



主持人于南：中央经济工作会议为明年资本市场工作“划了重点”。日前，证监会传达学习中央经济工作会议精神，明确指出，要“进一步加强投资者保护，增强投资者信心”“着力加强资本市场投资端建设，增强财富管理功能，促进居民储蓄向投资转化，助力扩大内需”，同时“推动加强多层次、多支柱养老保险体系与资本市场的衔接”。

## 专家建议从三方面入手 促进居民储蓄向投资转化

■本报记者 包兴安

12月22日，证监会党委书记、主席易会满主持召开党委和党委(扩大)会，传达学习中央经济工作会议精神，会议指出，着力加强资本市场投资端建设，增强财富管理功能，促进居民储蓄向投资转化，助力扩大内需。

对此，专家建议，需要畅通储蓄向投资方面的转化渠道。

巨丰投顾投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示，加强资本市场投资端建设，增强财富管理功能，既有助于提升居民消费能力，也有助于推动经济更好发展。而加强资本市场投资端建设，还需要在制度以及教育等多方面进行全面的完善和引导。

粤开证券研究院负责人康崇利对《证券日报》记者表示，加强资本市场投资端建设，一是加强对于居民财富管理的观念教育，普及各项理财产品、投资工具的风险收益流动性等特性的知识；二是继续完善中长期资金入市安排，推动加强多层次、多支柱养老保险体系与资本市场的衔接，大力发展权益类公募基金，推动健全各类专业机构投资者长期考核机制。

我国居民储蓄规模巨大。12月9日，央行发布数据显示，2020年11月末，本外币存款余额218.64万亿元，同比增

长10.7%。月末人民币存款余额212.78万亿元，同比增长10.7%，增速分别比上月末和上年同期高0.4个百分点和2.3个百分点。其中居民存款不在少数。

“如此大规模的储蓄资金若能有一定比例转化为投资，将对实体经济发展大有裨益。”郭一鸣说。

根据央行2020年第三季度城镇储户问卷调查报告显示，三季度倾向于“更多储蓄”的居民占50.4%，比上季度下降2.5个百分点；倾向于“更多投资”的居民占26.1%，比上季度上升2.3个百分点。居民在投资意愿上，最偏爱的是银行、证券、保险公司理财产品，占比达到了47.5%，偏爱基金信托产品的占比24.4%，而偏爱股票投资的仅占16.9%，不足两成。

今年年初，银保监会发布的《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》提出，大力发展企业年金、职业年金、各类健康和养老保险业务，多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金。

“多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金，核心是培育资本市场包括债券市场的机构投资者，不是让储蓄资金直接进入股市。”银保监会首席风险官、办公厅主任肖远企此前表示，我国间接融资比例较高、直接融资占比较低，中央也多次提出要发展多层次资本



市场，对此，可以借助机构投资者，让居民储蓄进入资本市场。

康崇利建议，在促进居民储蓄向投资转化方面，其一要在宣传教育方面，强化对于居民理财观念和知识普及；其二要从各项体制机制出发，进一步加强投资者权益保护，增强投资者信心；其三是进一步深化资本市场改革，畅通储蓄向投资方面的转化渠道。

郭一鸣表示，促进居民储蓄有效转化为投资，需要给投资者提供不同需求的投资产品，满足投资者投资的多样性

需求；同时，完善各类制度，维护市场良好环境，保护投资者的合法权益；此外，还要培育和引导投资者正确投资，尤其是长期投资以及价值投资并行。

康崇利认为，从资本市场助力扩大内需的角度看，资本市场作为资金融通、资源配置的枢纽，增强“投资端”建设可以更加有效地提高闲置资金使用效率，提升直接融资比重，投资端的增强进一步传导到生产、消费，会极大助力加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。

