

科创板规则亮相 上交所回应市场关切

上海证券交易所“设立科创板并试点注册制”相关业务规则和配套指引1日正式亮相。对于市场各方关注度较高的“T+0”和“降门槛”两大问题，上交所作出了回应。

据了解，前期上交所就科创板相关规则公开征求意见过程中，关于交易机制的反馈意见占比超过一半，众多业界人士和投资者建议增加T+0交易机制。

日内回转（T+0）交易机制是一项国际上通行的交易制度，可以增加市场供给和完善市场自发平衡机制，可为中小投资者提供日内纠错手段，具有一定的积极意义。特别是单次T+0交易机制，可适度增加市场供给，但不会额外增加市场需求，从而起到抑制投机炒作的的作用。

实际上，T+0在A股并不是新鲜事物。早期A股曾经实施过T+0机制，但因为当时市场条件不成熟转而采取T+1交易制度。

业界认为，随着A股市场不断发展壮大，投资者风险意识逐渐提高，监管体系趋于完善，实施T+0的市场基础与当年相比已经发生了很大变化。就科创板而言，投资者适当性要求可保证参与者更加成熟、理性，注册制将令股票供给更加充分，市场炒作可能性有所降低。而放宽涨跌幅等机制设计，意味着投资者需要T+0交易机制来管理风险。从这些角度观察，在科创板深化交易机制的增量改革也是有理由有条件的。

上交所方面表示，基于对科创板“建立更加市场化的交易机制”的考虑，上交所对包括T+0在内的交易机制加强了研究论证。为保障科创板开板初期的平稳运行、避免交易者长期形成的投资习惯在短时间

内发生过大的改变，按照稳妥起步、循序渐进的原则，在相关规则征求意见稿中未将T+0交易机制纳入。

证监会《关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的实施意见》提出，在科创板运行一段时间后，由上交所对交易制度进行综合评估，必要时加以完善。上交所方面也表示，将根据科创板推出后的市场运行情况，在证监会的指导下对相关交易制度进行严密的科学论证。

投资者适当性管理制度也是市场关注科创板的热点问题之一。据悉，在相关规则征求意见稿过程中，部分机构和投资者认为50万元资金门槛偏高，同时对这一制度安排是否会影响到科创板流动性表示关切。

对此，上交所相关负责人表示，设置投资者适当性要求主要是基于“专业度”和“风险承受力”的考虑。适当的“专业度”和“风险承受力”首先可应对不确定性。科创企业商业模式较新、技术迭代较快、业绩波动可能较大、经营风险较高，且科创板允许尚未盈利的企业上市，上述因素都意味着科创企业投资不确定性较大。

其次，可优化决策和判断能力。科创板实行注册制试点，企业优劣由市场判断，需要投资者具备相应的投资经验、资金实力、风险承受能力和价值判断能力。

与此同时，市场总体专业度和风险承受力提高，有利于改革创新措施大胆试验，提高改革效率，为完善资本市场发行交易等基础性制度积累经验。

这位负责人同时表示，50万元“门槛”的设置，既是科创板风险防控的必要举措，同时也能给科创板流动性提供应有

的保障，基本能够兼顾市场流动性和市场平稳运行之间的平衡。

据了解，目前A股市场20日日均资产超过50万元的个人投资者约为300万户，加上机构投资者，交易占比总计接近70%。上交所方面表示，科创板开板初期市场体量不会很大，交投活跃度基本不会受到影响。

据悉，科创板平稳开板后，上交所会根据市场情况和需要，适时对投资者适当性

要求进行优化完善。此外，为保障市场流动性，科创板已在相关交易机制中作了安排。

业界评价认为，允许具备一定专业知识、具有客观投资条件的投资者直接进入某个市场，实际上是对各类投资者的最好保护。未满足适当性要求的投资者通过搭乘公募基金“大船”的方式参与科创板，可更安全、更便利地分享科创板的收益。

据新华社

相关新闻

证监会正式发布设立科创板并试点注册制主要制度规则

3月1日晚间，证监会发布了《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》和《科创板上市公司持续监管办法（试行）》，并于公布之日起实施。同时，经证监会批准，上海证券交易所、中国结算相关业务规则随之发布。

据介绍，设立科创板并试点注册制主要制度规则自2019年1月30日向社会公开征求意见至征求意见结束期间，证监会及有关单位收到各类意见建议共700多份，并召开座谈会、发放调查问卷听取了相关各方意见。

