

# 财苑社区

发现 关注 分享 互动 <http://cy.stcn.com/>

主编:李骥 编辑:陈英 Email:scb@zqsbs.com 电话:0755-83509452

## ■唇枪剑雨 | Chen Chunyu's Column |

### 苹果来了 撬动了地球

陈喻

承蒙小偷光顾,用了好几年的手机就此别过。本想第一时间换个手机,好友相劝:算了吧,i-Phone6呼之欲出,何不再等等。想来也是,于是用着淘汰的旧手机,相看两厌。

过时的旧手机有多不顺手,知名科技博主阿什利·范伯格可能更有体会。带着实验性的目的,她换下iPhone,拿起V3——这是10年前摩托罗拉推出的经典款手机,尽管售价高达700美元,一年时间就卖出了1.3亿部,这个数字至今仍是iPhone无法企及的目标。但用了一个月之后,她的感受是:想死。

首先,10年前的手机没有GPS,没有地图应用。对于方位意识不强的人来说,这个事实相当可怕,有好几次她完全不知道自己身在何处,最终只好打车把她送到她要去的地方。其次,10年前的手机拍照效果很糟糕,更糟糕的是不知道要如何导出。至于短信难发,输入法难用等槽点,也是水到渠成的抱怨。重要的是,范伯格几乎什么事情都慢人一步,她身边的朋友已经受够她了。甚至有一次,因为没有收到短信,她妈妈差一点要刊登寻人启事。唯一值得表扬的是电力,在这30天里,她只给手机充电8次。在使用iPhone的时候,她常常带上两个移动电源,以备不时之需。总之,30天“地獄”般的体验后,范伯格的总结是:“在现实世界,没有智能手机,是超级痛苦的。”

如果不是感同身受,确实很难理解智能手机之于现代人的重要性。拿这次丢手机来说吧,由于备份工作做得好,通讯录依然保留在服务器上。但是支付宝、微信支付带来的风险敞口却在暴露,只好迅速挂失并停用信用卡,看

### 治理老鼠仓的根本是什么

付建利

在监管层严打利用非公开信息进行内幕交易和利益输送的背景下,基金业的老鼠仓可谓一波又一波,年纪轻轻的基金经理们纷纷被送上审判庭,不免令人扼腕叹息。一个家庭,一对父母,甚至一个培养一个基金经理的成本不言而喻,出事的基金经理也并非十恶不赦之徒,但结局却让人惋惜,除了对老鼠仓施以严刑峻法之外,治理老鼠仓的根本之策到底是什么呢?

基金经理大多年轻,他们名校毕业、学习勤奋,能够到基金经理这个位置上,智力水平不容怀疑。做基金经理是需要真本事的,宏观经济、行业研究、个股精选,甚至对盘面的敏锐度、对市场情绪的艺术性把握,这些绝非一日之功。一个基金经理从幼儿园到小学、从小学到高中、从高中到大学,其间除了本人的努力,父母、家庭和社会都付出了太多。基金经理们可谓顺风顺水,他们拿着高薪,拥有很多同龄人难以比拟的社会资源。然而,是什么让基金经理们还不满足,非得以身试法要做老鼠仓呢?追其本质,逃脱不了名和利这两把刀。

很多人不解:基金经理们拿的年薪动辄超过百万,不愁吃不愁喝,也不愁房子,为啥还要去做老鼠仓呢?其实,这个问题很容易解答,站在社会底层的眼光来看,

似杞人忧天,却是有备无患。

从身边的朋友看,等着iPhone6出炉更换手机的不在少数,有像本人一样遭遇不幸的,也有原有设备老化需要更新的,用时髦的话说,这些需求都算是刚需,但却都等着连发布时时间都没敲定的产品,不得不佩服一下iPhone对于客户的征服能力。

当然,翘首以盼的不只是潜在客户,还有“待拯救”的我国台湾经济。据说我国台湾地区两大厂商鸿海、和硕,已经拿到苹果组装订单,鸿海七成,和硕三成。由于订单比预想中大得多,一家供应链高层主管透露,苹果下给他们的量一月高过一月,预计7月量产370万部,8月出货量增长1.7倍,9月出货量将再比7月增长两倍(这么大的出货量,苹果对这款新手机是多有信心)。两家老板已经准备甩开膀子招人,传言新招聘人数将超过10万人。难怪有人高呼:“一部手机救台湾,已是不得不承认的事实。”也别说,自从苹果订单的消息一传开,台湾股市就节节高升,现在已在万众行情的新起点上。

想必苹果在设计这款手机时,也没想到会給大洋彼岸的中国创造10万人的就业机会,但这与美国本土相比,只能算是小巫见大巫。根据去年苹果自己发布的报告,仅仅是IOS平台,创造或支持的美国就业机会就达到59.9万个。以前常说,给我一个支点,就能撬起整个地球。以此类推,可变为“给我一个手机,就能填满你的饭碗”。

