

证监会系列座谈会凝聚共识 专家建言股市健康发展

编者按

2月18日至19日，证监会召开系列座谈会，就加强资本市场监管、防范化解风险、推动资本市场高质量发展广泛听取各方面意见建议。座谈会由证监会党委书记、主席吴清和领导班子成员分别主持。专家学者、中小投资者等多个方面代表参与座谈。此次座谈会广开言路、凝聚共识，释放出强烈政策信号，引发市场高度关注。

中国证券报记者日前分别采访了六位参加座谈会的专家，并将各位专家的精彩观点呈现给读者。在资本市场稳预期、强信心的关键时期，专家们以高度责任感、从各自专业角度为中国资本市场健康发展献计献策，我们相信，这些真知灼见将为广大投资者更加理性、客观、积极地看待中国股市面临的机遇与挑战提供有益参考。

吴晓求： 短期政策与长期制度建设应相辅相成

● 本报记者 符秀丽

“此时证监会召开系列座谈会，体现出对资本市场现状和发展的高度关注。吴清主席本身就是资本市场专家，对资本市场有透彻了解。”中国人民大学国家金融研究院院长、中国资本市场研究院院长吴晓求在接受中国证券报记者采访时表示，当前资本市场需要稳信心、稳预期的有力举措，同时也需要继续大力推进长期制度改革建设。

“会上大家最为关注的问题是如何稳定市场、稳定预期，当然也在讨论如何进一步推动制度改革，实现短期政策和长期制度建设相结合。”吴晓求介绍说。

座谈会上，吴晓求主要提出了两方面建议：一是关于短期市场监管的工作重点，即稳定市场、稳定预期需要采取哪些措施；二是稳住市场后如何进一步推动改革。

谈及短期内如何稳定市场、稳定预期，吴晓求认为，建设大国金融体系、促进资本市场稳定发展应加强跨部门政策协调，健全市场沟通机制。“中国金融体系已经发生重大变化，资本市场在其中起到特别重要的作用。从国内外经验来看，市场大幅下跌的时候，仅靠资本市场监管部门一

己之力是很难阻止的，各国央行一般都会介入，而维护金融稳定本身就是央行的重要职责。”吴晓求说。

在吴晓求看来，短期稳定市场的政策和长期的制度建设应相辅相成。“虽然当前重要的是稳定市场，但同时也要关注，市场回调的原因在哪里。从重融资向重投资转变，是当前资本市场改革很重要的任务。”

他建议从三个方面推动这一转变。一是理念的转变。吴晓求认为，资本市场在鼓励经济发展和金融结构性改革中发挥着重要枢纽作用，在认识上要重视资本市场的战略价值。二是功能的转型。资本市场的资金多数是个人的资金，还有部分机构的资金。但无论个人还是机构，投资都是商业行为，都需要回报。如果没有回报，市场就会变成投机市场。三是制度的改革。其中，最重要的问题是完善减持规则和优化注册制实施。

吴晓求认为，注册制改革的方向是正确的，但注册制正常运行需要三个条件——一是严刑峻法，二是中介机构尽职履责，三是发行人如实信息披露。因此，必须加强对中介机构的约束，对欺诈上市从严从重惩处。“我非常赞同‘申报即担责’，一定要实现从严监管。”他说。



吴晓求



林义相

田轩： 严把IPO准入关 加强上市公司监管

● 本报记者 符秀丽

“新春上班伊始，证监会就召开系列座谈会，围绕市场关心关切问题广泛听取各方面意见建议，展现了证监会主席充分倾听、尊重市场各方意见、回应市场关切的诚挚态度，释放了关键时期共建市场、持续发力稳市场信心的政策暖意。”作为参会专家之一，清华大学五道口金融学院副院长田轩在接受中国证券报记者采访时说。

田轩向记者表示：“在座谈会现场，我们充分感受到了证监会主席问计于市场、问计于专家、科学决策的态度，和求真务实的工作作风。座谈会上，与会专家知无不言、言无不尽、互动热烈。我提及了加大对证券违法违规行径惩处力度，强化上市公司治理等建议。”

田轩还表示，资本市场健康发展直接关系到投资者的“钱袋子”，也关系到经济社会发展大局，当下，汇聚合力提振信心已经形成共识。证监会与市场各方的沟通，改善沟通方式，强化执行能力，将有效增强投资者信心。

