

打击股市操纵 遏制投机文化“发扬光大”

熊锦秋

近日,证监会再次集中部署“2015证监法网专项执法行动”案件查办工作,共涉及12起异常交易类案件,这些案件主要针对“多个主体或机构联合操纵股价,利用天价标杆股影响市场估值、联合操纵多只或一类股票”等六类新型市场操纵行为。笔者认为,打击市场操纵是目前所有监管工作的重中之重,唯有如此才能让市场正本清源。

目前不少投资者投资股票已经不看公司基本面、不着业绩,原因是当前炒作凶猛、天天持续涨停的往往不是绩优股,而是机构大资金把持的“庄股”,散户要快速获利就只有练好识庄、跟庄本领。资金来源不断流入庄股,推动其不断上涨,而没有庄家关照的个股就像没娘的孩子,市场形成“庄股”恒强、赢者通吃的局面。

而庄家所选择的炒作标的,多是小盘股、新股,这些股票流通筹码少,容易操纵,老鼠仓潜伏其中牟利机会更大。另外,业绩平庸或者垃圾股也往往是庄家的至爱,因为绩优股被一些价值投资者抢先进入,庄家要搜集筹码并不容

易,而收集垃圾股筹码就相对容易得多。业绩平庸股基本面虽不行,但却可炮制一些题材概念继续给投资者以新希望,相反,绩优上市公司业绩要上一个台阶并不容易,但业绩平平上市公司却可描绘未来美丽发展蓝图,由此,市场形成炒作“市胆率”和“市梦率”的风气。

市场操纵危害巨大,它让股价信号失真,误导市场资源配置;高高在上的股价缺少基本面支持,市胆率、市梦率为市场留下崩盘隐患;一些原始股东借机大肆高位减持获得暴利,加剧社会贫富分化。市场操纵破坏市场公平估值体系,垃圾公司估值奇高、活得非常滋润,公道正派不去跟风制造题材的上市公司却难获得相应估值,在这样的市场搞并购,很可能是垃圾公司并购绩优公司,此类行为违反了基本的经济规律,也违背了优胜劣汰这一最基本的市场经济道德,长此以往,将对国民经济健康发展,甚至社会价值观产生严重的副作用。

在市场操纵环境下,价值投资者信心受到打击,让更多的人摒弃价值投资理念,投机文化在这种恶性循环中进一步“发扬光大”。

市场操纵横行,决定上市公司股价的不再是上市公司基本面,而是所谓的庄家实力以及利益各方对股价的需求,散户投资者的“智商”必须与庄家合拍才能跟庄获取暴利,市场操纵还衍生出种种乱象,例如,目前在上市公司在遇到大股东等减持、业绩预减、重组宣布失败、黑天鹅事件时,股价不跌反涨,另外公司改名攀附热门概念就涨,市场形成各种匪夷所思的奇葩投资逻辑。

但是,庄家绝不慈善家,操纵者利用资金、持股、信息等优势操控股价,尽管股价拉抬时让散户也心花怒放,但却是在笑里藏刀、图穷匕见,庄家高位筹码出得差不多,股价就会转势向下,从而将股民套牢闷杀。

目前庄家的操纵手法,花样翻新、升级较快,已经形成二级市场庄家运作、上市公司信息披露、券商研报发布、媒体舆论宣传等海陆空式不留死角的全方位立体作战局面。

如果不时阻止市场操纵,中国股市过去多年取得的一些进步,甚至有化为乌有的危险。目前A股市场操纵可能远甚19世纪末、20世纪初美国股市萌芽时期的操纵,当时华尔街有很多以股市操纵为职业的“强盗

式”资本家,华尔街信奉的是“适者生存、不适者淘汰”的社会达尔文思想,中小投资者难以得到保护,查尔斯·庞齐发明的“庞氏骗局”也在这一时期出笼。1929年美国股市崩盘,由此推动了《1933年证券法》和《1934年证券交易法》的颁布,而后者对证券操纵和欺诈进行了界定,并促成了证监会的建立。此后,美国股市秩序才发生明显好转。

