

# 从股市供求现状觅通胀管理之道

王勇

当前，通胀问题依然是政府部门高度关注的问题。今年年初，政府就将稳定价格总水平放在更加突出的位置，为“十二五”开局奠定一个良好的货币信贷环境。但从已经过去的5个月的金融运行情况看，金融调控效果并不十分理想。笔者认为，当前环境下我国股市走势及其政策调控方面的经验，或许能够给抑制通胀带来一些启发。

## 不差钱与股市低迷并存

今年以来，流动性过剩现象比较严重。央行统计数据表明，今年前4个月，银行新增贷款近3万亿元。海关总署数据显示，4月份中国贸易顺差远远超过市场预期，突破了100亿美元，达114.3亿美元。顺差的增加无疑会带来央行外汇占款的增加，进而加大了央行基础货币的投放数量。此外，4、5月份公开市场到期资金量均超过5000亿元，这也成为助推市场流动性过剩的重要因素。但在我国流动性过剩现象日益严重的背景之下，股市却连续低迷，尤其是近1个月来，二级市场成交量严重

萎缩。资料显示，2005年6月份股市低迷的时候，沪市日成交金额维持在约40亿~60亿元，2008年9月份股市低迷时，沪市日成交金额维持在约200亿~500亿元，如今沪市日成交金额维持在600亿~700亿元。同时，A股市场资金呈现持续流出现象。而且，近期A股市场日均换手率已跌至0.76%，不断创出新低。二级市场的萎靡不振也使一级市场打新热情降至近年来的低点。统计显示，今年1月份单周平均申购资金为6372亿元，较去年12月下降42%；2月份平均每周申购资金为6106亿元，环比下降4%；3月份平均每周申购资金为5010亿元，环比下降18%；4月份平均每周申购资金为2765亿元，环比下降45%；而5月份平均每周申购资金仅为1240亿元，环比降幅过半，更较去年同期下降87%。

## 调控政策令股市供过于求

当前的股市从市盈率上讲，许多上市公司目前已经处于历史的低位。而且从表面看，一些上市公司尤其是商业银行的业绩并不错，盈利能力仍然十分强劲，可是为什么投资者对这些却视而不

见？主要原因是股市“超量供给”政策：第一，IPO大扩容，平均每天至少发一只新股，创历史之最，也创世界之最；股改还没彻底完成，就不断推出新的融资板块；第二，融资“失跃进”，造成股市缺血，股民失血。统计显示，今年前5个月，A股市场的首发、增发和配股共募集资金达到了3625.4亿元；可转债、可转换债和可分离债共募集资金则达到了758.7亿元。也就是说短短5个月之内，证券市场融资累计已经达到了4384亿元。除了首发融资略有减少之外，股票再融资和债券融资同比均出现了大幅增长，幅度分别达到了197%和235%，总融资增长幅度则达到了56%。第三，大小非减持欲望强烈。据统计，今年以来，A股日均减持数量为4亿~5亿元左右，其中5月份日均减持量超过了5.4亿元。而根据以往的特征，股市越差，股东的减持欲望越强。这对处于弱势的二级市场，无疑又是雪上加霜。正是上述政策，形成了股市的股票严重供过于求，但政策却依然还在鼓励加大供给。市场需求微弱，但政策却不断抽紧进入股市的资金。加息、提高存准率，表面上是针对银行的，但上市银行在股市上的疲软表现，会不可避免地引领股市日复一日地经受磨难并每况愈下。

## 供求并举定能根治通胀

不过，管理层“超量供给”的股市政策，却给我们解决棘手的通胀问题带来了重要的启示。要想有效抑制通胀，也应当像股市调控政策那样，实行“供求并举，以供为主”。为此，管理层应

