

# 明确方向传递信心 加强证券监管大势所趋

□本报记者 蔡宗琦

在12日举行的十二届全国人大四次会议新闻中心记者会上,证监会主席刘士余的“首秀”获得各方舆论好评。面对注册制、反思异常波动及熔断机制等市场高度关切的话题,不回避、不推诿,给出了超乎此前媒体预期的信息量。有市场人士指出,其向市场传递了改革的决心与建设健康资本市场的信心,未来加强监管将是大势所趋。

## 直面市场三大热点

在新闻发布会上,刘士余回答了三个问题,每个问题都贴合市场关切。首个问题是关注度高、动辄会引起市场波动的注册制问题,刘士余开宗明义:“这里明确回答大家,注册制是必须搞的”,而“配套的规章制度,研究论证需要相当长的一个过程”。

对于市场罕见的异常波动问题,刘士余坦言“这个问题很重”,“老百姓挣钱不容易,在市场流动性枯竭、大面积恐慌的情况下,不果断出手还得吗?”对于证金公司的退出问题,他表示还没有考虑这事,未来较长时间内,谈中证金退出为时尚早。

第三个问题则针对熔断机制,刘士余表示,制度推出以后,客观上造成了助跌的效果,制度运行的结果和推出这项制度的初衷基本背离。

未来几年也不具备推行熔断机制的基本条件。对于刘士余在此次新闻发布会上的“首秀”,市场人士普遍给出高分。中泰证券评价“不回避、不推诿”、“敢担当”:自从去年股市异常波动以来,市场体现出因预期不明而导致的选择困难症,市场呼吁主管部门明确预期,实质是要求进一步做到信息对称。广大投资者和行业机构迫切希望主管机构能够统一思想,明确预期。在市场预期明确和稳定后,有利于市场运行恢复常态。

## 全面依法加强监管

值得关注的是,在此次新闻发布会上,刘士余对监管和投资者保护提出了思考。在回应注册制时,刘士余表示,“无论是核准制还是注册制,我们都必须实时秉承保护投资者合法权益的真诚理念,对发行人披露内容进行严格的真实性审查,这一点即使将来实行注册制,不但不能放松,而且必须加强。”

在言及市场异常波动时,他指出资本的本能是逐利,政府的职能不能动摇,就是维护资本市场的公开、公平、公正,离开“三公”原则就谈不上对消费者权益的保护,谈不上对中小投资者权益的保护。只有保护好中小投资者的权益,才能促进中国资本市场稳健发展。证监会必须深刻吸取教训,举一反三,加快改革,转换职能,全面依法加强监管,促进资本市场健康发展。

全国人大代表、中泰证券股份有限公司董事长李纬认为,这一表述为资本市场的下一步改革发展厘清和明确了思路。同时,他就资本市场法治化建设提出四点建议:一是注册制改革需要完善的法制环境;二是加强投资者保护,建议从法律法规、部门规章、规范性文件以及自律规则等四个层面强化投资者保护顶层设计,构建投资者保护制度框架;完善《证券法》中有关投资者保护内容;出台专门的《金融消费者保护法》。三是严厉打击内幕交易等违法犯罪行为。四是大力推进民事赔偿机制司法实践进程。

业内人士预计,今后监管层可能从提高对违法违规行为的打击力度着手加强监管。在目前的市场环境和改革背景下,加强监管、完善法制建设才能为下一步改革奠定基础。

## 明确方向传递信心

“在发布会上,刘士余向市场传递了改革的决心与建设健康资本市场的信心”,银河证券首席策略分析师孙建波在接受中国证券报记者采访时表示,此次发布会破除了很多短期不利于市场的传言,明确了市场长期改革的方向。短期有利于市场稳定,长期有利于打造健康资本市场,实现资本市场与产业发展的良性互动。

一是对于注册制改革,打消了市场短期疑虑。明确了为注册制准备法律、制度和市场环境的坚定立场,长期中有利市场的完善与健康

发展。股市需要好公司,供给侧改革需要健康的资本市场。2005年股权分置改革是中国资本市场走向规范的第一个里程碑。2016年,注册制改革将是中国资本市场完善和健全资本资源配置功能的关键,将是资本市场服务于供给侧改革的关键,资本市场也将面临全新的监管环境。

二是对市场关心的主要问题的回应给市场吃了“定心丸”。对于证金退出问题的回应、股灾的看法以及对熔断机制的分析,均显示了其冷静思考、慎重决策、作风果断的特征。尤其是“当市场连续失灵,完全失灵的时候,今后还要果断出手”的表述,更加让市场吃了一颗“定心丸”,对应付可能出现的恶性市场环境有了底气。

