

watch|上证观察家

股市：繁华背后五大毛病尚未根治



□ 易宪容

2006年,既是内地股市大力发展也是市场最为繁荣的一年。面对当今如日中天的股票市场,是大唱赞歌还是认真思考,是掠其浮华还是深刻反思?这是市场必须思考的一个问题。如果在一片莺歌燕舞中不能够保持清醒的头脑,那么这个市场的繁荣局面是难以维持的。在笔者看来,经过一年多的股权分置改革及市场发展,当前内地股市仍然面临以下五个方面的问题。

首先,当前内地股市存在的最大问题仍然是国有股份占绝对支配地位。2005年的研究表明,国有股份所占内地上市公司的最终所有权重为82%。可以说,虽然股权分置改革已基本完成,但这一基本格局并没有发生多少改变。反之,随着几大国有股份占绝对比重的国有银行上市,国有股份占绝对比重的这一情况进一步得到了强化。

如果这个市场是完全面向公众的,国有股份所占绝对比重的

在经过一年多的股权分置改革及市场发展,当前内地股市仍然面临以下五个方面的问题:一是目前股市中国有股份占绝对比重偏高问题突出,改变这一状况应成为内地股市的一项发展战略;二是股市规模不大,加快企业的上市步伐才能让内地股市真正健康发展;三是影响当前股市健康发展的关键因素是要规范内地机构投资者;四是监管者要改变传统的监管方式与监管思维,以便适应新的市场发展的要求;五是要学会如何保护中小投资者利益,这关系到市场的长远健康、持续发展。

现状不改变,那么政府通过行政方式聚集金融资源的阴影就无法散去,市场就一定会质疑其效率问题。别看目前以国家垄断方式占有社会资源的上市公司在短期内效率不差,但其整体效率缺乏早就为人诟病。可以说,随着经济改革深化和市场发展,这种制度性的获利方式一定会改变。如果股市中国有股份所占比重过高,如果有股份所占比重不能够逐渐弱化,那么国有上市公司低效率就会逐渐显现出来。在这样的情况下,不仅市场无法寻找到能持续百年的蓝筹股,使股市真正成为有投资价值的市场,而且整个市场的可持续性发展也会面临巨大的问题。因此,改变目前股市中国有股份占绝对比重偏高应成为内地股市长治久安的一项发展战略。

其次,目前内地股市指数快速飙升,不仅在于投资者对市场的预期变化,而且还在于目前股票的供不应求。因此,要让内地股市真正健康发展,就得加快公司的上市步伐。无论是蓝筹股海

外回归,还是内地企业上市,都得要跳出以往严格审批的定性思维。让大量蓝筹公司上市,不仅可减轻大炒特炒蓝筹公司之压力,而且还能迅速改变目前内地上市公司结构,使更多的优质公司成为市场之主力。

同时,也应该鼓励内地的其他企业多上市,让这些企业能与大蓝筹公司在同一起跑线上竞争。一般来说,在一个市场中,多层次、丰富多彩的产品也是交易的对象。如果有一个好的市场无法寻找到能持续百年的蓝筹股,使股市真正成为有投资价值的市场,而且整个市场的可持续性发展也会面临巨大的问题。因此,改变目前股市中国有股份占绝对比重偏高应成为内地股市长治久安的一项发展战略。

第三,目前内地股市已形成了一个以机构投资者为主导的市

场。在这个市场中,不仅要让大量企业上市,扩大内地股市规模,以便为这些机构投资者创造有效的投资赢利机会,而且也要改变目前传统的监管方式,以科学规范的制度规则规范内地机构投资者成为健康市场发展主体。就目前来看,一方面内地机构投资者是这波内地股市繁荣的主力,但另一方面也应该看到,内地机构投资者无论是投资方式和投资理念,还是价值观念及股市文化仍然没有走出以往股市的阴影。

特别在拜金主义盛行的今天,不少机构投资者一直在制造股市概念,并通过各种方式掀起市场波动,并希望从市场波动中大渔其利。比如说,在2006年12月对银行股的大肆炒作把内地股市炒作之风推到了极致。如果监管者不对此密切关注,容忍这种炒作之风盛行,那么内地股市近几年来发展就可能又会回到原点,又会成为大肆“圈钱”及“垃圾股票卖高”的市场。

