

强化信息公开 推动股市理性运行

项峰

最近一段时间,我国股票市场出现了连续巨幅下跌、盘中股票价格大幅震荡,这主要是因为股票价格涨幅过高、过快后的内在调整,但市场谣言不止、部分上市公司实际控制人在高位违规减持、内幕交易也对股票市场的理性运行形成了巨大的冲击。经过端午节前股指的连续大幅杀跌,在当前股指点位下,股票市场继续向上运行,还是继续向下调整,还存在不确定性。但应该看到,市场理性运行离不开投资者理性,而投资者理性的基础在信息的公开透明。因此,大力推动股票市场和上市公司信息公开透明,让投资者更加理性“用脚投票”,有助于将当前有脱缰风险的股市逐步拉入理性运行的轨道。

信息公开透明是股市必然要求

股票市场交易标的是上市公司股票,对绝大多数投资者而言,只有通过公开信息来进一步了解、分析公司价值,而信息公开透明与否,将直接关系到股票价格估值,也最终影响到投资者损益。掌握上市公司信息最多的投资者,在市场中拥有绝对优势,如果这种优势与巨大资金相互联系,那么信息优势将直接转化为巨额经济利益。但这种巨额经济利益并不来源于上市

公司分红,而主要来自信息劣势投资者的资金。因此,各国证券监管部门都高度重视市场信息披露规则、频率和内容,严厉打击内幕信息交易者,以维护股票市场交易的“公开、公平、公正”的交易规则。最近我国证券监管部门对一些违规案件信息的披露,也遵循这一基本原则。

在股票市场规模日益壮大的同时,加强市场监管,提高市场事中、事后监管能力,通过完善法律制度给内幕交易、市场操纵、违规交易等予以严厉打击,大幅提高违法、违规成本,将是未来证券市场监管的趋势。

信息不公开易引发股市非理性运行

“股市是国民经济晴雨表”,更多是对两者关系的长期趋势性判断。但在中短期内,股市运行方向并不完全与宏观经济同向、同步运行。在国际金融危机爆发后的几年里,美国经济艰难地挣扎在复苏的泥潭里,而股票指数却出现了大幅上涨,还创下历史新高。同期我国经济在全球率先企稳复苏,并实现连续高速增长,但上证指数却持续低迷。始自去年第四季度以来的股票指数大幅上涨,恰恰是在我国宏观经济下行压力持续增大背景下发生。这些情况表明,股市与宏观经济表现没有直接必然关系,更多受到投资者

行为预期的影响。而这种投资者行为预期遵循“羊群行为”规律,处于信息劣势下的散户,容易受股票市场情绪影响而被追逐股指方向,呈现出显著的非理性特征,且通过预期自我实现机制可能推动股价泡沫形成,进而损害到股市稳健运行的基础。前期股票价格指数出现连续大幅上攻,部分股票价格连续涨停,特别是新股上市后几无例外出现连续涨停,很难说是投资者价值投资理念的体现。相当多数投资者根本不看上市公司路演资料,只要是新股就买,只要涉及到互联网就买。而在端午节前一两周股票价格指数出现连续大幅下跌后,相当多的投资者也追随市场节奏大幅杀跌,损失惨重。

信息公开可以减少散户非理性行为

防止股票市场出现非理性运行,或避免短期内股票指数过快上涨或下跌,需要提高投资者信息获取和分析能力,而推动股票信息公开,可以有效减少散户投资者相对大户和机构投资者信息劣势,帮助其更加理性地交易:

一是信息公开可有效减少散户投资者“跟风”行为。虽然大多数散户投资者不具备上市公司信息收集与分析能力,但又不想错过股价上涨带来的财富增值效应,便热衷于打听庄股消息,期望庄家“抬轿”,跟随大户或庄股的“跟风”操作,很大程度上是因为信息劣势下的无奈选择。

二是信息公开可引导散户投资者更加关注上市公司投资价值。散户投资者股票交易的一个显著特征是对市

盈率指标的选择性忽视。很多散户投资者想当然认为股价上涨的上市公司具备投资价值。

三是信息公开可减少市场风险对散户投资者的冲击。股市有风险,入市需谨慎。但很多散户投资者并不是合格投资者,也难以承受股指大幅下跌风险。通过对市场交易数据的进一步披露与分析,可以引导散户投资者更加关注股市运行风险。

四是信息公开有助于市场力量均衡态势的形成。如果股票市场信息完全公开,那么股票价格将转化为上市公司投资价值直接反映,散户投资者理性交易,促进股票市场力量均衡态势形成。

