

對證監會主席一職分拆的看法

張仁良

香港城市大學 經濟及金融系 金融學講座教授

二零零四年十二月十四日

筆者自述:

筆者曾在 98 年接觸證監會主席沈聯濤，並於 1999 年 1 月 1 日到 6 月 30 日休假學期（Sabbatical Leave）期間在證監會任職研究部主任。從 2002 年開始至 2004 年，筆者為“金融市場規管運作專家小組”的成員之一，現在參與“證監會學術評審諮詢委員會”的工作。

正文:

近日，證監會主席一職分拆成為圈內熱門話題。筆者認為，分拆會為證監會帶來好處。從理論上來說，分拆能使主席專心於設定長期的戰略計畫，而執行總裁則專注於證監會的日常運作，使兩者各司其職，各盡其能。此外，主席與行政總裁分拆的制度將為證監會提供一套監督制衡體系，有利於證監會的內部管理。

在過去幾年裏，股市幾度浮沉，我們亦見證了金融市場一系列的改革。筆者認為這一系列的改革是必需的，而且為了區內金融市場的良性競爭，為了建立一個有效和有誠信的市場，繼續改革是必然和必需的。問題在於怎樣平衡香港的整體利益和某些少數人利益。對一部分人而言，這些變革未免來的太快，因為他們平日的商業操作方式由此而改變。舉例來說，孖展融資的種種限制以及抵押攤派（pooling practice）的進一步規定雖然能改善對投資者的保護以及降低系統風險；但是對本地的一些經紀行而言，這些規定就不是那麼受歡迎了。筆者相信絕大部分的經紀行完全遵守相關法律，但是以往可以操作的業務現在受到限制，所以贊成這些規定的經紀行少之又少。新政策的實施往往需要監管者和經紀行業之間長時間的溝通和協商。筆者相信把證監會主席一職分拆有助於將更多的資源分配在協調和溝通上面。

關於證監會主席的人選問題，筆者認為此人應該對業內的情況非常熟悉，並且為廣大從業者所尊重。筆者不覺得選擇業內人士出任主席一職會造成嚴重的利益衝突。很難想像，讓一個完全不瞭解市場的人出任證監會主席會造成什麼樣的後果。現任香港交易所主席、甚至以往的主席都是從商的業內人士，與行業的聯繫緊密。但是在過去幾年裏，我們聽不到關於對現任交易所主席或以往主席的任何關於利益衝突的投訴。因此來自業內和有利益衝突並不一定是“必然”的。

當然，此位新主席必須在接受任命之前必須適當地披露在某些相關行業的利益關係，已達到公眾監督的目的。筆者相信，如果當局能對證監會主席一職的權利、責任和義務給出清晰的定義和描述，分拆的施行會事倍功半。