

A 股救市的三難

在上周中美貿易戰互開第二槍之際，又有人民銀行定向降準的新聞，調低五大國有銀行和十二大股份制銀行的存款準備金率 0.5%。市場預期此舉將釋放 7000 億人民幣的資金，並認為對股市利好。

筆者是基本面的信徒，深信一國之股市健康狀況，是其國家經濟和企業運作的倒影。投資者的買賣行為，則反映人民核心價值觀。救市不救經濟，如治標不治本，待病人膏肓時則後悔莫及。即使是救市，也困難重重。

第一難是頂層設計失誤。股市作為金融業和實體經濟間的融資橋樑，其定位和功能均有限。審批制和眾多上市的限制，令企業難以上市，前期投資者的資金撤離受阻，不利資源的循環投放。加上股市做空、槓桿等限制，有違自由市場的根本。市場不自由，價格則無法反映供需的真實情況。拯救一個失效的價格，有如「周中煮塘虱」，患得又患失。

第二是企業管治、營商風氣和業務價值參差。與其爭辯是監管者的錯，還是企業的錯，倒不如說整體商業發展未成熟。雖說中國正努力從中等收入國家，邁進成高等收入國家，但大部分企業收入和利潤仍然來自國有銀行、重工業、原材料和房地產等最低端的行業。

歐美的企業和資本制度，經歷過百年來眾多人才知識累積，才發展至現今成熟的地步。中國改革開放以來，最多只是兩代人的事。市場的組成還是那些人，底蘊和思維格局自然仍是開放前。最垃圾的風口例如 P2P 貸款和共享單車，都在中國吹起來又消散，更不用對股市有什麼期望。

最後是心態。近年中國發展急速，的確讓一小部分人富起來，但卻讓一整代人遺失了自我。幾千年來農業社會求穩定平安的心態，突然間要超英趕美，要像美國般搞芯片革命，要像歐洲馬歇爾計劃般搞一帶一路，要像德國般搞工業 4.0。這些方案都無法與經濟實力對接，淪為口號。別人的股市有牛市，為什麼我們也一定要有呢？

從正面心理學來說，肯定自己的唯一來源是自己，並不是依賴別人。別人的好，自己得不到，永遠就只在別人後面追趕。水中之魚，學猴子爬樹，學飛鳥翱翔，學野馬奔馳，只會迷失自我，碌碌無為。

筆者為證監會持牌人士，發表的任何資料或意見，概不構成購買、出售或銷售任何投資，參與任何其他交易或提供任何投資建議或服務的招攬、要約或建議。本專欄所載的資料並不構成投資意見或建議，擬備時並無考慮可能取得本專欄的任何特定人士的

個別目標、財務狀況或需要。本人並無持有以上論述的投資產品。本專欄並不存有招攬任何證券或期貨買賣的企圖。

文章來源：昊天國際證券研究部