



【算法经济】

发行审批制表面上看是保护股民，实际上是一把双刃剑，它同时打击了投资者与企业。

# 放开股票发行 降低债务比例

李斌

监管部门在新股发行改革上长期畏缩不前，已经不知有多少年头了。倘若继续拖延，也许就要出大事。为什么这么说呢？

多方面的资料显示，中国整体经济的负债率目前已经处在比较危险的高水平。这不仅源于2008年以来的经济刺激政策，也因为企业直接融资渠道不畅。无奈之下，需要资金的人便转向了信托、理财产品以及民间借贷市场，促成了这些市场生意火爆，结果是，经济总负债率暗地里快速攀升。目前，经济增速正在放缓，资产泡沫亟待治理，而股票发行却已经暂停达半年之久。这样下去，莫非非要坐等债务危机

爆发？

本次股票发行的暂停，同历史上的各次暂停一样，理由都是荒唐的。只是，由于它提供了一种暂时的休养生息，所以反对与批评意见也就不多。股市的下挫与能量的丧失，是因为根本制度上存在重大缺陷。发行审批制表面上看是保护股民，实际上是一把双刃剑，它同时打击了投资者与企业，妨害了经济活动的正常进行。在巨大的、反复无常的调控力量面前，只有一种交易者能够取得优势，那就是既与官方联系密切、又掌握着大资金的人。这种制度所保护的，实际上就是这种人。真正安分守己的投资者，在这个市场上是无所适从的。权贵投机者们根据自己对政治经济情报的掌握，要么疯狂拉升，要么无情打压，而人民政府不时地处于被要挟的境地，不得不作出妥协。不知决策者是否已经认识到，正是由于政府大包大揽的管制模式，才导致它屡屡被胁迫；如果取消了管制，投机者们也就无从胁迫，行情也就不会出现莫名其妙的惨跌，股市反而会稳定下来，进而才有可能真正地繁荣起来。

本次的发行暂停不同以往之处在于，明明在救市，口头上却不承认。这是“宏观调控”的一个新动向和“新策略”。财务大检查类似于一场政治运动。对于诚实守信的发行人来说，这是很不公平的，是国家的一种变相违约。这个运动与“提高直接融资比例”的大方向也是背道而驰的。

笔者并不是在简单地呼吁“恢复”股票发行。即使不呼吁，股票发行的恢复可能也已经箭在弦上，不得不发了。关于现行制度的恶弊，各方面又体验了一次。新一届政府已经上台，希望新的决策人能够认识到，对股票发行制度进行根本改革，已经刻不容缓。民意调查的结果显示，大部分当事者已经失去了在现行制度下进行博弈的兴趣。放开发行，实行注册制，同时加强监管，已经成为整个市场的主流民意。

目前的政策重点，似乎放在“多层次资本市场”的建设上。可是，各个市场层次的高低，不是人为指定的，而是自由竞争的结果。起个什么名字，决定不了任何事。希图通过在场外另搞一摊儿，避免冲击现有的市场，把难题绕过

去，这完全是徒劳的。去年的“多层次资本市场建设”，其效果聊胜于无。如果按照这样的方式来搞发行制度改革，最终会头撞南墙。

笔者的意见是，股票发行应全面放开，而且相关政策要一次性全面公布，不要再躲躲藏藏。即使要分阶段改革，阶段的划分也应一次性明确宣布，以便国内外广大投资者重新研判和调整预期。政策对头了，不一定会对行情产生负面的冲击。当前经济中蕴含的投资热情和融资需求实际上都是非常巨大的，国家经济需要经历一个大规模发行股票的阶段。随着总负债率因此而下降，各方面对于中国经济前景的负面看法也就有可能从根本上得到逆转。

(作者系独立财经评论人士)



【吐曹青年】

反腐败面对强大的官员阻力，而民众又无力迫使官员就范，唯有妥协。

# “特赦贪官”必须具备的前提

曹林

反腐似乎已成为一个无解的问题。困惑中，就有一些专家提出要以“特赦贪官”来减少反腐阻力，换取作为腐败既得利益者的支持。在诸多“特赦”方案中，有一个建议就是实行“3年豁免期”：3年内只要官员主动上缴以前的全部违法违纪收入，监管部门可免除或减轻其相关责任，否则加重处分。