第四,监管者要改变传统的监管方式与监管思维,以便适应

新的市场发展的要求。在这方面,先得对现有的制度规则进行全面清理,看看有哪些已经不适应市场要求,并重新确立新的规则。比如,针对上证指数失真问题,上证所能够及时发布规则修改公告,就是一个好的开端。发现问题,及时修改、及时完善。

在这里,监管者应该从两方面入手,一是要密切关注市场发生的变化与异动,找到问题的原因;二是要不断研究这些市场变化与异动,修改与完善规则。对那些敢于以身试法者一定要严厉处罚,不可手下留情。尤其是要让那些以身试法者不仅无利可图,而且还要让他们身败名裂,违法成本昂贵。

可以说,任何制度规则都是不完整的,这就要求监管者能随时关注制度规则缺陷,并不断加以修改和完善,同时还要求监管者对那些以身试法者严惩不贷。这是确立市场信心的根本所在。

第五,如何保护中小投资者利益,也是一个市场得以健康持续发展的关键。在这里,政府监管部门应做好以下几方面工作。除了强调上市公司信息公开透明外,还得加强对中小投资者有关金融知识教育。并且,要密切监督市场中的虚假信息制造,并对不法者严厉处罚。

为了一个健康持续发展的股市,监管者就得更加努力,就得把问题想得远更深更深刻些!

(作者系中国社科院金融所研究员)

voice|上证名记者

打理农民的辛苦钱不能“一下”了之

□倪小林

年关已近,各种下乡活动便纷纷推出,文化下乡、商品下乡、戏剧下乡名目繁多,近日金融下乡也成为很多地方政府关怀农民的重要举措,带着银行行长下去的、有银行直接下去的,目的很明确,要让农民过好年,为农民打理好到手的辛苦钱,也为来年的生产筹备好资金。

对每年此类下乡活动,人们已经见惯不惊,老传统年年有主题,年年也有侧重,只是因为金融业不同于其他领域,靠岁末年未的下乡,真能解决农村金融稀缺问题吗?所以才引来人们的议论。因为在这样的下乡活动我们有过很多的教训。早在上世纪九十年代不少城市的电器商品拥有量饱和了,商品严重积压,商家纷纷组织商品下乡,洗衣机、彩电浩浩荡荡送抵乡村。再过去一年前,农民日渐富裕,城里人又将商品送到乡下,农民非常反感,原来很多城里人把过期的食品和积压品送下去去打发农民。

这两件事情都惊动过高层,各相关部门还出面到正此类下乡活动。其实,两件事情的病根一样,在支农的下乡活动中,人们的出发点和立场出了问题。有的是为了下乡而下乡完成上级任务,有的干脆为了解决自己库存困难而下乡。因为目的不正确,效果自然很不好,农民当然不买账。

是农民挑剔不好服务吗?当然不是。但是迄今没有一个地方叫陵阳镇,那个小镇的一户农民为了盖自家的房子,需要4万块钱,按规定农民没什么可抵押的,一般贷不出款来。镇上的信用社却告诉他只要有农户担保就行,结果几户农民为他担保,几天时间4万元贷款就到手了。这是新华社报道陵阳镇信用社做微型贷款的一个小故事。据报道,这家信用社改掉了过去生硬的作风,深

入农户调查,然后按需提供服务,改革调整内部信贷运行的传统模式,不但受到农户的欢迎,还走出了亏损。如今,只要农民欢迎的金融产品,而非一招一式所能解决问题的。据报道的情况,金融下乡一般只能解决大额资金之需,很难惠及更多的农户。

由此看来,以上的事例有三方面的问题值得我们去思考:一是农民对于新事物参与热情很高,农村蕴涵着农民自主选择金融服务方式的动力;二是改革的方法必须与当年推行年承包制一样,以农民需要为第一原则,农民才会最大限度地拥护;三是农民收入增加之后,对于金融业的需求将会越来越强烈。

2006年初,宁夏的人大代表在京急切呼吁,现在西北农民脱贫的办法不少,但是他们遇到一个很现实的问题,就是农业生产业化后农民需要多样化的金融服务,没有金融业的支持,农民的创意再好也不会长久!应该说这样的呼吁不只宁夏的农民。如今企盼符合农民生活生产需要的金融产品的地区很多。

