

watch|上证观察家

市场该为投资者提供高品质服务

我国资本市场目前出现的火爆景象,一方面说明投资者对市场信心极大提升,这对分流储蓄,缓解当前流动性压力,创造投资财富效应,扩大内需和改善社会融资结构等都具有一定的积极意义;另一方面,“炒股热”也必然使部分股民面临较大的投资风险,给监管部门和金融机构服务带来了新课题和新要求。有关部门应不断改善和提高投资者服务水平,满足投资者的需要,帮助投资者控制风险,切实有效维护好目前来之不易的大好局面。

□张望

目前我国百姓投资股市热情空前高涨,主要可归于三个因素:一是股市赚钱效应吸引。去年以来的股票和基金投资高收益极大地驱动着储蓄资金不断流向股市;二是虽然目前市场金融投资和理财产品日益丰富,但较高收益投资渠道和品种较少,加上房地产受到调控,大量资金只能涌向股市;三是有一定程度的暴利心理驱动,所以尽管股指不断推高,绝大部分股票价格已经翻了一倍和数倍,但许多新股民依然对股市充满期望而不断涌入,这从一个侧面也反映出不少股民风险意识和投资知识较弱。

这种火爆景象,一方面说明投资者对资本市场信心极大提升,这对分流储蓄,缓解当前流动性压力,创造投资财富效应,扩大内需和改善社会融资结构

等都具有一定的积极意义;但另一方面,“炒股热”也必然使部分股民面临较大的投资风险,给监管部门和金融机构服务带来了新课题和新要求。有关部门应不断改善和提高投资者服务水平,满足投资者的需要,帮助投资者控制风险,切实有效维护好目前来之不易的大好局面。

目前的关键是新股民不断涌入,风险意识和投资能力都很欠缺,面临较大风险。去年以来,监管部门重视了风险提示和投资者教育,这是资本市场风险管理中突出的亮点,也是推动建立良好资本市场投资文化的重要举措,是股市发展的一大进步。目前关键是要把投资者教育长效化,使投资者能力能随着市场发展不断提高。一是对投资者教育和风险提示要有相应的制度保障。监管部门和市场主体机构都有面向投资者的风险提示和教育责任,尤

其是市场服务机构应对投资者的风险教育与自身风险管理能力有机结合起来,自觉将对投资者教育纳入自己的风险管理组成部分工作来抓。二是要建立投资者教育和风险提示工作的各机构、部门之间的协调机制,相互合作,相互促进,形成合力,共同推进,监管部门、金融机构和媒体可通过定期召开联席会议形式,研究此项工作的持续推进措施。三是突出对投资者的教育重点。要加强风险提示,要求投资者在树立正确的投资理念,做一个明白的投资者,不断提升自身的投资能力和风险控制能力;还要提升投资者的法律意识和责任意识,这是市场经济和法制环境的必然要求。四是各市场服务机构应结合自身实际,按照监管部门的要求,制定相应的投资者教育计划,把这项工作持续扎实开展下去。

目前,与资本市场有关的金融投资产品很丰富,股票、债券、权证、基金和各种理财产品,上千个股票,大量封闭和开放式基金,令人眼花缭乱的各种与资本市场挂钩的理财产品,即便对于专业金融从业人员,也难以全面掌握这些金融投资产品的收益状况和风险状况。迫切需要各证券、基金、保险、银行等机构提升投资顾问、理财咨询等服务水平,在向投资者销售产品时,能有效为投资者提供咨询服务,使投资者能根据自身的实际情况,选择相应投资产品。这是一项推进储蓄资金能持续有效转化投资资金的基础性和关键性工作。建议监管当局加强对各机构开展个人投资服务的深入研究,做好相应的指导工作。

近段时间以来,监管部门不断加强监管,增强打击内幕交易和市场操纵等行为的有效性,如要

求增加股价异常变化的信息披露,加强了对股价异动与信息披露联动监管。这些措施实际就是风险预警方式之一。鉴于我国资本市场与其他发达国家经济发展速度、投资环境、市场规模、利率、上市公司成长性都有所不同,在判断股价、股指、市盈率、成交规模、冻结资金量、投资者开户等指标时,要重点研究我国股市的发展特点和投资者特点,避免机械照搬国际惯例而误导市场。事实上,加强国际主要资本市场与国内市场联动分析,将我国资本市场风险预警国际化,更应是市场服务的重要内容,而就目前的状况来说,这方面的工作还比较薄弱。

