

□ 龚仰树

关于我国证券市场监督管理体系的几点思考

当前,我国证券市场的热门话题是强化监管力度、规范市场运作。圈内人士称之为中国证券市场的“监管年”、“规范年”。笔者对这一问题也作了一些初步思考,现提出来,以求各位专家、学者赐教。

一、我国证券市场监督管理方面存在的问题与原因

我国证券市场建立以来,只有短短几年,但发展迅速,取得了许多瞩目的成绩和经验。中国证监会新闻发言人曾向报界指出:证券市场规模逐年扩大,试点工作从上海、深圳发展到全国;证券交易和清算手段不断完善,实现了无纸化交易,初步形成了以上海、深圳证券交易所为中心的全国证券交易市场体系。

在看到成绩的同时,我们也必须注意到,中国的证券市场仍处于试验阶段,还不成熟。随着市场发展达到一定规模,其存在的问题也日益暴露出来。在证券市场监督管理方面,笔者认为,主要表现为如下四个方面:第一,监督滞后。这里所谓的滞后,是指监督工作实施不及时,往往是问题发生比较严重时才引起人们的重视,问题成堆后才开始实施监督。“监管年”的起因,源于年初证券市场上某些严重违规行为。但违规行为实际上以前就已经存在,并不是现在仅有的现象,而我们前几年对这方面的工作未化足够的精力。第二,监督缺位。在有些领域,监督工作跟不上,徒有虚名,其表现可以分为两种:一是名义上有具体的监管部门或机构,但由于种种原因,监督实施不力。比如,某些红马甲用公款炒股,揭露出来的大多是亏损不能填补而被发现,而实际存在的肯定比曝光的多。从中可以看出,证券商对其内部工作人员的监督机制相对薄弱。二是某些方面的监督主体不明确,或者是政出多门,权责不清,互相扯皮。第三,监督软化。这是指监督工作缺少必要的权威性。有的时候,问题发现了,但处理工作受到各方势力的牵制而不能有效实施。过去曾有一个对上市公司发行职工股和法人股情况限期清查的方案,后来也不了了之;对零股董事问题也未能有什么明确的处理方法。因此,监督的权威性打了折扣。第四,监督空白。在有些方面,监督工作还没有展开。如对证券市场决策如何进行监督,迄今没有什么具体的程序和方法。当然,在这一问题上还有争议,但笔者认为,决策监督也应成为监督体系的一个组成部分。

以上现象说明,我国证券市场监督管理存在着一定程度的软弱现象。而监督无力,对证券市场本身的健康发展是不利的。那么,造成这种状况的原因在哪里?如果只是简单地归咎于某些机构或某些个人可能有失公正,也是不全面的。对此,应该作深入分析。笔者认为,可以从主客观方面寻找原因。就主观方面而言:第一,一部分监督主体在思想上不重视。有些证券机构比较注重市场发展规模,关心交易额的增长,并以此作为考核工作成绩的主要指标。在这种指导思想下,对市场上的有些违规行为采取松的政策,能过且过,上面不问,也就睁一眼闭一眼。于是,

违规行为屡禁不止,违规者无所顾忌。第二,一部分证券从业人员素质不高。证券业在我国是一个新兴的行业,它本身又与所谓“投机”十分密切,许多证券从业人员只是参加了一些短暂的培训,思想上拒金钱腐蚀的警惕性不高。这样,在巨大的利益诱导下,有些人经不起考验,走上了犯罪道路。而在对这类犯罪的防范方面,监督机制跟不上,一部分监督人员本身的工作责任心也不强。第三,监督主体力量薄弱,精力有限。我国证券市场监督管理工作起步较晚,中国证券监督管理委员会是1992年宣告成立的,地方性的证券监督管理机构还要晚些。而且,相对于迅速发展的证券市场来说,证券监督主体力量有限,不可能细小的琐事件及时过问。这样,对于违规者的打击可能显得力量不足。

就客观方面而言:第一,我国证券市场发展很快。在交易系统方面,除了上海和深圳的交易所交易外,全国还有好几个交易中心和一些零散的场外交易;在交易机构和人员方面,证券经营网点迅速增加,从业人员迅速增长;在交易品种方面,也从最初的现货交易发展到后来的期货试点。在这个发展过程中,新的东西不断出现。而我们对有些问题并没有现存的解决办法,我们监督系统的工作本身也是处在探索中。这样,也就会出现监督不及时的现象。第二,在监督的硬件方面,面临迅速发展的证券市场,原有交易手段中的监督措施显得力不从心。比如,如何审核每一笔交易申报是否有超仓或透支等,需要我们对交易手段进行改进和完善。

