

# 提振信心迎接资本市场新发展

陈志龙

面对复杂的国内外环境,特别是经济下行压力,如何以更大的决心和勇气深化资本市场改革、提振市场信心,关系到宏观经济金融体系的效率、安全和稳定。对于资本市场的一些不成熟之处,必须在加快改革和发展中解决,要勇于打破旧框框的束缚,积极探索各项有利于资本市场发展的政策措施

春节后的前两个交易日，A股延续春节前的长阳态势。这让不少投资人对中国资本市场下一步的发展充满期待。

去年底，中共中央政治局会议在强调“六稳”的同时，提出“提振市场信心”，并要求“努力实现最优政策组合和最佳整体效果”。中央经济工作会议关于资本市场健康发展和金融安全的深刻论述，引起市场广泛关注。此次会议提出“资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用”，提出要打好防范化解重大风险攻坚战，要坚持结构性去杠杆的基本思路，防止金融市场异常波动和共振。会议还提出，要加强预期引导，稳定市场信心。可以说，这是在深刻吸取资本市场多轮“异常波动”教训后的战略性安排。

## 把握资本市场改革机遇

周 琳

2月11日，A股上证综指、深证成指、创业板指数三大股指放量大涨，代表科技创新的国产化创新指数飙升逾3%。在助推股指走强诸多因素中，科创板揭开面纱成为最显眼的利好消息——春节假期前最后一周，设立科创板并试点注册制的三项部门规章和六项交易所配套规则按照程序征求意见，不久后有望正式发布。

设立科创板是进一步落实创新驱动发展和科技强国战略的重要举措，有利于增强资本市场对提高我国关键核心技术创新能力的服务水平，完善资本市场基础制度，深化供给侧结构性改革，服务高质量发展。不过，也随之带来一些疑问：在目前多层次资本市场上，科创板会不会带来内耗？没有监管部门核准，谁来为股票质量把关？50万元“门槛”能否有效保护投资者权益？等等。

为此，有必要做一些解疑释惑工作。首先，设立科创板并试点注册制，不是多层次资本市场的内耗，而是增量改革的重要举措，有望加速推动多层次资本市场横向建设，从源头制度上补齐资本市场服务科技创新短板，解决中小企业尤其是科技创新型企业融资难、融资贵问题。根据顶层设计，科创板要面向世界科技前沿、经济主战场、国家重大需求，服务于国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科技创新企业，与现有各板块企业并不存在完全雷同或内耗关系。

一方面，通过试点突破和相关制度安排，新增资金与试点进展同步匹配，科创板有望改变过去“重融资轻投资”，股权融资退出难、新老股东“打架”等问题，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，促进市场形成良好预期。另一方面，这一改革举措有望为注册制改革积累必要经验，让那些热衷无业绩炒作、“买卖壳股”的短

资本市场是现代金融体系的重要组成部分，是重要的政策工具，它与银行体系、汇率市场一样，是经济的血脉、是资源配置的中枢，也是现代国家治理的关键。中国资本市场建立20多年来，无论是投资者结构还是市场基础制度建设方面，都带有“新兴+转轨”的特征，对监管经验水平和危机应对能力提出了很高要求。面对复杂的国内外环境,特别是经济下行压力,如何以更大的决心和勇气深化资本市场改革、提振市场信心,关系到宏观经济金融体系的效率、安全和稳定。一个健康的资本市场和活跃的产业并购能降低企业负债率，缓释风险过度集中在银行体系，有效缓解产能过剩压力，推动结构性改革，而且资本市场的财富效应能拉动消费和内

期投机行为无处遁形。

其次，设立科创板不是单兵突进，而是在多项配套制度齐头并进基础上，系统完善资本市场基础性制度。这不仅涉及股票发行、上市、信息披露、交易、退市等基础性制度改革，而且要在改革中优化市场主体标准和交易流程，监管部门、证券交易所、中介机构、拟上市公司等市场各方将在更加市场化、法治化环境下，明确各自权益，勤勉尽责。

