



中国资本市场与基金业的发展

◇中国证监会研究中心主任 祁斌

◇本版摄影 徐汇

第一个方面, 中国资本市场近年来发生了积极的变化, 中国资本市场已经成为全球最活跃的市场之一

中国资本市场经过十几年的发展,取得了巨大的成就,在很多方面走过了一些发达市场几十年,甚至是上百年的道路。尽管我国的资本市场还存在着一些差强人意的地方,但是在政府和市场的共同推动下,我国在法律制度、交易规则、监管体系等各个方面,建立起了一个基本上与国际标准相符合的资本市场。

去年以来,资本市场出现许多积极的变化,一些基本的数据表明,中国资本市场在很多方面实现了较大的飞跃。2006年,中国资本市场的规模从年初的3.06万亿,增长到年底的9.5万亿,从原来的全球新兴市场第四位变成了新兴市场第一,市场总体回报超过130%。2007年以来,市场稳步发展,截至4月4日,总市值达到14.67万亿。今年以来,中国资本市场已经成为全世界最为活跃的市场之一。2006年,资本市场的融资和资源配置的功能得到恢复,不仅中国银行、工商银行这样的大盘股的顺利发行使中国资本市场进入了蓝筹时代,还因为“A+H”模式的成功试点而开启了海外蓝筹股的回归路程,全年融资超过2400亿;证券公司得到了全面的清理和整顿;机构投资者特别是基金实现了跨越式的发展,资本市场的投资者日趋合理;资本市场对于国民经济的代表性也日益增加。

除了这些市场数据的直观变化,更为重要的是,去年以来,资本市场对中国的经济和社会产生了深刻的影响。投资者的信心得以恢复和建立,财富效应初步显现,居民对于资本市场的参与程度大大提高,全社会开始重新认识资本市场的功能和作用。

资本市场的积极变化是与近年来推行的一系列市场化改革措施和基础性制度建设密不可分的。近年来,在“国九条”的指引下,我国资本市场上发生了一些重要的制度变革。《公司法》、《证券法》得以修订,相关的法律体系逐步完善;股权分置改革纠正了市场扭曲的机制;股票发行体制改革的深化,使得我国市场能够顺利地实现大盘蓝筹股的上市;上市公司的治理和激励机制的引入,使得真正意义上的现代企业治理成为可能;基金业的市场化改革使得机构投资在中国资本市场的地位逐步确立;证券行业经过大规模的清理整顿,逐步走出了低谷。

第二个方面, 近年来中国基金业的发展凸现市场化、规范化和国际化的趋势和特点, 并在资本市场的改革和发展中发挥出积极的作用

1、基金业的繁荣得益于坚持走了一条市场化、规范化和国际化的道路。

过去几年中,在监管部门的大力推动和市场人士的共同努力下,中国基金业实现了较大的增长,行业总体形成了较为健康有效的竞争格局。截至目前,基金业的总规模达到8245亿份,资产净值总额达到11272亿元,基金、券商、保险等机构持股市值占到流通市值的比例超过30%。

回顾中国基金业近年的发展历程,我们可以清晰地看到,市场化、规范化和国际化成为基金业发展的明显趋势和特点。首先,近年来不断推进的基金审核制度的市场化改革带来了基金业的逆势崛起,在2001年至2005年之间,在市场持续低迷的恶劣环境下,中国基金业实现从800亿增长到了近5000亿。2006年,在市场信心逐步恢复的良好环境下,基金显示出了专业理财的巨大优势,获得了较大的增长,全年新募集基金4028亿元。其

第三个方面, 中国资本市场面临良好的发展机遇。抓住机遇,深化改革,推动资本市场健康稳定的发展, 为中国经济的持续增长与和谐社会的构建做出重要贡献

1、继续推动各项市场化改革措施。

过去几年资本市场的改革和基金业的发展历程证明,政府主动推动市场化改革是推动市场发展最为有效的方法,也是符合科学发展观的资本市场发展道路。未来,随着市场化改革的进一步深化,我们可以预期的是,资本市场会在以下几个方面呈现明显的发展。首先,发行体制的进一步改革会使得我国股票融资体系更具国际竞争力,这不仅将带来很多代表中国经济主体的大盘蓝筹企业上市和海外上市企业的回归,也会将更多代表中国经济未来的创新型企业带到资本市场,中国资本市场的规模将进一步扩大。其次,随着市场化进程的深入,满足更多投资者不同需求的金融衍生产品、结构性产品、固定收益产品、资产证券化产品,将在资本市场上不断出现;基金业也将积

极探索和推动包括REITS、专户理财、直接股权投资、QDII等创新和多元化发展的道路。第三,公司债市场将借鉴股票发行体制改革的经验,大力推动审核机制的市场化和透明化,建立健全以市场为导向的债券发行审核体制。

2、针对后股权分置时代市场的特点,进一步完善监管体系,加强市场监管。

随着股权分置改革接近完成,我们必须积极研究和适应市场环境的改变,不断改进监管理念、监管模式和监管内容,为资本市场持续健康发展创造良好条件。未来,要有机结合行政审批与信息披露的监管方式,进一步加强信息披露制度建设,增加信息披露的及时性、有效性和透明度。其次,要逐步建立立体化、多层次的监管体系。随着市场的发展,行业自律组织的自律监管以及市场参与主体的自我监督将发挥越来越重要的作用,并逐步与监管机构的监管共同组成一个立体化、多层次的监管体系。同时,随着各种评级机构以及媒体等市场约束机制的规范发展,一个更加完善、科学的市场监管体系也将逐步形成。

