

T+0应该实行,但不能动机不纯

皮海洲

虽然今年“两会”结束已经有一段时间了,但“两会”引发的T+0话题仍然一直受到市场的关注。而且随着券商创新大会的行将召开,T+0的话题又再次被推向前台。尤其是在蓝筹股中试行T+0的说法,再次成为市场关注的焦点。

去年“8.16”发生的光大乌龙指事件是中国股市的一个标志性事件,相信经过了这次事件的投资者绝大多数都是支持推出T+0交易的。在光大乌龙指事件中,由于不能进行T+0操作,投资者只能眼睁睁地看着自己账面的投资损失一步步增加而无能为力。可以说,光大乌龙指事件把当前的T+1交易机制的弊端暴露无遗。所以推出T+0交易机制是符合广大投资者意愿的。

不过,如果T+0只是在蓝筹股中试行,那么这种做法的出发点就错了。对于T+0,不论是投资者还是管理层,更多都是将其视为是一种频繁交易的工具,照直说就是投机炒作的工具,希望通过刺激投机来“搞活”股市。而过度投机正是当年管理层叫停T+0交易的原因,也是管理层当前在推出T+0问题上犹豫不决的原因。也正是基于

这个原因,一些业内人士想出了在蓝筹股中试行T+0的办法,一方面避免T+0加剧对创业板、中小板股票的投机炒作,另一方面又借用T+0的投机炒作与频繁交易,达到激活蓝筹股的目的。

这个主张固然用心良苦,但其出发点却是明显错了。因为这种主张看到的只是T+0有利于市场投机炒作的一面,一心只想利用这种投机炒作来达到自己的目的,而忽视了T+0交易机制的最大价值,即它的纠错功能。实际上,光大乌龙指事件之所以让人们看到T+0交易机制的重要性,至关重要的一点,就是要通过T+0操作来纠错,而不是通过T+0来频繁炒作。因此,推出T+0的出发点应该是对T+0纠错功能的利用,而不是来利用T+0的投机炒作。尤其是应该选择性地利用T+0的投机属性,一方面试图利用T+0的投机性来激活蓝筹股的炒作,另一方面又叶公好龙般地担心T+0加剧创业板、中小板个股的投机炒作。

所以在这个问题上,不论是业内人士,还是管理层,都应该在T+0的问题上对市场予以正确的舆论引导,引导投资者尽可能把T+0当成是一种

纠错的工具来使用,而不是当成投机炒作的工具来使用。

如果把T+0当成是一种纠错的工具来使用,那么只在蓝筹股板块中试行T+0就显得没有必要了。因为就“纠错”来说,每一个投资者的操作都有可能出错,而且投资者对每一只股票的操作也都有可能出错。既然可能出现操作上的错误,那就需要进行“纠错”。因此,“纠错”不是蓝筹股的专利。并且越是蓝筹股,越是创业板、中小板的股票就越发需要T+0这种纠错工具。因为对于工行、中石油这些大盘蓝筹股来说,在通常情况下,其每天的波动幅度相对较小,即使没有T+0的纠错工具,投资者T+1操作的损失也不大。相反一些创业板、中小板的中小盘股,每天波动幅度很大,投资者如果操作出现错误,在T+1交易机制下的损失可能会比较大,因此,这类股票更需要拥有T+0这种纠错工具。当然,本着公平的原则,T+0这种纠错工具更应该属于每一只正常挂牌交

易的股票。它既非蓝筹股的专利,也不是非蓝筹股的专利。

如果把恢复T+0交易当作一种重要的市场纠错工具,那么T+0交易机制的推出就没什么可值得犹豫的了。因为如果推出T+0的立足点是基于纠错的需要,那么在推出T+0的同时,完全可以对其投机炒作的属性加以限制,比如本着“事不过三”的原则,将一天之中一个资金账户的T+0操作次数限制在3次以下。如此一来,T+0的投机炒作属性就可以大大削弱了,并且这种做法实际上是符合国际惯例的。

所以,推出T+0的出发点应该是完善市场交易机制,而不应该只是为了推动市场投机炒作,或达到所谓的活跃股市的目的。如果从正确的出发点出发推出T+0交易,那么推出T+0的各种障碍就不复存在了。

焦点评论

央企干部申报财产,表格太短不够填房产数



微观/漫画 孙勇/诗

官财申报在试水,配套工作不到位。房产多套欲申报,表格太短难填写。公众监督未介入,官场袒护暗作祟。反腐败必纳民智,闭门倡廉咋扫灰?

