

如何评判股市制度改革的成败

任寿根

任何制度改革都要经得起历史的检验,股市制度改革也是一样,应遵循市场规律,充分考虑市场反应。股市制度改革不是为改革而改革。别国的股市制度再好,不一定适合中国,即使适合中国,也应结合中国实际,结合中国股市文化传统,更应注意改革节奏和步伐。检验股市制度改革成败的核心标准应该是多数投资者是否获得收益。

股市制度应遵循渐进式改革路径

中国市场化取向改革取得成功的关键是采取了渐进式改革路径,而没有采取休克疗法。股市制度改革和完善同样应遵循渐进式改革路径。比如,中国利率市场化改革,是逐步推进的,避免了货币市场的剧烈震荡。股市制度改革和创新除应评估由此获得的制度转换边际收益外,还应评估制度转换边际成本,将两者进行比较。

中国股市制度改革还应向中国的税制改革学习。中国税制改革的特征是采取渐进式改革路径。比如20世纪80年代的“两步”利改税;20世纪90年代中期的税制改革等等。再比如,中

国营业税改征增值税的推动,是逐步的,是渐进式的,先在上海某些行业试点,再逐步推向其他地区。又如,中国的房产税制度改革,先在上海、重庆试点,再逐步向其他区域扩散。这种改革路径避免了经济的剧烈震荡。

中国股市制度改革自中国股市出现以后,就一直没有停歇过,总的方向是对的,但有时过急、过快。股市制度改革不是单单涉及股市一个问题,股市的背后涉及到中国经济的发展能否持续,因为一个低迷的股市会影响投资者情绪,影响投资者消费,影响投资者生活。股市制度改革涉及到方方面面的利益关系,涉及到宏观经济运行大局,涉及到民生和社会问题。任何一项制度改革都应稳妥,不宜冒进。比如,在扩板方面,国际板推出的预期已经悬在那里,新三板接着又逐步推出等。尽管有关部门再三说这些无碍股市,但市场却不这样认为,其原因是这些扩板措施导致投资者预期向坏的方向发展。不是说股市制度不要改革,不是说股市产品不要创新,而是这种改革和创新应采取渐进式路径。

股市制度应在增量上改革

中国市场化取向改革取得成功的重

要原因还有一条就是,在保存存量利益的基础上,按照建立市场经济体制的要求对增量利益进行调整,而不是进行彻底的利益再分配。

中国股市制度改革同样应遵循这样一条原则,应平衡股市参与者的利益关系,通过牺牲中小投资者的利益或通过牺牲大的机构投资者的利益推进都是错误的,都是得不偿失的。股市制度改革应在维护好投资者存量利益的基础上推进。

广大中小散户为中国的股市发展做出了巨大的贡献,这在世界上都是罕见的,中国股市制度改革应对得起中国散户,应切实保护好散户的根本利益。中国经济改革的特殊性以及所处历史阶段决定了中国股市的“散户”特征在未来相当一段时期难以消除。消除中国股市的“散户”特征确实是未来中国股市制度改革方向。但这种消除应稳步推进,应尽量维护投资者的存量利益。

中国居民的投资渠道有限,主要包括楼市和股市等。中国楼市经历2005年至2011年一波疯狂之后,剩存的机会不多了,而股市的暴跌使居民将钱继续投向房价高高在上的楼市。实际上,民间的资金是充足的,没有理由不对中国股市的未来发展充满信心,未来股市制度改革应在使多数投资者获得利益的前提下,让居民有更多的热情把钱投入到股市上来。

制度改革的关键是维护市场信心

中国股市长期负收益加剧中国楼市泡沫,加大中国楼市调控难度。在投资者持有资金规模一定的情况下,股市长期负收益甚至是巨额负收益的必然结果是大量资金撤离股市,涌入楼市,导致房价长期居高不下,楼市调控左右为难。中国楼市调控措施创新采取的路径是渐进式改革路径,这种温和式的制度改革与中国股市制度改革形成鲜明对

