

上半年,证监系统共作出159项行政处罚决定,罚没款金额63.94亿元——

# 重罚违规治资本市场乱象

经济日报·中国经济网记者 祝惠春

## 热点聚焦

近年来,证监会通过依法对实际控制人兼任高管的情形采取“双罚”,在法律规定的范围内最大限度提高违法成本;积极支持投资者对信息披露违法的上市公司及其股东提起民事诉讼,加大刑事移送力度。今年上半年,证监系统行政处罚数量、罚没金额和市场禁入人数创新高,行政处罚依法全面从严的压倒性态势已经形成。

近期,针对此前被证监会处罚的明星赵某,18位浙江股民决定起诉其夫妇及其控制的龙薇传媒,拟索赔近500万元。这使得证监行政处罚再次成为市场关注热点。

我国资本市场曾饱受市场乱象困扰。证监会的行政处罚,一度被认为“不疼不痒”。近年来,证监会提出依法全面从严的监管执法理念。证监会主席刘士余要求,执法要使违法违规者“该担的担,该受的受,一项都不能少!”

2018年上半年,证监系统共作出159项行政处罚决定,比2017年同期增长41%,罚没款金额63.94亿元,市场禁入20人次。行政处罚数量、罚没金额和市场禁入人数创新高。近日,在证监会系统行政处罚工作会议上,证监会副主席阎庆民表示,行政处罚依法全面从严的压倒性态势已经形成。

### 重拳出击

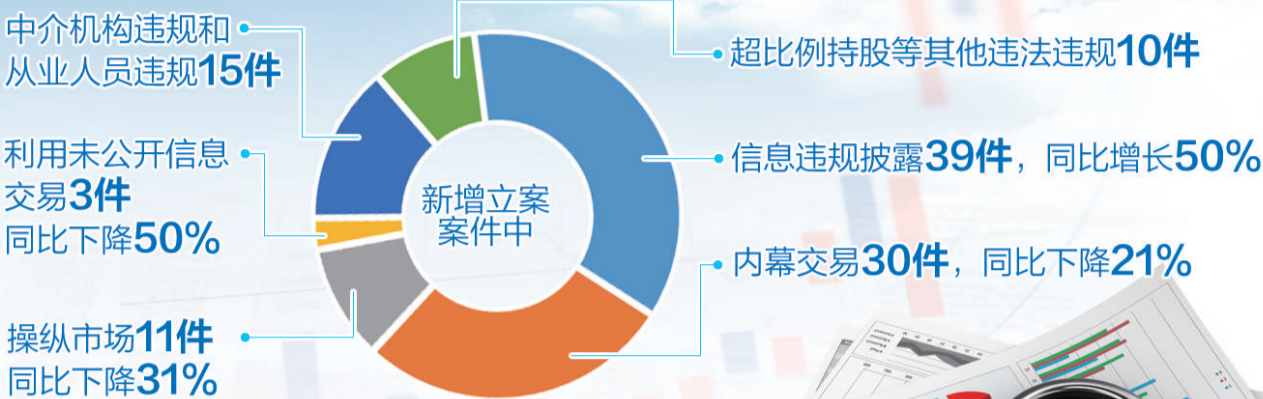
#### 有效震慑违法

近年来,一批老百姓深恶痛绝的股市里的违法违规行为被查处。几起标志性案件的行政处罚诉讼判决使得一些长期困扰执法的难题得到一定程度的解决。比如,欣泰电气温德乙诉证监会案中,北京一中院支持了证监会对实际控制人兼任董事长采取“双罚”的法律适用原则;在胡晓勇诉证监会案中,北京高院支持了证监会关于上市公司董事勤勉尽责义务以及判断标准等一系列法律适用原则;北京东易律师事务所诉证监会案中,北京一中院支持证监会的处罚决定,明确了律师事务所关于证券业务的执业边界。

当前,证监会“查审分离”的执法模式颇有特色。行政处罚决定作出前,实行查审分离,处罚决定后,要接受行政复议监督和行政诉讼司法审查,还有纪检部门和媒体的监督。

在工作架构上,证监会处罚委做好执法工作把总收口的同时,把行政处罚权全面下放到各地派出机构,切实赋予一线属地监管职责,并设立巡回审理办

上半年证监会稽查系统共启动各类调查307件,新增立案108件



上半年调查部门办结各类立案案件93件,平均调查周期133天,同比下降22%

公室,形成了处罚委、巡回审理工作组、派出机构合理分工、齐头并进的“一盘棋”格局。大案要案向处罚委聚集,普通案件随调查重心下倾。执法体制机制的优化,凝聚了全系统的执法力量,初步实现“一个拳头打出去,一个标准管市场”。