至今为止,还没有人对于苹果这款新手机发表悲观评论,“希望越大,失望越大”这句话也被放在了脑后。可想而知,整个夏天,手机市场都会被笼罩在苹果的阴影下。想到这里,三星或许不会很开心:最新季报预告显示,这家手机市场的“老二”,第二季利润约为71亿美元,听起来很庞大是不是?但真切同比减少了24%。

基金经理们做老鼠仓的行为确实是不思议,拿着百万以上的年薪还去做老鼠仓蹲号子,这不吃饱了撑着没事干嘛!可是,你要知道基金经理们每天接触的都是上市公司高管、金融圈的高大上啊。人家上市公司的高管随便股票一套现,身家就是以亿计,即便基金经理们让人艳羡的高薪,纯粹靠拿工资也得至少一辈子啊!跟这些上市公司的高管们一比,基金经理们内心的不平衡也就不难理解了。如果没有精神上的信仰以及超强的自控力,年纪轻轻的基金经理们是很难抵抗住外在的这些名利诱惑的。

对于老鼠仓,监管层目前的态度是零容忍,发现一起查处一起,绝不姑息,效果当然不容置疑。监管层的态度,毫无疑问会让基金业更加透明和公开,以及更加有效地维护持有人的利益。社会当然应该对这些法律和制度上的完善报以掌声。但我们也不得不看到,治理老鼠仓,仅仅依靠严刑峻法依然是不够的,所谓上有政策下有对策,对于打击老鼠仓的种种措施,假以时日,不排除想做老鼠仓的基金经理仍有漏洞可钻。真正要治理好老鼠仓,除了严刑峻法之外,还要形成一种视持有利益至上的原则,并且将这种原则植根于灵魂深处。同时,法律应该从现实性和可操作性着眼,在严格防止非法交易的同时,允许基金经理们炒股,让基金经理们可以利用自己的专业能力从证券市场获取合法合规的收益。

肖国元

对于年届25岁的中国股市,如果要做一个评价,我相信,最中肯的一句话是:发展很快,问题多多。但是,如果想知道这两者为什么同时存在,或者它们是否因为同样的原因而存在,这里面的困难则大得多。可以说,到目前为止,我们并没有得出清晰的结论。所以,股市一直在泥里打滚也就毫不奇怪了。

是的,从无到有,从小到大,中国股市在25年时间里走过了别人花费上百年的时间才走完的路程。从技术手段看,甚至可以说,我们的1/4个世纪等于别人的两个世纪。从规模上看,短短25年时间里,中国股市的上市公司超过2500家,市值最低也接近25万亿元。即使按相对指标证券化率(证券市值/GDP)来看,25年时间里中国这一指标从0上升到50%,也是个了不起的成绩。所有这些都有目共睹,值得骄傲。按照某种说法,我们是后来居上,是“后发优势”的典型代表。

所谓“后发优势”,是指相对于行业的先进企业,后进入者由于较晚进入该行业而获得的先进企业不具有的竞争优势。后进入者通过观察先进企业的行动及效果,来减少自身面临的不确定性而采取相应行动,可以获得更多的市场优势。例如,后进入者可以借光先进企业的盲目而节省研发成本、可以避免先行者的盲动风险从而更从容地借道路径依赖等等。

“后发优势”理论是20世纪中叶兴起的发展经济学的重要组成部分,是次序经济理论的核心理论。尽管许多学者对后发优势产生的原因、途径与意义进行了详尽分析,但归根结蒂,我们发现后进入者的最大优势在于它可以享受“免费搭车”的好处,即后进入企业可以从先进企业的错误中学习,进而可以获得少走弯路的优势;后进入企业可以通过技术积累,来降低产品成本,获得成本优势。

然而,容易让人忽视的是,后发优势“理论是企业经济理论,不是社会经济理论;是技术选择理论,不是机制选择理论;是企业策略理论,不是社会改造理论。也就是说,它是建立在某些假设前提下的技术性操作指引。而这个假设前提具有某些共通性,包括但不限于私有企