笔者认为,目前A股市场各种乱象纷纷扰扰,表现各异,原因很多,但市场操纵是突出的不良现象之一,打击操纵可以说是目前所有问题的重中之重,这个问题不容回避也难以回避。虽然《证券法》、《刑法》等对市场操纵规定尚需进一步完善,但毕竟也有了相应规定,当下关键是要解决有法可依、执法必严的问题,市场对此极为期盼。而对于涉嫌操纵犯罪的,笔者建议公安部门可以主动出击展开独立侦查,无需等待证券监管部门是否介入调查,要以《刑法》等法律大棒对市场操纵予以最为沉重的打击。

焦点评论

盲目提高养老金入市比例不是理性选择

莫开伟

据媒体报道,养老保险基金投资运营基本方案已经形成,将在今年下半年按程序上报。为保障安全,在养老保险基金投资运营上将采取非常审慎政策,对进入股市资金比例将有所限制。

养老金保值增值的确是当前亟须解决的重大现实问题,因为3万亿元资金不是个小数目,能否保值增值,直接关系到未来中国保障事业可持续发展及社会稳定。目前养老金主要投资国债或存银行,投资渠道单一,增值跟不上物价上涨幅度,缩水严重。但比起养老金保值增值,养老金安全则更加重要,若仅为了追求养老金保值增值而不顾养老金投资安全,这是一种本末倒置行为。

近几年,尤其是最近一段时间,一些人和机构不知出于什么动机和目的,大肆鼓噪养老金大举入市,似乎养老金入市才是确保养老金保值增值的唯一选项。对此笔者不敢苟同,养老金现行多元化投资、限制入市比例的决策是正确的。从中国目前A股行情看,尽管经历漫长的七、八年熊市,现在已进入牛市,且已处“疯牛”状态,这时候养老金入市或许能“赚”到一笔大钱,但股市总有下跌的时候,且中国股市的特点就是“牛短

熊长”,如果入市养老金比重过高,一旦股市转熊,就会让养老金面临巨大的风险。此轮牛市与杠杆推动不无关系,一旦杠杆资金收缩,股指下跌,养老金不仅不能实现保值增值目标,恐怕还有缩水的风险。

显然,当前的股市大环境,并不适合养老金大规模入市。养老金入市应当谨慎,各方面不应该怂恿更多资金轻易入市,养老金管理者应该在充分把握股市走势的情况下,制定科学入市组合策略,实行有选择性地入市,而不应盲目地以30%的最高比例上限(约1万亿元)全部扎进股市,同时,应让养老金广泛参与到资本市场各个领域,以分散入市风险。

当然,养老金大举入市也不是绝对不可以。如果股市变得健康了,能够持续地良性运行,在这样的环境下养老金便可加大入市的力度。从当前看,股市健康发展至少应有三个基本标志:一是监管规则更加完善,股市运行更加规范,能从根本上堵塞弄虚作假行为;二是通过相应的监管规则能挤出股市水分,刺破现有泡沫,让股市走势回归到真实状态;三是转变全民炒股理念,消除过度投机的氛围。只有这样,才能确保养老金入市安然无恙。

我们期待着,监管部门监管再发力,上市公司行为再规范、股民行为更理性,这样股市就可以为养老金大举入市准备好适当条件。

农商行应对利率市场化挑战的三大思路

许权胜

最近半年内央行连续三次降息,与此同时,存款利率浮动区间也不断提高,半年时间内先后提高到原先基准利率的1.2倍、1.3倍和1.5倍。但从实际情况看,银行普遍没有用足浮动区间,特别是中小银行,原先普遍一浮到顶的情况没有再现,大多数存款利率执行标准在基准利率的1.2倍左右。

之所以出现这种情况,是因为1.2倍基准利率已经触及到了银行盈亏平衡点的位置,所以,尽管政策把浮动区间放松到1.5倍,大多数银行并没有盲目地把利率上浮到顶以吸引存款。从这个意义上看,可以说利率市场化已经基本上完成。从利率市场化的步骤看,现阶段我国只剩下存款利率市场化还没有完全放开,但1.5倍的浮动空间与完全放开之间差异已经不大,假如央行现在宣布取消存款利率上限,市场也很可能是波澜不惊。