再次，设立科创板并试点注册制，不是短期救市的权宜之计，而是顺应市场规律的长久之举。在制度上，科创板“3+6”制度体系初步明确了更具包容性的上市条件，允许特殊股权结构企业和红筹企业上市；在审核上，上交所负责科创板发行上市审核，中国证监会负责科创板股票发行注册。这是因为，上交所作为自律组织不具备行政单位资质，法理上需要证监会来注册；证监会在注册环节不对企业作出实质性判断，股票发行人是信息披露的第一责任人。在信息披露准确、真实、完整的前提下，公司的股票能否卖得出去、价格高低等，全由“无形之手”和投资者自己判断。

最后，设立科创板不会把风险倾泻给二级市场，而是激发市场活力、保护投资者合法权益的重要安排。个人投资者投资科创板股票，证券账户及资金账户持有资产规模应达到规定标准，且具备相关股票投资经验和相应风险承受能力，证券公司在强化投资者适当性管理义务和责任追究方面被赋予更大自由。

总之，科创板更像是一所兼容并蓄的大学。这所大学不唯短期“学生”业绩，不唯股东背景，不唯“壳”股价值，而是将科技创新融资需求、企业长期成长性、投资者利益及上市公司发展质量等作为关键，其目标是为国家创新驱动战略作贡献。

## 年味的变与不变

瞿长福

春节已经过去，但在节后上班的旅途中和岗位上，一些回乡见闻反而更值得咀嚼回味。在近些年的返乡见闻中，描述的大多是某些地方人情习俗以及亲朋饮酒、乡友世故等细节。对于这类习俗描述，网友中有点赞认可的，有调侃吐槽的，还有各种探讨求证。

对一种传统节日如此锲而不舍地全民投入巨大热情和精力，并反反复复引发各种赞美与争论，非中国“年”莫属。可以说，年味集聚了中国人对过去、现在与未来的各种集体体验和共同憧憬，但又满怀地域特色与个人感受，不同人群、不同个体对年味的理解和感悟会呈现出各自的色彩。

这些不同色彩，从网络热议来看，总体可以划分为三大类，其一是为各种风俗打call的，只要不违背道德法律，存在即是合理；其二是对过年的一些礼仪规矩作出不同审视与思考，更多地在于舍弃；其三中间型，既不认同以高高在上的优越感对传统年味不屑一顾，也不认可为寻求贵族式精神寄托而简单要求年味一成不变。客观地看，这些议论

需，为各类创新创业提供源头活水。

去年四季度以来，有关部门负责人纷纷就促进资本市场健康发展发表谈话。证券监管部门也就活跃市场推出了一系列举措，以努力实现最优政策组合和最佳整体效果，各方的广泛共识和政策累积效应正在放大。在春节前后两个交易日，证监会针对当前困扰市场的突出问题，推出两大举措：鼓励券商进场购买股票，同时取消对两融“平仓线”的统一管控。这两招抓准了当前困扰市场的主要矛盾，回应了市场的核心关切，收到了立竿见影的积极效果，有力维护了市场稳定，提振了投资者信心。

在最近市场稳步向上的同时，一些新动向也耐人寻味。随着市场风险得到



朱慧卿作（新华社发）

### “开门红”

数据显示，今年春节“黄金周”期间，我国零售和餐饮企业销售突破1万亿元，银联网交易总金额也首次突破万亿元级，春节消费迎来“开门红”。春节消费是观察中国消费实力的一扇窗口，两个“万亿元”既是我国消费实力的展示，也是中国迈向高质量发展、不断扩大对外开放的结果。“黄金周”的亮眼数据再次印证了我国近14亿人口大市场，以及超4亿中等收入群体的巨大消费潜力。在消费连续多年成为经济增长主引擎的形势下，还需继续深化改革开放，进一步挖掘消费增长点，加大减税降费力度，提高百姓收入，不断努力推动形成更强大的国内市场，继续扩大开放市场并加大优质产品和服务进口；让消费的劲风继续吹下去，让百姓品出更多幸福的味道。

