

促进资本市场投融资功能相协调

《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》指出，健全投资和融资相协调的资本市场功能。专家表示，这一重要部署为进一步深化资本市场改革指明了方向，对促进资本市场良性循环、更好发挥资本市场枢纽功能、推动资本市场规范健康发展具有关键作用。

增强市场内在稳定性

什么是投资和融资相协调的资本市场？中国信息协会常务理事、国研新经济研究院创始院长朱克力认为，投资和融资相协调，是资本市场中投资活动和融资活动达到动态平衡的状态。在这种状态下，作为投资者能够获得合理回报，而融资者则能以合理成本获得所需资金。这种协调不仅体现在总量上，而且还体现在结构上，即市场提供的资金与需求相匹配，不同类型的投资者和融资者都能在市场上找到合适的交易对手。

资本市场在金融运行中牵一发而动全身，投资和融资相协调，符合资本市场发展的普遍规律：一方面为实体经济供给资金，提供融资服务；另一方面为投资者创造投资渠道，使投资者获取投资回报。二者若失衡不仅抑制资本市场功能的正常发挥，也会影响资本市场的健康发展。

“投资和融资相协调的资本市场，对于促进资本市场健康稳定发展具有重要意义。”朱克力表示，投资和融资协调有助于优化资源配置，使资金能够流向效率更高、更需要资金支持的企业，从而提高整个经济运行效率。同时，投资和融资协调可增强市场的稳定性和抗风险能力，避免因资金供求失衡而引发市场波动。再者，投资和融资协调的资本市场能更好地保护投资者利益，提高市场公平性和透明度，进而吸引更多投资者参与，促进市场进一步发展。

在中航证券首席经济学家董忠云看来，健全投资和融资相协调的资本市场功能，主要目的是通过改革解决当前资本市场面临的问题，从而完善资本市场枢纽功能，更好服务实体经济。首先，投资和融资协调的资本市场能够更高效地将资金引入有发展潜力的企业和行业，从而实现资源的优化配置，提高资金使用效率。其次，通过完善投融资机制，可以吸引更多投资者参与市场，也可以为企业提供更多元化的融资渠道，帮助企业特别是硬科技企业进行技术创新和产业升级，从而提升市场活力。最后，协调的投融资机制有助于减少市场波动，形成稳定的市场预期，为投融资双方提供更加稳定、高效、可预测的市场环境。

“投资功能和融资功能是资本市场功能



的一体两面，从投资端和融资端入手，集改革合力破解制约资本市场平稳健康发展的深层次矛盾和问题，有助于完善资本市场功能，增强资本市场内在稳定性。”上海金融与发展实验室主任曾刚表示。

解决市场现实问题

经过30多年的发展，我国资本市场建设取得显著成就，资本市场监管制度不断完善，股票发行注册制改革稳步推进，多层次资本市场建设扎实推进，资本市场在促进资源优化配置、推动经济发展方面发挥了积极作用。

数据显示，截至2023年年末，上海、深圳、北京3家证券交易所共有上市公司5346家，总市值约78万亿元。新上市企业中科技创新类占比超过70%，高科技行业上市公司市值占比超过40%。债券市场规模居全球第二位，债券市场托管余额158万亿元。

同时也要看到，我国资本市场健康平稳发展的基础尚不牢固。2020年以来，全国新增上市公司超过1500家，2022年、2023年融资额连续两年居全球第一位，但同期主要股指较为低迷，普通投资者获得感有待增强，这表明股票市场的投融资功能存在失衡。

“从投资端来看，失衡主要表现在投资者结构不够均衡。”董忠云分析，我国资本市场仍是个人投资者占大多数，机构投资者占比相对较低，个人投资者的风险承受能力、投资决策能力相较机构投资者而言仍有较大差距。同时，长期投资、价值投资理念仍有待进一步培

育，部分投资者缺乏长期投资理念，更加追求短期收益，不利于资本市场的长期稳定发展。此外，投资者保护机制有待加强，维权渠道和赔偿机制还不够完善，影响投资者的信心和投资意愿。

