

中国股市需要恢复三大基础

理财

浣涓

鎏賤戩浜庸細2008/04/28 17:37

政府终于火线出手救市，祭出降印花税这一招，沪深两市也创出1996年以来的单周最大涨幅。这一次救市最终效果如何，市场各方反应也并不尽相同。去年“5·30”事件曾经使股市短暂暴跌，但不久后继续上行，今年的“4·24”是否也只会使股市短暂暴涨，不久后还要继续下行呢？说到底，股市运行是建立在市场预期和市场信心上。这一次的政府救市，会帮助我们重建市场信心吗？

许多观点把目前市场下跌的主要原因归咎于数量巨大的大小非减持，应该说，这只是下跌的原因之一。当前的中国股市存在三个基础性的问题，第一是估值标准紊乱，第二是投资行为短期化，第三是市场监管不够有效及时。这三方面的共同作用，才致使市场信心消失殆尽，才导致目前的市场乱象。

估值标准紊乱。中国股市一个最大的问题是上市公司估值标准不够规范和稳定。成熟市场上股票定价标准是比较明确的，市盈率在15~20倍左右，新兴市场高一点，在35倍市盈率左右。反观中国股市，对股票的估值一直缺乏稳定而明确的标准。去年市场上涨时，许多分析师可以把企业估值标准提高到市盈率60倍甚至是100倍以内，而在最近呢，甚至是市盈率低至20倍的股票机构还在不断卖出。

第二，投资行为短期化。过去的两年里，“价值投资”理念开始流行，包括散户在内的投资者普遍学会了持股和捂股。但今年，赚钱的都是那些炒一票就走的短线投资者，但凡坚持持股的投资者，一定是深度亏损。投资者也不会傻到第二次迈入同一条河流，如果短线投机行为而不是长期持股能赚钱的话，投资者一定会选择这种方式。发达国家资本市场中股票的换手率等指标远低于A股股票的换手率。如果A股市场交易过于频繁，对市场的稳定健康发展一定是不利的。

第三，市场监管不够及时有效。长江后浪推前浪，被次级债危机折腾得筋疲力尽的国际金融业几乎都已经忘记了曾经有一个叫格林斯潘的老头了。想当年，说话含混不清的格老执掌美联储20多年决定着美国乃至全球市场的发展。次债危机不是因格老而起，但与他确实有莫大关系：正是格老执掌美联储的最后几年里执行异常宽松的货币政策，才导致美国房地产市场出现严重泡沫，为次债危机埋下了伏笔。今年以来中国股市的惨象，与市场监管不够及时有效也有一定关系。中国实行分业监管，因为职责分工的原因，证监会能够出台的措施对市场的影响力并不大，而那些能够影响股市的部门呢，往往更侧重于其监管领域，缺乏对股市及其重要性必要的关注度。这样的体制，既可能导致去年沪深两市暴涨，又可能导致今年沪深两市暴跌。

从当年的亚洲金融危机到去年的次债危机，监管部门的第一要务都是稳定市场预期，恢复市场信心。只有信心恢复了，A股市场存在的上述三个问题才能逐步得到解决。（时卫干/文 中国社科院博士）