

证监会主席肖钢定调2016年证券期货监管工作:

深化改革健全制度 加强监管防范风险

编者按:2015年的资本市场,经历了千股涨停、千股跌停、千股停牌,享受过上涨的喜悦,体会过下跌的惨烈,完全可以用“惊心动魄”来形容。为此,监管层进行了反思,中介机构、投资机构、上市公司、个人投资者也需要反思。

展望2016年,资本市场改革不会止步,监管层将继续简政放权,完善多层次股权市场,扩大对外开放。健全制度,规范市场各参与主体责任。监管执法的高压态势仍将延续,切实维护市场“三公”原则。投融资功能继续完善,服务实体经济功能转型升级。我们期待一个更加健康稳定的资本市场。

证券时报记者 曾福斌 程丹

1月16日,2016年全国证券期货监管工作会议在证监会机关召开,证监会主席肖钢总结了过去一年的证券期货监管工作,并深刻总结反思股市异常波动经验教训,明确了2016年监管工作总体要求。

肖钢指出,要做好监管工作,必须正确处理虚拟经济与实体经济的关系;发展与监管的关系;创新与规范的关系;借鉴国际经验与立足国情的关系。中央强调的供给侧改革将为资本市场长期稳定健康发展奠定坚实基础。作为市场化配置资源的平台,资本市场具有服务和支撑供给侧结构性改革的独特优势,迎来了难得的发展机遇。

2016年工作的总体要求是,认真贯彻落实党中央、国务院的决策部署,深化改革、健全制度、加强监管、防范风险,促进资本市场长期稳定健康发展。

不平凡的一年 波动中发展的资本市场

股市异动反映了我国股市不成熟、不成熟的交易者、不完善的交易制度、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。

回顾2015年,股市的异常波动占据了投资者的主要视线。上半年,受改革红利预期、流动性充裕、居民资产配置调整等合理因素,以及杠杆资金、程序化交易、舆论集中唱多等造成市场过热等非理性因素的影响,股市快速上涨,当市场都在高呼“牛市来了”时,过急下跌让上证综指在2015年6月15日至7月8日短短的17个交易日间下跌32%,股市风险像多米诺骨牌效应那样跨产品、跨机构传染,在维稳措施的“组合拳”下,股市避免了一再下探,防范住了可能发生的系统性风险。

对于股市异动的应对本质上是一次危机处理,着眼于解决市场失灵问题。“对于监管存在的问题,肖钢并未回避,他指出,股市异动反映了我国股市不成熟,不成熟的交易者、不完善的交易制度、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。

在肖钢看来,要做好监管工作,必须正确处理虚拟经济与实体经济、发展与监管、创新与规范、借鉴国际经验与立足国情等几个关系。

他认为,股票价格合理反映企业的经营价值和盈利前景是市场有效配置资源的前提,但股票价格一旦严重背离企业价值,就会形成泡沫,泡沫过大总是要破灭的。因此,发展资本市场,必须牢固树立服务实体经济的宗旨,着力发挥好市场配置资源和风险管理等功能,遏制过度投机,决不能“脱实向虚”,更不能“自娱自乐”。

就监管而言,肖钢指出,市场发展越快,就越要严格监管,保持监管定力,只有严格监管下的发展才是可持续的发展,才是高质量的发展,在我国特定的市场环境下,必须特别关注资产价格虚高的风险。同时,对产品存在的创新,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;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。

值得注意的是,市场的剧烈波动并没有过多地阻碍A股的改革步伐。过去一年,证券期货行业取得了不少成绩。不仅改进新股发行制度,优化再融资审核机制,提高审核效率,而且还完善并购重组配套融资政策,推进优先股试点,加快公司债券市场化改革。

据统计,去年全年共有220家企业完成首发上市,融资1578.29亿元,同比分别增长76%和136%;399家上市公司完成再融资发行,融资8931.96亿元、同比增长31%;上市公司并购重组交易2669单,交易总金额约为2.2万亿元、同比增长52%。新三板新增挂牌公司3557家,融资1216.17亿元,同比分别增长193%和821%。全年交易所债券市场共发行公司债券2.16万亿元,发行资产支持证券2092亿元,同比大幅增长。

