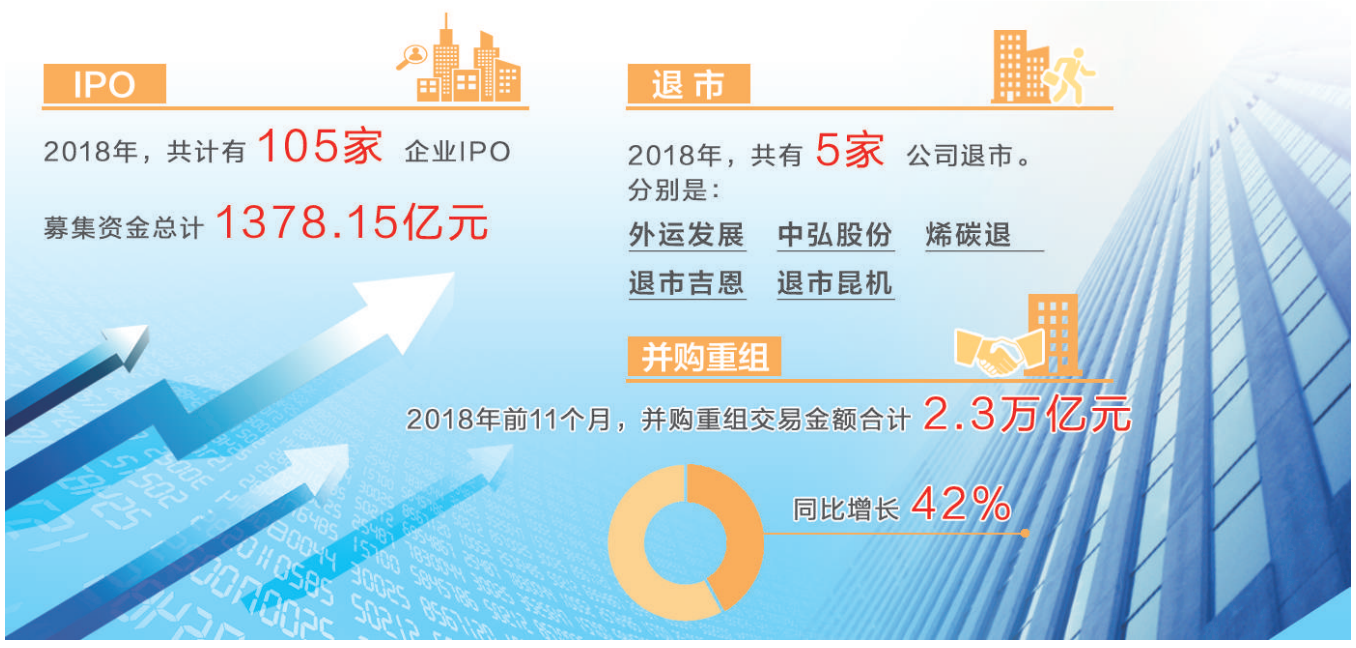
改革股票发行制度、加快退市制度改革、完善并购重组制度……

资本市场制度优化步伐加快

经济日报·中国经济网记者 温济聪

回眸2018 资本市场②

启动新一轮上市公司退市制度改革，将在上交所设立科创板并试点注册制，发布最新停复牌新规，大力推进并购重组市场化改革……2018年以来，我国资本市场正着眼于体制机制改革补短板，资本市场优化制度再上新台阶。2019年，优化再融资制度、推动更多中长期资金入市、完善交易制度等改革更值得期待



完善制度规则，夯实制度基础，是确保资本市场长期、稳定、健康、繁荣发展的根本大计。2018年以来，随着建立健全股票发行制度改革、加大退市工作力度、停复牌制度应时修订、不断完善并购重组制度等一系列政策举措的实施和推进，我国资本市场持续健康发展的基础正在不断夯实。

设立科创板并试点注册制

保持新股发行常态化，需要进一步加大市场基础配套制度建设，稳步推进新股发行市场化改革。

习近平主席在首届中国国际进口博览会开幕式上发表主旨演讲时提到，将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制。

中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军表示，在上海证券交易所设立科创板并试点注册制，有助于不断完善资本市场基础制度，有利于完善多层次资本市场体系。试点注册制则有利于发挥资本市场资源配置的作用，提高资源配置的效率。

其实，早在2015年12月份，全国人大常委会对实施股票发行注册制就已有授权，在科创板试点注册制有充分的法律依据。几年来，依法全面从严监管资本市场和相应制度建设为注册制试点创造了相应条件。同时，注册制试点有严格的标准和程序，在受理、审核、注册、发行、交易等各个环节都会更加注重信息披露的真实全面，更加注重上市公司质量，更加注重激发市场活力，更加注重投资者权益保护。