但是迄今为止,农信社对于农村的金融服务依然滞后,不能满足农民发展新的产业化生产和经营之需,就连对于农民需要的基本金融服务项目也捉襟见肘,像陵阳信用社那样精心对待农民的还不多。这从另一个方面说明,过去我们在发展农村金融的方法和目标选择上,多多少少有些先入为主。

农民需要什么样的金融,无论是现在的金融业还是即将新办的金融机构,是为改革而改革,还是为农民需要而改革,实践是最好的试金石,农民举手不举手是最好的检验。在发展农村金融的关键时刻,为农民打理他们的辛苦钱,需要更多改革的思路,更多勇于创新的精神,更加深入实际的作风。

上市公司占款：歪曲股市功能种下的恶果

□周俊生

中国证监会新闻发言人日前发表谈话,对一年多来开展的清欠上市公司占款工作进行了总结。从发言人的谈话中可知,经过1年多来的“清欠攻坚战”,这一工作已经取得了不小的成绩,在2006年年底这个最后期限到来之时,只剩下17家公司未能解决问题。发言人表示,证监会对这17家公司都已经立案调查,其中有10家公司占款主要责任人已经被采取司法措施,有的被拘留,有的被逮捕,大部分都是因涉嫌挪用上市公司资金。

撇开这些公司占用上市公司款项的具体原因不谈,我们必须看到,为数众多的上市公司,其资金被控股股东长期占用,其实有其深刻的历史背景。在中国股票市场形成规模发展的10多年历史中,企业上市一直是被视为募集资金的最佳通道,发行股票与银行贷款相比,其先天的优势便是募集的资金不用归还,在相当长的时间内,这几乎成为从业经营者到政府官员的共识,于是便出现了千军万马争上“股道”的奇观。在当时股票发行受额度管理的机制下,一些地方政府甚至想出了“切碎额度,分拆上市”的绝招,将企业中的一部分包装成上市公司发行股票,募得的资金理所当然地由整个企业共享。在这样的机制之下,上市公司与其控股股东处于缠不清的体制之中,名为两块牌子,实为一套班子,特别是在资金运用上,上市公司完全成了控股股东的“筹资母鸡”。有一段时间,股票市场更是成了所谓“搞活国企”的工具,一些经营困难、资质低下的国企借此轻而易举地进入了市场,上市公司一时之间完全成了某些国企的“小银行”,所筹资金很快进入控股股东的钱袋,用来填补其亏损的“无底洞”,还有一些机构,打着重组的旗号,用低廉的代价得到上市公司的控股权后,利用其筹资上的便利对上市公司进行了掠夺性的挖掘和毁灭性的破坏。

因此,上市公司占款问题在一段时间内愈演愈烈,其真正是中国股市在发展初期对股市功能的严重歪曲种下的恶

果。这种“杀鸡取蛋”的行为,对我国的上市公司整体和股票市场造成了相当程度的破坏,这种后果,今天我们看得很清楚。它严重地影响了上市公司的质量,也严重影响了投资者对上市公司的基本信任,导致股票市场出现了长达数年的低迷,与我国国民经济稳定发展的基本态势严重背离,热心投资股市的民众不能分享经济发展的成果,这个教训是十分深刻的,也是几千万投资者用他们的“血汗钱”买来的。17家未能在最后期限前归还欠款的上市公司中,除了少数控股股东对此问题仍没有足够重视外,更多的是控股股东其实已经根本没有能力归还。由此也可见,依靠上市公司向控股股东“输血”来解决控股股东的问题,其实是一厢情愿,它的最终结果便是毁了上市公司,并且也使控股股东陷于灭顶之灾。

持续一年多的“清欠攻坚战”,用中国证监会发言人谈话中的话来说,已经“取得了显著成效”。今天,随着一大批蓝筹股进入市场,随着股权分置改革的基本完成,股票市场的基本面貌已经有了很大的改变,但企业上市的最根本动力仍集中于筹资,至于在“换了牌子”以后怎样“换脑子”,我们更多地看到的,还只是停留在口头而未见效果。比如工商银行、中国银行等金融股发行后,都拿到了大笔的募股资金,但它们在经营上的转变,怎样从传统的国有银行转变为全新机制的上市银行,我们至今未曾看到有什么有效的行动。在这样的环境中,要求购买它们股票的民众树立股东意识,实在是有点为难了他们,因此我们看到的还是这些股票在市场上被恶性炒作,跟以往出现的场面,并无实质性的区别。这种状况说明,即使“清欠攻坚战”胜利结束了,在股票市场上,还有新的“堡垒”,需要我们花费更多的力气去好好地“攻坚”。

