十年轮回 A股亟待刮骨疗伤

本报评论员

2011年12月14日对于中国经济而言，是一个意味深长的日子。这一天，A股十年前那轮牛市的最高点2245点，被重重跌破，上证指数十年来涨幅为负；也是在这一天，中央经济工作会议落下帷幕，这次会议将“稳增长、调结构、保民生、促稳定”确定为2012年经济工作的方针。如果说，前者让人感到心情郁闷，那么，后者则给我们带来憧憬与希望。

“十年一觉股市梦。”昨日，以此为标题的一篇评论文章被各大财经网站转载，引发无数网友跟帖附会。与此同时，证券分析师向股民鞠躬道歉、基金公司老总炮轰“圈钱市”、知名投资咨询机构高呼“A股长期价值投资彻底破产”等新闻事件纷纷曝光。凡此种种，虽然有情绪化的牢骚成分，但也真实地表达了中国投资者对于A股恨铁不成钢的心声。在股市长期低迷的当下，这些言论和事件应该得到充分的理解与善待，而不能简单地斥之为“非理性骚动”。

十年来，中国经济增速领跑全球，国内生产总值（GDP）增长了3倍，民众收入也获得了较大幅度的增长。这是中国“金融脱媒”得以迅猛发展的重要条件，也是中国民众有能力为众多上市公司提供融资的根本前提。但遗憾的是，为中国“金融脱媒”做出重大贡献的绝大多数投资者不但没有从股市中获得回报，反而亏损累累。自中国股市诞生以来，“七亏二平一赚”一直是投资者挥之不去的“魔咒”。特别是2010年以来，由于中国股市与经济过度背离的诡异走势，股市投资者的亏损比例竟然逼近九成！总体上看，中国股市丧失了经济晴雨表的功能，对此我们不能不进行深刻的反思。

股市既有融资功能，也有投资功能，两者不可或缺。放眼世界，在欧美等国以及中国的香港地区，股市的这两种基本功能可谓相得益彰，相辅相成，最终达致融资方和投资者的共赢局面。而在中国股市，融资功能和投资功能严重失衡，重融资、轻回报成为A股的重大缺陷，尤其是最近几年，天量首发募资（IPO）和再融资的大戏在A股市场频频上演，而投资者却很难获得与自己的付出相称的分红或股价上涨等方面的回报。公正地讲，除了融资得手的上市公司、赚取承销保荐费和交易佣金的券商、收取管理费的基金公司、收取金融机构会员费与交易佣金的交易所、收取证券交易印花税的政府、以低价获得IPO公司原始股的利益集团、内幕交易知情人和极少数投资幸运儿外，绝大多数投资者都是A股的输家。更进一步讲，A股市场上的那极少一部分暂时的赢家，其获利是建立在绝大多数投资者被盘剥甚至被欺骗的痛苦之上，这种畸形的丛林博弈关系，最终会导致前者被后者彻底抛弃，从而导致满盘皆输。这是必须予以警惕和防范的最坏的结局。

对于疾病丛生的中国股市，监管层一直在不遗余力地治理。从监督制度的不断完善到监管队伍的持续加强，从投资者教育的日益深入到重拳打击违法违规交易，都可以看到监管层改善股市生态的努力已然取得成效。近期履新的证监会主席郭树清对于中国股市的沉疴顽疾有充分清醒的认识，并提出了“市场化、法治化、公开化、国际化”的疗方。与此相应，包括强化上市公司分红、打击内幕交易、改变IPO市盈率过高局面在内的一系列监管新政密集推出，给鱼龙混杂、暗藏污垢的A股市场送来阵阵激浊扬清之风。这一切，让我们看到了中国股市告别跛足、去除沉疴，从而最终强筋健骨的希望。而股市的强筋健骨，也是中国得以有效提振内需，实现经济增长方式转型的重要条件。

