



全国人大代表、深圳证券交易所党委书记、理事长王建军：

推进证券罚没款赔先罚后机制 切实保护投资者利益

● 本报记者 黄灵灵

全国人大代表、深圳证券交易所党委书记、理事长王建军在今年两会期间提出两条建议，聚焦当前资本市场制度建设短板：一是关于推进证券罚没款赔先罚后机制，切实保护投资者利益的建议；二是关于减轻企业实施股权激励税费负担的建议。

落实民事赔偿责任优先原则

王建军表示，我国证券法自1998年出台以来，就确立了证券民事赔偿责任优先原则。2019年修订的证券法第220条再次明确了这一原则。

为进一步稳步推进注册制改革，确保证券市场长治久安，切实保护投资者合法权益，有必要深化落实民事赔偿责任优先原则，构建与注册制改革相适应的证券罚没款赔先罚后机制。

王建军提出两点建议：第一，修改预算法、国家金库管理条例的相关条文。建议在预算法第56条及国家金库管理条例第14条分别增加1款：“政府的罚没收入按照法律规定优先用于承担民事赔偿责任的，应当暂缓入库。已经缴入国库的，应当予以回拨。”上述条文修改，为暂缓入库、财政回拨等赔先罚后机制在国库管理层面落地提供法律依据。

第二，由国务院组织相关部门，研究有关出台相关机制的具体实施规定。明确规定暂缓入库和财政回拨的申请条件、申请程序、申请的合理期间以及相应资金监管、分配等内容，便利实践操作。

减轻企业实施股权激励税费负担

王建军还提出关于减轻企业实施股权激励税费负担的建议。王建军认为，目前，从股权激励费用抵扣企业所得税角度看，存在两个“不匹配”：一是会计上确认的股权激励费用与税法上可税前扣除的期间不匹配；二是终止股权激励需加速行权一次性确认激励方案涉及的剩余费用且不可税前扣除，与经济行为实质不匹配。

“在股权激励‘利益共享、风险共担’的机制下，企业和员工共同做大蛋糕，缓解企业现金流压力，充分调动各方积极性，将为社会带来更高的整体财富效应。”王建军说。

王建军提出两点建议。一是允许企业在列支激

励费用期间即可申报企业所得税的税前扣除，在股权激励实施完毕当期按“实际行权时市场价与行权价差额”汇算清缴，进行所得税额多退少补。实现上市公司税前抵扣费用的时间点前移，减轻企业所得税缴纳的现金流压力，有利于改善其税收体验。

二是取消主动终止股权激励仍需确认加速行权费用的会计处理要求，避免企业由此确认大额费用。终止股权激励需确认加速行权费用的会计处理要求，在一定程度上起到防止上市公司随意终止股权激励的作用，但也对因股价倒挂等情形终止本次激励以尽快推出新激励方案的公司构成障碍。取消终止股权激励时仍需确认加速行权费用的会计处理要求，减轻企业无法抵扣企业所得税应纳税额的费用负担，以利于企业在终止无效激励措施后尽快推出新的激励方案。



楼市调控趋严 增加租赁住房供给将成重点

● 本报记者 王舒嫄

3月5日提请十三届全国人大四次会议审议的政府工作报告提出，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期。专家认为，“房住不炒”的定位被再次强调，调控将维持从严态势，楼市将保持平稳发展。通过多种方式增加租赁住房供给将是今年楼市发展的重点。

楼市发展“稳”字当头

“‘房住不炒’基调不可动摇。‘稳地价、稳房价、稳预期’是政策的出发点和落脚点，也是各地‘一城一策’长效机制的目标。”广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉表示，在这个基础上，2021年房地产调控政策将保持连续性和稳定性，各地将适度调整政策，有保有压，政策实施将更加精细化，金融、土地和住房政策会一揽子推进。

中指研究院研究总监曹晶晶表示，“房住不炒”“稳地价、稳房价、稳预期”的调控取向在未来较长时间内不会改变。房地产市场调控将不断在建立房地产长效机制上下功夫，需求端、供给端与金融端三位一体的房地产调控体系正逐渐完善。

近期，上海、深圳、杭州等城市频繁出台政策。中国指数研究院报告指出，对短期内土地市场热度较高、房价存在较大上涨空间的城市，调控政策仍将延续加码，预计三月和四月是热点城市政策调整高发期。

增加租赁住房供给

政府工作报告指出，解决好大城市住房突出问题，通过增加土地供应、安排专项资金、集中建设等办法，切实增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，规范发展长租房市场，降低租赁住房税费负担，尽最大努力帮助新市民、青年人等缓解住房困难。

同策研究院指出，我国特大型城市租赁住房供需错配严重，主要表现在整体数量不够以及适合的“居住空间”不够。

业内人士预计，在增加土地供应、安排专项资金、集中建设及降低租赁住房税费负担等综合施策过程中，保障性租赁住房和共有产权住房供给将增加。同策研究院预计，租赁住房供应将明显放量。

全国人大代表、北京证监局局长贾文勤建议，采用多种手段强化租赁住房供给能力，尽快形成一定规模的保障性租房供应，调节引导市场化租赁，构建完善的大城市住房租赁供应体系。