当前,还存在一些违法违规成本低、执法手段不足的问题。其中,比较受关注的是,证券法对信息披露违法规定的顶格处罚只有60万元,这让不少人长期诟病。对此,专家表示,通过证券法修订和刑法解释出台,这些问题有望得到解决。此外,在现有法律修订前,证监会和有关部门还可通过用足用好法律规定,民事、行政和刑事“三箭齐发”,以增大执法威慑力,提高违法成本。

比如,近期,证监会援引基金法规定对多起私募基金“老鼠仓”案件进行处罚,相比之前罚款金额大幅提高,对私募基金形成极大震慑。再比如,虽然上市公司信息披露违法违规行政罚款上限只有60万元,但证监会一方面做好自己的事,通过依法对实际控制人兼任高管的情形采取“双罚”,在法律规定的范围内最大限度提高违法成本;另一方面,积极支持投资者对信息披露违法的上市公司及其股东提起民事诉讼,加大刑事移送力度。沪深交易所也据此启动重大违法退市程序。通过一系列组合拳,对上市公司及相关责任人来说,其信息披露违法违规的后果可能不仅仅是行政处罚,还可能面临巨额民事赔偿和牢狱之灾,甚至退市。

### 挑战严峻

#### 监管还需补“短板”

当下,局部债务风险和流动性收紧问题在股市债市期市中有所体现,并诱发股市债市期中违法违规行为的发生。经验表明,经济下行压力增大时期,也是市场风险暴露的时期,往往也是违法行为多发时期。

与此同时,市场开放程度加深,境内外市场联动性增强,市场日益复杂。新工具、新技术、新的交易安排带来的

违法违规行为具有高科技性、隐蔽性,合法与非法的界限不易辨别。比如,程序化高频交易的监管要求,在世界范围内都是一个模糊问题。再比如,资本市场加速开放,如何推进涉外执法?当下的市场生态环境还谈不上良性发育,市场约束机制还不健全,市场的自我修复功能还比较弱……这些市场中的新老课题叠加,使得证监执法挑战格外严峻。

此外,证监行政执法不适应新挑战的一面凸显。专家表示,这种不适应,表现在“总量”和“结构”上。“总量”上执法人员配置不足。以证监会处罚委为例,正式编制只有24人,一年有300多件案子,还有处罚的复议和诉讼等。“结构”则表现在执法人才结构、知识结构等结构性问题凸显。比如,统一债券市场监管、

多层次资本市场监管、股权众筹、区块链等新事物监管、涉外监管等,这些新挑战如何应对,是一道道待解难题。

清华大学法学院教授、商法研究中心副主任汤欣认为,金融监管尤其证券监管需要投入大量的人力、物力与财力。研究表明,目前美国证监会(SEC)的雇员数量比中国证监会稍多,但人均的财政拨款10倍于中国证监会,而且执法部门的雇员通常具有实务界的工作经验,国际合作也较为丰富。可见,证监部门需要更多的人才投入,更好的人才队伍以及对市场更丰富和贴近的了解。

另外,也有市场人士认为我国资本市场上的民事赔偿机制还不发达、刑事责任与行政处罚两种机制的衔接方面还有较大的空隙。证监执法的精细化也还要聚焦发力。

## 链接

## 上半年立案调查信息披露违法违规案39件

本报讯 记者周琳报道:7月20日,中国证监会新闻发言人高莉在例行新闻发布会上表示,上半年证监会立案调查信息披露违法违规案件39件,同比增长50%;办结17件,其中查实16件,成案率94%。

高莉介绍,上半年在办信息披露违法违规案件主要表现为:一是虚构购销业务、滥用会计准则实施财务造假。部分发行人、上市公司为骗取发行核准,实现重组业绩承诺或避免退市风险警示,通过虚构业务及销售回款等方式虚增公司收入利润,或者通过提前确认收益、少计减值准备、跨期调整成本费用等方式虚增利润。二是利用违规担保、资金占用等多种手段损害上市公司利益。个别上市公司大股东、实际控制人通过家族关联企业长期占用上市公司资金,以上

市公司名义向他人借款或上市公司存款为质押向银行贷款,严重损害上市公司及中小股东利益。三是未依法履行重大事项等信息披露义务。从已经查实的重大遗漏、误导性陈述11起案件看,既有未披露重大合同、关联交易、重大诉讼等重大事项,也有未按期披露定期报告,还有未经核实发布行业数据引发股价异动。四是随着污染防治攻坚战的部署推进,上市公司因环境违法信息披露不实的案件不断增加,上半年新增4起环境信息披露不实案件。有的未及时披露子公司主要负责人涉嫌污染环境犯罪信息;有的持续多年受到环保部门行政处罚,未在定期报告中披露。