## 多层次养老保险体系加速对接资本市场 明年A股将迎多路“活水”

■本报记者 孟珂

12月22日，证监会党委书记、主席易会满主持召开党委和党委(扩大)会，部署2021年重点工作，其中提出，“推动加强多层次、多支柱养老保险体系与资本市场的衔接”。

业内人士认为，随着全面深化资本市场改革进程的推进，基本养老保险基金、企业年金等中长期资金将加速入市，短期内入市规模或超过2000亿元。

### 养老金加速入市

苏宁金融研究院宏观经济研究中心副主任陶金在接受《证券日报》记者采访时表示，当前多支柱养老保险体系与资本市场衔接，可以获得更稳定和更高的长期收益，保障养老资金的长期可持续性。目前，第一支柱基本养老保险基金有必要进一步提升入市比例，与发达国家相比，中国基本养老保险基金持有股票比例仍然较低，由各省社保机构代为全国统筹规划的形式，有助于统一管理资金，增加账户的稳定性，因而长期投资规划可以更加合理进行，以获得更高收益。第二支柱企业年金和职业年金人

市步伐正在加快。第三支柱个人养老金制度，包括了养老目标证券投资基金和个人税收递延型商业养老保险。

根据人社部数据显示，在第一支柱基本养老保险基金方面，截至三季度末，已有24个省份启动基金委托投资，合同金额1.1万亿元，到账9757亿元，其中21个省份启动城乡居民养老保险基金委托投资工作。在第二支柱企业年金方面，二季度全国企业年金积累基金规模为1.98万亿元。

陶金表示，目前基本养老保险基金投资股票比例一般为15%-20%，企业年金则更低，为7%-10%。在政策鼓励的背景下，养老金投资股票的比例或将继续提高，根据上述数据测算，短期内基本养老保险基金新增入市规模约1700亿元，企业年金新增入市规模约300亿元，还有职业年金等其他类别养老金新增入市约200亿元，总计短期内养老金新增入市规模或超2000亿元。

“加强养老保险体系与资本市场的良性互动，有助于盘活养老金存量资金，促进其保值增值。”中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东对《证券日报》记者表示，下一步监管部门应加强多支柱养老保险体系与资本市场衔接的工作

重心在于有效促进居民储蓄向投资转化，同时，注重发挥专业化机构投资者作用，确保资金安全，因此需要从保值增值、投资方式、投资比例等方面制定相关规则，避免引发不必要的风险。

川财证券首席经济学家、研究所所长陈雳对《证券日报》记者表示，加强多支柱养老保险体系与资本市场的衔接，在政策方面要制定适合养老投资的金融监管办法，还应创造良好的投资环境，吸引养老金等机构投资者入市。

### 力挺第三支柱养老金发展

光大证券研报指出，当前，我国养老金体系中，第一支柱占比过高，第二支柱覆盖率低，规模偏小，因此第三支柱个人养老金是未来养老金发展的方向。

值得关注的是，包括此次证监会会议在内，年内高层会议至少5次对第三支柱养老保险的发展作出工作部署，其余4次为：

10月21日，2020年金融论坛会议提出，养老金金融“两条腿”走路方针：一方面抓现有业务规范，要正本清源，统一养老金产品标准，清理名不符实的产品；另一方面开展业务创新试点，大力

发展真正具备养老功能的专业养老产品，包括养老储蓄存款、养老理财和基金、专属养老保险、商业养老金等。

11月6日，银保监会国务院政策例行吹风会明确，第三支柱作为个人补充养老保险的制度是利用金融手段增加养老保障供给的有效形式，加快第三支柱改革，有利于完善我国多层次养老保障体系，增强养老保障，满足人民群众多样化的养老需求。

12月9日，国务院常务会议指出，按照统一规范要求，将商业养老保险纳入养老保险第三支柱加快建设。

12月16日至18日，中央经济工作会议提出，要规范发展第三支柱养老保险。

陶金表示，当前养老目标基金试点不断扩大，运行平稳，已发行的产品收益都为正，但也发现部分养老目标基金并不受市场欢迎。鉴于良好的发展趋势以及日益扩大的需求，在养老目标基金的发展主体资格、产品类型等方面，都可以在试点基础上合理补充，以解决部分产品不受市场欢迎等问题。此外，由于养老金的安全性、对发行主体和产品投资策略的宏观、微观上的监管把控必须比其他产品更加严格。

## 证监会为明年资本市场工作“划重点” 超1.76亿户投资者获最强“保护”

■本报记者 昌校宇

即将迎来“十四五”开局之年，明年资本市场工作会有哪些重点？12月22日，证监会党委书记、主席易会满主持召开党委和党委(扩大)会，传达学习中央经济工作会议精神。其中，“进一步加强投资者保护，增强投资者信心”被定为证监会系统明年要重点抓好的工作之一。