当从如下方面做出努力。

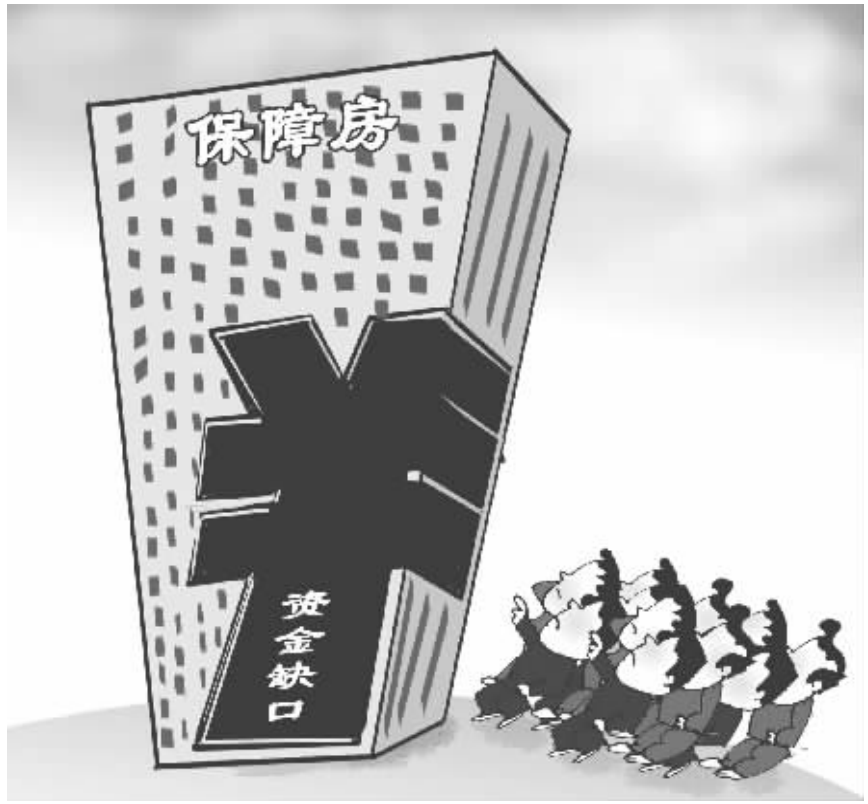
首先，增加生产，增加市场供给。当前，物价不断上涨的原因主要在于供不应求和流动性过剩。那么，要想抑制通胀，确保物价总水平的基本稳定，就必须进一步加大政策支持力度，积极支持大力增加生产，增加市场供给，尤其是促进农产品生产的扩大和流通的协调发展。同时，在当前部分地区煤电油供应趋紧情况下，应采取综合性措施，增加生产，保障煤电油稳定供应，确保顺利迎峰度夏。

其次，对流动性管理应重在“疏”而不在“堵”。在我国经济存在“滞胀”风险的情况下，央行要改变以往对流动性一味“堵”或“收”的做法，代之以“疏”，即通过制度建设对过剩流动性进行疏导，使其有效运用于实体经济，有效运用于打井抗旱和农田水利建设，有效运用于农产品供应链信贷，以优化信贷结构，确保信贷质量和效益。而流动性管理中的“堵”，主要是要防堵热钱流入、严格控制“两高一资”项目以及地方融资平台项目的贷款投放。

再次，调控政策应促进股市健康稳定向上。股市持续健康稳定向上，可以吸收一部分流动性进入股市，甚至可以锁定一部分流动性，所以，也是抑制通胀的有效策略。希望管理层尽快改变股市事实上的“融资市”思维模式，重塑股市投资功能，加强对股市的呵护和培育，营造良好的股市运行环境。

（作者系中国人民银行郑州培训学院教授，经济学博士）

## 焦点评论



万众热盼保障房，孰料开工懒洋洋。据称任务太繁重，又说资金很紧张。卖地捞钱有招数，安居惠民缺担当。中央地方在博弈，问责勿成放空枪。

赵乃育/画 孙勇/诗

# 企业内设“调解委”中看不中用

许朝军

日前，人社部就《企业劳动争议协商调解办法（征求意见稿）》征求民意。根据征求意见稿，300人以上的企业应设立企业劳动争议调解委员会；300人以下的企业，可以设立调解委员会或由职工和企业推荐调解员，开展调解工作。

根据征求意见稿的要求，调解委员会主持达成的调解协议具有约束力，双方当事人应当自觉履行。同时，为了增强调解协议的执行力，规定双方当事人达成调解协议后，可以共同向仲裁委员会提出申请，仲裁委员会受理后适用简易程序对合法有效的调解协议出具仲裁调解书。一方当事人在协议期限内不履行的，另一方当事人可以向人民法院申请强制执行。从这个程序保证性解读中，我们不难体会到设立企业调解委的初衷：让劳动争议的处理更加直接、快捷、有效。从这个意义上看，企业调解委“在处置劳动争议案件中的作用确实值得期待。”

