【掬泉问道】

只有切实全面实质的改革开放道路,才能凝聚出全民族的自信!

牢记邓小平的“坚持这种态度”

方泉

追本溯源,中国股市的萌发与创建也像小岗村包产到户一样,是来自民间的迫切需求与现实困境。

1980年成都蜀都大厦最早向企事业单位发行股票,1983年深圳宝安公司向内部员工发股票,1984年北京天桥和上海飞乐音响向内部员工和社会人士发股票……这些多是集体或街道小企业,他们的率先“吃螃蟹”,都是源于现实的资金困境而尝试一条生路。

企业因“吃螃蟹”有了生路,拿了股票的人越来越有变现和交易的需求。于是,1987年起,成都红庙子、上海西康路以及深圳、天津、沈阳相继出现越来越活跃的股票交易“地下”场所。

1986年11月,邓小平在会见纽约证券交易所董事长范尔林时,赠予对方一枚飞乐音响股票。石破天惊,似乎中国也允许搞股票市场了。

1989年3月,王波明、高西庆、李青原等几个“海归”成立“北京股票交易所联合设计办公室(简称联办)”,算是正式开干。“正式”的理由,是国务院副总理姚依林在王波明们上报的材料上批示:“民间发起,政府支持,推动中国证券市场建设”;“政府支持”,是九大国有非银行金融机构出资建立“联办”。

几个月后中国发生了政治“风波”,北京交易所没戏了。拖到1990年12月,沪深两个交易所才先后宣布建立。但,“建立”得很低调:深交所宣布建立后次日即停市——停到次年的7月3日,沪交所一年多只“老八股”稀落交易。因为,“北京风波”后两年多的时间内,舆论上越来越强调搞经济建设要问一问“姓资”还是“姓社”的方向。人们只在电影《子夜》里记得的股票交易,被认为是地道的资本主义,是社会主义里的“投机倒把”。时任北京天龙股份公司董事长的李冀中,后来接受笔者采访时说,那时他出席多个会议都被“围攻”。红庙子、西康路等股票地下交易场所被清理。上海靠炒卖国库券发财的“杨百万”吓得跑到税务局交税……新生的股市面临关闭和清算的风险。

1992年2月,邓小平南巡。南巡讲话中,邓小平特别说到股市:“证券、股市,这些东西究竟好不好,有没有危险,是不是资本主义独有的东西,社会主义能不能搞?允许看,但要坚决地试。看好了,搞一两年对了,放开;错了,纠正,关了就是。关,可以快关,也可以慢关,也可以留一点尾巴。怕什么?坚持这种态度,就不要紧。”一个88岁的老人,在中国股市生死存亡的时刻,拨乱反正。

在纪念改革开放40周年的今天,在中国资本市场坎坷走过28年的今天,在民族崛起爬坡最艰难的今天,道路分野,必须牢记小平同志的“坚持这种态度”。中国道路,只有改革开放的道路,只有切实全面实质的改革开放道路,才能凝聚出全民族的自信!

(作者系北京资深媒体人士)

【鹏眼看市】

通过利差来预测经济,和通过一个人的脚步动作反过来推断前面路况相似,从逻辑上讲,它是一种循环论证。

利率倒挂为何每次都吓坏股市

黄小鹏

12月4日,美股三大主要指数均出现3%以上的跌幅,主要触发因素是美国国债收益率曲线的走平和反转,其中,5年期国债的收益率11年来首次低于2年期的收益率。稍加留意可发现,美国股市对收益率曲线走平或反转非常敏感,这种情况每出现一次股市差不多都要心惊肉跳一次,在2008年危机后的此轮增长周期和牛市过程中,类似震荡已出现过多次,2014年出现过,今年上半年又出现过两次。这到底是怎么回事?

