

# 改革深水区 资本市场当再做闯将

本报评论员

二十年前，邓小平同志在深圳说了这样一段话：证券、股市是不是资本主义独有的东西，社会主义能不能用，允许看，但要坚决地试。对了，放开；错了，纠正，关了就是了……在这位目光远大、魄力惊人的中国改革开放总设计师的鼓舞下，尚在襁褓之中的中国股市开始迅猛成长。时至今日，股市姓资姓社早已不再成为问题；二十年来，我国资本市场的巨大成就也是有目共睹。

然而，我们也必须认识到，随着中国改革步入深水区，资本市场深层次的矛盾和问题也开始暴露，成为了一道绕不过去的坎儿。可以说，中国的改革大业，正面临何去何从的十字路口，此诚危机存亡之秋也，而作为中国市场化进程的重要阵地，资本市场更是亟待破局。

在中国处于改革再出发的关键时刻，我国的资本市场需要正本清源，回归正常的市场功能；破茧化蝶，完成自身的制度嬗变。

众所周知，证券市场被称为国民经济的“晴雨表”，它综合反映国民经济运行的各个维度，具有融资投资、资本定价、资源配置三大功能。但我们也不得不承认，过去二十年来，中国证券市场在创造辉煌的同时，它自身的定位和实际作用也在时不被异化——有时是国企解困的提款机，有时是地方政府的政绩舞台，有时是权贵资本的疯狂淘金地，有时又是全民狂欢的“赌场”。可以

说，证券市场一直处于一种不健康或者亚健康生存状态。这样一个市场，注定只能是一个重融资轻回报、投机风气盛行、鱼龙混杂、泥沙俱下的场所，股市的正常功能得不到发挥，广大中小投资者的利益和情感受到伤害。因此，中国资本市场亟待正本清源。

值得庆幸的是，长期以来证券市场功能扭曲的现象，开始受到足够的重视并得以纠偏。中国证监会主席郭树清履新不久就表示，我们应当把中国的资本市场建设成为自主创新的发动机、产业升级的推进器、国民经济的晴雨表、全球合作的粘合剂。这可以说是对于证券市场基本功能在我国现阶段表现形式的一个具体诠释。资本市场为实体经济服务，也正成为社会各方的共识。

资本市场在新时期需要攻坚的另一个重要方面，就是它自身的制度嬗变。

2月初，郭树清向证监会系统提出一个问题：“IPO不审行不行？”简短的一句话，明确透露出一个信息——中国的证券市场，将会强化市场的力量，减少行政的干预。或许，证券市场“去行政化”时代已经悄然来临。

郭树清说这句话，正是IPO三高（高市盈率、高发行价、高市盈率）现象饱受诟病之时，十几年来，股票发行制度几经改革，审批、核准、保荐、询价……花样繁多，但本质上仍然是行政化的审核制度。行政权力傲慢的背后必然隐藏着巨大的寻租空间，并且，这种行政化色彩浓厚的制度与自由开放的市场经济理念显然是格格不

入的。因此，“郭树清新政”不能不让人精神一振。

市场经济的一个突出特征是公开透明，在这点上，我们也开始感受到一股清新之风。譬如，从2月1日起，IPO企业预披露时间从发审会前5天提前至一个月左右，并首次对外公开IPO审核工作流程及申报企业名单。正是因为这一变革，才有了关于归真堂该否上市的巨大民间争议，抛开该公司是否应该上市这个问题不谈，这一举措本身，就是资本市场决策民主化进程中的一个可喜的进步。

事实上，近期监管层的一系列举措和规划，都是市场经济理念在资本市场上的实践——加大直接融资力度，下大力气培育机构投资者，高压打击内幕交易等违法违规行为、强化信息披露的公开透明，积极推进债券市场改革、消除政府为企业的信用背书，等等。我们说改革必须坚持市场化方向不动摇，而资本市场的阵阵暖风，无不顺应了这一历史的要求和时代的趋势，正契合了这一宗旨的题中之意。我们在感到欣慰的同时，也衷心希望，资本市场改革的胆子再大一些，步子再大一些。我们既然用二十年的时间，就在规模和硬件上超越了不少百年老牌金融帝国，为什么不能在制度上、软件上勇于