但关键是，企业劳动争议毫无例外都具备一个特征，那就是企业主体权益和职工权益发生冲突，而企业主体解决冲突的方法和措施都是利己行为而不是利他行为。如果是这样，那么在劳动争议的调解处理过程中，企业调解委“成员到底会代表谁的利益、会替谁说话，将让劳动争议事件中职工方最难以放心。”

根据征求意见稿的规定，企业调解委“由职工代表和企业代表组

成，职工代表由工会成员担任或由全体职工推荐产生，企业代表由企业负责人指定。也就是说，调解委的所有成员其实都是企业的员工性质的对象。如果是企业指定的调解委成员，在劳动争议调解中毫无疑问必然是代表企业的利益和评价观。而职工代表委员虽然来自于职工，具备体现职工权益的表面特征，但实质上，这些职工代表皆因工资收入等原因而受制于企业，因此，其调解的公平、公正性难以得到有效保证。

要想让“企业调解委”充分发挥作用，就必须保证一个前提，那就是能独立调解。因此，对于“企业调解委”的职责定位，就应该以价值中立为取向。首先，“企业调解委”必须是劳动争议调解政策法规的宣传机构，必须按照要求及时完成劳动争议调解法律法规的宣传和普及，这个任务可以由劳动仲裁机构和劳动监察机构下达给企业，由企业委托“调解委”去履行。其次，劳动争议信息调查、报送、沟通责任可由“企业调解委”承担。一旦企业发生劳动争议，“调解委”必须及时将相关信息上报上级劳动仲裁机构和劳动监察机构，并将争议的发生前提、进展情况以及后续情况等及时上报，然后受劳动仲裁机构和劳动监察机构委托，完成相关信息收集和与企业方的信息沟通、反馈任务。其三是赋予“企业调解委”对于仲裁调解执行落实的监督检查责任。这样虽然貌似离直接调解有些远，但同样是在履行调解责任和职责，这远比那种中看不中用的虚设机构要现实得多，其在劳动争议中的作用也更值得期待。

# 站上巅峰的体坛个体户

陈力

端午假期中，送给中国人民视觉盛宴的是李娜。她在法国网球公开赛上一路过关斩将，夺得冠军。大家在电视机前为她呐喊，为她助威，淋漓酣畅。

这两天歌颂李娜的图文很多了，本文想换一个角度，从李娜的故事，看看体育管理体制的变化和体育产业的发展趋势。

在发表获奖感言时，李娜回顾了本届法网征战历程，感谢了她的团队，感谢了家人，感谢了赛会工作人员和赞助商，言辞深情而真挚。

记得在去年的冬奥会上，中国的短道速滑运动员周洋夺得冠军后，也说这些话。国家体育总局的官员就提示说，不要只想到家里，要感谢政府，感谢国家。当时，全国舆论沸腾，纷纷指责那位官员没有人情味。其实，那位官员的提示也找得到根据，因为在现行体制下，运动员是吃财政饭成长起来的，一切都是政府包下的，功成名就后，感谢

一下国家，也是应该的。现在的问题是，关于运动员培育、体育比赛等方面的事情，政府是不是一定要大包大揽？是不是一定要举国家之力去夺取金牌，以壮国威？没有政府的参与，运动员能不能发展？很多很多问题，政府体育管理部门也在思考，有的在慢慢尝试。李娜的成功，就得益于职业体育发展模式的思路转变。李娜是从“体制内”走出来的。她曾经也是国家网球队队员，她的生活、比赛、商业活动，都由政府体育部门管理。2008年底，国家体育总局网球队管理中心广泛听取意见后，允许网球队运动员“单飞”。这有点像国营企业尝试私有化。李娜和几个队友离开了国家队，自己干，中国网球走向了真正意义上的职业化之路。李娜的网球职业化生涯也多有曲折和艰辛，但很自由。她想打就打，觉得累了，就挂拍读大学。后来又找到感觉了，就重新回到赛场。她花自己的钱，自己请教练，自己物色经