目前，中国的股民总数已经超过1亿。这1亿多具有风险投资意识的股民中，包含了中国经济的重要生力军和中国社会的稳定器——中产阶层。发达国家的历史经验证明，要想提振内需，关键在于提升并释放中产阶层的购买力。刚刚闭幕的中央经济工作会议将“稳增长、调结构、保民生、促稳定”确定为2012年经济工作的方针，并提出“把扩大内需的重点更多放在保障和改善民生、加快发展服务业、提高中等收入者比重上来”，其中已经包含壮大中产阶层的发展理念。不必讳言的是，自2008年迄今的漫长熊市让中国股民的财富巨幅缩水，给成长的中产阶层以沉重的打击，与此同时，日益飙升的房价也极大压制了中产阶层的消费意愿。在此背景下，中国的内需难以有效提振，经济转型进展缓慢。因此，实施积极的股市政策迫在眉睫。如果股市不能创造财富效应，反而沦为吞噬财富的黑洞，“提高中等收入者比重”进而提升中产阶层的购买力就会成为一句空话，提振内需、实现经济转型的愿景也会随之延误。

在股市生态恶劣、行情极度疲软的当下，监管层正在奋发有为，力图标本兼治；各界有识之士亦在以永不放弃之心为股市向好振臂高呼，积极建言献策。正所谓：人心不死，股市不死。但与此同时，我们也殷切地希望，既往的在国家战略层面上实施的“金融脱媒”，能够在内涵上予以完善，矫正其过度偏爱融资方的倾向，而应兼顾投资者的利益与合理的回报诉求。我们看到，中央经济工作会议的相关决议中，有“发挥好资本市场的积极作用”这一提法，但其细化内涵到底为何，目前尚不得而知。期待积极的股市政策，能成为这一提法中的应有之义。果如是，不仅是股市之幸，也是民生之幸，更是中国经济转型之幸！

铁路便民服务须主动升级

杨涛

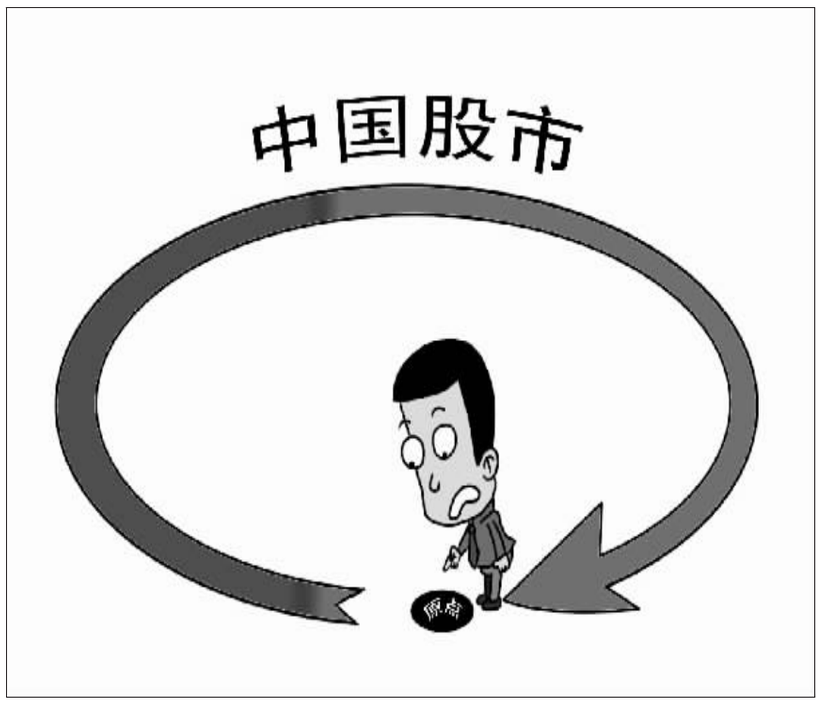
有乘客反映，自己在铁道部12306网站上购票时，发现身份证号被抢注导致无法购票。记者就此致电12306铁路客服热线，工作人员称可以尝试注册时将姓名写为汉语拼音，及用亲友身份证进行注册两种办法来解决；如果仍然无法注册，建议市民报警求助。

当铁道部宣布，“从12月10日起T字头特快列车车票也可以通过网络购买，到今年年底前全国铁路所有列车车票都可进行网购”的消息，网上一片欢呼，人们都为能节省时间与精力购票表示高兴，也期望此举能重创“黄牛党”，但仅仅实施几天，网上便呈现抱怨声一片，这足以让铁道部门反思。

抱怨的不仅是发现身份证号被抢注导致无法购票，同时，由于网络购票暂不支持自选席位，造成公民订票无法自选席位，无法选择到连号票，也没有办法选择卧铺的上下席，让结伴出行的人感到不方便；网购后还要到火车站换纸质票，相当于还要排队，让人感觉很麻烦；网购火车票开始出现钓鱼网站，让公民上当受骗，信息泄露等等。

