

watch | 上证观察家

经历大调整后的中国股市将更健康

在“新兴+转轨”的中国证券市场还很不成熟的情况下,如果没有良好的风险防范意识,任何机构投资者与个人都可能为股市的成长付出惨重的代价。经历了大调整后的中国股市,将演变得愈加健康,投资者也将更为理性与谨慎。尽管股市波动不断,但是我们还是期待着中国股市这轮牛市在理性的投资者、业绩良好的上市公司、完善的监管制度和稳健的政策的支持下,能够走得更好、更稳,以保证市场的牛气不衰,牛市能够走得更加长远。

◎袁秀明

今年以来,伴随中国股市股权分置改革的基本完成,总体经济稳步快速增长,上市公司业绩大幅提升,投资者信心有了较大的恢复与增强。沪深A股市场进入了蓬勃发展的时期。前一段时期,沪深股指连续不断大幅上涨,股票投资出现了前所未有的活跃局面,股票投资者迅速增多,股民们迎来了令人期盼的“红红火火”的时光。从股票指数上看,股指先后从1000多点跃上2000点,再从2000多点跃上3000点,最后不到3个月的时间直抵4000多点。股民数量巨幅攀升,2007年上半年沪深日均开户数超过30万户,股民开户总数超过1亿户。我们欣喜于中国股市的快速成长,这是投资者对几年来我国经济快速增长极大的肯定,也是对我国股市前几年不

能反映宏观经济基本面极大的矫正。

但是,应当看到,中国股市牛市的到来来之不易,需要特别精心呵护,要看到尽管投资者的信心已经恢复,但是许多投资者心理还相当脆弱。特别是几经我国股市沉浮的老股民,他们面对日益高涨的股市不无感到眩晕。自去年以来,股市历经几次大的调整,让人不得不承认,尽管牛市已实实在在地来临,但是没有只涨不跌的股市,如果涨得过快或涨过了头,无论什么样的长牛股市,终究要进行调整。面对牛市,也应居安思危、理性投资。

将近一个月来的股市大调整,给我们以深刻的警示,股市如果过于火热,涨势太猛,势必经历调整。印花税的上调只不过是股市调整的一个导火索,即使没有这个政策出台,迅速攀升的股指迟早也会

碰钉子,到那时调整可能幅度会更大,对股票投资者的伤害也更大。任何时候都不能得意忘形,好日子需慢慢品味,细水长流才能走得更远,股市也是这个道理。牛市只有稳步前进才能走得更长远。

“5·30”股市大调整给人们留下的教训是深刻的。在“新兴+转轨”的中国证券市场还很不成熟的情况下,如果没有良好的风险防范意识,任何机构投资者与个人都可能为股市的成长付出惨重的代价。而且,近期以来,股市的频繁调整不断警醒投资者,今后如果股指增长太快,大调整可能还会发生。无论对于投资者、对于管理层或上市公司,从股市调整中都可以悟到很多值得汲取的东西。

首先,股市大调整赶上这轮牛市的新股民上了生动的一课,股市不仅仅意味着赚钱,股市的风险

性很大,如果盲目跟风炒作,追涨杀跌,拉高指数,最终很可能深陷其中,难以自拔。只有稳扎稳打,理性投资才可能在股市调整中立于不败之地。

其次,上市公司业绩增长是股市成长的基础。上市公司只有坚定地走业绩成长之路,才能在股市上有良好表现。没有基础的题材炒作促使股价大增,最终只能以泡沫崩溃收场。坚持以业绩为基础的理性投资,公司的价值才能在股市中体现,这样的投资者也才能成为股市的大赢家,上市公司也才会有更好的发展前景。

再次,监管层的作用对股市的健康发展很重要。尤其在牛市之时,应当特别注意对违法违规行为的监管,因为高涨的股市特别容易滋生内幕交易等违法违规行为,而且这些行为也特别容易被繁荣的景象所

掩盖。因此,证券监管部门当起到股市“警察”的作用,对于违法违规事件,应发现一起,查处一起。只有严厉打击违法违规行为,才能保证市场有良好的交易秩序,也才能保证绝大多数投资者的利益不受损害。

