

成思危纵论股市热点话题 声声关注散户投资者

怎样看待股市泡沫? 散户投资者入市要注意什么? 以什么标准衡量上市公司质量? A股H股套利机制能否实现? 多余外汇储备如何消化? ……

□本报两会报道组

昨日,全国人大常委会副委员长成思危接受了媒体联合采访。采访中,成思危对所谓的“股市泡沫论”进行了较为全面的阐述,并就提高上市公司质量、鼓励优质企业A股上市、散户投资技巧、外汇储备使用、两税合一影响以及财经立法等市场关注的热点问题回答了记者提问。



成思危对资本市场的关注令投资者感动 史丽 资料图

重新澄清所谓“泡沫论”

记者:较早前,您曾说过内地股市存在泡沫的问题,现在几个月过去了,您怎么看这个问题?

成思危:我们的责任是应该提醒投资者,不要等到泡沫太大的时候还盲目入市,因为这样会造成很大的损失。投资者要注意股市的自我调整功能。

泡沫是股市内在的特征之一。股市属于虚拟经济范畴,所以,当金融资产的价格超过了理性价值时,就会产生泡沫。如果没有泡沫,大家都按理性价格操作,那就不会有交易,也就没有股市。泡沫的膨胀和破灭造成波动,当大家都买一只股票时,股价会上涨,涨到一定程度,大家认为价格超过了理性价值,会选择卖出股票,股价就会下跌。

从去年下半年以来,内地股市开始进入牛市。应该说从去年下半年到11月底的时候,总体上还是比较正常的,有升有降,但从去年11月底以后猛涨,这个时期我们就感到有问题了。

去年12月我在接受采访时说,在股市上升的时候要保持清醒的头脑;去年底我在纪念“两法”实施一周年的场合也发表了讲话,大体意思也是如此。但遗憾的是,大家对形势估计得还是太乐观,所以后续

的攀升还是比较厉害。这时,证监会、统计局等部门也都谈到了我说的观点,所以,这并不是我一个人的观点,而是大家都感到这样快速的上涨肯定有风险。今年1月我在迪拜接受采访,话讲得很清楚,我说中国股市的泡沫正在形成,很多投资者

开始变得不够理性,许多人认为会涨,但是最终会成为输家。我是希望能够提醒投资者,因为在牛市的时候投资者往往容易头脑发热,不够理性。不过,迪拜的这段采访前后共十几分钟,但发表的时候只有一句话,所以可能引起了一些误解。其实我认为我讲的话还是负责的。

股市有三个常识,大家一定要知道:第一,股市不会只涨不跌;第二,股市里不可能只有赢家,没有输家;第三,上市公司是创造股市财富的源泉。因此,投资者一定要注意风险。要注意股市的泡沫。

记者:内地股市最近曾经出现过暴跌行情,这是否意味着股市的泡沫有所减少?您对未来的行情发展又有怎样的判断?

成思危:正常情况下,股市泡沫积累到一定程度,市场会自动进行调整,但如果大家都过于乐观,这个自动调整就会来得晚,来得越晚就会跌得越厉害。我们都看到了,1月31日大盘跌过一次,那次跌得还不是特别厉害;春节过后的那次调整,成为10年来单日最大跌幅。当然通过这两次调整,可能股市的泡沫大大地减少了,但是也不能说没有了。

我一再讲,我是一个审慎的乐观主义者。一方面,股市存在泡沫,泡沫的膨胀和破灭造成了股市的波动;另一方面,从总体上看股市是波浪式前进、螺旋式上升的。我现在还抱有乐观的观点,就是对股市总体是有信心的,但是泡沫的破灭和膨胀造成的波动是不可避免的。所以投资者一定要理性。

散户要有“四个做到”

记者:统计数据表明,今年1月A股新增开户数突破了130万,是不是因为大量新股民入市,导致大量资金追逐少量股本,进而出现了推高股价的情况?

成思危:从投资者的结构来看,我国股市确实存在散户比例较高的问题。在成熟市场中,散户比例一般都相对较低,投资者多是通过投资基金,由机构投资者代客理财的方式间接入市。

正因为散户比较多,且散户是股市投资者中的弱势群体,资金有限,信息渠道有限,投资技术有限,所以我一再强调要保障股市的“三公”原则,但即便有“三公”的存

在,中小投资者还是处于弱势。比如,根据我的分析,1月31日大跌那天撤出市场的多是机构投资者和基金,进入市场的则是散户,所以那几天里,说实话散户进去就是要挨宰的。

所以,我春节前专门在电视台讲过一次如何做一个理性投资者的问题。我讲了四句话:一是要做到“心明”,就是要理解股市,懂得股市。二是要做到“眼亮”,就是要看清楚大趋势,了解自己投资的公司,了解投资的股票是否有人炒作。三是要做到不贪心。四是要做到行动快,不能太过犹豫。总结起来,还是要理性。

提高上市公司质量是根本

记者:上市公司质量一直是投资者比较关注的问题,但内地股市有许多公司的业绩很差,投资者并不满意。对此,您有什么看法?

