

需建立与股票发行注册制相配套的市场机制

钱津

2013年11月12日，党的十八届三中全会提出：“推进股票发行注册制改革”，目的在于更好地发挥股市配置资源的资本市场作用。2015年12月27日，第十二届全国人大常委会第十八次会议决定授权国务院进行股票发行注册制试点，自2016年3月1日起施行。2018年11月5日，习近平总书记亲自宣布在上交所试行股票发行注册制。2020年10月29日，党的十九届五中全会决定指出：“全面实行股票发行注册制，建立常态化退市机制，提高直接融资比重。”随后，中国证监会宣布在十四五规划时期提高直接融资比重的六项重点任务，其中，第一个重点任务就是：“全面实行股票发行注册制，拓宽直接融资入口。”但是，时至今日，股票发行注册制的试行并不顺利，人们看到的还是股票发行审核制而不是注册制。

股票发行注册制就是指政府管理证券市场的部门对于申请上市发行股票的企业不做审核，只接受相关的申请注册材料。然而，企业发行股票是融资行为，不可能不做审核的。现在，政府管理证券市场的部门对于申请上市发行股票的企业还要做审核而不能真正实行注册制的原因就在于没有建立与股票发行注册制相配套的市场机制，即没有规范建立对发行股票企业进行市场化审核的机制。这就是说，政府管理部门可以不审核只负责注册，但不能缺少市场化的对于发行股票企业的审核。在其他实行股票发行注册制的国家，一律都是政府部门只负责注册，而审核工作是市场化地交由非银行金融机构承担的。所以，在十四五规划时期，全面实行股票发行注册制，就必须建立与之相配套的市场化审核机制，即向政府管理证券市场的部门申请上市发行股票企业提交的注册材料中必须包括经过市场专业机构即具有相应资质的非银行金融机构审核通过的相关材料。必须明确，在市场经济条件下，如果不建立相应的规范的市场化的对于发行股票企业的审核机制，政府管理证券市场的部门是难以实行股票发行注册制的。

作者系中国社会科学院经济研究所研究员