政府采购厚爱洋品牌误导公众消费理念

□周金海

据昨天的《中国青年报》报道,今年1月将举行的江西省高速公路管理局路面设备招标,涉及政府采购约3000万元。令人意外的是,根据该项目招标公告,此次政府采购的绝大多数路面设备必须是“洋品牌”。

在招标中惟“洋品牌”是瞻的情况屡屡发生,已成为我国政府采购中的一大特色。江西省高速公路管理局一位处长给出的理由是,国产自主品牌虽然价格低廉,但质量不过关,远不如国外品牌设备质量相对稳定可靠。但中国公路学会筑路机械分会秘书长刘文华驳斥了这一说法,中国的高速公路养护等路面设备的生产和销售已经有20多年历史,相当数量的产品具备了国际一流水平,有的产品达到了欧洲最严格的生产或排放标准。

中国消费者历来有崇尚“洋品牌”的盲从意识,一些“洋品牌”利用中国消费者的这种心理,放松质量要求,忽悠中国消费者。浙江省工商局最新的进口鞋类质量检测结果显示:“近八成国际知名品牌进口鞋质量不合格。”在不合格产品清单上,康拉汗、佐治、马丁鸟、其乐等西班牙、意大利国际知名品牌赫然在列。许多人对我国消费者盲目崇拜洋媚外的心理表示担忧,这与一些政府部门在招标中的错误引导有着密切联系。民以官为范,如果政府带头排斥国货,它又如何让消费者相信,国产品牌比“洋品牌”更值得信赖?

政府采购偏爱“洋品牌”,是国人盲信“洋品牌”的根源之一。这种做法在国外是难以想象的。比如,1933年,美国制定的《购买美国产品法》明确规定,在政府采购活动中,除非有关机构或部门的负责人断定,本国所供应的货物或服务的价格“不合理”(美国中小企业产品的报价只要不超过外国供应商报价的12%即



为合理),或者购买它们将不符合美国的公共利益,就必须购买本国的货物和服务。政府采购支持国货,促进了美国企业的发展。应该认识到,由于在资金、管理、规模等方面不如“洋品牌”,民族企业本来就在竞争中处于劣势,更需要政府的扶持。民族企业的崛起,不仅是中国企业发展最持久的动力,其在就业等方面的贡献,也可能大大减轻政府在解决这些棘手问题上的压力,并且可以尽快引导国人尽快树立起对优秀民族品牌的信心。如果在国内品牌与“洋品牌”质量相差无几,甚至优于“洋品牌”的情况下依然排斥国货,就难免“吃里扒外”的嫌疑。

垄断国企靠什么获得高额利润

□王平

国际油价涨了,中国油价肯定涨;国际油价降了,中国油价总不降;怎么评价中国消费者这种“国内油价跟涨不跟跌”的情况?面对记者的提问,石油巨头给出了令公众颇为意外的答案:与国际成品油价格相比,国内成品油价格依然偏低,还没有到降价水平。行业高额利润主要是加强管理创造的。

这些答案遭到了公众的强烈质疑。从表面上来看,国内成品油价格与国际成品油价格相比是偏低的。但是,国际成品油价格是包含了燃油税的,而我国则需另外缴纳高昂的养路费和不清晰的过路费、过桥费。而且,我国资源税远远低于国外,我国自2005年7月1日起,调整了原油资源税标准之后,石油每吨最高也才30

元,不到美国、德国、法国的三分之一。如果考虑到这些因素,我国成品油价格并不低。根据美国能源部能源情报署去年11月6日公布的报告,去掉燃油税,美国成品油零售价格已经低于国内成品油价格。

如果真如石油巨头们所言,国内成品油价格远低于国际油价,就很难理解,为何广州等地的成品油走私活动又有反弹、回潮趋势。走私分子甘愿冒着巨大风险走私成品油,获利是其首要的也是惟一的目的,这从一个侧面证明了国内成品油价格低于国际油价假设的不成立。

所谓高额利润主要是加强管理创造的说法,也不值得一驳。垄断国企的管理成本难道比充满激烈竞争的国际油企的还低吗?数据显示,中石油现有员工41.7万人,而全球最大的英

国石油公司员工只有10.3万人——其2004年销售量是中石油4.2倍;全球第二大石油巨头埃克森美孚员工只有8.59万人——销售量是中石油的4倍。在人数数倍于国际大石油公司,销售额又仅为人家几分之一,的情况下,我们垄断国企的管理成本是如何大幅度低于国际油企,创造神话的呢?

