

《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》

一、总体要求

(一) 指导思想。

高举中国特色社会主义伟大旗帜，以邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观为指导，贯彻党中央和国务院的决策部署，解放思想，改革创新，开拓进取。坚持市场化和法治化取向，维护公开、公平、公正的市场秩序，维护投资者特别是中小投资者合法权益。紧紧围绕促进实体经济发展，激发市场创新活力，拓展市场广度深度，扩大市场双向开放，促进直接融资与间接融资协调发展，提高直接融资比重，防范和分散金融风险。推动混合所有制经济发展，完善现代企业制度和公司治理结构，提高企业竞争能力，促进资本形成和股权流转，更好发挥资本市场优化资源配置的作用，促进创新创业、结构调整和经济社会持续健康发展。

(二) 基本原则。

资本市场改革发展要从我国国情出发，积极借鉴国际经验，遵循以下原则：

一是处理好市场与政府的关系。尊重市场规律，依据市场规则、市场价格、市场竞争实现效益最大化和效率最优化，使市场在资源配置中起决定性作用。同时，更好发挥政府作用，履行好政府监管职能，实施科学监管、适度监管，创造公平竞争的市场环境，保护投资者合法权益，有效维护市场秩序。

二是处理好创新发展与防范风险的关系。以市场为导向、以提高市场服务能力和效率为目的，积极鼓励和引导资本市场创新。同时，强化风险防范，始终把风险监测、预警和处置贯穿于市场创新发展全过程，牢牢守住不发生系统性、区域性金融风险的底线。

三是处理好风险自担与强化投资者保护的关系。加强投资者教育，引导投资者培育理性投资理念，自担风险、自负盈亏，提高风险意识和自我保护能力。同时，健全投资者特别是中小投资者权益保护制度，保障投资者的知情权、参与权、求偿权和监督权，切实维护投资者合法权益。

四是处理好积极推进与稳步实施的关系。立足全局、着眼长远，坚定不移地积极推进改革。同时，加强市场顶层设计，增强改革措施的系统性、针对性、协同性，把握好改革的力度、节奏和市场承受程度，稳步实施各项政策措施，着力维护资本市场平稳发展。

(三) 主要任务。

加快建设多渠道、广覆盖、严监管、高效率的股权市场，规范发展债券市场，拓展期货市场，着力优化市场体系结构、运行机制、基础设施和外部环境，实现发行交易方式多样、投融资工具丰富、风险管理功能完备、场内场外和公募私募协调发展。到2020年，基本形成结构合理、功能完善、规范透明、稳健高效、开放包容的多层次资本市场体系。

二、发展多层次股票市场

(四) 积极稳妥推进股票发行注册制改革。建立和完善以信息披露为中心的发行制度。发行人是信息披露第一责任人，必须做到言行与信息披露的内容一致。发行人、中介机构对信息披露的真实性、准确性、完整性、充分性和及时性承担法律责任。投资者自行判断发行人的盈利能力和投资价值，自担投资风险。逐步探索符合我国实际的发行条件、上市标准和审核方式。证券监管部门依法监管发行和上市活动，严厉查处违法违规行为。

(五) 加快多层次股权市场建设。强化证券交易所市场的主导地位，充分发挥证券交易所的自律监管职能。壮大主板、中小企业板市场，创新交易机制，丰富交易品种。加快创业板市场改革，健全适合创新型、成长型企业发展的制度安排。增加证券交易所市场内部层次。加快完善全国中小企业股份转让系统，建立小额、便捷、灵活、多元的投融资机制。在清理整顿的基础上，将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系。完善集中统一的登记结算制度。

(六) 提高上市公司质量。引导上市公司通过资本市场完善现代企业制度，建立健全市场化经营机制，规范经营决策。督促上市公司以投资者需求为导向，履行好信息披露义务，严格执行企业会计准则和财务报告制度，提高财务信息的可比性，增强信息披露的有效性。促进上市公司提高效益，增强持续回报投资者能力，为股东创造更多价值。规范上市公司控股股东、实际控制人行为，保障公司独立主体地位，维护各类股东的平等权利。鼓励上市公司建立市值管理制度。完

善上市公司股权激励制度，允许上市公司按规定通过多种形式开展员工持股计划。

(七) 鼓励市场化并购重组。充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用，强化资本市场的产权定价和交易功能，拓宽并购融资渠道，丰富并购支付方式。尊重企业自主决策，鼓励各类资本公平参与并购，破除市场壁垒和行业分割，实现公司产权和控制权跨地区、跨所有制顺畅转让。

(八) 完善退市制度。构建符合我国实际并有利于投资者保护的退市制度，建立健全市场化、多元化退市指标体系并严格执行。支持上市公司根据自身发展战略，在确保公众投资者权益的前提下以吸收合并、股东收购、转板等形式实施主动退市。对欺诈发行的上市公司实行强制退市。明确退市公司重新上市的标准和程序。逐步形成公司进退有序、市场转板顺畅的良性循环机制。