二、强化证券市场监管的必要性与可行性

上述分析只是描述了我国证券市场监管薄弱的表现和原因,为了改变这种状况,有必要进一步讨论强化监督的必要性与可行性。

从强化证券市场监管的必要性来看:第一,加强监督有利于保证证券市场的稳定发展。证券市场不应是杂乱无章的,它要有一定的原则,各种活动(如上市公司的运作、证券的发行与交易等)都应有相应的规则,或者说,证券市场应该是一个有序的市场。只有这样,它才能健康的发展。而建立一个有序的市场,离不开有效的监督机制。没有这样的监督,违反规则、破坏秩序就会越来越多,有序就会变得无序,从而最终会损害市场发展。第二,加强监督有利于保护证券市场参与者的合法权益。我国市场经济改革使价值规律的作用和物质利益因素对经济活动的影响大大增强,追求利益的意识日益强化。这种情况下,一部分利益主体(机构和个人均可构成独立的利益主体)在参与证券市场过程中,不惜违反规则秩序来追逐自身的利益,损害其他参与者合法权益,最终破坏市场的正常运行。这一客观现实表明,维护证券市场参与者合法权益是证券市场健康发展的必然内容。对此,唯有通过监督机制的强化,才能有效、及时地制止各种损人利己的不正当行为,维护各种利益主体的合法权益。第三,加强监督是有效实施对证券市场宏观调控的需要。我国证券市场是社会主义市场经济体系的组成部分,它的发展必须服从和服务于国家改革开放和经济发展的大局,必须与其他各项改革和经济发展水平相适应。因此,在充分发挥市场机制的前提下,还有必要将国家的宏观调控和市场调节结合起来。只有这样,才能克服单纯市场调节的消极性,充分发挥宏观调控与市场调节相结合的优势。而要做好这一点,强化监督必不可少。第四,加强监督也是充分发挥证券市场正效应的保证。证券市场对经济发展有许多影响,有些影响属于正面效应,有些影响属于负面效应。如它可以带来社会资源配置效率的提高,也可以造成社会财富分布的更加不均。由此,如何兴利除弊将成为证券市场组织者着重考虑的问题。依笔者之见,加强监督应是其中必要的一环。因为证券市场功能的有效发挥是建立在一个具备有序交易规则的市场上,而强化的监督体系能使这一有序规则

得到保证。第五,加强监督也是廉政建设、取信于民的需要。事实表明,监督软化不仅给证券市场发展带来不良后果,也会给腐败行为开方便之门,在政治上带来严重后果。

从强化证券市场监管的可行性来看,笔者认为,条件也是存在的,其依据主要是:第一,强化证券市场监管已越来越成为各方人士的共识。正因为前段时间存在的监督软化,使问题暴露得比较充分,从而引起各方面的注意和探究。目前,不论是在管理机构还是在证券商和上市公司,重视监督、加强监督的气氛已经形成,其必要性已为人们普遍认可。第二,现在已经有了初步的监督体系。1992年,为了加强对证券市场的监督,保护投资者权益,促进市场稳定发展,中国证券监督管理委员会宣告成立。随后,各地相继成立了由政府负责人挂帅的专门的证券监督管理机构,初步形成了全国性的证券监管体系。因此,在这一基础上进一步发展,将会使监督功能更加深化。第三,目前证券市场监管已经有了一定的依据。这几年,随着证券市场的发展,我们逐步建立了其运行所必需的法规体系,如制定了《公司法》、《股票发行与交易管理暂行条例》等一系列法规。这样,在一定程度上就使监督工作有章可循、有据可依。

