

崛起的中国需要做强 A 股市场

中国科技大学教授 刘纪鹏

讨论“A股主场”意义重大

在中央推进扩大内需政策以及面对国际金融危机冲击的背景下,开展“建设强大的A股主场”主题讨论意义重大。具体来说,主要有以下三个方面:一是中国的扩大内需政策急需在拉动实体经济的同时打造金融平台,如果不把金融和实体经济结合起来考虑,仅靠中央的资金难以完成扩大内需之重任。实体经济本身资金的来源需要大量的民间资本,而这离不开金融的支撑。

二是中国金融本身也需要制度创新,要沿着从财政金融向货币金融,从货币金融向证券金融发展的轨道迈进,进而与国际金融舞台接轨。

三是此次美国金融危机引发的世界经济衰退,实际上是打破了现有国际经济金融秩序,急需在新的金融和经济秩序中实现新的国际分工。中国正处于大国崛起的关键时期,大国崛起意味着必须新的国际分工中占领战略制高点,这就要针对中国的国情和国际高端领域的划分,在金融这个战略制高点上分一杯羹。而在金融领域中,从货币市场、银行市场到资本市场,最易突破的就是资本市场。

无论是从扩大内需、启动民间资金需要打造金融平台,还是从我国金融发展自身需要制度创新,还是从我国要在新的国际经济分工中占领战略制高点,履行大国责任的角度看,建立一个强大的中国资本市场都是当务之急。

A股主场论蕴藏三大内涵

探讨A股主场论的核心问题首先是要建立一个与中国国力相适应的资本市场,即今天中国的国力已壮大为世界第三,那么中国的资本市场也应从世界第七位迅速成长为世界第三位,这样才能有话语权。

事实表明,世界经济大国的崛起,始终伴随着与之相适应的资本市场的崛起。今天,中国的GDP已经超过德国,位居美国、日本之后,排名世界第三。但是我国的资本市场与德国、法国以及一些较发达国家的资本市场相比,还排在第七、八位,沪深股市市值从2007年的30多万亿元变成现在的只有13万亿左右,这与中国的世界经济地位是不相吻合的。

A股主场论必须解决的第二个问题是,从指标上应该首先考虑到做大做强,包括市值规模、成交量规模、上市公司数量规模、证券公司数量规模、投资人规模等。

第三个问题是A股主场必须在金融品种上与国际接轨。不仅有强大的股票市场,还要有强大的债券市场,在A股市场中不仅要深、沪主板市场,而且要有中小板、创业板、场外交易系统和柜台交易系统。换句话说,多层次的资本市场体系也是A股主场的核心内容。

市场多层次的架构是A股主场论的组织基石,证券品种多元化是A股主场论的品种基础,这就要求目前要尽

快完善融资融券包括股指期货市场,这也是做强A股市场的核心。

建设A股主场必须结合中国国情

做大做强A股市场,必须结合中国国情。中国的股市只发展了18年,期间还长期受到股权分置问题困扰,再加上是以国有上市公司为主,从市值上看,国有上市公司占80%。在这样的国情背景下,建设A股主场核心问题是要结合中国国情走一条捷径。首先是监管思路要正确,特别是在解决“大小非”等遗留问题上,既要借鉴国际规范,也要尊重国情。“大小非”的问题应通过制度性的突破加以解决。

应当指出的是,当前A股市场14倍左右的平均市盈率是不能实现A股主场的。考虑中国自身的国情,一个强大的A股主场,它的平均市盈率达到25-30倍,即上证指数达到4000点的位置比较合适,这样才能完成融资和投资创造财富的双重任务。

美国的金融危机和世界经济的衰退实际上给中国资本市场的崛起创造了机遇而不是灾难,因为我们现在的资本市场体系与外界是相对隔离的。在未来两年内,国际资本市场处在下行周期阶段,我国资本市场必须坚持

走自己的路,要解决好“大小非”问题,建设好多层次资本市场体系。应利用中国经济增长的独特优势,加快解决资本市场的内部矛盾,使市场尽快提振起来。这其中,化解“大小非”这个特殊矛盾是第一位的,另一方面还要扩大QFII的额度。

从长远来说,能获得较高的融资额度是吸引世界一流公司上市的关键,而增加有实力的上市公司是做强A股主场的关键。如果能让微软、IBM、汇丰、Google等到中国来再融资,既有利于支持衰退中的世界经济,同时,海外上市公司要将筹集的人民币投资海外,就要换汇,这样就达到既化解外汇储备过高的风险,又做强A股市场的双重作用。