另外,还应加快培育对市场有较大影响的优质品牌服务机构,发布权威性市场预测报告,有效引导市场走势预期。市场管理和监管部门应进一步增强预期和投资建议参考。建议在相关金融市场、监管部门网页和媒体,专门建立相应的风险提示栏目,为投资者集中分析创造便利。(作者单位:上海银监局副研究员)

除了“亡羊补牢”还应建立问责机制

□羽佳

又一个国企的老总栽倒在赌场里。据报道,中国轻工集团上海有限公司总经理胡建平在3年多的时间里,挪用公款1000多万元到澳门赌场“拼打”,这些“真金白银”全都被扔在水里。虽然胡建平被绳之以法,但他给这家国企造成的损失却已经难以弥补。由于案款无法追回,上海公司已经难以正常经营,不得不歇业,员工被遣散,国家利益和职工利益都受到了极大的损害。“见多识广”的检察机关办案人员面对“胡老总”的犯罪事实,也连连惊呼,类似的案件实在少见。

太阳底下无新事,胡建平的犯罪行径,其实并不新鲜,他之所以能够把一个企业蛀空,无非是因为手中掌有大权。在国有企业陈旧的企业模式之下,他俨然是企业里说一不二的“太上皇”,大权独揽,小权不分,要挪用公款,自然如探囊取物一般容易。他交代说:“公司在资金上都只认我一支笔”,所有的业务章、公章、财务专用章、合同章都由我一人保管。”胡建平这番“言简意赅”的话其实道出了我国国有企业的通病,在一些国有企业中,陈旧的企业模式与监管缺失“相辅相成”,企业的兴衰全系于老总个人的道德修养,一旦遇上胡建平这样的好赌之徒,企业就只能眼睁睁地陷于万劫不复而毫无改变的可能,直到企业搞垮、职工回家才画上休止符。

面对胡建平案造成的恶果,有关部门自然又照例要吸取教训。中国有句古语,叫做“亡羊补牢,犹未为晚”,这已经成为有关部门的一句“口头禅”。这话固然不错,但是我们指出的是,类似胡建平这样的犯罪分子,并不是第一个出现。尽管有关部门面对他的“前案”也说过“亡羊补牢”之类的话,但面对一再出现的这种“窟窿”,看来所谓的“牢”并未补起来。即以胡建平任职的这家公司来说,多年以来,地处北京的总公司对地处上海的分公司债务与账务从来没有进行过检查,任凭“天高皇帝远”的胡建平为所欲为。而胡建平以“公司所有资金进出均由我一支笔”同意后才能进行”

房价两小时上涨1200是何人导演

□贾图

据《中国经济周刊》报道,在南京“新城区”江宁的一个楼盘,上午的价格还是3900元/平方米,到了下午就提到5100元/平方米,“创造了”2小时每平方米房价暴涨1200元的“神奇纪录”。据悉,在不久前举行的南京市房产春交会上,“参展的近40个楼盘,均价大多在7000元/平方米以上,均价在4000元/平方米以内的已不超过5家”。就是在今年初,南京市有关部门公布的该市平均房价还只是4000多元。

见过房价上涨的,但没有见过上涨如此之快的,两小时每平方米房价暴涨1200元,这种纪录足够神奇的。问题在于,住房并非价格低廉的普通商品,现在也不是什么非常时期,房价上涨如此之快恐怕在很大程度存在着人为操纵的因素。常识告诉我们,只有当商品极其短缺,严重供不应求的情况下,才会出现暴涨的情况。然而,住房并不是什么稀缺商品,在一些地方甚至存在着供应过剩的状况,不妨列举两个具体例子:

