

年终报道

个人养老金“活水”浇灌资本市场叶茂花开

●本报记者 叶斯琦 见习记者 石诗语

莫道桑榆晚，为霞尚满天。

2021年，养老保障第三支柱快速发展，多项试点工作加快推进，政策路径进一步明确。日前，中央全面深化改革委员会第二十三次会议审议通过《关于推动个人养老金发展的意见》，意味着个人养老金制度将扬帆启航。

展望未来，个人养老金将对我国资本市场格局和经济社会发展带来深远影响。长线资金有望形成市场“压舱石”，提升机构化程度，加速推进社会责任投资，激发市场创新活力，促进实体经济发展。

驶入发展“快车道”

养老是事关国计民生的重大议题。今年我国养老保障第三支柱加速发展，顶层设计揭开面纱。

人口老龄化是社会发展的重大趋势。当前，我国养老保障第一支柱“一枝独大”，而且面临较大支付压力等问题；第二支柱发展缓慢，覆盖面相对较小。因此，推动第三支柱建设迫在眉睫。

摸着石头过河，今年第三支柱试点紧锣密鼓地进行。专属商业养老保险今年6月1日起在浙江、重庆两地启动，鼓励试点保险公司开发针对新产业、新业态从业人员和各种灵活就业人员的专属商业养老

保险产品。

税延养老保险试点稳步推进。银保监会公布的数据显示，截至10月底，共有23家保险公司参与试点，累计实现保费收入近6亿元，参保人数超过5万人。

首批养老理财试点产品面世。12月6日，首批养老理财试点产品在武汉、成都、深圳、青岛4个试点城市发售。

先试先行的同时，顶层制度逐渐明晰。12月17日，中央全面深化改革委员会第二十三次会议审议通过了五项意见，其中之一便是《关于推动个人养老金发展的意见》。会议强调，要推动发展适合中国国情、政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金，与基本养老保险、企业（职业）年金相衔接，实现养老保险补充功能。

银保监会随后印发《关于规范和促进养老保险机构发展的通知》，推动养老保险公司和养老金管理公司走专业化发展道路，更好服务第三支柱建设。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示，大力发展第三支柱，应两手抓：一是通过税收政策驱动，构建有效的政策激励机制；二是以产品供给驱动有效需求，鼓励金融机构开展个人养老金产品研发和业务创新，为投资者和消费者提供更加多样化的投资选择。专家指出，养老保障体系第一、二、三支柱将形成目标具体、运营方式明确、互为补充、互为支撑的良性结构。

金融机构厉兵秣马

随着个人养老金制度渐行渐近，金融机构能否把握这一历史机遇，决定了自身的发展方向和业界地位。表面波澜不惊，实则风云激荡。

“我们特别振奋！”谈及《关于推动个人养老金发展的意见》，华夏基金总经理李一梅难掩激动之情。她告诉中国证券报记者，今年养老金发展受到特别的重视，个人养老金制度后续会出台。长久期的资金能积极推动行业发展。

金融机构正厉兵秣马。一方面，充分发挥自身优势和资源禀赋。建信理财总裁谢国旺表示，将重点发挥和放大集团优势：一是规模优势，借助母行对公和对私业务双向纵深，挖掘稳健收益资产，拓展养老产品受众范围和普惠程度；二是互补优势，协同现有养老类基金、保险等产品，构建建行集团养老金融“铁三角”。

另一方面，积极开展投资者教育。李一梅表示，希望全面推进个人对养老金的认识和理解。华夏基金准备了投资者教育相关书籍、视频和评价材料，结合对产品管理的不断优化，希望通过投资者教育工作唤醒投资者在个人养老金配置方面的紧迫感，运用专业机构打造好的工具实现个人养老长期规划。