## ■疯言峰语 | Luo Feng's Column |

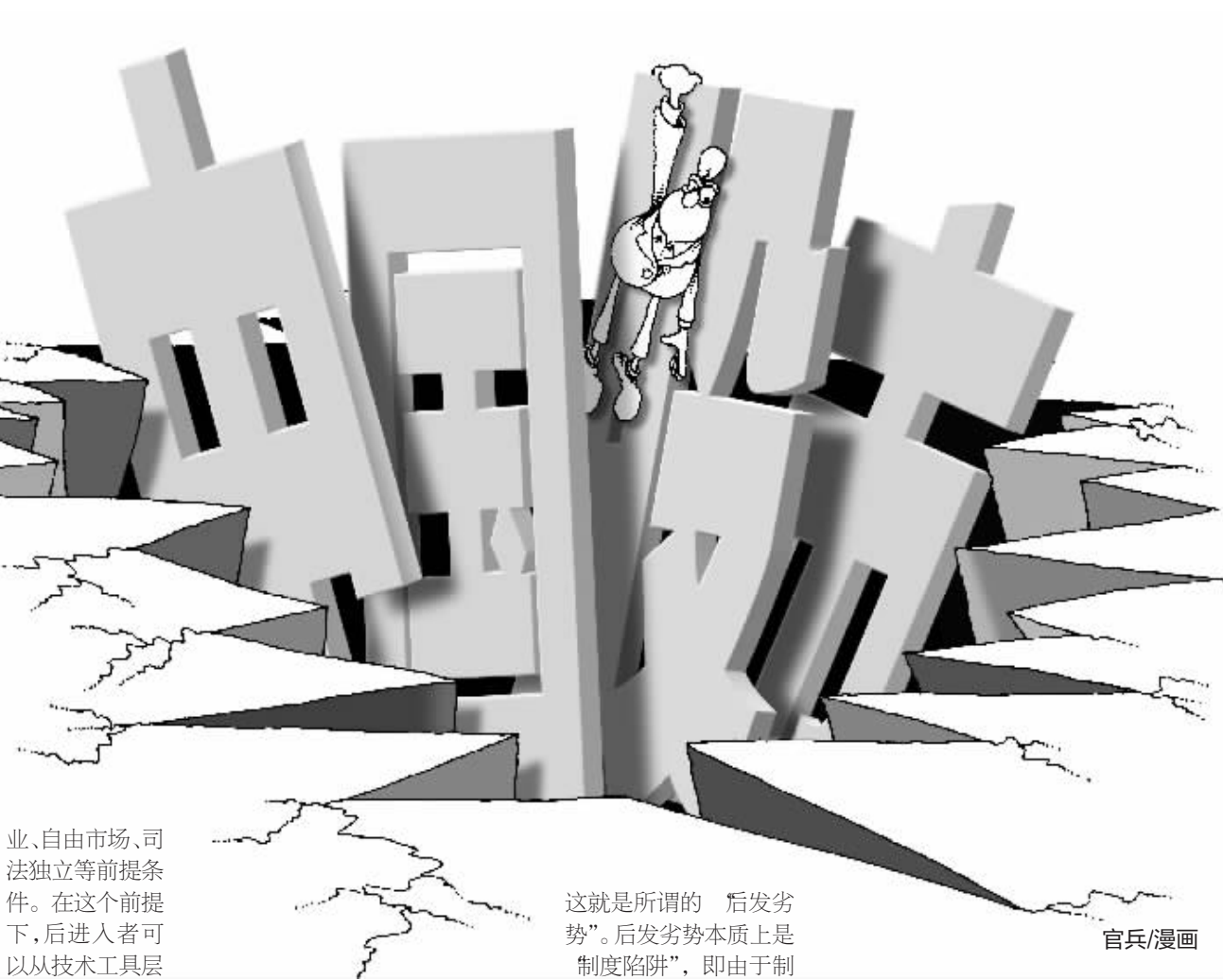
### 安全员的风险溢价边际在哪里

罗峰

记得前年初,如遇放学时间,还能在小学、中学门口看到手执长棍的制服保安,现在是完全看不到了。

事情缘起4年前引发社会轰动的数起幼儿园凶杀案,之后全国的中小学、幼儿园都实行了严格的安保措施。事实上,早在2005年,公安部就专门出台规定:学校、幼儿园配专门保安员,选派民警担任中小学和幼儿园的法制副校长或法制辅导员;社会也是这样执行的,去任何学校,门卫室都有保安,正规幼儿园也是如此。

现在在校门口执棍的安全员为何消失?这是本文要聊的“公共安全”的风险溢价”的关键所在。据观察,也不是突然消失的,2010年下半年规定最初实行时,如果你以奇怪的神情路过校门口,可以看到安全员紧张地陪着你,当时安全员手里拿的有不少还是狼牙棒;一段时间后,大抵是学校和地方警察也觉得狼牙棒太夸张了,装备的标配换成了长棍。再



业、自由市场、司法独立等前提条件。在这个前提下,后进入者可以从技术工具层面运用这个理论。但是,如果这个前提根本不存在,或者说前提本身差别明显,存在巨大鸿沟,那是不能套用这样的理论以指导实践的。换句话说,后发优势理论是关于市场经济条件下自由企业的后发理论。