（时 锋）

## 年味的变与不变

并不能机械地指责谁是谁非。

因为，当我们把年味框定在某一个地域或某一种行为的时候，站在任一角度都可以说出各自的理由。比如一个多年生活在城市的青年到乡下过年，可能更多的是好奇与不适应；一个从乡村走出去的人返乡，可能更多地夹杂着似曾相识却又难以言说的优越感与失落感；一个刻意去寻找灵感诗意或者有悲天悯人情绪的人，看到的又会是另一种寂寞。但是，如果说这些文字真实地抒发了年味、书写了年俗，肯定还有很多人不认可。

“年”，已经固化为中国人时间线条甚至生命印记中最重要的物理标记，并演变为一种民族文化符号。尽管因地域、人群、族别等的不同，年的形式礼仪也各不相同，但亲人团聚、告慰心灵、期许未来，享天伦之乐、生活之美，已经在岁月的磨洗下凝结为年的厚重内核，并成为中国年、中国味的强大凝聚力所在。

年味并非凝固不变，总是随时代进步而变化，随社会发展而变化。从过年

前不久，杭州某互联网公司在年会上宣布：未来将实行“996工作制”，即工作时间将变为早9点到晚9点，一周工作6天。此事一经披露，迅速引发了热议。

一些观点认为，“996工作制”是对《劳动法》的公然藐视，是对员工赤裸裸的剥削。另一些观点认为，在竞争激烈的互联网公司，加班工作本来就是常态，朝九晚九、一周六天的工作强度其实并不大，个别公司将其宣布为一种制度，只不过捅破了原本那层窗户纸。还有一些观点认为，“996工作制”是企业为应对严峻的经济形势采取的不得已之举，不宜简单否定。

陈永伟

除涉及相关法律问题，笔者在此想算一算事件背后的经济账。

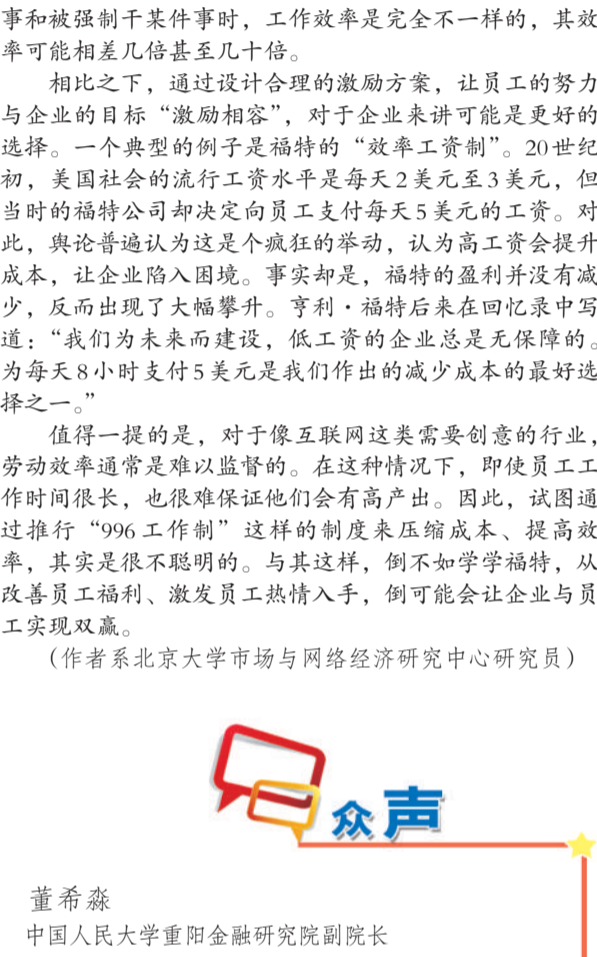
毫无疑问，从企业的初衷看，要求员工实行“996工作制”的目的应该是压缩成本、提升效率——人还是那些人，工资还是那些工资，但员工的工作时间长了，做的事也多了，这不就等于用同样的成本创造出了更多的利润吗？这个思路好像很对，但细细一分析，就会发现问题其实没那么简单。

