

# 经济学家指点股市：不必担心出现系统性风险

2015-07-09 11:08:00 来源：北京青年报-北青网

**本文导读：**这段时间，最不让人省心的恐怕就是中国股市了。随着股市动荡进入第二周，“多空对决”也逐渐激烈。有关主管部门采取的救市举措，与股指的跌宕起伏相映成趣。团结湖参考（微信 ID: Talkpark）特邀著名经济学家徐洪才，解读动荡不安的中国股市。

## 受访专家

徐洪才

中国国际经济交流中心经济研究部部长、著名经济学家

## 访谈者

林海

北京大学经济学博士后

### 出现系统性风险是危言耸听

林海：救市措施出台之后，股市依然动荡，有人担心会出现系统性风险，你有这样的担忧吗？

徐洪才：前一周股指的“跳水”和本周的股价震荡，主要是股票市场正在“去杠杆”的正常表现。实体经济并没有出现严重下滑，相反，各项经济指标相比上半年有所企稳。有人提出，这是股灾，甚至是金融危机，或者大萧条的开始，是系统性风险，我认为是危言耸听的，不恰当的。当前，政府改革举措取得了较好的效果。改革红利正在逐步释放，经济形势向好是可以预期的。

目前市场上出现了恐慌情绪主导下的平仓、踩踏，一些恐慌性的抛盘，从而加速了股价的动荡；股价的动荡反过来导致人心不稳，引发人们进一步逃离市场，形成了恶性循环。但是，从整体盘面来看，这段调整仍然是对于场外配资的一个遏制，对于泡沫市、风险市的一个纠偏，从长期看，是有利于市场健康发展的。当然，出现了一些“错杀无辜”、导致中小投资者受到侵害的问题，这是需要注意的。我们也建议中小投资者不要盲目割肉，对市场要有信心。在我看来，再过个八天到十天，空头下跌的势能就会衰竭，市场企稳的局面就会出现。

### 不接“小飞刀”、护盘蓝筹股是正确方向

林海：您如何看这次股市动荡中，主要监管部门的反应和救市举措？

徐洪才：我认为救市举措是比较及时的，出手比较准，也形成了一个系统性的工程。从今天的政策来看，上市公司高管加入到对抗空头的行列中，不得随意抛盘，过去有减持行为的，还应当按比例增持或回购。证券公司也集结了力量，形成了 1200 亿的救市平准基金。中国证券金融公司三天前就进场“护盘”，通过中国人民银行提供的流动性，实现了雄厚的多头力量，避免空头再造下跌。配合一些利好措施，比如上一周的“双降”，形成了较为系统的、立体多面的救市举措。

从策略来看，可以看到多头力量主要集中在蓝筹股的护盘和拉升。应当说，那些较为大盘的蓝筹股，作为救市资金进入的主要标

的，是比较合适的。首先，它们本身值得长期投资，平准资金入市之后应当选择较为安全的投资标的；其次，应当有所重点，而不应当分散兵力，四面出击，上千家小盘股位于高位，不能指望政府资金赴汤蹈火去接漫天落下的飞刀（小盘股股票）。第三，大盘股一方面是国家的经济命脉所在，另一方面对于指数影响很大，集中在蓝筹股上进行护盘效果不错。最后，救市力量不应当包打天下，而引导市场资金有序流动，向值得价值投资的蓝筹股流动。

### 股民接下来应该怎么做

林海：您对下一步的市场局势发展怎么看？是会继续震荡，还是会呈现转机？

徐洪才：从7月8日的市场趋势看，已经出现了许多积极因素。一是创业板下跌的动能衰竭，到盘末的时候出现翻红。二是虽然蓝筹股向下跌了一点，但实际那是昨天的互利盘回吐。蓝筹股整体上已经企稳。三是市场信心已经初步建立，更多投资者从逃离市场的恐慌中恢复过来，准备相对低位进场。未来几天，市场会出现大的分化，大盘蓝筹上涨，小盘股继续调整，市场整体逐步走稳。

应当看到，前两天出现的小盘股跌停，有其自身原因，即前期爆炒造成的，现在回落是必然的。从救市举动上看，政府宏观调控应该倡导价值投资理念，而不是为投机行为兜底。顺势而为，让小盘股跌一跌，挤掉泡沫和释放风险，有助于未来行情走稳。因此，从今天的情况看，蓝筹股获利回吐，创业板触底反强；我们建议，投资者可以采取蓝筹股逢低吸纳，小盘股逢高减棒的策略。还是那

句话：积极调整持仓结构，一定要坚定信心，跟着政策方向走，跟着市场规律走，不要指望国家队对抛盘全单照收，而要看明白政府资金引导的方向。

### 监管层需要在六个方面总结经验教训

林海：经过本次股份震荡，您对监管层的救市举措和宏观策略有何建议？

徐洪才：应当注意，政府的作用是化解风险，不是对于投机行为进行兜底。股市有起有落是正常的。随着时间推移，有一个“拉锯战”的局面。但是无论市场走向如何，都值得我们对这次股指震荡进行总结和学习。

在监管层方面，至少有以下方面可以总结：一是建议未来提前制定策略，在发生空头袭击时，有成系列的应对措施，成建制的平准基金。二是加强市场的长期健康平稳发展，继续贯彻“公开、公平、公正”的原则。对于市场操纵、内幕交易的“庄股”进行打击，避免其在市场推波助澜。三是进一步推进新股发行体制改革。过去上半年 IPO 发了不少，“三高”的问题仍然没有解决。每次 IPO 就会形成虹吸效应，引起二级市场跳水。但是新股发出来以后质量并不好，却一直走高，这就存在新股发行中的问题。四是加强对新型投融资工具、新的金融业态的研究，比如场外配资，到了多大的杠杆比率应当加以重视；比如融资融券业务和股指期货工具，这些空方机制如何用好，避免滥用；比如 ETF 基金和平准基金，如何用好，都需要加强研究。五是加强投资者教育，要注意培养“买者自负”的投资文

化。投资者不能赚了钱万事大吉，赔了钱就上街闹事。引导投资者进行价值投资，引导他们培养理性的投资习惯。六是做好舆论引导工作，多传递正面声音，给予市场充分的信心和明确的信号。

从整体上看，我们的市场仍然体现出“新兴加转轨”的特点。虽然有了较为长足的发展，但仍然需要加强监管，打击违法行为，保护中小投资者的利益；只有这样，才能让中国资本市场具有更为强大的生命力和吸引力。有的人说，是不是存在外来的做空势力，我个人是不同意这个说法的。实际上，一个市场内部的发展势能，才是其长治久安的关键。希望我们的股票市场越来越规范，越来越有效地为经济改革服务，为实体经济服务。