

打开中国资本市场2019之问

科创板落地、改革“路线图”出炉、外资流入力度加大……2019 年中国资本市场走过“改革年”，深层次、基础性变化逐渐显现。新旧之交，科创板经验如何推广？不断加快的开放步伐影响几何？违法违规成本怎么提高？投资体验如何好转？



改革深化，科创板经验如何推广？

2019 年堪称资本市场制度改革大年。这一年，科创板顺利落地，注册制试点同步平稳推出。资本市场全面深化改革“路线图”出炉，清晰标注了 12 个改革方向。未来随着改革深化，科创板经验怎么推广？

市场各方一致认为，注册制试点平稳有序，与注册制配套的发行交易、投资者适当性管理、退出机制、持续监管等系列基本制度改革也经受住了市场检验。

“发挥科创板‘试验田’作用，不是简单照搬照抄。我们将统筹各层次市场的功能定

位，结合市场实际，在充分评估论证、确保市场稳定前提下，稳妥有序推进改革。”中国证监会主席易会满曾在接受新华社记者专访时这样谈及科创板经验推广。他表示，首先要稳步推行注册制，真正把选择权交给市场，更大程度提升资本市场资源配置效率。加快推进创业板改革并试点注册制，结合证券法修订，研究逐步推开。

改革从增量推向存量，情况更复杂、要求更高。在业内人士看来，创业板注册制改革涉及上市标准新老划断、投资者门槛的适应性等问题，考验着改革智慧。在增量带动存量的过程中，要考虑市场实际情况，

对改革方案进行充分论证，并与市场各方充分沟通，防止预期不稳带来的风险。

开放提速，给市场带来哪些变化？

2019 年资本市场双向开放进程明显提速。无论是 QFII、RQFII 等便利外资流入措施落地，还是外资机构股比限制逐步取消，都带来了明显的市场变化。

记者采访发现，无论是外资金融机构还是本土金融机构，对于中国资本市场的开放步伐加快普遍欢迎，认为将会为中国资本市场和参与各方带来更多发展机遇。

今年以来，外资买入中国金融资产热情高涨。国际指数编制公司 MSCI 年内三次调高中国 A 股纳入因子至 20%，富时罗素指数将 A 股纳入，标普道琼斯则将中国 A 股上市公司纳入标普新兴市场全球基准指数。

截至目前，沪深港通北上资金年内累计净买入突破 3000 亿元。央行数据显示，截至三季度末，外资持有中国股票、债券规模分别超过 17685 亿元、21840 亿元，双双创有纪录以来历史新高，较 2018 年底持仓增幅分别达到 53.56%、27.60%。

资本市场开放的另一个重点体现在即将取消一系列外资机构股比限制。“未来，随着外资在我国金融机构中

的股比提高，境外成熟市场的管理经验和经营模式将在中国金融市场发展融合。”厦门大学经济学院教授韩乾说，随着中国金融业开放步伐加速，金融市场各个领域的改革也将不断进行，改革和开放相互促进。

问题仍存，违法违规成本怎么提高？

随着改革加速推进，资本市场的生态正在发生深刻变化，退市效率提升等积极信号不断显现。然而，今年獐子岛、康美药业、康得新等上市公司暴露出的问题仍然给市场造成不小伤害。

无锡方万投资有限公司总经理陈绍霞分析，以獐子岛为例，公司扇贝 5 年 3 次大规模出现问题，不仅造成了公众认知出现巨大真空，打击投资者信心，更严重扰乱资本市场正常秩序。尤其是在注册制推进的窗口期，侵蚀着资本市场进一步深化改革的基础。

违法违规成本怎么提高？随着资本市场全面深化改革“路线图”出炉，提高上市公司质量、提升违法违规成本、增加资本市场的法治供给等改革大方向已经明确。近期，证监会信息显示，已经提出推动上市公司质量行动计划。

值得关注的是，十三届全国人大常委会第十五次会议即将审议证券法修订草案，这已经是证券法的第四次审议。提

高违法违规成本一直是证券法修订过程中的重点，各方期待随着证券法等法律的不断完善可以从根本上震慑市场乱象。

钱袋丰欠，投资体验如何好转？

随着财富积累，中国居民财富管理的需求与日俱增。作为重要的投资市场，A 股不振的行情特征，迫切需要提升投资者的投资体验。随着资本市场改革契机逐步显现，改革措施逐步落地，投资者对于 A 股市场财富效应越来越期待。

河北投资者陈先生多年来主要通过买股票和公募基金投资 A 股市场。对于今年的投资情况，他感受到诸多变化。“虽然指数整体看波动空间不大，但是不同行业、同行业不同企业的表现分化很大，对于普通投资者来说跑赢指数还是很难的。整体上看，今年持有的公募基金比股票表现更好。”

银河证券基金研究中心总经理胡立峰分析，随着中国经济转型升级和资本市场改革推进，中国资本市场有望在居民的资产配置中扮演越来越重要的角色。应不断培育公募基金等机构投资者，提升其服务中小投资者的能力；通过系统化改革来引导中长期资金入市，提升居民的投资体验，同步提升资本市场配置资源的效率。

/ 新华社

优化营商环境更多实招落地可期

为促“六稳”和激发市场主体活力的重要举措，优化营商环境成为贯穿 2019 年全年的关键词之一。这一年，围绕优化营商环境的重要会议和重大政策接踵而至，放管服改革强力推进，企业获得感不断增强。世界银行发布的报告显示，中国再度跻身全球营商环境改善幅度最大的十个经济体之一。