最后,中国经济正处于稳步快速转轨时期,为保证市场经济机制的健全与完善以及保障经济良好运行,国家各项经济政策不断调整是必要的,而且国家各项宏观调控政策在规范市场发展中也应起到重要作用。但是,这些政策出台难免会影响到股市的走势与发展。故此,国家在出台政策时,应特别考虑到政策对股市的影响,避免过激的政策使股市大起大落、暴涨暴跌。新兴市场,往往比较脆弱,因此,中国股市需要规范,也特别需要呵护。

经历了大调整后的中国股市,将演变得愈加健康,投资者也将更为理性与谨慎。尽管股市波动不断,但是我们还是期待着中国股市这轮牛市在理性的投资者、业绩良好的上市公司、完善的监管制度和稳健的政策的支持下,能够走得更好、更稳,以保证市场的牛气不衰,牛市能够走得更加长远。

交强险还能从7月1日起“挂钩”吗

◎王平

6月15日,保监会下发《交强险费率浮动暂行办法(草案)》,向社会各界征求意见。公众的反应如何?6月23日,《人民日报》刊登了针对交强险的一项网络调查结果,95.3%的网友认为交强险费率浮动比率的设置不合理,并且有66.2%的网友认为该办法有利于增加保险公司收入。同时,调查显示有53.1%的网友,在一年内有过违章记录,也就是说有超过半数的车主享受不到保费下浮的奖励。

有参与调查者认为,交强险大大地加重了车主的负担,具体表现在:费率高——是商业保险三者险的两倍多;保额低——几乎是商业保险三者险的1/3。既然问题如此之多,遭到民众激烈质疑的交强险费率与交通事故和交通违章记录的“挂钩”还能继续进行吗?

从时间安排上来看,《交强险费率浮动暂行办法(草案)》的推出略显仓促,这也是它容易被理解为诚意不足的原因。草案是6月15日在中国保监会网站公布的,征求意见截止时间为6月25日,也就是说,搜集和倾听民众意见的时间只有短短的10天时间,而从征求意见截止至办法正式实行的7月1日,只有短短的六天时间,有关部门来得及对民众不满的条款进行修改?即使有关部门来得及修改,假如修改后的条款民众依然不满意怎么办?由于7月1日的期限已到,人们的意见恐怕再也不能被作为继续修改相关条款的依据,这种“生米做成熟饭”的做法对于民众是否公平?恐怕这才是真正的问题所在。

《交强险费率浮动暂行办法(草案)》涉及到许多人的利益,它在制定之初就应该公开征求民众的意见,这样才能最大限度地减少操纵行为,使相关条款的规定更趋合理性,也更容易被各个利益主体所接受。倘若草案由相关利益主体的某一方单方面完成,它必然是充分考虑了自身利益的结果,在这种情况下,必然会损害另一利益主体的利益,草案即使进行修改也难以彻底改观。也正因此,这次批评和质疑《交强险费率浮动暂行办法(草案)》的声音不绝于耳,而保监会收到的建议却寥寥无几。

应该认识到,交强险费率的浮动直接牵涉到民众和保险公司的利益,需要双方充分讨价还价才能达成一个相对公平的能为各方共同接受的方案。倘若这一方案的主导权只是归属于其中的一方,那么,方案即使最终付诸实施,所遭受的阻力也非常之大,毕竟,没有任何一个人愿意去接受一个对自己不利的方案。

因此,今后再有类似涉及民生的法律法规出台,应该由各个相关利益主体的共同参与,各个利益主体在碰撞和妥协中找到共同点。具体到交强险“挂钩”这一问题,我建议延迟《交强险费率浮动暂行办法(草案)》的实行日期,等草案经过充分讨论得到修改和完善,并被大多数人所接受时,再让其开始正式实行。