此外，用投顾方式连接机构与投资者

是下一步工作重点之一。机构人士表示，将逐步筹划为第三支柱养老产品配备家庭养老咨询顾问服务，帮助客户选择合适的产品、调整产品结构，完善养老资产配置。

期待更多养老金入市

展望未来，养老金入市对我国资本市场乃至经济社会将带来深远影响，不仅有利于增强资本市场的稳健性和有效性，还将加速推进社会责任投资、激发市场创新活力，促进经济发展。

一方面，养老金入市的“压舱石”效应值得期待。从国际经验看，养老金特别是第三支柱适度参与资本市场，不仅有利于个人养老财富积累增值，还将平滑资本市场波动，发挥资本市场“稳定器”和“压舱石”作用。

“我们特别期待将来有大量个人养老金这类稳定资金流入资本市场。”李一梅说，长周期资金是非常珍贵的。资金频繁短期操作，从某种意义上讲会加剧市场波动，这会给投资者带来不良投资体验。如果长周期资金可持续投入，那么市场波动率会下降，资本市场的发展会更健康，投资者体验将得到优化，从而进一步促进长期资金入市和积淀，慢慢形成良性循环。

另一方面，养老金入市将推动社会责任投资，助力创新发展，并汇聚长期资金进入实体经济。

（上接A01版）中央政治局的同志必须带头维护习近平总书记党中央的核心、全党的核心地位，带头学习贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，在新时代新征程上展现新气象新作为。

会议指出，党的十八大以来，我们从中央政治局做起，从作风建设入手，着力纠治“四风”，解决党风存在的突出问题 and 弊端。今年，我们在全党开展党史学习教育，弘扬伟大建党精神，传承发扬党的光荣传统和优良作风，推动全面从严治党向纵深发展。我们深化整治形式主义、官僚主义顽瘴痼疾，建立基层减负常态化机制，激发基层党员、干部干事创业的积极性。经过坚持不懈努力，党风政风焕然一新，社风民风持续向好。同时，我们也要看到，“四风”顽疾仍存抬头隐患，形式主义、官僚主义具有顽固性和反复性，且花样不断翻新。作风建设永远在路上，任何时候都不能松懈。要坚持自我革命，以钉钉子精神贯彻中央八项规定及其实施细则、整治“四风”、落实为基层减负各项规定，完善长效机制。中央政治局的同志要继续努力，为全党带好头、作示范。

会议指出，明年我们党将召开第二十次全国代表大会，这是党和国家政治生活中的一件大事。中央政治局的同志要带头学习贯彻党的十九大和十九届历次全会精神，在贯彻新发展理念、构建新发展格局、推动高质量发展上出新招硬招实招，切实把党中央决策部署贯彻落实到各地区各部门各方面工作中去。

习近平在讲话中对中央政治局各位同志的对照检查发言进行了总结，并就中央政治局贯彻落实中央八项规定及其实施细则提出了要求，认为这次专题民主生活会开得很好、很有效果，交流了思想，检视了问题，明确了方向，是中央政治局的同志开展党史学习教育的成果检验，对迎接党的二十大胜利召开具有重要意义。大家的意见和建议对改进中央政治局的工作很有帮助。

习近平强调，我们党走过了一百年的光辉历程，团结带领人民取得了举世瞩目的重大成就，积累了极其宝贵的历史经验。党的历史是最生动、最有说服力的教科书。我们党历来重视党史学习教育。对历史进程的认识越全面，对历史规律的把握越深刻，党的历史智慧越丰富，对前途的把握就越主动。今年，党中央决定在全党全社会开展党史总结、学习、教育、宣传，强调全党要学史明理、学史增信、学史崇德、学史力行，就是为了增加历史自信、增进团结统一、增强斗争精神。

习近平指出，在新的赶考之路上，我们能否继续交出优异答卷，关键在于有没有坚定的历史自信。一百年来，我们党致力于为中国人民谋幸福、为中华民族谋复兴，致力于为人类谋进步、为世界谋大同，天下为公，人间正道，这是我们党具有历史自信的最大底气，是我们党在中国执政并长期执政的历史自信，也是我们党团结带领人民继续前进的历史自信。今天，我们完全可以说，中国共产党没有辜负历史和人民的选择。