近来中央党校王长江教授接受媒体采访时鲜明地表达了自己的观点：不赞成对腐败实行大赦，大赦等于将腐败所得合法化，造成新的不平衡。他认为，目前腐败现象已经被老百姓痛恨到很深的程度，执政党应该当机立断，敢于做出选择。

王长江的观点可能代表了多数公众的看法，对腐败深恶痛绝的公众在情感上根本无法接受“特赦贪官”；滥用了权力，捞足了油水，做了违法乱纪

的事，怎么能就这么一笔勾销呢？如果对贪官可以特赦，那么对小偷能不能特赦，对强盗能不能特赦？

不过，这个问题上我倒没有法律洁癖，只要适度的、有条件的特赦能够既得利益者的支持，能够真正将权力关进制度的笼子，这点儿妥协并非不可行。政治本身就是在博弈中妥协的过程，不得不用现实的思维来看待反腐问题。当下官强民弱，官员占据着决策的主导权，一种改革，如果得不到官员群体中多数人的支持，必然寸步难行。有一种说法叫“改革到官为止”，改革只要不涉及官员利益，往往都是雷厉风行说改就改，但一关乎官员，改革就陷入了渐而不进的困境。自己改自己，自然舍不得让渡既得利益。改革最难啃的硬骨头，就是官员阶层。

反腐败把矛头指向了官员的核心利益，自然举步维艰。面对强大的官员阻力，而民众又无力迫使官员就范，唯有妥协，唯有接受一些“不平等”的条件，以换取多数官员的支持。从公车改革到住房改革，如今走的基本上都是妥协和赎买之路，就是用货币赎买官员手中的不正当权力和利益。特赦，是比以往的“货币赎买”更激进和直接的一种赎买；以往的腐败既往不咎，但今后不能腐败了。

情感上不能接受，但理性上应该适应这种赎买的路径，这个问题上的洁癖，只能让问题停留于原地，次优的选择倒能让陷入无解的老大难问题“柳暗花明又一村”。

不过“特赦贪官”必须有一个条件，就是必须全面推行官员财产公示。也就是：既往的问题可以有条件地不追究，但现在开始就得将自己置于阳光之下，以制度保障今后没有贪的条件了，也就是以“特赦”换取官员同意将权力关进制度的笼子里”。历史遗留问题总需要解除，很多国家在不少问

题上都有过特赦，特赦是为了“着眼于未来”，但起码要让人看到一种“问题得到控制并向好转”的未来。

以“特赦”去赎买，虽然是民众与官员的一次不平等的交换，但起码应该是一个交换，公众的筹码是“既往不咎”，而官员起码也应该作出妥协：就是在制度上将权力置于公众的监督之下，以保障今天不会贪、不敢贪、有贪必究。而不能只有民众单方面的妥协，而没有官员的妥协。双方都让一步，即使有的是一小步，有的是一大步，但双方都必须让步。如果像某些地方的公车改革那样，公车没有改掉，只是让官员得到了一次变相拿车贴涨工资的机会，那不是妥协，而是强暴。赎买是一种交换，财产公示是无法让步的条件。

当然，为了减少舆论的阻力，最好别用“特赦”这种让公众反感字眼，可以换一个公众容易接受的表述。

(作者系《中国青年报》评论员)

【世说微语】

## IPO核查 火了荣大快印

@李有材：盼望着，盼望着，自查的日期近了，荣大像过节一般热闹起来。投资银行家们都像刚睡醒的样子，欣欣然张开了眼。山朗润起来了，水涨起来了，太阳的脸红起来了。中信、国信、广发、平安、招商，你不让我，我不让你，都开满了花赶趟儿。红的像火，粉的像霞，白的像雪。闭了眼，树上仿佛已经满是发行批文。

@劳阿毛：富凯大厦刷卡门一开一合，就像把威猛锋利的大铡刀，专治各种不服，牛人们在门外都夹包气宇轩昂，大范范儿十足，大门咔嚓一夹，锐气全无，提包碎步含胸低头，瞬间变成了收电费的……

