

朱建弟：多措并举 推动资本市场健康发展

本刊记者 武献杰

为激发市场活力，提升投资信心，全国人大代表、立信会计师事务所首席合伙人朱建弟在今年全国两会期间，提交了一份有关行业及社会经济发展的议案，并于大会上发言建议采取多种措施推动资本市场健康发展。

实施好设立科创板 并试点注册制工作

为促进经济发展，习近平总书记在2018年11月1日主持召开民营企业座谈会，并在11月5日出席首届中国国际进口博览会时宣布将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制，国家有关部委也陆续出台一些相应支持政策。朱建弟认为，落实好这项重大改革任务需要注意以下方面：

一是要对科创板持包容态度。“科创板”“注册制”加“试点”，表明了这是新生事物，是资本市场改革的“试验田”。科创板在企业上市、发行、交易、退市等多项制度上都有较大突破和根本性变革，尽管借鉴了国内外的有益经验，但在实施中还可能出现一些问题，不能期望毕其功于一役，要容忍探索、调适和完善有一个过程。

二是要紧紧抓住科技创新。科创板的定位很清晰，服务于符合国家战略、突破关键核心技术、市场认可度高的科创企业，重点解决的是科创企业融资难和融资贵的问题。这就需要保荐人对发行人是否符合科创板定位进行专业判断，并发挥决定性作用。上交所审核机构和科技创新咨询委员会也



要进行把关，不能把明显不符合条件的企业送到科创板，偏离设立科创板的初衷。

三是重视影响财务标准的因素。申请股票首次发行上市的应当至少符合财务标准的一项，涉及市值、营业收入、净利润、研发投入、经营活动产生的现金净流量等。由于新企业会计准则的实施，以及实务中的一些作法，可能影响财务标准的口径。例如即将实施的新收入准则总额法和净额法将对今年上市的某些企业营业收入产生影响；研发投入在会计处理、研发费用加计扣除和高新技术企业口径不一致。

另外，要综合施策保证上市公司质量。注册制的核心是信息披露，上市公司信息披露链条涉及发行人、证券服务机构、交易所。发行人承担着信息披露的主体责任。上市公司因虚假陈

述受到的处罚较轻，处罚强度缺乏威慑力，重复违法率较高，建议通过修法大幅提高上市公司信息披露违法成本。保荐机构在注册制下承担着核心职能，对发行条件、上市条件和信息披露起着把关作用，建议要求保荐机构跟投发行人发行的股份，并且占一定的跟投比例，推动保荐人把真正符合科创板条件的优质企业推荐到资本市场，和其他投资者共担风险和共享收益。对中介机构，建议强化一线项目合伙人的执业责任，因执业质量原因在接受调查期间，责令其暂停行使合伙人职务，不得承接、保持和执行相关业务；调查结束后，如果违法违规行行为成立，给予行政处罚或移交司法机关处理。建议交易所处理好审核信息披露的充分性、一致性、可理解性与要求信息披露真实、准确、完整的关系。因为，如果审核人员不对披露信息的真实、准确、完整进行一定程度上的审核，是无法判断披露信息是否具备充分、一致、可理解性。

将减税进行到底

2018年国务院《政府工作报告》就提出要进一步减轻企业税负。去年上半年，我国税收增速远高于经济增速，宏观税负还在上升，但三季度税收增速明显下降，10月份税收增速甚至转负，说明下半年减税力度加大。

朱建弟认为，现在我国经济体量这么大，对外出口出现一定困难，必须大力发展内需，并且依靠创新激发内

需。只有减税予民，人民才有钱消费；只有减税给企业，企业才有资金创新。给实体企业大幅减轻税负，将会有更多企业转向科技创新，将会有更多资金投入研发活动，将会涌现一大批科技创新企业。

朱建弟在提交的《将减税进行到底》议案中建议：将增值税三档变两档，调整税率水平。进一步扩大增值税的抵扣范围，把利息支出纳入增值税进项税抵扣范围，减轻企业资本负担；把工资薪金纳入抵扣范围，减轻企业人员成本负担。进一步降低企业所得税税率，尽可能与国际接轨，提高中国企业的竞争力。降低股息红利个人所得税税率，给予投资工业制造4.0企业、高新技术企业的个人投资者适当税收优惠。个人亦可享受特殊性税务处理，只要个人的转让方式符合相应规定亦可享受递延纳税的税收优惠。进一步改革个人所得税法，是否可以按照城市级别，给予不同幅度的税收免税扣除。

