

中國社科院析股災「大躍進」肇禍

五原因致敗令市場化進程倒退 報告責某些主管官員發國難財

香港文匯報訊 中國社科院等機構最新發佈的研究報告談及去年中的A股大股災，把有關事件比作股市「大躍進」，指出股市「大躍進」失敗致使中國股市市場化進程倒退。報告梳理了股災發生的五個方面的原因，並指出，如果不尊重市場發展的內在規律，幻想一蹴而就，急功近利、過度過快透支資本市場能力，其後果必然是嚴重和可怕的。

中國社會科學院經濟研究所、中國社會科學院上市公司研究中心、國家金融與發展實驗室和社會科學文獻出版社21日共同發佈的《中國上市公司藍皮書：中國上市公司發展報告（2016）》指出，2015年6月中旬發生的大股災，是自1990年中國股市建立以來一次真正意義上的市場危機，作為此次危機的組成部分，2015年6月、8月及2016年1月的三輪股災，千股跌停屢次出現，股指幾近腰斬，甚至國家隊入市干預托市都無濟於事，最後動用行政手段和法律手段才使得股市穩定下來。

貨幣脫實向虛風險全面爆發

藍皮書分析，這次「國家牛市」口號下的股市「大躍進」泡沫及其破滅，表面上是投機資金在金融槓桿支撐下的大肆炒作和政策變動後的加速出逃所致，實質卻是近年貨幣脫實向虛、金融膨脹和累積風險的一次全面爆發，同時也是中國資本市場深層制度性缺陷的集中體現。

藍皮書指出，A股IPO的額度控制和審批、漲跌停板限制（包括今年初被叫停的熔断機制）等，都體現出中國資

本市場濃厚的「計劃特徵」，價格機制失靈，價格信號扭曲，根本不能反映資本市場真實的供給和需求情況，導致投機盛行，加劇了不穩定性。

大量新經濟企業排斥在外

由於制度上的歧視性偏向，大量新經濟企業只得境外上市，使得如阿里巴巴、騰訊等中國最具成長性企業將中國投資者排斥在外，中國新經濟的高增長紅利被國際投資者所分享。而A、B、H股的分立，以及對跨境資本流動的限制，使「同股不同價」現象長期存在。

同時，公司治理和相關機制的缺陷，令到國有股一股獨大，上市公司的最高權力機關不是股東大會，監事會和外部獨立董事形同虛設，中小投資者在獲取信息上處於劣勢，加上不少中介機構缺乏社會信用，從而惡化了公司治理結構，助長了一些上市公司違法違規行為。

在分紅、配股、增發、關聯交易等方面都存在不規範操作，侵害了中小股東利益。

報告指出，2015年股市從泡沫激化到最終崩盤，與管理

藍皮書講去年股災五原因

- 價格信號的失真
- 資源配置和激勵機制的低效
- 市場分割與監管分割
- 公司治理和相關機制的缺陷
- 政策的不穩定和超調

部門的急功近利，政策的不連續、不穩定，朝令夕改有相當大的干係，政府缺乏可信的承諾。

遺憾官方至今未有調查報告

初期盲目樂觀，鼓吹國家牛市，對兩融業務風險估計不足，當資產泡沫問題激化時又急於維穩，不惜以行政命令



21日人民幣對美元中間價跌破7.75關口，但中字頭股全力護盤，大市相對抗壓。滬綜指全日升0.21%，報3,090點，一周微漲0.89%。圖為股民在成都某證券營業部內關注大盤。

緊急剎車，出現了矯枉過正，加大了危機的嚴重性。

「某些主管官員及做市商，由於掌握內幕消息，趁機發國難財，這也給國家資信帶來了相當大的損害。而令人遺憾的是，時至今日官方對於大股災的成因和責任，還沒有一個客觀獨立的調查報告，還缺乏必要的深刻反思。」藍皮書說。

中國境外機構配置人民幣資產勁增

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）雖然人民幣不斷貶值，但境外投資者對人民幣產品的需求反而有所上升。國家外匯管理局新聞發言人王春英透露，今年前9月，境外投資者累計增持中國國債、央票、股票等人民幣資產近3,800億元（人民幣，下同），較去年大幅增長。並表示，歡迎境外投資者參與境內金融市場，並且不會限制資金流出。

