

# 中国资本市场正在扮演越来越重要角色

## ——专访证监会副主席姜洋

■ 新华社记者 刘慧

去年以来,随着市场化、法治化、国际化改革深入推进,中国资本市场呈现出一系列新变化,在我国国民经济和国际金融市场中扮演着越来越重要的角色。证监会副主席姜洋日前就资本市场改革、资源配置能力优化、市场秩序规范等情况接受了专访。

### 资本市场改革 沿三大方向坚定前行

问:去年以来,资本市场在市场化、法治化、国际化改革方面分别有哪些亮点?

答:在推进市场化改革方面,一是深化行政审批制度改革,加大简政放权力度,进一步激发市场活力。二是推进多层次资本市场体系建设。截至2017年5月底,沪深交易所共有上市公司3261家,总市值51.38万亿元;新三板挂牌企业突破1.1万家,成为世界上挂牌数量增长最快、最多的股票市场之一;全国已设立40家区域性股权市场,挂牌企业1.7万家;交易所债券市场托管余额8.47万亿元,较2012年底增长573%。三是持续深化新股发行制度改革,持续完善新股发行各环节的市场化运行机制,较好地发挥了资本市场的投融资功能。同时,进一步规范上市公司再融资行为。四是持续推进并购重组市场化改革。五是完善股份减持制度,有效规范股东减持行为。

在夯实法治基础方面,一是推动立法工作,配合和推动证券法修订和期货法制定纳入十二届全国人大常委会立法工作计划。配合修改《期货交易管理条例》,积极参与上市公司监管条例等行政法规制订工作,积极参与证券侵权民事赔偿等司法解释工作。2016年至今,证监会出台规章、规范性文件55件,月均3件。二是加大执法力度。2017年以来,证监会采取行政监管措施506件,作出行政处罚113件,累计罚没款63.61亿元,是2016年全年的1.5倍;对30人实施市场禁入,接近2016年全年。

在资本市场双向开放方面,大力支持中国企业“走出去”参与境外资本市场,推进与香港资本市场互联互通、交易所国际化、QFII、RQFII试点工作、跨境审计监管合作,推动A股纳入MSCI指数,积极审慎做好证券资信评级行业对外开放等。

### 资本市场加速服务国民经济

问:去年以来,资本市场服务实体经济、优化资源配置能力有何提升?

答:首先,资本市场直接融资功能增强。近几年来,资本市场初步构建形成多层次、多渠道的融资格局,助力社会资本形成。一



是实现新股发行常态化。今年上半年,225家企业通过IPO审核,237家企业完成IPO发行,融资1166.46亿元,同比分别增长106%、259%和192%。二是发展固定收益产品。今年前5个月,股债结合产品、资产支持证券分别发行529亿元和2541亿元,同比增长164%和166%。

二是支持创业创新,培育发展新动力。2016年以来新上市和IPO在审企业中,四分之三以上属于国家级高新技术企业。三是服务国家脱贫攻坚战略。截至今年6月底,贫困地区已有5家企业通过绿色通道成功发行上市,18家企业进入IPO审核程序,35家进入IPO辅导备案,48家在新三板挂牌。

第三,期货市场功能得到有效发挥。目前上市期货期权品种达54个,其中,商品期货46个、金融期货5个、商品期权2个、金融期权1个,基本覆盖了农产品、金属、能源、化工、金融等国民经济主要领域。

### 资本市场进入严监管时代

问:在市场秩序规范、金融风险防范方面,市场呈现出哪些积极变化?