孙建波表示,正如刘士余所言:“作为证监会主席,不能建议大家买股票,更不能建议大家卖股票”。市场监管的健全、市场稳定的决心,都不代表市场只涨不跌。“泡沫怎么吹起来的,总得挤下去。”刘士余表示,作为投资者,一定要从经济前景的基本判断出发做出大类资产投资选择,一定要从产业和公司的基本面出发选择投资标的和时机。当前中国经济处于异常复杂的“三期”叠加阶段,类似于2015年上半年的非理性泡沫短期内不具备再发生的条件。今后数年内,投资者应该从注册制改革的大趋势出发,从供给侧改革的大方向出发,选择符合中国经济转型大势的投资类型和投资标的。

## 市场健康向上基石有望筑成

□齐世军

股市持续低迷,又到了无人问股时。目前许多人士看空今年的股市。但正是在市场情绪悲观时,2016年中国股市将要进入真正的牛势。

道理很简单,首先,悲观来源于看空中国经济的悖论。对于中国经济,有两方面声音,一方面声音是“两会”透出的信息,认为中国不存在经济“硬着陆”;人民币不存在过度贬值的条件;改革进入关键期“深水区”;经济稳中有升,2016年的财政政策将更加积极,货币政策稳健略偏宽松,尤其是赤字率上调到百分之三,M2增长率也提高到百分之十三。另一方面声音是以索罗斯为代表的做空中国的观点,认为中国经济必将“硬着陆”。

中国经济的确存在困难,而2016年是大力发展大踏步前进的一年。中国宏观经济政策从需求管理向供给管理转变;中国经济要在2016年突破中长期的结构性的内部压力,踏出关键有力的一步,如果说没有困难是不现实的,关键在于能否战胜困难,能否前进。

改革开放后的前三十年,中国经济增长更多是倚重粗犷型的劳动力红利,虽然经济总量看起来大,但实质上这些年只解决了温饱问题。联合国认为,中国改革开放减少贫困人口7.9亿,对世界减贫的贡献超过70%。而中国经济将在2016年站在脱贫的陆地上起飞。

其次,就股市本身而言,从2015年6月大跌至今,市场持续低迷。牛势就是在这种状态中形成的,就象春天的芽,是在料峭寒风中不知不觉成长的。

目前底部特征已零零散散出现。现在的股市,底在2500点还是2600点,对长期投资者或机构投资者并不重要。从现在到今年六月上旬,可以视做底部形成期。从五月中旬开始,随着信心的恢复,到六月上旬就具备了牛势启动的条件。

## 阿拉善生态基金会获“中欧十佳绿荫基金会奖”

□本报记者 黄丽

13日,中欧社会论坛和中国公益研究院共同主办的“生态文明与绿色转型”研讨会在“中欧十佳绿荫基金会奖”颁奖典礼在深圳证券交易所成功举行。北京市企业家环保基金会、亿利公益基金会、云南省绿色环境发展基金会、天合公益基金会、老牛基金会、中华环境保护基金会、阿里巴巴公益基金会、中国绿化基金会、阿拉善生态基金会、中国绿色碳汇基金会获得第一届“中欧十佳绿荫基金会奖”的基金会颁奖。

## 刘士余:资本市场改革必须立足国情

(上接A01版)刘士余称,凡是股市异常波动,原因都是多方面的。其中,中国资本市场不成熟是一个重要原因,包括不完备的交易制度、不完善的市场体系、不成熟的交易者、不适应的监管制度。对此,证监会必须深刻吸取教训,举一反三,加快改革,转换职能,全面依法加强监管,促进资本市场健康发展。

谈到熔断机制,刘士余表示,当初研究论证熔断机制的根本出发点是为了防止股市巨幅波动,为了更好地保护投资者,尤其是中小投资者的合法权益。但是这个制度推出以后,客观上造成了助跌的效果,制度运行的结果和推出这项制度的初衷基本背离,证监会立即叫停了这个机制。

刘士余表示,在实施这个机制的时候可能对中国资本市场的主体结构考虑欠周。在不断扩大开放的全球化环境当中,资本市场的制度安排重构要吸收世界上其他国家好的做法,成功的经验,但是每一项改革必须牢牢地立足中国国情。单从投资者结构角度来讲,中国资本市场是中小投资者占绝对主体的市场体系,这一点在世界上是不多见的。未来几年,可以预见,中国资本市场的市场主体结构不会发生根本性变化,所以,未来几年不具备推行熔断机制的基本条件。