采纳、萃取国际上的先进模式呢？人类文明没有边界，世界潮流不可阻挡，资本市场，在资本的时代，更应该站在改革的前沿。

当然，任何变革都是博弈的结果，都是一个利益再分配的过程。资本市场的改革，必然会打破现有的利益格局，触及一些利益集团的神经。中国资本市场的既得利益群体，有神通广大的权贵资本，有权钱交易的政府官员，有疯狂囤钱的无良企业，有一夜暴富的神话主人，有为虎作伥的关联机构，有翻云覆雨的市场大腕，而主要的弱势群体，则是广大的中小投资者。资本市场改革要获得成功，就必须打破这种利益格局，自然会阻力重重。对此，我们应该有足够的心理准备。

温家宝总理今年在两会作政府工作报告时，针对资本市场作了如下表述：健全完善新股发行制度和退市制度，强化投资者回报和权益保护；积极发展债券市场。文字虽然不多，但令人明显感受到党和国家对资本市场市场化改革的坚定信念，这与我国资本市场正在呈现的新动向新局面也是高度吻合的。相信经过一番脱胎换骨的嬗变，中国资本市场必将迎来新的大发展，进而推动中国的改革大业进入一个崭新的天地。



# “大城市房价一定要降” 预示了什么

余丰慧

7日上午，住房和城乡建设部部长姜伟新在列席十一届全国人大五次会议青海团的讨论时指出，全国七八个大城市的房价如果按照现在每年十几甚至二十几个百分点的增长速度发展下去，将来一旦泡沫破裂，后果不堪设想。现在下定决心，至少这七八个大城市的价格一定得降下来。”

这是住建部长罕见直言房价必须下降。此前口径从“抑制部分城市房价过快上涨”到“促使房价回归合理价位”。住建部特别是作为部长的姜伟新一直以来几乎没有直接说过“房价一定得降下来”的硬气话。

两会前夕，一些地方政府纷纷对楼市调控做出一些小动作，甚至直接放松本轮调控的杀手锏——限购政策。还是在两会前夕，一些地方政协委员和人大代表，磨刀霍霍，又是上万言书又是递交提案，要求放松楼市调控政策，美其言为“微调”。在百姓和一部分学者的呼吁下，住建部果断出手，全部叫停了各地放水楼市调控政策的小动作，特别是叫停了上海新解居证限购二套房政策。住建部官员明确表示，露头就打，绝不允许地方政府在房地产调控上唱反调。

就在两会召开前夕，笔者就自信预言，高层对楼市调控政策的最新表态，重申楼市调控坚定不移，绝不动摇，对地方小动作露头就打的强硬态度将使得两会上地产界委员代表的“嚣张气焰”有所收敛，将使得试图借两会放松调控政策目

的彻底失败。事实证明这个预言是正确的。

政府工作报告要求，继续搞好房地产市场调控。严格执行并逐步完善抑制投机、投资性需求的政策措施，进一步巩固调控成果，促进房价合理回归。作为房地产调控职能部门的住建部掌门人姜伟新在两会会上明确说，下决心让大城市房价降下来。这再次向国内外宣告：楼市调控的方向不变、力度不减、政策不可丝毫动摇，并且目标更加明确：就是要让房价降下来。

社会各界必须认识两点：首先，如果调控现在松懈，将导致房价巨大反弹的灾难性后果，将把我国经济带入万劫不复之途。其次，政府工作报告重申继续搞好房地产调控，住建部姜伟新部长明确说大城市房价一定得下降。这预示着“中央政府2012年房地产调控基调已经非常明确，两会后也不会有任何松动”，一切幻想调控走回头和被“微调”的想法都应该尽快彻底打消。笔者认为，姜伟新部长所说的七八个大城市房价一定得下降，至少降幅应该在30%以上。