成思危:根本而言,要想使我国股市稳步健康发展,还是要提高上市公司质量。

说上市公司质量存在一些遗憾,一方面与我们当年设立股市的时候一些制度上的缺陷有关。比如当时我们实行指标制,片面强调了通过股市融资帮助国企改革的作用,同时,在几年的熊市里,我们没有像国外一样出现大量公司退市。所以,我认为,现在的股市中,还是存在鱼龙混杂的情况。温家宝总理的《政府工作报告》中有一句话,就是要“切实提高上市公司的质量”。

我国股市要稳步、健康发展,一是要保证股市的发展与宏观经济的发展同步;二是要健康,要保

证“三公”原则,要提高信息披露质量;三是要提高上市公司质量。

记者:那么,我们应该用什么样的标准来衡量上市公司的质量呢?

成思危:衡量上市公司的质量,可以采用各种指标,但是我认为直观地看,就是要看上市公司能否使多数投资者获得合理的回报。投资股票的风险,总体大于投资债券和银行存款。所以总体而言,投资股票的回报,也应高于债券利息和存款利息。从企业的角度看,通过股市融资的公司应该相对优质,应该能够通过融资提高后续的盈利能力,并用自己的业绩使投资者得到满意回报。所以我说,股市的本质就是一个有效的投资和融资的场所。当然,它也是一个适度的投机场所,但是不能过度投机,过度投机的股市就脱离了经济的基本面,最后必然会导致大量形成泡沫。

应鼓励优质公司境内上市

记者:由于内地股市进入牛市,所以香港市场可能开始担心一些要到香港上市的公司会转而考虑内地市场,您如何看待这一问题?

成思危:按照市场经济的原则来说,一个公司愿意在哪里上市是其自己的选择,要看上市的成本和上市获利的机会。当然,从让国内民众分享经济发展、企业发展成果的角度看,如果企业都在境外上市,境内的投资者就分享不到这个成果。所以当股市上升,更多投资者愿意进入股市的时候,应该给这些公司一个机会,准备上市的公司就会考虑在境内上市可能比在境外更合适,这取决于上市公司本身的考虑。所以,我们还是应该鼓励一些优质公司在境内上市,至于在境外上市的公司回归A股,目前还在研究的过程中,回归上市方式也可能多种多样。

成思危:从长远来看,随着中国经济的发展,A股和H股两个市场的联系会越来越紧密,最终会比较一致,也就不存在所谓的套利机制。

外汇储备 6500 亿元足够

记者:中国合适的外汇规模是多少?多余的外汇储备可以通过哪些途径消化?您认为外汇投资公司应如何运作?外汇投资应投向哪些领域?

成思危:目前我国有1万多亿美元的外汇储备。根据我们的研究,实际有6500亿元左右就可以了。其中属于战略性的4500亿元,属于战术性的2000亿元。多余的外汇可以通过三条出路消化:增加国外的采购,增加进口;组建对外投资机构;放宽企业和个人用汇的限制。组建专门的外汇投资公司是

肯定不大愿意在境内上市,因为境内上市获利机会比较低。对整个股市来说,如果一个很大的公司在境内上市,供应量大大增加,也可能进一步恶化市场的形势。

中国的企业数量很大,现在上市的还是很少的一部分,还会有很多好的上市资源,并且这些资源从境内股市目前的情况看,也不可能全部承担。目前发达国家的股市市值为GDP的130%,而中国的股市市值现在也就是GDP的50%-60%左右,所以中国股市吸收上市公司的能力还需要进一步提高。

记者:有人希望将来A股和H股能够有一个相互套利的机制,您认为这个机制能不能实施?

成思危:从长远来看,随着中国经济的发展,A股和H股两个市场的联系会越来越紧密,最终会比较一致,也就不存在所谓的套利机制。

消化多余外汇的一种重要方式。但如何运作,还需要进一步研究,一般可以参考国际上类似的机构和方法。外汇资金的运用,对于战略性的储备部分,应该是购买债券。虽然收益性低,但流动性和安全性比较好。同时,对于外汇储备中的存量部分不能动,因为大量抛售会导致市场波动,也会损害我们自己的利益。但增量要调整,要分散。增量的部分就不一定再去购买国外的债券,而应在收益性、安全性和流动性这三者之间求得一定平衡。

两税合一不会影响外商投资

记者:本次人大会议如果通过了企业所得税法草案,就意味着海外企业缴纳的所得税会增加,您觉得这会影响到外商投资吗?