比。尽管楼市调控逐步从严,但楼市投资者信心从未完全丧失。

中国股市制度改革的立足点和出发点,应该是维护投资者信心,在最大限度上使多数投资者获取一定的收益。如果某项股市制度改革出台,导致投资者信心丧失,导致多数投资者出现负收益,则这样的股市制度改革是失败的,还不如不动,维持既定制度。任何制度改革都要比较和衡量其获得的收益和成本,如果一项制度改革带来的收益小于成本,则该项制度改革不应推行。

投资者对中国股市丧失信心的一个重要原因是股市产品创新过多、过快,国际板酝酿推出、新三板逐步推出等严重影响投资者的预期。股市是靠预期“吃饭”的,如果投资者预期未来股市扩容过快,必然选择提前离开股市。中国股市产品创新要考虑市场的承受能力和容忍度。

从投资获取收益角度看,股市与其他市场并无不同,投资者参与股市,希望获得的结果就是获取一定的收益。与其他市场一样,衡量获取收益的时限以一年计,或以两年计,或以更长时间计。如果一个市场长期让大多数投资者负收益,则这个市场是存在问题的,其中包括制度方面。中国股市长期让大多数投资者负收益已成为不争的事实。当然,宏观经济环境遇到类似1929年至1932年经济大危机、次贷危机这样的情况另当别论。但从长期看,尽管经济周期始终存在,但总体看,一国经济增长是稳定的。

中国股市制度改革创新应以如何让包括中小投资者在内的多数投资者获取一定收益为中心。中国股市制度改革要解决的根本问题不是过多创新股市产品问题,而是如何稳定股市运行,如何保护中小投资者的利益,如何使多数投资者赚点钱。

(作者系经济学教授、博士生导师)

叙利亚乱局与石油市场走势

梅新育

叙利亚局势牵动各种势力

随着爆发一年半的内乱步步升级为内战,叙利亚首都大马士革和第二大城市阿勒颇相继成为战场,连核心领导层在恐怖袭击中也无法确保安全,总统巴沙尔·阿萨德家族及其阿拉维派政权遭遇前所未有的严峻挑战,陷入空前危机。在沙特阿拉伯、卡塔尔等海湾君主国和土耳其已经向叙利亚叛军提供全面支持的基础上,美国总统奥巴马签署密令,批准中央情报局等美国机构支持叙利亚叛军推翻巴沙尔总统,推动了血腥的叙利亚内战进一步升级;8月2日,前联合国秘书长安南宣布放弃继任联合国-阿拉伯叙利亚危机联合特使职务,更标志着叙利亚乱局和平解决希望基本已经丧失。尽管叙利亚政府拥有国内多数民众的支持,叙利亚军队战斗力也并非昔日卡扎菲政府军可比,越来越多的信息表明与叙利亚政府军交战的主力实际上是土耳其等国特种部队和基地组织,尽管伊朗方面对叙利亚政府表示了坚定的支持,但身为小国,叙利亚的命运很大程度上无法自己做主;而对一批世界性和区域性大国的联合围攻,政权倾覆的风险相当高。

与除以色列之外中东其它多数国家一样,叙利亚现存格局是经过国内外一系列流血斗争方才奠定的,是众多力量平衡的结果,动摇、摧毁现存格局意味着力量平衡被打破。在叙利亚国内,由于叛军构成复杂,派系繁多,各派终极目标南辕北辙,开打一年半以来都始终无法组成一个统一的组织,即使巴沙尔政权倾覆,叙利亚多半也不可能马上实现和平,更有可能要经历一番有枪草头王之间的血战,方能尘埃落定建立新政权。

在国际上,由于叙利亚数十年来一直是仅次于埃及的阿拉伯世界第二军事强国;由于叙利亚号称“中东十字路口”的重要战略地位;由于卷入叙利亚战争的内外势力复杂背景动机……这场内战很可能是打开了潘多拉魔盒,一系列此前被抑制住的矛盾冲突将由此爆发出来,宗教极端势力、与宗教极端势力结合的泛突厥主义幽灵、某些势力策划许久的对伊朗战争及以色列战争等多只在魔盒中关押禁闭许久的魔鬼可能将相继出笼,把火热的中东搅得周天寒彻。尽管叙利亚本国油气产量在全球石油版图上无足轻重,但随着这些魔鬼相继出笼,由于中东战略地位重要,在全球能源供给中举足轻重,国际能源市场将面临额外的扰动。