其一,供大于求。上海社科院今年3月发布的报告指出,自本世纪初起,上海的商品住宅投资和开工面积逐年较大幅度增长,导致后期供应量激增。2003年,上海商品住宅竣工面积超过2000万平方米,批准预售面积超过3000万平方米;2004年上海商品住宅竣工面积和批准预售面积都超过3000万平方米。远远超过市场正常需求的能力,供远大于求的隐患逐渐增加。只是2003-2005年上半年市场投资(包括按揭)需求的大量进入,才暂时掩盖了这一矛盾。但隐患始终存在,且不断加深。上海市的情况具有一定的代表性。

其二,空置率提高。今年4月20日,国家统计局公布的数据显示:截止3月底,全国商品房空置面积为12617万平方米,同比增长27%。商品房空置率的高低是判断房产“泡沫”的形成与否,判断供应与需求力量对比的重要依据。在空置面积居高不下的同时,房价却上涨,充分证

明了一个常识:房价的上涨乃是人为操纵的结果而非供不应求的市场因素所导致的结果。

应该认识到,尽管全国的开发商数以万计,但是,由于开发商对房地产市场商品房开发和建房土地使用的双重垄断,加之住房本身所具备的地域性、固定性等特点,最大限度地排挤了竞争,这本身就为开发商操纵房价创造了条件。另一方面,目前与房地产相关的信息,基本掌握在房地产开发商与政府有关部门手中,在有关部门信息公开不到位的情况下,开发商几乎成了占据和发布相关信息的唯一途径,这为开发商操纵房价提供了另一个条件。

开发商自身具有强烈的逐利冲动,在万事俱备的情况下,如果没有外部因素制约,他们操纵房价将是顺理成章的事情。遗憾的是,由于地方政府官员的政绩和开发商哄抬房价的逐利目标具有一定的重叠性,地方政府对开发商囤积居奇、哄抬房价的制约意愿缺乏积极性,导致开发商操纵房价的最大一个制约因素缺失。

开发商为了对利润的追逐刻意哄抬房价,正在导致严重的民生问题,同时,这一做法也是违法行为。我国法律严厉禁止和打击通过垄断资源、哄抬物价、囤积居奇等手段扰乱市场秩序的非法经营行为。根据现行刑法第二百二十五条的规定,有此等行为,“扰乱市场秩序,情节严重”的,处五年以下有期徒刑或者拘役,并处或者单处罚金;情节特别严重的,处五年以上有期徒刑,并处违法所得一倍以上五倍以下罚金;情节特别严重的,处五年以上有期徒刑,并处违法所得一倍以上五倍以下罚金或者没收财产。”

建设部、国土资源部等八部门已完成相关分工部署,从4月下旬起联手开展房地产市场秩序专项整治行动,重点打击房地产领域涉及的违法违规、权钱交易行为,哄抬房价是其中的一项重要内容。既然如此,对于房价两小时上涨1200元这样的恶劣事件,就应该彻查,看看到底是何人所为,严惩不贷,杀一儆百,才能对房市中的不法之徒真正产生威慑力。

医疗费用六年增长 腐败是一大原因

□晓铭

5月8日,卫生部公布,我国综合医院门诊和住院病人人均医疗费用持续六年保持增长。2001年,门诊病人的人均医疗费用为93.6元,而2006年涨至128.7元。同样住院医疗费用2001年为3245.5元,2006年涨至4668.9元。卫生部表示,这六年来,医院门诊和住院病人医疗费用每年增长幅度基本在7%至9%左右。

医疗费用持续增长,许多人会不由自主地想到虚高的药价。的确,药价虚高问题广为诟病,一直被认为是医疗费用居高不下的症结所在。但是,卫生部的统计显示,药品的费用占医疗费用的比重正在逐年下降。2006年与2005年相比,药费减少1元,比重下降1.5个百分点。虽然下降幅度有限,但总归是在下降。

因此,除了包含着暴利因素的药价,导致我国医疗费用连续六年高涨的原因还在于医疗领域无处不在的腐败因素。比如,各种乱收费。2004年,国家审计署抽查北京地区10家三级甲等医院的医疗收费项目,发现违规向患者多收费用1189.96万元。此后,各地先后爆出一些天价医疗费用的极端事件。对于那些不太正规的游离于有关部门监管之外的医疗机构,乱收费现象就更为严重。