经历过史无前例短期大幅杀跌,股票市场是否还能重归理性,是一个难以回答的问题。至少在短期内,经历过市场风险洗礼,很多投资者可能会对市场产生些敬畏,这显然有利于市场理性稳健运行。但也不排除端午节后的股票市场波动又可能会让部分投资者丧失理性。在我国股指运行至今,市场对于传闻已经高度敏感,一个利空传闻可以让股票指数大幅下跌,一个利好消息能让股指连续上涨,显示出很不成熟一面。但不管怎样,投资者理性需要引导,需要不断培育。在不能指望投资者都迅速转变为理性交易者的情况下,加大股票市场和上市公司的信息公开透明,加强信息披露监管,严厉打击违规、违法交易者,可能是当前较为现实选择,也有助于推动股票市场稳健运行。

美联储加息与中美利差

王宸

随着美国经济数据快速转好,美联储加息预期也不断上升,美联储主席耶伦已经明确表示,如果有可能会在2015年年内加息,尽管夏季加息略显仓促,但在秋季美联储可能会采取实质行动。美联储会怎样加息,美联储加息之后会如何影响中美利差,中美利差会向什么方向演变?

竞标利率与利率区间

众所周知,美联储自金融危机之后就采用竞标利率,由金融机构报价以获得联邦基金,在竞标利率最低低于0.10%的时候,市场实际利率仍然高达2%以上,这个差距就是金融机构从批发到零售的过程。现在联邦基金竞标利率仍然在0.25%以下,如果美联储加息,其最可能的行动是调高区间利率上限0.25%,对于竞标利率仅有窗口指导意义,传递到实际利率终端也是一个复杂的过程,这个过程当中,金融机构层层加码,从而启动美国利率上升的漫长周期。

正如美联储副主席费舍尔所说,过度注重美联储初次加息是一个错误,对美联储仅仅具有窗口指导意义的初次加息,带来的更多的是预期转变,不会造成利率市场的剧烈动荡,这是一个循序渐进的过程。此外,美联储还要为存款准备金支付利息,还要上调再贴现利率,这是一套组合拳,如果将美联储加息像对待市场急剧转变那样,美国利率市场就可能剧烈动荡。

美联储提早做了铺垫,美国市场早已经消化了这种预期,美联储副主席费舍尔甚至认为,新兴市场也能从容应对美联储加息,实际上,费舍尔言外之意就是美联储初次加息一定更具有象征意义,而不是以市场的急剧转折为目的。在耶伦的明确表态下,如果美国经济数据在秋季快速走好,那么美联储加息就可能实现,从这种预期到现实,现在来看只在咫尺之间。

资产循环周而复始

美联储在金融危机期间接受了金融机构的大量抵押品,很多金融机构将优质债券、抵押贷款债券折价抵押给美联储以获取流动性,美联储的资产负债表也迅速膨胀到3万亿美元,美联储还购买债券实施QE,加息之后美联储持有这些资产会怎么办呢?由于美联储将要为存款准备金支付利息,金融机构在利率不断上升的过程当中获取的息差收益越来越多,会将大量闲置资金存入美联储,而美联储所持有的抵押资产都是大幅折价的,金融机构具有资本盈利的本性,无疑美联储资产负债表上的这些资产就是金融机构攫取利润的一个目标。因此,总体上来看,美联储加息、为准备金支付利息、联邦基金竞标利率等等,实际上是在美联储和金融机构之间开启了资产大循环的过程。

近两年来,在美元升值的过程中,人民币不仅是亚洲、也是全球对美元升值的少数货币之一,国际货币基金组织(IMF)也承认人民币没有被低估,并明确表示人民币近几年来实际汇率大幅升值,综合这些来看,人民币始终存在升值压力。随着人民币国际化的进展,特别是自由兑换不宜维持过高的中美利差,因此中美利差未来的走向还是会逐步缩小,中国央行仍然向右、美联储即将向左的情况,对于适时调整中美利差显然是有利的,人民币也可以缓解升值压力,而且中国央行还会向平衡中美欧三大央行差异的方向前进,所有这些,不论是对中国市场还是对世界市场都是好消息。

国债、公司债、抵押债、高收益债市场此起彼伏,是吸引剩余资金的极好场所,即使这些债券不上涨,金融机构从美联储手里购买到的抵押品也是有显著折价的,是有利可图的。所以金融机构一定会响应美联储加息的号召,蜂拥而入,将剩余资金存入美联储,通过一个复杂的计算转换过程,美联储庞大的资产负债表就逐步转移到金融机构的资产中去。这样,美联储既挽救了金融危机,又降低了资产负债表,所以美联储加息归根到底是美国金融资产周而复始大循环的开端。