上海证券交易所相关负责人表示，设立科创板并试点注册制是提升服务科技创新企业能力，增强市场包容性，强化市场功能的一项资本市场重大改革举措。通过发行、交易、退市、投资者适当性、证券公司资本约束等新制度以及引入中长期资金等配套措施，增量试点、循序渐进，新增资金与试点进展同步匹配，力争在科创板实现投融资平衡、一二级市场平衡、公司新老股东利益平衡，并促进现有市场形成良好预期。上交所将积极研究制定科创板和注册制试点方案，向市场征求意见并履行报批程序后实施。

“发行注册制改革将在一定程度上改变目前国内A股市场的供求关系，从而对由于供应不足而产生的板块估值异常分化进行一定程度的修正。”中联资产评估有限公司董事长沈琦表示。

新一轮退市制度改革启动

2018年，“退市”二字无疑是资本市场基础制度改革的关键词之一，已确定7家公司退市或启动了强制退市机制。

2018年5月22日，上海证券交易所打响了2018年退市的第一枪，*ST吉恩、*ST昆机因业绩连续多年亏损甚至资不抵债面临退市。随后，*ST烯碳成为首只因会计事务所出具“无法表示意见”而触发终止上市的股票；金亚科技将成为A股欺诈发行强制退市第二例，雅百特则因涉嫌信息披露违法违规等行为面临退市。11月8日，深交所发布公告称，正式终止中弘股份股票上市，A股市场上首只低于一元面值退市股诞生。12月11日，*ST长生公告宣布，深交所拟对其实施重大违法强制退市。

A股退市状况有了新气象，不仅数量上有所增多，类型上更是多元化。川财证券研究所所长陈雳表示，2018年以来，退市类型除了业绩连续多年亏损甚至资不抵债的常规情况，也有因欺诈发行、信息披露违法违规被退市的公司，更出现了因会计事务所出具“无法表示意见”而触发终止上市的公司。“有进有出、优胜劣汰”的市场生态正在形成。

这一改变的背后，是制度改革的跟进。2018年以来，证监会启动了新一轮上市公司退市制度改革，修订了《关于改革完善并严格实施上市公司退市制度的若干意见》，指导沪深交易所发布《上市公司重大违法强制退市实施办法》，明确了重大违法强制退市的具体违法情形和实施程序，新增“五大安全”重大违法强制退市情形，同时加大退市监管工作力度。

在北京理工大学管理与经济学院副教授张永冀看来，自2001年退市制度建立以来，沪深交易所年均退市率依旧不足0.35%，主动退市更是少之又少，远不能保障A股进出平衡。反观海外，纽约证券交易所年均退市率为6%，约50%是主动退市；纳斯达克年均退市率为8%，主动退市率占近2/3，而A股市场大多是被动退市，极少有主动退市的情况。综合来看，A股退市制度仍需不断完善。

停复牌制度不断完善

为更好发挥市场机制作用，优化交易监管，减少交易阻力，增强市场流动性，中国证监会于2018年11月份发布了《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》。这个被称为“史上最严停复牌新规”实施后，A股市场停牌“顽疾”明显改观，一批长期停牌公司先后复牌，两市停牌公司已降至20家左右。

2018年11月19日晚，深交所公告称，决定银亿股份有限公司自2018年11月20日开市起复牌。当日开盘，银亿股份便毫无悬念地直接封跌停，股价报于5.07元，创3年多来的新低。这也意味着，停复牌新规后首例强制复牌诞生了。

上市公司股票停复牌制度是资本市场的基础制度，主要功能是保证信息披露的及时、公平，提示重大风险，维护公平的交易秩序。2018年以来，证监会不断优化交易监管，组织证券交易所完善相关规则，规范上市公司股票停复牌行为，上市公司股票随意停牌、长期停牌、信息披露不充分等问题得到了有效缓解。尤其是停复牌新规实施后，停牌事由较多，停牌期限特别是重大资产重组停牌期限较长等问题得到有效缓解，任性停牌也将一去不复返。

除了以上三大基础制度正在不断完善健全外，并购重组制度、资本市场法治体系、信息披露监管、监管架构改革等基础制度也正不断健全。我国资本市场正着眼于体制机制改革补短板，稳扎稳打、步步为营，扎实推进资本市场“四梁八柱”性质的改革。

央行连续2日净回笼资金——

1月份流动性基本无忧

本报记者 李华林

新年伊始，中国人民银行连续两个交易日净回笼资金。1月3日，央行开展400亿元7天、200亿元14天逆回购，当日有1200亿元7天、300亿元14天逆回购到期，实现净回笼900亿元。1月2日，央行开展300亿元7天、100亿元14天逆回购操作，当日有500亿元7天、600亿元14天逆回购到期，实现净回笼700亿元。