从融资端来看，上市公司质量参差不齐。董忠云表示，部分企业在上市过程中存在信息披露不实、财务造假等问题，上市后业绩“变脸”，给投资者带来损失，影响了资本市场资源配置效率；退市制度还不够完善，仍有一些经营不善、失去持续经营能力的公司未能及时退出市场，影响了资本市场优胜劣汰功能发挥，且部分退市公司对投资者特别是中小投资者并未作出合适的补偿，影响了市场信心。

“投资和融资两端之间也存在明显的不协调现象。”朱克力表示，一方面，部分投资者难以找到符合其投资目标与风险偏好的投资标的，导致资金闲置或低效利用；另一方面，一些有融资需求的企业或个人面临融资难、融资贵、融资慢等问题。

探究这种不协调的原因，朱克力认为，一是市场结构不尽合理，部分领域的投融资活动过于集中，而另一些领域则相对冷清；二是市场信息不够对称，投资者难以全面、准确地了解部分融资者的真实情况，从而增加了投资风险；三是市场监管体系尚不完善，存在一些违规操作和欺诈行为，损害投资者利益；四是市场参与者专业素养和风险意识有待提高，部分投资者过于追求短期收益而忽视长期风险。

此外，业内人士认为，市场扩容较快，流动性有所失衡；投资者保护不到位，对违规分红和减持、内幕交易、操纵市场等违法违规行为的监管力度有待加强等，均影响资本市场投融资两端的良性循环，二者相辅相成。

在改革中健全完善

资本市场是改革的产物，也是在改革中不断发展壮大的。专家认为，健全资本市场功能，还须借助改革之手，破解制约投融资两端协调发展的梗阻。

《决定》对全面深化资本市场改革作出明确部署。针对融资端，提出“强化上市公司监管和退市制度”“完善上市公司分红激励约束

机制”等系列举措。

“深化融资端改革，应加强对拟上市公司的监管，严格把好资本市场‘入口关’，确保上市公司以符合国家战略的硬科技企业为主，具有良好的发展潜力和前景。同时加强对已上市公司的持续监管，督促其规范运作，在增量和存量上同时提高上市公司质量。”董忠云建议，还应持续完善退市制度，建立常态化、市场化的退市机制，继续坚持多元化退市标准，简化退市程序，并强化退市企业对投资者的补偿机制，使资本市场真正实现优胜劣汰。如何加强投资端改革，提升投资者获得感也是接下来的重要着力点。董忠云表示，一是要大力培育和发展公募基金、保险资金、养老金等机构投资者，不断提高机构投资者在市场上的占比，优化投资者结构；二是通过多种渠道和方式向投资者普及投资知识，传播长期投资理念，强化风险意识，引导投资者形成长期投资、价值投资的理念；三是加强对各类违法违规行为的监管和打击，建立健全投资者赔偿机制，继续完善优化投资者保护基金、集体诉讼制度等。

一个内在足够稳定的资本市场，能更好防御外部冲击和内部风险，促进投融资两端良性循环，充分发挥优化资源配置功能。业内人士呼吁，通过改革建立增强资本市场内在稳定性长效机制。

在招商基金首席经济学家李湛看来，资本市场内在稳定性，既体现在资本市场制度体系更加完善，也体现在推动上市公司提升投资价值，重点围绕严把上市关，鼓励上市公司做优做强和加大退市监管力度发力。同时还体现在保护好投资者合法权益，投资者是市场之本，监管机构始终把强监管放在更加突出的位置。此外，要切实维护好市场秩序，着力强化对高频量化交易、场外衍生品等交易工具的监测监管，严厉打击扰乱市场、非法牟利的行为，防范市场异常波动和操纵行为。

董忠云认为，夯实资本市场基础制度要持续提升交易、结算、登记等资本市场基础设施建设，提高市场运行效率，降低交易成本。继续加强不同监管部门之间的协调与合作，形成监管合力，提高监管效率，营造公平、公正、透明的市场环境。

“要加强信息披露和透明度建设，确保市场信息真实、准确和完整，从而降低信息不对称带来的风险，增强投资者信心。”朱克力建议，此外，还要推动市场创新和发展，鼓励金融机构和投资者探索新的投融资模式和工具，以适应经济发展的新需求。如此，才有望逐步构建投融资相协调、功能完善、高效运行的资本市场体系，为经济高质量发展提供有力支撑。