习近平强调，历史认知是历史自信的重要基础。党的十八大以来，我们坚持唯物史观、正确党史观，在党和国家历史问题上正本清源，取得了显著成效。同时，我们必须清醒认识到，要真正解决好这个问题，仍然需要党郑重、全面、权威地对党的历史作出科学总结，并在此基础上持之以恒推进党史总结、学习、教育、宣传，让正确党史观更深入人心、更广泛地树立起来，让正史成为全党全社会的共识，教育广大党员、干部和全体人民特别是

广大青年坚定历史自信、筑牢历史记忆，满怀信心地向前进。

习近平指出，党的团结统一是党的生命，善于在总结历史中统一思想、统一行动，是我们党的成功经验。党的团结统一首先是政治上的团结统一。党的十八大以来，经过全党共同努力，党的团结统一达到了新的高度。党中央决定，党的十九届六中全会决议突出中国特色社会主义新时代这个重点。这对全党在重大理论和实践问题上统一思想、统一行动，团结带领全国各族人民夺取新时代中国特色社会主义新的伟大胜利具有重大意义。

习近平强调，我们党来自人民、植根人民、服务人民。党的十九届六中全会作出党的第三个历史决议，就是要告诫全党在新时代前进的征程上不忘初心、牢记使命，回答好“从哪里来、往哪里去”这个基本命题，始终保持党同人民群众的血肉联系，让广大人民群众从百年党史中深刻认识中国共产党是一个什么样的党，从而坚定不移听党话、跟党走。

习近平指出，马克思主义产生和发展、社会主义国家诞生和发展的历程充满着斗争的艰辛。新民主主义革命时期，革命斗争之艰难、流血牺牲之惨烈世所罕见。新中国成立后特别是党的十八大以来，我们经历了一系列重大风险挑战，我们都毫不畏惧、奋勇向前，以坚忍不拔的斗争赢得了胜利。新的时代条件下，我们要总结运用好党积累的斗争经验，坚持底线思维，增强忧患意识，发扬斗争精神，掌握斗争策略，练就斗争本领，保持越是艰险越向前的大无畏气概，有效应对前进道路上各种可以预料和难以预料的风险挑战，推动中国特色社会主义事业航船劈波斩浪、一往无前。

习近平强调，要从党的百年奋斗史中汲取智慧和力量，加强中央政治局自身建设。中央政治局的同志要自觉践行初心使命，有大格局、大情怀，站得高、看得远、谋得深、想得实，看淡个人得失、看开功名利禄，时刻以党和人民事业为重，始终同人民群众心心相印、生死相依、命运与共。要带头坚定理想信念，从理想信念中获得察大势、应变局、观未来的指路明灯，获得奋斗不止、精进不怠的动力源泉，获得辨别是非、廓清迷雾的政治慧眼，获得抵御侵蚀、防止蜕变的强大抗体。要带头维护党中央权威和集中统一领导，不仅自己要坚定清醒，而且要在推动全党做到维护党中央权威和集中统一领导上自觉用力，特别是要防止和克服不良倾向。要具有很强的战略眼光、前瞻眼光，聚焦新的实践提出的新课题，发扬民主、集思广益，提出符合实际、符合规律的决策建议。要带头贯彻执行党中央决策部署，在不折不扣执行上下功夫，推动分管领域、分管部门全面深入学习贯彻党中央的决策和工作部署，对“国之大者”领悟到位，确保执行不偏向、不变通、不走样。

习近平指出，召开中国共产党第二十次全国代表大会，是中央政治局明年工作的首要政治任务。中央政治局的同志要以强烈的政治责任感和历史使命感，认真履行职务，做好各方面工作。今明两年正值换届，领导同志要严格遵守政治纪律和组织规矩，严格遵守组织纪律、换届纪律。要教育引导领导干部正确看待组织、正确看待自己，服从大局、服从组织、服从安排，振奋起共产党人应有的精气神，把全部精力用到干事创业上。

习近平指出，在这次民主生活会上，中央政治局的同志就做好工作提了许多很好的意见和建议，有的涉及中央工作，有的涉及部门工作，有的涉及地方工作，会后要抓紧研究、拿出举措、改进工作，务求取得实效。