从这个意义上来说,美联储加息主要还是为美国经济服务的,正如美元货币政策不会顾及其他国家遭受的影响一样,美联储加息也主要是从中长期调整美国金融资产,特别是初次加息一定是象征性的,美联储加息也是一个中长期过程,因此,不应过分夸大美联储加息的实质影响。新兴市场国家可能会出现动荡,但本质上与“阴谋论”是有差距的,美联储不会为了打击别的国家而在货币政策上做手脚,美联储归根到底肩负美国经济的重要使命,既要对国会负责,又要对美国负责,所以,应该理性看待美联储货币政策决策,特别是要结合本国的经济实际。

中美利差的变化

对于中美利差,一直以来存在各种看法,美联储加息势必会影响中美利差的变化,目前人民币国际化也处在重要关口,所以中美利差的变化和走向毫无疑问会引起市场各方的关注,也会引起全球金融市场的变化。现在中美利差仍然维持较高水平,但是在新兴国家中又处于较低的水平,美联储一旦加息,短期来看,中美利差会缩小,容易引起对人民币是否坚挺的怀疑,但这些都似乎都不是问题。

由于人民币自由兑换即将实现,并正式成为国际储备货币,甚至很快也会纳入SDR,所以如果中美利差过大,会造成显著的资本流动,甚至形成短期追逐人民币利差的国际资本流动,造成资本市场的剧烈动荡,这是中国决策层和监管层不愿看到的。从这个角度分析,中国央行连续降息降准,也具有明显的缩小中美利差的政策取向,而这一切都是为了人民币国际化、自由兑换做准备,所以,过分担心中美利差缩小会造成人民币贬值是不必要的,人民币还会在基本稳定均衡的水平上,主要由市场驱动实现汇率波动。

近两年来,在美元升值的过程中,人民币不仅是亚洲、也是全球对美元升值的少数货币之一,国际货币基金组织(IMF)也承认人民币没有被低估,并明确表示人民币近几年来实际汇率大幅升值,综合这些来看,人民币始终存在升值压力。随着人民币国际化的进展,特别是自由兑换不宜维持过高的中美利差,因此中美利差未来的走向还是会逐步缩小,中国央行仍然向右、美联储即将向左的情况,对于适时调整中美利差显然是有利的,人民币也可以缓解升值压力,而且中国央行还会向平衡中美欧三大央行差异的方向前进,所有这些,不论是对中国市场还是对世界市场都是好消息。

非法集资向农村渗透值得警惕

莫开伟

据报道,河南浩宸投资担保有限公司在西平县共招聘了40多名业务员,他们从全县4000多户农民手中揽走资金近2亿元。钱交到公司开具“收款证明”的却是这些业务员。从公司拿不回钱的他们,顿时背上数百万元甚至上千万元巨债。

近年全国各地上十亿、甚至上百亿的非法集资大案屡有发生,也许河南西平县发生的这起涉案2亿元非法集资案,社会各界已司空见惯。但是,笔者认为不能因为其涉案金额小、涉及民众范围较窄而对其带来社会危害就熟视无睹。其实,这起非法集资案全部发生在农村,参与者和受害者全是农民,且都是中老年农民,一些七八十岁缺乏生活来源的老年人也参与其中,资金打了水漂,生活变得没有着落,更会造成老无所养结局,严重影响了农村社会稳定。

从这起非法集资案全过程看,河南浩宸投资担保有限公司利用了农民金融风险意识脆弱“现状”,聘请当地有名望的、年龄稍大的农民为公司在农村进行非法集资,这表明随着城市居民投资渠道增加和金融风险防范意识增强,一些公司打着合法旗号向农村进攻,试图开辟农村包围城市的非法集资新根据地,这或许成为未来非法集资新动向、新趋势。这些农民业务员被请到公司参观,被公司表面虚假繁荣的办公场所、