不过，对于被抢注的事情，铁路部门有关工作人员只是给出了“尝试注册时将姓名写为汉语拼音，及用亲友身份证进行注册”或者“向警方报案”的建议，这显然是不够的，因为，抢注问题的发生，绝对不是偶然事情，极可能是“黄牛党”改头换面，在网上使用他人身份证抢滩登陆，进行新形式倒卖车票。这里面，涉及窃取、泄露公民私人信息、倒卖车票等诸多重大问题，铁路部门不可等闲视之。即便是偶然事件，单位公民遇到权利受损，也应当为他提供救济渠道。所以，在这个问题上，铁路部门应积极作为。例如，铁路部门可以让公民凭身份证到当地的火车站，重新注册，替换被抢注的信息；铁路部门也可对此类现象集中调查，向警方报案，避免单个公民报案费时费力，效率低下。

再如网购火车票遇到的其他问题，铁路部门也必须引起重视，要不断地将便民服务升级换代。比如，在技术上完全可以解决公民网购时自选车票号码与卧铺的上下铺问题，可以解决网购后还要换纸质车票的问题，这些问题，铁路部门千万不要等到民众怨声载道时，才来着力解决，而应当在发现苗头时就要大力解决。



中国股市10年涨幅为零

沪指十年不上涨，中国股民好悲凉！
融资任他大跃进，回报让你很受伤。
股市低迷垫底石，经济增长领头羊。
金融脱媒别太快，制度建设要跟上。

郑晓波/漫画
孙勇/诗

联系我们

本版文章如无特别申明，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；发电邮至ppll18@126.com。

分析师知错未必能改

颜金成

大盘不会因为害怕张刚没有面子，而守住上证指数2307点。

周二A股市场大幅下挫，上证指数收于2248点，西南证券分师析张刚在电视节目上公开道歉，称对于2307点为年内大底的判断宣告错误。网友说西南证券分析师够爷们儿，因为他敢于认错。

知错能认当然是好事，值得提倡，但要做到知错能改，却非常困难。这里说的知错能改，不是由多改空，而是改掉预测大盘点位的习惯。这不仅仅是张刚一个人的问题，而是整个分析师、研究员行业的问题。

分析师、研究员、民间股神向来喜欢预测大盘。至于预测的结果，在某一次预测中，一部分人对了，一部分人错了。但这并不代表这些正确的人水平就高，如果把预测的次数提高，笔者很有信心，恐怕没人有能力长期作出类似于2307点是底这样的精确预测。

对于市场不可预测，最有代表性的恐怕就是随机漫步理论，这个理论认为，“市价会围绕着内在价值而上下波动，这些波动却是随意而没有任何轨迹可寻。如果随机漫步理论成立，所有股票专家都无立足之地。

在笔者看来，随机漫步对市场的不可预测性的确有夸张之嫌，但其理论的提出者的确证明了专家们的预测分析多属徒劳。

笔者相信，市场并非完全不可预测，但绝对不可以精确预测。市场没有完全准确的规律，却也不是完全没有规律。

说市场不可精确预测，因为市场是人造就的，而人是多变的，受情绪影响的，没有人可以去丈量情绪。市场有数以万、亿计的投资者，这些人心理集合的复杂程度足够让任何一个专家敬畏。

早年有职业赌徒策划出了战胜赌场的方法，但最终赌场修改了规则，让职业赌徒白费心机。有人的地方就有江湖，有人的地方，就没有绝对。

分析师喜欢预测，的确也是情有可原的。

分析师首先是一个职业，他们顺应投资者的需要，漫步于茫茫股海中，投资者就像走在一个黑洞中，不知道现在在哪里，也不知道未来要走向哪里，他们内心充满恐惧，越是在暴涨暴跌的市场中，这种心理越是明显。

投资者恰恰需要分析师来为他们指点迷津，如此，投资者心中会不那么恐惧和无助。看看财经节目吧，几乎每个分析师在电视上都会被问到，您觉得大盘未来能到多少？大盘见底了吗？