三、证券市场监管体系的基本框架

笔者认为,证券市场监管体系可以包括这样几个方面:监督客体、监督主体、监督目标和监督方法等。

证券市场监管客体就是监督的对象。笔者理解,也就是证券市场的活动过程。证券市场活动多样复杂,可以有不同的分类。如果按市场职能的区别,则分为初级市场和次级市场。前者是发行新证券的交易活动;后者则是买卖已发行证券的交易活动。初级市场的参与者大致有三类:发行人、认购人和中介人。因此,就监督对象来说,一要监督发行人的活动过程,如发行手续的合法性,发行条件是否具备等等。二要监督中介人的行为。中介人是作为证券发行的包销者或受托人来参与活动的,同样也要监督其活动是否符合有关规定。三要监督认购人的行为。次级市场围绕着证券的转让流通而展开,其参与者除了买卖双方外,中介人也非常活跃。监督对象如上面初级市场一样,也是针对这些参与者的活动。另外还需要说明,以上所述实际是对证券市场中的执行活动进行监督,亦可称执行监督。笔者认为,另一方面的监督对象是决策活动,可称为决策监督。比如,监督有关证券市场活动的决策是否符合我国经济发展目标,监督决策过程是否符合规定的决策程序。尽管目前对这一方面的讨论较少,但从监督体系的完整性来说,决策监督也是一项重要内容。

证券市场监管主体是指对证券市场活动实施监督的组织和机构。监督主体分为直接主体和间接主体。直接主体包括权力机关等授权主体和各职能部门等执行主体;间接主体是指外界团体、舆论等。曾有观点认为,证券市场监管只是证券监督管理委员会的职责。实际上,这一看法有些狭隘,监督主体是广泛的,笔者认为它们可以分为内部监督系统和外部监督系统。内部监督系统包括专职监督主体和执行监督主体。专职监督主体是证监会系统,从中国证券监督管理委员会到各地方的证券监管部门,它们专司监督管理之责。执行监督主体是证券市场中的直接参与者,如证券交易所、证券商和上市公司等,它们的主要工作是参与证券市场运作,其活动本身就是监督对象,但同时它们也是监督主体。换言之,它们需要对自身行为的合法性负责。这就离不开它们内部的自身监督。外部监督系统也有两个方面。一是兼职监督主体,如财政部门、银行、工商管理等部门、会计师事务所等。尽管它们不是证券市场中的直接买卖人或中介人,但证券市场参与者的行为也要符合这些部门的有关法规,如在纳税的及时足额、资金调拨、机构设

置、报表公布等方面。所以,这些部门也需负起对证券市场参与者的监督之责。二是属于间接主体的党派、人民团体、政协、社会公众等,它们也可以利用一定的监督方式,对证券市场活动进行监督。

证券市场监管目标是监督工作所期望实现的要求。就总体目标而言,是要通过各监督主体利用各种监督方法,对证券市场活动各过程的监督,促进它能为我国国民经济发挥最大的积极作用。如上所述,证券市场监管可分为执行监督和决策监督,它们从内容到形式都有所不同,所以监督的具体目标也有差异。在决策阶段,工作的核心是决策者如何制定证券市场运行的政策法规,故决策监督的具体目标是促进决策的正确性,即要符合国民经济发展的最终要求。为了实现决策结果的正确性目标,决策程序要求科学化、合理化。在执行阶段,主要的内容是证券市场参与者如何根据决策阶段既定的法规投入市场运作。因此,执行监督的具体目标是促进执行的合法性。所谓合法性,也就是执行工作要符合决策规定,即要监督各执行者有无违规行为。

证券市场监管方法是指为了实现监督目标而运用的监督手段。对于不同的监督主体,因其工作方式、任务不同,监督方法可以不同;对于不同的监督客体,因其内容不同,监督方法也可以不同。在证券市场决策阶段,实施监督的主要有:决策机构的自身监督、国家权力机关的监督和间接主体的监督。决策机构的自身监督实际是融合于决策过程中的。一般来说,为了得到一个正确的决策,建立一个合理的决策程序是必要的。决策机构自身监督包括对决策程序的监督,对决策结果合理化的监督等方面。如果决策程序没有按照既定的规则进行,决策机构成员可以提出意见,甚至向上级部门反映、申诉等,同时,决策机构成员也有充分权力对决策的合理性提出看法。国家权力机构对证券市场的决策监督可以采用质询、审批等方法。前者是对决策机构的某项决策或某个问题进行提问并要求予以解答;后者是其作为立法机关对某项决策进行审查批准。间接主体对决策监督的方法主要是分析和建议。在证券市场执行阶段,实施监督的主要有:执行机构的监督,国家权力机构和间接主体的监督。执行机构既包括基层执行部门,也包括上级管理部门。因此,执行机构的监督可以分为两个层次。第一层次是执行部门对本身执行工作的监督,第二层次是上级管理部门对下级执行部门的监督。就第一个层次来说,执行部门的成员都可以对本部门的执行工作,以发表建议、提出意见或向上级反映等形式进行一定程度的监督。同时,执行部门内部也可设立专门的监管机构,对执行工作的合法性、有效性进行检查。就第二个层次来说,下级部门的工作是直接对上级部门负责的。上级部门可以通过检查、听取汇报、发出指示等形式来指导下级部门的工作,使之符合执行的合法性要求。国家权力机关和间接主体对于证券市场的执行监督,同样可以采用质询、调查、建议等手段,也可以利用社会舆论等工具。