同时,启动上证50ETF期权交易试点,开展10年期国债期货,上证50和中证500股指期货交易,推出锡和镍期货品种,推进原油期货上市各项准备工作。

值得注意的是,稽查执法和推进监管转型成效显著。一方面,严厉打击违法违规行为,加强投资者保护工作。全年证监会共受理违法违规有效线索723件,新增立案调查345件、同比增长68%,并对767个机构和个人作出行政处罚决定或行政处罚事先告知,同比增长超过100%,涉及罚没款金额逾54亿元,超过此前十年罚没款总和的1.5倍。另一方面,加强事中事后监管,优化信息披露监管制度,实施上市公司分行业监管试点,稳妥有序实施新退市制度,加强非上市公司公众公司监管,完善债券市场风险防控机制,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,强化对私募基金监管的执法和自律管理服务。

深化改革 市场化发展方向不变

注册制改革是一个循序渐进的过程,不可能一步到位,对新股发行节奏和价格不会一下子放开,不会造成新股大规模扩容。

发展资本市场是中国的改革方向,不会因为股市波动而改变,要推进多层次资本市场建设,就必须坚持市场化、法治化的方向,加强制度建设,提高监管效能。

当前市场最为关注的就是新股发行注册制改革的进展。肖钢指出,要研究制定股票发行注册制改革的相关制度规则,做好启动改革的各项准备工作。

当前新股发行采用的核准制存在过多的行政干预,让A股难以走出政策市的怪圈。“武汉大学金融证券研究所所长董登新表示,要还原市场属性,就必须坚定不移地推进注册制改革,淡化行政管制,处理好市场与监管之间的关系。

针对市场上注册制会对市场造成估值冲击的担忧,肖钢给投资者造成了颗定心丸,他指出,注册制改革是一个循序渐进的过程,不可能一步到位,对新股发行节奏和价格不会一下子放开,不会造成新股大规模扩容。

南方基金首席策略分析师杨德龙认为,市场还在恢复期,稳定市场仍是当前要务,对于注册制的推进相信监管层会把其对市场冲击降到最小,以便实现既提高市场化程度、鼓励优

质企业上市,又稳定市场,确保A股平稳运行的目的。

肖钢还提到,要发展上交所战略新三板,深化创业板改革,完善“新三板”制度规则体系,规范发展区域性股权交易市场。董登新指出,发展多层次股权市场,可以为企业提供多样化融资方式,降低企业杠杆率和融资成本,这符合当下经济转型的需要,能够激发经济增长新动力。

此外,推进并购重组市场化改革、规范发展债券市场、稳妥推进期货及衍生品市场发展,也是下一步资本市场的改革重点。杨德龙表示,随着供给侧结构性改革和国企改革的深入推进,上市公司并购重组将发挥重要作用,要化解过剩产能和盘活存量,就必须消除跨行业、跨地区、跨所有制并购重组的障碍,在提高并购重组审核效率的同时,要打破原有制度框架下的束缚,支持多种支付方式。

在对外开放方面,今年的主要任务在于研究解决H股“全流通”问题,完善合格境外机构投资者(QFII)、人民币合格境外机构投资者(RQFII)制度,逐步放宽投资额度,推动A股纳入国际知名指数,启动深港通,完善沪港通,研究沪伦通。

杨德龙指出,资本市场的国际化策略向“引进来”与“走出去”并重转变,当前国内企业走出去的需求不断升级,除了多层次资本市场建设以外,需要进一步扩大资本市场对外开放,推进资本市场国际化等。

健全制度 保障市场平稳健康发展

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。包括规范杠杆融资,严格程序化交易管理,强化期货交易管理,加强跨市场联动交易管理,促进资产管理业务规范发展,建立健全债券市场风控体系。