近几个月来，不少投资者发现年利率3%以上的中长期大额存单、通知存款等高息存款产品变少了。今年以来，多家银行机构密集调整高息存款产品，一边对高利率存款产品设置购买额度限制或减少新发额度，另一边不断下调产品利率甚至直接下架产品。

高息存款产品出现“一单难求”的现象，说明当下投资者对稳健类投资需求依旧旺盛。去年以来，银行存款挂牌利率经过多次调整，多家银行加入存款降息队伍，不少投资者急切希望能够找到替代产品。叠加监管严查手工补息等因素的综合影响，存款资金出现向理财市场转移的迹象。

与此同时，今年以来我国银行理财市场回暖，产品规模不断攀高。普益标准数据报告显示，截至6月份，银行理财存续规模接近30万亿元大关。《中国银行业理财市场年度报告（2023年）》也显示，从投资者风险偏好看，持有理财产品的个人投资者中数量最多的仍是风险偏好为二级（稳健型）的投资者。稳健型投资者占比又居多，是银行理财市场的又一个特点。去年以来，银行理财通过主动适应投资者偏好，加大重点领域资产配置，产品整体收益更趋稳健。去年累计为投资者创造收益近7000亿元，再次刷新了投资者对银行理财的认知度和满意度。

总的来说，银行理财以其稳健的投资风格，发挥优势与特长逐渐成为部分高息存款产品投资者的替代选项，这也意味着投资者将拥有更加多样化、多层次的理财选择。银行理财想要抓住存款“搬家”带来的机遇，首要任务是持续提升理财产品的吸引力。一方面要强化内控建设，向投资者提供更多相对稳健的投资产品。比如，一些现金管理类、固定收益类等稳健理财产品不仅收益率较为稳定，购买和赎回也更为便捷。另一方面要继续构建系统化的投研体系，强化信息披露，更好地匹配稳健型投资者风险偏好，满足投资者多元理财需求。

从资管行业的发展趋势看，保本保息的刚性兑付产品已成为历史，投资者“闭着眼”买理财产品的时代一去不复返。接下来，由存款转投理财的过程投资者要转变思路，提升投资管理能力，更好地平衡理财收益与风险。在熟知理财产品特点的基础上灵活配置资产。需要注意的是，任何投资行为都有风险，投资者还应结合自身财务状况，综合考虑风险承受能力，选择适合的理财产品，逐步实现财富稳健增值。

本版编辑 陆敏美 编 王子莹

共寻新能源车险

近日，北京市面向无车家庭定向增发2万个新能源小客车指标。本次定向增发后，2024年北京市新能源小客车指标额度达到10万个。叠加“以旧换新”补贴政策，新能源汽车消费活力持续涌现。公安部交通管理局的数据显示，截至6月底，全国新能源汽车保有量达2472万辆，占汽车总量的7.18%。其中，纯电动汽车保有量1813.4万辆，占新能源汽车总量的73.35%。

消费端不断“添柴加火”，也带来新能源车险保费规模的高速增长。中国人民财产保险副总裁降彩石表示，2024年一季度人保财险承保新能源汽车171.5万辆，同比增长48.4%；充电桩保费收入同比增长63.2%。

然而，新能源汽车承保规模大增，给保险公司带来的却未必是盈利，反而可能面临亏损压力。当前，跑网约车的新能源汽车越来越多，其中却有相当一部分登记为家用用途，不按营运车辆投保，这一乱象令保险公司头疼不已。记者在采访中了解到，由于缺乏数据，保险公司难以辨别车辆是否用于网约车服务，这不仅令保险公司少收了很多保费，也让真正的家用车主付出了更高的保费，去“补贴”风险更高的网约车主。

有业内人士认为，高赔付率、高出险率、高保费，患上“三高”病的新能源车险，亟需寻求破局的“解药”。近期，新开张的比亚迪财险开通了7个省市的线上投保渠道。不少车主对此充满期待：车企跨行卖保险，能把新能源车险价格降下来吗？一些投保车主在社交平台晒出保单，称相比其他保险公司，比亚迪财险的报价便宜了。在6月份比亚迪召开的股东大会上，比亚迪董事长王传福表示，目前新能源汽车保险行业基本处于亏

