调整到位,市场估值趋于合理,投资者更趋理性,资本市场将进入重要发展机遇期。

推进改革 保持市场平稳运行

业内人士认为,深化改革依然是市场发展的重点,是保持市场稳定的关键。要重点做好股票发行注册制改革、深入推进并购重组市场化改革、健全多层次股权市场体系,规范发展债券市场,推动双向开放等资本市场供给侧改革内容。股票发行注册制改革作为资本市场供给侧改革的内容之一,备受市场关注。证监会新闻发言人邓舸日前表示,证监会将根据国务院确定的制度安排,制定《股票公开发行注册管理办法》等相关部门规章和规范性文件。目前,证监会相关规章规则的起草工作正在有序进行,待各方面条件成熟后,将按规定向社会公开征求意见。

专家称,在市场稳定健康的基础上,改革措施应能贴近A股市场特点,平稳、有序落地。招商证券副总经理孙议政认为,监管层会控制节奏,

以前最多的一年新股发行也没有超过300家。注册制实施后,前期新股一年发行量也应该在300家左右,不会多太多,先把存量发完。目前的排队企业也是在20多年的市场发展形成的,不可能注册制实行后一下子发完。

国泰君安证券研究所董事总经理、首席宏观分析师任泽平认为,目前在A股资金存量博弈环境下,推动注册制改革、战略新兴板等将引起股票供给增加担忧,可以考虑同时推动养老金入市等资金需求的承接。

任泽平表示,在推动资本市场改革过程中应注重理论现实相结合、部门协调、政策配合、对称创新等。A股由于投资者结构以散户主导、法治尚待完善等原因,博弈气氛较浓,价值投资理念有待传播,呈典型的新兴市场特点。因此在市场化方向前提下,注册制等重大改革要考虑

中国现实情况。

对于并购重组市场化改革,证监会相关负责人表示,将完善并购重组配套融资政策。实行并购重组分交易类型和分行业审核。实施并购重组与外国投资者战略投资并联审批。进一步提高全国中小企业股份转让系统企业挂牌、股票发行和并购重组的审查效率,增强市场融资功能。

中信证券董事总经理、原国资委改革局副局长刘文炳认为,从政策层面看,资本市场的红利不断释放,并购市场获得难得的发展契机。未来上市公司的并购重组审批有望全部取消。多层次资本市场为企业开展并购提供了良好条件,依托于此,处在不同发展阶段的企业融资需求都可以得到满足,可以更为便利地开展并购重组业务。

健全制度 夯实市场发展根基

业内人士认为,目前,中国资本市场依然属于“新兴加转轨”阶段的建设性股票市场。尽管发展迅速,但基础制度尚不完善。在此情况下,市场功能还不平衡,市场结构依然存在某些扭曲。需要加强市场制度建设,筑牢市场发展根基。只有尽快完善各项基础制度建设,才能逐步培育起一个健康发展的股市运行机制。

证监会相关人士表示,资本市场制度建设将从规范杠杆融资、严格程序化交易管理、强化期货市场交易管理、加强跨市场联动交易管

理、强化制度执行等方面入手。

关于规范杠杆融资,证监会主席肖钢明确指出,要进一步完善证券公司融资融券业务逆周期调节机制,合理控制业务规模,促进融资和融券业务均衡发展。

证监会最新数据显示,截至今年1月14日,融资融券余额1.01万亿元,平均维持担保比例约250%。2016年以来融资融券业务日均平仓近6000万元,比2015年下降约40%,在全市场交易量中占比很小,对市场影响有限。

证监会新闻发言人邓舸近日表示,前期证

监会对证券公司融资融券业务采取了调高保证金比例等降杠杆措施,这些措施对于防范融资融券业务风险、保护投资者合法权益发挥了积极作用。目前证券公司融资融券客户整体维持担保比例远高于平仓线,风险总体可控。

针对我国程序化交易中存在的突出问题,肖钢表示,细化证券公司、期货公司为经纪客户提供程序化交易系统接入的规定,完善证券基金期货经营机构在自营、资管、公募基金管理中采用程序化交易的监管要求,维护公平交易环境。