从投资者的主要关切来看，提高

上市公司质量、增加投资回报是一大重点。在他看来，以投资者为本，增加投资回报的制度设计有很多，最重要的是要提升上市公司质量。要吸引高成长性、高科技企业上市，增强可投性；也要严把IPO准入关，加强上市公司全过程监管，坚决应退尽退，促进市场优胜劣汰；更要进一步推动促进刑法和证券法的同频共振，严打财务造假、欺诈发行、内幕交易、操纵市场等违法违规行为；还要压实中介机构责任，对当事人签字律师、注册会计师、保荐人等进行追责。

田轩认为，促进资本市场平稳健康发展的核心还在于提振市场预期。其中，优化制度供给，为中长期资金营造“愿意来”“愿意留下来”的市场环境至关重要。监管部门“加快权益类产品注册节奏”“进一步丰富宽基指数基金产品及对预期权产品供给”等最新表态，将推动引入更多中长期资金入市。

“此外，我们关注到，投资者提出的‘希望公募基金加强投研能力建设’‘希望上市公司分红、回购力度进一步提升’等期待也均在落实落地过程中，有望更好服务、回报投资者。”田轩补充说。



田轩



郭雳

邢自强： 经济政策与资本市场政策应形成合力

● 本报记者 符秀丽

“吴清主席对每位专家的观点都以非常开放的心态来倾听。”摩根士丹利中国首席经济学家邢自强说，参加座谈会后的总体感受是证监会负责人非常务实，从细节观察，从小处着手，又有长远规划，监管思路更加突出“以投资者为本”。

邢自强告诉记者，尽管短期市场出现波动，投资者期待监管出台能够产生立竿见影效果的政策举措，但与会专家仍希望监管部门能够出台管长远、管根本的制度，以改革促发展。邢自强介绍，专家提出的重点建议主要集中在加强监管；提高上市公司质量、提升投资者回报、保护中小股东；增加资金供给，鼓励中长期资金入市；严格处罚违法违规、误导投资者的行为等方面。

“我们关注到，近期证监会坚持‘零容忍’执法效能不断升级，对违规行为露头就打，较好提振了市场信心。”邢自强说。

“座谈会上，证券监管机构不仅收集到关于资本市场改革的建议，也听取了部分专家关于如何促进宏观经济与股市良性联动的看法。”邢自强还说。

在他看来，如果宏观经济政策支持力度加大，与资本市场政策形成合力，更有助于市场信心的持续恢复。“比如，企业盈利增长，是对资本市场长期发展具有决定性影响的重要指标。而企业盈利增长又与名义GDP的增长密切相关。如果宏观政策力度加大，物价水平温和回升，推动名义GDP增速回归合理水平，也将促进上市公司盈利的增长更为可持续。”邢自强说。



邢自强



彭文生

林义相： 股市始于融资成于投资

● 本报记者 杨毓玉

对于“活跃资本市场，提振投资者信心”这一话题，天相投资顾问有限公司董事长林义相认为，中国股市始于融资，成于投资，应将防止和惩处“伪IPO”作为解决大小非减持和再融资乱象的首选抓手，保护投资者利益，系统深化资本市场改革。

林义相认为，资本市场诞生的初衷是为企业发展融资，使得资金从资本市场进入实体经济。企业成为上市公司后还可以通过再融资获取资金，通常情况下，企业再融资规模往往大于IPO的融资规模。但目前资本市场存在个别“伪IPO”现象，如财务造假上市和欺诈上市，这一定程度上伤害了市场流动性，使得投资者利益受损，影响市场信心。

他表示，IPO是股市资金流动的起点，应当将防止和惩处“伪IPO”作为解决大小非减持和再融资乱象的首选抓手。他建议，严格IPO申报材料审查，对于明显有问题的信息披露应当进行追查。对于在信息披露上造假、欺骗投资者进行IPO的公司及其实际控制人，应当依法进行严厉的民事和刑事处罚。

“融资功能是股票市场在中国被引入和生存的必要条件，而随着社会的发展，应当从投资者利益出发，再度平衡资本融资和投资这一对关系。”林义相表示，我国股市一定要从融资市场转换为投资者市场。在投资活动中，如果投资者长期普遍处于被压制地位，融资端需求很难持续得到满足。当前股市主要矛盾体现在经济中存在巨大的融资需求，但投资者因合法权益无法得到有效保护，屡投屡亏而投资信心不足。市场立足点需要发生变化，转换思路，打击不利于投资者的各种违规现象。“中国股市始于融资，成于投资，只有投资者能赚钱，企业才能融到资，这才是硬道理。”他说。