随后，证监会及有关单位对反馈意见逐条进行认真研究，充分吸收进一步明确注册要求和程序、优化减持制度、完善信息披露等合理意见，并相应修改完善了注册管理办法及持续监管办法等制度规则。

修改完善后的注册管理办法共8章81条，持续监管办法共9章36条。为做好设

立科创板并试点注册制具体实施工作，证监会制定了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第41号——科创板公司招股说明书》和《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第42号——首次公开发行股票并在科创板上市申请文件》，与注册管理办法一并发布。

上交所根据征求意见情况对6项配套业务规则做了修改完善，主要涉及上市条件、审核标准、询价方式、股份减持制度、持续督导等方面。中国结算对证券登记规则做了适应性修订，并对科创板股票股份登记制定了相应细则。

下一步，证监会将会同有关方面扎实推进审核注册、市场组织、技术准备等方面工作，落实好设立科创板并试点注册制改革。

据新华社

MSCI指数提高A股权重利在长远

全球最大指数公司明晟（MSCI）2月28日宣布，大幅提升A股在其全球指数中的权重，分三阶段将纳入因子由5%增加至20%。

接受新华社记者采访的多位业内专家认为，MSCI指数这一权重调整，主要反映了外界对中国资本市场改革开放的肯定和国际投资者的投资需求，除了会为中国股市带来增量资金流入外，更重要的是将促进中国股市国际化水平和公司治理能力的提升。

中国市场渐成熟 引来国际投资者

无论是中国A股被纳入MSCI指数和富时罗素指数，还是中国债券被纳入彭博巴克莱债券指数，均反映了中国资本市场进一步开放和治理水平提高开始满足国际投资者对中国投资的“门槛”要求。

美国耶希瓦大学商学院教授、华尔街诚智资本联合创始人黄河说，MSCI指数扩大A股权重其实是对A股纳入MSCI指数后正面效应的肯定。“把中国股市包纳进去反映了MSCI指数的使用者，也就是投资者的需求。”他说。

中银国际（美国）有限公司总裁张广美说，明晟公司的这一决定很大程度上是由于机构投资者的支持和中国监管机构在市场准入等方面做出的改进。

美国人民联合银行财富管理公司负责资产配置策略的董事阿伯特·布伦纳说，MSCI指数之所以提高A股在其中的权重，主要是从基本面考虑，要为投资者提供尽可能反映投资机会的权重设置。

股票市场或迎改进良机

A股在MSCI指数权重的提高无疑会为国内股市带来更多新鲜血液，而国内投资者可能从A股市场的品质提升中获益更大。

张广美说，今年分三步实施后，有关指数和基金管理公司等被动投资基金将马上需要进行投资，预计将为A股带来额外30亿美元的资金流入。此前，市场预计

2019年约有130亿至150亿美元新增资金因MSCI把A股纳入该指数进入中国市场。

瑞银集团财富管理公司新兴市场首席投资官豪尔赫·马里斯卡尔说，从3月份份开始，由于预计到A股在MSCI指数中的权重将分阶段提高，投资者将会逐渐增加对A股的持仓。

布伦纳说，由于那些跟踪MSCI指数的机构需要跟进买入中国股票，MSCI指数提高A股权重对中国股市无疑是积极的。

黄河说，这一进展对中国股市最大的影响在于，将推动中国进一步融入国际经济金融体系，中国在市场准入、公司上市程序、公司信息披露等方面的监管也将更加国际化，这有利于中国股市的健康发展。

马里斯卡尔说，A股权重的提高将为A股带来新的国际投资者，随着时间推移，这将提高相关上市公司的透明度和公司治理水平。

A股权重 尚有进一步提高空间

随着A股与国际市场的逐步融合，其在国内投资者投资组合中的权重将有更大增长空间，A股有望成为国内外投资者共同分享经济增长机会的良性平台。

美国汇盛金融管理公司首席经济学家陈凯丰表示，明晟公司比较重视把大市值股票列入指数，这样国内投资者可能更加重视对大盘蓝筹股的投资。随着A股被纳入MSCI指数，全球机构投资者将会被动买入A股，特别是MSCI指数权重股，这是一个良性的循环过程。

