

# 理性全面看A股 回暖不是梦

本报评论员

经过一番软弱无力的反弹后，上周沪指再次跌破2500点。昨日，沪指收跌1.43%至2471点，逼近A股自去年11月份的本轮跌势的最低点2437点。下一步，A股何去何从，是继续阴跌还是重拾升势？这一令市场纠结的问题，再一次让广大投资者绷紧神经。

众所周知，股市是经济的晴雨表。然而，这一结论在中国资本市场似乎不太管用。2010年，中国的国内生产总值(GDP)增速为10.4%，遥遥领跑世界主要经济体，但当年中国股市的涨幅在全球主要股市中几乎垫底；今年上半年，中国GDP增速为9.6%，但A股表现却萎靡不振，以阴跌走势为

## 少跟外国比物价 多想办法降物价

晏拓

近来，有关中美物价比较的报道和网帖引起人们议论纷纷。中国的物价真的高于美国吗？有媒体9月13日发表报道，从衣食住行等方面直观、全面地比较了中美物价水平：国外品牌的普通消费品，在北京确实比纽约贵；国外品牌的高档消费品，在北京的售价更是贵得离谱；有些“中国制造”的消费品，在中国的售价往往比美国高一些；而市内公共交通以及涉及人工、知识产权的商品和服务，纽约则比北京贵得多。

美国是最大的发达国家，中国是最大的发展中国家，人们喜欢将两个国家放在一起比较，这是很自然的事情。就物价而言，前述媒体的这篇报道可谓“横看成岭侧成峰”：你可以认为该报道证实了中国物价高于美国的说法，因而感到郁闷；也可以认为该报道澄清了中国物价高于美国的传言，因而感到欣慰——毕竟有些商品和服务比美国便宜嘛！同一个事情，就看你从哪个角度看待和理解了。

不管从哪个角度看待，有一点肯定的：不能抛开收入水平单纯地比较物价。物价高不高从来都是相对的，是相对于收入而言，人们热衷于比较中美物价并且越比越郁闷，其心理落差并不在于中美商品价格，而在于中美民众收入及其实际购买力。2010年美国GDP达到15.6万亿美元，中国的GDP为6.5万亿美元，美国人均收入达到4万多美元，中国人均收入仅为3000多美元，两者相差十多倍。如果将民众收入因素计算在内，中美物价的相对差距又有多大？我们的平均收入连人家的零头都不到，却承受着较高的物价水平，无论从哪个角度看都不是正常现象。不妨作个假设：如果按照GDP增长必然引起物价上涨的理论，当中国的GDP和人均收入达到目前美国

# 股市“耍酒疯”背后的利润与道德冲突

陈楚

节假日成为了白酒涨价的催化剂！五粮液日前发布公告称，自2011年9月10日起对“五粮液”酒产品出厂供货价格上调20%-30%，业内人士指出，52度五粮液的终端价格将极有可能突破千元大关。而在此前，白酒行业的领头羊贵州茅台已经提价8%，茅台从去年以来已经提价多次，而五粮液虽然从2010年1月调价以来一年多没动过，但这次20%-30%的涨价幅度，着实令市场吃惊不小。

白酒涨价欢，机构忙重仓。今年上半年，白酒成为机构第四大重仓行业，仅次于保险、银行以及房地产。来自基金和上市公司的半年报数据显示，二季度基金超配食品饮料行业4.21个百分点，与一季度相比上升了0.62个百分点。二季度，机构持有的白酒股票市值比一季度增加388亿元，不少基金甚至将白酒股列为“非卖品”。

基金等机构投资者对白酒股如此“陶醉”，无非是看中了白酒类上市公

主。在中国经济有望避免“硬着陆”、今年GDP增速有望保持在9%左右的良好预期下，A股近期依然选择继续下行。与此同时，资金不断从A股撤离，A股的财富效应日益萎缩，市场人气几乎降至冰点。总体看来，从2010年至今，中国经济保持高速增长态势这一最大利好，在A股市场没有得到应有的体现。

相反，对于中国经济中的一些不利因素，A股倒是表现得非常敏感。譬如，地方政府债务可能存在风险、通胀拐点没有如期到来、高铁发生恶性追尾相撞事故、某些机构被曝降低股票仓位等，每一个利空消息的公布都会引发A股一阵大跌，市场哀鸿遍野。对于某些不利的外部因素，比如朝鲜半岛冲突、日本大地震、欧

的水平，到那时，中国的物价又将达到什么水平？与美国现在的物价相比，恐怕是一个天上一个地下。

不管是洋品牌还是“中国制造”，在中国的售价高于美国，正如专家所言，这主要与我们的税制有关：我国的税收以间接税(增值税、营业税、消费税等)为主，商品被层层加税，所含税负较高，价格自然较贵。其实，除了税，在中国流通的商品还“附加”了各种各样的费：在商品运输环节，物流成本畸高是人尽皆知的事实，其最有说服力的注脚是“全世界70%的收费公路在中国”；在商品销售终端，进场费、摊位费之类的费用多不胜数，灰色成本则是“公开的秘密”。每一项针对商品和商家的乱收费、乱罚款最终都会摊进商品价格，由消费者承担。从这个角度看，中国有些物价高于美国，绝不只是一个经济问题，它还整个社会的法治大环境有关。