三、规范发展债券市场

(九) 积极发展债券市场。完善公司债券公开发行制度。发展适合不同投资者群体的多样化债券品种。建立健全地方政府债券制度。丰富适合中小微企业的债券品种。统筹推进符合条件的资产证券化发展。支持和规范商业银行、证券经营机构、保险资产管理机构等合格机构依法开展债券承销业务。

(十) 强化债券市场信用约束。规范发展债券市场信用评级服务。完善发行人信息披露制度，提高投资者风险识别能力，减少对外部评级的依赖。建立债券发行人信息共享机制。探索发展债券信用保险。

完善债券增信机制，规范发展债券增信业务。强化发行人和投资者的责任约束，健全债券违约监测和处置机制，支持债券持有人会议维护债权人整体利益，切实防范道德风险。

(十一)深化债券市场互联互通。在符合投资者适当性管理要求的前提下，完善债券品种在不同市场的交叉挂牌及自主转托管机制，促进债券跨市场顺畅流转。鼓励债券交易场所合理分工、发挥各自优势。促进债券登记结算机构信息共享、顺畅连接，加强互联互通。提高债券市场信息系统、市场监察系统的运行效率，逐步强化对债券登记结算体系的统一管理，防范系统性风险。

(十二)加强债券市场监管协调。充分发挥公司信用类债券部际协调机制作用，各相关部门按照法律法规赋予的职责，各司其职，加强对债券市场准入、信息披露和资信评级的监管，建立投资者保护制度，加大查处债券市场虚假陈述、内幕交易、价格操纵等各类违法违规行为的力度。

四、培育私募市场

(十三)建立健全私募发行制度。建立合格投资者标准体系，明确各类产品私募发行的投资者适当性要求和面向同一类投资者的私募发行信息披露要求，规范募集行为。对私募发行不设行政审批，允许各类发行主体在依法合规的基础上，向累计不超过法律规定特定数量的投资者发行股票、债券、基金等产品。积极发挥证券中介机构、资产管理机构和有关市场组织的作用，建立健全私募产品发行监管制度，

切实强化事中事后监管。建立促进经营机构规范开展私募业务的风险控制和自律管理制度安排，以及各类私募产品的统一监测系统。

(十四)发展私募投资基金。按照功能监管、适度监管的原则，完善股权投资基金、私募资产管理计划、私募集合理财产品、集合资金信托计划等各类私募投资产品的监管标准。依法严厉打击以私募为名的各类非法集资活动。完善扶持创业投资发展的政策体系，鼓励和引导创业投资基金支持中小微企业。研究制定保险资金投资创业投资基金的相关政策。完善围绕创新链需要的科技金融服务体系，创新科技金融产品和服务，促进战略性新兴产业发展。

五、推进期货市场建设

(十五)发展商品期货市场。以提升产业服务能力和配合资源性产品价格形成机制改革为重点，继续推出大宗资源性产品期货品种，发展商品期权、商品指数、碳排放权等交易工具，充分发挥期货市场价格发现和风险管理功能，增强期货市场服务实体经济的能力。允许符合条件的机构投资者以对冲风险为目的使用期货衍生品工具，清理取消对企业运用风险管理工具的不必要限制。

(十六)建设金融期货市场。配合利率市场化和人民币汇率形成机制改革，适应资本市场风险管理需要，平稳有序发展金融衍生产品。逐步丰富股指期货、股指期权和股票期权品种。逐步发展国债期货，进一步健全反映市场供求关系的国债收益率曲线。

六、提高证券期货服务业竞争力

(十七)放宽业务准入。实施公开透明、进退有序的证券期货业务牌照管理制度，研究证券公司、基金管理公司、期货公司、证券投资咨询公司等交叉持牌，支持符合条件的其他金融机构在风险隔离基础上申请证券期货业务牌照。积极支持民营资本进入证券期货服务业。支持证券期货经营机构与其他金融机构在风险可控前提下以相互控股、参股的方式探索综合经营。

(十八)促进中介机构创新发展。推动证券经营机构实施差异化、专业化、特色化发展，促进形成若干具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行。促进证券投资基金管理公司向现代资产管理机构转型，提高财富管理水平和行业集中度。推动期货经营机构并购重组，提高行业集中度。支持证券期货经营机构拓宽融资渠道，扩大业务范围。在风险可控前提下，优化客户交易结算资金存管模式。支持证券期货经营机构、各类资产管理机构围绕风险管理、资本中介、投资融资等业务自主创设产品。规范发展证券期货经营机构柜台业务。对会计师事务所、资产评估机构、评级增信机构、法律服务机构开展证券期货相关服务强化监督，提升证券期货服务机构执业质量和公信力，打造功能齐备、分工专业、服务优质的金融服务产业。