防范风险 加强事中事后监管

肖钢表示,股市异常波动充分反映了我国股市不成熟,不成熟的交易者、不完备的交易制度、不完善的市场体系、不适应的监管制度等,也充分暴露了证监会监管有漏洞,监管不适应、监管不得力等问题。

业内人士认为,监管转型将成为2016年市场关注的重点。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》提出,现行监管框架存在着不适应我国金融业发展的体制性矛盾。全国人大财经委副主任委员吴晓灵认为,要统一对金融产品本质的认识,克服监管方面的地盘意识,真正实行功能监管。

有专家解读,从机构监管走向功能监管是金融混业趋势下的必然,但在资本市场领域的

功能监管与《证券法》对证券产品如何定义分不开。在目前体系下,需进一步提升金融监管部门协调机制的流畅度。

此外,股市异常波动也提出了如何构建应急机制的问题。业内人士建议,可借鉴国外经验,在相关法律法规中,授权监管部门在市场失灵等特殊时期采取临时性紧急措施。

业内人士预计,稽查执法、投资者保护仍将是监管部门的重点工作。这既是稳定、修复市场的需要,也是护航注册制落地的必然。多位业内人士认为,可继续从公司治理体系、行政监管体系、司法救济体系、投资者教育体系、社会监督体系等方面入手,进一步完善我国资本市场投资者保护制度体系。

中国人民大学法学院教授刘俊海建议,相关的证券法律法规应以此次股市异常波动为契机进行修订,核心内容就是保护投资者权益,建立投资者友好型投资环境。比如,规定强制分红制度;引入更准确的惩罚和赔偿制度;引入公益诉讼制度,真正实现投资者零成本维权;明确投资者适当性管理制度。

还有业内人士建议,明确投资者适当性、优化回报、保障行权等制度,切实改变中小股东参与决策管理不便利、意见不受重视的现实,有效推进中小股东单独计票、网络投票、累积投票等制度落地;明确上市公司信息披露内容和标准,以浅显易懂的语言,让投资者看得懂,切实保障中小投资者的信息知情权和监督权。

券商行业监管料强化

□本报记者 刘国锋

监管现“精细化”趋势

分析人士认为,券商行业正面临更加严格的监管环境。2016年全国证券期货监管工作会议针对监管转型指出,将加强事中事后监管,以问题和风险为导向对证券基金期货经营机构及其从业人员开展专项检查。

“承前启后”从严监管

截至2015年底,全行业125家证券公司总资产6.42万亿元、净资产1.45万亿元,分别同比增长57%和58%。而资产的增长也伴随着问题和风险的暴露,经历2015年证券市场大幅波动,券商行业监管转型更为紧迫。

证监会主席肖钢指出,市场发展越快,就越要严格监管。股市异常波动警示我们,监管部门必须强化监管本位,牢固树立从严监管、一以贯之的理念,紧跟市场发展变化,保持监管定力,只有严格监管下的发展才是可持续发展,才是高质量的发展。

分析人士表示,加强对券商行业的监管,不仅利于市场稳定,同样将为制度性建设的推进做好铺垫。尤其是在注册制即将实施的背景下,监管层强化事中事后监管,需规范市场主体行为和提高资本市场法制化水平。从这个角度而言,加快券商监管转型,既承接对2015年股市异常波动经验教训的反思和探索,又将夯实注册制推进的市场基础,对资本市场的改革发展具有“承前启后”的重要意义。

据介绍,作为中国资本市场改革的一项突破,券商将是审核制改注册制的最大受影响者,注册制对券商承销保荐能力、风险识别与把控能力、研究能力、销售能力都提出了更高要求,券商将对拟上市公司披露信息的真实性、准确性、及时性等承担法律责任。“从严监管”料将成为“十三五”期间券商行业监管的关键词。

全国证券期货监管工作会议强调,要处理好发展与监管的关系,要处理好创新与规范的关系。肖钢指出,创新是市场发展的不竭动力,也是增强证券基金期货经营机构竞争力的根本途径,但创新必须加强风险管理,与风险管控能力相匹配。这既明确了“十三五”监管转型的侧重与定位,也辩证地揭示出发展机遇和监管挑战并行壮大的趋势。

