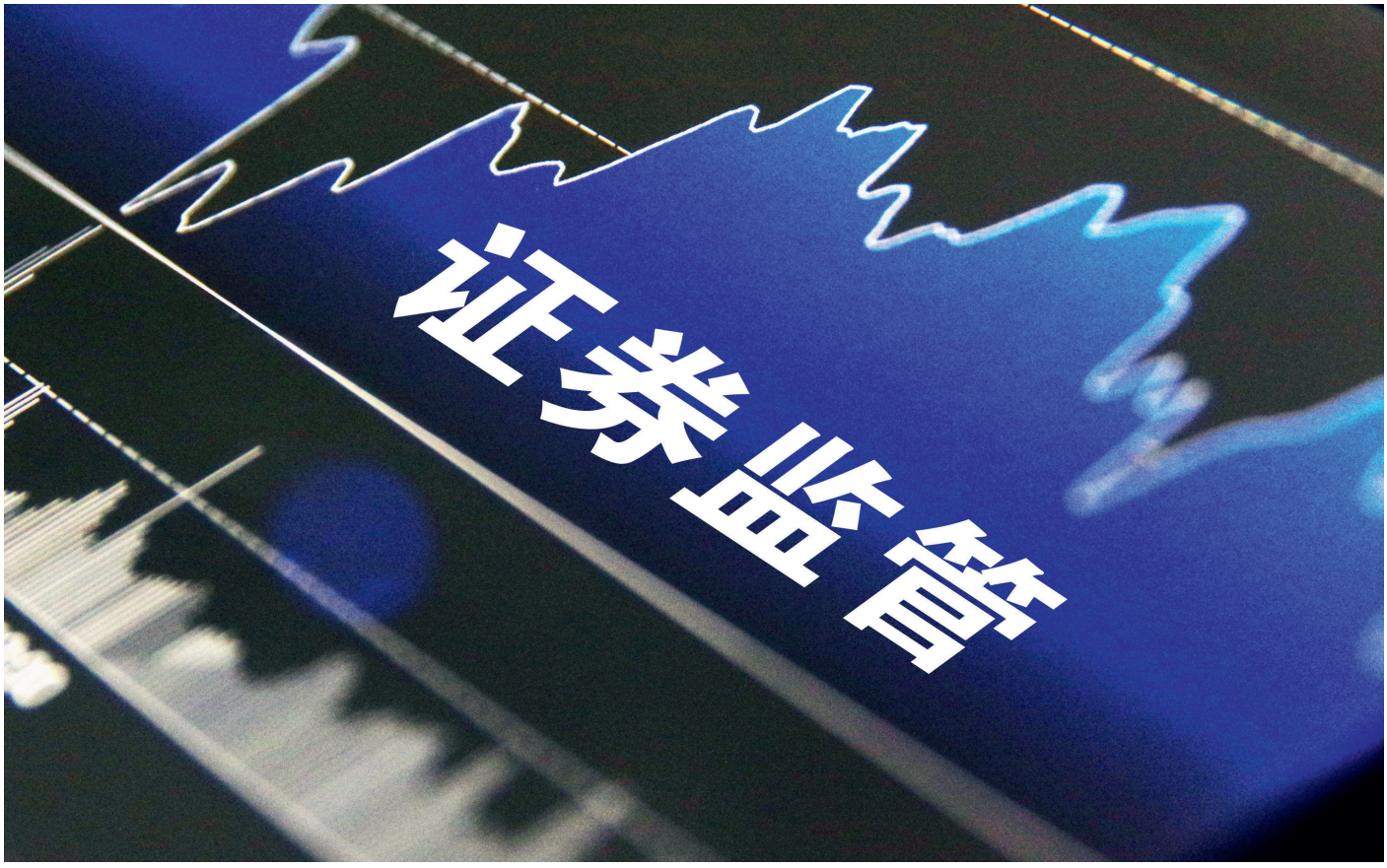

监管再度加强 对证券违法零容忍

打击资本市场违法活动，可以为建设“中国特色资本市场”“打扫房间”，“促进金融、科技、产业良性循环”。

文 | 付立春

中国的金融监管政策已站上新的时间窗口。7月6日，中共中央政治局委员、国务院副总理、金融委主任刘鹤，主持召开国务院金融稳定发展委员会第五十三次会议，研究未来一段时期金融领域的重点问题。

