

中国需要怎样的股票市场

文 | 李扬



李扬

国家金融与发展
实验室理事长、
中国社会科学院
原副院长

目前，我国股票市场的问题表现在五个方面：迄今为止没有完善的顶层设计；被赋予太多政策理念；过度负债，不堪重负；重交易、轻资本形成；分业监管模式导致既有过度监管，也有监管真空。

面向未来，中国需要怎样的股票市场？

在设计未来的中国股票市场、资本市场以及金融市场发展目标的时候，要突出其市场属性，不要赋予它太多的政治责任。与市场属性相关的基础设施必须要建立起来，IPO从审批制变成备案制就是题中应有之义。此外，还需要建立强迫上市公司现金分红的制度。因为没有现金分红，市场就没有底线，如果不能通过持有股份从公司分到红利，只能通过股票价格上涨而获利，市场就会变成赌场。

我们需要有利于资本形成的市场。中国现在不缺钱，但中国缺资本，尤其是缺权益资本。因此，下一步发展多层次资本市场，一定要改变过去的思路，要面向草根、面向基层。同时，还要有多种形式支持创新、创业，推广新型的孵化模式，鼓励发展众创、众包、众服，深化创业板、新三板改革，建立普惠性的产业支持体系。

我们需要保护中小投资者的市场。中国的股市有三个毛病：一是小投资者为主，二是制度不健全，三是有些大机构大赚投机钱，这是中国资本市场的客观事实，而且短时间内无法改变。基于此，市场必须要满足广大中小投资者的需求、保护中小投资者利益。股市暴涨暴跌，实际上是中小投资者在含着泪承受和负担，所以制度设计上要保护他们。应该建立健全信息公开、打击内幕交易、完善退市制度，否则以中小投资者为主的中国资本市场很难健康发展。

我们需要开放的市场。股票市场开放不仅是它本身的开放，更深层次是资本项目开放，这表明中国是负责任的国家，要向世界提供公共品，包括资本市场的规则和产品。必须要提高到这样一种高度，才能和我们大国的地位相称，才能在国际上发挥作用。

我们需要有效监管和法制严密的市场。首先，要加快健全完善股票市场的法律制度。当前的法律框架还比较粗糙、比较滞后。很多事情发生了之后，由于无法可依，靠协调效果很难保证。此外，还要注意监管问题，本轮市场波动再次暴露出分业监管的问题。监管协调机制、组织制度安排等问题，尚需讨论。目前看，英国模式——中央银行发挥主导作用的思路可能比较适合中国，原因有三：一是中央银行在信息上最有优势；二是中央银行因为有贷款人，所以有处置的手段；三是中央银行在组织上和人事上最成熟。因此，将协调的责任落在中央银行更为适宜。□