争抢首都产业转移必须理性

冯海宁

据媒体报道,近日越来越多的省市市区组团到国家发改委提出申请,谋求承接北京转移出来的产业。天津河北近水楼台呼声最高,而周边的山西、内蒙古、山东等省区也不甘落后,甚至远在上海的浦东新区也希望分一杯羹。

自从首都发出“减肥”信号后,河北的保定、廊坊等地地突然成为承接首都部分功能的热点城市。然而,除了河北的城市,山西等省区虽然看上去与“京津冀一体化”不沾边,但现在也想从首都产业转移过程中分一杯羹。这种发展当地经济的劲头值得肯定,但盲目争抢就不一定妥当了。

首先要搞清楚首都哪些产业准备转移出去。只有清楚这个问题才能有准备地去“抢”。目前,首都新的功能定位并没有明确,需要转移出去的产业项目也未公开,发改委的京津冀一体化规划也未公布,在这种情况下争抢首都产业转移无疑是盲目的,既有可能争抢不到,也有可能出现其它意外。

其次是争抢首都产业转移要从本地区实际需要出发。尽管首都产业转移很诱人,但不一定适合所有地方,每个城市都有自己的产业优势,必须考

虑自己的优势与首都需要转移出去的产业是否能结合起来。如果首都需要转移的产业与自己的地域特点、地理位置、产业优势不能吻合,还是别瞎折腾了。

再者,争抢首都产业转移不能再有“跑部钱进”的想法。以往,“跑部”就能“钱进”,但首都产业转移不一定能“跑部钱进”。原因之一,转移哪些产业主要决定权在北京市有关决策部门,或许不在发改委。原因之二是,转移产业实际上是转移部分企业,企业向哪里转移,决定权主要在企业。

另外,争抢首都产业转移应以公开透明的方式,杜绝歪风邪气。尽管在过去请吃饭、送礼品甚至承诺回扣、提成是“跑部钱进”的主要手段,但争抢首都产业转移使用这些歪招不一定有用,因为媒体等很多眼睛都在紧盯着。还有,不一定组团才能争抢到“蛋糕”,关键在于争抢的过程中,吸引力是否足够,方案是否可行。

实话实说,我是赞成多个省市来争抢首都产业转移的,因为这样才有希望实现资源分布相对均衡。“京津冀一体化”并不意味着只把首都部分功能疏解到河北、天津。但是,各地在争抢首都产业转移时既不能头脑发热,也不能为了政绩。不仅要客观评估首都需要转移出去的行业,也要对自己地区有清醒认识。

巨量交易错单是否属内幕信息

熊锦秋

最近,杨剑波状告证监会案在北京一中院公开开庭。其中对内幕信息的辩论值得关注。因为此前我国证券市场未出现过类似情况,所以如何界定这种巨额乌龙指信息是否属于内幕信息,社会上可能存在一定的争议,对此事件中的信息披露是否得当,目前还没有统一意见。

针对有关类似事件中交易信息的性质、信息披露的义务、信息披露主体、信息披露对象等问题,笔者仅从自己的理解来分析一下这个问题,以期与对此问题有研究的朋友共同探讨。要声明的是,笔者的分析仅是从逻辑角度出发,从证券市场“三公”原则出发,针对可能发生的这一类事件,而不是针对具体的某个单一事件。

笔者认为,如果有一家机构投资者(不是上市公司)进行和光大证券一样的巨额买入引起市场大幅上涨,然后不予披露再趁机反手做空,这同样涉及内幕交易甚至市场操纵问题。光大证券对错单应该予以公告,但它不是基于上市公司身份来履行信息披露义务,而应是所有市场主体出现同样巨额的错误交易情

况下都必须履行的公开义务。

先从内幕信息的定义说起。《证券法》第七十五条规定,证券交易活动中,涉及公司的经营、财务或者对该公司的证券的市场价格有重大影响的尚未公开的信息,为内幕信息。《内幕交易行为认定指引》对此还专门解释,“对证券价格有显著影响,是指有关信息一旦公开,公司证券的交易价格在一段时期内与市场指数或相关分类指数发生显著偏离,或者致使大盘指数发生显著波动”。

光大证券乌龙指事件中之所以有内幕信息,并非乌龙指推动股市上涨这个信息本身,而是因为不披露这个信息,投资者以为股市有什么天大的利好消息(主要是涉及买入的蓝筹标的股),这样股市上涨之后就难以下跌。一旦公开股市暴涨只是由于乌龙指引起这个消息,并没有什么大利好,所涉及的股票或指数就可能迅速回归,股票或指数从暴涨到指数迅速回归,显然也是“交易价格显著偏离、大盘指数发生显著波动”,由此乌龙指信息构成了内幕信息。