“环境优先”需要从法律上加以确认

◎陈随有

针对近期太湖蓝藻暴发,无锡饮用水污染事件,无锡市一位主要领导在接受媒体采访时表示,无锡现在遭遇了欧美发达国家上世纪六七十年来普遍发生的水环境问题。世界上许多工业化国家都经历过水危机,他举例说,英国作为早期的工业化国家,其首都伦敦曾是“雾都”,而泰晤士河也曾是条“臭水河”,因此,太湖水的根本问题是传统粗放型工业“种”下的“恶果”,这既是生态问题,又是发展经济的阶段性问题。

无锡市为解决太湖水污染事件所付出的努力值得肯定,但同时,认为污染是“发展经济的阶段性问题”非常值得商榷。因为这种态度中透露出来的信号是,水污染是经济发展到一定阶段必然要出现的,在经历过这一阶段后,环境才能在经济发展后逐渐治理好。严重污染是经济发展必走之路吗?

西方工业国家曾为环境污染付出惨痛的代价:各种因环境污染引发的肿瘤、癌症等疾病层出不穷,恶化的环境让人们忧心忡忡,看不到希望和未来。随后,又不得不花费巨资治理环境。比如美国,仅在1972-1980年间,用于治理点源污染(指以点状形式排放而使水体造成污染的发生源)的费用就达到1400亿美元,全国

QDII:下水之时先要准备好呛几口水

◎羽佳

随着中国证监会颁布《合格境内机构投资者境外证券投资管理暂行办法》,QDII大规模出现即将成为现实。从这几天的报道来看,已有多家券商、基金摩拳擦掌,满腔热情地期望在这个新辟的战场上大显身手。随着QDII业务的全面铺开,境内居民借道QDII参与境外理财的美梦也即将成真。

在这艘准备驶向世界资本市场的“海洋”的航船即将开始远航的时候,我们自然应该多发一些赞美之词。确实,QDII的出现,无疑是中国资本市场与全球市场融通的又一个重要标志。但是,面对这个投资新形式,如果我们只是沉湎在它即将呱呱坠地的喜悦中,而看不到它给中国资本市场带来的严峻考验,那么,我们很可能在下水以后还没有尝到畅游的快乐,就呛了几口水。

中国资本市场发展已有10多年的历史,在这个发展过程中,一方面管理部门努力按照国际标准构建市场,使市场向着国际化的目标不断迈进。但另一方面,我们又应看到,由于中国的特殊国情,中国资本市场在发展中逐渐形成了具有不完全相同于世界市场的“中国特色”。

中国的机构投资者就是在这种“中国特色”的土壤上诞生并且发展起来的,因此也形成了具有“中国特



刘道伟 漫画

城市污水处理率达到了70%。但是,仅靠治理点源污染并不能根本地解决水质污染问题,美国又花费巨资将水污染治理范围扩大到面源污染。

更重要的是,发达国家改变了先发展后治理的思路,转而确定了“环境优先”的可持续发展原则。这影响了他们的经济决策。从上世纪八十年代开始,欧美等发达国家从工业经济时代向知识经济时代,从劳动密集型产业向资本密集型和增长方式发生了质的变化。据世界银行统计,2003年农业、工业和服务业增加值占GDP的比重,美国分别为2%、23%和75%,德国分别为1%、30%和69%,服务业在GDP中

占据了绝对主导地位。

在资源日渐紧缺乃至枯竭的时代,过分依赖资源发展,过于忽略环境污染的危害势必会导致严重后果。既然欧美国家为他们忽略环境污染的危害的做法已经付出了惨痛的代价,我们为何不引以为戒,吸取他们的教训,避免重蹈覆辙,反而继续漠视环境的污染?认为经济发展到一定阶段就必然出现污染的观点是危险的,更令人忧虑的是,这种观点在现实中可能并非个别。许多人乐观地认为,只有经济发展了才有钱去治理污染,问题在于,当污染达到一定的程度,再大的投入可能也无济于事。更何况人类在这一过程中首先就要付出健康代价?发展的目的是为了换取更优