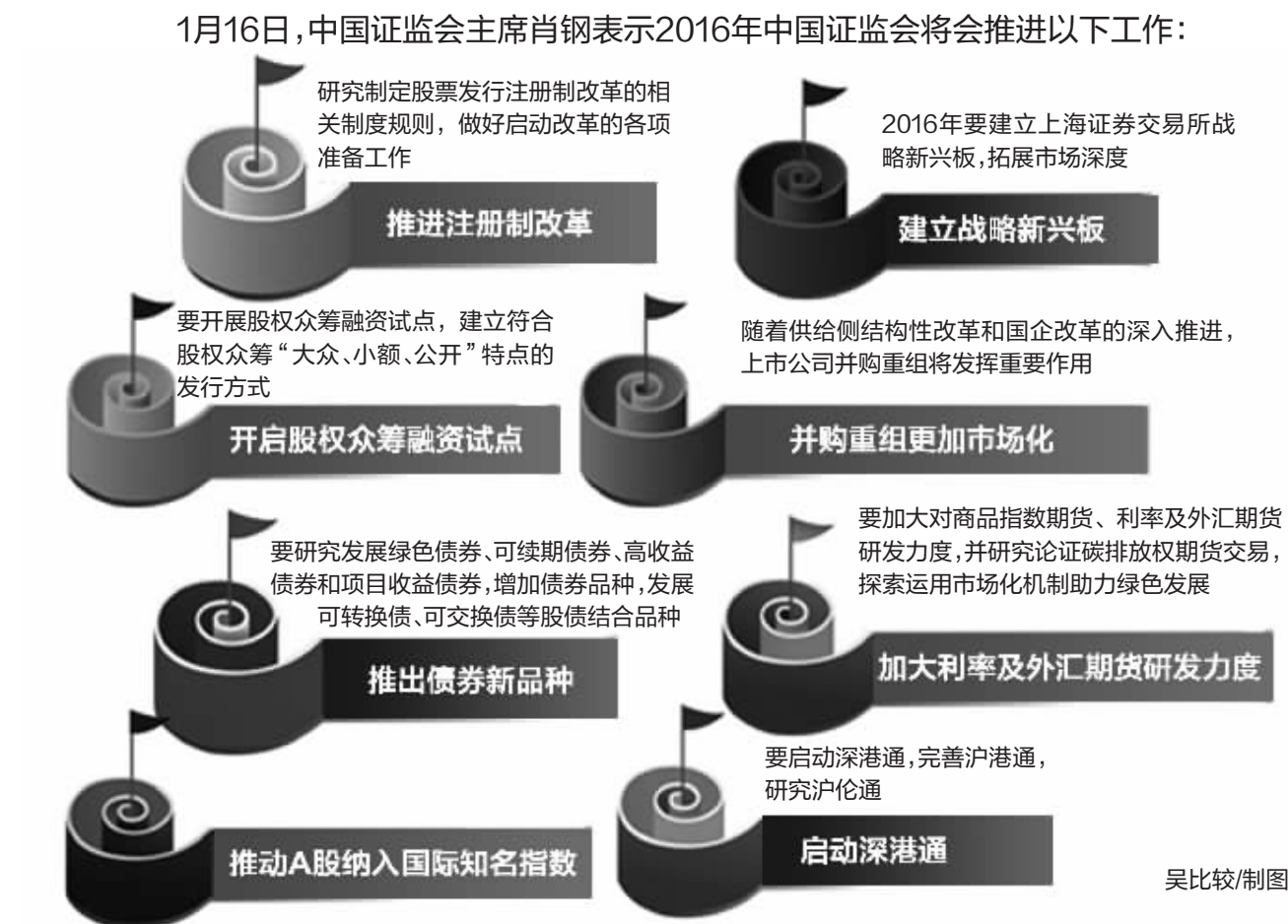
一个制度或市场的有效实行,需要许多配套制度的建立,并且在运行的过程中不断完善。健全的制度是规范资本市场平稳健康有序发展的保障。去年的股市异常波动说明,杠杆融资、程序化交易等工具,由于制度的不健全,被一些投资者利用,进一步加剧了市场的异常波动。

肖钢表示,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。包括规范杠杆融资,严格程序化交易管理,强化期货交易管理,加强跨市场联动交易管理,促进资产管理业务规范发展,建立健全债券市场风控体系。

肖钢说,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。依法管理、严格限制杠杆比例过高的股票融资类结构化产品,禁止证券基金期货经营机构为民间配资提供资金和便利。加强对各类股市杠杆融资的风险监测、识别、分析和预警。

