

股市打黑 券商怎能缺席

孙勇

自去年年底以来,监管层加大了对资本市场内幕交易等违规行为的打击力度,期间,一批卷入内幕交易的政府官员、“黑嘴”分析师、“老鼠仓”做局者和股价操纵大户受到了严肃处理,多家业绩造假公司的IPO与涉嫌违规上市公司的兼并重组被叫停。这一来不易的“打黑”成绩,是以证监会为主导、举各方之合力达成的结果,来之不易。但是,一个毋庸讳言的问题是,在致力于股市“打黑”的联合战线中,几乎看不到券商的身影。

中国100多家券商聚集了数以万计的证券界精英人士,其中包括数千名精通资本运作明制度和潜规则的投行高手,按理说,他们完全有条件、有能力捕捉并揭穿资本市场上形形色色的黑幕,更何况他们还承担着对上市公司进行督导的不卸之责。然而非常遗憾的是,对近几年相关案例的分析统计便可发现,券商对于股市“打黑”的贡献几乎为零。

以近期备受公众关注的中山公用案、绿大地案、胜景山河案等案为例,这些

公司的内幕交易或财务造假行为,要么是被知情人举报,要么是被竞争对手揭发,要么是被媒体曝光,而券商无一例外地对此视而不见。不仅如此,在这些公司的造假行为已然逐渐曝光的过程中,券商们仍然袖手旁观,拒绝以真实身份表明观点,颇有将“打黑”不作为进行到底的架势。

券商是证券市场的交易主体,也是证券市场的责任主体;券商以赚钱为目的,也以履责为依归。如果说,发掘有成长潜力和投资价值的公司并保荐上市,从而获取收益,是券商的当然追求,那么,洞察上市公司的违规举动并举报或指谬,为证券市场激浊扬清,也是券商的必然使命。而事实上,券商对于前者的追求可谓无所不用其极,对于后者则可谓无动于衷,充其量是做一些表面文章,比如在防范内幕交易的研讨会上发个言、表个态等,而缺少真正的行动。更为糟糕的是,受不干净的暴利诱惑驱使,一些券商甚至伙同拟IPO企业或上市公司弄虚作假,将自身蜕变为股市“打黑”的对象。

如果有机会私下里和供职于券商从

业人士聊天,会发现他们聪明得很,其中不少人对一些上市公司的过度包装或违规行为嗤之以鼻,指出瑕疵随口就能够说出个一二三四五,但是要让他们公开亮明这些观点,他们就噤声失语。这是很多媒体记者共同的感觉。由此可见,对于股市“打黑”,券商们非不能也,是不为也。导致这一窘局的原因,除了券商道义担当精神匮乏之外,更关键在于监管层没有建立相关的利益奖惩机制。

为了引导证券公司良性竞争健康发展,证监会针对券商制订了一系列评估、监管制度,《证券公司分类监管规定》就是其中的核心。根据该规定,证券公司风险管理能力、市场竞争力和持续合规状况,是证监会分类监管券商的三大尺度。由于券商在分类监管中所取得的评级结果,对于其创新业务的拓展以及市场美誉度的提升影响极大,因此,券商都全力争取在分类监管评级中获得高分。有鉴于此,不妨将“证券公司举报或揭露资本市场违规行为”作为加分依据,纳入《证券公司分类监管规定》相关条款中,以激励券商在股市“打黑”领域积极作为。

从微观层面看,单家上市公司和单家券商容易结成利益同盟,两者之间很难形成以“打黑”为指向的监督关系,但是,从宏观层面看,沪深两市2000多家上市公司(这些公司彼此之间存在竞争)和100多家券商(这些券商之间也存在竞争)之间,绝难结成铁板一块的利益同盟,可以在彼此之间——比如券商A与不是A保荐的上市公司B之间——形成外部监督关系,从而有效防