引导产业投资基金健康发展

现阶段国家大力推进创新创业、供给侧改革、新型城镇化发展，产业投资基金将发挥越来越重要的作用。同时在面对民间投资增速下滑，各地频现“资产配置荒”的情况下，产业投资基金也为有效引导民间机构投资，鼓励中小型创新创业企业发展提供了一个突破口。

朱建弟在调研中发现，当前，我国大部分产业投资基金都有一个共同特点，其发展思路是先由地方政府设立一个目标，然后想方设法寻找投资人，再去寻找基金管理人。很多情况下，地方政府不过是打着设立产业基金的旗号，建立融投资平台，根本没有市场化思维，无法适应投资者特别是一些机构投资者投资者的投资需求，成为地方政府

操控的工具，形成新的金融风险源。

为引导产业投资基金健康发展，朱建弟建议：

一是完善产业投资基金法律法规。目前，有关产业投资基金的法律法规，在法律层面上涉及《公司法》《合伙企业法》《信托法》《证券法》《私募投资基金法》，在规章层面上，涉及国家发改委《政府产业基金管理办法》、中国证监会《私募投资基金监督管理暂行办法》等。对不同的法律法规和规范性文件，涉及产业投资基金的，建议进行整合，解决相互矛盾的规定，能上升到法律规定的，通过立法和修改解决。

二是拓展产业投资基金的融资渠道。当前的产业投资基金主要以政府基金为主，私人投资和企业投资数量较少，制约了产业投资基金的发展。建议通过税收优惠政策、贷款担保计划等措施，拓展融资渠道，推动产业投资基金发展，提高社会资本对产业投资基金的认可度。

三是加强对产业投资基金运作的监管。要依法规范产业投资基金的设立发起、资金筹集、上市与交易、财务管理、基金变更与终止、运行规则、日常监管、退出机制等，建议职能部门加强监管，保护政府资金的安全，保障其他投资者的合法权益。

四是加强产业投资基金风险监控。有些产业基金的出资方是名义上的出资人而实际上是债权人，地方政府给予隐性财务担保，或者要求当地上市公司或有实力的企业给予担保，潜藏着很大的金融风险，需要予以规范，防止形成新的金融风险。

发展地方债资产证券化市场

根据财政部公布的数据，截至2017年年底，中央财政国债余额13.48万亿元，地方政府债务余额16.47万亿元，总体债务余额是29.95万亿元，政府负

债率（总体债务/GDP）为36.2%，似乎远低于60%的风险预警线。但是如果加上隐性债务约30.1万亿元，广义地方政府债务达到60万亿元，负债率可能超过60%的预警线。

朱建弟认为，如果将债务规模降下来，盘活地方债务存量，一个重要途径就是推动资产证券化。为此，他建议：要把地方债务（包括隐形债务）彻底从银行体系搬出来，转移到债券市场。一方面解决时间错配问题，另一方面化解间接融资的风险，真正让市场来配置资源。重点发展债券市场，让债券成为企业直接融资的主要工具，吸引社会资本转向债券投资。大力发展资产证券化产品。一方面让企业盘活资产，另一方面给投资者提供一个新的投资品种。现在企业相互拖欠严重，要投放一定的资金启动三角债的清欠工作，否则会冲击整个社会的诚信体系。

鼓励组建大型独资或合资信用评级机构

中国需要优秀的评级公司和有效的评级方法，才能更好地推动地方债的资产证券化。信用评级对资产证券化非常关键，无论对投资者信息传递还是满足监管要求，获得信用评级都是一个比较现实的做法。然而朱建弟在调研中发现，目前国内外一些评级机构在资产证券化信用评级方面还存在许多问题：一是对证券化产品信用评级较高；二是对证券化产品不能实时监控；三是信用评级体系不完善；四是评级模型不完善。

为解决上述问题，朱建弟建议，鼓励组建国内独资或合资的大型信用评级公司；制定信用评级准则、职业道德准则和质量控制准则，开发信用评级数据库；加强对信用评级公司的质量监督检查；建立对信用评级公司和评估人员的惩戒机制和市场禁入措施。☐