(十九)壮大专业机构投资者。支持全国社会保障基金积极参与资本市场投资，支持社会保险基金、企业年金、职业年金、商业保险资金、境外长期资金等机构投资者资金逐步扩大资本市场投资范围和规模。推动商业银行、保险公司等设立基金管理公司，大力发展证券投资基金。

(二十)引导证券期货互联网业务有序发展。建立健全证券期货互联网业务监管规则。支持证券期货服务业、各类资产管理机构利用网络信息技术创新产品、业务和交易方式。支持有条件的互联网企业参与资本市场,促进互联网金融健康发展,扩大资本市场服务的覆盖面。

七、扩大资本市场开放

(二十一)便利境内外主体跨境投融资。扩大合格境外机构投资者、合格境内机构投资者的范围,提高投资额度与上限。稳步开放境外个人直接投资境内资本市场,有序推进境内个人直接投资境外资本市场。建立健全个人跨境投融资权益保护制度。在符合外商投资产业政策范围内,逐步放宽外资持有上市公司股份的限制,完善对收购兼并行为的国家安全审查和反垄断审查制度。

(二十二)逐步提高证券期货行业对外开放水平。适时扩大外资参股或控股的境内证券期货经营机构的经营范围。鼓励境内证券期货经营机构实施“走出去”战略,增强国际竞争力。推动境内外交易所市场的连接,研究推进境内外基金互认和证券交易所产品互认。稳步探索B股市场改革。

(二十三)加强跨境监管合作。完善跨境监管合作机制,加大跨境执法协查力度,形成适应开放型资本市场体系的跨境监管制度。深化与香港、澳门特别行政区和台湾地区的监管合作。加强与国际证券期货监管组织的合作,积极参与国际证券期货监管规则制定。

八、防范和化解金融风险

(二十四)完善系统性风险监测预警和评估处置机制。建立健全宏观审慎管理制度。逐步建立覆盖各类金融市场、机构、产品、工具和交易结算行为的风险监测监控平台。完善风险管理措施，及时化解重大风险隐患。加强涵盖资本市场、货币市场、信托理财等领域的跨行业、跨市场、跨境风险监管。

(二十五)健全市场稳定机制。资本市场稳定关系经济发展和社会稳定大局。各地区、各部门在出台政策时要充分考虑资本市场的敏感性，做好新闻宣传和舆论引导工作。完善市场交易机制，丰富市场风险管理工具。建立健全金融市场突发事件快速反应和处置机制。健全稳定市场预期机制。

(二十六)从严查处证券期货违法违规行为。加强违法违规线索监测，提升执法反应能力。严厉打击证券期货违法犯罪行为。完善证券期货行政执法与刑事司法的衔接机制，深化证券期货监管部门与公安司法机关的合作。进一步加强执法能力，丰富行政调查手段，大幅改进执法效率，提高违法违规成本，切实提升执法效果。

(二十七)推进证券期货监管转型。加强全国集中统一的证券期货监管体系建设，依法规范监管权力运行，减少审批、核准、备案事项，强化事中事后监管，提高监管能力和透明度。支持市场自律组织履行职能。加强社会信用体系建设，完善资本市场诚信监管制度，强化守信激励、失信惩戒机制。

九、营造资本市场良好发展环境

(二十八)健全法规制度。推进证券法修订和期货法制定工作。出台上市公司监管、私募基金监管等行政法规。建立健全结构合理、内容科学、层级适当的法律实施规范体系，整合清理现行规章、规范性文件，完善监管执法实体和程序规则。重点围绕调查与审理分离、日常监管与稽查处罚协同等关键环节，积极探索完善监管执法体制和机制。配合完善民事赔偿法律制度，健全操纵市场等犯罪认定标准。

(二十九)坚决保护投资者特别是中小投资者合法权益。健全投资者适当性制度，严格投资者适当性管理。完善公众公司中小投资者投票和表决机制，优化投资者回报机制，健全多元化纠纷解决和投资者损害赔偿救济机制。督促证券投资基金等机构投资者参加上市公司业绩发布会，代表公众投资者行使权利。

(三十)完善资本市场税收政策。按照宏观调控政策和税制改革的总体方向，统筹研究有利于进一步促进资本市场健康发展的税收政策。

(三十一)完善市场基础设施。加强登记、结算、托管等公共基础设施建设。实现资本市场监管数据信息共享。推进资本市场信息系统建设，提高防范网络攻击、应对重大灾难与技术故障的能力。

(三十二)加强协调配合。健全跨部门监管协作机制。加强中小投资者保护工作的协调合作。各地区、各部门要加强与证券期货监管部门的信息共享与协同配合。出台支持资本市场扩大对外开放的外汇、海关监管政策。地方人民政府要规范各类区域性交易场所，打击各种非法证券期货活动，做好区域内金融风险防范和处置工作。

