



洪灏：“共同富裕”对中国股市意味着什么？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 洪灏



“改革开放”初期，时任中国领导人邓小平曾对“共同富裕”这一概念反复强调。1990年12月，他在同几位中央负责同志谈话时指出：“共同致富，我们从改革一开始就讲，将来总有一天要成为中心课题。社会主义不是少数人富起来、大多数人穷，不是那个样子。社会主义最大的优越性就是共同富裕，这是体现社会主义本质的一个东西。”（《习近平谈治国理政》第二卷）

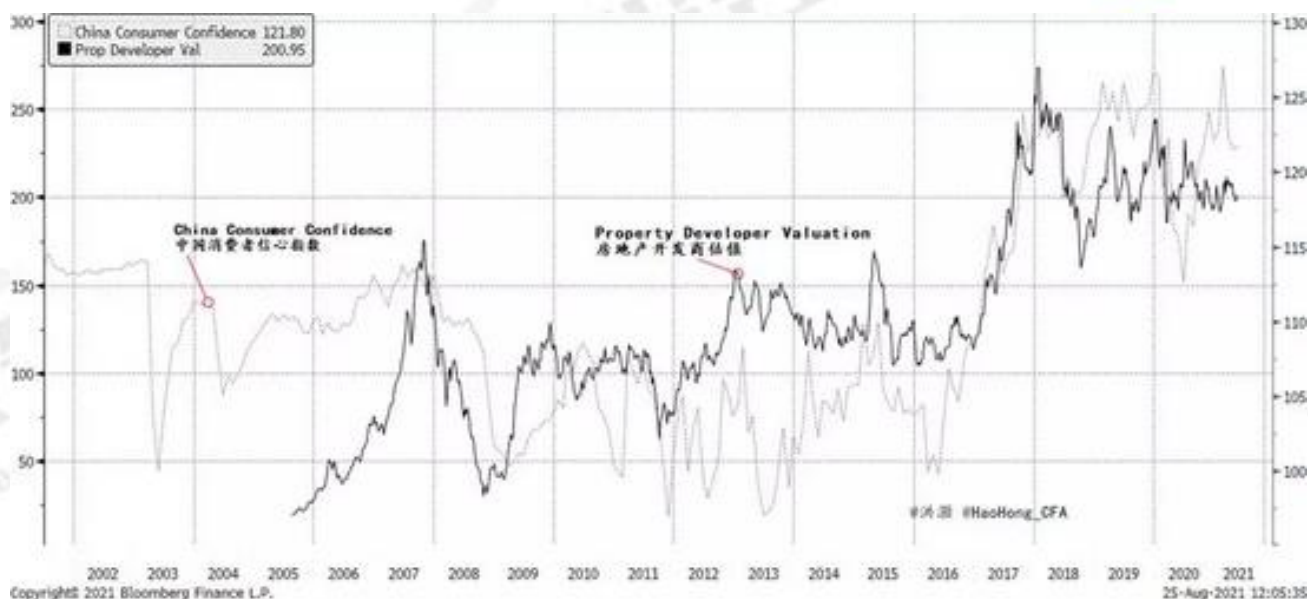
最近一次的中央会议对于共同富裕的概念进行了进一步详尽的探讨。转移支付、税收改革和慈善捐赠均在会议中成为讨论的焦点。在决策层对互联网独角兽公司剑指更高维度监管的背景下，许多公司纷纷选择慷慨解

囊，扩大捐款规模，帮助偏远和欠发达地区实现共同富裕的目标。然而，波诡云谲的市场惊涛将中国许多科网巨头卷入史诗级的波动，也在投资者群体中造成相当程度的困惑，导致一些外国投资者动身出走，退避三舍。不过我们远没有如此悲观，我们坚信目前山穷水复的行情正在修复，终将迎来柳暗花明的前景。

早在 2016 年 11 月和 2017 年 11 月，我们分别撰写了两篇深度报告，重点关注收入和财富分配的不平等现象，并探讨当时这一分配不均的现状将如何导致需求不足和通货紧缩，以及其他未来很可能日渐瞩目的社会问题。值得注意的是，2017 年是中国“社会主要矛盾”被重新定义的一年。自那以后，中国最高收入和最低收入之间的比率在持续攀升十多年后终于趋稳。换言之，收入不平等的问题从那时起停止了恶化。