答:一方面,股指运行更加平稳。2016年3月至今,沪深股指稳中有涨,同时股指波动收窄。另一方面,市场生态环境明显净化。市场炒新、炒差、炒小等投机炒作逐渐得到抑制,投资风格逐渐向价值投资转换。

一是持续对违法违规行为保持高压态势,严厉打击欺诈发行、内幕交易、市场操纵、虚假信息披露等违法违规行为,严厉惩治编造传播虚假信息、大股东违规减持、中介机构未履职尽责等乱象。

二是从根本上防范和化解市场风险。严把上市公司准入关,从源头上防止IPO“病从口入”。2016年以来审结首发企业692家,整体未通过率27.02%。明确股票类、混合类结构化资产管理计划最高杠杆倍数,强化对分级产品的适当性管理和风险提示,加强融资融券资本约束,清理场外配资,防止杠杆资金助涨助跌。

三是加强金融风险监测监控,切实加强了金融风险监测监控基础设施建设。注重

依托金融监管协调机制,强化部门沟通,统筹把握政策出台的时机、力度和节奏,保障资本市场平稳运行。

四是规范上市公司并购重组,完善上市公司停复牌规则,完善减持制度。

五是强化交易所一线监管,推动建立“以监管会员为中心”的交易行为监管模式。

六是引导证券期货行业回归本源,加强监管引导,促进行业回归主业。

### 监管重点将聚焦四大方面

问:下一步,证监会的工作重点将放在哪些方面?

答:下一阶段,工作重点将在以下四个方面:

一是强化依法全面从严监管,维护市场“三公”秩序。始终坚持“零容忍”的态度,持续推进专项执法行动,依法严厉打击内幕交易、市场操纵等违法违规行为,确保监管执法覆盖全市场、全类型。继续加强对市场各类主体的现场和非现场检查。持续强化交易所一线监管的主体责任,逐步建立健全“以监管会员为中心”的交易行为监管模式。

二是紧紧围绕供给侧结构性改革这一主线,提升服务实体经济的能力。稳步推进多层次资本市场体系建设。优化新股发行制度,优化融资结构,引导资金流向实体经济最需要的区域和领域。完善市场化并购重组和退出机制,助力产业转型升级。继续深化新三板改革,服务创新创业。探索更加行之有效的措施和机制,助力国家脱贫攻坚战略。发挥期货市场功能,加大对“三农”的支持力度。稳步扩大资本市场双向开放,深化境外上市行政审批等制度改革,服务“一带一路”倡议等。

三是防范和化解资本市场风险。对资本市场各类风险进行深入研究,完善风险监测预警和评估机制,提高风险预警、应对和处置能力。建立健全股市、债市、期市等市场的逆周期调节机制。健全市场发生极端情况下的政策储备和应急处置机制。严厉打击非法证券期货活动,紧紧依托金融监管协调机制,加强信息共享和政策协调。强化预期引导,为资本市场持续健康稳定发展营造良好的舆论环境。

四是做好投资者权益保护工作。进一步规范持股行权的方式和内容。扎实落实好适当性管理办法。继续加大违法主体先行赔付、行政和解试点、支持诉讼等制度的实施力度。研究设立投资者赔偿基金,推动形成包括司法、行政和市场等多元化投资者赔偿救济体系。加快建设中国投资者网站等服务投资者的基础平台。

## 稳固支持 实体经济 去杠杆效果显现

### ——上半年我国金融主要数据解读

■ 新华社记者 刘铮 李延霞

上半年中国金融主要数据12日“出炉”,社会融资规模增量和新增信贷同比增长,而广义货币供应量M2增速明显回落。

这样“一快一慢”的格局说明了什么?中国人民银行调查统计司司长阮健弘说,社会融资规模增量同比多增,表明当前金融对实体经济的支持力度较为稳固;M2增速下降,是金融体系降低内部杠杆的客观结果。

央行统计显示,2017年上半年全国社会融资规模增量累计为11.17万亿元,比上年同期多1.36万亿元;人民币贷款增加7.97万亿元,同比多增4362亿元。

阮健弘指出,总体看当前银行体系流动性基本稳定,货币信贷和社会融资规模平稳增长,市场利率小幅上升,人民币汇率总体平稳。

“银行继续加大对实体经济支持力度,信贷结构进一步优化。”中国民生银行首席研究员温彬指出,尽管企业债券融资和票据融资连续两个月下降,但银行表内贷款持续回升以及信托贷款较快增长对冲了其影响,从而确保支持实体经济融资需求。