今年网络上热议的十大“荒爹”研报，多给股票放出天价气球，这背后，显然不是分析师能力有问题这么简单，分析师陷身于复杂的利益当中，有时候不得不对股价进行预测，而且有时可能不得不做出违心的预测。屁股指挥脑袋的事情，有时并非偶然。

一个分析师，如果每次都对主持人说，我不做预测，那么他可能不再受欢迎。

分析师们喜欢预测绝不是职业要求这么简单，预测其实是一种人性。

早些年，笔者认识一个恐怖小说作家，笔者问他为什么恐怖小说写得如此出色，他说，真正的恐惧来源于未知，掌握了这点便抓住了人的心理。不错，人们不希望自己的生活不可被自己掌控，在股市里，他们同样不愿意对市场束手无策，相反，他们喜欢以一个预测工具来限定市场怎么去运行，这样，他们就可以轻松地面对市场了。这个时候，他们对市场多有底！

如果市场真的如此让人绝望，我们的分析师是不是就没事可做了呢？当然不是，市场虽然不可被精确预测，但市场绝对不是完全没有规律。要理解市场的规律，当然不是像现在财经电视上的专家那样做百事通，从欧债危机到国内的货币政策，从新能源汽车到稀土萤石，现在电视上的专家们知道的的确太多了，多得有点让人害怕。

所谓专家，恐怕应该是专注于一个领域的，而后向公众提供该领域里的专业研究。至于大盘明天开盘几点、收盘几点，哪个点位是底，注定就不该成为一个专业。

明白了上面的道理，我们看分析师的研究报告和股市预测的时候，就应该更加清醒一些。

■经济时评 | Hot Topic

税收越减越多的根源在哪

吴睿鹤

2011年，“减税”成为整个年度税务的关键词。个人所得税调整、营业税改征增值税、房产税改革试点、资源税改革及车船税微调，每每“税事”变动，各界无不高度关注，媒体也竞相报道。仔细来看，这些税制变动都透着“减税”的意向。然而，全国税收收入增长仍明显高于国内生产总值（GDP）增长。

实际上，“减税”并不是新鲜话题。早在2004年就开始在全国实施结构性减税，从全面取消农业税，再到增值税从东北试点扩大到全国；从出口退税适时调整，再到内外资所得税的统一；从降低消费税，再到多次提高个税起征点，一系列结构性减税政策接连出台，似乎正成为我国税制变革的主旋律。

然而，7年多过去了，无论是企业，还是个人，大都没有感觉到系列减税所带来的税负减轻、税款变少。相反，我国的税收痛苦指数排名一直名列世界前茅，税收增长速度直线上升。每到年底算收入账时，专家总是站出来，言称税收增长与GDP的增长并非对应的数量关系。如此论调陈旧的说辞，说了多少年。倘若专家们真的让税收与GDP脱钩，既会失去一项重要衡量税负的指标，又可能让税收成为一匹脱缰之马，一路狂奔。

至于近年来税收之所以呈越减越多的态势，首先是税收制度设计中植入了“增收”的因子。1994年税制变革出台的初衷是舒缓当时财政困境，“增收”则无疑成为制度设计的切入点。囿于征管条件，当时实际征收率仅为50%，这意味着，倘若国家层面要实现5000亿元的收入目标，在只有50%税收实际征收率的条件下，需要事先搭建一个可征收1万亿元的税制大盘子。显然，我国现行税制自出娘胎那天起，就预留下巨大的税收增长空间，为以后连年超收埋下了伏笔。

随着征管科技的日益进步，实际征收率也随之稳步提升，尤其一些征免条款也跟着经济环境和时间的推移，开始逐渐复活，这更为连年税收任务增长奠定了基础。房产税、土地增值税、二手房交易营业税和个税以及大小非减持征收个税，这些长期处于休眠状态的税种，一个个都被激活了。

比如深受舆论和公众关注的房产税，尽管试点初的各种争议已过，但未来扩围仍是焦点。1986年出台的房产税暂行条例中规定，房产税由产权所有人缴纳，包括机关企事业单位及个人，涵盖经营用房产和自用住房。但在该条例免征条款中有一条：个人所有非营业用房产。这意味着，国家要想全面推行房产税不存在法律上的障碍，只有取消免征条款，经国务院审批后，房产税立马可以走遍神州大地。