再从内幕信息“与特定公司关联性、重大性、未公开性”三性合一特性

的角度来分析。

首先分析“与特定公司关联性”。严格来讲,乌龙指内幕信息并不是光大证券这家上市公司的(当然也可能涉及),应主要是标的蓝筹上市公司的内幕信息,以及与此相关的期指等衍生品的内幕信息,内幕信息产生并非这些蓝筹公司自己运作产生,而是由于光大证券的巨额买入行为所产生。其次是“重大性”,光大证券乌龙指造成股市大幅震荡,显然构成“重大性”。其三是“未公开性”,杨剑波方面表示,光大证券的错单交易信息国内主流媒体都进行了报道,不存在内幕信息,且错单发生后,光大证券立即向相关证券监管机构进行报告,后者目睹了(对冲)交易过程。笔者认为,所谓“未公开性”,主要是针对市场和其他投资者而言,即使光大证券告知监管部门,但公众却一无所知,仍然是内幕信息。另外,有些媒体报道了乌龙指信息,但彼时媒体对此还有其他不同报道,况且当日光大证券董事会秘书梅键对乌龙指信息还予以反驳,除非光大证券自己正式公告,并承诺对披露信息的真实性、完整性承担责任,投资者才敢相信,也就是说,当日14点22分之

前,乌龙指信息一致处于非公开状态,构成了“未公开性”。

笔者认为,光大证券乌龙指信息构成了对标的蓝筹上市公司以及衍生品的内幕信息,而不管是光大证券(上市公司)还是其他非上市公司投资者,发生类似乌龙指事件都要尽快公开信息,否则就可能构成内幕交易。事实上,大额投资者先暗中大幅拉升市场,由于期指跟随股市并非完全合拍,大额投资者完全可从两个市场的定价误差中获利,从而对不公平的。

当然,若大额投资者不是上市公司,一旦巨量买入导致股市巨幅震荡(主动大规模集中买入则涉嫌市场操纵),其信息公开方式可与上市公司不一样,主要应向交易所或监管部门汇报,然后交易所或监管部门同时向市场发出警告,以免市场或其他投资者引起歧义,产生不当猜测,在此之前大额投资者必须暂停交易,由此才可彻底摆脱可能存在的法律责任。此案比较特殊,光大证券本身是上市公司,由此上交所屡次催促其在下午交易前公告,这也是恰当的。

■ 算法经济 | Li Bin's Column |

群租何罪之有



李斌

二十年前,我作为一名毕业生在北京艰难地谋生。一个最大的烦恼,就是寻找住处不容易。那时候,许多楼房都是单位的家属楼,出租是非法的,而可以合法租住的房屋,租金超出了我的承受能力。当时非常羡慕大学的宿舍,但是,既然毕业了,也就没有资格再“享受”这样的居住条件了。现在回头来看看,感到有点儿纳闷:当时咋就没有人搞群租呢?要是,我可能就是一个群租客。

市场的发育是一个过程。据报道,如今,群租已经在北京以及其他大城市的市中心流行开来。这是市场的创造性。面对高昂的房价,市场自己创造了低成本的生活方式。群租使得那些收入微薄的劳动者可以在市中心生活下去,以免入不敷出。这保证了市区的劳动力供应,抑制了劳动工资上涨的趋势,进而降低了那里的有关商品与服务的价格。这种创造性是令人惊叹的。可是,风云突变,市政管理部门一纸禁令,就使群租变成非法的了。一些媒体也突然群起而攻之,历数群租的种种“罪过”。更有甚者,市府直接发文,规定出租房人均居住面积不得低于5平方米,每房间居住不能超过2人。

我惊呆了!依法可以出租的房屋,谁有权来规定每个房间可以住几个人呢?自家租的房子,怎么个用法儿,敢情得听市政府的。今天来了亲戚朋友,留宿一晚,对不起,违法了!真是旷世奇闻!

某些城市现在正在系统性地执行歧视群租和反对群租的政策,笔者对此百思不解。我设想不出任何一条正当的理由来支持这项政策,而某些媒体上所讲的那些理由,经过仔细分析,也没有一条能够站得住脚的。

先说“扰民”一条吧。不错,房屋中居住的人多了,对邻居的“干扰”确实会增加,物业公司、居委会的管理幅度因此也会加大,所以,这些人都可能会提出抗议,至少他们也不会喜欢这样。可是,邻居间的相互影响本来就是存在的,物业公司、居委会原本也就是为居民服务的。要是房屋不住人,或者住的人少,对于这些人来说,当然是好事。然而,自住还是出租,租给一人还是租给多人,都是房主的权利,别人无权干涉。即使因此而造成的负面影响超出了一定的限度,也可以通过协商和补偿的方式来解决,岂能由市府随意介入,竟然以一纸禁令简单了事?