金融对实体经济不仅在总量上保持了较大支持力度,更是在结构调整上起到了积极促进作用,体现了宏观调控的意图。

服务业、高技术制造业等发展新动能的信贷加速增长。上半年,我国服务业中长期贷款新增量在全部产业中长期贷款新增量中的占比高达82.5%,比上年同期高3.6个百分点;6月末,高技术制造业中长期贷款余额同比增长33.3%,比上年同期高19.8个百分点。

产能过剩行业和房地产贷款明显走低。6月末,我国产能过剩行业中长期贷款余额在全部产业中长期贷款余额中的占比为5.4%,比上年同期低0.8个百分点;人民币房地产贷款同比增长24.2%,增速比上年末回落2.8个百分点;上半年房地产业贷款增加38.04万亿元,占同期各项贷款增量的3.1%,比上年全年占比低6.7个百分点。

“金融在服务改革、支持经济转型升级方面取得了积极成效。”阮健弘指出,上半年信贷投放有保有控、有保有压。对有市场前景的先进制造业、服务业等领域的资金支持力度不断加大,房地产信贷增长势头回落有利于抑制房地产泡沫。

在金融对实体经济保持较大支持力度的同时,备受关注的M2增速呈持续回落之势。

央行统计显示,6月末我国M2余额为163.13万亿元,同比增长9.4%,增速分别比上月末和上年同期低0.2个和2.4个百分点。

“要客观看待M2增速放缓。”阮健弘说,随着稳健中性货币政策的落实以及加强金融监管效应的显现,近期商业银行一些与表外产品相关的资金运用科目扩张放缓,由此派生的存款及M2增速也相应下降,这是金融体系降低内部杠杆的客观结果。此外,还有一些基数效应的原因。

金融对实体经济的支持力度,并没有因为M2放缓而减弱。央行统计显示,上半年我国非金融部门持有的M2增长10.2%,比整体M2增速高0.8个百分点。

金融部门去杠杆的节奏有所把握。阮健弘说,货币政策操作预调微调,金融监管协调加强,金融部门适当把握了去杠杆的节奏。6月末,金融体系持有的M2同比增长2.5%,比M2整体增速差6.9个百分点,这一差距比5月末的8.9个百分点有所收窄。

阮健弘强调,随着金融进一步回归为实体经济服务的本源,只要实体经济合理的融资需求得到满足,M2增速放缓实际上反映了存量货币周转效率的提高。比过去去一些M2增速可能成为新的常态,对其变化可不必过度解读。

对目前放缓的M2和较快增长的社会融资的组合,温彬认为,一方面可以确保金融部门对实体经济的支持,另一方面又可以防范金融体系风险。

在半年度的关口展望未来,货币政策将何去何从?阮健弘说,下一步人民银行将坚持稳健中性的货币政策,维护流动性基本稳定,实现货币信贷和社会融资规模平稳增长。

## 透过涨跌迷雾,这些资本市场新动向要了解

■ 新华社记者 刘慧 潘清

去年以来,资本市场的生态环境发生深刻变化。2017年“上半场”已过,A股“价值投资向前,短期投机向后”的风格渐成主流。透过涨跌迷雾,这些资本市场新动向你一定要了解!

### 新动向一:IPO“常态+动态”的同时严把质量关

IPO在经历了2016年的提速后,常态化发行已经成为资本市场惯例,在增加投资者投资标的同时也修复了资本市场的融资功能,提升服务实体经济的能力。

今年前期,IPO节奏基本稳定在每周核发10家企业首发申请。5月底开始,为稳定市场预期,监管部门适度调整了新股发行节奏,每周新股批文数量减少至少个位数。IPO“常态+动态”显示监管部门对市场可承受程度的尊重,在新股发行常态化的基础上,进一步寻找新股发行的动态平衡。

IPO“常态+动态”的同时,发审趋严态势随之确立。Wind数据显示,截至6月30日,今年以来证监会已经审核275家公司的首发申请,37家被否,被否率13.45%,而2016年全年共计18家企业IPO被否,否决率为2.21%。若算上终止审查的54家企业以及取消或暂缓审核的12家企业,今年以来IPO的通过率降至69%左右。