而且,我国石油巨头的利润动辄上十亿元,就算其管理成本真的“比上年减少100亿元”,似乎不足以证明如此巨额利润源于自身管理水平的提高,因为两者之间的“缺口”实在太大了。从2005年3月23日到去年5月24日,国内汽油价格每吨上涨1900元,相当于每天上涨4.5元多。但是,在国际油价下跌的时候,国内油价纹丝不动,这种跟涨不跟跌的做法,在事实上构

成了石油巨头们获取巨额利润的基础。

透过对巨额利润的狡辩不难看出,我们的垄断国企缺少一种感恩意识。石油被称为国民经济的“血液”,据世界经合组织测算,通常条件下国际油价每桶上涨5美元,将引起世界经济下降0.25%,其中发达国家经济下降0.2%,发展中国家经济下降0.7%。油价高企在为石油巨头们送上巨额利润的同时,增加了用油企业和个人成本,让许多行业和个人为此付出了代价。有关统计显示,2003年国内石油公司通过涨价得到了300多亿元的利润,全社会为此付出的代价则高达2100亿元。

而且,根据1994年实施的《国务院关于实行分税制财政管理体制的决定》的规定,1993年以前注册的多数国有全资老企业

实行税后利润不上缴。石油巨头们多年来获取的巨额利润,在国企上缴利润正式实施以前,全体国民实际上很难分享到,油企理应更具有感恩意识。

去年11月,美国《财富》杂志公布了“2006企业社会责任评估”排名,排名显示,中国企业的排名普遍比较靠后,表现最好的中石化集团名列第57位。而排名第63和64位的中石油及国家电网公司,在榜单中位居倒数前两名。如果一两个企业在获取巨额利润的同时,整个社会为之付出代价而不是因其发展而受益,那么,这个企业的社会责任意识又如何得到社会的承认呢?

垄断国企应常怀感恩之心,当然,这种感恩之心应该表现在具体行动中。至少,当国际油价大跌的情况下,垄断国企不应为了一己之利拒不降低油价。

点击 Blog

应全面审核春运涨价合法性

□云力

1月7日,中国政法大学法学研究生郝劲松致信铁道部部长刘志军,呼吁铁道部在即将到来的春运期间停止票价上浮。

阻止春运涨价,似乎成了郝劲松一个人的战争,这种状况本身就非常悲哀。笔者认为,对春运涨价的合法性应重新审核。

首先,铁道部门涨价的理由已不存在。春运涨价的一个重要理由是分流客流、削峰填谷。但事实上,鉴于春节在国人心目中的地位,无论春运票价是否上涨,都不可能影响人们回家过年的决定。事实也正是如此,2003年春运铁路输送旅客1.34亿人次,2004年1.37亿人次,2005年1.4亿人次,2006年1.49亿人次……呈现出明显的上升趋势。这些数据本身就不肯定了“分

流”作用的存在。

其次,根据《价格法》、《政府价格决策听证办法》规定,事关民生的涨价应当经过听证,铁道部门仅听证过一次,就一劳永逸地涨价,这种做法在程序上有违法之嫌。

而且,春运期间,超载严重,人们享受的服务较之平常大为降低,在这种情况下,依据《民法通则》、《消费者权益保护法》、《合同法》的相关规定,票价更应该下浮而不是上浮。

春运涨价是与民生联系密切的一件大事,在铁道部门通过涨价获取暴利的同时,亿万国民付出了经济和精神两方面的损失。这与春节的祥和气氛极不协调。面对国人年复一年的强烈质疑,有关部门应该全面审核春运涨价的合法性,而不应听任不合理、不合法的涨价行为继续上演。