「三高」解药

解药

介绍，在风险预防层面，公司提供新车陪驾、风险提示等风险减量服务；在案件处理上，创新推出云端理赔模式，简化报案与撤离现场的流程，大大提高处理效率；在后端维修环节，实现与车企的理赔系统互联，从而大幅提升维修流程的时效性与透明度。

完善监管引导支付机构回归本源

本报记者 陈果静

近日，中国人民银行出台《非银行支付机构监督管理条例实施细则》（以下简称《实施细则》）。

中国人民银行有关部门负责人介绍，《非银行支付机构监督管理条例》（以下简称《条例》）旨在全面加强非银行支付机构（以下简称“支付机构”）事前事中事后、全链条全领域监管，对支付机构的准入、业务规则、监管职责等作出了总体规定。《实施细则》作为与《条例》配套的重要部门规章，进一步细化有关规定，确保《条例》可落地、可操作、可实施，推动行业规范健康发展。

《实施细则》和此前的征求意见稿并没有大的变化，说明监管部门坚持规范与发展并重，在确保行业平稳过渡的基础上，合理适度提高了注册资本和净资产要求。”博通咨询金融行业首席分析师王蓬博表示，这有利于提升支付机构风险防御能力，引导其回归本源，提高服务实体经济质量和水平。

《实施细则》重新划分了支付业务类型。《条例》将支付业务重新划分为储值账户运营和支付交易处理两类。《实施细则》则进一步对储值账户运营和支付交易处理所涉及的支付业务细分为储值账户运营I类与II类、支付交易处理I类与II类等，从而将

网络支付、银行卡收单和预付卡业务拆分开组。

“这有利于实现‘同业务、同监管’，促进公平竞争。”中国人民银行支付结算司司长严芳在“推动支付行业高质量发展”媒体吹风会上表示，《条例》坚持功能监管理念，从业务实质出发，根据能否接收付款人预付资金，将支付业务重新划分为储值账户运营和支付交易处理两类，并分别从保障资金和信息安全两方面提出监管要求。新的分类方式具有更好的扩展性，为支付行业的发展和技术迭代提供了更大的空间，无论支付业务外在表现形式如何，均可按照实质进行归类和管理。

严芳表示，《实施细则》明确了新旧支付业务类型的“一一一对应”关系，各类旧业务类型均可归入新业务分类中，不改变支付机构原有的经营范围。同时，各种新业务类型也可以根据《条例》和《实施细则》等有关规定找到适用的业务规则，确保“有法可依”。中国人民银行正在根据新的业务分类方式，抓紧修订和完善现行制度，后续将按照立法程序有关规定，充分征求、吸收各方意见之后再推动出台。

“支付机构准入门槛提高或进一步刺激行业‘出清’。”王蓬博表示，《实施细则》明确了净资产与

备付金日均余额比例要求。净资产与支付机构长期的“偿债能力”相关，又和备付金直接挂钩，将有效提高支付机构安全性，保证客户资金安全。

《实施细则》还对支付机构设置了不同时期的过渡期。据介绍，根据《非金融机构支付服务管理办法》，支付机构支付业务许可证有效期为5年。由于各支付机构设立时间不同，支付业务许可证到期日也不同。为保障行政许可相对人权利，《实施细则》将过渡期设置为《实施细则》施行日至支付业务许可证有效期截止日。《条例》施行前已设立的支付机构，拟继续从事核准的部分或全部支付业务的，应当向中国人民银行申请换发长期有效的支付业务许可证。此外，个别支付机构需要一定时间调整以满足净资产有关要求的，为确保平稳过渡，《实施细则》对净资产与备付金日均余额比例要求也设置了同等时长的过渡期。

中国人民银行有关部门负责人表示，考虑到17家支付机构支付业务许可证分别于2024年7月9日和2025年3月25日到期，距离《实施细则》施行日期较近，为保障这两批次支付机构有充足的准备时间，《实施细则》将其过渡期放宽至12个月。