针对长租房市场发展，全国人大代表、58同城首席执行官姚劲波日前建议，从加快完善市场监管体系、持续加大房源有效供给、稳步推进“租购同权”落地等方面，规范引导长租房市场健康有序发展。



视觉中国图片
制图/韩景丰

“不急转弯”内涵丰富 宏观调控政策空间大

● 本报记者 赵白执南 彭扬

3月5日提请十三届全国人大四次会议审议的政府工作报告提出，今年要保持宏观政策连续性稳定性可持续性，促进经济运行在合理区间。在区间调控基础上加强定向调控、相机调控、精准调控。宏观政策要继续为市场主体纾困，保持必要支持力度，不急转弯，根据形势变化适时调整完善，进一步巩固经济基本盘。

专家认为，预期目标的设定与宏观政策的导向均体现出“不急转弯”的内涵，即经济发展更加注重质量，宏观政策保持连续性稳定性可持续性，政策重点聚焦为市场主体纾困。

保持必要力度又留有余地

专家认为，今年经济增速、就业、物价等预期目标设定，既体现“促进经济运行在合理区间”的要求，将保持必要的政策支持力度，又注重与今后目标平稳衔接，保留政策余地，有利于实现可持续健康发展。这也体现“不急转弯”的导向。

国务院研究室党组成员孙国君表示，总体上来说，宏观政策要保持连续性稳定性可持续性，延续和优化去年的政策逻辑和着力点，保持必要支持力度，不急转弯，目标就是继续为市场主体纾困。

“今年的宏观经济预期目标回归常态，为宏观政策从去年强化逆周期调节向常态化回归奠定了基础。”东方金诚首席宏观分析师王青表示，今年虽然恢复设置GDP增速目标，但仅设置最低的底线目标。这将有利于引导各方面集中精力推进改革创新、推动高质量发展，而非单纯追求经济高增速增长。同时，着眼于明后两年经济增长状况，也可避免出现预期目标过大落空的现象。

工银国际首席经济学家程实表示，在GDP增速仅设置底线目标的同时，设定了高标准的就业目标、民生目标和普惠金融目标，显示出对增速背后“增质”的看重，强化对民生的关切、对微观的呵护和对全面发展问题的统筹兼顾。“这种转变是适应全球格局变化的，显示出我国在谋求经济增速反弹的同时，更重要的是追求增长所创造的就业机会和福祉改善。”

“既保持必要力度，又留有余地的政策搭配，将有助于我国经济平稳运行和金融市场理性回归。”在程实看来，与2020年相比，2021年的全球经济复工复产和全面反弹势头强劲，但与2019年相比，全球经济依旧没有恢复到接近自然增长的水平。由于2020年基数原因，经济增速和物价水平涨幅也将呈前高后低的结构特征。因此，保持政策定力、平衡长短周期影响、有效引导市场预期变得格外重要。

调控强调连续性稳定性

宏观调控政策将注重保持连续性稳定性可持续性。这是“不急转弯”的具体体现。

财政政策方面，中国民生银行研究院宏观经济研究中心高级宏观分析师王静文表示，一方面，赤字率下调是由于随着经济好转，财政增收有基础，大规模财政刺激政

策的必要性下降，为宏观调控留下更多政策空间。另一方面，赤字率仍在3%以上，保持一定力度，是为应对不确定性因素留有余地，也体现出政策连续性，稳定市场预期。“今年的财政政策力度仍超出此前市场普遍预期，特别是新增地方政府专项债规模降幅很小。”王青说。

货币政策方面，招联金融首席研究员董希淼认为，2021年，货币政策会根据经济增长、物价变化、外部环境等因素进行适时调整，实现稳增长、保就业、调结构、防风险、控通胀等多目标动态平衡。在总量上，将突出“正常”，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，流动性将保持在合理水平，既不会让市场明显感觉到“缺钱”，也不会“大水漫灌”，从而促进宏观杠杆率基本稳定，在恢复经济和防范风险中寻求平衡。

继续为市场主体纾困

专家分析，“不急转弯”是更多地出于继续为市场主体纾困、减负的考虑。

孙国君表示，今年的政策着力点仍是继续为市场主体纾困，无论是财税政策、金融政策、就业政策乃至改革政策，都要激发企业活力，改善营商环境，目标都是进一步帮助中小微企业和个体工商户。

董希淼认为，延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策、延长小微企业融资担保降费奖补政策，是十分及时和必要的，有助于稳定市场预期和小微企业信心。

“今年各项降成本措施将持续发力，有助于进一步为企业融资减负，如随着金融风险防控各项措施推进，金融生态环境优化，企业贷款风险溢价会随之下降。”全国人大代表、中国人民银行郑州中心支行行长徐诺金表示，支持小微企业贷款利率持续下降的有利因素包括三点：一是央行将继续发挥结构性货币政策工具的作用，低成本资金的精准滴灌，将有助于进一步降低小微企业贷款利率；二是随着各类不规范存款创新产品的逐步清理，预计今年银行付息成本呈稳中有降的态势，进而能够为企业贷款利率进一步下行释放空间；三是各项降成本措施取得显著成效。