会议强调，当前及未来一段时期，要按照高质量发展要求，以供给侧结构性改革为主线，加强对金融领域战略性、前瞻性、基础性、针对性的问题研究。要围绕建立现代中央银行制度，完善金融监管体系，深化金融机构改革，优化金融组织结构，加强金融基础设施建设，健全金融风险防控处置机制，发展普惠金融、绿色金融、数字金融，建设中国特色资本市场，促进金融、科技、产业良性循环等重大课题，

加大研究力度，增强政策储备。

对于中国特色资本市场中当前阶段的重点任务，在中央层面也予以了明确。在上述会议当天，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》（以下简称“《意见》”），对加快健全证券执法司法体制机制，加大重大违法案件查处惩治力度，加强跨境监管执法协作，夯实资本市场法治和诚信基础，推动形成崇法守信的良好市场生态作出重要部署。

这是资本市场历史上第一次以中办、国办名义联合印发打击证券违法活动的专门文件。《意见》明确了资本市场未来五年打击证券违法活动的主要目标，并规定了七个方面、二十七条具体举措，以及突出体现了四方面的导向：一是坚持法治原则，二是坚持统筹协调，三是坚持“零容忍”要求，四是坚持底线思维。

从严打击证券违法活动的顶层设计、行动纲领与方针原则等已经清晰。同样还是在7月6日当天，中国证监会主席易会满表示，《意见》是当前和今后一个时期全方位加强和改进证券监管执法工作的行动纲领，为全面深化资本市场改革、更好推动资本市场高质量发展提供了重要保障，为进一步落实“建制度、不干预、零容忍”九字方针提供了遵循，同时完善了中国特色证券执法司法体制机制的顶层设计。

监管机构连出实招

资本市场监管部门部署贯彻《意见》在行动。

7月9日，证监会召开贯彻落实《意见》动员部署会，提出四点工作要求：一要加强学习，提高认识；二要突出重点，落实责任；三要主动沟通，发挥合力；四要加强宣传，营造氛围，充分利用各类媒体资源，积极营造良好舆论环境。

8月20日，证监会在召开2021年系统年中监管工作会议时，同样强调了全面深入贯彻“零容忍”方针，同时对下半年五大工作重点进行部署：一是为全市场注册制改革打牢坚实基础；二是坚定不移推进资本市场制度型对外开放；三是全面深入贯彻“零容忍”方针，进一步完善市场发展生态；四是坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战持久战；五是全面提升系统党的建设质量，为资本市场高质量发展提供坚强政治保证。

9月16日晚间，证监会宣布牵头成立打击资本市场违法活动协调工作小组（以下简称“协调小组”），意在落实《意见》部署。

协调小组第一次会议顺利召开，中宣部、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、司法部和财政部等协调小组成员单位有关负责人出席会议。会议的主要内容包括审议通过了各部门任务分工，通报了各单位工作落实情况，并对下一步工作做了研究部署。会上，广东省介绍了落实《意见》、建立省级工作领导小组的有关做法。证监会主席、协调小组召集人易会满主持会议并讲话。

会议指出，协调小组的建立，是落实“建制度、不干预、零容忍”的具体举措，是完善中国特色证券执法司法体制机制的必然要求，是促进健全良好资本市场发展生态的迫切需要，必将对进一步推动《意见》各项任务部署的落实落地起到重要的促进和保障作用。

会议强调，协调小组各成员单位要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚持问题导向，增强系统观念，发挥好协调小组在重大案件协调、重要规则制定、重大问题会商、信息共享等方面的作用，不断健全工作机制，持续强化执法合力，确保《意见》各项重点任务落实到位。

