

# 监管转型迎关键年 证监会要一张蓝图干到底

近日,证监会主席肖钢以“聚焦监管转型 提高监管效能”为题,在2015年全国证券期货监管工作会议上发表讲话。肖钢深入分析了持续推进监管转型的形势,提出了探索建立事中事后监管新机制的若干举措,并就从严要求从严管理干部、加大反腐倡廉力度等工作进行了部署。如果说去年的讲话绘就了证券期货领域改革路线图,那么肖钢今年的讲话则是对改革的进一步深入与延展,体现的是“一张蓝图干到底”的改革精神。

## 注册制改革成头等大事 增加新股供给

在监管工作会议上,肖钢表示,推进股票发行注册制改革,是2015年资本市场改革的头等大事,是涉及市场参与主体的一项“牵牛鼻子”的系统工程,也是证监会推进监管转型的重要突破口。

肖钢称,继续引导长期资金入市,在稳定市场预期的基础上,适时适度增加新股供给,促进资本形成。

他还给出注册制初步方案:股

票发行注册制改革总的目标是,建立市场主体主导、责任到位、披露为本、预期明确、监管有力的股票发行上市制度;要坚持市场导向,放管结合。尊重市场规律,最大限度减少和简化行政审批,明确和稳定市场预期,强化市场内在约束,建立以市场机制为主导的新股发行制度安排。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新在接受证券时报记者采访时表示,注册制是目前证券市场改

革的重大瓶颈,其顺利改革将带来监管层、交易所、协会、中介机构的大转型,是资本市场的一大跨越。英大证券首席经济学家李大霄则表示,实现注册制需要四个条件,一是融资者与投资者利益的平衡,二是二级市场与一级市场的平衡,三是引资速度与融资速度的平衡,四是上市与退市的平衡。目前来看,这四个条件都属于逐渐完善的过程。

## 经济新常态下 赋予资本市场新使命

肖钢指出,经济新常态必将极大地改善资本市场发展的基础和环境,为资本市场创新发展提供难得的历史机遇。

为此,肖钢指出,要加强多层次股权市场体系建设,发展证券交易所机构间债券市场,推动衍生品市场发展,适时放宽证券期货服务业准入限制,资本市场双向开放,加强风险防范等工作。既涉及存量

改革也涉及增量改革。

在多层次股权市场建设方面,肖钢提到,壮大主板市场,改革创业板市场,完善新三板市场,规范发展区域性股权市场,开展股权众筹融资试点。多层次资本市场是不同规模、不同时期企业面对不同风险承受力投资者的投资融资市场,其完备性和有效性体现了资本市场服务实体经济的能力。

李大霄认为,创业板市场一直面

临着“三高”(高股价、高市盈率、高募集资金),投资者风险意识不足等问题,首先需要规范、克服“三高”问题。

区域性股权市场是我国多层次股权市场的重要补充,经历前期清理整顿后,正面临规范发展的问题,目前证监会还没有出台相关法规,不过有业内人士透露,出台时间应该不会太久。另外,还有不同资本市场之间转板机制的建立与完善。

## 新挑战显现 流动性风险隐患需注意

当前资本市场面临诸多挑战与问题,如中小企业融资难融资贵问题;产能过剩、地方债务、影子银行、房地产等领域风险对资本市场影响;股价结构分化严重,有些股票估值过高,2014年末市盈率超过100倍的达500余家;部分上市公司存退市隐患;交易所、证券公司产品业务创新带来新的技术系统风险;一些中小投资者特别是10万元以下的投资者热衷跟风炒作;资本市场违法违规案件易发多发;境外资金流入流出规模和频率不

断增加,监测监控面临不少难题。肖钢还提到,融资融券规模快速增长,截至2014年底融资余额已超过1万亿元,交易杠杆率显著提高,少数证券公司短借长贷问题突出,面临较大的流动性风险隐患,个别信用交易客户高比例持有单一担保证券,信用风险凸显。

而在上周五的例行新闻发布会上,证监会通报了2014年第四季度证券公司融资类业务现场检查情况。其中提到,中信证券、海通证券和国泰君安3家公司存在违反

规为到期融资融券合约展期问题,受过处理仍未改正,且涉及客户数量较多。对这3家公司采取暂停新开融资融券客户信用账户3个月的行政监管措施。

董登新认为,2014年是融资融券业务推出以来经历的第一波牛市,业务规模量大幅增长,风险隐忧也凸显。存在部分证券公司短借长贷,资金期限错配。肖钢的讲话主要是针对市场当下存在的过度投机问题进行提醒,以及对近日两融业务处罚给市场带来的不安定性进行回复说明。