医疗腐败还表现在对医疗设备设备的滥用方面。据卫生部统计,在患者的门诊和住院医疗费用中,检查治疗费用所占比重在逐年增加(这也是导致药价比重相对下降的一个因素,实际上,药价并没有真正下降)。许多医院把医疗设备作为敛财的重要工具,因为与药价相比,医疗设备的检查费用更容易“自主定价”。因此,许多医疗机构大肆进口医疗设备,对患者进行不必要的检查和重复检查,收取昂贵的检查费用,谋取暴利,这导致我国医疗设备严重饱和。

实际上,医疗费用的增长情况,民众的切身感受要比卫生部掌握的情况严重得多,因为一些地区的腐败因素并未在医疗机构的账面上反映出来。最典型的一个例子就是红色,有的患者所支付的红色费用甚至超过了医疗费用。尽管红色问题遭到民众的深恶痛绝,但是,这一问题始终没能得到根治。有关部门的治理常常是雷声大雨点小。比如,2006年全国卫生系统纪检监察暨作风工作会议披露的数据显示,整个2005年,中国内地卫生系统总共查处收受“红包”问题178件,处理违纪违规人员142人。如此查处力度显然无法对红色问题进行有效遏制。

医疗领域与房地产领域,被称为我国腐败的重灾区,事实上,药价虚高问题也与腐败因素息息相关,许多因腐败滋生出来的成本被转嫁到了患者身上。要想降低医疗费用,除了加大医疗投入,挤压医疗领域的暴利,还必须严厉打击医疗腐败行为。

媒体渲染股市暴富神话易误导民众

□时寒冰

股权分置改革给中国股市带来的脱胎换骨的更新,与经济持续、稳定、快速发展以及人民币升值、上市公司业绩大幅提升等因素所形成的合力,造就了目前股市的繁荣。毋庸置疑,中国股市正在进入一个前所未有的崭新阶段,许多人参与其中,分享经济发展的成果,参与财富的分配过程,与这一历史性机遇相伴而行。

中国证券登记结算公司5月8日公布的统计数据显示,4月份沪深两市新增A股账户总数高达478.7万户,一举超越了前两年的新增开户数总和。两市账户总数为9394.54万户,逼近1亿大关。民众积极参与股市,无论是对于促进资源的合理、高效配置,还是对推动中国股市的持续、健康发展,都意义重大。媒体在这一进程中起了积极的推动作用,但是,一些媒体刻意渲染股市暴富神话,回避股市中如影随形的风险,也容易埋下诸多隐患。

最近,媒体报道的股市暴富神话可谓五花八门。有的说某个捡破烂的老太太,两个月资金翻了四倍;有的说某人把房产抵押押了百万;甚至有媒体报道说,某人“挪用”公款或拆迁资金或职工福利金赚了一倍等等,公然对这种违法炒股的做法进行美化。



媒体是公众了解相关信息的一个窗口,本身肩负着一定的公共责任。倘若媒体对股市投资行为进行理性的报道,引导民众将是理性的投资者;倘若媒体夸大其辞,舍本逐末,刻意夸大股市机构的暴利效应而回避风险,很容易对民众产生误导,诱发赌的心态。5月8日,南京某媒体就披露了一个典型的例子:有人“把自己价值近500万元的房产及汽车进行了财产抵押,并通过一家融资机构运作,贷来了1000万元现金,年利息为25%。且规定,贷款机构监控股票账户,如果亏损本金20%,即200万,就会被金融机构平仓处理。到期时候,算上一年利息,3套房、2辆汽车就要充公了。”

像这种高息贷款炒股的幌

力,即使有股神之称的巴菲特恐怕也望尘莫及。因为巴菲特从1959年到2004年的45年中,年均收益率也仅为26%,支付25%的年利率后等于白忙了一年。良好的经济发展环境,股权分置改革等因素给中国股市带来的巨大变化,给先入市的投资者带来了一年数倍的利润,并且,随着中国经济的快速发展和上市公司质量的逐步提升,从长远来看,中国股市还可能继续给投资者带来丰厚的回报,赚钱效应还将持续。