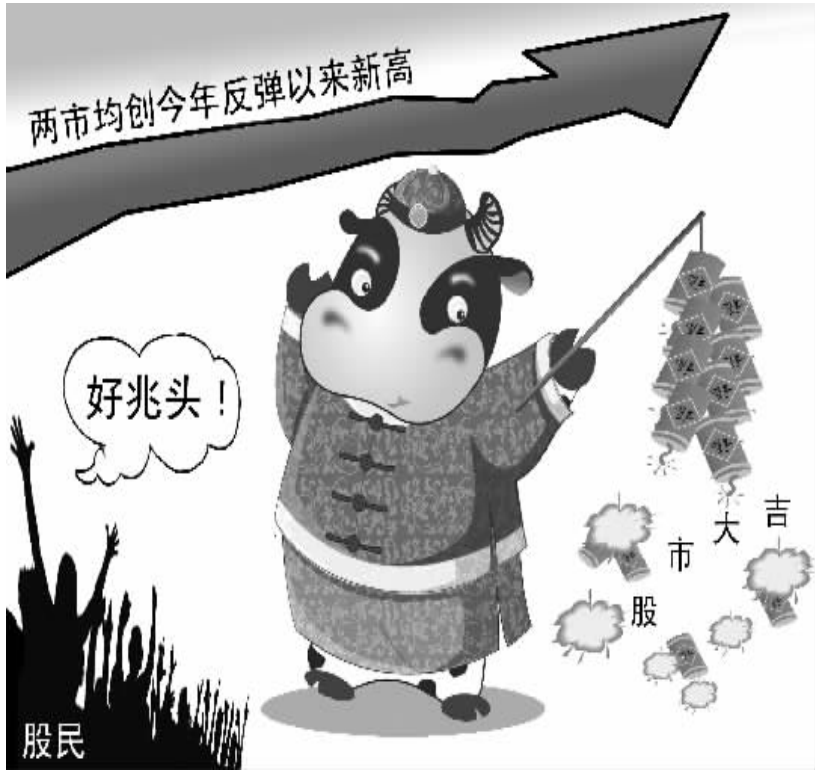
建立A股主场也要做好资本市场的合理分工,既要探索上海市场、深圳市场的分工,也要探讨A股市场和香港市场的分工。香港市场可以筹集外资,上海市场可以为大盘蓝筹股筹集内资,深圳市场可以作为主要发展中小企业的场所,拥有中小板、创业板以及场外报价系统、柜台交易,同时可以考虑把香港的创业板转到内地来。

(本文由本报记者张达、王瑞霞采访整理,经作者审定)



财经漫画

创出新高



宋学海/图

政府投资应公开明细账本

冯海宁

继2008年第四季度新增1000亿元中央投资之后,中央政府已悄然启动部署新一轮中央投资计划,这一次是1300亿元。据了解,这笔中央投资初步拟定安排中央项目350亿元,分配给地方额度为950亿元,用于保障性住房建设、重大基础设施建设等项目。

政府投资的效率之高,是对“出手要快”的生动诠释。效率有了保证,中国经济才能有望早日走出低迷。但是,政府投资运转在保证效率的同时,保证公平也不能忽略。尽管目前还没有暴露出有违公平的案例,但并不等于政府投资的每一分钱都是遵守公平原则的——这主要是因为投资规模大涉及面广。显然,要保证投资公平,除了合理的决策机制之外,监督机制尤为重要。

尽管有关方面已成立专门的督察组严防贪官染指4万亿,但在监督层面,公众监督依然不可或缺。公众监督不仅可以弥补其他监督的不足。然而,4万亿投资计划出台后,公众很难充分发挥自己的监督作用,主要原因是因为有关方面至今没有主动公开政府投资的详细信息。就拿新一轮投资的1300亿元来说,

具体投向哪些地方和哪些项目,大概只有国家发改委清楚,公众却不得而知。

作为扩大内需规模最大的投资计划,有关部门理应主动公开4万亿的详细信息,而不是被动公开。客观地说,政府投资公共项目也没有秘密可言。

应对国际金融危机、扩大内需的成败关键在于科学决策和信息公开。科学决策已经体现在政策的干脆、清晰和明确,而信息公开目前只体现出“笼统公开”。现在,落实4万亿投资计划最缺的是一份时时更新的明细账本。该账本不仅要清晰记载每一笔支出,还应该载有支出理由、责任人等信息;公众要看看这个账本中行政成本占了多少,多少钱用在了刀刃上;要让这份明细账本来消除公众质疑。

笔者以为,公开政府投资明细账本的好处是,提振经济的核心在于提振公众信心,满足公众知情权是刺激经济重要的一步棋。而且,政府投资要想吸引社会投资,首先就要确保政府投资的诚意,而政府的诚意就体现在公开透明。换言之,不仅公众期待政府投资的明细账本,社会投资人也同样关注。