@压力下的从容与优雅：其实，在荣大快印格子间里脸发绿眼通红的那些烟鬼和咖啡控们，和西装革履在五星酒店谈天谈地谈业务的绅士们，往往是一种人，就是投行人，其中的一小撮叫“袍袋”。

@前面是 cliff 我梦想翅膀：荣大房间基本已满，但制作员很悠闲，有点山雨欲来风满楼的味道。据说新主席也就位了，疯狂的核查也要进入高潮了，本来压力很大，想想很快就要交报告了，也就安心地洗洗睡了。在繁重的核查工作外，总觉得还有很多国家大事需要去解读、呐喊、呼吁，最后发现自己根本就是空气，也就偷偷地洗洗睡了。

@琴江之声：如火如荼的三个月的财务自查工作就要落下帷幕，撤五保二也是我们付出的沉痛代价。这场财务自查，火了航空，肥了荣大，瘦了企业，细了券商。我们姑且将之视为一场运动，不过多少年以后回头看，我们还是要感谢这场运动让我们得到了锻炼，让我们能够重新审视自己，也让我们改变了过去粗犷的做法。

@胖饲养员：荣大变饭店了……来了一拨人，服务员问“几位啊？”“券商答曰：4位。”“服务员说“这边请”，后有陆陆续续人马来。服务员说“先生坐这吧”……

@BIG 么熊：证监会的 IPO 财务核查有蝴蝶效应啊！女友是荣大的大管家，每天工作到深夜要我去接送。缺德的财务检查影响了我周末睡眠。女友被券商和发行人吼了之后要拿我撒气。

@teki-D：衙门如此嚣张，引无数中介尽遭殃。借券商保代，荣大内伤。董秘律师，挑灯夜航。一代神探，董家小的，还需三跑利工商。俱往矣，看世间琐事，都闻元芳。

(中国上市公司舆情中心辑录)



# 精英与屌丝：香港国际化的两端

芮中校

记得初到香港不久，我专门去拜访的地方就是重庆大厦。与大多数人一样，我也是因为受王家卫电影《重庆森林》的影响，慕名而去。但是到了之后，却大失所望：不就是有点破烂、非常普通的一栋楼嘛。但走进去之后，还是觉得不普通，关于重庆大厦的凶杀、色情、吸毒、走私等阴影挥之不去，匆匆瞥了一眼就赶快退出。

爱他，恨他，都送他去重庆大厦。”这也是过去香港本地人对重庆大厦的印象。2007年，《时代》杂志将重庆大厦评为亚洲最能反映全球化的地方。因为这里居住着来自世界各地的旅行者、商人、政治避难犯等等，其中以印度、巴基斯坦等南亚裔和非洲裔人士为最多。据重庆大厦立案法团主席林惠龙介绍，重庆大厦居住者的国籍数目平常为100个左右，最

高达到120多个。

就是这么来自五湖四海的人，在这里构成了一个独特的多种族多元文化的社会生态和商业景象，餐馆、商店、旅店、美容美发乃至性服务等，在这里一应俱全。这里的外汇兑换店特别多，随便一家店都能提供20种货币的兑换。据说，在南亚人经营的兑换店里换钱，比外面那些店要划算。

在重庆大厦周围，豪华酒店比比皆是，其中包括香港最豪华的酒店之一——半岛酒店。与重庆大厦周遭的豪华酒店住的高级富人不一样的，这里居住的基本上是第三世界过来的旅行者、打工者，当然也经常有欧美背包客投宿这里。按现在流行的话说，这些都是“屌丝”，无论是亚非的少数族裔，还是欧美的白人。

重庆大厦，就是国际化的“屌丝”版，而不远处的半岛酒店，维多利亚港对岸的中环，则是国际化的“精英”版。

国际化“精英”与国际化“屌丝”，都挤在尖沙咀这么狭窄的地方，彼此联系又不侵扰，共同生活而各有特色，这的确是香港迷人的地方。

如果你认为，重庆大厦只是多国多种族人群在这里聚居，不能与中环这样的国际金融、贸易枢纽相提并论，那你就大错特错了。重庆大厦不仅是一个居住地，而且是全球化链条上的一个结点。

