

国务院印发《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》——

资本市场改革攻坚号角吹响

本报记者 郭文鹏

观点声音

央行行长周小川回应“下调存款准备金传闻”——

不会轻易采取大规模刺激政策

本报北京5月10日讯 记者陆敏报道：对于市场有关央行全年下调存款准备金的传闻，央行行长周小川在今日举行的“清华五道口全球金融论坛”的闭门会议上表示，短期数据出来不一定说明问题，央行一直在流动性方面进行微调，目前国务院强调宏观调控要有定力，不会采取大规模的刺激。

周小川表示，首先对经济形势的判断还是要更准确一些，现在虽有些变化，但是得出结论要慎重，短期的数据出来不一定说明问题。

周小川说，央行逆周期调节都是微调。央行主要进行逆周期调整。如果我们发现周期变化，我们会进行逆周期调整，绝大多数是微调，这种微调始终都是在做，不管你看没看见，我们都在做。

周小川强调，在目前的情况下，国务院明确强调宏观调控要有定力，不会轻易采取所谓“大规模刺激”政策。

中国证监会副主席姚刚——

不宜用交易所思维看待新三板

本报北京5月10日讯 记者陆敏报道：在今日举行的“清华五道口全球金融论坛”上，中国证监会副主席姚刚指出，“新三板”市场根据它服务对象和定位的不同，安排了一些和主板交易所市场不同的制度安排，不宜用交易所的思维来看待“新三板”市场，“新三板”在多层次股权市场当中发挥了上接交易所市场，下接区域性股权市场这样一个承上启下的市场平台作用，证监会将努力把“新三板”建设成为一个充满活力、包容性强、富有特色的综合性金融服务平台。

姚刚认为，“新三板”挂牌公司在挂牌的时候和交易所的上市公司不一样，也不宜仅用这个市场的挂牌公司是否转板上市了或者一次融资了多少来判断挂牌企业是否成功，因为虽然“新三板”市场挂牌企业的数量非常多，但规模非常小，大量在“新三板”挂牌的企业都不会转为上市公司，很多企业可能在挂牌过程中就被收购兼并。

目前，对“新三板”市场的监管有一些误解，有人认为这个市场没有监管，会造成劣币驱逐良币和骗子横行。对此，姚刚指出，对“新三板”市场监管层采用了前端放松管制，加强事中事后监管的监管方法，对各个环节的监管都是健全的，今后中国证监会还会在《证券法》修改的时候，将这个市场相关的法律规则表述得更清晰，进一步加强对这个市场的监管。

央行支付结算司副司长樊爽文——

互联网金融和传统金融并非对立

本报北京5月10日讯 记者陆敏报道：在今天举行的“清华五道口全球金融论坛”上，中国人民银行支付结算司副司长樊爽文表示，互联网金融和传统金融不是对立的关系，对于传统金融来说，这里面没有革命，也没有颠覆，更多的是一种融合和渐进式的变革。

樊爽文建议，一些企业从事金融活动应该抱有敬畏之心，电子商务或者其他互联网企业不能用搅局、颠覆的心态去做金融业务，保持一颗敬畏的心可能更有利与这个行业的发展。

金视界

到飞鱼邮驿 托“鸿雁传书”



5月10日，一名邮政工作人员在北京前门的飞鱼邮驿展示加盖了邮资机戳的《鸿雁传书》纪念封。

当日，位于北京前门的北京邮政“飞鱼邮驿”台湾文化主题邮局推出《鸿雁传书》纪念封一套和“鸿雁传书”、“两岸一家亲”邮资机戳两枚。《鸿雁传书》纪念封以台北故宫藏画“长江万里图”为背景，邮资机戳融入鸿雁、飞鱼、帆船及代表台湾和北京的花朵等元素，表达出两岸对文化和情感交流的渴望。

赵冰摄(新华社发)



视点

改革开放30多年来，我国经济体制历经蜕变，商品流通领域已经基本实现市场化，但生产要素领域的传统痕迹却依旧十分明显，而资本市场发展滞后是我国要素市场成长缓慢的重要因素之一。刚刚发布的新“国九条”，对我国资本市场发展作出整体部署，立足全局、着眼长远，勾画出今后一个时期资本市场的发展路线图，我国资本市场将全面进入改革季——

访谈

新“国九条”利好A股市场

——访申银万国证券股份有限公司总裁储晓明

本报记者 何川

“新‘国九条’的颁布恰逢其时，亮点很多，是我国资本市场迎来历史性的重大利好。”申银万国证券股份有限公司总裁储晓明日前在接受《经济日报》记者专访时表示，随着政策利好逐步落实和推进，有望引领A股市场的良好表现，并给证券行业带来新的发展机遇。