高莉表示,下一步,证监会将抓紧做好在办信息披露违法违规案件的调查和处罚工作,及时向社会公布处理结果。

# 如何看待部分农商行不良率突升

本报记者 郭子源

7月份,对于部分准备上市的农商行来说十分不平静。7月2日,青岛农商行在上会前夜被证监会取消上会审核;7月9日,浙江绍兴瑞丰农商行也在上会前夜被“暂停”,市场认为这多与其资产质量问题有关。

近期公布的数据显示,贵阳农商行2017年末的不良贷款率由年初的4.13%飙升至19.54%,拨备覆盖率从161.25%下降至34.15%,资本充足率由11.77%变为0.91%,后两者均大幅低于监管指标。此外,山西侯马农商行、山东邹平农商行、山东寿光农商行等多家机构也被指出不良贷款率大幅上升。

因资产质量下滑、不良贷款率高企,部分农商行再次被推向舆论的“风口浪尖”。那么,导致这一现象的原因究竟有哪些?

据记者了解,就目前已暴露的部分农商行资产质量问题来看,其原因既有“先天不足”也有“历史包袱”,同时还与近期

“统一不良贷款划定范围”的监管要求有关,这让农商行之前未被列入不良贷款的隐性风险提前、充分暴露。因此,应理性看待部分农商行资产质量下滑,对此既要高度重视,又不应过度渲染恐慌情绪。农商行不良贷款高企的直接原因是监管统计口径调整。此前,部分商业银行没有将逾期90天以上的贷款全部列为不良贷款,由此造成各家银行认定不良贷款的标准存在差异,进而导致商业银行不良贷款的偏离度过大,无法准确识别风险。

为了真实反映资产质量,监管层新近要求在贷款“五级分类”统计中,银行需将逾期90天以上的贷款至少计入“次级”。所谓“五级分类”,即把贷款分为正常、关注、次级、可疑、损失5类,后3类属于不良贷款。对于此前未执行此要求的农商行等小型银行来说,不良贷款划定范围扩大了。

因此,部分农商行不良贷款高企并非其资产质量出现了“迅速恶化”,而是根据

监管要求将充分暴露风险,从长期看有利于农商行的经营改善与转型。

但值得注意的是,监管统计变化这一“外因”并不能掩盖农商行长期存在的经营难题,其不良率高企的“内因”更值得深思。

首先,我国农商行长期以来存在“先天不足”和“历史包袱”。从历史维度看,我国农商行发展前后经历了农信社、向农合行农商行改制、农商行市场化转型3个阶段,在此过程中,原有不良资产并未得到充分化解。

其次,农商行市场空间有限,业务模式单一。农商行的成立初衷,就是立足农村、服务县域经济,但这也造成其贷款投放的行业集中度较高。记者曾赴多地的农商行调研采访,发现其贷款多投向当地的制造业、农林牧渔业,区域集中、行业集中。这两个行业近年来信用风险上升,导致农商行的资产质量会相应产生较大波动。

再次,部分农商行的公司治理结构有

待完善,风险防控机制存在缺陷。

那么,在认清农商行经营现状与困境的同时,应如何谋求发展?业内专家认为可从以下3方面入手。

一是进一步丰富金融产品,改变过度依赖资产扩张的外延式增长模式。具体来看,农商行可根据自身实际情况,发展“商行+投行”投资联动模式,做精做优投行业务、资管业务,为辖内中小微企业提供涵盖融资、债券承销、财富管理、支付结算等一站式服务,从而缓解农商行的资产端、负债端压力。

二是适时引入市场资本,一方面缓解业务扩张带来的资本金压力,一方面通过资本化运作优化公司治理结构。

三是摒弃同质化竞争,探索自身的差异化、特色化经营优势。继续深耕本土、服务中小微企业,同时着力探索零售业务创新,融入当地居民、商户生活,搭建更多的金融服务场景,推进刷卡消费、个人理财、资金结算等业务发展。

稳定市场流动性,改善融资环境

## 央行开展5020亿元1年期MLF操作

本报北京7月23日讯 记者李华林报道:7月23日,中国人民银行开展5020亿元1年期中期借贷便利(MLF)操作,对冲当日1700亿元逆回购到期量后,实现净投放3320亿元。

自上周以来,央行连续在公开市场净投放。7月16日至19日,央行分别开展了3000亿元、1000亿元、800亿元、1000亿元逆回购操作,对冲7月17日100亿元、7月19日300亿元逆回购到期量后,累计实现净投放5400亿元,创半年单周新高。此外,7月17日,央行还开展了中央国库现金管理商业银行定期存款操作1500亿元。