由此可见，中国的物价水平还有很大的下降空间，一在于通过税制改革以减轻商品的税负，二在于通过规范市场以减轻商品的“费负”。道理一直是简单明了的，关键在于有关方面愿不愿意这样做。财政部网站9月13日发布数据，今年8月份全国财政收入达到7546.37亿元，同比增长34.3%。财政收入逐年、逐年“飘红”，正是以商品税负繁重、价格较高以及老百姓购买力下降、生活质量受影响为代价的。

中美国情不同，经济发展水平不同，人们并没有一味地攀比，但是，中国很多商品的价格水平高于美国，中国民众正在忍受着与其收入水平不相称的高物价，这是一个现实的拷问，不容回避，不容粉饰，而应该成为一个有益的提醒和警示，希望有关部门有所触动，有所反思，有所作为。

美债务危机等，A股也是风声鹤唳，草木皆兵，其消极反应之剧烈，有时甚至超过这些不利事件发生国的股市。近期，美国股市在本国债务危机的阴霾中上下挣扎，对于隔夜美股的表现，A股通常选择“跟跌不跟涨”，这进一步打击了中国股市本已低迷的人气。

从上述情况看，A股晴雨表功能显示出某些失灵症状，是因为它“偏心眼”，即对于利空因素，A股能够及时且充分地预警，甚至紧张过度；而对于利好因素，它的反应却显得有些麻木。这种“偏心眼”发挥到极致，就是将一切中性的因素都解读为利空，甚至将好事当成坏事来理解。譬如，新股首发募集和上市公司再融资，原本是股市的基本功能，自有市场机制(股东投票权与选择权是其中的关键)去约束，其作用与影响应为中性，而眼下的A股市场却一概将其解读为利空。又如监管层严打“老鼠仓”，这无疑是在捍卫资本市场“三公原则”的天大好事，A股市场也将此理解为利空，于是，“一个基金经理被抓，一帮投资者斩仓，一系列指数大跌”就成为中国股市的一个奇特景观。

面对A股的疲软表现，理性的投资者所要做的，不应该是朝A股吐口水或者骂娘，而应该是反躬自省：A股固然有缺陷，自己的投资理念是否就健康呢？再退一步讲，如果你没有在此轮大跌之前及时卖出股票，那么你也应该为自己继续持有股票提供坚实的理由，而不是被动地等待侥幸解套。与其将A股贬斥为“扶不起来的阿斗”，不如将自己历练成一个真正合格的投资者。

生活中不是缺少美，而是缺少发现美的眼睛。”对于法国雕塑艺术大师罗丹的这句名言，不妨这样套用：“中国股市不是缺少亮点，而是缺少发现亮点的眼睛。”如果绝大多数投资者在充分发现A股市场各种问题的同时，能看到A股的诸多精彩与优点，进而以此为依据理性投资，那么，全体投资者眼睛的观察力之和，一定是澄澈且理性的，反映在A股上，就是它能恢复其应有的“知雨也预晴”的晴雨表功能。

毕竟，GDP的高速增长，是中国经济的各种正负面以及中性因素相互对冲之后的最终结果，它证明推动中国经济发展的积极力量远大于消极力量，而A股理应反映中国经济的这一根本特征，即“晴”多“雨”少。从这个意义上讲，A股回暖不是梦。



欧债危机恐升级，希腊违约成预期。金融市场临大考，欧洲伙伴思维难。财政紧缩是出路，福利下降遭扯皮。友邦驰援有必要，唇亡齿寒谁谁急！

赵乃育/漫画 孙勇/诗

比肩？又有数据显示，白酒类上市公司目前综合毛利率仍然高达35%左右，大部分一线和二线白酒类上市公司的毛利率都在70%以上。毛利率减少1个百分点就提价20%-30%，这未免有点太让人“惊诧”了。

其实，白酒涨价的最根本原因，说白了是建立在面子文化上的“品牌维护”以及为了满足强势集团的身份优越感。买的人不喝，喝的人不买，这是国内高档白酒消费市场的通行规则。无论酒有多贵，反正不喝白不喝，喝了不白喝，有权有势的人不是自己买单，索性把白酒当水来喝，只要酒量够大就行。而且价格越高，就越显得身份高人一等，就越有面子。试问，又有几个每月为房贷摇头挠耳的普通老百姓，舍得把辛苦钱搬出去换来一顿高档白酒的豪饮？在高档白酒的推杯换盏中，大量的腐败在潜滋暗长！

白酒涨价，倘若确实是基于供不应求的供需状况，即使涨到天高，任何人都没有资格发出质疑。问题是，国内白酒的这种供不应求，很大程度

上是基于官场文化和贪腐之风衍生出来的结果，是以纳税人的钱财来满足部分权势者的口腹之欲，从而导致出现虚假的供不应求现象。

基金等机构投资者热捧白酒股，从追求利润的角度来说固然合情合理、无可厚非，但投资者越热捧白酒股，白酒股越能在二级市场引起投资者的关注，相关白酒类上市公司的“品牌效应”就会越突出，贪污腐化者对“品牌影响力”如此之大的白酒就会越有公款消费的冲动。照此逻辑，说机构投资者热捧白酒股某种程度上助长了贪腐的恶习，似乎也不是完全没有道理。

