

## 明确证监会统一执法权， 我国债市统一监管迈出重要一步

作者：联合资信、联合评级 研究部

2018年12月3日，证监会联合人民银行、发改委共同发布《关于进一步加强债券市场执法工作有关问题的意见》（以下简称“《意见》”），强化监管执法，加强协同配合，建立统一的债券市场执法机制。《意见》的发布是完善我国债券市场管理制度的重要举措，明确债券市场统一执法权、加强部际监管协作有利于提升我国债券市场监管效率，同时强化监管执法、加大违法违规成本将进一步推动我国债券市场的长远健康发展。

### 统一债市执法权，提升监管效率

目前我国由人民银行、证监会、发改委、财政部等分别对银行间债券市场、公司债券、企业债券、地方政府债券等进行监管。长期以来，多头监管模式导致的部分领域权责不清、惩戒缺失等现象一定程度上对我国债券市场的发展产生不利影响，加强债市统一监管成为市场参与方的基本共识，近年来监管机构也采取了多项措施推动债券市场统一监管，取得显著进展。2017年7月国务院金融稳定发展委员会（以下简称“金融委”）的成立有利于加强金融监管协调；2018年5月印发的《“十三五”现代金融体系规划》提出，对公司信用类债券要强化部际协调机制，由相关部门分头负责市场准入，并明确提出证监会对违法行为统一负责执法；8月，金融委明确提出“建立统一管理和协调发展的债券市场”；9月，央行、证监会联合发布2018年第14号公告，对逐步统一银行间债券市场和交易所债券市场评级业务资质、加强对信用评级机构监管和监管信息共享、提高评级质量等方面进行了规范，为信用评级行业统一监管做出重要制度性安排。

在上述政策背景下，《意见》明确，证监会依法对银行间债券市场、交易所债券市场违法行为开展统一的执法工作，同时明确央行、发改委积极支持证监会开展债券市场统一执法工作，配合证监会进行案件会商、行政复议等工作，并将债券违法活动线索及时移送证监会。《意见》对债市执法过程中相关部门的职责

和协作方式进行明确，将有力提升债券市场协同监管效率和效果。随着证监会对债市统一执法权的确立以及债市监管部际协调工作的推进，我国实现债市统一监管迈出重要一步。

## **强化监管执法，加大违法违规成本**

自 2016 年 9 月起，央行邀请证监会稽查执法机构对债券市场违法违规行为实施跨市场执法，一定程度上加强了银行间债券市场对违法违规行为的监管。此次《意见》的出台进一步强化了债市监管执法，加大了违法违规成本。《意见》明确提出，对涉及公司债券、企业债券、非金融企业债务融资工具、金融债券等各类债券品种的信息披露违法违规、内幕交易、操纵证券市场以及其他违反证券法的行为，依据证券法相关规定进行认定和行政处罚。在案件调查过程中发现涉嫌犯罪的，及时移送公安机关依法追究刑事责任。在我国债券市场快速发展以及对外开放程度日益扩大的背景下，《意见》的出台为强化各项监管制度的执行提供了有力保障，同时也是推动我国债券市场长远健康发展的必然选择。

## **监管重点涉及信息披露、内幕交易等，对证券服务机构行为约束加强**

值得注意的是，《意见》提及的证券法第二百二十三条规定，证券服务机构未勤勉尽责，所制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的，责令改正，没收业务收入，暂停或者撤销证券服务业务许可，并处以业务收入一倍以上五倍以下的罚款。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，撤销证券从业资格，并处以三万元以上十万元以下的罚款。这意味着在大公国际因违规收取高额咨询费等原因受交易商协会与证监会暂停一年业务的处罚之后，监管机构对银行间债券市场包括评级机构在内的证券服务机构的监管规则进一步明确。此外，根据《意见》，证监会执法对象包括债券发行人、投资人以及证券服务机构等。说明在此次债券市场执法权统一后，一些非证监会监管的金融机构也将纳入证监会执法的范围内，如开展债券承销业务的商业银行，体现出金融监管从机构监管向功能监管的转变。

总体来看，此次债市统一执法权的确立是实现债市最终统一监管的重要一步，但目前我国债券市场仍属于多头监管。虽然《“十三五”现代金融体系规划》提出由央

行会同有关部门制定统一的公司信用类债券基本规则，但目前未有实质性进展。此次《意见》也明确央行、证监会和发改委继续按现行职责分工做好债券市场行政监管。因此，我国债券市场实现统一监管依然任重道远，在交易所债券市场与银行间债券市场互联互通已经取得一定进展的背景下，监管部门应从制度层面和实践层面进一步提升监管的效率和一致性，最终促进统一的债券市场形成。