对于明晟公司宣布今年内将中国中盘A股（包括符合条件的创业板股票）纳入MSCI指数，黄河认为，从MSCI的角度看，如果它能够把一国经济成长最好的部分反映出来，大盘股是不够的。中盘股的收益率从某种意义上比大盘股高，更能反映长期收益，也更有活力。

美国金瑞基金首席投资官布伦丹·埃亨说，把A股中小盘股票纳入MSCI指数将会提供更加具有代表性的投资机会，以反映中国经济的演进。

据新华社

相关新闻

中国进一步扩大开放促世界共赢

今年全国两会前夕，摩根士丹利资本国际公司宣布，决定大幅提高A股在其相关指数中的权重，原因是中国进一步开放金融市场的举措获得国际投资者的一致肯定和欢迎。金融领域向外资进一步敞开大门，只是中国进一步扩大开放的一个缩影。

相通则共进，相闭则各退。站在新的时代坐标上，中国推进更深层次更高层次的对外开放，促进国内国际要素有序流动、资源高效配置、市场深度融合，促进世界共赢。

中国扩大开放，为世界经济不断创造新需求。2018年中国进出口规模创历史新高，其中进口增长15.8%，对进出口增长贡献率超过出口，达到56.6%。据世界贸易组织统计数据，2018年前三季度，中国进口占全球份额提高0.7个百分点至10.9%，中国进口增长对全球进口增长贡献率达到16.8%。未来15年，中国预计将进口30万亿美元商品。

首届中国国际进口博览会的成功举办，为各国共享中国发展红利搭建了新平台，共吸引172个国家、地区和国际组织参会，3600多家企业参展，超过40万名境内外采购商到会洽谈采购，累计意向成交578.3亿美元。

“这不是单一的博览会，而是中国长期对外开放的新起点。”德国联邦外贸与投资署总经理于尔根·弗里德里希如此感慨道。

中国扩大开放，为世界经济不断提供新商机。受益于中国放宽外资限制，美国特斯拉首个海外超级工厂今年初在上海开工建设，成为第一个获批在中国独资建厂的外国车企。去年年底，瑞银集团宣布获得中国证监会批准增加瑞银证券持股比例至51%，成为首家控股中国内地合资证券公司的外资金融机构。汽车制造、金融服务等曾被认为是“最难开放的领域”，如今也正在向外资敞开大门。

在全球跨国投资低迷时，中国继续成为投资热土。数据显示，2018年中国新设立外

商投资企业6万多家，同比增长69.8%；全年实际使用外资8856.1亿元人民币，创历史新高。诚如南非约翰内斯堡大学博士巴索·恩曾泽所说，中国良好的营商环境和政策确定性对全球投资者有着巨大吸引力。

中国扩大开放，为世界经济不断注入新动力、添加正能量。怀着“共同构建人类命运共同体”的使命感，中国已同140多个国家和国际组织签署共建“一带一路”合作协议，一大批重大合作项目落地生根，共赢发展之路越走越宽广。美国智库全球发展中心网站刊文说，最新研究显示，“一带一路”建设今年将使全球贸易增加1170亿美元。在巴西中国问题研究中心主任罗尼·林斯看来，所有参与“一带一路”建设的国家和地区都能互利共赢。

面对当下逆全球化思潮蔓延，中国坚定站在多边贸易体制和自由贸易的一边，寻求普惠包容，为世界贡献更好的合作机制和方案。

2018年，中国关税总水平由2017年的9.8%降至7.5%，一系列降关税举措释放扩大开放积极信号。目前，中国已成为100多个国家和地区的最大贸易伙伴，与20多个国家或地区签署了自由贸易协定，并积极参与世贸组织改革，推动多边贸易谈判进程。

2019年将迎来新中国成立70周年。站在新的起点上，中国再次展现扩大开放的坚定决心。

“放宽市场准入”“保护外商在华合法权益特别是知识产权”“允许更多领域实行独资经营”“要推动构建人类命运共同体，积极参与世贸组织改革”……中央经济工作会议对下一步开放提出具体要求，并指出要适应新形势、把握新特点，推动由商品和要素流动型开放向规则等制度型开放转变。

系列“组合拳”，推动中国扩大对外开放的脚步向更深更进迈进。中美关系布什基金会总裁戴维·法尔斯坦坦言，包括美国在内的其他国家在很多方面都从中国的发展和繁荣中受益，欢迎一个在改革开放道路上不断前进的中国。

据新华社