至于说群租房安全隐患大,这种说法貌似有理,实则是废话。房子里住的人多了,安全问题当然就会变得突出,因此,住户也就提高警惕,房东也就会加强管理,各类管理与服务单位也就有责任多操心。难道这些单位就只有义务为房东服务,没有义务为租客服务?有一个报道,先批评群租房里的住户在室内抽烟,又说住户不允许在室内抽烟,只好去阳台抽烟,结果扔出去的烟头引起了火灾。那么,自住户究竟

是会在室内抽烟呢,还是会在阳台上抽烟?自住户扔出的烟头,难道就不会引起火灾吗?这样的报道简直就是罗织罪名,污蔑陷害,它与所谓“小产权房不安全”的说法如出一辙,其手法就是“寻找找茬挑毛病,指桑骂槐丑化人”,企图引导民众对群租产生反感情绪。可是,那些在鸡蛋里挑骨头的人可能忘记了自圆其说:学生的宿舍,战士的营房,都与群租相类似,是否也就“不安全”了呢?是否也就“扰民”了呢?是否也就应当取缔呢?

我不禁要细想,群租究竟犯了什么王法,非要遭此劫难不可?我想来想去,找到了一条可能的理由,这就是:群租房里的景象看上去特别像外国的贫民窟。用一些官员的常用语来说,就是“观感不好”。鉴于政府部门一直声称“中国不存在贫民窟”,所以,群租房也就不存在了。否则,要是这些现象被外国记者拍摄下来,传播到国际上,神话岂不就被打破了?这就来到了本栏目已经多次表述过的观点,即长期以来,政府部门对于城市中各种低成本的居住与生活方式抱有一种系统性的敌视态度,这种态度来自于如下的逻辑:鉴于某种现象或指标是经济实力与综合国力的反映,因此,只要具备(或取缔)了这个现象,或者凑齐了某个指标,那么,也就表明政绩已经做出来了。例如,鉴于“股市是国民经济的晴雨表”,因此,只要把股票指数搞上去了,经济也就“好转”了。

在这样的逻辑指导下,流浪者收容和遣送(后来改成了“救助”),阵容庞大的“城管大队”体系纷纷成立并且已经运转多年,各种各样的“违法建筑”被理直气壮地强行拆除,现在群租照样也要被禁止了。

笔者要说的是,为了自己的一点儿政绩,为了有一个好的仕途,悍然实行这样的政策,这是非常不人道的。房价那样高,房租那么贵,政府部门不去治理,却连老百姓叠屋架床的权利也要剥夺,这是缺乏怜悯与同情心的。群租当然不如住大房子的好,可是,群租者是因为住不起大房子才被迫进行群租的。难道群租者都是百万富翁,他们是在有意把财富隐藏起来而抹黑社会吗?自己住着宽敞的大房子,开着漂亮的汽车,却怪这些穷苦人破坏了自己的观感,“污染”了自己的视野,这种看法是非常冷血的。鉴于持有这种看法的人包括一些官员,而官员归根到底也不过是一些普通人,这就是非常可悲的。客气一点说,主张和制订这个政策的人,根本不了解他是在做什么,根本不了解他的主张与决定的恶劣性质。

至于强制规定人均最低居住面积的做法,也就更加荒诞不经、贻笑大方了。大家知道,如今我国已经普遍实行了最低工资制度,这个制度的含义是:假如工资低于一定的标准,劳动者就可以拒绝就业,而由国家发放最低生活保障补助。所以,类似的规定不是可以随便乱作的,而是要用真金白银来支持的。莫非当人均居住面积低于5平方米的时候,相关的市政部门将要提供免费住房?上嘴唇一碰下嘴唇,的确可以说出一句话来。笔者真心希望,通过这种“说话”的方式,真的能够实现“安得广厦千万间,大庇天下寒士俱欢颜”的梦想。如果这一招奏效,不妨推而广之,多下发这样的文件,想必老百姓们十分欢迎。然而,假如有关当局拿不出那么多的房子,承担不了由此造成的财政后果,该文件也就只能类似于“毫无意义的空气振动”了,除了浪费纸张,别无他用。

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pp118@126.com。