会议从工作机制、法律责任制度体系等层面对协调小组成员提出了四点要求。一要强化工作协同，落实各方责任，进一步畅通部际协作、央地联动的工作机制，支持和鼓励各地区根据

协调小组的建立，是落实“建制度、不干预、零容忍”的具体举措，是完善中国特色证券执法司法体制机制的必然要求，是促进健全良好资本市场发展生态的迫切需要。

在供给侧结构性改革主线下继往开来，金融领域的政策会越来越丰富。

自身情况建立各种灵活高效的协调机制，推动形成契合国情、共建共治的资本市场治理模式。二要强化大要案惩治，继续聚焦财务造假、操纵市场、内幕交易等违法违规行为，强化行政与刑事执法司法合作，加快构建行政执法、民事追偿和刑事惩戒相互衔接、互相支持的立体追责体系，进一步推动形成“零容忍”的强大震慑。三要强化法治基础，在加大资本市场法制供给、畅通民事赔偿渠道、健全市场约束机制、加强资本市场信用体系建设等方面持续发力，加快构建中国特色资本市场法律责任制度体系。四要强化预期引导，充分发挥典型案件查处的警示作用，加快完善资本市场新闻舆论工作制度化长效化安排，督促各类市场主体牢固树立自觉崇法守信的理念，创造资本市场发展良好外部环境。

重在“零容忍”

总体来看，在供给侧结构性改革主线下继往开来，金融领域的政策会越来越丰富。其中，中国特色资本市场何去何从成为重中之重。新《证券法》等相关法律的框架，注册制的主线，“建制度、不干预、零容忍”的方针，无疑提供了重要参考。

具体来看，笔者认为就当前阶段而言，政策更为聚焦在“零容忍”上。对于中国特色资本市场中当前阶段的重点任务，中央层面也予以明确，即依法从严打击证券违法活动，且顶层设计、行动纲领与方针原则等已经清晰。打击资本市场违法活动，可以为建设“中国特色资本市场”“打扫房间”，以实现“促进金融、科技、产业良性循环”。

预计对重大证券违法犯罪案件会依法严厉查处，查处质量和效率可能提高。欺诈发行、虚假陈述、操纵市场、内幕交易、利用未公开信息交易以及编造、传播虚假信息等重大违法案件依法从严从快从重查处。资金占用、违规担保等行为，以及证券发行人、中介机构等的监管会加强。对参与、协助财务造假等违法行为会依法从重处罚。

预计对非法证券活动将会依法严厉打击。将坚决取缔非法证券经营机构，坚决清理非法证券业务，坚决打击非法证券投资咨询等活动。还将加强场外配资监测，依法坚决打击规模化、体系化场外配资活动。严格核查证券投资资金来源合法性，严控杠杆。对区域性金融风险会加强防范。

预计有关债券市场与私募的执法会进一步加强。对债券市场各类违法行为的统一执法会强化，对欺诈发行债券、信息披露造假、中介机构未勤勉尽责等违法行为会重点打击。对私募领域非法集资、私募基金管理人及其从业人员侵占或挪用基金财产等行为的刑事打击力度会加大。

今后依法监管会更严格，多管齐下“零容忍”执法震慑会强化，打击证券违法的力度会进一步加强。今年以来，证监会正在继续落实“零容忍”工作方针，加快构建更加成熟、更加定型的资本市场基础制度体系，加大力度严厉打击操纵市场、内幕交易等证券违法活动。数据显示，2020 年以来，证监会依法启动操纵市场案件调查 90 起、内幕交易 160 起，合计占同期新增案件的 52%；作出操纵市场、内幕交易案件行政处罚 176 件，罚没金额累计超过 50 亿元；向公安机关移送涉嫌操纵市场犯罪案件线索 41 起、内幕交易 123 起，合计占移送案件总数的 76%，移送犯罪嫌疑人 330 名。这些严重干扰市场功能发挥、严重侵害投资者合法权益、影响证券市场健康发展的“沉疴顽疾”，历来就是证监会稽查执法严厉打击的重点，今后必将受到更加严格的惩处。

（作者系经济学者、清华大学博士后、中国市场学会金融委员、允泰资本创始合伙人）