中国经济复苏将早于预期

野村证券中国区首席经济学家 孙明春

我们曾预测中国经济将在2009年一季度触底,并出现V型增长。但最新数据和消息表明,中国经济很可能在2008年四季度就已经触底。

从2007年二季度的13.8%到2008年四季度的6.8%,中国GDP增长率已连续6个季度下降。增速下滑部分是因为终端需求走软,最近两个季度的急速下滑则进一步受到了存货调整等临时性因素的影响。这些临时性因素将在二季度消失,政府的大规模财政刺激的效应也将释放。我们曾预测2009年经济将从一季度的谷底出现V型反转,然而最近几周的数据和政府所作出的政策反应使我们相信,GDP增长率的回升将早于我们此前的预测。

原因之一,企业存货调整的步伐比我们预期更快。我们于去年12月和今年1月在中国60个城市对500家中国企业的调查表明,有六成的企业的存货削减到了只够一到两个月生产和销售的水

平,已经低于3-4个月的正常存货水平。即使考虑到终端销售超预期的下滑的因素,大规模“去存货化”的必要性也已经非常低了。换言之,如果第一季度企业继续进行“去存货化”,其量级也将比2008年第四季度小得多。事实上,我们的调查预示,企业很可能在今年一季度晚些时候开始重新积累存货,这将产生一股对原材料的超预期需求。在我们看来,近期国内钢价的上升——从底部上升了15-25%——部分就是受“再存货”的推动。

原因之二,政府刺激方案产生效应的时间可能比预期早。根据我们与地方政府官员和国有企业的沟通,作为4万亿刺激方案的一部分,中央政府去年12月已经拨付了1000亿元到指定的投资和社会项目,上述资金使用期限是3月1日,并且规定只能用于新投资项目,而不能用于归还银行贷款,它预计带动的总投资是4000亿——相当于一个季度

全部固定资产投资的10%,将很可能推动一季度的投资增长。

原因之三,银行的信贷投放超出预期。去年11月上旬,中国人民银行就已取消了银行的贷款限额,并转变了货币政策的立场。12月份,银行信贷投放出现井喷,贷款增加了7720亿。我们预计,这些贷款对经济活动的推动作用也将在今年一季度体现出来。

最后,由于增值税改革的预期,去年第四季度部分固定资产投资可能被推迟到了今年第一季度,这使得2008年最后两个月的固定资产投资和工业生产销售数出现疲软,同时也增加了今年第一季度的增长动力。

考虑到上述因素,今年一季度的经济活动可能会比去年第四季度要强,我们预测今年一季度GDP增长率同比将反弹到7%,第二、第三、第四季度,随着政府财政刺激方案的逐步发挥,GDP增长率将会分别达到7.5%、8.2%、9.2%,而

全年GDP增长率将会达到8%,并存在进一步上行的可能。

本周最新的两条消息,进一步强化了我们对2009年增长预测的信心。一是商务部公布的春节7天的消费增长率较同比增长了13.8%,这表明消费的状况仍然良好,此前广泛出现的消费信心下降对消费需求并没有产生实质性的伤害。考虑到今年春节零售商的大幅折扣,实际消费可能比数据显示的更强劲。二是1月份信贷数据。温家宝总理在2月1日透露,今年1月份前20天银行贷款增长了9000亿元,考虑到1月下旬仍然有4个工作日,那么整个1月份的银行信贷很可能超过了1万亿,从而创下历史月度新高。加上去年12月份7720亿的信贷投放,上述数据可能预示着2009年将会出现一股投资热。(谦石/译)

经济时评

直言不讳

给公务员发房补不合情理

张若斌

据悉,春节前上海本地公务员以及部分参照公务员管理的事单位人员陆续拿到了一笔房贴,2000年以后入职的副科级职员最低可获得9.1万元。消息一出,舆论一片哗然。

笔者认为,此次上海市政府以8年前曾发放住房补贴的依据是完全站不住脚的。因为1998年之前我国尚无执行住房货币化分配改革。公务员系统依然延续着旧有的福利住房分配制度,按照级别分配一定面积的住房(科员65平方米、副科长70平方米、正科长75平方米、副处长80平方米、处长85平方米)。随着1998年执行住房货币化分配改革,一些未挤上“分房末班车”的公务员和入职年限略短的年轻公务员成为损失最严重的群体。为此,上海市政府于2000年后对没有获得福利分房的公务员发放房贴,以1400元/平方米的标准向未获得福利公务员实施补贴。当时也曾明确指:此次补贴是一次性的,今后将统一为员工交纳住房公积金。