收益率曲线图的横轴是期限,纵轴是利率水平,正常情况下,期限长的债券利率要比期限短的利率高,收益率曲线是向上倾斜的。如果长期利率与短期利率之间的利差为0,那么曲线就是平的,如果为负数,曲线就向右下方倾斜,也就是长期与短期利率倒挂了。利率倒挂与经济衰退之间确实有很大的关联,据统计,1955年以来美国共发生9次经济衰退,每次衰退前都出现过利率倒挂的情况。但反过来关系并不成立,利率倒挂股市被吓坏后很快又高奏凯歌的情况也出现了若干次,例如2014年,再例如上一个周期上行阶段的2005年。

因为这种相关性的存在,利差常被用来作经济预测,但它与别的指标(如采购经理人指数、就业、工作小时数、产能利用率等)的预测作用内在逻辑上是完全不同的,后者与经济景气之间有一种因果关系,比如工作小时数和产能利用率上升意味着需求强劲,当这个指标到达一定程度时,经济就存在转向的可能,而利率是投资者交易的结果,长期利率与短期利率分别反映投资者对长期和短期经济景气及相对应货币政策的预期。如果投资者预期经济越来越好,未来通胀压力持续升高,美联储会加息应对,一年后的即期利率比眼下的即期利率就要高出很多,相反,如果预测一年后严重衰退,美联储将大幅降息来应对,那么市场上就会出现利率倒挂。

通过利差来预测经济,和通过一个人的脚步动作反过来推断前面路况相似,从逻辑上讲,它是一种循环论证。用债市数据预测经济走向,与把股指作为经济周期先行指标,本质是一回事。如果标普500指数走强,意味着半年或一年后的经济很好,如果大幅走弱则相反,这样的预测大致行得通,隐含前提是市场能准确预测未来一段时间企业盈利和宏观经济的状况。

既然债市、股市同样都有预测能力,那为什么股市是受债市利差数据影响多,而不是反过来?这可能是因为国债市场主要反映经济增长或通胀等较单一的因素,而股市涉及到企业和产业层面的问题,因此利差指标反映宏观经济的能力要强于股票指数。

如前所述,每次衰退前债市上都出现过长短期利率倒挂,但不是每次倒挂随后都必然发生衰退,所以,市场本能的激烈反应有一部分属于虚惊。这种情况可能是因为投资者错误地预测了未来的经济和利率,从而导致长期国债定价错误,也可能是因为一些结构性的原因。例如,在上一个周期中2004年就开始加息(最短端的隔夜利率),但长端利率抬升极为缓慢,这使得收益率曲线平缓甚至反转在衰退前2-3年就发生了,这样它的预警意义显然不大。当时长期利率持续处于低位被格林斯潘称为“利率之谜”,人们对其原因给出了多种解释,有的认为是人口结构变化引起养老基金对长期债券的配置需求大幅上升引起的,有的认为是全球化深度推进的结果,直到今天仍然没有令人信服的解释。

可以预料的是,今后遇到利率倒挂情况股市仍然会作出本能反应,但要得出更准确的判断,还需要结合其他指标(如杠杆水平、股市估值、房价指数),才能较准确地判断经济周期所处的阶段。目前,美国经济应该还没有到要向下转折的时候,但经过历史第二长时间的经济增长和第一长的牛市,利率数据中所包含的丰富信息是不能忽略的。其实,美联储也很关注市场,今年6月份其网站发布了一篇文章,用修正后的利差模型预测未来一年发生衰退的概率为15%-20%,是否准确不好说,姑且作一个参考吧。

(作者系证券时报记者)

【广深今谈】

如果你是领导,你是欢迎炒房客,还是更欢迎华为这样的企业?答案不言自明。

2019年,房价不会大涨

今纶

现在很多人都在各种论坛以及自媒体号上鼓吹2019年房价会大涨,他们主要是帮房地产公司卖房的营销号或者中介,而房地产公司的内部人反而很低调,我问过一个千亿地产公司的营销中层,他的回答是:“准备熬两三年,好日子过去了。”

那么,房价在2019年会大涨吗?

