



中南林业科技大学

Central South University of Forestry and Technology

第2章 证券市场

第三节 证券市场监管



一、证券市场监管机构与监管内容

- 证券市场监管是指证券管理机关运用法律的、经济的以及必要的行政手段，对证券的募集、发行、交易等行为以及证券投资中介机构的行为进行监督与管理。

（一）监管机构与监管目标

监管机构：中国证券监督管理委员会（简称中国证监会）及其派出机构组成。

监管目标：保护投资者；保证证券市场的公平、效率和透明；降低系统性风险。



第三节 证券市场监管



一、证券市场监管机构与监管内容

(二) 监管内容（证券市场与机构）

1. **信息披露管理：**要求证券发行人向实际投资者与潜在投资者公开大量的金融信息。
2. **金融行为监管：**关于证券交易者及市场交易的规则；此外，金融行为监管与交易结构和交易运作有关。
3. **金融机构监管：**政府对投融资金融机构进行的监视与约束。
4. **外国参与者监管：**政府限制外国企业在国内市场角色的形式，以限制金融机构中外资的所有权与控制权。
5. **银行与货币的监管：**政府以此来控制国内货币供给的变化，从而控制经济活动水平。



第三节 证券市场监管

二、金融危机与证券市场监管改革

(一) 国外金融危机发展历程

1.20世纪30年代大萧条与证券监管法案

在大萧条爆发之前，美国监管体系职能的缺失直接导致美国金融业的债务扩张和资产债务期限错配；大萧条时期，工业国的银行一家又一家地倒闭，物价暴跌，通货紧缩，整个金融系统陷入瘫痪；大萧条的爆发及其带来的严重性后果使得美国不得不重新建立金融体系，并于1933、1934年的《证券交易法》及配套的规则或规定构成了美国证券监管的基本框架。

2.20世纪70年代的《证券投资者保护法》

此时，美国证券市场遭受重创，大量券商出现流动性危机，证券市场信心凋敝；为挽救股市危机、稳定经济发展，美国颁布了《证券投资者保护法》，从而创建了投资者保护制度。

第三节 证券市场监管

二、金融危机与证券市场监管改革

(一) 国外金融危机发展历程

3.上市公司丑闻与《萨班斯-奥克斯利法案》

2001年安然公司破产，引发了美国股市的剧烈动荡，为防止和保证上市公司财务丑闻不再发生，确立证券市场赖以生存的基本诚信，2002年美国出台了《萨班斯-奥克斯利法案》，对公司治理和会计审计进行新的调整和规范。

4.2008年金融危机与《多德-弗兰克法案》

随着房地产市场于2007年溃败，尾部风险变为现实的灾难，同时，最大的银行倒闭就发生在影子银行系统里；随后危机蔓延到全球，各国政府和监管者都开始寻找预防或者说降低危机再次发生可能性的良法善治。

5.自我约束：证券市场的监管，除了上述政府部门的立法监管外，自我约束也是很重要的内容；除了交易所自我约束外，投资专业人员协会也具有自我约束职能。

第三节 证券市场监管

二、金融危机与证券市场监管改革

(二) 2015年我国股市危机与监管改善

背景概述：由于市场行情低迷，政府采取一系列救市政策后，股市在短期内得到稳定，但受到过早讨论政府退市和基于内幕交易的大规模救市反向操作行为影响，最终A股市值蒸发近半。

原因分析：

1. 股市对中国经济改革和增长模式转型的短期预期过高、长期预期不足，从而造成急功近利、短期炒作以及快速推高价格、迅速套利离场的股市状态。
2. 严重误读大力发展资本市场的政策本意，扭曲理解资本市场的战略价值，功利化的认为发展资本市场就是推高股价。
3. 高杠杆配资是这次股市危机的直接推手。
4. 交易机制的结构性缺陷对股市危机起了助推作用。
5. 监管的滞后和监管独立性的缺失是股市危机爆发不可忽视的因素。
6. 一些重要媒体对股市乐观情绪的过度渲染。

第三节 证券市场监管

二、金融危机与证券市场监管改革

（二）2015年我国股市危机与监管改善（2）

政策建议：

1. 强化监管的独立性，改善资本市场透明度。
2. 建立以市场配置资源为主导、以强化信息披露为核心的股票发行注册制，改革现行的实质上是行政配置资源的股票发行核准制。
3. 规范融资渠道，形成动态的杠杆调整机制。
4. 加快修订《证券法》，实行统一功能监管，且在法律中予以明确参与各方权责。