与此同时，交易所回购利率尾盘却出现异动。1月2日下午，上交所质押式国债回购隔夜利率GC001飙升至20%；深交所债券质押式回购隔夜利率R-001尾盘一度升至13.3%，创下近9个月的新高。通常来说，资金面年底紧、年初松，2019年首个交易日交易所回购利率就大涨，难免让人感到意外。

有专家表示，交易所利率飙升是短期现象，与跨年资金集中到期有关，波动范围在预期之内，并不代表流动性紧张。事实上，当前市场流动性总体宽松。从市场资金利率来看，1月3日，上海银行间同业拆放利率（Shibor）全面大幅下行，隔夜Shibor报1.9680%，下降33.2个基点；7天Shibor报2.5470%，下降8.7个基点；1个月Shibor报3.0840%，下降11.6个基点；3个月Shibor报3.2460%，下降3.9个基点。

对于1月份接下来的流行性状况，中信证券固定收益首席分析师明明表示，可能面临波动，主要有几方面影响：一是每年1月份是传统税收大月；二是2019年地方债发行大概率将提前至1月启动，政府债券发行缴款也会阶段性增加财政库款；三是每年1月历来也是信贷投放大月，将加快金融机构可用资金消耗；四是2019年的农历春节靠前，银行现金投放压力可能提前到1月下半月显现。

从往年经验来看，为平抑岁末年初资金面波动，央行往往会采取降准等方式投放中长期流动性，搭配投放短期跨节流动性，营造较平稳的资金利率。比如，为应对2018年春节，央行采用临时准备金动用安排（CRA），累计投放2万亿元资金。

央行已有所动作。1月2日，央行发布公告，自2019年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”调整为“单户授信小于1000万元”，扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面，引导金融机构更好地满足小微企业的贷款需求，使更多的小微企业受益。

交通银行高级研究员武雯认为，由于考核标准的放宽，相关金融机构更易达标，意味着可用资金的增加，这样会带来流动性的增加以及降低资金成本，有利于岁末年初保持市场流动性合理充裕。

多位专家表示，央行货币政策委员会2018年第四季度例会提出，稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕，保持货币信贷及社会融资规模合理增长。预计春节前央行会推出临时性操作，对冲常规因素对流动性的季节性影响，1月份流动性基本无忧。

财政科学研究院院长刘尚希建议：

财政改革应从收支平衡转向综合平衡

本报讯 记者董碧娟报道：“财政改革之所以在改革开放与发展中发挥了基础性和突破性的作用，就在于比较准确地把握了公共风险的变化。”在日前由中国财政科学研究院和中国财政学会举办的第三届财政与国家治理论坛上，中国财政科学研究院院长刘尚希表示，当前，公共风险治理现代化成为我国财政改革的新起点。

刘尚希认为，财政改革要实现公共风险治理现代化应注重四个方面的转变。首先是从危机管理转向风险管理。“危机管理是一种事后管理，风险管理是一种全过程管理。应当以财政事权与支出责任的合理划分，明确各级政府、各个部门的风险责任，避免风险主体责任缺位。”刘尚希说。

第二个转变是从社会福利最大化转向公共风险最小化。刘尚希认为，公共风险最小化所追求的社会福利最大化，是自然与社会资源所能承受的社会福利。因此，财政改革应当避免各地区、各群体之间的福利攀比，合力引导社会预期，重在“兜底线”。

财政改革还应实现从收支平衡转向综合平衡。刘尚希认为，财政应把财政收支管理融入整体的国家治理之中，以国家治理的要求设计财政政策，发挥财政的综合平衡功能。

此外，财政改革应实现从总量调节转向结构调节。“靠财政扩张刺激经济总量增长的道路越来越行不通，但发展不平衡不充分的矛盾又需要积极的财政政策来应对。”刘尚希说，这需要积极的财政政策转型，在控制财政支出扩张的前提下，通过减税降费、盘活存量财政资金、优化财政支出结构、提高财政支出效益方式，化解结构失衡和利益冲突风险，经济总量的持续增长也才能有更为坚实的基础。

对人为掩盖不良贷款“零容忍”

李凤文

财经观察

前不久，审计署公布的2018年三季度国家重大政策措施落实情况跟踪审计结果显示，有5个省的个别金融机构通过人为调整资产评级等方式掩盖不良贷款13.39亿元。5个省涉及的个别银行机构分别是安徽省农村商业银行、黑龙江省农村信用社联合社、江西省赣州银行总行营业部及所属27家支行、吉林省通化农村商业银行、四川省资阳农村商业银行，涉及金额分别为4.67亿元、3.29亿元、2.37亿元、1.38亿元和1.68亿元。

