<u>涓 构漢兼姤缃 - 涓 冰鏃ユ湰鏂伴椈鏃朵簨</u> 鍦儿棩鍗庝汉绀惧尯浜ゆ侯 ^{股市的坏脾气与专家的坏药方}

理财

浣滆

鍙戝竷浜庯細2008/02/04 17:43

经济人之马光远专栏

经济危机真的来了吗?一直自诩具有独特运行逻辑的中国经济能否一如既往地独善其身,成为世界金融的避难之港,中国股市能否不受美国指挥棒的起落而翩翩起舞?也许诸如此类宏大的命题远非一篇小小的专栏承受之重,但不得不承认,发生在世界另一端的次贷危机溅起的火星,第一次让中国股民真正感受到了全球化的"寒"意:从1月15日起,美国次贷危机绕道香港登陆A股市场,上证综指急泻1300多点,最大跌幅近25%.特别是上周,上证综指年线失守,周跌幅高达9.26%,创下近10年来最大周跌幅。去年还对中国股市高唱"一个资本大国崛起"赞歌的英国《金融时报》,在国际投行唱衰中国股市的声浪中,又开始为中国股市崩盘"未雨绸缪"了。该报不无耸人听闻地指出:由于中国国内通胀不断加剧和全球经济放缓,中国股市在不久的将来崩盘的几率最近有所加大,中国股市将不得不进一步大幅下跌,才能达到合理的估值水平。

在股市暴跌,海外媒体唱衰的同时,国内专家们开始手忙脚乱地开出药方:要求政府出手救市,挽狂澜于既倒。也许,中国股市短短十多年的历史,我们已经习惯了这些专家"变脸"的逻辑:在股市暴涨,政府出手降温的时候,他们一个个都是虔诚的弗里德曼主义者,高举自由主义大旗,力陈"政策市"的种种弊端,而在股市暴跌,政府静观其变的时候,他们又摇身成为凯恩斯主义的信徒,批评政府救市措施之不力。这已经成为思考中国股市问题最普遍的逻辑。

就拿本次暴跌而言,博览国内专家的诸多观点,我没有看到一个让人信服的解释。所有的解释千篇一律,不是次贷危机,就是罕见雪灾。真的是因为次贷危机吗?可美国人生病,我们吃的药比别人还重。是因为百年难遇的雪灾吗?很显然,雪灾本身对中国股市的影响不仅有限而且短期。正是因为我们缺乏真正的本土化的专家,所以罗杰斯这些洋和尚敢于公然数次戏弄中国股民,QFII亦敢以"师傅"的姿态指点中国股市,甚至《金融时报》这些媒体的妄断也让中国股市上蹿下跳,实属中国股市之最大不幸。去年我在一篇文章中指出,中国股市的长期风险,中国股市最大的风险不在于投资者的不成熟,不在于股市过热,而真正在于投资者对监管层监管能力缺乏信心,以及本土机构和专家研发能力的匮乏而导致的股市话语权的旁落,这意味着中国股市的方向选择和政策取向就基本惟国际投行的言论是瞻,话语权和资产的定价权基本被国际投行所控制,中国股市只能随着国际投行的指挥棒而翩翩起舞。

诚然,当今世界没有一个政府会对金融领域中出现的问题袖手旁观,维护股市的安全,避免其暴涨暴跌,是任何一个负责任的政府应有之责,而政府维护股市安全的关键是精确研判形势并制定正确的公共政策。毫无疑问,美国、欧洲已经处于金融的紧急状态,美联储的一系列举措无疑是及时有效的。但就中国股市而言,搞清楚这次暴跌的原因,甚至下大力气研究中国股市暴涨暴跌的根本原因才是最重要的。无疑,中国股市的波动性已经成为中国金融可能爆发危机的重大隐患。现在的股市,已

经非10年前所能相提并论,其对经济的全局影响,其在中国金融领域的重要地位今非昔比,但其稳定 发挥的长效机制已经成为影响中国金融的最大命门,这个问题不解决,纵使政府出台多少救市措施, 只不过是推迟了资产价格暴涨带来惩罚的时间,由于时间的拖延,事实上这种惩罚变得更为严重。

回到文章之前,全球是否发生了金融危机,美国的次贷危机究竟在多大程度上影响中国经济甚至金融,尚是未知数。中国股市此次暴跌,或是外围环境使然,或是前期暴涨所引发的必然暴跌。但无论从中国上市公司的基本面,或是中国经济的基本面,我们都看不出中国股市面临金融危机,需要政府紧急干预的理由。但有一点不可否认,当中国股市市盈率超过60多倍,成为全球最贵的股市的时候,我找不出股市不下跌的任何理由。如果股市的这轮暴跌是金融危机所致,我赞同政府立即出手救市,但如果股市的下跌完全是价值的合理回归,政府又有什么理由再次陷入政策市的桎梏呢?既然如此,就让监管层安心制度建设,从预防中国股市暴跌暴涨的长效机制去慢慢刮骨疗毒,而不要随着股指而陷入政策摇摆的误区。市场的问题,最终还是要市场来解决,这个过程虽然短期痛苦,但这是成长的烦恼,惟有如此,中国股市、股民以及政府才能真正成长起来。如果中国政府耳根子软,最终出手救市,真正得益的并非中国股民,而是那些伺机已久、准备抄底的外国资本。要想寻求拯救,我们必须培养自己独立思考的能力。

(作者系经济学博士)