记者：新“国九条”有哪些亮点？对资本市场有何影响？

储晓明：首先，新“国九条”明确了具体的发展目标，有利于构建与我国经济发展相适应的资本市场体系，在具体发展路径和战略上有了比较清晰的思路，我国的股权市场、债券市场和衍生品市场都将进入一个全新的发展阶段。

其次，新“国九条”清晰界定了市场与政府的关系，提出“积极稳妥推进股票发行注册制改革”，“减少审批、核准、备案事项，强化事中事后监管”等。这些规定体现的是“还权于市场”，让市场主体各归其位，发挥资本市场在全面深化改革和经济转型中的关键性作用。

再次，新“国九条”首次将资本市场的功能定位从融资导向转折到了投资导向，要求“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”，明确扶持私募股权投资等机构投资者队伍。只有把专业的投资机构队伍培养起来了，投资者的话语权才能上升。只有代表投资者利益的各层次机构投资者队伍发展壮大了以后，保护投资者利益和投资导向才有落实的可能。

记者：今年以来，A股市场表现欠佳，如何看待新“国九条”对市场的影响，能否促使股市回暖？

储晓明：新“国九条”的发布，肯定会推进我国资本市场改革，增强全面深化改革的信心。股市是经济的晴雨表，决定股市未来长期走势的肯定是市场对宏观经济的预期，而资本市场的市场化程度越高，就越有利于股市发挥“经济晴雨表”的作用。所以，长期而言，这是重大利好。

记者：新“国九条”的颁布，将给证券行业带来哪些发展机遇？

储晓明：新“国九条”一方面打开了证券公司的体制空间，提出“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”，“积极支持民营资本进入证券期货服务业”，为探索证券公司的混合所有制提供了可能。

另一方面，新“国九条”放开了私募业务，把自主创设产品的权力还给了券商。新“国九条”用3个章节阐述发展债券市场、私募市场和期货市场，这都是改变证券行业发展环境的关键性政策，特别是明确“支持证券公司围绕风险管理、资本中介、投融资等业务自主创设产品”，打开了证券公司的业务空间，同时明确支持拓宽证券公司融资渠道，解决负债问题。

经济学家胡汝银表示。

防范系统性风险需深化改革

资本市场创新有利于增进经济活力与竞争力，但同时也会带来不确定性。2013年，“钱荒”来临让最不缺钱的银行也面露难色，资本市场实际利率一路飙升，各种融资途径的风险敞口也集中暴露。来自易观国际的数据显示，去年一年，超过70家P2P平台倒闭或者跑路，涉及金额约为12亿元。

未来金融行业混业经营趋势加强，各种金融衍生产品不断产生以及资本项目的逐步开放都有可能增加金融行业的系统性风险。

对此，新“国九条”提出，要不断完善系统性风险监测预警和评估处置机制，不断健全市场稳定机制。TCL股份有限公司副总裁黎明认为，如果措施实施得当，可以形成防范系统性金融风险的预警机制，同时在系统性风险产生时也可

以起到“缓冲器”作用。

不过让黎明担忧的是，目前我国企

业融资渠道狭窄，小微企业融资更是老大难问题，杠杆资金流入“产能过剩”行业的企业，金融和实体行业的风险可能叠加放大。“唯一办法是进一步深化改革，让经济体制改革、金融改革、政府改革‘齐头并进’，全方位的市场化可以减小市场‘扭曲’带来的风险。”

投资者需加强风险自担意识

投资者是资本市场的“立市”之本，投资者权益得到保护对资本市场稳定发展和规模扩张都有重要意义。

成熟市场普遍有专门立法或制度安排来保障投资者利益。不过，保护投资者绝不是保护投资者不赔钱。新“国九条”提出，需要“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”。

“‘风险定价’本来就是市场化定价机制的题中之义。当投资者理性地把正常投资亏损和欺诈行为导致的权利受损清晰分开，才能更加合理地维护自身权益。”天相投资咨询公司董事长林义相建议，债券、信托市场应尽快打破“刚性兑付”，促进市场健康发展。

坚持改革永不停步

在中国资本市场改革历程中，2014年注定是关键性的一年。一方面经济增长速度放缓、结构调整任务艰巨、股票市场持续低迷的“三期叠加”效应持续显现，前行道路迷雾重重。另一方面，“向改革要动力”成为市场共识，新股发行体制改革、私募“阳光化”、企业债券等各种市场创新先行先试，互联网金融、资产证券化等创新业务层出不穷，资本项对对外开放稳步推进。

在申银万国证券研究所首席市场分析师桂浩明看来，在改革与稳定之间求平衡，是个棘手的问题。“但改革绝对不能停，哪怕从短期来看可能引发市场‘阵痛’。”