范和揭发资本市场的违规行为。这也是提出以上建议的逻辑前提。

进一步不妨规定:证券公司如果能够先行主动揭发内部员工在资本市场上的违规行为,同样可以获得评级加分;该加分还可以用来冲抵该公司被其他机构或人士检举违规而导致的失分。如此一来,券商便有了自查自纠的积极性,这也将激活券商内部长期以来形同虚设的防火墙制度。

除此之外,监管层还不妨对证券公司从业人员设置一些激励措施,譬如,成立一只股市“打黑”基金,从中提取经费,对于检举有功的从业者(也可以推广到社会公众)予以重奖;对于准保荐代表人,如果他们揭露上市业绩造假等违规行为,可以将他们直接转正为保荐代表人。诸如此类的举措,必将大大提升证券从业者“打黑”的积极性,其结果是个人、公众和资本市场均获益,可谓多赢。

资本市场从来是一个容易放大道德风险的场所,在这里,我们对于道德感召和道德自律的低效甚至无效性应有充分的估计,以此为逻辑起点,券商集体缺席股市打黑阵营这一局面可以被理解,但是这并不意味着券商的这种行为可以被纵容,建议监管层从人性之恶和人类的逐利本能出发,完善制度设计,敦促和引导券商趋利而善,使其成为打黑的一股重要力量。

焦点评论



唐志顺/画 孙勇/诗

八连跌后迎反弹,股民笑容有点酸。经济不坏股市坏,天气未寒心先寒。那厢央行忙紧缩,这边基金怕久战。调控政策待理顺,财产收入兑现难。

土地监控 一块地都不能少

冯海宁

据媒体报道,继去年12月起全国105个重点城市需及时上报“高价地”后,国土部对地价的监控将“升级”。据悉,国土部已向各省、市、区国土部门下发函件,要求需上报异常交易地块的城市范围,扩大到全国所有县级以上城市。

在土地供求矛盾突出、地价与房价不断上涨的背景下,地价监控显然是必要的,是研判土地市场形势与趋势的重要参考依据。地价监控范围从105个重点城市扩大到所有县城,充分说明监管者已经意识到,地价、房价过热势头在楼市限购令等重拳的打击下,已向县城蔓延。

不过,在笔者看来,地价监控范围扩大到县城还不是最理想的,很有必要把监控范围扩大到地头,即每一块出让、利用的建设用地价格都应该纳入监控;而且,不能止于地价监控,还应该监控土地闲置情况、供应量、供应对象以及土地用途,这样才能全面掌握土地变化。

土地监控扩大到地头,就可以减少不少土地问题,包括违法问题的发生。其一,避免私自改变土地性质和用途。现实中出现过不少私自把住宅用地改为商业用地、集体土地改为建设用地的现象。土地监控到地头,就能减少土地“变性”情况出现,必然也有利于减少违法用地。目前,土地违法现象依然严重。

其二,有利于保障保障房建设用地供应。发展保障房存在土地和资金两大瓶颈,保障土地供应是基础,但现实中,保障房用地出现了不少“创新”,比如,不请自批、仓促上马者不少;再如,借保障房之名违规圈占农村集体土地、销售小产权房等现象广泛存在。监控每一块土地就能减少保障房用地出问题。

其三,防止土地出让给那些“囤地大户”。尽管国土部和住建部去年就发出通知,因企业原因造成土地闲置一年以上的企业,禁止竞买人及其控股股东参加土地竞买活动。但事实上,不少“地主”依然在贪婪地通过圈地来圈钱。监控每一块土地的供应对象,有利于这一通知的落实。

其四,监控每一块土地有利于掌握真实的土地收入。尽管国土部门每年都会公布上一年的土地收入,但未必一网打尽所有土地出让收入,原因在于,通过协议划拨等方式出让的土地由于过程不透明,收入难以统计。另外,土地监控到地头还能了解土地储备等情况。