## 建事中事后监管新机制 现场检查或成常态

肖钢称,探索建立事中事后监管新机制,就是要从以事前审批为主,转变到以事中事后监管为主,这是转变政府职能、提升监管效能的必然要求。

这个新机制,从监管重点上看,就是制定监管规则和开展监管执法,即“一手抓规则,一手抓执法”;从监管手段上看,主要包括现场检查、非现场监管、教育培训和稽查执法四个方面;从监管理念上讲,事中监管以风险导向为主,兼

顾行为导向,事后监管以行为为导向为主,兼顾风险导向。

董登新称,在事前简化程序、去行政化的过程中,实际上事中、事后肯定就要提升行政化,加强稽查执法。

肖钢指出,探索建立事中事后监管新机制,难点在事中,重点在事中事后的衔接。

现场检查是事中监管的主要手段,是有助于深入了解监管对象、揭示风险的最直接手段,也是及时发现和核实问题的主要途径。

肖钢还提到,2015年上半年,要按照国务院的统一部署,在证券期货业全面开展“两个加强、两个遏制”(加强内部管控、加强外部监管,遏制违规经营、遏制违法犯罪)专项检查,重点是证券基金期货经营机构、私募机构、证券投资咨询机构等市场主体、会计师事务所等中介机构和系统内相关经营性单位。目前,检查方案已经制定印发,包括自查、抽查和整改3个阶段,于2015年5月底前完成并报国务院。

## 日常监管与稽查执法挂钩

在事中事后监管衔接方面,肖钢指出,要抓紧出台日常监管与稽查执法协调工作规则,明确线索移送、稽查介入、信息反馈等各环节的程序和责任。要探索日常监管与稽查执法挂钩的考核机制,研究重大违法违规案件倒查问责机制。

肖钢表示,日常监管部门的人员也是持证上岗的调查人员,要按照稽查执法程序、证据标准和认定

条件开展检查工作,符合立案条件的必须及时立案,组织深入调查,根据调查结果如需处罚,直接移送处罚部门;发现线索但对是否立案把握不准的,必须及时移送稽查部门处理。必要时,稽查部门可根据日常监管部门的需求,提前介入检查,以缩短立案前初步调查的环节和时间,减少重复取证。

现在,全系统的资源配置越来越

## 研究制定权力清单责任清单

肖钢表示,为让监管权力和责任边界清晰,要做到“法无授权不可为”,法定职责必须为”。为此,要抓紧研究制定权力清单和责任清单。

肖钢指出,这是一项新的开创性工作,没有现成经验可循,要积极试点,逐步实施。2015年,证监会的权力清单重点是列

明直接影响公民、法人和其他组织权利义务的行政审批权、日常监管权、调查处罚权、行政强制权、其他权力等五大类职权,政策法规制定、规划编制等管理职权不对行政相对人权利义务产生直接影响,暂不纳入权力清单。对照权力清单,相应制定责任清单。

各交易所、行业协会也要比照办理。同时,在证券期货市场外商

投资领域探索建立负面清单。2015年内完成派出机构监管工作职责修订工作,厘清派出机构与会机关、交易所、会管单位、行业协会的职责边界。

董登新称,这是围绕注册制下,监管层、交易所、协会、中介机构各尽其责,避免权利、责任的冲突,也利于事中事后监管执法时,追溯相关责任方责任。

## 健全信披体系 参与各方应归位尽责

健全资本市场信息披露规则体系,是肖钢执掌证监会以来,提到频率较高的监管理念,其内涵就是发行人负有信息披露的强制义务,须确保所披露的信息真实、准确、及时;中介机构要对市场主体披露的信息履行保荐或鉴证职责,如未勤勉尽责,就应承担民事、行政甚至刑事责任;监管部门不为信息披露义务人“背书”,不对信息披露作实质性