证监会主席刘士余曾表示:“我们有信心解决所谓的‘堰塞湖’问题……新股发行不在家数多一点、少一点,关键是企业质量。”

近期,监管部门又从发审制度上“发力”,采取包括新设发审监察委、提高发审委委员任职条件、实行“选人、用人、监管”三分离等办法,规范权力运行机制。

### 新动向二:“严监管+严处罚”趋势确立

今年上半年,证监会对鲜言开出34.7亿元的“史上最大罚单”,令人印象深刻。这



也成为资本市场“严监管+严处罚”趋势确立的最好证明。

2017年以来,证监会采取行政监管措施506件,作出行政处罚113件,累计罚没款63.61亿元,是2016年全年的1.5倍;对30人实施市场禁入,接近2016年全年数据。

处罚数量大幅增长背后,还有一组数字值得关注。上半年,证监会启动初步调查和立案调查302起,新增重大案件70起,同比增长一倍以上。

在传统案件依旧高发的同时,“并购重组”“举牌要约”也成为案件高发领域。下一步,“双严”的监管政策或将进一步延续。

证监会副主席姜洋近期在陆家嘴论坛上表示,将继续依法、全面、从严监管,保持监管定力,同时改进监管方式。督促上市公司回归主业、严防投机炒作;将坚持法制建设,解决违法成本低、监管手段少的问题;同时还将依靠央行牵头的金融监管协调机制,加强监管协调,把握监管节奏和力度。

### 新动向三:新规密集出台规范市场秩序

随着多项政策密集出台,资本市场的“游戏规则”正在逐步完善。上半年,多项新规出台受到市场高度关注。

年初,再融资新规对非公开发行股票的时间、定价、规模、用途等作出了详细严格的规定。非公开发行乱象的整治,令一度火爆的再融资“降温”。经历“去伪存真”之后,定增市场格局趋变,优质项目仍受到市场青睐,具备资源整合能力的资产管理机构将拥有更大“话语权”。

端午节前,减持新规重磅出台,让相关股东减持不可任性而为。天量定增和野蛮减持,被视为A股身上的两大“出血点”。上述政策的出台无疑是对症下药的“治病疗伤”之举。

证券公司和基金公司合规、区域性股权市场监督管理、证券公司分类监管……资本市场基础性制度加速完善,在规范市场秩序的同时,也在扭转着市场生态和赚钱逻辑。

平安证券首席策略分析师魏伟表示,股市将处于一个新的时期,总体上A股市场的投资取向更趋于理性投资和价值投资,这也与当前逐渐形成的金融监管环境相一

致。

### 新动向四: 资本市场开放迈出坚定步伐

回顾2017年上半年,A股加入MSCI指数绝对是一件激动人心的大事。这是中国资本市场改革与演进以及国际投资者与中国市场相互适应、更好互动、互利共赢的重要契机和推进器。中国资本市场体量和红利无法令人忽视,A股纳入MSCI将利于中国进一步推动金融改革,也会让全球更好分享中国红利。

MSCI董事总经理雷米·布赖恩德指出,国际投资者广泛认可了中国A股市场准入状况在过去几年里的显著改善。

4次闯关的A股一直没有改变国际化的方向。无论QFII、RQFII、沪港通、深港通,抑或是正在研究中的沪伦通,中国资本市场在国际化道路上坚定前行。

目前,A股市场已经是全球第二大资本市场,也是全世界第一大新兴资本市场。在不断成长和国际化的道路上,中国资本市场与世界对话的自信和底气正在彰显。

### 新动向五: 投资者保护“再上层楼”

投资者是资本市场重要的参与者,投资者保护越来越受到市场重视。今年上半年,投资者保护也出现了很多新变化,保护力度“再上层楼”。

其中最受关注的莫过于投资者适当性办法的出台。这项于7月1日实施的新规,为市场、产品、服务的适当性管理提供了统一的标准,是保护投资者合法权益的重要制度保障。

鉴于资本市场上的广大投资者在投资专业知识、风险识别和承担能力等方面存在差异,办法将投资者分为普通投资者和专业投资者,明确普通投资者在信息告知、风险警示、适当性匹配等方面享有特别保护。