业务。在中国证监会发布的QDII管理办法中,对此已经定下了一定的标准。但我们看到,这些标准更多地只是着眼于对机构的规模与经营能力的考量,比如要求基金公司净资产不少于2亿元人民币,净资本与净资产比例不低于70%,经营集合资产管理计划业务达1年以上。但是,熟悉资本市场的人都知道,即以如此规模,放到充满惊涛骇浪的世界资本市场上,也只能算是“沧海一粟”,如果没有清醒的头脑,没有谨慎的操作手段,很可能付出惨重的代价。

当然,按照目前的规定,并不是每一个券商或基金都有从事QDII

质的生活,先污染后治理的理念与此根本目标相背离。

其实,我国也已经确定了“环境优先”的经济发展原则。2005年12月,国务院下发的《关于落实科学发展观加强环境保护的决定》明确指出:“在环境容量有限、自然资源供给不足和经济相对发达的地区实行优化开发,坚持环境优先”,这是对“经济优先”、“经济与环境兼顾”等原则的一次矫正,顺应了环境保护的国际大趋势。

但是,我国的“环境优先”原则并未在法律上得到确认,而许多发达国家都是以法律的形式确定这一原则的,比如日本,在1970年修改《公害对策基本法》等法律时,删除了“维护生活环境要与经济发展相协调”等内容,否定了“经济优先”原则,代之以“环境优先”原则。法律确认的“环境优先”原则带有强制性和相对应的惩戒措施,而我们目前缺少这一点。另外,我国在确立“环境优先”原则的同时,并未在对官员政绩的考核机制中体现这一原则,使得“经济优先”原则依然占有相当大的市场。

严重污染并非经济发展必走之路。“环境优先”更有利于经济可持续发展和人们的身体健康,我们需要尽快以法律的形式确定这一原则。

中国资本市场与世界资本市场的融通是大势所趋,它可以让中国投资者在两个市场上享受到两种资源。但是,如何处理这两个市场和两种资源的“接轨”,无论是对于市场的管理者还是参与者来说,都有许多课题还值得认真研究。前几年,我国已经打开了QFII进入中国资本市场的大门,但从这几年的实践来看,显然还存在值得反思的地方。今天,当我们以急切的心情推出QDII的时候,针对各种可能发生的情况,把事情想得周全一些,未雨绸缪,就可以让我们少走弯路,少交“学费”,避免“呛水”。

voice | 上证名记者

关注经济学家为缓解流动性提供的思路

◎倪小林

仅仅在三年前我们还为流动性不足而烦恼,今天流动性过剩的看法时,借用了“膨胀”一词给中国的流动性下定义,虽然对于过剩和膨胀的理解仁智互见,但是值得注意的是最近一两个月里,经济学界不少专家在不同的场合分析流动性过剩,看法却非常一致:一是外贸顺差使我国外汇不断增加,增加的外汇在使用中必须配比相应的人民币,使得货币供应量刚性增长;另外一个方面宏观调控的模式和方法并没有完全适应经济的变化,所以我们只是按照一般遏制过热的方式,利用货币手段加息或提高存款准备金率必然收效甚微。因为我们面临的流动性不仅仅是货币过多,同时还有不少体制改革没有到位的综合因素。

在这样的情况下,一味地在货币政策上下功夫,当然起不到预期的效果。最近,人们认识到资本市场持续发展,也是吸纳流动性的一种方式,但是,也有人认为如果过度提升虚拟经济而实体经济短腿,经济同样会陷入更深的流动性陷阱,最近央行调查企业家信心指数的下降,其中他们承受过大的压力是一个重要的原因。

如此复杂的问题有没有治根的办法?笔者认为,国内一些主要经济研究机构的知名专家们提供的思路对于弱化流动性还是大有裨益的,而且提出相似建议的人随着时间的推移在不断增多,他们都认为现在必须改革国民分配收入的结构,改革外汇管理体制。如果用通俗的话来描述,则是从侧重藏富于国和藏富于企业切实转向“藏富于民”。