从现实语境看，目前我国税负过重，税收增长速度过快，已成为国家亟需解决的问题。为此，我国要控制总体税负规模，参考同类国家的税负，通过立法的方式，硬性规定为GDP的一个比例；同时，更要控制税收增长速度，譬如，硬性规定每年的税收增长速度，要与GDP同步，以实现政府与企业、个人之间税收利益的合理分配，实现税收负担的公平与正义。

当然，我们在实施结构性减税的同时，还要清理企业的各种不合理收费，鼓励企业创新，提高工薪阶层工资水平，完善社会保障水平，合理配置资源，从而增加企业经济活力，提升国民消费能力，最终实现提升民众福祉，保障国民经济健康向前发展。

气候谈判不均衡结果或影响国际贸易领域

陈东海

据报道，加拿大环境部长彼得·肯特于12月12日在议会举行的新闻发布会上宣布，加拿大正式退出《京都议定书》。加拿大的决定使其成为在南非德班召开的联合国气候变化大会闭幕后第一个退出《京都议定书》的国家，也是继美国之后第二个签署但后又退出《京都议定书》的国家。

《京都议定书》将于2012年年底到期，而德班气候大会虽然达成了缔约方在2012年5月1日前提交各自的量化减排承诺，但是并没有产生量化指标的确定机制和分配标准，也没有强制性地要求各经济体减排的机制或者办法。虽然德班气候大会决定成立“德班增强行动平台特设工作组”，负责2020年后减排温室气体的具体安排，也保证不了2020年以后如何确定性地落实各经济体的量化的、相互满意的减排标准。

在减排标准和承担责任上，各经济体仍然有根本的分歧，加拿大退出《京都议定书》，并不更新第二期的承诺，就是各经济体分歧难以弥合的证据。由于各经济体之间的责任很难取得皆大满意的均衡，在德班会议后，《京都议定书》的这种困局还将存在。所以总体上看全球的碳排放总量还在增加，全球温室气体排放状况仍然会在一段时间里继续恶化。

但是全球气候可能已经等不及了，有些经济体也等不及了。欧盟属于在《京都议定书》和德班会议中减排责任履行最好和承诺最好的经济体。然而就在2011年3月，欧盟宣布，从2012年1月1日起，将国际航空业纳入欧盟碳排放交易系统。欧盟征收国际航空碳排放费政策要求，对往返欧盟国家以及在欧盟内部飞行的航班实行碳排放配额制度，超出的企业需要购买配额，这意味着欧盟和非欧盟国家的所有航空公司都必须购买碳排放许可配额，为其进入或离开欧盟境内的所有航班支付碳排放费用。届时，全球4000多家经营欧洲航线的航空公司均须为碳排放支付“买路钱”。虽然欧盟向航空业征收碳排放费的决定遭到了许多经济体和航空公司的反对，但是欧盟却坚决不改初衷。

由于欧盟一直领先于其他经济体履行碳减排的总量标准，那么其减排不可能一直限定在直接排放的领域，而对于间接可以促进减排的方式，比如加税以抑制过度消费等等，未来可能逐步铺开。因为对于一般消费品尤其是进口产品征收碳税，将提高产品的价格，抑制那种过度消费，从而可以抑制过度生产与碳排放。实际上，欧盟对于航空业征收碳税，将是欧盟全面开征碳税的一个引人注目的试水，如果成功，那么向一般消费品征收碳税包括碳关税，就成为可以预见的事情。

如果欧盟成功地对于经由欧盟天空的飞机征收碳税，或者未来对于一般消费品征收碳税和碳关税，除了加大欧盟内的产品成本和抑制消费以外，也将逐渐抑制欧盟外对于欧盟的国际贸易，其他经济体除了不得不交对欧盟贸易的碳税以外，唯一的对等手段就是也对来自于欧盟的产品和飞机征收碳税。但是国际贸易讲究国民待遇，对于来自于欧盟的产品和飞机征收碳税，那么对于本经济体内部和外部非欧经济体的产品和飞机，也必须征收碳税和碳关税。可想而知，碳税和碳关税就这样会扩展到国内和国际间贸易上。

因此，《京都议定书》的困局，以及德班大会协议的不均衡，将可能从欧盟对于航空业征收碳排放的决定中撕开一道口子，再通过渗透至国际贸易再到国内贸易的方式，导致碳排放深入到各经济体，影响其经济运行方式以及人们的生活习惯等诸多方面。

（作者单位：东航国际金融公司）