当然，自住型的刚性需求必须予以保证和支持，并且要给予信贷、税收上的优惠政策，比如：房贷利率适度向基准利率以下浮动等。坚定地抑制投资投机性需求和实行差异化政策确保首套房刚性需求并重，这种政策上的刚柔兼济、有保有压、区别对待做法，是调控政策的最佳选择和操作，是确保软着陆应该具有的智慧。

# 今年经济环境考验银行业实力

李浩

2011年全球主要国家银行业一片愁云惨雾的时候，中国商业银行却向投资者交出了一份异常亮丽的答卷。银监会2月发布的《中国银行业运行报告》显示，中国商业银行2011年全年累计实现净利润10412亿元，比2010年增加2775亿元，同比增长36.3%。

但这是中国银行业的真实实力吗？历史经验告诉我们，真正好的银行还得看坏年景时候的表现，能经得住坏年景考验的银行才是好银行。而今年就是这样一个“机会”。

首先，国内银行业今年靠放贷吃利差的空間很可能被压缩。在温家宝总理的政府工作报告中，国内生产总值(GDP)的预期增长目标被下调到7.5%。如果这种放慢经济增速，以腾出结构调整空间的思路最终坚持下去，那就意味着今年的货币政策不可能像2008年那样大幅度放松，最多就是小幅的预调和微调。而今年年初以来2个月央行的货币政策操作已经证实了这种思路。

如果说央行的货币政策断绝了银行业以大量放贷来推动利润增长的可能性，那么银监会设置的监管指标则很可能是制约今年银行放贷增长另一个紧箍咒，其中尤以贷存比最为甚。据媒体报道，在截至2月29日的2月份中，工、建、中、农四家大型银行新增人民币贷款将近2600亿元，尽管如此，2600亿元的水平仍然低于原先设定的额度。但值得关注的是，截至26日，四大行2月份信贷才1763亿元，这样可以推测出，最后三天放贷突击增长了800亿元。而这背后的原因是存款大幅上升，三天内增加额超过了3000亿元，其他股份制银行莫不如是。以至于市场人士直言：“严格的75%的贷存比监管实际上是剥夺了央行的存准率调控权，将央行的存准率这一调控权虚置高搁。”

这一切都表明，国内银行业今年通过信贷投放获得利差收入的能力可能出现下降，而利差收入是中国商业银行利润的主要来源。2011年一至四季度，境内商业银行业净息差分别为2.6%、2.7%、2.7%与2.7%，非利息收

入占比分别为20.8%、20.7%、20.1%与19.3%，相反，国外银行利差收入大约只占20%~50%不等。此外，房地产相关贷款的放缓也令银行忧虑。2011年12月末，主要金融机构及农村合作金融机构、城市信用社、外资银行人民币房地产贷款余额10.73万亿元，同比增长13.9%，比上年末回落13.5个百分点；全年累计增加1.26万亿元，同比少增7704亿元，全年增量占同期各项贷款增量的17.5%，比上年水平低9.4个百分点。今年两会传出的消息是房地产调控不放松，在累积效应下，今年银行对房地产的贷款将持续低迷下去。

银行即使还有中间业务收入，但相对于利差收入而言只占很小比重，基本不足提。即使要算这笔账，今年恐怕也不会好到哪里去。经济增速放缓本身就会减少中间收入，况且中间业务的增长与银行创新产品的增长有关。其中，银信合作业务创造了很大的份额。但去年年末到现在，银监会不断发文限制此类业务的开展，不断压缩银行的腾挪空间。

除了收入能力可能出现下降外，

监管层关于均衡投放的指示也是利空因素之一。经验表明，银行出于“早投放、早收益”的考虑，一季度信贷投放量都达到全年水平的60%~70%。就上市银行的本身盈利要求而言，由于贷款准备一次性计提，晚投放贷款会造成账面利润减少，所以早投放势必会提升利润水平。但今年前两月的表现却不是这样，1月份新增信贷仅7381亿元，远逊预期的1万亿；2月份市场预计接近7200亿元，加起来不到1.5万亿。