四、强化我国证券市场监管体系的若干建议

强化我国证券市场监管体系,并使之在证券市场活动中发挥积极的作用,既是我们当前面临的一项重要任务,也是今后长期工作。笔者认为,抓好以下几个方面是非常必要的。

第一,进一步加强证券市场监管必要性的宣传教育,以引起各方面足够重视,做到防患于未然。这几年证券市场上出现的一些违规行为,究其原因,与某些执行机构和人员思想上的放松有联系。因此,应进一步加强宣传力度,使监督之风吹遍证券市场各个角落,使证券市场每个参与者都明确:严格的监督才能保证有一个高效、公正、有序的证券市场。

第二,加强证券市场法规制度的建设。监督需要有一定的依据,对于证券市场的执行监督,

依据就是现存的有关法规制度。应该承认,我国证券市场的起步并非建立在一个已经有着完善的法规制度的基础上,而是两者同时发展。所以,有些问题一时就找不到适用的法规条文,监督依据相对缺乏。因此,加强证券市场法规制度建设是我们亟待要做好的一件事。

第三,建立有关工作人员责任制。在证券市场活动中,对各执行机构成员,应相应地根据其工作特点建立必要的责任制,明确有关工作人员的职责,建立一定的奖惩考核制度。从以往揭露出来的有些违规行为看,有些机构这方面的工作做得不够,对其从业人员监督不力,责任制不明确。所以,有必要进一步强化。执行人员应严格按照有关规章制度办事,工作政绩的考核和有关的奖惩办法应体现责权利结合。

第四,加强证券市场理论研究。从健全证券市场监督管理体系的角度出发,加强有关理论研究也是重要方面。因为,证券市场对于我们还是一个新领域,许多做法是否合理,许多已定的法规制度是否恰当,既需要在实践中验证,也需要在理论上进一步探讨。证券市场理论研究的深化,能为监督提供更多的帮助。

第五,重视证券市场决策监督。依据错误决策制定的政策法规,很可能给证券市场的健康发展带来不良后果,而决策监督能提高决策结果的正确性,所以有必要重视决策监督。这方面首先是要建立决策机构的科学化、合理化决策程序,其次是要加强对决策机构的外部监督。

书讯

《中国工业化思想及发展战略研究》问世

上海财经大学副教授赵晓雷博士的学术专著《中国工业化思想及发展战略研究》已由上海社会科学院出版社出版。该著作是在赵晓雷同志的博士学位论文基础上进一步修正扩充而成,全书共 33 万字。已故著名经济学家胡寄窗先生生前为该书作序。该书出版由上海市马克思主义学术著作出版基金资助。

该著作 6 篇 18 章,历史跨度从 19 世纪 60 年代到 20 世纪 90 年代初,展示了这一时期中国工业化思想发展的基本线索和总体面貌。该著作的一个基本命题为:工业化是 20 世纪中国主流经济思想。作者认为,从经济思想史的角度看,一定时期的经济思想是一定时期社会经济关系在意识形态领域内的反映;一定

时期的主流经济思想也必定是由一定时期内占主导地位的生产方式所决定的。既然工业化是中国近现代社会经济发展的主线,那么工业化思想自然就是中国近现代经济思想发展的主流。

该著作将中国近现代社会经济发展归结为工业化进程,将工业化视为中国近现代经济思想发展的主流,同时将经济思想史的研究延伸至当代,并大量运用现代经济学的概念和方法作为分析工具。这不仅从一个新的方面展示中国近现代经济思想发展的本质内涵,而且在研究方法上也是一种新的探索和发展。

(雨田)