王春英說，人民幣加入SDR有利於跨境資金流入，據外匯局統計，今年1至9月境外投資者累計增持中國國債2,222億元，同比多增1,315億元；累計增持央票723億元，2015年同期為160億元；累計增持境內股票846億元，2015年同期為減持1,420億元。

入SDR後有利跨境資金流動

她指出，人民幣加入SDR對跨境資金流動的影響是長期漸進的過程，跨境資金流動的規模和方向更大程度上會受到國內外宏觀經濟形勢、境內外資金成本以及匯率預期等因素的影響。因此，人民幣加入SDR後跨境資金流動的波動趨勢會更加明顯，但規模並不會顯著放大。預計人民幣加入SDR後，中國跨境資金流動的規模和開放度將進一步提

高，雙向流動、基本平衡的格局將有新的支持因素。

對於有說法指境外投資者對中國債券、股票市場有很大的投資需求，但擔憂未來投資資金的匯出有障礙，王春英指「這種擔憂完全沒有必要，外匯局將繼續穩步推進資本項目可兌換，中國歡迎境外投資者參與境內金融市場，當然也就不會限制這些資金流出」。

個人年度5萬美元購匯政策不變

另外，隨着人民幣持續貶值和外匯儲備下降，有關中國居民個人年度購匯5萬美元的政策調整的傳聞頻頻傳出。國家外匯管理局新聞發言人王春英在國新辦發佈會上多次重申，個人年度5萬美元購匯政策沒有改變。

近期，有傳聞上海、天津、重慶、武漢、深圳和溫州六個城市將試點對符合條件的個人投資者取消5萬美元的年度購匯額度限制，不再設上限。王春英對此回應稱，在外匯局層面，目前還沒有相關政策出台；強調「外匯局將不斷推動貿易投資便利化，堅持個人年度5萬美元購匯政策不改變，盡可能地為企業和個人提供便利」。

另外，近年中國旅行項下支出增長很快，王春英表示，從外



中國國家外匯管理局新聞發言人王春英（右）在國新辦記者發佈會上回應外匯熱點話題。

匯局的監測看，旅行項下的跨境資金流動絕大部分是有真實需求和交易背景的。下一步，外匯局還會大力推進貿易投資便利化，同時採取措施嚴格防範利用經常賬戶轉移資本。

粵港澳台新銳工業設計港亮相

香港文匯報訊（記者 莊程敏）「粵港澳台工業設計新銳展」首次移師至香港舉辦，21日起至27日在數碼港C座舉行，展出由中國教育部工業設計教學指導委員會等機構聯合主辦的「2016年全國大學生工業設計大賽」的150件作品，讓更多新銳設計師能夠通過香港這一國際化平台，對接內地的優秀製造產能，將前衛設計落地變成產品。

覆蓋生活交通智慧穿戴等

是次展覽現場將設置三大展區，除了粵港澳台新銳工業

設計匯聚的A展區之外，展方還巧花心思地將紛紜的設計圖像與模擬模型作出主題展示，主題覆蓋工作、生活、交通、智慧穿戴、無人操縱等。

例如來自湖南科技大學的「反無人機系統設計」，只要掛在建業物外立面，就可以避免被無人機偷窺；香港本土設計的KONSTAR系列廚房用具，蘋果削皮器和洗滌脫水器榮獲國際知名「紅點設計獎」；台灣莞台文創產業中心推薦之展品亦很有趣，如Crazip錢包是拉鍊廠利用恐龍概念來設計，投產即大受歡迎。



左起：東莞廣州美院文化創意研究院院長陳衛民、東莞市經濟和信息化局副局長梁經昌、廣東省工業設計協會會長胡啓志、華南設計創新院常務副院長王勇及東莞廣州美院文化創意研究院院長黃樹忠。

30中國富豪一年共套現692億

香港文匯報訊（記者 孔雲瓊 上海報道）胡潤研究院發佈《2016胡潤套現富豪榜》，統計此前百富榜中上榜人的套現金額總額為692億元（人民幣，下同）。其中30位富豪過去一年套現超10億元，而馬化騰以套現79億元成為「2016套現大王」。