人，自己支付团队的薪酬和所有开支，一切自己做主。为节约成本、提高效率，很长一段时间，她的老公就兼有教练、经纪人、生活助理等多种角色。如果不是个体户，这做不到。今年年初，她获得澳网亚军后，有记者问她，是什么动力在支撑她，她说，为了奖金。如此直白，如果在“体制内”，立马完蛋。但是，没有一个官员出来批评她，也没有批评的理由。她把网球作为谋生的手段，想得到高额的奖金，就像一个企业主努力想把生意做好多挣钱一样自然。李娜成功了，仅这次法网冠军，她就拿到120万欧元的奖金。接踵而来的温网、美网、澳网，还有各种大师赛、巡回赛、锦标赛，各种赛事频频，奖金少不了。更莫说五花八门的广告宣传、形象代言、出场费。李娜要大富大贵了，很多年轻人可能见了眼热，想跟进她，李娜行，我也能行！这又促进了网球运动。李娜在自己成功的同时，为国家带

来的荣誉也是巨大的。站在红土场上，虽然是一个个体户，此时也代表着国家。升起的国旗，颜色同样的鲜艳，五颗星也没有少一颗。

个体户，本是改革开放之初的称谓。当时人们还在为民营经济的萌芽争论不休，没有谁能预见中国经济会发展到今天这样的壮观。李娜作为当今的体育个体户，制度上没有人争议了，而且可以预见，她的成功，是中国体育管理体制改革的开始。体育的意义，从根本上说来，一个是健身，一个是娱乐。当我们从它身上却去沉重的政治使命之后，会发现很多事情可以做，很多钱可以赚。如国际上成熟的经纪人产业，公司制的俱乐部，产业化的联赛，有偿的传媒服务及广告，等等。中国体育管理体制正在发生大的变革。说不定什么时候，中国的足球、篮球俱乐部也开始发行股票，做了球队股东的球迷，是忠诚度多高的球迷啊！当这一天到来的时候，大家都不要诧异。

## 经济时评 | Hot Topic |

# 赢回投资者信赖 基金业需多管齐下

肖玉航

近日，笔者对中国基金网中的基金净值进行了统计，其结果让笔者感到非常震惊、心情沉重。基金业发展这么多年来，经常性听到、看到基金数增加，但其业绩却在大幅度下降，而其中四毛、五毛净值的基金，更是加大了笔者对基金机构风险加大的认识。一方面是基金持有人亏损，另一方面是管理费保持增长，高管收入增长，而随着净值的不断下行，信用风险、经营风险日趋明显，社会对基金的看法正在发生转变。

从中国基金业发展历史来看，不能否认其对于促进资本市场走向成熟的积极作用，但从中国基金业运作模式与体制来看，必须注意到其风险在累积。2005年、2008年两次政策性救市，使得部分基金净值回升，政策性收益明显，随后，我们看到，在基金家数增加的背景下，基金业绩却出现大幅下滑。公开信息显示，2007年底，中国59家基金公司的基金总份额达到了2.234亿份，管理的资产总规模接近2.24万亿元。此后，公募基金行业就开始了原地踏步；截至2010年底，中国的基金公司增加到63家，管理的基金总份额为2.29万份，管理的资产总规模为2.44万亿元。在长达3年多时间里，中国基金行业无论是总资产规模还是总份额，基本都没有增长，甚至下降。而与此同时，基金业高管、基金经理等收入疯狂上涨，从去年财报来看，在股票型基金总体亏损的背景下，整个基金业收取的管理费高达302亿元。

根据截至2011年6月2日的统计，不考虑QDII基金以及刚成立不久还未建仓完毕的新基金，5月份偏股型基金业绩全线告负。今年以来，标准股票基金的平均单位净值增长率为-10.79%，而同期上证指数跌幅仅2.3%。其中5月份对负收益的“贵族”最为显著，当月偏股型基金整体下挫8%。笔者通过初步测算发现，目前虽然基金产品仍在发

行，但基金公司管理的资产总规模出现了不小的下跌，有回到5年前水平的趋势。基金中长期亏损与持有人利益受伤害、高管收入增加与管理费大幅提高，都显示基金业的风险不容忽视，其内在矛盾已累积日甚。