我认为不会,理由有三点:

第一,国家层面已经确认“房住不炒”,而且确认了“租售并举”的对策,也就是说明确告诉你不让炒房了,但同时给出了解决住房问题的办法。现在一些城市稍微在地方层面玩一点花招就会招致排山倒海的批评,确实是今时不同往日。

而且这种批评声浪会很快反馈到更高决策者的桌面,对于地方主官而言,这是非常危险的。

第二,不敢放松调控,因为一放松就会大涨。北上广深都在跌,但是调控措施反而在勒紧绳索。

深圳宝安某刚需盘最近卖得不错,虽然是关外,虽然要4万多,但还是卖得可以,既然卖得可以,那就更不用放松调控了。你们不是挺有钱吗,继续收紧,继续推进各种安居房和廉租房,让有钱的去买房,让没钱的去租房。

所有说“越调控越涨”的人脑子都有问题,你随便到哪个城市去转转,调控到了今天,房价涨了吗?连网红城市杭州的房价都跌了15%-20%,甚至连学位房都开始下跌。

北京市住建委的数据显示,10月份北京二手住宅整体网签量仅为8879套,是自今年3月份以来的最低位,环比上月降幅达42%,再次跌进单月成交万套以内。上海10月房价跌至27个月冰点,成交周期延三个月以上。

第三,其实最好决策者已经很清楚地看到房地产对实业的吞噬和侵害。如果一个做工厂的老板、开科技公司的老总永远都干不过一个炒房客,那么大家都去炒房好了,税收怎么办?就业怎么办?领导自己看着办。

因此回过头来,给企业创造好的营商环境,希望实业能有所起色是当务之急。房地产只要稳住,不大跌不大涨就算完成任务。大跌可能会危害银行利益,大涨则继续从实业里吸走人才和资金,这样的教训已经太多了,持续的时间太长了,不可能持续。

何况,中国在产业链的中下游已经遭遇越南等国的强力阻击,如果想走产业空心化的道路,那就继续炒房吧。我觉得决策者肯定是不希望看到产业空心化的,所以回归实业,鼓励实业是大趋势。

既然如此,继续炒房就难以获得政府以往在政策层面的大力支持。

既然土地、房贷政策都在政府的掌握之中,既然政府不希望房价大涨,也不希望房价大跌,只是希望房价稳定,那么,能做到吗?我认为有很大概率能做到。

在一二线城市要做到稳一点都不难,太多政策可以微调,不妨称之为“滴灌”,而且还可以采取深圳那样的备案措施——涨跌超过15%都要备案,其实是把住了闸口。

至于三四线城市,可以通过在一二线城市的限购把炒房客赶到三四线城市去,当地的工业不行,没关系,当地的人口流失,没关系,领导给你们送来了炒房客、返乡置业者,足够支撑一段时间。聪明的城市会争取在这个时段转型,不聪明的会继续大搞土地财政,然后永远都在期待货币层面的大洪水泛滥,梦,总是很难醒。

明年房价没有机会大涨是因为政策基本是具有延续性的,大拐弯的机会没有了,很大概率是:

继续满足刚需,适当照顾改善型需求,继续在一二线城市严控炒房。

实体经济方面,各大城市已经充分看到了互联网产业、信息产业、生物科技以及其他高新科技行业对城市内生增长的强大支撑作用,深圳的南山、广州的天河与琶洲还有武汉的光谷都是好榜样,既然方向清晰了,土地财政最多算是个副业,还吃力不讨好,不如回归主航道,干好主业是正道。

如果你是领导,你是欢迎炒房客,还是更欢迎华为这样的企业?答案不言自明。

(作者系财经评论员)

【缘木求鱼】

虽然现在绝大多数写作的后辈的收入,无论怎么努力,都赶不上前辈,但“凤毛麟角”还是有的。

写出一座四合院

木木

凡是以“码字”为生的人,大约没人不羡慕胡适、鲁迅们“尽情挥洒”的那个年代。也是,单以文字的含金量而言,那确实无愧于“码字者的黄金时代”的名号。其实,不惟那个时代,直到1958年之前,“文字工作者”的底色一直都是“金光灿灿”的。