### 投资者保护机制彰显中国特色

据中国证券登记结算有限责任公司最新数据显示，11月份沪深两市新增投资者数量为152.71万户；截至11月末，期末投资者数为17615.31万户，较2019年末的15975.24万户新增1640.07万户。华财新三板研究院副院长、首席行业分析师谢彩对《证券日报》记者表示，A股市场投资者的结构仍以散户投资者为主体，建立符合中国特色的投资者保护制度尤为重要。

“今年以来，监管层持续加强资本市场制度建设，投资者保护力度不断加大。”中航证券首席经济学家董忠云向《证券日报》记者举例，3月1日正式实施的新证券法突出强调了投资者权益保护这一主线，并新设“投资者保护”专章，在

出了改革措施，更加严格的退市标准和更加顺畅的退市渠道、退市机制有助于遏制上市公司的不当行为，促进市场的优胜劣汰，切实保护投资者，特别是中小投资者的利益。

“除了从法律层面完善投资者保护制度，监管层还通过加强对上市公司在资本市场过程中各阶段的管理，加强投资者保护。”谢彩分析称。 “在公司上市后，监管层对投资者保护主要体现在三个方面。”谢彩进一步介绍，一是加强监管，提高企业违法成本，建立有效弥补投资者损失机制。截至2020年11月底，中证中小投资者服务中心实现A股持股全覆盖，共计行权2675场，累计行使包括建议权、质询权、表决权、查阅权、诉讼权、临时股东大会召集权等在内的股东权利3482次；通过调解投资者获赔金额近27亿元。提起支持诉讼案件31起，股东诉讼1起；独立开发的投资者损失核定系统，共接受法院、监管部门等委托，损失核定总金额超110亿元。二是通过树立典型，加强宣传，增加对上市公司违法违规的震慑力。三是引导和鼓励上市公司实施现金分红和股份回购，保护投资者利益。2019年2691家上市公司实施分红，2019年全年分红总额达1.2万亿元，连续三年分红总额超过万亿元。2020年前三季度，有118家

上市公司实施分红，分红总额达到737.8亿元。2020年上市公司最大规模的“红包”派发将会在2020年年报披露之后。

### 健全保护机制 提升服务水平

谈及我国资本市场明年在保护投资者方面将会有哪些突破？董忠云认为，未来，资本市场将在我国经济发展中扮演越来越重要的角色。结合退市新规和最高法对投资者维权提供司法保障的相关内容，预计明年监管层将进一步健全投资者权益保护机制方面发力，推动证券诉讼赔偿等司法机制的进一步完善和落地，研究建立投资者保护专项补偿基金，完善多层次投资者赔偿救济体系等。

“同时，随着未来注册制改革在更大范围内铺开，细化交易所、行业协会、金融机构等的自律规则，全面落实投资者保护主体责任，强化投资者教育，帮助投资者树立正确的投资理念和风险防范意识等预计也将在明年有进一步的突破。”董忠云进一步介绍。 谢彩则认为，一方面，上市公司的退市规则将会进一步明确；另一方面，监管层将更多利用互联网、大数据、人工智能、云计算等技术手段来实现高效精准监管，并继续加强、加大对上市公司违法违规的监管力度。

## “十三五”自贸区扩容提速 资本市场为区内企业注入强劲动力

■本报记者 刘萌

2020年末将至，这意味着“十三五”规划执行已近尾声。“十三五”期间，我国自由贸易试验区进行了4次扩容，从“十二五”期间的4个发展到现在的21个。

自由贸易试验区扩容提速，也与资本市场发生着联动效应，犹如自贸区概念相关板块成为了近年来A股市场的热门板块之一。中国国际经济交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，受益于自由贸易试验区的改革红利，入驻自由贸易试验区的企业不仅享受到自由贸易试验区的便利化服务，而且还容易获得更好的融资条件和渠道。

“自由贸易试验区是我国深化改革的‘试验田’，‘十三五’期间，我国不仅从广度上扩大了试验的区域范围，而且从深度上加大了制度创新的力度，尤其为我国实现全方位高水平对外开放做出了重要贡献。”“十四五”期间，自由贸易试验区应对接CPTPP和RCEP等充分发挥其压力测试作用，在金融、外资准入、监管、知识产权保护等方面进一步推进高标准、高水平开放。”上海立信会计金融学院自由贸易试验区研究院副院长肖本华在接受《证券日报》记者采访时表示。