(三十三)规范资本市场信息传播秩序。各地区、各部门要严格管理涉及资本市场的内幕信息，确保信息发布公开公正、准确透明。健全资本市场政策发布和解读机制，创新舆论回应与引导方式。综合运用法律、行政、行业自律等方式，完善资本市场信息传播管理制度。依法严肃查处造谣、传谣以及炒作不实信息误导投资者和影响社会稳定的机构、个人。

解读

一、《若干意见》发布后，引起了新闻媒体和社会各界的广泛关注，请您简要介绍一下出台《若干意见》的背景。

答：《若干意见》是贯彻落实党的十八大和十八届二中、三中全会精神、全面深化资本市场改革的纲领性文件，从经济社会发展全局的高度，对新时期资本市场改革、开放、发展和监管等方面进行了统

筹规划和总体部署，对于指导当前和今后一个时期资本市场各项工作具有重要现实意义，也必将对我国资本市场的长期稳健发展产生深远影响。

资本市场是社会主义市场经济和现代金融体系的重要组成部分。20多年来，我国资本市场快速发展，初步形成了涵盖股票、债券、期货的市场体系，为促进改革开放和经济社会发展、建立和完善现代企业制度作出了重要贡献。但总体上看，我国资本市场起步晚、发展时间短，仍处在新兴加转轨的阶段，还很不成熟，一些体制机制性问题依然存在，新情况新问题不断出现。主要表现在：市场体系仍不健全，市场主体总体上不够成熟，市场机制有待进一步完善，市场功能发挥不平衡，市场运行稳定性不足等。这些问题影响了资本市场长期稳定健康发展，必须下大力气，采取有效措施，逐步加以解决。

当前，我国正处于全面深化改革的新时期。进一步促进资本市场健康发展，有利于构建符合我国实际的多样化投融资平台，拓宽企业和居民投融资渠道，更好地满足日益增长的多元化投融资和风险管理需求，使市场在资源配置中起决定性作用；有利于发挥资本市场引导创新创业的功能优势和机制优势，激发各类经济主体的创新活力，推动经济结构战略性调整和发展方式转变；有利于进一步丰富资本市场的投资产品，拓宽居民获得财产性收入的渠道，促进保障和改善民生；有利于优化金融市场结构，健全金融市场体系，提高直接金融比重，增强我国金融市场运行的稳定性和金融体系的抗风险能力，防范和分散金融风险。

在这种背景下，国务院出台《若干意见》，对当前和今后较长一段时期促进资本市场健康发展进行顶层设计、作出统筹部署，体现了党中央、国务院对资本市场改革发展的高度重视，对统一思想认识、明确发展方向、凝聚全社会推进资本市场改革发展的共识具有重要意义，为释放改革红利、鼓励创新发展、激发市场活力、优化外部环境、夯实市场基础、加强市场监管、维护市场稳定创造更为有利的条件和政策环境。

二、《若干意见》提出的进一步促进资本市场健康发展的总体要求是什么？

答：《若干意见》从指导思想、基本原则和主要任务三个方面，提出了进一步促进资本市场健康发展的总体要求。

关于指导思想，一是要高举中国特色社会主义伟大旗帜，以邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观为指导，贯彻党中央和国务院的决策部署，解放思想，开拓进取。二是要紧紧围绕促进实体经济发展，依靠改革创新，坚持市场化和法治化取向，维护公开、公平、公正的市场秩序，维护投资者特别是中小投资者合法权益。三是要激发市场创新活力，拓展市场广度深度，扩大市场双向开放，促进直接融资与间接融资协调发展，提高直接融资比重，防范和分散金融风险。四是要积极发展混合所有制经济，完善现代企业制度和公司治理结构，提高上市公司质量，增强企业竞争能力，促进资本形成和股权流转，更好发挥资本市场优化资源配置的作用，促进创新创业、结构调整和经济社会持续健康发展。

关于基本原则，《若干意见》提出，资本市场改革发展要从我国国情出发，积极借鉴国际经验，处理好“四对关系”：一是市场与政府的关系，二是创新发展与防范风险的关系，三是风险自担与强化投资者保护的关系，四是积极推进与稳步实施的关系。

关于主要任务，《若干意见》提出，要加快建设多渠道、广覆盖、严监管、高效率的股权市场，规范发展债券市场，拓展期货市场，着力优化市场体系结构、运行机制、基础设施和外部环境，实现发行交易方式多样、投融资工具丰富、风险管理功能完备、场内场外和公募私募协调发展。到 2020 年，基本形成结构合理、功能完善、规范透明、稳健高效、开放包容的多层次资本市场体系。