土地监控到地实际上并不复杂,只要国土部门要求每个地方每个月把土地储备、土地出让详细情况(包括位置、面积、价格、出让对象等)上报,国土部门随时抽查,就能完全监控到地头。再通过卫星遥感监控,就能进一步减少土地违法和交易异常。毫无疑问,惟有细致的土地监控,我国土地才能依法合理利用。

勿因几个烂苹果全盘否定创业板

贺军

2011年3月中旬开始,创业板指数出现持续下跌走势。截至5月27日收盘,创业板指数收于822.94点,创下创业板开板以来的新低。创业板自年初至今的跌幅高达27%,较去年12月底高位跌幅则高达33%,成为全球表现最差的市场。据测算,市场下跌导致创业板总市值蒸发逾2200亿元人民币。

创业板的疲弱,引发了对创业板的攻击。客气的市场人士表示,国内创业板的整体估值水平仍然偏高,未来伴随着扩容的进行,市场供给不断增加,再加上通胀压力,企业盈利水平也存在下滑的风险,将对创业板的整体估值水平进一步造成压力。不客气的市场人士直接开骂:曾经自诩为高增长的创业板如今已然成为股民的“绞肉机”。有市场人士甚至赌咒式的预言,“创业板是一个大泡泡,三年内将会崩盘!”崩盘的导火线则是大量上市公司造假丑闻的爆发。还有人称,创业板比主板还要烂,因为监管还是那个监管,唯一的改变是上市标准降低了,“乌鸦是生不出凤凰的,中国创业板不可能成为纳斯达克。”

如此等等,不一而足。

伴随着行情的走低和一些公司出现问题,甚至有人开始质疑创业板是否应该设立,称创业板已经完全背离了监管层设立的初衷。有市场人士表示,设立创业板应该是为更多的高新技术创业企业提供更大的市场和投资机会,以及为投资者提供更多的投资渠道,但目前创业板以上哪一项使命都无力承担,而且其负面影响日趋放大。

创业板推出不到两年,如果从上市公司的表现、创业板指数的表现以及市场舆论的评价来看,现在无疑处于困境之中。对于一直致力于建立多层次资本市场的金融决策层来说,这也是一种令人尴尬的局面。当市场抨击和压力过大时,无疑会将市场问题变成社会问题,甚至变成政治问题,这会制造出很多非理性的因素,从而影响决策。

批评是容易的,但建设很难。现在指责创业板市场的诸多意见中,相当一部分是冲着许多创业板上市公司去的,如上市后出现业绩大变脸,引发了市场对上市公司业绩进行过度包装甚至造假的指责。如有研究人士统计2010年年报后发现,94家创业板公司2010年营

收增长率低于2009年,其中9家公司营收增长率大幅下降。此外,162家创业板公司净利润增长率放缓,约占2010年创业板公司总数的八成。

但在我们看来,如果从资本市场全局来看,对创业板的评价不应该这样悲观。必须意识到,创业板市场与创业板上市公司完全是两回事,不能画等号。创业板是个资本市场,它提供的是一个交易平台,是投资者买卖创业板公司股票的场所;而上市公司则是交易的对象,是投资的标的,企业管理水平、盈利能力甚至企业老板的德行,都会影响到企业质量的好坏,影响到投资者对投资价值的判断。但是,不能将企业质量与资本市场本身画等号。尤其是相当一批投资者拿赚钱还是亏钱来判断市场的好坏,这更有一种似是而非的观念。

因此,对于决策层来说,现在仍然必须坚持肯定这个市场的价值,它至少为中国众多的企业提供了一个融资的场所,在中国多层次资本市场体系的建设中向前推进了一步。在我们看来,要保持创业板市场的价值,关键要维持这个市场的交易热度,也就是看有没有交易对象、有没有交易者。只要有二者的存