给予的丰厚业务提成以及有风险准备金存款凭证、承担风险合同等所迷惑,让农民业务员深信不疑,心甘情愿充当其非法集资的拥趸,并成为非法集资顺利推进的中坚力量。

对于非法集资向农村渗透,如若各级政府和社会没有引起足够重视的话,全国还有更多农村地区会成为非法集资重灾区。因此,各级政府应积极作为,采取“亡羊补牢”措施,防止农村地区新非法集资案涌现。要以西平县非法集资案作为反面典型教材,加大对农民金融知识灌输,将非法集资形式、特点及其社会危害向农民进行全方向讲解,改变农村地区农民金融风险意识脆弱、涣散现状,切实提高农民金融风险防范意识,增强抵御非法集资及其他金融活动诱惑的能力,避免上当受骗悲剧重演。此外,当地政府职能部门如银行监管部门、公安、工商、税务等部门开展联合执法检查,从源头上消除一些公司利用合法证照或模棱两可的经营范围作为非法集资的幌子,明确非金融类企业经营公司的业务经营范围,并建立立体社会监管平台,聘请各阶层人员担当农村社会金融活动的监督人,充分发动农村社会监督力量,铲除农村地区非法集资生存土壤。同时,加大执法检查力度,对各类投资担保公司经营实施适时检查,了解其经营活动现状尤其是资金来源和使用动向,防止其进行非法集资活动,使农村地区农民彻底免疫非法集资毒害。

经济已显复苏迹象 政策仍需保驾护航

谭浩俊

据报道,汇丰最新公布的数据显示,中国6月汇丰制造业采购经理指数(PMI)初值为49.6,创3个月新高,预期49.4,前值49.2。其中,产出指数从5月的49.3爬升至50.0,创2个月新高;新订单指数初值升至50.3,4个月来首度扩张。

汇丰PMI在数据的采集上与官方PMI存在一定差异,汇丰PMI主要是以中小企业为主,官方PMI则重点放在大中型企业身上,因此,汇丰PMI数据,一定程度上更能够反映目前实体企业的实际情况,反映中小企业的生存状况。6月份制汇丰PMI数据出现好转,也预示着经济已经呈现复苏迹象。

值得注意的是,新订单指数和产出指数都出现回升,预示着市场需求可能正在发生积极变化,并已经逐步传导到

制造业企业上。一旦库存问题得到较好解决,补库存成为常态,那么,企业也就基本进入良性循环,经济也就能够步入复苏通道了。

目前经济运行的最大问题,就在于市场需求严重不足,企业库存压力很大;反映到生产上,就是生产性需求严重疲弱,导致企业开工率过低,产销难以有效衔接,需求无法对生产形成积极效应。在这样的情况下,而最新的新订单指数和产出指数已经出现了积极变化,表明经济好转的迹象已经比较明显了。

汇丰PMI的回升,与此前出台的一系列稳增长措施是分不开,是政策作用正在显现的结果。其中,货币政策进一步宽松、积极财政政策的范围进一步扩大,多地区基础设施项目的展开,都是最重要的因素。正是这些因素的共同作用,促成了中小企业经营状况的好转,继而

传导到制造业PMI上。反过来,PMI数据的好转,也会对经济前景的预期带来积极的作用。

但是,汇丰PMI6月数据中也存在一些不太确定的因素,其中,就业指数的进一步恶化,也引起了很多人的担忧。相关专家认为,这种现象的出现,不排除经济仍有下行的可能。客观地讲,就目前的现实情况而言,就业指数的恶化可能并没有想象的那么可怕。一方面,就业与经济增长相比,存在一定的滞后效应。也就是说,经济出现的复苏迹象,不可能立即反映到就业上来,也不可能迅速转化成就业。更何况,新订单指数增加、产出指数好转等,更多的还局限于消化库存方面;另一方面,正在全力推动的大众创业、万众创新,才刚刚开始,要真正发挥作用,可能需要一个过程。至少,必须在各方形成合力之后。而一旦这方面的作

用发挥出来,对经济的影响是相当巨大的,经济步入复苏通道,也就不再有任

何障碍。面对经济出现的复苏迹象,切不可因此而掉以轻心、盲目乐观。相反,要以更加积极的姿态,对待经济复苏以及复苏过程中面临的各种问题。其中,继续在货币政策方面给予相对宽松的环境,继续大力实施积极的财政政策,是经济能否真正步入复苏通道的关键。而从股市的情况来看,在经历了一段时间的快速上涨以后,上涨的动力也在逐步减弱,对经济的积极影响也在削弱,近一段时间以来股市出现的波动,特别是暴跌,很大程度上,也与投资者对经济前景的担忧不无关系。所以,用相对宽松的货币政策和更为积极的财政政策对经济保驾护航,对经济复苏持续提供助力,仍然是目前最为重要的事情。



彩票收入超千亿,六成去向竟成谜。背地谋划揩油水,表面声称做公益。关注中国博彩业,拷问政府监管力。问责追究咋落实?结果切莫和稀泥。

赵清清/漫画
孙勇/诗

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 ppl18@126.com。