判断,但要确保信息披露的齐备性、一致性和可理解性,若出现问题,监管部门就要切实履行职责,采取监管措施。

中央财经大学法学院教授邢会强认为,这就要求在资本市场各项制度安排上,建立以信息披露为中心,发挥多层次资本市场的信息甄别、信誉中介的信息担保功能,推进中介信息公开,实行信息披露违法惩戒机制。

众所周知,上市公司的信息

披露一直是A股市场的“老大难”问题,迟报、瞒报、不报或者踩“红线”披露的情况时常出现。自去年来,证监会在修订各项重大政策时刻意强化信息披露作为重点内容,以增强政策制定的完善性。其中,并购重组新规就明确表示发行人要加强信息披露的针对性,坚持投资者导向,提高重组并购书的可读性,信息披露文件应该逻辑清晰、简明扼要、通俗易懂。

## 投资者保护配套规则将落地

肖钢指出,保护投资者合法权益,是资本市场健康运行的内在要求,是维护社会公平正义和关系亿万人民群众切身利益的大事,也是改革创新和促进监管转型的重要保障。

此前,国务院从顶层设计层面出台了中小投资者保护的“国九条”,明确要全面构建了

中小投资者保护制度体系,在落实层面,证监会把投资者保护开始渗入监管工作的各环节与全过程,健全利润分配披露制度,落实上市公司现金分红监管指引,在证券期货执法领域设立和解金。下一步,证监会还将尽快发布投资者适当性、优化回报、保障行权等专项文件,研究出台持股行权

试点管理办法,建立投诉备案管理制度,制定纠纷调解规则。董登新认为,对于保护投资者,一方面,投资者需要提高自我维权的意识,要敢于索赔;另一方面,要在立法方面进行完善,加大信息披露违规、内幕交易、操纵市场等重大违法行为的惩处力度。再就是加强市场监管。

## 建中央监管信息平台 向技术监管转变

自2014年全面启动资本市场中央监管信息平台建设以来,证监会就将“大数据”建设作为监管转型的一个重要任务,肖钢要求各单位“一把手”要参与到平台的建设上来,旨在实现从“人工判断型”监管向“技术导向型”监管转变,从而拓展监管时间空间,提高监管效能。

为了在平台建设方面取得实质进展,肖钢下了硬任务,即在2015年内要建成中央数据

库一期项目,达到全市场数据集中统一的阶段性目标,为业务监管系统建设和运行打下坚实基础。并且要全面推进上市公司、非上市公司、证券公司、会计信息、稽查执法、打非与清整等重要业务监管系统的开发建设,争取2015年底前实现一批业务监管系统试运行。此外,则是要严格按照平台建设规范,提前做好其他业务监管系统建设的各项准备工作,争取早日立项开发。

近几年,资本市场在“大数据”方面的探索较为活跃,从利用数据分析调查内幕交易、老鼠仓,到打击操纵股价等违法违规行为,新技术手段已频被监管层所用。

对此,有业内人士表示,上述这些为监管层提供高效监管、远程监管的第一手材料和依据,同时也为监管层及时发现各类违法违规行为提供便利,能够大幅减小各类违规交易对市场造成的影响。

## 明确行政监管和自律监管分工

肖钢指出,要完善行政监管体系,合理配置证监会机关部门职责,有减、有保、有扩,与加强事中事后监管相适应,厘清派出机构与会机关、交易所、会管单位、行业协会的职责边界;研究调整派出机构内设处室,解决内部条块分割、各自为战的问题。

同时,探索行政审批事项下放

后交易所和行业协会的运行方式与途径,厘清行业协会与交易所之间的自律监管分工,从会员的机构属性、业务属性和行为属性来界定对会员的自律监管职责,不搞“二机关”老一套。完善公共平台职能,充分发挥中央监管、市场监管、统计监测、信息服务等公共平台的作用,促进其向服务监管和服务市场并重转变。

随着行政审批权的下放,多个原由证监会负责审核的项目下放至行业自律组织,业内人士指出,

证监会内部下放部分审批权一方面能有效提高行政审批的效率,同时可以使证监会摆脱对证券经营企业日常经营管理的事务性监管,将有限的资源集中于证券监管法律法规的完善。

同时,从整体上看,把证监会不该管或不必管的事务交给市场、交给企业、交给协会等行业自律组织去定夺,适度收敛行政权力,对于改善政府和社会、政府和市场的关系都大有裨益。

本版撰文:证券时报记者 曾福斌 程丹

张常春/制图