为此,李扬提出弱化流动性膨胀弊端的基本战略:一是调节国民收入分配,二是改革现有的外汇储备管理体制,他认为从本质上说,外汇储备管理体制的改革,是要将原先由货币当局独揽外汇资产的格局改变为由货币当局、其他政府机构和广大企业和居民共同持有的格局。樊纲则更是干脆地提出我国要实行“分红、收租、减税”的财税改革,分红是指国企要分红、收租是指要征收资源税,减税就是要降低个人所得稅,或者是提高社保投入,以此来提高居民的可支配收入。

国内学者中持有相似看法的还有很多,也就是说目前我国的重要经济研究机构和学者都从不同的观点和角度提出了解决中国流动性过剩问题,必须要解决收入分配格局问题。如果说在年初的时候,我们曾经也关注过“藏富于民”的问题,出发点是因为要刺激和扩大内需,以保持经济持续增长势头,那么在近期经济学者如此集中地建言缓解流动性过剩问题,此时再提“藏富于民”,其重要性和迫切性对于中国经济健康稳定发展的意义就更为深远了。

信息透明能有效减少损失

◎珑铭

6月24日提交全国人大常委会二审的突发事件应对法草案,删除了有关新闻媒体不得“违规擅自发布”突发事件信息,并对新闻媒体的报道进行管理的“规定”。

这一修改获得舆论的一片好评。因为如果将上述两条内容删除,媒体所拥有的信息传播功能将被抑制,难以发挥应有的作用。而且,这些限制“有可能成为某些地方政府限制媒体正常报道突发事件的借口,不利于媒体对其谎报瞒报开展舆论监督”。

信息的发布和透明是处理突发事件的关键。在突发事件中,当事人和民众之间存在严重的信息不对称,这种信息不对称的局面很容易导致小道消息和不实传闻的蔓延,加剧人们对不确定性危险的恐惧。而且,人们为了最大限度地减少自己的损失,会本能采取一些规避风险的措施,由于这些措施是从一己之利出发的,很容易给公共利益造成损害,导致整个危机应对系统效率的降低和成本的提升。

政府是应对突发事件的主体。在突发事件中政府同样难以获得真实的信息。理论上讲,政府可以利用其特殊地位,通过一些强制性措施来搜集、整理和分析各个方面的信息,并在此基础上作出决策。问题在于,这种行政机制下的信息收集工作并不具有媒体那样的专业性,也不及媒体方便,而且,由于以往一些地方政府存在的谎报瞒报现象,要想使民众完全相信政府所公布信息的真实性也是困难的。

在这种情况下,媒体是能够全方位搜集相关信息,并加快信息传播速度,消除不实信息传播和蔓延的最佳路径。媒体对真实信息的收集和传播既是专业的,也是快捷的,它可以在满足公众知情权的同时,将不确定性风险变成确定性风险,而人们对确定性风险的担忧是远远小于不确定性风险的。倘若媒体的信息收集和传播功能受到限制,那么,媒体的作用将无法找到合适的替代,这实际上意味着信息收集的残缺和信息传播的中断。

这样的教训在非典型事件中体现得尤其明显。在非典型事件之初,只有少数人掌握着相关信息,由于非典型事件的扩散,几乎所有的人都关心这一信息,当知情权不被满足的时候,小道消息就有了市场,漫天飞舞的传闻造成了民众的恐慌心理,也给政府信誉带来伤害。同时,由于信息不对称在上层部门之间同样存在,信息的不完整和谎报、瞒报等因素,很容易误导决策层。所幸的是,中央政府很快认识到了这一问题的严重性,要求对非典型事件的报道公开透明,相关统计数据每天都公开发布,媒体的信息传播作用得以发挥,传闻没有了存在的空间,人们重新找回了信心,大家齐心协力,最终度过了这一重大危机事件。

当然,媒体肩负着公共责任,它也必须对自己所报道内容的真实性负责,违者同样应该承担相应的法律责任。这可以促使媒体加强对信息真实性的调查与核实,避免虚假信息对社会造成误导。

总之,对媒体在信息透明中的作用应予以肯定,同时,促使媒体提高职业道德,最大限度地避免虚假信息的传播。这样就可以提高对突发事件的效率和针对性,减少突发事件所造成的损失。