成思危:这个问题我个人是这样看的:第一,在这次企业所得税法修改里面,我们坚持了公平原则。这也是按照WTO的规定,对所有的企业实行国民待遇,不管你是什么性质的企业,我想这一点是大家都应该承认的。

第二,我认为,尽管外商投资企业的税负有所增加,但是通过财政部部长金人庆的报告可以看到,税负增加并不是太多。另外我们还对已经在投资的外商企业给予了过渡期,这也是照顾到他们实际的情况。

第三,我个人认为税收优惠不是吸引外资最主要的手段。中国之所以能够在这些年吸收大量外资,主要的原因一是中国社会的稳定,我们基本上没有罢工这类事,社会比较稳定。二是中国有广大的市场。如果中

国人一个人每年喝一瓶可口可乐,就将是13亿瓶的可口可乐,谁能够忽视这么大的市场?三是中国多年保持了高速的发展。现在国际上经常说中国是最大的出口国,但是你要看到中国的进口量也是不少的,中国的需求是很旺盛的。四是

中国有高素质的劳动力。但是,我要说明三点:一是随着我们经济的发展,我们工人工资会不断提高,现在事实上也在提高,这个是各国的规律。但是不管怎么说,相对于发达国家来说,劳动力成本相对低的这个情况肯定还是存在的。二是中国的物价,如果从购买力评价来看,中国的物价是低的。中国工人的工资是美国工人的1/32,不等于说中国工人的生活水平是美国工人生活的1/32,所以我跟美国朋友说,你们最好的办法是在中国工作拿美国的工资。另外,中国劳动力的素质应该说也是比较好的,我接触了不少跨国

公司的总裁,他们都承认中国工人勤奋、好学、聪明,这个我想也是很重要的。第四,中国确实下了很大的力量来改善投资环境,包括交通、通讯等等。我们现在的互联网服务,我认为不亚于欧洲。总之,上述这几点,都是吸引国外投资的重要条件,税收优惠不是唯一的因素。所以我相信,还是会有不少有远见的外国公司到中国来投资。当然,那些只追求短期利润,想通过税收优惠从中国获取更多金钱的公司可能不会来,我个人认为,这些公司不来也罢,我们需要的是长期的战略投资伙伴,而不是打一枪换一个地方,短期赚取高利润的公司。

商业银行法修改未列入日程

记者:商业银行法的修改是否列入日程,综合经营这个问题是否有希望得到解决?

成思危:我们的商业银行法实施时间还不长,现在还没有考虑对它进行修改,据我所知,现在还没有提到这个事情。我国立法工作是渐进式的,这主要是由于我国正处在从计划经济向社会主义市场经济转变的过程中,所以它的法律不像国外成熟市场经济国家那么稳定。立法工作必须与时俱进,随着改革的推进而作进一步的修改。像1999年时制定的证券法在去年就进行了修改。但是,需要特别指出的是,对法律修改也不应该过于频繁。

记者:本次人大会议将对《物权法(草案)》进行审议、表决。对于明年的立法工作,人大有什么安排?

成思危:我国立法的目标是要建立中国特色的法律体系,并在2010年完全建成。中国的法律体系属于大陆法系,与英美实行的普通法系有所

区别,有中国特色的法律体系主要由七大类组成:宪法,和宪法相关的法律,民法,商法,刑法,经济法以及行政法。建立七大类完备的法律体系是我国立法的重要目标。

单就其中的一类来说,例如经济法,又包括三个层面的法律:一是规范市场主体行为的法律,像公司法、商业银行法都是这类法律;二是规范市场关系的法律,比如合同法、信托法等等;三是规范市场竞争秩序的法律,反垄断法、反不正当竞争法等就属于这一类。

至于明年立法工作安排,最主要的是要看目前我国法律体系中还缺少哪一类法律。从经济法的层面来看,我认为现在最缺的就是反垄断法。所以反垄断法已经列入了明年人大的立法计划中。再有就是从大的层面上来看,我国在社会法层面还比较薄弱。所以,明年人大的立法工作对于这一块也做了比较多的考虑。

记者:您刚刚谈了立法方

面的工作进展,接下来能否介绍一下执法的情况?

成思危:人大的职责是立法,至于执法职责则是由一府两院来执行,人大对他们的执法工作进行监督和检查。人大监督主要采取以下两种主要形式:

第一是检查,人大每年都要对4至6部法律的执行情况进行检查。比如2004年的建筑法,2005年的工会法,去年的专利法等等。我们在到各地去检查法律实施情况时,首先是了解执行情况如何,其次是发现执行中存在的一些问题,第三是发现法律本身不完备的地方。

第二是监督。人大常委会认真听取来自各个部门的工作情况汇报,经过常委的讨论后再将相关意见反馈回去。应该说,我国的执法工作还需要不断加强,特别是在法律体系基本建成后,执法方面要下更大的功夫。将来人大也会继续加强对执法的检查和监督工作。