一方面因为业绩增长而重仓白酒股，一方面又在某种程度上助长贪腐之风，这就是机构投资者重仓白酒股时，遭遇的利润原则与社会责任、社会道德之间的冲突。

诗酒剑侠，这是中国传统文化赋予酒的人文情感，那种把酒当歌的侠义精神，饱含着“民吾同胞，物吾与也”的悲悯情怀与担当意识。惜乎如今美酒沦为了贪腐的载体和工具，也算是一种让人悲哀的反讽了！

■鹏眼 | Huang Xiaopeng's Column |

## 如何建设一个廉价政府



黄小鹏

在最新出版的《徐裕基讲话实录》一书中，中国前总理徐裕基强调“要把我们的政府建设成一个廉价的、高效的、廉价的政府。”他还说，马克思的《法兰西内战》中讲过“廉价政府”这个词，实际上就是指一个精简的、成本很低的、不浪费人民血汗钱的政府。

廉价政府的思想最初来源于古典经济学家亚当·斯密。斯密在《国富论》中指出，政府的收入来源于税收，政府和纳税人之间也遵循市场经济的规则，政府活动的成本(征税)和产出(提供公共产品和服务)要体现经济活动的合理性和效率性，即政府管理公共事务成本要最小化。马克思在《未来新社会制度作设想和规划时，沿用了斯密的这一思想，提出了“廉价政府”的概念。显而易见，与廉价政府相对应的是昂贵政府的概念。可以说，追求廉价政府、反对昂贵政府历来是世界各国老百姓的一个基本诉求。

值得强调的是，廉价政府与小政府两个概念既存在内在联系又有区别。在崇尚自由放任的古典学派亚当·斯密那里，这两个概念已经得到区分，小政府是指政府功能简单、财政收支占经济总量比例很低，而廉价政府则是指提供等量服务的时候，政府机构最精简、成本最小化。不过，虽然两者有所区别，但在斯密眼中，廉价政府与小政府应该是同时出现的。

到了现代，随着社会化大生产程度日益提高，古典学派给政府界定的守夜人角色式的小政府已不太现实。现今各国的政府功能或多或少都有所扩展，以财政收支占国内生产总值(GDP)比例计算的政府规模也普遍在扩大。一般来说，大政府通常也极易导致昂贵政府，因此，在政府功能日益扩展、规模日益扩大的情况下，

从功能上看，中国政府显然是最多、最全面的，政治、经济、文化教育、社会事务，可以说是无所不包。政府介入经济社会事务越多，所对应的财政收支规模也就越大。有的研究认为，中国的宏观税负已经达到了30%，位居世界前列，还有的排行榜将中国税收痛苦指数列为全球前列。财政税收的国际间比较，向来是一个复杂的问题，因为各国的经济结构、收支细项内涵定义有所不同，统计口径也相差很大，但有一点可以肯定的是，目前，中国政府管理的事务过于庞杂，财政收支占GDP比例过大。中国政府是一个“实政府”，应该是无人能否定的事实。

然而，光从财政收支占GDP的比例这一点看，只能揭示问题的一个方面，因为世界上许多国家，特别是北欧等福利型国家这一比例也不低，政府掌握的财政收支权力也很大。但是，这些大政府国家不一定就是“昂贵政府”国家。一项统计表明，德国、英国、加拿大、美国、俄罗斯、印度、泰国、韩国、埃及的行政管理费用占财政支出比例分别为2.7%、4.2%、7.1%、9.9%、7.6%、6.3%、5.2%、5.1%和3.1%，中国的行政管理费用支出比例按旧的统计口径高达25%左右，按新的统计口径，仅一般性公共支出就占到10%，总的行政支出比例应

如果在一个政府的征税行为可以不经代议机构的许可，那么它自然会千方百计地扩大自己的收入规模。同样，如果预算支出可以不经代议机构的实质性审核，那么它自然而然会为行政机构利益最大化服务。所以，现代西方政治哲学认为，建设小政府和廉价政府，关键是从财政上进行控制，特别是拼死不让政府多征税，还形象称这种做法为“饿死怪兽”(Starve the beast)。

行政机构不是一个超然于利益之外的抽象存在，相反它是一个独立的利益主体，并且其利益常与全社会福利相冲突，这已经成为公共选择理论的一个起点。因此，在没有民主和法制实质约束的情况下，昂贵政府无可避免。

民主和法制还有一个最重要的功能，那就是消除腐败，同时降低社会运行成本。政府的功能之一，在于提供经济秩序这一公共产品，在法治不彰、秩序失范的情况下，统计数字之外的社会财富靡费会极其巨大，经济社会运行成本必定高昂，这反过来又需要政府更多地介入，为政府扩张自己的权力提供理由。在民主和法制的约束下，社会交易成本压到很低，可以在相当大程度上切断大政府和昂贵政府的诱发因素。