三、我们注意到，《若干意见》在指导思想中提出，要促进直接融资与间接融资协调发展，提高直接融资比重。请问这方面的主要考虑是什么？

答：直接融资和间接融资的比例关系，反映了一国金融市场结构。与间接融资相比，直接融资具有风险共担、利益共享的市场化机制，资金来源和风险相对分散，服务实体经济尤其是创新创业和中小微企业的能力更强。从国际经验来看，随着一国经济不断发展，直接融资比重逐步提高，资本市场在金融体系中发挥的作用越来越大是普遍规律。

2012 年底，我国直接融资占比为 42.3%，不仅低于美国(87.2%)、日本(74.4%)、德国(69.2%)等发达国家，也低于印度(66.7%)、印度尼西亚(66.3%)等发展中国家，与我国经济社会发展实际需求不相匹

配。直接融资和间接融资比例的失衡，使我国金融风险高度集中于银行体系，客观上也加重了实体经济融资难和融资贵、居民投资渠道有限等问题。更重要的是，这种失衡一直处在加强的趋势。2007年至2012年，银行资产占金融总资产的比重由53%上升至76%。因此，促进直接融资与间接融资协调发展、提高直接融资比重具有全局意义。

资本市场是直接金融的高效平台。《若干意见》提出，要发展多层次股票市场，规范发展债券市场，培育私募市场，提高证券期货服务业竞争力等政策措施，一个重要考虑就是顺应当前我国居民多元化投资和企业多样化融资的大趋势，健全多层次资本市场体系，丰富金融工具和产品供给，提高证券期货经营机构的服务能力和水平，从而健全促进社会储蓄高效转化为投资的机制，扩大直接融资，优化融资结构，防范和分散金融风险。

四、近年来，随着创业板建立和发展、全国中小企业股份转让系统试点扩大到全国、区域性股权市场积极探索，多层次股票市场初步形成。请问：《若干意见》就今后一个时期继续发展多层次股权市场提出了哪些政策措施？

答：加快多层次股权市场建设，是健全多层次资本市场体系的一项重要任务。《若干意见》针对当前存在的突出问题，围绕市场载体、市场主体、市场机制三个角度提出了具体政策措施。

在市场载体方面，目前存在的主要问题是有的市场板块竞争力不强，有的市场板块制度安排不完善，有的市场板块功能定位不清晰等。针对这些问题，《若干意见》明确了多层次股权市场的体系结构，提

出要壮大主板、中小企业板市场，改革创业板市场，加快完善全国中小企业股份转让系统，在清理整顿的基础上将区域性股权市场纳入多层次资本市场体系，从而加快多层次股权市场建设。

在市场主体方面，目前存在的主要问题是上市公司规范化运作水平不高、回报投资者能力不强、激励约束机制不健全等。为此，《若干意见》紧紧围绕提高上市公司质量这一目标，提出了引导上市公司通过资本市场完善现代企业制度、履行好信息披露义务、增强持续回报投资者能力、规范控股股东和实际控制人行为、鼓励建立市值管理制度、完善股权激励制度、允许按规定通过多种形式开展员工持股计划等政策措施。

在市场机制方面，目前存在的主要问题是市场配置资源的作用尚未得到充分发挥，发行上市、并购重组、公司退出等环节的市场化程度仍有待提高。《若干意见》提出，要积极稳妥推进股票发行注册制改革，建立和完善以信息披露为中心的股票发行制度。充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用，实现公司产权和控制权跨地区、跨所有制顺畅转让。构建符合我国实际并有利于投资者保护的退市制度，逐步形成公司进退有序、市场转板顺畅的良性循环机制。

五、债券市场是多层次资本市场的重要组成部分。《若干意见》在债券市场方面有哪些政策措施？

答：近年来，我国债券市场实现了快速发展。相关资料显示，截至 2013 年底，公司信用类债券余额达 9.2 万亿元。债券市场在拓宽投融资渠道、服务实体经济发展、提高直接融资比重、分散金融风险

等方面发挥了重要作用，但也面临一些深层次矛盾和结构性问题，如品种不够丰富、市场相对分割、信用约束机制不健全和违约处置机制不完善等。为推动解决这些问题，《若干意见》按照发展与规范并举的思路提出了相应举措。

一手抓发展。就是完善公司债券公开发行制度，发展适合不同投资者群体的多样化债券品种，丰富适合中小微企业的债券品种，统筹推进符合条件的资产证券化发展。在符合投资者适当性管理要求的前提下，完善债券品种在不同市场的交叉挂牌及自主转托管机制，促进债券跨市场顺畅流转。鼓励债券交易场所合理分工、发挥各自优势。