另外一种审视这一问题的方法是观察中国社会信心的变化，我们在这里以消费者信心为代表，并将其与房地产业主和开发商的估值进行比较（图表 1）。

图表 1：自 2017 年以来，中国社会信心一路上扬并徘徊在高位



资料来源： 彭博， 交银国际

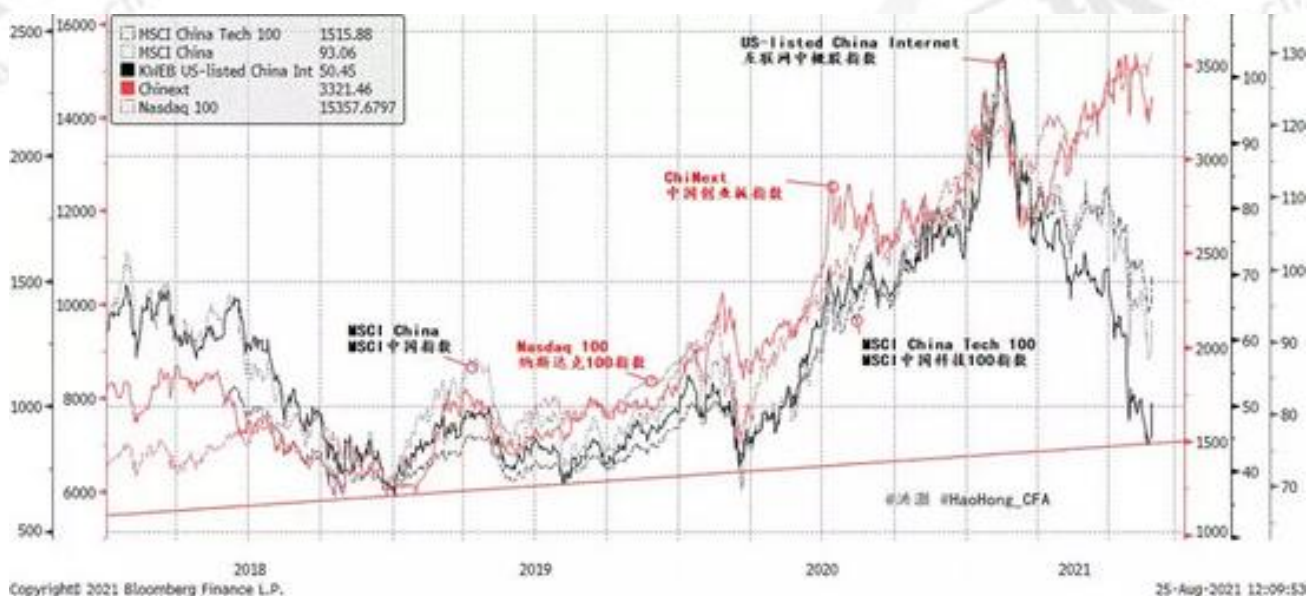
如图所示，中国社会信心自 2016 年减弱后，于 2017 年开始回升，此后保持一路走高的态势。与此同时，一个密切相关的指标-房地产业主和开发商的估值-也在同步攀升。视觉上，现阶段这两项指标都处在 2017 年之前的时期无法与其等量齐观的较高水平。也就是说，正如数据所示，共同富裕促进了社会信心。自 2017 年重新定义社会主要矛盾以来，中国已经开始朝着这个目标努力奋进，而非今时今日才有所行动。这是一个已经持续数年的进程，亦可以从数据中一览了然。而业主和开发商估值的并行上升也可以被视为一项指标，表明社会信心正从实现“共同富裕”的努力中得到提升。

如果是这样，为什么市场突然对“共同富裕”报以如此关注？

我们认为这个概念被外国投资者误解了。由于以在美国上市、在香港

上市以及在 A 股上市的中国公司为代表的“中国市场”不止一个，我们可以通过对比这些不同公司群体的指数表现来判断那部分投资者对于“共同富裕”存在误解。

图表 2：不同“中国市场”里科技指数的表现大相径庭



资料来源： 彭博， 交银国际

在图表 2 中, 我们比较了在美国上市的中国互联网公司 (KWEB.US)、MSCI 中国科技 100 指数、MSCI 中国指数、创业板 (中国的纳斯达克)

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34568