今年以来，愈演愈烈的基金公司总经理离职现象，更能反映基金公司运营的风险。根据公开信息统计发现，从去年12月至今年5月底，益民基金祖煜、天治基金刘珀宏、华富基金谢庆阳、天弘基金胡敦、民生加银张嘉宾、金元比联易强、万家基金李振伟、长盛基金陈礼华、国海富兰克林金哲非和中万菱信毛剑鸣都从公司的总经理职位上相继离职。此外，还有多家基金公司的董事长发生变动。

从基金公司高管构成来看，近年来利益任职现象非常明显。由于中国基金行业特有的体制原因，不少基金公司、券商的负责人是从上级部门空降下来的，他们对业务不熟，投资方向上也缺乏全局性的把握，客观上对基金行业的发展不利。这也造成了监管部门在执法时往往投鼠忌器，不利于整个行业的规范。同时，券商系基金的增多，也加大了利益输送、利益保护等违规行为出现的可能性，也使得风险日益累积。国内公募基金目前已经达到65家，从其成分构成来看，其中“券商系”基金公司增加至42家，占比达到64.61%，这一比例还有进一步提高的趋势。

研究发现，在以往的“券商系”基金运作过程中，存在并非个别案例的利益输送行为，比如IPO询价互相捧场、研究报告掩护内幕交易、基金与参券券商联手分仓炒作、券商研究员对于本系基金持有的股票往往多美言少批评，如此等等，不一而足。在少数人因此牟利的同时，广大基金投资者的利益却因此受到伤害。

综上所述，基金业的运营风险日益凸显，对此，投资人需要提高警惕，监管者要加强监管，基金业要强化自律，惟有多管齐下，才能让基金业消弭高风险，回归健康发展的轨道。

（作者系九鼎德盛首席经济师）

# 央企上缴收益比例高否 不能听国资委一面之词

魏文彪

2010年中央企业利润总额为11315亿元，但央企当年上缴的国有资本收益仅有数百亿元。针对民众“应大幅提高央企上缴国有资本收益的比例”的主张，国资委有关负责人表示：既要考虑政府以所有者身份依法取得国有资本收益，也要考虑企业可持续发展的需要，因此国有资本收益收取比例，需要根据国有企业改革发展的实际综合考虑，现阶段不宜过高。

国资委的说法貌似有道理，但它必须满足一个前提，即央企留存利润绝大部分都被用于企业可持续发展上。而现实中人们看到，当前央企职工收入水平普遍远高于社会一般收入水平，尤其是部分央企高管，拿着令人咋舌的天价薪酬。与此同时，部分央企铺张浪费、奢侈享乐现象严重，“千万元吊灯”、“天价酒”和超配公车等现象层出不穷。由此可见，央企留存利润的绝大部分被用于何处，需要拷问。

国资委负责人还提出，央企在推进改革发展、解决历史包袱、加强技术创新等方面还需要大量投入。而央企也如其所言，的确在这些方面有所作为。但是公众也遗憾

地看到，相当部分央企至今仍然成本高企、效益低下，在技术创新方面鲜有突破。而这说到底是因为相当一部分央企无需通过技术创新降低成本，而只需通过垄断经营地位即可获取巨额利润。所以，通过提高央企上缴收益比例等途径降低央企留存利润，反倒能在更大程度上迫使央企通过技术创新降低成本，从而使企业获得必要的可持续发展。

由此可知，争论是应当继续提高央企的上缴收益比例还是不宜提得“过高”，本身并不是最重要的，最重要的是要确保央企留存利润都能真正用在促进企业可持续发展与技术创新上，而不是相当部分被用于部分央企高管获取天价薪酬以及铺张浪费与奢侈享乐上。从这个意义上讲，央企上缴收益比例“现阶段不宜过高”，需以央企高管获取天价薪酬与铺张浪费、奢侈享乐现象得到改变与杜绝出现为前提。而当央企高管获取天价薪酬与铺张浪费、奢侈享乐现象不能得到改变，央企留存利润不能被更多地用在促进企业可持续发展以及技术创新上，公众自然也就提出进一步提高央企上缴收益比例的要求，以能减少国有资本的浪费与被侵蚀，让为全民所有的央企利润能够更多地被直接用于促进民生保障上。

## 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，请打电话给0755-83501640；发邮件至pp118@126.com。