展望 2020 年，优化营商环境政策红利将加速释放。国家层次首次立法推出的《优化营商环境条例》(以下简称《条例》)将正式实施。《条例》配套措施正在加紧制定，有望不久后出台。17 日召开的国务院减轻企业负担部际联席会议(以下简称“联席会议”)也对进一步减轻企业负担作出新部署。此外，地方版优化营商环境方案正紧锣密鼓地制定，细化实化优化营商环境举措。在持续降低准入门槛、促进公平竞争、减轻企业负担上，更多实招落地可期。

企业获得感不断增强

营商环境好不好，企业最有发言权。

17 日召开的联席会议指出，根据联席会议办公室 2019 年对全国 6000 家企业调查结果

显示，九成以上企业反映没有乱收费、乱摊派现象或程度较轻。

全国工商联发布的《2019 万家民营企业评价营商环境报告》显示，全国营商环境整体持续向好。企业对政务环境优化成效高度评价，对科创资源供给较为满意，对政府在科创资金支持方面满意度最高。随着各项政策举措落地见效，企业发展预期趋稳，投资信心回升。

我国营商环境改善也得到了国际认可。世界银行发布的《全球营商环境报告 2020》指出，中国已连续两年跻身全球营商环境改善幅度最大的十个经济体之一，在满分 100 分中得分 77.9 分，比去年提高 4.26 分；排名跃居全球第 31 位，比去年提升 15 位。

这些成绩取得的背后，是 2019 年从中央到地方优化营商环境政策的持续加码和落地。

6 月 25 日，国务院召开全国深化“放管服”改革优化营商环境电视电话会议。要求把优化营商环境作为促进“六稳”的重要举措，更大激发市场主体活力、增强竞争力、释放国内市场巨大潜力。10 月 8 日召开的国务院常务会议审议通过《优化营商环境条例(草案)》；10 月 23 日，国务院正式颁布《优化营

商环境条例》；11 月 27 日召开的国务院常务会议要求抓紧出台《条例》配套措施。

各部门和地方政府也展开了积极探索和实践。“通过营商环境评价、企业深度调研、要素市场改革或政务环境建设等探索营商环境的突破口。”万博新经济研究院副院长、营商环境中心主任刘哲对记者表示。

北京大学电子政务研究院副院长杨明刚对记者指出，2019 年，各地陆续出台有针对性的规章制度，为优化营商环境提供制度保障；通过系列减税降费举措，减轻企业负担提高企业活力；通过简化办事程序，提高政府服务效率。

更多有力举措落地在即

不可否认，我国营商环境建设仍存在一些短板。“比如金融支持力度难以有效满足企业需要；政府服务能力与企业发展不能完全匹配，部分领域服务效率有待提升；公平竞争市场秩序建设还需深化。”中国企业联合会研究部研究员刘兴国对记者表示。

刘哲表示，要在营商环境的法治保障、公平审慎的市场监管、包容的创新生态等方面寻求新的突破。

营商环境没有最好，只有更好。更大力度举措落地在即。

随着《条例》实施进入倒计时，《条例》配套措施也在加紧制定。地方版方案陆续出炉。11 月 29 日，《安徽省实施〈优化营商环境条例〉办法(征求意见稿)》发布，12 月 3 日，《山东省优化营商环境条例(草案)》公开征求意见，12 月 4 日，《温州市优化营商环境办法》正式公布，将于 2020 年 1 月 1 日开始实施。

“我国营商环境建设已从前期破题阶段，进入到地方落实和深化阶段。基于优化营商环境的顶层设计，更具针对性的地方版方案加速出台。有的确定了优化营商环境的基本原则和思路，有的已从条例制定，进入任务分解和执行落实阶段，并明确具体措施、改革目标和时间要求。”刘哲表示。

刘兴国指出，未来地方提升营商环境的着力点在于减少行政干预，优化行政服务流程，建立优化营商环境制度化体系，构建新型政商关系，降低企业制度性交易成本，促进各类要素平等使用。

深化改革仍在路上

进一步优化营商环境，深化改革仍在路上。中央经济工作会议强调，要依靠改革优化营商环境，深化简政放权、放管结合、优化服务。

“进一步精简审批”“进一步降低市场准入门槛”“进一步清理政府部门下属单位、商业银行、行业协会商会、中介机构等涉企收费”“进一步促进公平竞争”“进一步提升政务服务水平”——国务院常务会议用五个“进一步”勾勒出深化改革的方向。

联席会议要求，将减轻企业负担工作放到优化营商环境、激发市场主体活力、顶住经济下行压力、促进经济持续健康发展的大局中推进，巩固和拓展减税降费成效，持续深入优化营商环境，加大力度降低企业用电和物流等成本，确保企业有实实在在的获得感。

在专家看来，随着改革加快推进，2020 年优化营商环境政策红利将深度释放。民营和小微企业有望成最大受益群体。

杨明刚认为，营造更加公平法治便捷透明的市场环境，大力提升政府为企业服务的能力，更大程度上减轻企业负担，提高企业获得感，将成为 2020 年优化营商环境的重要看点。

刘哲表示，2020 年在商事制度改革、市场准入负面清单、反垄断和反不正当竞争等方面将创造更好的市场环境；围绕减税降费、金融支持等要素市场改革也将加快推进。/ 新华社