“最近央行连续向市场提供流动性,符合经济发展形势变化需求。”中国银行国际金融研究所研究员王有鑫表示,近期经济增长压力逐渐显现,消费和投资数据偏弱,为了稳定市场信心,需要央行创造适宜的货币环境。

同时,近期债券违约时有发生,一些企业面临融资困难。“此时央行创纪录地加大MLF投放,可以实现支持中小企业发展的目的。期限为1年期,也有利于稳定中长期市场利率,保持社会融资合理增长,改善实体经济融资环境。”王有鑫表示。

7月份是传统的税收大月,受企业申报缴纳上季度所得税等税款影响,月中税款征缴对短期流动性供求有较大影响。专家认为,央行加大公开市场放力量度,也是为了对冲税期因素对资金面的扰动。

在央行净投放助力下,近期流动性充裕,缴税高峰平稳度过,货币市场利率整体回落,短端利率下行较快。具体来看,上周以来,上海银行间同业拆借利率(Shibor)全面下行,Shibor隔夜、7天期、1个月、3个月利率分别下行13.40个基点、11.10个基点、2.50个基点、7.70个基点;银行间质押式回购利率短降,隔夜、7天期利率分别下行12.69个基点、5.68个基点;3个月同业存单利率也大幅下行,从6月中旬的4.6%下降至3.7%。

往后看,受政府债券发行缴款、外汇流动、第三方支付机构客户备付金交存、央行流动性工具到期等影响,市场资金面可能仍将面临诸多扰动因素。

申万宏源债券高级分析师秦泰表示,目前金融市场利率处于年内较低水平,流动性充裕程度和稳定性均较前几个月上行,预计后期资金面仍将以稳为主,进一步超预期下行空间有限。

涉农贷款余额2860亿元

## 农行山东分行推广产业链金融

本报讯 记者王金虎、通讯员朱少报道:近年来,农行山东省分行大力推广“龙头企业+农户”的农业产业链金融服务“六和模式”,重点扶持了以鲁花、龙大、金锣为代表的知名“农”字号龙头企业和特色产业集群,对农业龙头企业覆盖率已经达到了91%,该模式被列入农总行农户贷款转型示范工程。

据农业银行山东省分行办公室主任王刚胤介绍,农行山东省分行已与105家农业龙头企业建立了产业链合作关系,累计向8500余户订单农户发放产业链贷款达32亿元。同时,积极推进“两权”抵押贷款试点工作,贷款余额2.5亿元。该行还先后研发烟台苹果、东阿阿胶、菏泽牡丹、寿光蔬菜等21个特色农业金融服务产品,今年新增特色农业信贷投放8.2亿元。在此基础上,该行还推出了渔船抵押、海域使用权抵押、冷藏海产品动产质押等信贷产品,支持山东的海洋牧场建设。截至6月末,涉农贷款余额2860亿元,较年初增加68.4亿元。

## 财经观察

## 统筹高效使用财政专项资金

付亚宁

当前,为盘活“沉睡”的财政专项资金,把“零钱”化为“整钱”,优先保障重点领域和民生支出,切实解决财政专项资金使用分散、效益低下问题,必须推进财政专项资金整合统筹使用。

对于财政专项资金整合统筹使用,基层有“三怕”:第一怕是失去专项支持不整合。某些部门拿到资金后可能因某些原因无法使用,若调整安排到其他部门,就怕整合出去的资金往往第二年上级就不再安排。第二怕是把资金整合出去,把上级部门得罪了。第三怕是很多资金跟着政策走,有考核目标,地方根据实际对资金进行了整合,但年底考核责任没完成,影响政绩。

为推进财政专项资金整合统筹使用,必须简政放权,加快清理修订影响财政专项资金整合统筹使用的制度规定,鼓励在资金整合统筹使用中进行制度创新,给予基层政府更多资金统筹自主权,鼓励先行先试,大胆探索,切实提高财政专项资金效益。

首先,部门专项资金应由财政部门实施高度集中化管理,减少业务主管部门对专项资金使用的决策权,即部门“管事不管钱”,将公共支出管理、资金总量配置等职能移交给财政部门。

其次,合并现有同类专项资金,如惠农补贴合并为农业专款等,再由上级财政部门将合并后的专项资金按大类分配到下级政府财政部门。

再次,要增强基层政府的资金决策权。我国市县及以下基层承担了大部分的社会公共服务职能,建设基层责任政府是工作重心。地方自主决策在充分利用本地信息方面具有优势,因此对专项资金使用的决策权应尽可能下放到最贴近民众的一级地方政府,给予其更多的资金自主使用权,同时加强审计和考核监督,让财政资金更有效率地发挥作用。

本版编辑 梁睿