

## 观点

### 股改后资本市场将出现九方面变化

中国人民大学金融与证券研究所所长吴晓求认为, 股权分置改革后资本市场至少将呈现九方面的变化。一、资产估值功能将逐步恢复并不断完善, 资产价值将从注意账面价值过渡到盈利能力。二、市场有效性会有一定程度的提高, 市场对实体经济反映的敏感度会有所提高。三、资本市场的功能将会发生根本性的转型, 实现从“货币池”到“资产池”的转换。四、如不对市场交易制度进行改革, 上市公司的股权结构与公司治理可能会从“一股独大”演变成股权高度分散化, 进而演变成“内部人控制”的公司治理模式。五、股东特别是大股东的反市场行为会得到有效遏制。六、上市公司的考核目标将由单一功能的静态财务标准转向综合的动态化的市值目标。七、信息披露和透明度可能会面临更严重的挑战, 公司披露虚假信息的动机可能会更加强烈。八、资本市场规则体系必须进行根本性调整。九、市场投资理念将从注重追求价差收益转变成注重收益与风险的匹配。

### 资本市场初步具备实现突破的基本条件

中国证监会主席尚福林在不久前召开的全国证券期货监管工作会议上指出, 证券期货监管工作将以完善市场功能为重点, 继续加强基础性制度建设, 稳步推进股权分置改革, 积极构建多层次市场体系, 努力促进市场创新, 不断提高市场效率, 促进资本市场持续稳定健康发展。第一, 要着力推进股权分置改革, 实现资本市场运行机制的转换。第二, 要抓紧贯彻落实新修订的

《证券法》和《公司法》, 进一步加强市场法制建设。第三, 要大力推进市场创新, 拓展资本市场的广度和深度。第四, 要完善监管机制, 规范市场主体行为。第五, 要完善市场制度, 稳步推进期货市场发展。第六, 要进一步加强干部队伍建设, 优化机构设置, 提高监管效率。

### 小企业融资需解决五个问题

中国银监会主席助理王兆星近日表示, 经过前一时期特别是 2005 年的努力, 银监会推进银行小企业金融服务取得阶段性成果。但应清醒地看到, 推进小企业金融服务是一项长期、复杂和艰巨的工作, 目前需要解决五个主要问题。一是部分银行机构经营理念仍未根本转变, 发展战略和模式仍以大企业为中心。二是银行信贷文化、管理体制与小企业贷款业务发展不相适应, 机制和管理创新明显滞后。三是社会信用环境和法律环境建设滞后。四是监管制度和方式有待进一步改进。五是小企业融资过于依赖银行, 资本市场等其他融资渠道有待进一步发展。

### 中国企业将告别高利润时代

2005 年, 企业利润的下降已经成为乐观的经济增速下最大的阴影, 被很多学者看作是经济趋冷的起点。但国家统计局总经济师姚景源认为, 市场经济本身会导致利润平均化, 是很自然的过程。市场经济最基本的道理: 供给增加到超过需求, 自然使价格下降, 并导致利润减少。在我国, 前一过热的增长已带来大量的过剩产能, 成为企业利润明显下降的主因。他说: “2005 年以后, 中国经济将进入到正常利润的时代, 大量企业将告别高利润。暴利时代迟早要过去, 正常的经济环境下, 企业应该靠管理赚钱, 而不是靠暴利”。企业家们应当平静地看待这个问题。而决策层由此面临的难题在于, 一方面要控制总的投资增长规模, 避免形成新的产能过剩; 另一方面要增加消费, 以弥补投资减缓对经济增速的影响, 但消费的热点并不是一时可以形成的。

### 股改促使国有资本注重市值

证监会主席尚福林在不久前中国社科院金融研究所举办的股权分置改革理论研讨会上阐述: 资本市场的改革不仅是金融体制改革的有机组成部分, 而且对金融体系建设具有全局性影响。在股权分置改革实践中, 国有非流通股股东以多种对价形式与流通股股东平衡利益, 不仅没有造成国有资产流失, 而且实现了动态的保值增值。这一理论与实践的突破, 实际上完成了从国有资产到国有资本, 从关注资产净值到关注资本收益, 从而注重市值的一个飞跃。这对转化国有资本经营理念, 提高资本运营效率将产生深远的影响。7 个多月来, 股权分置改革的顺利有序超乎预期。目前沪深两市已经完成改革或进入改革程序的上市公司已达到 458 家, 占应改革上市公司的 34%, 对应的市值占 41%。

### 我国征信体系建设取得重大进展

中国人民银行副行长苏宁指出, 企业和个人信用信息基础数据库对防范企业和个人信贷风险的重要作用已经开始发挥。据统计, 2004 年金融机构通过银行信贷登记咨询系统查询, 共拒绝企业信贷申请 1.5 万笔, 金额 941 亿元, 占金融机构受理信贷金额的 2.9%; 2005 年 1~11 月, 金融机构通过银行信贷登记咨询系统查询, 共拒绝企业信贷申请 1.6 万笔, 金额 952 亿元, 占申请贷款额的 2.6%。个人信用信息基础数据库自 2005 年试运行以来, 一些使用该系统的商业银行表示, 通过查询而拒绝贷款的客户约占其申请客户的 10%。苏宁认为, 企业和个人信用信息基础数据库还将有利于防止企业和个人过度负债, 防范信贷欺诈, 降低不良贷款比率; 有利于提高审贷效率, 方便广大企业和个人借贷, 促进生产与消费等。此外, 企业和个人信用信息基础数据库还是提高金融监管水平的重要工具, 利用其统计功能进行经济金融结构分析, 为宏观调控与货币政策提供了有效的依据, 提高了政策的针对性。