## 多家公募基金:向市场传递积极信号

□本报记者 徐文擎

证监会主席刘士余12日在出席记者会时,对目前市场广泛关注的注册制、熔断机制、稳定市场等问题进行了回答。对于刘士余传递的“少说多做,但该说还得说”的理念,以及维护中国资本市场公平公正公开,坚持资本市场法治化、市场化方向,保护好中小投资者权益,推进资本市场健康持续发展的取向,多家公募基金均表示,刘士余的表态有助于稳定市场,提振投资者信心。

华夏基金认为,刘士余的答记者问传达出了三层意思。一是稳定市场预期,降低市场对融资压力的担忧。二是提振投资者信心,明确表示未来较长时间内谈中证金的退出为时尚早,同时,当市场失灵时政府要果断出手,以稳定市场、修复市场、建设市场、发展市场。三是加强强调保护投资者权益,表示中国资本市场的发展必须坚持市场化、法治化这一根本方向,要维护

资本市场的公开、公平、公正,保护好中小投资者的权益。公募基金的主要持有人都是中小投资者,华夏基金将继续坚持价值投资、稳健投资、分散投资理念,关注投资组合的流动性风险,更加切实保护中小投资者权益。

嘉实基金表示,刘士余的讲话强调了管理层对股市的呵护,短期给市场吃了一颗“定心丸”,有助于市场风险偏好的恢复,中长期有助于中国资本市场健康发展,成为助力供给侧改革的利器。监管机构深刻理解、充分考虑中国资本市场投资者结构,这有利于其后对于资本市场稳定以及健康发展的相关政策和改革的研究论证以及推行。嘉实基金预计,注册制改革或有序稳健进行,健全多层次资本市场体系或更靠前。

易方达基金表示,刘士余在答记者问时表态,显示出他对健全中国资本市场投资融资体系方面方向明确、态度坚决,投资者信心有望得到提振。对于注册制的表态,有利于稳定市场预

期;注册制的积极稳妥推进有利于资本市场长期健康发展。另外,对中证金问题的答复和熔断机制的客观总结,反映出政府的适时干预仍然不可缺失,以及保护中小投资者的意愿。

汇添富基金认为,刘士余的讲话立足我国资本市场实际,建议发展壮大以基金为代表的机构投资者。要大力发展以基金为代表的机构投资者,倡导理性投资和价值投资,不断夯实资本市场稳定发展的基础。这就要求,一是着力打造以投资管理能力为核心的竞争力,坚持价值投资、长期投资。二是要不断优化和完善风险管理体系,有效管理市场风险和信用风险。三是要以多种方式参与以养老金为代表的长期资金的管理,不断提升中国资本市场的机构资金占比,优化资本市场投资者结构和资金结构。四是要坚守投资者利益至上的原则,切实落实投资者适当性管理,为不同风险偏好的客户提供相应的资产配置。

## 南方基金史博:市场短期信心将很快恢复

□本报记者 黄丽

南方基金总裁助理、权益投资总监史博表示,证监会主席刘士余在十二届全国人大四次会议新闻中心记者会上的发言思路清晰、信念坚定,令人印象深刻。“实事求是、谦虚务实的工作态度感染着我们每一个人,其对资本市场的深刻理解,严谨的逻辑思维能力将对中国资本市场未来的发展大有裨益,使我们坚信资本市场将拥有更加美好的明天。”

史博认为,刘士余表示注册制的推出需要较长时间广纳建议、充分准备、有序推进,这表明注册制是国家层面的改革战略转型,也是资本市场的长期利益。坚持注册制,就是坚定改革方向不动摇,进一步强化市场的资源配置作用。在注册制下,投资方和融资方多渠道、全方位对接,将大大改善资金通融效率,有利于提升全要素生产率,在人口红利、WTO红利逐渐趋弱的背景下,对中国的战略意义尤其重要。

任何事物都有正反两面,如何平衡长短期利益将是严峻挑战,注册制实施过程中将对原核准制下的部分高估值个股形成压力,已经投资于此类资产的投资者利益将受到影响;同时,注册制推进过程中,上市公司数量将快速增加,这要求资本市场的法律体系要更加完善、执法

效率要更加高效、监管体系要更加全面、监管队伍的数量和素质也要提高,应当承认这些配套要素需要一定时间来改善到位,以适应注册制的要求。

显然,刘士余已经充分认识到了其中的艰难险阻,特别强调了“创造条件实施股票发行注册制。创造条件总得有个过程,在这个过程中我们各方面要充分沟通,凝聚共识,证监会要集思广益”,“配套的改革需要相当的过程、相当长的时间。注册制是不可以单兵突进的。”改革者只有真正认识了改革的复杂和困难,才能正确处理改革、发展、稳定的辩证统一,才能真正获取改革的长期利益,减轻改革的短期阵痛。