机构人士表示,券商行业正在迈入新的发展周期,在行业飞速发展与不断创新过程中,业务发展和创新速度、制度约束和风险把控出现了不匹配的现象。但是对风险控制重视度的提升并不代表对创新业务的扼杀,只有规范券商行业秩序、清理潜在风险后,券商行业才能获得长久、稳定的发展。

与此相应,监管“精细化”的趋势愈加明显。2016年全国证券期货监管工作会议指出,对产品服务的创新,不仅要评估论证自身存在的风险,还必须分析对市场全局的影响;不仅要以客户需求为导向,还必须严格落实投资者适当性管理、账户实名制管理、信息系统接入管理等基础性制度,切实维护客户合法权益;不仅要考虑经营机构的经济效益,还必须要有的监管机制与手段跟上。要高度关注单一业务、单一产品、单一机构的风险外溢问题,制定完善系统性风险的跟踪、监测、预警、处置工作机制。

分析人士认为,受此推动,加强投资者适当性管理,成为影响券商创新发展的一个因素。下一步,新三板、创业板、融资融券、金融衍生品等领域都将面临有针对性的专项检查。证监会新闻发言人表示,加强投资者适当性管理,对防范系统性风险有重要作用。此前,为进一步加强新三板投资者适当性管理,曾禁止主办券商为客户垫资开户等行为。

稽查执法保持高压态势

□本报记者 刘国锋

业内人士表示,随着监管转型的推进,监管部门将在2016年继续严厉打击违法违规行为,同时打击违法违规行为的手段将进一步升级提高。全国证券期货监管工作会议指出,将持续打击违法违规行为,保持高压态势。抓紧出台线索发现、证据认定有关制度规则和标准,进一步优化稽查局、稽查总队、专员办、交易所和36家派出机构的稽查执法职能定位和分工协作机制等。

稽查执法更有效

数据显示,2015年1月至12月,证监会系统共受理违法违规有效线索723件,较上年增长明显;涉及罚没款金额54亿余元,超过此前10年罚没款总和的1.5倍。2015年1月至12月,证监会继续对内幕交易、利用未公开信息交易保持高压态势,立案调查共计85起,对超比例持股立案调查53起,案件数量维持高位。

据介绍,执法部门不断践行稽查执法新思路,提升执法主动性、针对性和有效性。2015年首次将编造、传播虚假信息、证券公司新三板违规开户、私募基金违法违规等类型案件纳入执法视野,并积极发挥个案辐射效应,规范资本市场信息传播秩序,规范新三板市场运行,保护投资者合法权益,达到“以点带面”的打击效果。

当前,多层次稽查执法体系的建设正在加快。全国证券期货监管工作会议强调,加快形成定位准确、分工合理、特点鲜明、优势互补的多层次稽查执法体系。优化专项执法的

组织模式,严厉打击重点改革领域和市场各方高度关注的违法违规活动。以破解取证难题、提高执法效率为重点,强化与通信、反洗钱等部门的外部协作,务实优化行刑衔接。

业内人士表示,2016年,对互联网金融等创新领域的违法违规行为也将加强打击力度。据介绍,将开展互联网金融风险专项整治,规范互联网股权融资活动,摸底排查风险隐患,严厉查处违法违规行为,妥善处理风险案件。规范私募投资基金运作,组织力量排查以私募基金名义搞非法集资、利益输送等问题和风险,及时查处纠正。

实现跨市场监管

打击金融领域各种违法违规行为离不开扎实的制度支持。证监会主席肖钢表示,将继续推动健全资本市场法律制度体系,适应市场情况,及时填补制度漏洞,提高制度有效性。

与制度建设相对应,打击违法违规行为的手段将进一步提高。证监会将强化交易所、中国结算、期货市场监控中心的市场交易所为监察监控,落实违法违规行为的发现责任。从大数据监管、全视角监控要求出发,打造独立运转、功能强大的市场交易一线监管部门。加强期现货市场实时数据的交换共享,统一归集数据信息,实现跨市场监察。

业内人士表示,依法严厉打击违法违规行为体现了监管部门一以贯之、始终强化的履责工作,清晰有效地传递了维护市场健康发展的决心。各项举措若能有效落实,将有利于净化市场环境,促进市场稳定、有序发展,同时有利于对投资者的保护和树立投资者的信心。