### 自贸试验区扩容提速 制度创新成果显著

回顾“十三五”规划纲要，“自由贸易试验区”共出现了两次。其中，在“第五十章健全对外开放新体制”中提到，提高自由贸易试验区建设质量，深化在服务业开放、金融开放和创新、投资贸易便利化、事中事后监管等方面的先行先试，在更大范围推广复制成功经验；在“第五十五章推进两岸关系和平发展和祖国统一进程”中提到，推进海峡两岸经济、中国(福建)自由贸易试验区建设。

“‘十三五’期间，我国自由贸易试验区建设步伐加快，现已全面覆盖全国各个主要区域，构建起东中西协调联动、陆海统筹发展的全方位和高水平区域开放的全新格局。从战略上看，既能服务于京津冀协同发展、长江经济带发展、粤港澳大湾区建设等重大国家战略，又能服务于西部大开发、振兴东北老工业基地、中部崛起、东部地区率先发展等区域发展战略，环环相扣，与国家新一轮改革开放的总体布局高度契合。而得益于自由贸易试验区各方面优势的赋能，我国在对外贸易质量、吸引外资、产业转型升级等方面均取得了可喜成就。”苏宁金融研究院高级研究员付一夫在接受《证券日报》记者采访时表示。

2020年12月14日，商务部国际贸易经济合作研究院发布《中国自由贸易试验区发展报告(2020)》。根据报告，当前全国自由贸易试验区扎实推进方案设定的任务目标情况良好。截至2020年9月底，前四批12个自由贸易试验区总体方案和深化方案部署的试点任务已基本实施或正在实施。2019年设立的山东等6个自由贸易试验区和上海自贸试验区临港新片区总体方案试点任务实施率已超过86%。且已累计形成了260项制度创新成果，成效显著。

中国国际贸易交流中心经济研究部副部长刘向东在接受《证券日报》记者采访时表示，“十三五”以来，我国加快推进自由贸易试验区建设，从上海自由贸易试验区探索负面清单准入前国民待遇的管理制度到自由贸易试验区金融账户创新，不断积累可复制可推广的经验，推动自由贸易试验区从4个到21个，并延伸出海南自由贸易港建设，自由贸易试验区扩容和分布呈现出从点到面、由浅入深、由局部到整体和由一般到特殊的特点，自由贸易试验区通过压力测试，给各地方深化改革开放提供重要参考。

刘向东表示，“十四五”时期，自由贸易试验区将在现有基础上加快推进开放创新，在优化营商环境基础上推进制度型开放，逐步与国际先进规则接轨，提升发展的质量。

谈及“十四五”时期，如何继续推进自由贸易试验区高质量建设和高水平对外开放？付一夫表示，第一，定位上，要继续对标国际先进，学习借鉴并超越既有的成熟自贸区，力求实现更高质量、更高标准、更高水平发展的同时，发挥各个自由贸易试验区的比较优势，做到错位发展；第二，制度上，要继续推动自由贸易试验区制度创新上的探索与尝试，同时重点推动其法治建设，营造国际化、法治化且公平公正的营商环境，加速吸引外资涌入，并汇集全球范围内的高端资源，带动自由贸易试验区高质量发展；第三，产业上，应充分发挥自由贸易试验区服务实体经济的功能和制度环境优势，积极发展高端制造业和现代服务业，特别是要加码服务贸易的发展，在资本开放、金融服务、技术转移、知识产权保护等领域的对外开放上予以发力；第四，人才上，创新动力依赖于人才，故应在引进高端人才的同时，加大对人才的培养力度，提升自由贸易试验区的人力资本竞争力，为自由贸易试验区发展注入源源不断的动力。

刘向东表示，“十四五”时期，自由贸易试验区将在现有基础上加快推进开放创新，在优化营商环境基础上推进制度型开放，逐步与国际先进规则接轨，提升发展的质量。

### 自贸区与资本市场 形成联动效应

2020年9月21日，北京、湖



本版主编 沈明 责编 于南 制作 董春云  
E-mail: zmx@zqrb.net 电话 010-83251785