在、有热度,这个市场就是成功的。至于具体哪些人在交易、买卖的是哪些企业的股票,其实并不重要。全球创业板市场的标杆纳斯达克,在1995年底上市公司数首破5000家,1996年底更创下历史最高纪录5556家。随后,纳斯达克上市公司数开始逐年减少,从2006、2007年至今,一直稳定在3000家左右。可见,“铁打的市场、流水的企业”,“企业有生死、唯市场在”。

当然,缺乏退市机制是创业板市场机制的不足,我们也一直在建议,创业板市场监管的核心应该围绕“宽进严留”这一准则。所谓“宽进”,就是适当降低创业板公司的上市门槛,推动创业板扩容。所谓“严留”,就是尽快出台创业板退市机制,淘汰掉很多较差的公司。不过,现实来看,在当前市场对创业板信心低迷之时,在上市公司还不够多的时候,推出退市机制可能会有短期政策风险。但从中长期来看,退市制度的建设是必须的。

总之,怀抱十年孕育出来的创业板市场,绝不能因为几个苹果烂了就否定其存在的价值!

(作者系安邦咨询高级研究员)

经济时评 | Hot Topic |

电价上涨 欠一个坚强的理由

秦淮川

昨日,发改委相关负责人透露,6月1日起,山西、青海、甘肃等地非民用电价将上调,上网电价平均每度涨2分钱。此次电价调整不涉及居民用电。

电价要上涨了,匆匆太匆匆,5月30日发改委一透露,6月1日多地就要上涨电价。其实,电价上涨早在公众的预期之中,此前聒噪的电荒论,已经让人觉得这是不祥之兆,垄断巨头但凡涨价,招数已经驾轻就熟,要不不无矫情地喊万变不离其宗,目标就是要涨。

当然,此次上调电价不涉及居民用电,也就是说的是非民用电价。但这无法让人释然,先涨非民用电价,民用电价再跟进,这是一些垄断巨头的拿手做法;而且,非民用电价涨了,相关企业不会做傻子,最终买单的仍然是公众,只不过是间接掏老百姓的钱,和涨民用电价殊途同归。

其实,调整电价,无可厚非,但是应该有涨有跌,有起有落,而不是只涨不跌。最关键的是,电价调整前,应该遵循必需的程序正义,应该经过成熟的博弈过程,也应该祛除行政的强力推进。我们看到,此次电价上调,恰恰缺少了这些环节,因此备受公众诟病。

首先应遵循程序正义。众所周知,我国已经引进听证制度,《价格法》明确规定,制定关系群众切身利益的商品价格、公益性服务价格、自然垄断经营的商品价格等政府指导价、政府定价,应当听证。尽管此次电价上涨,并不是民用电,但同样与老百姓切身利益息息相关,试问,相关部门为何不听证?

其次,电价上涨前,应先告知公众涨价的理由,应说服公众,而

不是霸王硬上弓,公众接受也好、不接受也罢,反正就一个字:涨!一般来说,电企的借口是亏损严重,煤涨价导致电利润稀薄,电企无以为继。但这种说法经不起推敲,据一位经济学家的调查,煤涨价不是电荒的理由,因为我国五大发电集团共约5000家发电企业,“他们大概每年用煤是16亿吨,自产煤2.1亿吨,国家发改委还有7亿吨的平价煤,而且电厂自己做煤矿的越来越多,煤价对电力企业的影响不大,所谓缺电就是电力企业跟电网公司的一种配合。”如果煤亏,要么起劲地制造“X荒”。万

最后,即便要涨价,也得先晒一晒成本、晒一晒利润。即便亏损,也应该先压缩成本,而不是拿公众开刀,拿企业开刀。日前,国家电网回应舆论质疑,称电网不存在暴利,“国家电网有2万亿元的资产,但却只有400亿元的利润,这种利润率在国际企业和国内央企里面都是低的。”乍看起来,利润确实不高,但内行人看出了门道,因为根据电监会提供的数据,在电网企业输配电成本构成中,折旧、职工薪酬以及其他费用所占比例最大,分别占41.64%、19.32%和27.15%。这些数据耐人寻味,因为职工薪酬与其他费用居然占到总成本的46.47%。薪酬为何如此之高?高达27.15%的其他成本是什么成本?这未免让人产生联想。如果把大量的钱花在为职员谋福利上,就是再涨价也填不满黑洞。