吊诡的是,我们不仅把它看成是企业选择理论,更将它看成是社会选择理论,甚至更大程度上将它标榜为改革开放的指导理论。误区由此形成,麻烦也由此而来。

理论上,落后国家由于发展比较迟缓,有很多东西可以模仿发达国家。模仿有两种形式:一种是模仿制度;另一种是模仿技术。落后国家由于发展的紧迫性,往往通过对发达国家技术和管理模式的模仿,取得发达国家必须在一定的制度下才能取得的成就。20世纪70年代以来,发展中国家,特别是落后国家模仿技术比较容易,模仿制度比较困难。因为要改革制度会触犯一些既得利益。但是,落后国家虽然可以通过模仿技术在短期内取得非常好的发展,但是会给长期的发展留下许多隐患,甚至导致长期发展失败。

这就是所谓的“后发劣势”。后发劣势本质上是制度陷阱”,即由于制度改革不到位而单纯追

求技术模仿所造成的难堪局面。金融方面,发展中国家金融市场不发达,金融管制过多。许多新生企业不可能从传统金融市场获得自己所需要的金融资源。而股票市场,作为一种新的融资工具,可以替代银行让企业获得资金、技术与管理方法。在以银行为主导的金融体制下,引进股市,让企业发行股票并上市,当然是一种创新之举。中国股市也正是在这样的逻辑里开始了自己的征途。

但是,企业募资上市以后,效果不好,突出表现在“重融资、轻回报”、重短期、轻长期”,以致股份制并没有很好地发挥作用,证券市场在很大程度上被扭曲。这就是我们现在看到的中国股市的基本状况。需要追问的是,问题出在哪里?

当初,我们引进股市最直接的目的,是为了改造庞大的国有经济体系,一方面借助股份制塑造适应市场经济的企业机制,一方面为国企筹集发展资金。通过股票发行,企业募集了大量闲散资金;通过引进新的投资者,国企的所有制结构也发生了一些变化。这一切模仿得惟妙惟肖,我们的股份制似乎与别人的股份

制没有什么区别,我们的股市也与西方的成熟市场一样。但是,实际运作过程中透露出来的仍然是原来的国有企业的气息,上市公司的掌门人可以由上级指派,企业与政府、银行、其他部门的关系还是行政主导,上市公司新的利益关系、利益机制并没有建立起来。可以说,除了发行了股票、企业名义上变成了股份制的上市公司外,其他软性的制度、机制基本上付诸阙如。可以说,中国股市的问题是工具性地借用股票市场必然存在的。

其实,中国股市只是一个缩影。放宽视野,我们发现,30多年的经济改革也呈现出类似的格局。经济改革必然涉及利益关系、权利重构、法治建设、文化建设等,是一个庞大的系统工程。如果不做基础性改造,营造出整体环境,使改革立足于肥沃的土壤,工具性改革就容易掉进“后发劣势”的陷阱。对于社会改革而言,新机制不是借来的,而是长出来的。民国时期著名史学家张纯明先生在《中国政治二千年》中说过这样的话,大意是工具可以借用别人的,但文化精神必须靠自己培养。有鉴于此,我们当明白,要消除股市的毛病该从何处下手了吧。

我第一时间想起的,是4年前那些站在学校门口手执狼牙棒的安全员以及他们无聊的神情,以及再后来他们这些临时工被裁员的故事。而不少交公司也免不了吐槽:多少年的努力才实现了无人售票,现在要逆向回到过去了……

在市场上,有个词叫风险规避者。而风险溢价,指风险规避者为了规避风险的规模决定于面临的不同风险,当然,这个边际很难捉摸。

如果真相信“预防是减少风险的最好办法”,从风险规避者的角度出发,所有人流量和聚集量高的公共场所都要派驻安全员,而目前最应派驻安全员的可能是电影院,因为电影院的影厅聚集的人员和公交车一样多,而且场所更封闭,破坏力更大。但在最繁华的电影院,也见不到安全员,也没有安全检查。从历次公文出台背景看,电影院还没列入强行安检,很大原因是还没出现连续暴力恐怖袭击事件;一旦出现坏情况,全国电影院

配置大量安全员将立即提上日程。但从风险概率来说,社会为这些风险规避者付出的风险贴水绝大部分甚至可能全部变成无效产出,而一旦大力实施后无事件发生而造成麻木,这些风险贴水可能一段时间后就已经变成无效投入,只是无人愿意提前确认这些汇总起来其实很庞大的沉没成本。

公安部要求警方全面提升防控等级,科学调整警务部署,强化武装巡逻,逐车站派出着装或便衣警察执勤,重点车站推行“四位一体”防控模式……相比派驻安全员这个思路,警方的自我提升能力可能是对的,社会的公共安全主要应由警察等承担,将成本而且是看不到风险溢价边际的成本,漫无边际地散向社会和企业,免不了高投入、低效甚至无效产出。公交企业愿意以及从实际操作上能推行什么样的自我安全保障措施,应由其自己决定。

末了,“安防新技术、新产品”将有怎样的市场,这个倒是资本市场值得关注的对象。