2、基金业对中国资本市场的改革发展起到了积极作用。

中国基金业的迅速发展,对中国资本市场的改革和发展也起到积极的推动作用。首先,基金业的发展使得资本市场走入了千家万户,唤醒了全社会的投资意识,增强了社会对于资本市场的认知程度。其次,随着我国基金业的日益壮大,

极探索和推动包括REITS、专户理财、直接股权投资、QDII等创新和多元化发展的道路。第三,公司债市场将借鉴股票发行体制改革的经验,大力推动审核机制的市场化和透明化,建立健全以市场为导向的债券发行审核体制。

2、针对后股权分置时代市场的特点,进一步完善监管体系,加强市场监管。

随着股权分置改革接近完成,我们必须积极研究和适应市场环境的改变,不断改进监管理念、监管模式和监管内容,为资本市场持续健康发展创造良好条件。未来,要有机结合行政审批与信息披露的监管方式,进一步加强信息披露制度建设,增加信息披露的及时性、有效性和透明度。其次,要逐步建立立体化、多层次的监管体系。随着市场的发展,行业自律组织的自律监管以及市场参与主体的自我监督将发挥越来越重要的作用,并逐步与监管机构的监管共同组成一个立体化、多层次的监管体系。同时,随着各种评级机构以及媒体等市场约束机制的规范发展,一个更加完善、科学的市场监管体系也将逐步形成。

3、积极应对国际竞争力和挑

机构投资者在推动理性投资、提高我国资本市场的效率和稳定性开放发挥积极的作用,基金、QFII所倡导的主流投资理念开始深入人心,并在过去几年中引导中国资本市场从投机盛行的局面转向强调上市公司业绩和基本面研究,而这个变化在一些发达市场经历了百年历程。第三,机构投资者在资本市场的崛起,有效地促进了资本市场一些其它改革措施的推行,例如,在股权分置改革和发行询价制的改革中,基金业都发挥了重要的作用。第四,基金公司等机构投资者开始参与到上市公司的外部治理,从长期来看,这将有助于上市公司治理结构的完善和上市公司质量的提高。同时,通过市场的竞争和筛选,基金业的发展也培育出了一大批既了解国际运作,又了解中国资本市场特色的本土金融人才,而我们知道,专业人才的数量和质量是中国资本市场未来能否实现可持续发展的重要决定因素。

3、处于快速发展期的基金业应该居安思危,完善机制,不断提高核心竞争力。

最近一年,资本市场的发展和基金市场丰厚的投资收益,引发了基金投资热潮,基金规模迅速扩大,基金资产净值快速增长,基金业取得前所未有的繁荣。目前,基金占A股流

通市值的比重已经上升到29.09%;基金持有人达到1700万户;基金的专业理财优势得到社会广泛认可。

基金业今天成绩的取得,一方面得益于中国经济持续快速增长,居民收入稳步提高,客观上为基金市场拓展业务提供了巨大的发展空间。另一方面也是基金业近年来稳健发展的结果。在当前基金业快速发展的形势下,我们更要居安思危,看到不足和差距。

首先,在过去的一段时间内,由于市场环境比较好,基金公司盈利比较容易,创新的压力和动力减小,对此,我们应该进一步强化创新意识,积极探索基金业发展的新课题、新机制与新办法,推动产品创新、业务创新、组织创新和制度创新,探索多元化经营,不断增强行业核心竞争力。其次,随着基金行业和一些公司管理规模的不断扩大,行业和一些公司在管理、人才甚至后台等方面面临的挑战也日益加大,迫切需要提高治理水平,完善风险控制机制和激励机制,加大人才培训和储备。再者,很多基金投资者仍然缺乏证券市场和基金投资的基本知识,尤其是近期对基金的追捧存在一定程度的非理性因素,因而,加强投资者教育仍然是一项长期而重要的任务,基金公司应该在投资者教育方面发挥更大的作用。

展望,在“国九条”的指引下,我国资本市场上发生了一些重要的制度变革。《公司法》、《证券法》得以修订,相关的法律体系逐步完善;股权分置改革纠正了市场扭曲的机制;股票发行体制改革的深化,使得我国市场能够顺利地实现大盘蓝筹股的上市;上市公司的治理和激励机制的引入,使得真正意义上的现代企业治理成为可能;基金业的市场化改革使得机构投资在中国资本市场的地位逐步确立;证券行业经过大规模的清理整顿,逐步走出了低谷。

4、加强资本市场的文化建设和投资者教育,营造有利于资本市场发展的良好的生态环境。

应该进一步加强资本市场诚

信建设;要逐步建立科学的信用评价体系,强化市场评价机制;要倡导证券从业人员的敬业精神,提高证券从业人员的专业水平和职业道德,培养一大批具有国际竞争力的金融专业人才;要进一步加强投资者教育,形成真正成熟的投资者队伍。

展望未来,中国资本市场具有广阔的发展空间。在中国资本市场这个平台上,创新型企业将实现对发达国家高科技领域的追赶,并促进我国自主创新经济体系的形成;依托于资本市场的竞争平台,代表国民经济主体的真正意义上的世界级大企业将通过并购、重组等市场化机制的筛选脱颖而出;未来,当中国资本市场变得更加强大的时候,中国金融资源的很大部分将以市场化方式进行配置,中国经济也会因而具有更强的抵御系统性风险和外部冲击的能力,将变得更加安全和富有弹性。同时,资本市场的财富效应应逐步显现,并对中国社会的养老和社会保障体系做出贡献;我们相信,中国资本市场和中国基金业将具有广阔的发展空间,并在中国的社会主义和谐社会的建设中发挥不可替代的作用。