一手抓规范。就是充分发挥公司信用类债券部际协调机制作用，各相关部门按照法律法规赋予的职责，各司其职，加强对债券市场准入、信息披露和资信评级的监管，建立投资者保护制度，加大查处虚假陈述、内幕交易、价格操纵等各类违法违规行为的力度。同时，强化债券市场信用约束，强化发行人和投资者的责任约束，健全债券违约监测和处置机制，切实防范道德风险。

六、《若干意见》在统筹规划股票、债券、期货市场发展的同时，还单列一条对培育私募市场作出了具体部署，这在国务院文件中是第一次。请问，这是基于什么考虑？

答：私募市场主要指面向特定对象、采取非公开方式募集资金和进行交易的金融市场，该市场既包括股票(股权)、债券、基金等金融产品，也涵盖了场内及场外的交易方式。境外成熟资本市场通常是以私募市场、场外市场为基础发展壮大起来的。我国资本市场在过去

20多年中，主要围绕交易所市场和公募市场展开，私募市场刚刚起步，发展空间和潜力巨大。当前，培育私募市场，不仅可以健全多层次资本市场体系，拓展市场服务范围，增强对新兴产业、中小微企业的服务能力，还能够有效拓宽居民投资渠道，激发民间投资活力，提高社会资金使用效率。

为培育私募市场，《若干意见》首先提出了证券私募发行的总体要求。主要包括，建立合格投资者标准体系，规范募集行为。对私募发行不设行政审批，允许各类发行主体在依法合规的基础上，向累计不超过法律规定特定数量的投资者发行股票、债券、基金等产品。针对私募产品的风险收益特点，建立健全私募产品发行监管制度，切实强化事中事后监管。建立促进经营机构规范开展私募业务的风险控制和自律管理制度安排，以及各类私募产品的统一监测系统。

在实践中，私募投资基金是重要的投资主体，因此《若干意见》对发展私募投资基金进行了专门规定。主要是：按照功能监管、适度监管的原则，完善各类私募投资产品的监管标准。依法严厉打击以私募为名的各类非法集资活动。完善扶持创业投资发展的政策体系，研究制定保险资金投资创业投资基金的相关政策。创新科技金融产品和服务，促进战略性新兴产业发展。

七、期货市场是资本市场的重要组成部分。《若干意见》在这方面有什么政策措施？

答：建立在商品、股票、债券等基础产品之上的期货衍生品，是现代市场定价体系的核心和专业风险管理工具。截至2013年底，我

国共上市 38 个商品期货品种和 2 个金融期货品种，形成了覆盖农产品、金属、能源、化工和金融等国民经济重要领域的期货品种体系，成交量居于世界前列。但与实体经济的客观需求和成熟市场状况相比，我国期货市场的产品结构、中介机构结构、投资者结构和市场服务能力等方面还存在诸多不足。为了建设一个与我国经济金融发展程度相匹配、与风险管理需求相适应、竞争力强的期货市场，《若干意见》从两个方面提出了政策措施。

一方面是发展商品期货市场。《若干意见》提出，以提升产业服务能力和配合资源性产品价格形成机制改革为重点，继续推出大宗资源性产品期货品种，发展商品期权、商品指数、碳排放权等交易工具，充分发挥期货市场价格发现和风险管理功能，增强期货市场服务实体经济的能力。比如，原油、天然气、电力等期货品种，有色金属、农产品等商品类指数期货产品，以及服务生态文明建设的碳排放权期货等环保类衍生品。同时，针对我国期货市场以散户为主、法人客户占比低、市场深度不足的问题，《若干意见》还提出，允许符合条件的机构投资者以对冲风险为目的使用期货衍生品工具，清理取消对企业运用风险管理工具的不必要限制。

另一方面是建设金融期货市场。目前，国际衍生品市场中，金融期货及衍生品占比超过 90%。我国期货市场仍以商品期货为主，金融期货发展不够，相应的新型交易工具多数还处于研发阶段。对此，《若干意见》提出，配合利率市场化和人民币汇率形成机制改革，适应资本市场风险管理需要，平稳有序发展金融衍生产品。这包括了权益类、

利率类、汇率类三大类金融衍生品。在此基础上，《若干意见》还重点强调要逐步丰富股指期货、股指期权和股票期权品种；逐步发展国债期货，进一步健全反映市场供求关系的国债收益率曲线。

八、长期以来，我国证券期货经营机构的竞争力不强，资产规模偏小，盈利模式相对单一，《若干意见》对破解这一难题有哪些政策措施？

答：证券公司、基金管理公司、期货公司等证券期货经营机构是资本市场重要的组织者、参与者。进一步促进资本市场健康发展，离不开一支具有较强竞争力的证券期货经营机构队伍。为了落实党的十八大报告提出的“提高证券行业竞争力”的要求，《若干意见》提出了四个方面的政策措施。