但是,在短时间获取暴利的现象具有一定的特殊性,任何一个国家的股市都难以保持如此速度一直持续下去,更多的则是呈现出波浪式的运行,倘若以赌的心态入市,就可能提前在行情

从美国经验看股指期货如何影响现货

□陈华 姜晓华

股指期货的推出到底会对股票现货市场产生什么影响,这显然是一个很让投资者关心的问题。

在美国,股指期货作为动态交易工具,首先通过动态套期保值技术,实现投资组合保险,即利用股指期货来保护股票投资组合的跌价风险;其次根据期货市场所具有的流动性高、交易成本低、市场效率高的特征,进行策略性资产配置。由此股指期货逐渐演变为实施动态交易策略得心应手的工具。特别是随着资讯与资金快速流动,电脑与通信技术不断进步的冲击,新兴企业和投资基金必须考虑如何迅速调整资产组合,而股票指数期货则为这一难题找到了解决方案。同时随着全球金融市场国际化程度的不断提高使股指期货的运用更为普遍,股指期货更是进入了蓬勃发展阶段。

从美国市场的发展经验可以看出,股指期货推出后股票现货和期货市场往往呈现长时间

的同步增长,股指期货不仅增强了现货市场流动性,更对提高资本市场效率、改善定价机制、培育机构投资者等具有重要作用;可以预见,我国股指期货推出后,不会造成股市激烈的流动和剧烈的波动,股指期货市场与现货市场将会形成良性互动、共同发展的格局。

对流动性的影响。股指期货在上市之初,可能会吸引部分风险偏好者由现货市场转向股指期货市场,引起股市资金流向股指期货,但这只是局部和短期现象。从整体和长期看,股市和股指期货市场能够实现长期平衡的协同发展。

首先,股指期货交易的推出使投资者可以进行当前股票现货市场上无法进行的做空操作,利用其套期保值功能对冲系统性风险。由于股指期货的套期保值功能,将会吸引一批套利者的加入,股市的规模和流动性将会有较大的提高,从而实现股市和期市的“双赢”。

其次,股指期货的推出给投资者提供了熊、牛两种市况下均能盈利的机会。这有利于激发投

资者的投资积极性,有利于吸引场外资金的进入,有利于推动那些注重长期投资的保险基金和社保基金等机构投资者进入证券市场,最终有利于证券市场成熟理性投资主体的培育和发展,进而推动价值理念的真正形成。

对波动性的影响。股指期货的推出在短期内可能会引起股市的波动,但从长远看,会减少现货市场的股价指数的波动,并有利于我国股市走向成熟和良性。

以往投资者只能以卖出现货股票的方式来规避风险,但当交易方向趋同时,势必造成个别品种或者整个市场的大幅波动,市场风险也随之放大,对宏观经济带来不利的影响。随着股指期货的推出,相当于市场引入了做空的机制,这样,投资者在规避风险时就不必一定在现货市场上大量卖出或者买进,而是可以通过设置现货和期货的套头操作来降低投资风险。此外,股指期货的价格发现功能也会使得一些被低估或者高估的股票重新实现价值回归,这可能会使股市发生一定的波动性,但这功能

最终有利于提高股市的有效性。因此,在推出股指期货后,短期内可能会引起股市的波动,但从长远看,这种波动是良性的,一旦价格发现功能完成后,并不会增加股市的波动性。

对股市走势的影响。全球主要股指期货推出的过程中,并没有发生股指期货左右股票市场走势的情况。因为两者的核心是股市决定股指期货,股指期货只是对指数带来扰动影响。因此,股指期货的推出长起来看也不会影响我国股市的走势。

总的来说,股指期货的推出将扩大股市的资金规模,加大其流动性和交易量,有力地推动成份股尤其是大盘蓝筹股

的市值,优化股市结构,从长期来看,促进股市的健康和繁荣发展。但我们也应看到,由于存在着巨大的杠杆效应,股指期货也蕴含着高级别投资风险。因此,普通投资者在进行股指期货交易之前,应当对合约制定、交易规则及操作风险等各个方面认真学习理解,结合自身风险承受能力,来制定切合实际的投资策略。