按有关部门的说法,涨价,倒是保护了发电企业和电力公司的热情,但老百姓的热情谁来保护?在这次涨价风波中,我们看到了涨价的不容分说,看到了电企对决策者的游说能量,更看到了涨得不明不白。

第三方支付的未来 将由创新主导

马涛

中国人民银行5月26日公布首批获得《支付企业许可证》的第三方支付企业名单,共有27家企业获得牌照,它们可以从事互联网支付、移动电话支付、银行卡收单、预付卡发行与受理、货币汇兑等诸多支付业务。其中,既有支付宝、财付通、快钱、汇付天下等民营企业,也有银联商务有限公司、广州银联网络支付有限公司、北京银联商务有限公司等国字头企业。

最新数据显示,2010年我国第三方支付市场全年交易规模达11324亿元,2011年第一季度,我国第三方支付网上支付的交易规模达到3650亿元,同比增长102.6%。不仅网上支付如此,各种预付卡规模也相当惊人。典型的第三方支付机构,这次并未获得牌照的上海交通卡公司,现在已发行3800万张卡,日均交易额达3000万元。并且,交通卡如今支付的范围已不局限于公共交通,还可用来支付水电费、加油、吃饭,到超市购物。

此次首批27张牌照的发放,标志着规模庞大的中国第三方支付行业,终于获得了合法经营的“身份”,它们从此可以完全公开地进行经营活动,而不必再有法律上的顾虑;已习惯于预付消费和网上购物的消费者也可以放心地选择合法经营的第三方支付企业进行支付交易。在纷繁复杂的市场上,大家都吃上了“定心丸”。

此次牌照发放后,第三方支付将迎来爆炸性的发展时期。据预测,2011年中国第三方支付网上支付规模将达到1.72万亿元,到2014年,整体市场有望突破4万亿元大关。但第三方支付行业的竞争无疑也会更加激烈,引发行业大规模的兼并整合。中国银联等国

资本以后发优势介入,中国电信、中国移动和联通三大运营商强势推出手机支付业务,这些“国家队”必将打破第三方支付行业当前的平衡。同时,随着9月1日第三方支付机构获得许可证最后期限的到来,一些未能拿牌的中小企业可能退市或被重组,只留下有竞争力的企业。

此次牌照发放使得第三方支付行业经营不断规范,企业将从游击战转为正规战,信用卡非法套现、为色情网站提供支付服务、替网络赌博组织洗钱等灰色业务将退出市场。第三方支付将从单一产业链的支付服务向跨产业链的融合转移,以线上线下的PC端和手机端等多种应用形式,向更多应用服务领域渗透,整个行业将朝着多元化的格局发展。经营范围不仅可以涵盖传统的网络购物、航空机票、公共事业缴费等领域,还将扩展到物流、保险、慈善等应用服务领域,甚至可以延伸到政策监管更严格、专业性要求更高的金融领域,如基金、保险等理财服务市场。

第三方支付作为重要的创新性金融服务,随着未来移动支付的迅速崛起,市场前景毋庸置疑。在这种背景下,创新力将主导整个行业发展步伐与前景空间,创新服务能力强企业将越走越宽,而缺乏创新的企业将被边缘化。

一些第三方支付企业已经开始着手对电子支付创新展开探索,为电子支付发展纵深化做准备。以支付宝为例,其提出的B2B2C模式,通过同时为B端和C端的供应信息流、现金流的归结平台,把整个航空产业的信息、资金链连通,从而为航空产业运转提速。而这种模式也可以复制到网游、保险、彩票、教育等传统行业。

(作者系中国人民大学经济学博士)