针对我国程序化交易中存在的突出问题,要细化证券公司、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。

对期货交易管理,要制定实控关系账户管理细则和异常交易监管规则,研究完善认定标准及自律监管措施。规范发展股指期货市场交易,合理控制交易



持仓比例和期现成交比例,有效抑制过度投机。

对跨市场联动交易管理,要建立期货与现货、场内与场外、公募与私募等多层次资本市场的统一账户体系,实现跨市场交易行为的统一识别和监控。加强对资本市场与其他金融市场之间、境内外资本市场之间“共振”影响的评估研判。

对资管业务规范发展,要整合完善证券基金期货经营机构资产管理业务管理办法,统一业务规则,明确监管标准。制定出统一的证券基金期货经营机构资产管理业务自律规则,强化对资管产品备案、风险监控的自律管理。

同时,肖钢表示,建立健全债券市场风险防控体系、监测指标体系、债券台账和报告制度。加强债券回购风险管理,明确结算参与人责任,控制投资主体杠杆倍数,引入和完善债券估值,加强质押券折扣率动态管理,推动建立市场化、法治化的信用违约处置机制。

杨德龙称,填上制度漏洞,有助于防止市场的大起大落,保障市场平稳健康发展。

董登新表示,目前,很多中国投资者的“赌徒”意识,“赚快钱”意识,也是由过去资本市场制度不健全形成的。

杨德龙则称,有些制度漏洞被一些投资者利用后加剧了市场的波动,而在一个波动比较大的市场,投资者是难以赚到钱的,不利于市场的长期健康发展。资本市场一方面需要给企业提供融资服务功能,另一方面也需要给普通投资者提供投资功能。

从严监管 治理资本市场

要加强对上市公司信息披露的监管,针对信息披露方面的新情况新问题,一线监管要快速响应,及时采取针对性措施,规范停牌行为,加强对“举牌”上市公司行为信息披露的监管,提高信息披露质量。

从严执法是加强监管的有力保障,在监管及行政执法上,2016年无疑将继续2015年的高压态势。

2015年,证监会稽查执法累计罚没款总额逾54亿元,超过了过去10年的1.5倍,新增立案案件数量,执法效率大幅提升,打击违法覆盖面均大幅拓展。

董登新表示,2015年资本市场的监管效率、监管水平、破案效率均大幅提升,体现了监管层在稽查上的专注,人员的加强,工作重心的转移,这也得益于互联网、大数据的快速发展。有了互联网、大数据的快速移动,可以很轻易地捕捉到。

对于2016年资本市场监管,肖钢指出,要从严监管,强化一线监管。

证券期货账户“乱象”是股票配资、内幕交易、市场操纵等违法违规行为的滋生的“温床”。肖钢指出,坚决查处各类转借账户以及开立虚拟账户、子母账户和“拖拉机”账户等违规使用

账户的行为,坚决取缔各类非法证券期货业务。”同时,加强对证券基金期货经营机构信息系统外部接入的管理,确保交易指令必须在公司自主控制的系统内全程处理,其他任何主体不得对交易指令进行发起、接收、转发、修改、落地保存或截留。

今年,要加强对证券基金期货经营机构落实“了解你的客户”情况的监管和检查,对落实不到位的,依法采取监管措施;对拒不落实,仍然为非法证券期货活动提供便利甚至协助客户造假的,依法严厉查处。”肖钢说。

他还表示,要从大数据监管、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。

肖钢还特别提到,加强对公募基金流动性监管,进一步完善监管规则,建立公募基金流动性风险综合防控机制。对私募基金等“类金融机构”在“新三板”挂牌和融资活动,要深入研究并加强监管。加大对利用“举牌”搞利益输送、老鼠仓等违法违规行为的查处力度。

加强对会计师事务所、资产评估机构等证券服务中介机构的监督检查,督促其提高执业质量。落实随机抽查检查对象、随机抽取检查人员、检查结果公开的“双随机、一公开”制度,定期开展常规性检查。