上海机场联络线工程浦东段最长区间隧道启动盾构

12月28日，在上海机场联络线8标项目工地，由中国交建自主研发的“东方号”超大直径盾构机安装调试完毕开始掘进作业。“东方号”盾构机将用于上海机场联络线张江站至度假区站区间掘进施工，隧道内部结构采用全预制拼装，掘进距离5.69公里，是上海机场联络线工程浦东段最长区间隧道。

新华社图文

深化对外开放 支持企业境外上市

●中国政法大学教授 李曙光

2021年12月24日，中国证监会公布《国务院关于境内企业境外发行证券和上市的管理规定(草案征求意见稿)》(简称《管理规定》)和《境内企业境外发行证券和上市备案管理办法(征求意见稿)》(简称《备案办法》)，向社会公开征求意见，引发社会广泛关注。

《管理规定》和《备案办法》的出台有其深刻的国内外经济发展背景。从国内来说，中央经济工作会议刚刚结束，会议高度肯定了我国经济在今年取得的成绩，同时指出在疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定，中国经济也面临实现高质量发展的新任务和新要求。这些内外环境的深刻变化，对中国企业境外上市活动产生了显著影响。近来，市场上有关中概股问题的传言甚多，特别是随着美国《外国公司问责法》(Holding Foreign Companies Accountable Act)的实施，一方面在美股上市的中概股是否回归或在香港二次上市成为热议话题，另一方面我国企业境外上市的相关法律法规是在20多年前出台的，早已不能适应今天市场发展和高水平对外开放的需要，中国企业境外上市监管制度的走向也成为市场关注的一个焦点问题。《管理规定》和《备案办法》的出台在恰当的时候及时回应了这些担忧与问题。

《管理规定》和《备案办法》对我国企业境外上市具有三方面深远意义。

其一，强调坚持对外开放的基本国策，支持中国企业利用境外市场融资发展。征求意见稿肯定了境外上市在支持我国企业利用外资、提高公司治理水平、深度融入世界经济等方面发挥的积极作用，强调全面贯彻党中央国务院关于完善企业境外上市监管制度的决策部署，以合规监管为主线，以备案管理为抓手，以监管协同为保障，促进企业依法合规利用两个市场两种资源实现规范健康发展。

近来，受境内外因素影响，中国企业在

海外资本市场遭遇寒冬，市值跌幅较大。据相关数据统计，截至12月3日，在美上市的中概股有239只累计出现下跌，占比73.8%。其中，123只中概股的累计跌幅超过50%，占比38%。舆论存在较多误解误读，甚至一度出现关于中国对外开放政策转向以及是否将限制中国企业境外上市的猜测，影响着全球投资者对我国经济和法治稳定的预期与信心。而《管理规定》和与之配套的《备案办法》给国内外投资者吃了一颗定心丸。中国不但不禁止企业境外上市，而且针对现行制度短板和市场发展需要，为企业境外上市提供了更明确的制度支持与政策预期。

其二，强调坚持依法治市的监管理念，明确境外上市制度预期。企业不管在哪里上市，遵守国家法律法规是最基本的要求。近年来，个别境外上市企业出现财务造假等严重违法违规行为，损害了中国企业的整体国际形象，对中国企业境外融资产生了不利影响。完善企业境外上市监管制度是当务之急。从这个意义上讲，两个文件涉及的负面清单制度为企业海外募集资本设立了清晰的“红绿灯”，如明确对于法律法规禁止上市融资、威胁或危害国家安全、存在重大权属纠纷、存在违法犯罪行为等情形不可境外上市，落实了中央经济工作会议关于加强对资本有效监管、发挥资本积极作用的精神，明确要求企业境外上市把好事办好、把牢安全关。