一是放宽业务准入。证券期货行业本质属于竞争性行业。以功能监管为导向，放宽行业准入，可以有效打破行业和业务分割，激发活力、促进竞争。《若干意见》提出的政策包括：实施证券期货业务牌照管理制度，研究证券公司、基金管理公司、期货公司、证券投资咨询公司等交叉持牌，支持符合条件的其他金融机构申请证券期货业务牌照；积极支持民营资本进入证券期货服务业；支持证券期货经营机构与其他金融机构在风险可控前提下以相互控股、参股的方式探索综合经营。

二是促进中介机构创新发展。《若干意见》提出了不同证券期货经营机构的发展目标。对于证券经营机构，要形成若干具有国际竞争力、品牌影响力和系统重要性的现代投资银行；对于基金管理公司，

要向现代资产管理机构转型；对于期货经营机构，要提高行业集中度；对于会计师事务所、资产评估机构、评级增信机构和律师事务所等服务机构，要强化监督，提升执业质量和公信力，打造功能齐备、分工专业、服务优质的金融服务产业。同时，《若干意见》也有针对性地提出了具体的政策措施。比如，支持证券期货经营机构拓宽融资渠道，扩大业务范围；在风险可控前提下，优化客户交易结算资金存管模式；支持证券期货经营机构、各类资产管理机构围绕风险管理、资本中介、投资融资等业务自主创设产品；规范发展证券期货经营机构柜台业务。鼓励创新决不能放松监管、忽视风险。要强化风险防范和审慎监管，证券期货中介机构必须始终牢固树立风险意识，任何时候都要把风险防范放在第一位。

三是壮大专业机构投资者。机构投资者在稳定市场运行、强化市场约束、倡导理性文化等方面作用重大。机构投资者不够发达是我国资本市场的突出问题。对此，《若干意见》提出，要支持全国社会保障基金积极参与资本市场投资，支持社会保险基金、企业年金、职业年金、商业保险资金、境外长期资金等机构投资者资金逐步扩大资本市场投资范围和规模。推动商业银行、保险公司等设立基金管理公司，大力发展证券投资基金。

四是引导证券期货互联网业务有序发展。《若干意见》适应网络新技术的发展，提出支持证券期货服务业、各类资产管理机构利用网络信息技术创新产品、业务和交易方式。支持有条件的互联网企业参与资本市场，扩大资本市场服务的覆盖面。同时，针对互联网业务潜

在的风险隐患，《若干意见》也强调要建立健全证券期货互联网业务监管规则，以堵塞监管漏洞，强化风险监测，推动资本市场互联网业务规范健康发展。

九、以开放促改革、促发展、促创新，是我国经济社会发展的重要经验。《若干意见》对下一步资本市场扩大开放有何要求？

答：我国资本市场 20 多年来取得了巨大发展成就，但总体上看，资本市场整体开放水平滞后于实体经济的开放进程。当前，利率与汇率市场化改革稳步推进，对资本市场的对外开放提出了迫切要求，也带来了发展机遇。《若干意见》根据十八届三中全会提出的“推动资本市场双向开放，有序提高跨境资本和金融交易可兑换程度”的要求，进一步明确了资本市场扩大开放的措施。

一是便利境内外主体跨境投融资。长期以来，沪、深股市合格境外机构投资者持股占流通市值比例不到 2%，而从全球范围看，境外投资者相关占比大多在 25%至 45%之间。境内机构和个人投资境外市场的渠道也不够便捷。为了适应境内外主体的投资需求，《若干意见》提出，扩大合格境外机构投资者、合格境内机构投资者的范围，提高投资额度与上限。稳步开放境外个人直接投资境内资本市场，有序推进境内个人直接投资境外资本市场。建立健全个人跨境投融资权益保护制度。

二是逐步提高证券期货行业对外开放水平。总体来看，当前我国证券期货经营机构国际化经营尚在起步阶段，竞争力有待提高。《若干意见》从两个方面对行业的对外开放作出了安排。一方面，对于证

券期货经营机构，要适时扩大外资参股或控股的境内证券期货经营机构的经营范围，鼓励境内证券期货经营机构实施“走出去”战略，增强国际竞争力；另一方面，要推动境内外交易所市场的连接，研究推进境内外基金互认和证券交易所产品互认。

三是加强跨境监管合作。随着资本市场走向开放，境内外市场联系日益密切，产品结构日趋复杂，业务模式不断创新。监管工作将面对日益复杂的市场运行环境，有必要加强跨境合作。对此，《若干意见》提出，完善跨境监管合作机制，加大跨境执法协查力度，形成适应开放型资本市场体系的跨境监管制度；深化与香港、澳门特别行政区和台湾地区的监管合作；加强与国际证券期货监管组织的合作，积极参与国际证券期货监管规则制定。