榜單統計自2015年7月1日至2016年8月15日各富豪的套現金額，套現金額皆未減去納稅部分。30位企業家在過去一年的總套現金額達到692億元，比上年減少19.5%。人均套現23.1億元。房地產行業套現富豪最多，佔21%。

馬化騰減持騰訊股份後獲利79億元排名第一，聯合睿康

的夏建統和信威集團的楊全玉過去一年各套現41億元排名並列第二。

減持上市公司股票和上市公司股票分紅是過去一年企業家大額套現的兩大主要途徑，30位套現富豪中，有21位主要通過轉讓或減持所持有的上市公司股票套現，佔總上榜人數的70%。

胡潤首席調研員胡潤表示，他很關注富豪套現後的行為，馬化騰最近一年減持股份市值200多億元，其中套現79億元、做慈善139億元。此外，還有許家印、許榮茂和楊惠妍既上套現富豪榜、亦上了胡潤慈善榜。

中證監通報首批IPO欺詐立案案件

香港文匯報訊（記者 張聰 北京報道）中證監新聞發言人張曉軍21日通報了中證監對IPO欺詐發行和上市公司信息披露違法違規事項執法行動首批立案情況。他表示，決定對IPO申報企業龍寶參茸，以及5家上市公司粵傳媒、*ST焱威、*ST盈方、匹凸匹、美麗生態正式立案調查。據悉，這是專項執法行動以來首批立案調查企業。

張曉軍介紹，首批立案調查的6個企業存在涉嫌IPO企業在招股說明書中不如實披露；重組標的企業涉嫌欺詐發行；沒有披露重大債務和擔保事項等問題。他表示，對這

6起案件證監會將從嚴打擊，並對中介機構是否勤勉盡責進行全面調查，一旦發現中介機構有違法違規情況，將立案調查。他強調，未來針對IPO各環節、各主體等全面篩查，中證監將做到發現一起查處一起，始終保持高壓態勢，以促進證券市場的平穩健康運行。

另一方面，張曉軍表示，中證監將持續加強對公司債券市場的監管工作，提升發行人的規範水平。中證監正式發佈了關於公司債券發行人現場檢查的工作指引，以促進現場檢查工作更加規範地進行。



發改委表示中國高品質消費和服務潛力巨大。圖為海口市民在超市購物。

發改委：中國消費增長仍具潛力

香港文匯報訊 據中新社報道，國家發改委副秘書長程建林21日在北京表示，中國高品質消費和服務潛力巨大，與國際特別是美、歐、日等發達經濟體的消費率相比，中國居民消費還有很大提升空間，相信未來消費仍將保持平穩增長。

目前，消費日益成為中國經濟的重要引擎。官方數據顯示，2016年前三季度消費對中國經濟增長的貢獻率達到71%，和去年同期相比提高了13.3%。據測算，到2020年，水上運動、山地戶外、航空運動等消費市場規模將達9,000億元（人民幣，下同）；到2025年冰雪運動市場規模將達1萬億元。

針對外界對這一引擎日後能否繼續「給力」的疑問，程建林在當天舉行的新聞發佈會上稱，中國民眾對高品質商品的需求越發旺盛，「不僅要求安全、實用、美觀、舒適，還要有品位、有格調」，高品質商品消費潛力較大。此外，旅遊、文化、體育等高品質服務也有巨大消費潛力。

多項新措完善消費市場

但她也坦言，現階段高品質產品和服務供給受到部分因素制約，如體制機制不健全，政策體系不完善，市場軟硬環境不規範等，導致民眾不敢或不願消費。

值得注意的是，日前中國官方已通過了在旅遊、文化、體育、養老等領域擴大消費的政策，決定在郵輪和遊艇旅遊、冰雪和航空運動、提升養老健康服務水平、開展高水平中外合作辦學等方面，增加高品質產品和服務有效供給。同時，將通過加快物流基礎設施建設，暢通城鄉商品銷售網絡等措施，進一步完善消費市場環境。