● 本报记者 倪铭娅

全国人大代表、中国证监会辽宁监管局局长柳磊表示，党中央、国务院对资本市场提出了“建制度、不干预、零容忍”的方针。

作为资本市场的工作人员，要不断提高政治站位，切实贯彻落实九字方针要求，扎实推进

进资本市场改革发展稳定工作，以实际行动贯彻落实党中央、国务院的要求。从加强防范风险角度，建

议进一步深化私募领域的监管协作机制。

柳磊说，私募行业在快速发展的同时，也伴随着一些乱象。由于相关风险隐蔽性较强，常规监管模式难以有效预防风险，建议有关部门进一步深化监管协作，发挥各方合力，有效防范私募领域风险。

资本市场改革发展四大重点明晰

● 本报记者 赵秀丽 张勤峰

3月5日提请十三届全国人大四次会议审议的政府工作报告提出，稳步推进注册制改革，完善常态化退市机制，加强债券市场建设，更好发挥多层次资本市场作用，拓展市场主体融资渠道。

专家认为，稳步推进注册制改革、完善常态化退市机制、加强债券市场建设，完善多层次资本市场，2021年资本市场改革发展四大重点已圈定。其中，在提高直接融资比重、完善债市法制、防范违约风险背景下，加强债券市场建设料是一大亮点。

稳步推进注册制改革

业内人士指出，设立科创板并试点注册制和创业板改革并试点注册制相继平稳落地，这意味着主要制度安排经受住了市场检验。全面实行股票发行注册制既是注册制改革的确定方向，也是业界对今后一个时期资本市场持续深化改革的一大期待。

“坚持尊重注册制基本内涵、借鉴国际最佳实践、体现中国特色和发展阶段三原则，稳步推进在全市场推行注册制。”证监会主席易会满此前表示。

全国政协委员、证监会原主席肖钢近日在接受中国证券报记者采访时表示，注册制改革是“牵牛鼻子”工程，关键是处理好政府与市场的关系，要坚持以信息披露为核心，真正还权于市场，减少不必要的行政干预。从全球范围看，注册制并没有一个固定的、统一的模式，我国股票市场具有新兴加转轨的特点，必须从我国实际出发，探索符合国情的注册制框架。

市场分析人士认为，目前，科创板、创业板试点注册制已取得较好效果，各方面总体认可。但也要看到，注册制试点时间还不久，相关制度安排尚未经历完整市场周期和监管闭环的检验，有些制度还需不断磨合和优化。因此，在全市场推行股票发行注册制不能过于理想化，也不能急于求成。

与注册制改革相配套，常态化退市机制也正加快完善。随着退市新规付诸实施，上市公司多元化退出渠道将更加畅通。业内人士预计，随着多元化退出渠道拓宽、退市监管力度加强，A股市场退市率将逐步提高。

加强债券市场建设

关于加强债券市场建设，联合资信报告认为，2021年我国将加大债市改革力度，完善债券市场制度建设，营造功能监管、统一执法市场环境。监管层也将继续加强债市风险管控，强化投资者保护，促进债券市场健康有序发展。

联合资信报告预计，2021年债券市场发行量将保持稳定；相关制度不断完善，风险管控将持续加强；对外开放程度将进一步加深；信用风险暴露趋于常态化，但风险总体可控，违约后续处置机制将逐渐完善。

专家表示，近年来债券市场发展势头良好，已成为我国金融市场体系中最为开放、最具活力的部分，在提升直接融资比重、提高市场资源配置效率、服务实体经济方面发挥了重要作用。2020年四季度，债券市场违约个案有所增加，暴露出的一些问题引起较多关注。在此背景下，监管部门多次强调，推动债券市场持续健康发展，深化债券市场改革，建立健全制度，完善市场结构，丰富产品服务。

2021年中国人民银行工作会议透露，央行将牵头制定债券市场发展规划，推动完善债券市场法制，促进基础设施互联互通。健全多层次债券违约处置机制。推动完善债券市场统一执法框架，加大对债券市场逃废债、欺诈发行等违法违规行为查处力度。

完善多层次资本市场

在更好发挥多层次资本市场作用，拓展市场主体融资渠道方面，专家分析，多层次资本市场体系内部联通效率不高，短板亟待补齐，需打通区域股权市场、新三板市场与沪深市场的联系。

“对我国多层次资本市场发展不充分、不平衡问题，应统筹平衡好五个方面的关系，即直接金融与间接金融的均衡发展关系、场内市场与场外市场的协同发展关系、投资功能与融资功能的协调发展关系、中介机构能力与责任的对等匹配关系、激励创新与防范风险的适度相容关系。”中国证券业协会党委书记、执行副会长安青松此前表示。

关于促进区域股权市场发展，证监会近日表示，将根据国家法律法规及相关政策导向，继续完善区域性股权市场制度供给，进一步推动地方政府将区域性股权市场作为中小微企业政策扶持措施的综合运用平台，不断提升区域性股权市场的服务能力，有序扩大和更加便利中小微企业和民营企业融资。