林义相认为，“活跃资本市场，提振投资者信心”是一项系统工程。一方面，应通过及时纠正和制止影响投资者信心的股市乱象，改革股票市场的融资机制，建立金融稳定基金，完善股票市场交易规则以及严格监管等措施实现活跃资本市场，提振投资者信心，恢复中国资产的估值水平，发挥股市的财富效应；另一方面，长期来看需深化改革，实现经济增长模式的转化，提高经济发展质量，增强上市公司盈利能力，推动A股市场健康、高质量发展。

郭雳： 公私协同加强证券执法效能颇为重要

● 本报记者 符秀丽

中国证券报记者获悉，北京大学法学院教授郭雳围绕下一步如何推动资本市场改革走深走实，助力金融强国建设等在证监会专家座谈会上提出了建议。郭雳认为，下一步的政策举措应推动改革走深走实、落稳落细，立足实际。

“注册制改革是以证券发行活动为牵引的全过程全方位制度性变革，从四个方面带来积极的变化。”郭雳说，一是让以信息披露为核心的监管理念更加深入人心；二是推动证券法律体系进一步完善；三是令发行流程更加公开透明，市场机制发挥更大作用；四是促使各相

关主体归位尽责，更加重视自身角色和责任边界。

“下一步的政策举措应推动改革走深走实、落稳落细，立足实际，助力金融强国建设。”他说。

在郭雳看来，前端的发行环节固然备受瞩目，但以信息披露为核心的投资者保护制度逻辑是一以贯之的，后端的责任追究也必须得到强化。针对注册制下首批欺诈发行的行政处罚已作出，相关案件的代表人民事诉讼程序也已取得成效或进展。公私协同加强证券执法的效能颇为重要，须让各参与主体逐步明晰并适应新制度环境下的职责和定位。此外，跨市场、跨区域、跨机制的法律适用和实施问题，值得特别关注。

彭文生： 治本之策在于“宽财政松货币”

● 本报记者 符秀丽

“这次是比较广泛的征求意见座谈会，我参加的是第一场的专家学者座谈会，吴清主席在开场讲话中提到这次是系列座谈会，还包括针对中小投资者、上市公司、市场中介机构等的座谈会。”中金公司首席经济学家彭文生表示，在新发展阶段，国内外环境新形势下，资本市场的角色更加重要，其在促进科技创新方面需要发挥关键作用。在这种背景下系列座谈会反映了监管决策层充分倾听、尊重各方意见，共同探讨如何促进资本市场健康发展。

“我是做宏观研究的，我从标本兼治、长短兼顾两个维度谈了一些看法。”彭文生表示，第一个维度是股市和经济的联系，有句话是“股市是经济的晴雨表”，两者的因果关系有三个层面。首先，经济是因，股市是果；其次，经济和股市是第三方非经济因素共同作用的结果；再次，股市变动本身会通过信号效应、财富效应、融资效应等多种渠道，促使悲观预期在实体经济中自我实现。所以处理好股市和经济的联系，需要标本兼治。改善资本市场表现的治本之策在于“宽财政、松货币”，以改善经济基本面。同时，当股市陷入悲观预期主导的负循环

陷阱时，需要主动采取干预措施终止负循环，而且这样的干预需要伴随基础货币的投放，只有基础货币的投放才能持久地增加安全资产的供给，降低市场的风险溢价。

第二维度是长短兼顾，在改进完善资本市场中长期制度安排的同时，也要考虑股市短期终结负反馈的需要。严监管，尤其是加强中小投资者保护有助于A股中长期健康发展，但在当前市场预期弱的时候，也可能加大投资者对尚未被处罚企业即将暴露问题的担忧，可能诱发类似于银行挤兑的效果，不利于短期稳定市场。因此，对于加强反欺诈、加大退市力度等严监管政策而言，重在制度完善以培育好的生态，短期来看需要把握好节奏。

“从中长期来看，稳定乃至促进资本市场发展不是目的，而是做好科技金融这篇大文章的手段。”彭文生表示，要实现支持原创性颠覆性创新的科技金融目标，关键是实现私募股权投资与公开股票市场的良性互动，注册制是其中的关键一环。推动注册制改革走深走实的关键是以保护中小投资者利益为中心来完善一系列基础制度安排，尤其是要加强反欺诈监管。“从大家的发言来看，这是基本共识，可以说是资本市场中长期健康发展的关键着力点。”彭文生说。