改革停步，守成思维过度可能导致“顽疾”的累积。当前，不托股市，放弃刚性兑付也会给市场带来痛苦，政府承受压力，但长远来看有利于从局部“挤泡”，奠定长期理性繁荣的基础。

金融、证券业界普遍观点认为，新“国九条”对我国资本市场发展作出了整体部署，立足全局、着眼长远。一些专家表示，《意见》是一份纲领性文件，很多细节性问题都需要稳步推进落实。新“国九条”中提到要完善资本市场诚信监管理制就仍是一个抽象的概念。希望未来能建成一个类似于个人诚信信息系统的诚信系统，毕竟信息透明对资本市场发展意义重大。

既低头拉车，又抬头看路

刘 溥



每一天都是新的。十八届三中全会为我们勾勒出全面深化改革的图景正在一天天变得更为清晰。

缩减行政审批、自贸区、京津冀一体化、长江经济带……关注股市的人每天都能看到一项项改革措施带来的影响。

国务院印发的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》是这幅图景中最新的一笔，这份被市场人士称为“新‘国九条’”的文件承担着在新时期指导资本市场深化改革的任务。

老“国九条”颁布至今已有10年时间，期间，我国资本市场完成了股权分置改革，建立起了规模位居全球前三的债券市场，拥有了在全球占据重要地位的期货市场。

当十八大报告提出“健全现代市场体系”、“更大范围更广领域发挥市场在资源配置中的基础性作用”，对新“国九条”的预期就已经出现。毕竟，10年来，QFII、熊猫债的成功，让市场对进一步开放有了共识。永续债、超短融的出现，解

除了对于品种创新的担忧，股指期货的稳健运行也为更多的衍生品开发提供了经验。

成功的改革，从来都是摸着石头过河与顶层设计完美结合的产物。10年的摸索之后，资本市场的改革进程需要一项“既低头拉车，又抬头看路”的顶层设计。

这样的设计必定是问题导向的设计。改革的目的是为了解决问题，资本市场中被诟病的问题成为政策设计的出发点，资本市场是资金转化为资本的场所，但长期以来上市公司质量不高、中小投资者保护不力的问题严重制约着市场效率。对此，新“国九条”并没有回避，中小投资者保护、提升上市公司质量、完善退市制度、从严查处违法违规等措施的提出，让我们看到了健康市场的希望。

这样的设计必定是自我革新的设计。国际金融危机的反思中，监管者和被监管者之间利益一致化问题被认为是危机发生的根源。在新“国九条”中，上市实行注册制获得明确，同时，与注册制相适应的信息披露制度、市场治理制度的推进也被同时列入。注册制是成熟市场上制度的惯例，也是我国债券市场实践证明可行的制度，但对于监管部门

来说，从审批核准制度向注册备案制度转化，需要放弃自身的权力，需要放弃部门的利益，这种放弃，需要壮士断腕的勇气。这样的勇气，在新“国九条”中，我们看到了。

这样的设计必定是主动融入大局的设计。“不谋全局者，不足谋一域。”作为现代市场经济的核心机制之一，资本市场对于经济整体发展的影响不容忽视，好的市场可以促进实体经济健康发展、促进经济结构转型，但如果市场陷入了自我循环自我膨胀的发展路径，它也有能力制造一场经济危机。新“国九条”显然对此有着明确的认识。在政策设计中，新“国九条”强调要围绕促进实体经济改革发展资本市场，同时通过市场自身功能的强化为混合所有制经济发展、现代企业制度完善、创新创业发展服务。显然，这种思路的核心是把资本市场自身的发展和我国经济体制改革和经济结构调整进行了有机的结合。

回首我国资本市场的发展，从“大不了关掉”的试试看，到为国企脱困初试牛刀，已过弱冠的你，低头，要通过改革走向成熟，抬头，要在中国经济的升级进程中贡献力量。

到飞鱼邮驿 托“鸿雁传书”

“鸿雁传书”纪念封暨邮资机戳发布



5月10日，一名邮政工作人员在北京前门的飞鱼邮驿展示加盖了邮资机戳的《鸿雁传书》纪念封。

当日，位于北京前门的北京邮政“飞鱼邮驿”台湾文化主题邮局推出《鸿雁传书》纪念封一套和“鸿雁传书”、“两岸一家亲”邮资机戳两枚。《鸿雁传书》纪念封以台北故宫藏画“长江万里图”为背景，邮资机戳融入鸿雁、飞鱼、帆船及代表台湾和北京的花朵等元素，表达出两岸对文化和情感交流的渴望。

赵冰摄(新华社发)

本版编辑 吴静