事实上,在2002年前后,上海公务员系统已经全部纳入住房公积金覆盖范围,并在2008年年中做出一次调整。将原先的“工资X14%”(其中个人和单位各付一半)的住房公积金标准上调为“(工资+津补贴)X14%”。由此,最低的副科级员工每年也可获得6000至1万元左右,大大高于上海

职工平均公积金标准。因此,上海此次向公务员再次发放住房补贴相当于“双重补贴”,不仅失去了当初的补偿意义,而且容易激化社会矛盾,引发其他阶层的质疑。更何况,选择在2009年初这个房价走势异常敏感的时间节点上发放大额购房补贴,也让人感到疑惑。

从地方财政的角度看,大举发放住房补贴也显得时机不对。当前地方财政的基本情况是,收入稳定增长但增幅逐步回落;同时,财政支出一直保持较快增长。科技、就业、基础设施、社会保障和医疗卫生等重点项目的支出均高于财政收入增幅,导致上海各级财政始终处于“紧运行”状态。随着各项民生政策的落实和重点项目支出加快,地方财政的支出压力还在明显加大。地方政府发行债券的呼声不断加大,若在此时大举增加数以十亿计的财政支出,显然不利于地方财政状况的稳健,也容易影响到财政资金对民生项目的投入。

建设和谐社会,人人皆有责任。温家宝总理此次在英国指出:“一只看不见的手是市场,一只看不见的手是道德。”在举国上下团结一致抗击全球危机的今天,地方政府不仅要“看得见到手”来扩大内需,促进民生,更要细心维护那只“看不见的手”——社会的良心。

实话实说

家电下乡补贴不应成为商家促销手段

孙瑞田

“家电下乡”作为积极开拓农村市场的重要手段,在中央“一号文件”中有明确规定:2009年将在全国范围实施“家电下乡”,对农民购买彩电、电冰箱、手机、洗衣机等指定家电品种,国家按产品销售价格一定比例给予直接补贴,并根据需要增加新的补贴品种。

为此各商家均不愿错过开拓农村市场的好机会,各显神通争取中标成为下乡家电一员,可是,“下乡家电”成为一种促销手段。最近不少家电销售商店赫然挂着“xxx为指定下乡家电”的横幅,促销员也首先介绍下乡家电有补贴,使顾客眼花缭乱。笔者认为,家电下乡财政补贴是国家为激发农村潜在消费市场、提高农民生活水平的政策,而不应成为个别商家促销手段。

首先,中标商家将家电下乡作为促销手段不利于营造公平的市场环境。去年11月19日国家财政部、商务部公布《家电下乡推广工作方案》家电下乡产品招标结果,冰箱、洗衣机、彩电和手机、冷柜五大行业122家企业最后中标,那些未中标的中小企业无缘农村市场。对家电下乡13%的补贴是由财政给的,中标商家既没有降低利润也没有提高成本,但却可以大张旗鼓地进行无成本促销。对家电行业质量的把关是由国家质检部门进行,那些未中标的中小企业家电质量未必差,性价比未必比中标企业差,对于地方性

企业在地方服务上可能更便捷。因此,用家电下乡补贴做促销手段对于未中标厂家是不公平的,不利于营造公平的市场环境。

其次,由于“家电下乡补贴”促销也成为个别厂家清理库存商品的良机。下乡家电是有价格上限的限制,商家当然不会把价格较高的新出产中高端产品折价销售,就会把一些低端库存商品、过时商品拿出来下乡,要防止拿不合格产品坑害农民的现象。我国目前的彩电企业CRT电视库存依然接近800万台,这些过时商品大多集中在那些中标的彩电企业。

此外,商家促销影响农民消费主见。我国实际情况是全国农村地区各地发展不平衡,收入水平差距较大,8亿农民整体素质不高。由于消费知识欠缺,对家电产品质量分辨能力差的情况下,对于须购买家电的农民买什么样产品促销员起了主导作用。笔者就曾亲眼目睹一个比较富裕农民完全有能力购买高端实用的家电产品,却被促销员忽悠成购买下乡家电的低档过时商品,这种现象恐怕恐怕不在少数,尤其在经济发达的农村地区。对这种情况,有关部门应做好宣传培训,帮助农民提高辨别能力和消费知识,使这部分富裕农民有能力自主选择家电消费同样享受13%的财政补贴。

(作者系太平人寿保险有限公司审计部内审师)

联系我们

本版文章如无特别说明,纯属作者个人观点,不代表本报立场,也不代表作者供职机构的观点。

如果您想发表评论,请打电话0755-83501640;发电邮至pp118@126.com;或寄信到深圳彩田路5015号证券时报评论版(518026)。