初级产品大牛市已告终结

就总体而言,全球初级产品市场10年大牛市已告终结,正在向熊市发展。这一基本趋势是建立在整个全球实体经济部门不景气、供求关系、现行制成品-原料比价已经大大压缩了对初级产品的需求、主要经济体货币政策选择等一系列因素基础之上,因此有着坚实的基础。就能源市场而言,持续近10年的油价暴涨大大刺激了对常规油气资源、煤炭、替代能源的大规模投资,“页岩气革命”更对油气市场行情产生了直接的、日益增强的冲击,使得天然气价格暴跌,美国天然气价格比一年前下跌了一半左右,欧美石油巨头净利润因此普遍下滑;埃克森美孚公司第二季度账面净利润有所增长,但这种增长主要来自自售在日资产等临时性利润,实际净利润减少了。雪佛龙公司整个净利润同比减少7%至72.1亿美元。

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0755-83501640;发电邮至pp118@126.com。

深圳养老双轨制改革只是一个开头

张燕

据《深圳特区报》报道,新进入深圳市事业单位并受聘于常设岗位的工作人员(以下简称事业单位新聘人员),将告别“财政养老”,参照深圳市企业社会养老保险的有关规定“自掏腰包”参加基本养老保险、地方补充养老保险,同时按照规定参加职业年金。这是继聘任制公务员参加社会养老保险制度后,深圳市将打破养老“双轨制”的步伐迈进了事业单位。

事实上,上一轮企业养老改革之后,企业职工和公务员、事业单位职工退休金的差距变得相当悬殊。对于公务员、事业单位职工不用缴纳养老保险,依旧可以获得高额的退休金,社会上的批评很多。改革养老双轨制的必要性不言而喻,但和公务员类似,事业单位养老改革,国家批准的5试点省市,却至今都有些改不动,这足以窥见公务员社保改革的难度。去年国家公务员局就透露,我国要对公务员法今后10年的配套法规建设作出规划,如公务员社会保险制度等,要进行前瞻性制度设计和试点。未来公务员、事业单位职工要普遍实行养老保险改革,并没有太多悬念。在目前公务员、事业单位养老改革停滞不前的背景下,深圳决定先行先试应该得到鼓励。

其实深圳改革之所以能破冰是有背景的,去年底,广东宣布将实行公务员聘任制,其中首吃螃蟹的是深圳。去年4月,深圳市在全国率先推行公务员分类改革。除了综合管理类,行政执法

类、专业技术类公务员,全部实行聘任制。按照这一思路,深圳市的公务员聘任制改革,对于解决大部分公务员能进能退的确实有一定功效,并为公务员养老改革提供了坚实的基础。无疑,这样的改革将阻力减到了最小,才得以推进。从新进来的人改起,尽管改革不够完美,甚至可以说有诸多缺陷,但从改革有序性和先易后难的策略上说,这样的改革路径是可行且务实的。

不过,需要警惕的是,不彻底的改革也会导致一些问题。譬如实行养老保险改革的新公务员、事业单位员工会觉得自己的权益受到损害,工作上的积极性和积极性将受到损害。为此,政府部门当然就会通过补偿方式以求解决问题,譬如职业年金。但聘任制和新进人员的养老改革留有口子,其中有四类人豁免,这也为徇私舞弊、打击报复、寻租腐败留下了空间。于此而言,改革不能到此为止,必须继续稳步深入下去,让公务员、事业单位养老保险改革越来越透明,减少制度漏洞。

养老保险改革具有全局性特征,涉及问题纷繁复杂,不是一地、一省单独的制度设计可以解决的。何况,作为同一个国家,全国性的基本养老制度应该统一,并且中央政府也必须承担起其应该负的责任,保障各个群体,包括事业单位员工、公务员和其他阶层之间的基本公平。于此而言,深圳的改革具有破冰意义,但要真正深化下去,不至于夭折,不至于倒退,就必须有更多的制度配套,就必须有更多地方开始试点,以带动全国性制度变革。