利率市场化的核心就是不断放松利率管制,扩大市场主体的自主定价空间,防止资源错配和金融风险积累。但

利率市场化势必会让银行面临存款利率定价的考验,特别是对成本核算十分敏感的中小银行(如农村商业银行),因为中小银行的理财、中间业务欠发达,盈利手段比较单一,主要还是依靠存贷利差,可以说,存款利率定价问题直接影响到中小银行的生产存与发展。笔者认为,关于存款利率定价,农村商业银行等中小银行要重视三大问题。

首先,银行要量体裁衣地确定揽储方式,不能盲目提高利率以吸引存款。

我国地域广阔,各银行之间经营效率差别很大,大中型城市有资本、人才、信息等各种便利,因此各大银行多集中于此,但同时这些地区的竞争也更激烈。相对而言,农村商业银行竞争压力较小,同时资源也相对匮乏,经营环境不甚理想。例如,农村土地资源虽然丰富,但作为银行合格抵押品的很少,因为我国土地性质决定了大多数农村集体土地还不能作为银行贷款的抵押品。在这种环境下,农村商业银行贷款放

沪指八连阳逼近5000点



唐志顺/漫画 孙勇/诗

沪指逼近五千点,八连涨后防风险。千点关口连攻克,亿万股民喜赚钱。资金进出报天量,多空对决藏硝烟。纸上富贵慎守护,盈利最终须变现。

适当利率水平 才有利于促进经济转型

胡月晓

当前中国经济运行中的最大问题是债务风险。2008年以来,中国全社会债务率迅速提升,金融机构人民币信贷余额占GDP的比重由2008年的96%迅速上升到2009年116%,2014年进一步提高到128%。

中国债务问题还有一个与众不同的特征,即工业企业债务率相对稳定,全社会债务水平上升主要是政府部门加杠杆的结果。截至2013年6月,仅负有偿还责任和担保责任的全国政府债务余额就超过了23.6万亿元。高杠杆水平,使得债务主体的融资需求呈现刚性特征,加之2010年后货币政策回归中性,直接诱发了高利率和影子银行大发展,导致了资金的持续“脱实向虚”行为。地方政府沉重的债务负担,使得政府对降低利率水平,有着极强的动机和偏好。毕竟只有大幅度降低社会融资成本,政府的债务周转才能维系下去,才不至于马上爆发债务危机。

但是,这一动机却在一定程度上与经济长远发展之间存在冲突。除了要解决眼前的债务风险,政府还有更为重要的经济发展目标——经济转型和产业升级。不论采用何种发展战略和什么样的经济政策,一国的经济转型和产业升级最终都要依靠企业的自主和自发行去实现。宏观层面的转型和升级,需要通过微观层面企业的创新行为来实现。而要促

使企业创新,需要为企业创造和提供一个开放、自由竞争的经营环境。低利率的环境客观上鼓励企业采用财务手段,而不是创新手段来谋求利润最大化。利率越低,企业越有扩张动能,在经济增长动力不足的情况下,降低利率对政府有着很强的吸引力。然而,当“加杠杆”的财务手段便可以取得超额收益时,企业对于耗时间和精力并充满不确定性的创新行为是不会热衷的,或者至少要受到很大的冲击。在刚刚过去的持续了多年的房地产热潮中,很多企业偏离主业投身地产开发,目前阶段货币充裕,又有多少企业能抵制住“加杠杆”冲动而坚守稳健经营、坚持走创新发展之路呢?