肖钢还表示,要完善证监会机关、派出机构、交易所、协会、其他证监会管辖单位的协作联动监管机制,细化工作对接流程,实现对上市公司、非上市公司、证券基金期货经营机构、私募基金管理机构的全方位监管协同。

对证券基金期货经营机构,肖钢指出,要加强对证券基金期货经营机构创新的规范和引导,对新产品、新业态要及时制定监管规则,做好风险监测监控和持续监管,确保监管及时有效、到位不越位。证券基金期货经营机构要树立主动风控、全员风控的理念,着力健全风险管理体系,控制投资杠杆和集中度,做好极端情形下的压力测试,制定应急预案,建立健全自身的流动性保障和应对机制,切实防范风险外溢等。

对上市公司,肖钢指出,要加强对上市公司信息披露的监管,针对信息披露方面的新情况新问题,一线监管要快速响应,及时采取针对性措施,规范停牌行为,加强对“举牌”上市公司行为信息披露的监管,提高信息披露质量。要加强对上市公司现金分红、市值管理、并购重组和再融资等重点领域的专项检查,对检查发现的问题,要及时采取监管措施,涉嫌违法违规的,要及时立案查处。

对私募基金,肖钢指出,要强化对私募基金的诚信约束,对诚信缺失的私募基金管理人,要通过取消登记、信息公示、纳入“黑名单”、纳入诚信档案等措施予以惩治,不能让害群之马损害全行业声誉。

董登新认为,治理资本市场,需要多管齐下,包括行政监管,法律治理,投资者的自我保护等,搭建市场的安全网。

防范风险 加强公募流动性风险管控

证券基金期货经营机构要控制投资杠杆和集中度,做好极端情形下的压力测试,制定应急预案,建立健全自身的流动性保障和应对机制,切实防范风险外溢。

实际上,前面提到的健全制度,加强监管本身就是有效防范风险的重要手段。

肖钢指出,要建立健全债券市场风险防控体系、监测指标体系、债券台账和报告制度。加强债券回购风险管理,明确结算参与人责任,控制投资主体杠杆倍数,引入和完善债券估值,加强质押券折扣率动态管理。推动建立市场化、法治化的信用违约处置机制。开展互联网金融风险专项整治,规范互联网金融融资活动,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。继续做好各类交易所清理整顿和风险处置工作。

风险分为个体风险和系统性风险,有时候个体风险的防范会促发系统性风险。对于资本市场整体风险防范,需要各参与主体的共同努力。

肖钢指出,证券基金期货经营机构、上市公司、私募基金等都是市场主体,与市场同呼吸、共命运,必须以强烈的社会责任感和勇于担当的精神,勤勉尽责,为资本市场健康发展作出积极贡献。

对证券基金期货经营机构,肖钢称,加强风险管控就是要充分考虑自身风险承担能力,重在稳健经营上下功夫。一些机构风控意识不强,风控能力与业务增长不匹配,一些机构过度扩张资产管理规模,发生多起违约事件,兑付风险高企。一些公募基金未经审慎风险评估,高比例集中持有创业板股票,自身风险积聚的同时,也给市场造成了较大风险,特别是在股市异常波动期间一度出现流动性问题,险些酿成行业危机。

肖钢指出,近期的压力测试显示,一些公募基金的流动性风险不容小视。流动性风险具有外溢性,容易引发连锁反应,始终是金融机构最致命的风险。证券基金期货经营机构要控制投资杠杆和集中度,做好极端情形下的压力测试,制定应急预案,建立健全自身的流动性保障和应对机制,切实防范风险外溢。

对于风险防范,杨德龙指出,最重要的就是控制杠杆率,严禁非法配资,尽量场内配资,因为场内配资相对来说风险可控,数据易于监测,两融标的投资安全性也较高。此外,机构投资者要起到稳定市场的作用,不要过度追涨杀跌,壮大机构投资者队伍,证券公司要严格控制风险;上市公司信息披露要及时充分,多考虑流通股股东利益,杜绝造假,信披违规,概念炒作;中小投资者要树立正确的价值投资理念。

杨德龙建议,个人投资者尽量不要加杠杆,不管市场处于什么趋势点位,时间是价值投资者的朋友,但是如果加了杠杆就是敌人。