据香港中文大学教授戈登·马修斯的调查研究，重庆大厦可能提供了撒哈拉以南非洲地区15%至20%的手机，其中肯尼亚80%的手机可能来自重庆大厦。这些廉价手机基本来自深圳华强北。除了廉价手机，华强北丰富多样的电子产品和零配件，也是非洲和南亚商人的积极转运出去的商品。重庆大厦就是他们的中转站。在香港中环的国际化“精英”运用庞大的集装箱把中国制造的服装、鞋

子、日用品运出去时，重庆大厦的商人们只需一两个旅行包，就带上几百个手机上飞机了。

重庆大厦提供了全球化的另一种景象，这也折射出香港自由与法治相得益彰的活力与魅力所在。重庆大厦的很多商人不喜欢中国内地的法治环境，而甘愿在重庆大厦以稍高的成本做手机贸易，这与中环的国际化精英选择基本相似，充分利用香港自由港的便利性，而尽量回避直接去中国内地做生意的麻烦。重庆大厦的另类国际化也许让大厦的老业主们哭笑不得。因为重庆大厦曾经也是“高富帅”。1961年重庆大厦建成时，是当时香港豪宅之一，其商场规模在当年的香港也是首屈一指。这里B座五楼B1室曾经是香港明星钟楚红的家。从本土“高富帅”到国际化“屌丝”，重庆大厦的沧桑桑田，演绎的是香港经济崛起过程中的角色变迁。

(作者系《亚洲周刊》编辑)



【拍岸涛声】

反腐清廉之风给了公帑浪费一记当头棒喝。

# 清廉风吹落高端茶价

吴智钢

一年一度的新茶在全国各地陆续出锅上市了。然而，和茶农茶商们满怀期待形成巨大反差的是，今年的高端新茶并没有遇到往年那样的火爆采购，而是行情惨淡，尽管价格明显下降，但帮衬者仍然不多。

在上海，以著名的龙井茶为例，特级新茶价格下降近四成，销售量也随之锐减；据媒体报道，目前上海市场已很难找到价格上万元的天价茶叶了。在湖南，特级碧螺春已经降价三四成，往年备受追捧的特级新茶现在成了烫

手的山芋。在河南，去年信阳毛尖一上市就被猛炒，很多高端品种都出现断货；而今年不仅价格明显下降，很多珍品级的新茶还乏人问津。

究竟是什么吹落了高端新茶的价格？很明显，早在今年新茶上市之前，降价的基本因素就已经形成，往年迎候新茶的“熟火”，今年已经变成了“新冰”。除了经济增长的不温不火给消费者的预期带来影响之外，更重要的是，十八大闭幕之后，习近平等新一届领导集体倡导的反腐清廉之风，给了以公帑消费、公帑浪费一记当头棒喝，各种曾经被公帑消费推高了的高价商

品、高价服务纷纷高台跳水。君不见，高档白酒价格遭遇滞销？君不见，主打公帑消费的高档饭店变得门前冷落车马稀？

中国绿茶，曾经被世界卫生组织列为其倡导的“大健康饮料”之一，喝茶，对于中国百姓而言，本来就是一种健康而必需的生活方式。在古人所列的7种生活必需品（柴米油盐酱醋茶）当中，茶就位列其中。然而，随着官场贪腐奢靡之风刮起，高档新茶不知从何时起就变成了公费送礼、公帑消费的物品之一，清茶的清香也就变了味道；也正是

公费送礼、公帑消费的推动，高档新茶的价格也直上云霄，到了普通百姓可望而不可即的地步。

现在，大家是越来越清楚了，新一届领导集体的反腐清廉之风并不是走过场、说说是已的。继中央政治局会议制定了领导干部“八不准”规定不久，日前，国务院颁布新的《国务院工作规则》，明文规定“不得违反规定用公款送礼和宴请，不得接受地方的送礼和宴请。”

缺少了公帑消费的推动，而今，高档新茶价格从云里雾里掉回地面也属自然了。

(作者系《证券时报》编辑)