张明萌、张宇欣在《南方人物周刊》上合发过一篇回顾过去120年间稿费变迁的文章,对许多名作家、名翻译家的稿酬收入,很详细地算了算账。

比如鲁迅,从而立之年到去世,所有的稿酬加上版税,平均每年可以挣到16.8万银元,平均每月收入一到两万多银元。当时北京城里一个四五口人的普通劳动者家庭,每月的伙食费也不过一、二十块银元的水平。同时期的茅盾、巴金、老舍等人,也都倚仗了稿酬收入,可以全职安心写作。

再比如张恨水、艾青、吴祖光等人,解放后也能靠稿酬在北京轻轻松松买下四合院。刘绍棠就在自述中公开过自己的“小账本”:《青枝绿叶》等四个“中篇”,总共不到32万字,稿费收入共16800元,5%交党费,剩下的存银行,每年有2000元左右的利息,平均每月160元,相当于一个12级干部的工资。“我买了一所房子,住房5间,厨房1间,厕所1间,堆房1间,并有5棵枣树和5棵槐树,只花了2000元,加上私下增价500元,也只花了2500元。”

不过,虽然现在绝大多数后辈的收入,无论怎么努力,都赶不上前辈,但“凤毛麟角”还是有的。比如一些著名的网络写手,据说每年的稿酬和版税收入,也能轻轻松松上千万,这还是有盗版搅乱,若有前辈们的“干净环境”,收入恐怕会更高些。但这样的网络写手,据说都很辛苦,每年动不动就要写上百万字,若以一套北京四合院的标准核算,单字的含金量和总的创收能力,与前辈比还是有差距。

这就多多少少会让当代的“码字者”不平且气馁吧。不平则鸣,加之“码字者”的嗓门儿一般都比较大,且占据着发声的优势位置,吵吵起来,还是很有一些感染力的。但,也就这样了吧?无论怎么“吵吵”,“码字者”必定再难回到过去的好时光。这既是“码字者”自身的宿命,似乎也是时代发展的必然。

在那个“码字者”心中的“黄金时代”,能“码字”、擅长“码字”的人,少之又少;在当时的环境下,这些人自觉不自觉地成为“启蒙者”,既有鲁迅、胡适那样的“启蒙者”,也有沈从文、梁实秋那样的“启蒙者”,而且个个拥戴者众,他们写下的文字,因了“启蒙者”的神圣加持、因了拥戴者的虔诚——肯贡献出“带着体温”的“心血”,其“成色”自然非现在的“码字者”可比了。

即使到了刘绍棠们能用稿费买个四合院的年代,能“码字”、擅长“码字”的人,还是不太多,加之传播工具和传播平台的传统和稀缺,这些前辈的“码字”行为,多多少少就都带了“垄断”色彩。有了这样的“成色”,在一段时期内,他们能持续性地“收获”一些“超额利润”,当然也就毫不奇怪了。其间虽有十多年的“干扰”,但春风一吹,上世纪末的十多年里,还是有些“幸运儿”稍微品味到一点儿前辈的荣光。

很不幸,时代发展到今天,传播工具和传播平台的“现代化”,让“码字”和“发声”几乎成为一件人人都可参与的寻常事;大家都能“码”、都能“说”,大家都在“码”、也都在“说”,你“码”的和“说”的,似乎也未见得和其他人有什么不同,“润笔”又凭什么要与众不同呢?也是,大家这么一问,专以“码字”为生者似乎也真是辩无可辩、驳无可驳了。

从这个角度看,这样的时代,对诸“后辈”而言,似乎还真是有点儿生不逢时的味道。因此,“写出一座四合院儿”,恐怕就将永远悬在远处的半空中,只可仰望,不可触及了。不过,对整个时代而言,这大约也不能算是一件坏事吧;唯一需要让人尽快适应的是,“听取蛙声一片”,既需要一些耐心,也需要一些分辨力,这样或许才能从中听出一些不同的韵律来。

(作者系证券时报记者)