另外，支持中国企业依法合规融入海外市场。中国企业境外上市的资本市场，特别是英美证券市场，国际化程度高、资源共享性强、法治较为健全，应当支持我国企业继续用好、融入海外市场，提高我国企业治理水平和全球资源配置能力。同时，为全球投资者共享中国经济发展红利提供机会。征求意见稿强调依法遵守上市地法律制度，坚决打击遏止少数企业境外上市虚假陈述、欺诈发行等违法违规行为。征求意见稿强调完善跨境证券监管合作安排，与境外证券监管机构建立备案信息通报机制，加强跨境证券

监管执法与审计监管合作，共同打击跨境违法违规行。

其三，强调坚持“市场化”改革方向，落实境外上市监管“放管服”要求。在对外开放格局下，在境外上市这个敏感领域，监管部门如何进行“放管服”改革，《管理规定》和《备案办法》给出了答案，就是为企业境外上市创造更加透明、可预期的制度环境，支持符合政策和条件的企业利用境外资本市场规范发展。坚持“放得开、管得住、服务好”，不对企业是否符合境外上市地发行上市条件等进行审查，也不搞变相审批，重在加强境内外监管协作，压实市场主体责任，在规范管理的同时放开搞活，确保境外上市监管“放管服”改革落实见效。

《管理规定》和《备案办法》的具体内容体现了四大突破。

第一，坚持问题导向，针对性地补齐境外上市监管缺陷和制度短板，将境外上市活动全面纳入监管，实施备案管理。强调备案管理先从增量开始，对增量企业和发生再融资等活动的存量企业，按要求履行备案程序。也区分了首发与再融资活动，充分考虑境外市场再融资便捷高效的特点，对再融资在备案时点、备案材料要求等方面作了差异化的制度安排。另外，强调市场化、法治化原则，是引领、服务与规范境外上市的基本原则。《备案办法》明确指出备案不代表证监会对该备案企业的投资价值或者投资者的收益作实质性判断或者保证，也不代表证监会对备案材料的真实性、准确性、完整性作出保证。也就是说，征求意见稿重在为企业境外上市活动提供更加公开、透明、可预期、可操作的规则，促进中国企业依法合规境外上市，至于企业的经营状况则交由市场判断。

第二，明确备案监管的整体制度安排。征求意见稿明确了备案监管的范围标准。统一将直接和间接境外上市纳入备案管理范围，明确境外上市活动和主体界定标准。

明确备案要求和监管红线，明确境内企业境外发行上市应当履行备案程序，授权国务院证券监督管理机构制定备案的具体办法。同时，加强监管协同，建立境内企业境外上市监管协调机制，完善跨境证券监管合作安排，提高备案效率。必须注意的是，境外上市企业的合规水平关乎国家形象与企业声誉，备案管理制度旗帜鲜明地鼓励优秀的和本分经营的企业走出去，主张加跨境监管合作，严厉打击那些弄虚作假的企业，努力营造境外上市良好生态，保持跨境上市融资渠道畅通。

第三，坚持法不溯及既往原则，平稳实施备案监管。征求意见稿提出对已在海外上市的存量企业备案将另行安排，给予充分的过渡期，这是尊重现实与符合市场规律的体现。在美上市的中国企业约有280家，数量相当于我国A股总数的6%，市值相当于8%。应当针对这些存量企业进行通盘评估，因企施策通过存量和增量的差异化制度安排，稳妥有序推进改革落地实施。

第四，明确合规的VIE架构企业可以境外上市，为市场提供稳定的预期。VIE架构又称协议控制模式，一直处于我国监管的模糊地带，给投资者、中介服务机构等市场主体带来很大的不确定性。此次征求意见稿明确境内企业包括境外间接发行上市主体的境内运营实体，并要求在备案报告和法律意见书申明发行人主要子公司、境内运营实体及控制关系等情况。从一个侧面来看，在遵守境内法律法规的前提下，满足合规要求的VIE架构企业备案后可以赴境外上市，这为市场提供了明确的法治预期。

总的来说，此次发布的《管理规定》以及配套的《备案办法》提出的多项改革原则和具体详实的举措，彰显了坚定不移实行对外开放基本国策的决心。上述意见与突破，为资本市场提供了市场化、法治化、国际化的制度环境，值得我们点赞。