企业创新主要来自竞争压力和追求超额收益的动力,低利率环境为企业创造了不需创新也能获得超额收益的途径,对企业的创新行为有不利影响。从竞争压力角度,利率提高通过提高财务成本,使得企业不仅杠杠经营的收益减少,而且提升了竞争压力,有助于在全社会营造“不创新、无出路”的经营环境。因此,适度抬高利率而不是一味降低利率,还能使企业充分认识到以前的外延扩张道路不再走得通,企业发展还得回归到内生型发展道路。当然,对企业经营行为的引导,创新环境的培育,需要财税、金融、产业,甚至环保等多个方面政策的配合,但就利率环境而言,维持一个中性甚至偏高的利率水准,对引导企业走向创新发展道路是有利的。

(作者单位:上海证券)

地方推进结构调整 要实现“三个破除”

李宇嘉

近日,人民日报发表题为《正视困难 保持定力前景光明》评论文章,指出“结构调整等不得、熬不得,也等不来、熬不起,只能主动调、主动转”。这是针对一季度经济数据发布后,社会各界对未来经济去向何方疑问的回应。

事实上,从一季度的情况看,不论是第三产业和新兴产业企稳,还是基础设施和消费稳定增长,都显示出转型期“调速不减势,量增质更优”的良好迹象。但由于内部“三期叠加”,外部形势严峻,中国经济的产业升级和结构调整难度不小,做好新旧模式的衔接、避免增长“断档”是中短期内面对的一个问题。在如此宝贵的窗口期,地方政府要负起主体责任,主动适应新常态,实现调整结构,但很多地方政府还在坚持“等、靠、要”的思想,特别是在2013年严厉整顿吏治的情况下,此种“懒政”作风在基层大行其道。

在近期“稳增长”战略重要性提升的背景下,稳定房地产、不对地方融资平台强行“抽贷”等政策在很多地方被异化为传统增长思路回归,“唯GDP论、土地财政、新区和开发区热又开始冒头了”。这种现象显然是要不得的,因此,人民日报文章是在强调地方政府要主动转型。笔者认为,推进地方结构转型需要破除现在普遍存在的三个不良现象。

第一个要破除的就是唯GDP论的短视思想。大城市要走上“腾笼换鸟”的转型路径,深圳的经验认为,只有让大量低端企业转移出去,才能腾出宝贵的空间、人力资本,才能给新兴产业、创新驱动成长创造条件。

要遵循产业在国内梯次转移的“雁型”模式。沿海大城市转移出

的产业,要向内陆腹地中心城市转移,进而打造出中西部、西北部、东北部等几个新的城市群,形成新的增长极。目前很多人说我国人工成本太高了,产业应向国外转移,但是,尽管我国人工成本比东南亚和印度高,但比发达国家低很多。更为重要的是,在产业转型的过渡期,衔接期,阵痛期,言及传统产业转移至国外还太奢侈,日本失去的“20年”与其产业过快向东南亚转移不无关系。

以中部城市郑州为例,富士康从深圳转移至郑州后,郑州的电子信息产业发展很快,郑东新区“鬼城”也实现逆袭。因此,在中国这样一个地区发展水平、劳动力结构和土地资源差异较大的国家,可以实现制造业的梯次化发展,这也有望打造以郑州和西安为核心的中西部城市群,形成新的增长极,进一步强化我国“制造业强国”的地位。

第二个要破除的,是政府扶持具体企业的粗暴做法。政府对某类新兴产业的扶持,要通过透明的用地、税收和金融政策,具体企业的生死存亡要由市场决定。对于企业的融资需求,不能再次通过政府干预银行贷款的模式去解决,要尽快发展多层次资本市场体系,特别是鼓励和支持草根金融的发展,让他们去决定扶持哪些企业。

第三个要破除的,是大量建设形象工程的恶劣做法。相对于锦上添花的大型地标项目,我们更需要的是那些利在长远的基础设施和公共服务,如地下管网、国土整治、污染治理、社会保障、政府公租房等等,这些设施完善了,不仅人口和产业会形成有效集聚,而且工商业经营、个人创业的成本也能有效降低,这些都有利于推动产业升级转型。

(作者单位:深圳市房地产研究中心)

联系我们

本版文章如无特别声明,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; 发电子邮箱 pp118@126.com。

(作者单位:安徽舒城农村商业银行)