或许是出于同样的焦虑，北京银行董事长闫冰竹在两会呼吁，当前市场流动性仍然偏紧，为释放商业银行的放贷空间，存款准备金率有必要加大下调的力度和频率。

总之，经营能力强的银行与弱的银行之区分不在于有利条件下的利润创造能力，而在于坏年景下的表现。只有在坏年景，才能看到银行真正的经营能力和抗风险能力，今年的整体经济形势和监管环境，无疑对中国银行业的业绩增长构成一定的挑战，其影响如何值得密切关注。

(作者系安邦咨询研究员)

# “武钢养猪” 反衬企业转型之难

吴睿鹤

全国人大代表、武汉钢铁(集团)公司总经理邓崎琳透露，今年武钢准备建万头养猪场，而且年内就出栏。在钢铁企业普遍微利的背景下，武钢今年对钢铁产业可以说是一分钱掰成两半花，却在非钢产业上重金砸下390亿谋求发展。人们不禁要问，武钢“养猪”，究竟是“不务正业”还是另辟蹊径谋求转型？

随着猪肉价格的一路走高，国内消费市场广阔，越来越多的大块头“外行”企业，开始大举进军养猪业。先是联想集团投资进入养猪业，紧接着网易和德美化工企业进入养猪业，如今，武汉钢铁集团又开建养猪场，在非钢产业上求突破，当起“养猪”来。

据说，武钢要养猪的想法由来已久，养猪的部门是后勤部门，而现在要把养猪提升到一个新的发展战略高度。至于为何把养猪当成投资

场规律任何人无法改变。

而且，武钢作为央企，改行做养猪产业实属“不务正业”，这与央企前几年大举进军房地产，占地为王，没什么两样。央企作好事，美国国资委对央企要求的最低标准。现在，央企却违背国资委的制度安排，脱离主业，开始投大量资金，发展养猪业。从目前所透露的种种信息来判断，武钢并没有得到国资委的允许，是擅自决定做出选择，这种情形是否违规操作，亟需国资委站出来向公众解释。

记得上世纪90年代后期，占据市场多份额的春兰空调风光无限，于是迫不及待地触角伸进其他多个领域，摩托车、洗衣机、冰箱、汽车底盘和压缩机等项目纷纷上马，试图打造一个日不落“春兰帝国”。如今，中国空调业的主流阵营哪里还有春兰的影子？武钢会不会步入春兰后尘，仍然是个未知数。

武钢把养猪种菜定义为今后新的利润增长点”，让人颇感意外，但仔细想来又不奇怪。尽管舆论、专家学者都不赞同武钢的做法，但对处于困境的武钢来说，我们恐怕也只能将其理解为无奈的抉择。这意味着，“武钢养猪”反衬出我国的央企，也包括民营企业正处于转型期的十字路口，其所面临的困惑与纠结，已成为一个共性问题。

现在的问题是，由于国内消费需求长期难以真正提振，人口红利也正在逐渐消失，出口贸易不可持续，这些情况的存在，无疑正倒逼中国企业进行转型探索。至于企业如何转型，不仅考验着企业家的智慧和应变能力，也是国家和各级政府必须面对的重大课题。(作者单位：河北威县国家税务局)

# 投资者教育 漫画专栏



# 当心炒股诈骗短信

炒股短信藏诈骗，中计皆因有贪念。钓鱼短信作诱饵，李鬼网站放长线。广泛撒网成本小，偶然得手收益显。依法惩治不可少，股民也要长心眼。

任山藏/画 孙勇/诗

惩处短信诈骗有法可依：根据2011年4月8日实施的《最高人民法院、最高人民检察院关于办理诈骗刑事案件具体应用法律若干问题的解释》规定，利用发送短信、拨打电话、互联网等电信技术手段对不特定多数人实施诈骗，诈骗数额难以查证，但发送诈骗信息5000条以上，或者拨打诈骗电话500人次以上的，就以诈骗罪(未遂)定罪处罚。

# 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；发邮箱至ppll18@126.com。