银行就是经营风险的，银行放贷出现一定数额的不良贷款属正常现象，但通过人为调整的方式掩盖“不良”却是法律法规所不允许的。自从监管部门开展整治银行业市场乱象工作以来，掩盖不良贷款也成为监管处罚的重点。

从监管部门公布的处罚信息可以看出，银行机构掩盖不良贷款的手段和方式多种多样，且不断翻新，如，人为调整贷款占用形态；将已形成的不良贷款办理借新还旧手续；发放借名贷款用于归还关联企业贷款本息；利用同业科目办理资金通道业务转移不良贷款；机构之间互持“不良”虚假出表等。无论采取何种方式，最终的结果都是造成不良贷款数据严重失真。

明知违法违规，一些银行为何还要人为掩盖不良贷款？原因有三：其一，掩盖不良贷款可以减少拨备计提，进而达到增加盈利的目的，同时不良贷款减少，还能满足资本充足率、拨备覆盖率等监管指标要求；其二，为了在绩效考核中增加员工绩效工资；其三，为了在上级银行考核或同业指标排名中名次靠前，还能够受到相应的表彰奖励，提升社会知名度等。

殊不知，人为掩盖不良贷款危害非常严重。从微观层面看，一方面，不利于督促企业加强经营管理，特别是“僵尸企业”占用大量贷款，导致资金使用上的浪费；不利于信贷资金在企业和不同行业间的合理有效配置，制约了信贷资金效能的发挥，影响了银行对优质企业的信贷支持，加大了企业融资难问题；也会增加欠贷企业的赖账心理，恶化信用环境。另一方面，很容易使银行丧失对不良贷款及时处置的大好时机，不但积累风险，也降低了银行信贷资金的使用效率，影响了银行正常经营和营利能力的提升。

从宏观层面看，不良贷款数据不真实，影响监管政策的制定，容易导致监管决策的误判，特别是对于法人银行机构来说，会导致监管部门难有针对性地采取监管措施，极易导致金融风险。更为严重的是，可能削弱国家宏观调控政策、产业政策等在银行业的贯彻落实，阻碍供给侧结构性改革，影响经济高质量发展。

时值岁末年初，银行的各项指标进入了冲刺阶段，人为调整形态、掩盖不良贷款等违法违规问题还可能会发生，监管部门对此须保持“零容忍”态度。要加大监督检查力度，始终保持高压态势，对银行机构数据指标造假等违法违规问题要及时制止，限期整改。对问题比较严重的要依法依规予以严厉处罚，并对相关责任人员严厉问责和处理，提高监管处罚的震慑力。通过强化监管，督促银行机构达到“准确分类—提足拨备—充分核销—做实利润—资本充足”的监管要求。

此外，各银行机构也要提高对掩盖不良贷款危害性的认识，“三会一层”（股东大会、董事会、监事会和管理层）要按照职责分工认真履职尽责，不能流于形式。信贷管理部门要强化贷款“三查”，提高贷款质量，并准确分类，如实反映贷款形态。同时，内部稽核审计部门要充分发挥监督作用，做好日常监督检查工作，发现违规问题及时纠正处理，特别是对于掩盖不良贷款问题，要敢于自曝“家丑”，不隐瞒、不护短，防止问题积累，切实做好风险防范工作。

中国银行保险监督管理委员会北京监管局关于银行业金融机构终止营业的公告

下列机构经中国银行保险监督管理委员会北京监管局批准予以终止营业，注销《中华人民共和国金融许可证》，现予以公告：

中国银行股份有限公司北京西大望路支行

批准成立时间：2011年04月22日

住址：北京市朝阳区西大望路15号5号楼首层

机构编码：B0003S211000255

许可证流水号：00454962

批准终止营业时间：2018年12月25日

中国银行股份有限公司北京团结湖支行

批准成立时间：2008年12月29日

住址：北京市朝阳区农展馆南路13号

机构编码：B0003S211000243

许可证流水号：00072133

批准终止营业时间：2018年12月27日

印度国家银行天津分行清算公告

根据《中华人民共和国外资银行管理条例》第58条、《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》第82条规定，印度国家银行天津分行于2018年12月4日获得中国银行保险监督管理委员会关于申请关闭印度国家银行天津分行（以下简称“天津分行”）的正式批复，现已成立天津分行清算组正式进入清算程序，特此公告。

同时，请天津分行债权人自本公告首次见报之日起45日内，向清算组申报债权及处理相关登记手续。逾期不报，视为放弃权利。

联系人：朴明姬

通讯地址：天津市和平区大沽北路2号天津环球金融中心4701室（300022）

电话：022-23299200（分机826）

传真：022-23299211

印度国家银行天津分行清算组

2019年1月4日