

有效保证。新的《股票上市规则》在总结历史经验和保证市场公平性的前提下，减少了股票的例行停牌。如今后公司召开股东大会将不需要再停牌等，这也将进一步提高整个资本市场的效率。

## 十、鼓励合规资金入市，平衡资本市场的供求关系

2007年，为吸引合规资金入市，多个管理机构都采取了一系列措施。一方面，监管部门出台了鼓励长期资金入市的有关规定，如《合格境外机构投资者境内证券投资管理办法》、《关于股票投资有关问题的通知》等。另一方面，有关部门对非合规资金入市的机构进行了处罚。例如，银监会对被企业挪用信贷资金的8家银行分支机构进行行政处罚，国务院国资委有关负责人则表示，对违规挪用银行贷款的两家公司将会进行进一步处理。

2008年合规资金入市主要体现在保险资金和QFII等长期资金上。据预计，2008年保险业总资产将突破3万亿元，根据10%的入市比例，入市保险资金将可达3000亿元。2007年12月10日国家外汇管理局宣布，为进一步提高我国资本市场的对外开放水平，将QFII投资额度从100

亿美元扩大到300亿美元，并鼓励符合条件的境外中长期资金投资我国资本市场。

## 十一、发展债券市场，健全资本市场的市场功能

2008年，我国将加快债券市场建设，加强政策协调，扩大公司债规模，增加固定收益类产品的供应，多渠道提高直接融资比重，切实增强服务国民经济发展的能力。2007年的金融证券市场制度改革为2008年金融衍生产品的推出创造了很多基础性条件，如《中国银行间市场金融衍生产品交易主协议》正式发布，并已有多家不同类型机构签署，这为2008年金融衍生产品的发展奠定了重要基础。从资金面来看，整体情况也很乐观。而债券供给上，2008年政府将减少财政赤字和长期国债建设规模，可能长期国债会出现供不应求的情况。金融债如按前几年14%左右的增速判断，估计发行量在11900亿元左右。公司债的发行量将会大幅增加，可能达到3500亿以上。短期融资券的发行增速也将加快。而企业债则面临着脱离银行担保的改革，未来前景不明。■

(作者单位：复旦大学管理学院)

责任编辑 林燕

## ● 词条

### 大小非解禁

已经完成股权分置改革、在沪深主板上市的公司有限售期规定的股份，俗称“大小非”，占总股本5%以上的就是“大非”，5%以内的就是“小非”。这部分原非流通股在股改后将可以上市流通，即“大小非解禁”。

为使非流通股股份在取得上市流通权后不出现控股股东大量抛售现象，中国证监会于2005年4月29日发布的《关于上市公司股权分置改革试点有关问题的通知》为限制非流通股大量减持做出了三项明确规定：一是试点上市公司的非流通股股东应当承诺，其持有的非流通股股份自获得上市流通权之日起，至少在十二个月内不上市交易或者转让；二是持有试点上市公司股份总数5%以上的非流通股股东应当承诺，在前项承诺期满后，通过证券交易所挂牌交易出售股份，出售数量占该公司股份总数的比例在十二个月内不超过5%，在二十四个月内不超过10%；三是试点上市公司的非流通股股东，通过证券交易所挂牌交易出售的股份数量，达到该公司股份总数1%的，应当自该事实发生之日起两个工作日内做出公告。根据上述规定，“大非”在股改两年以上方可全流通，“小非”在股改一年后方可全流通。

2008年，此前处于限售状态的非流通股纷纷限售期满，进入“解禁”高峰。今年3月份、8月份为解禁高峰，解禁总市值分别达4049.8亿元和4336.08亿元。2008年全年的解禁股总数将达到1353.64亿股，解禁总额则可能冲至29805.2亿元。“大小非”进入全流通对市场资金的需求较大，在2008年集中释放亦被市场解读为A股扩容压力之一。■