旅游法草案称旅行社强制购物将被停业

旅游法律草案,行业乱象从严管。行骗揽客要禁止,强制购物将查办。景区票价除猫腻,黄金路线立规范。依法治理旅游业,有序竞争可期盼。

唐志顺/漫画
孙勇/诗

■舆情时评 | First Response |

“方舟子式质疑”拷问社会公信力

马建勋

打假斗士“方舟子”已经停止更新自己的新浪微博,但是他从“代笔门”到“身豪门”当中,对作家韩寒孜孜不倦地质疑,不仅让众多网友感叹可贵的“坚持”,更让网友迅速掌握了一套孔武有力的“质疑工具”。

简单地描述“方舟子式质疑”,就是变着花样和角度怀疑你,并且无论你提供什么反驳的依据,质疑者都不会相信,因为所有的“证据”本身都可以造假。且不论这套所向无敌的“诛心之论”,“方舟子质疑”还巧妙地把“证据链”变成了“证据套”。

真正的“证据链”,源自法庭辩论中“证据对抗”的要求,远远不是东一榔头西一棒子的“爆料”或者“放炮”。交通事故中人身伤害赔偿,算是常见的官司。但是,城市居民和农村居民都是受害人的话,却有着同命不同价的现实困境。如果受害人是土地被征用的

市郊农民,该以什么身份获得赔偿呢?对受害人来说,其“生地征收协议”、“街道居民委员会成立文件”,就构成了受害人证明其城市居民身份的“证据链”。反之,肇事人为了减轻赔偿,需要证明受害人的农村居民身份,就得通过受害人户口登记簿、身份证、户籍证明构成的“证据链”进行抗辩。

两个不能同时成立,甚至在逻辑上自相矛盾的质疑,就会失去质疑的作用。但是类似方法,却获得了巨大的传播效应。在“方舟子大战”中,方舟子历史上打假的成功案例,使其积累了难以质疑的公信力。而对于韩寒这位年少成名的作家、车手来说,人们对其成功的怀疑早已不是一天两天。有了这样的铺垫,从方舟子“倒韩”的第一条微博开始,病毒式的转发铺天盖地。在当前国内信用状况不佳、社会公信力跌至低谷的现实,这种全方位、多角度的“方舟子式质疑”,让造假者难以自圆其说。从“周老虎”开始,到

今年的“岳陆周克华”、哈尔滨高架桥垮塌”等舆论事件中,都能看到“方舟子质疑”在微博和论坛出现。

根据法国学者让·诺埃尔·卡普雷雷的研究,在任何社会发展时期,都会在官方消息之外,流传着未经官方公开证实或者辟谣的信息。对公众而言,信息不对称的迷雾之后,就是未被曝光的真相。而如果有组织或者个人,真的需要通过官方公开的方式来回应东一榔头西一棒子的“方舟子式质疑”的话,这无疑会耗费巨大的时间、资源和精力。用网友的话说,就是“还有没有时间干正事?”

但是在可以预见的时期里,对任何一个组织来说,都将面临“方舟子式质疑”的考验。这直接提高了维持公信力的成本,但同样也有极大的积极作用。对政府机关来说,“方舟子式质疑”将会进一步倒逼其透明化程度。未来政府机关的信息发言人,再也不能够像“7.23动车事故”当中的发言人王勇平一样,用“至于你信不信,我反正信了”

这种含混不清的言语来搪塞媒体及公众对事故发生和善后的质疑。与之鲜明对照的是,深圳当局在处理“CTR飙车案”中,依照调查进度逐步公开信息,适时组织第三方专家学者对事故进行调查,及时公布调查结果的处理方式,不仅赢得了舆论的称赞,还为案件所波及的汽车厂商证明了清白。

对企业而言,在公信力的维持上必须谨小慎微、如履薄冰。当企业质量事故发生以后,只要民众心中尚存一丝疑问,就会有消费者毫不犹豫地用钞票投票。对某次事故的讨论,可以随时间而淡出舆论,但对消费者的伤害将会永存。要知道,如今是一个移动互联网飞速发展和普及的年代,坏的消息不仅总有曝光之日,而且传播的速度越来越快。当网民已经习惯于质疑的时候,企业公关早就不是宣传层面的事。

因而,“方舟子质疑”在极大地消耗浪费社会成本的同时,也在逼迫地推动社会公信力的建立。这亦属中国社会在特殊阶段的幸事。(作者系中国上市公司舆情中心观察员)