刘士余的表态,既坚定了注册制改革的方向,又打消了市场对注册制推进太快而产生的短期阵痛担忧,坚定完成党中央和国务院交给证监会的改革任务“健全多层次资本市场体系,推进注册制改革,多渠道推动股权融资”,符合十八届三中全会提出的改革方针“处理好政府和市场的关系,使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用”。

其次,刘士余的回答打消了投资者的多项疑虑。史博指出,在注册制问题上,刘士余不仅表示注册制会循序渐进,会考虑监管体系和市场的适应能力,同时还表示,无论是核准制还是

注册制,都必须对发行人披露内容进行严格的真实性审查,实施注册制后,还有必要进一步加强。这打消了投资者对注册制下的欺诈上市案例会大幅增加的担忧。

在股市稳定问题上,刘士余表示股市异常波动时期的稳定政策为修复市场、建设市场、发展市场赢得了时间。目前市场已进入修复状态,一些临时措施已经退出,但谈中国证券金融公司的退出为时尚早。今后,当陷入市场完全失灵、连续失灵时的情景时,仍然应当果断出手。这打消了投资者对中证金公司维稳结束将很快卖出股票对市场形成冲击的担忧。

史博认为,管中窥豹,可见一斑,资本市场的全面深化改革能够在稳定和谐的前提下有序推进,在更大层面上反映了中国的全面改革转型、结构升级也将有能力按部就班,有序推进,供给侧改革有效化解部分行业的产能过剩问题,改善整体供给质量,双创战略培育新的经济增长点,稳增长政策稳定社会总需求,稳定社会大众信心为改革转型创造时间和空间,新常态下中国经济仍将保持中高速增长。

史博表示,对改革和增长的前景越乐观,投资者的长期信心就越能改善;而刘士余在记者会上的回答,有助于打消投资者众多的短期疑虑,市场短期信心将很快恢复。



特华投资控股有限公司  
TEHUA INVESTMENT HOLDING CO.,LTD.

博士后科研工作站

## 面向海内外公开招聘 2016 年度博士后研究人员

学术总顾问:中国工程院院士、中国社会科学院学部委员、博士生导师 李京文

中国大学资深教授、博士生导师 黄达

研究总指导:中国社会科学院原副院长、学部委员、博士生导师 李扬

中国社会科学院研究员、博士生导师 李茂生 王国刚 王松奇

2.获得相关专业博士学位或应届博士毕业生,年龄在35周岁以下,身体健康,能够承担较高强度的研究压力和工作任务;

3.具有较深厚的经济学、金融学、公共经济学、管理学、投资学、财务管理及法律专业基础;

4.具有较强的研究创新能力及课题组织能力;

5.具有与所申请研究项目相关的良好教育背景和从业经历者优先。

### 招收博士后研究方向

1.中国自贸试验区发展研究

2.中国金融服务外包研究

3.中国金融中心城市评价研究

4.中国信托业转型创新研究

5.中国城市公共安全评价研究

6.中国物联网发展研究

7.中国区域金融创新机制研究

8.中国保险业竞争力评价研究

9.“一带一路”与地域文化研究

10.推动“双创”示范基地建设研究

11.国家中小企业发展基金支持实体经济研究

12.互联网金融监管创新研究

13.土地制度改革与城乡一体化研究

14.建立保险资产交易机制研究

15.中外房地产功能和课征对象比较研究

16.中外保证保险比较研究

17.中外特色小镇建设比较研究

18.中外经济学奖运作模式研究

19.中外民间智库比较研究

20.中外金融试验室运作模式比较研究

21.中外股票发行注册制改革比较研究

22.企业非物质资本研究

23.建立保险信息共享平台研究

24.房地产投资信托基金研究

25.跨境电商物流政府监管研究

### 报名要求与联系方式

1.工作站博士后研究人员的招收报名工作一律采用网上报名方式。凡申请来本站做博士后者,请于2016年3月15日至2016年4月15日登录特华博士后科研工作站网站 www.tehua.org 进行网上报名,具体详见网站《网上报名注意事项》。

2.本站将对申报人员组织统一面试和笔试,择优录取。面试内容:外语、专业和综合知识,笔试内容为命题写作。考试时间另行通知。录取的博士后,可进入北京总站、上海分站和深圳分站从事研究工作。

3.联系地址:北京市朝阳区北辰西路69号峻峰华亭A座1202室 邮政编码:100029

http://www.tehua.org