虽然人也是一种生产要素，但这种生产要素是活的，这决定了其在性质上与其他要素有很大差别。无论是土地、资本，还是其他死的生产要素，其产出状况都是由技术条件外生给定的，要素自己不会有选择权。但人却不同。他们可以选择自己的行为，进而影响自己的产出状况。同样的一个人，当他自愿干某件事和被强制干某件事时，工作效率是完全不一样的，其效率可能相差几倍甚至几十倍。

相比之下，通过设计合理的激励方案，让员工的努力与企业的目标“激励相容”，对于企业来讲可能是更好的选择。一个典型的例子是福特的“效率工资制”。20世纪初，美国社会的流行工资水平是每天2美元至3美元，但当时的福特公司却决定向员工支付每天5美元的工资。对此，舆论普遍认为这是个疯狂的举动，认为高工资会提升成本，让企业陷入困境。事实却是，福特的盈利并没有减少，反而出现了大幅攀升。亨利·福特后来在回忆录中写道：“我们为未来而建设，低工资的企业总是无保障的。为每天8小时支付5美元是我们作出的减少成本的最好选择之一。”

值得一提的是，对于像互联网这类需要创意的行业，劳动效率通常是难以监督的。在这种情况下，即使员工工作时间很长，也很难保证他们会有高产出。因此，试图通过推行“996工作制”这样的制度来压缩成本、提高效率，其实是很不聪明的。与其这样，倒不如学学福特，从改善员工福利、激发员工热情入手，倒可能会让企业与员工实现双赢。

（作者系北京大学市场与网络经济研究中心研究员）



董希淼  
中国人民大学重阳金融研究院副院长

### 商业银行有必要补充资本金

国务院常务会议决定，支持商业银行多渠道补充资本金，增强金融服务实体经济和防风险能力。国家提出创新商业银行资本补充工具，支持银行多渠道补充资本，非常及时和重要，既有利于商业银行稳健可持续发展，更有助于提升商业银行服务实体经济的意愿和能力。但是，商业银行仍然面临着较大的资本压力，随着资管新规等监管规定实施，表外业务正在回归表内，加快资本金消耗；成立理财子公司、金融资产投资公司等子公司，需要投入相当数量的资本金。

李 俊  
商务部研究院国际服务贸易研究所所长

### 春节消费折射理念变化

春节已经由一个传统节日演变为人们休闲旅游的假期,这是最近20年中国经济快速发展、百姓收入提高带来的观念和习惯转变。由此产生的直接影响是培育了旅游消费市场,并带动包括文化消费、旅游休闲、健康康养等一系列服务市场快速增长。根据最新公布的数据,目前中国人均GDP已经接近1万美元,与之相对应,消费理念和消费结构也出现了相应变化。在消费理念上,已经从一些生活必需品消费转向享受型消费;在结构上,则从商品消费向服务消费转变。

赵剑波  
中国社科院工业经济研究所副研究员

### 推动智能快递柜健康发展

目前,进入智能快递柜市场的至少有三类企业,快递公司、电商、第三方服务,但进入该业务领域的驱动力却有所不同,例如,快递公司是强化末端控制力,电商为了增加服务多样性,第三方的目的则更多样,有些甚至是为了发展新型地产。未来要进一步推进社区规划,尽量明确公共服务的排他原则,尤其智能快递柜多是设置在人口稠密的社区,城市管理部门应采用备案制方式避免市场混乱和恶性竞争现象出现。此外,还要确立行业规范,维持行业健康持续发展。

欢迎读者就热点经济话题发表评论、漫画，来稿请发至:mzjjgc@163.com  
本版编辑 马洪超 徐 达