十、促进资本市场健康发展的一个题中应有之义，就是有效防范和化解金融风险。请问《若干意见》对这个问题是怎样考虑的？

答：资本市场是高风险市场，有效防范系统性区域性风险是资本市场改革发展的永恒主题。当前我国资本市场的风险总体可控，但一些潜在隐患仍未消除，历史上积累的老问题和改革中带来的新情况相互联系、交叉叠加。《若干意见》把切实防范和化解市场风险摆在更加突出位置，提出了四个方面的措施。

一是完善系统性风险监测预警和评估处置机制。主要是建立健全宏观审慎管理制度。逐步建立覆盖各类金融市场、机构、产品、工具和交易结算行为的风险监测监控平台。完善风险管理措施，及时化解

重大风险隐患。加强涵盖资本市场、货币市场、信托理财等领域的跨行业、跨市场、跨境风险监管。

二是健全市场稳定机制。从本质上看，资本市场运行受经济状况、市场结构、投资回报、资金供求、心理预期以及政策环境等多种因素的影响，市场的涨跌也是上述因素综合作用的客观反映。但我国资本市场由于起步晚、建设时间短，体制机制不健全，市场自我调节能力不足，容易大起大落。《若干意见》立足我国国情，充分借鉴成熟市场经验，提出了健全市场稳定机制的政策措施。主要包括，要求各地区、各部门在出台政策时充分考虑资本市场的敏感性，做好新闻宣传和舆论引导工作；完善市场交易机制，丰富市场风险管理工具；建立健全金融市场突发事件快速反应和处置机制；健全稳定市场预期机制。

三是从严查处证券期货违法违规行为。加强违法违规线索监测，提升执法反应能力。严厉打击证券期货违法犯罪行为。完善证券期货行政执法与刑事司法的衔接机制，深化证券期货监管部门与公安司法机关的合作。进一步加强执法能力，丰富行政调查手段，大幅改进执法效率，提高违法违规成本，切实提升执法效果。

四是推进证券期货监管转型。监管转型是指监管理念、监管模式和监管方法的革新和转变过程，是对社会主义市场经济条件下现代证券期货监管规律的新探索。从法律赋予的职责看，证券期货监管的核心就是维护公开、公平、公正的市场秩序，维护投资者的合法权益，促进资本市场健康发展。为实现这一目标，就要按照《若干意见》的要求，加强全国集中统一的证券期货监管体系建设，依法规范监管权

力运行，减少审批、核准、备案事项，强化事中事后监管，提高监管能力和透明度。支持市场自律组织履行职能。加强社会信用体系建设，完善资本市场诚信监管制度，强化守信激励、失信惩戒机制。

十一、资本市场改革发展是一项系统工程，涉及到方方面面的工作。请问《若干意见》对相关的配套改革有什么考虑？

答：这确实是一个非常重要的问题。促进资本市场的健康发展，离不开完善的外部环境，需要统筹考虑、协调推进。《若干意见》的第九条强调了六个方面的工作。

一是健全法规制度。重点是推进证券法修订和期货法制定工作。建立健全结构合理、内容科学、层级适当的法律实施规范体系。配合完善民事赔偿法律制度，健全操纵市场等犯罪认定标准。

二是坚决保护投资者特别是中小投资者合法权益。2013年，国务院办公厅发布了《关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号），对资本市场中小投资者保护工作进行了全面部署，《若干意见》从更高层面重申了投资者保护工作。

三是完善资本市场税收政策。《若干意见》提出，要按照宏观调控政策和税制改革的总体方向，统筹研究有利于进一步促进资本市场健康发展的税收政策。

四是完善市场基础设施。资本市场的基础设施具有系统重要性，在很大程度上决定了资本市场建设能否顺利推进、系统性风险能否有效防范。《若干意见》提出，要加强登记、结算、托管等公共基础设

施建设；实现监管数据信息共享；推进资本市场信息系统建设，提高防范网络攻击、应对重大灾难与技术故障的能力。

五是加强协调配合。《若干意见》要求各地区、各部门要加强中小投资者保护工作协调合作，加强与证券期货监管部门的信息共享与协同配合；相关部门要出台支持资本市场扩大对外开放的外汇、海关监管政策；地方人民政府要规范各类区域性交易场所，打击各种非法证券期货活动，做好区域内金融风险防范和处置工作。

六是规范资本市场信息传播秩序。资本市场本质上是对资本或风险进行定价的场所，而市场价格就是各种信息集聚、交汇、博弈后的综合反映。各类信息传播载体已经成为资本市场重要的参与主体。因此，《若干意见》特别强调，各地区、各部门要严格管理涉及资本市场的内幕信息，确保信息发布公开公正、准确透明。健全资本市场政策发布和解读机制，创新舆论回应与引导方式。综合运用法律、行政、行业自律等方式，完善资本市场信息传播管理制度。依法严肃查处造谣、传谣以及炒作不实信息误导投资者和影响社会稳定的机构、个人。