



管清友：全面进行政策纠偏很有必要



文/意见领袖专栏作家 管清友、伍艳艳



01 金融委稳市场、明思路，意义重大，效果明显

首先，我想结合国务院金融委的会议，谈谈对资本市场特别是股市一些问题的看法。

3月16日上午，国务院金融委会议召开，股市从上午11点开始反应显著。大盘原本可能要奔着3000点去了，在跌到3023点时，又回升上来了。对一场如此高层次的会议，这样的股市反应也在情理之中。

这次会议谈到的问题都很“实”。比如专题会议中提到，“研究当前经济形势和资本市场问题”，以往也说“研究经济形势”，但这次加了一

个“资本市场问题”，其实主要是股票市场问题，这很关键。时间结点选得也很恰当，因而第二天美联储正式启动加息了。

可见高层领导也十分关注自 2022 年开年以来，整个 A 股、港股市场持续下跌的行情。甚至我们现在怀疑有一些国际资本存在有组织地做空 A 股、港股资产的行为，这对中国的经济、金融来讲影响都非常大。看空做空，很正常，对我们的影响要想办法消除，要反击，但也应该反思政策偏差、漏洞和失误。

从会议通稿看，这是一次国务院金融稳定发展委员会召开的专题会议，意味着这次会议是针对重大议题临时召开的，也是一场有针对性的会议。

会议中强调的几点其实也回应了此前很多人的疑虑和市场关切。一是强调了在当前复杂形势下，最关键的还是坚持发展是党执政兴国的第一要务；第二则是重申了发展，重申坚持以经济建设为中心。去年中央经济工作会议里也专门讲到以经济建设为中心，类似的话说出来似乎并不让人觉得有什么，但如果有一段时间不说就是一个很重要的现象了。现在又重提，重申、强调，这是非常重要的。

所以我认为，此次会议其实主要是针对经济下行，特别是针对近期股票市场剧烈下跌所召开的专题会议。

会议专门提到了宏观经济运行的情况，也讲得非常具体，“切实提振一季度经济，货币政策要主动应对”，这是具体要求。

“新增贷款要保持适度增长”，我们可以看到，房地产已经有很多风险释放，甚至可以说，房地产领域其实出现了合成谬误，去年以来，有很多房地产企业连续暴雷，这是我们始料未及也不愿意看到的。这次会议也专门讲到，“关于房地产，要及时研究和提出有力有效的防范化解风险应对方案，提出向新发展模式转型的配套措施”。我们不能一棍子打死房地产，挤泡沫归挤泡沫，三条红线归三条红线。而且，我认为三条红线在现在看来，本身可能就是需要反思的。

会议还专门讲到大家非常关心的中概股。因为中概股在美国市场遭到“血洗”，近段时间以来，几乎每天都是两位数的下跌。会议提到了“关于中概股，中美双方监管机构保持了良好沟通，已取得积极进展，正在致力于形成具体合作方案”，并重申中国政府继续支持各类企业到境外上市。

关于平台经济治理，实际上就是关于反垄断问题。专题会强调了市场化、法制化，专门强调了规范、透明、可预期的监管，稳妥推进并尽快完成大型平台公司整改工作。实际上这也是前期实施的所谓平台经济规范治理过程中出现了合成谬误和一些问题。

专题会议也谈到，红灯、绿灯都要设置好，这和之前中央层面要为资本设置红绿灯的重要论断是一脉相承的。红灯要设置好，绿灯也要设置好，不能一棍子打死，才能促进平台经济的平稳健康发展。我估计，今年平台经济治理和反垄断会更加规范，各部门协调可能也会比去年好很多。

有人说，过去几年，中国很多行业很多领域出现了“非意图后果”。

政策思路明明是好的、全面的，最后的结果不好、片面而且负面冲击很大。为什么会出现“非意图后果”？因为破坏容易建设难、打压容易扶持难、拔苗容易助长难、禁止容易放宽难、既要又要容易不要只要难。这个话很拗口，但这种现象必须高度重视，必须纠正。我认为全面纠偏已经开始了。

在谈到香港金融市场的稳定问题时，会议里专门提到了内地与香港两地监管机构要加强沟通合作。港股也在会议召开当日出现了大涨。

通过我的经验观察，一些资本实际上是在有组织地“狙击”中概股、中国大陆市场等中国资产。当然，“狙击”中国大陆的资产相对难一些，而港股市场是最便利的一个场所。这确实有点像 1998 年“狙击”港币，索罗斯狙击“泰铢”一样。所以，强调内地与香港两地监管机构要加强沟通协作是非常重要的。

会议还有一段内容专门讲市场的问题，主要是股市。强调了有关部门要切实承担起自身职责，积极出台对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策。这些话很熟悉，因为去年中央经济工作会议里讲到稳定宏观经济大盘时，就讲到要多出台有利于经济稳定的政策，慎重出台收缩型政策。这次也是延续之前的思路，这点可以说非常重要。

会议还专门强调了对市场关注的热点问题要及时回应。“凡是对资本市场产生重大影响的政策，应事先与金融管理部门协调，保持政策预期的稳定和一致性”。这句话很有背景，此前很多部门出台政策对资本市场产生了较大影响，而金融管理部门也无权去干涉其他管理部门的政策，这就

出现了无法协调、政策紊乱、缺乏缓冲等问题，市场也感受很差。

所以这句话其实是批评了有些部门没有意识到很多事都是涉及到资本市场的。可能以为自己出台政策只关乎自己部门，但却导致上市公司跌停。我们这些年，其实出现了非常多此类情况，这和我们有些政府部门对资本市场不了解、不熟悉有关。

现在这个问题由金融委层面提出，由主管的副总理谈及，应该提醒与批评了许多部门。我们也看到，之所以在会上谈到，也是过去出现了太多类似案例。对金融市场熟悉一些的人，应该是非常清楚这个过程的。

会议还提到了一个问题，我觉得也是说得比较重，即国务院金融委将根据党中央、国务院的要求加大协调沟通力度，必要时进行问责。如果按此要求，过去几年，有好多部门都应该被问责。一些部门对市场的影响可以说有点不管不顾，甚至有些刚愎自用、妄自尊大，就像一头牛冲进了瓷器店，瓷器没搬动几个，大部分都砸碎了，这肯定是不行的。资本市场现在在中国国民经济全局当中占有非常重要的地位。说实话，它可以帮你赚不了太多钱，但是要崩起来对国民经济影响太大了。我们需要清晰地意识到，这已经不是我们二十几年前的股票市场和债券市场了。

现在这个市场，如果按照此次会议之前元旦之后的那种持续下跌趋势，是要出系统性大问题的，不仅是金融安全问题，甚至会涉及到政治安全问题。一定要从中国经济乃至中国发展全局的角度去认识整个资本市场的作用、功能和它一旦出现问题所带来的负面冲击。

此次会议还提到，金融机构必须从大局出发，坚持支持实体经济发展，欢迎长期机构投资者增加持股比例。说得通俗一些，就是引导机构买股票，没法规定，而是引导。

最后，会议讲到了“两个确立”和“两个维护”。“保持中国经济健康发展的长期态势，共同维护资本市场的稳定发展”，这个话说得已经非常明确了。

在新华社通稿基础上，我有几点评论：

一是“形势比人强”，这个会开得很及时，部署措施比较“实”。此外，“两会”上政府工作报告里提到了组建金融稳定基金的问题。金融稳定基金并不是为了让股票上涨或者不让股票下跌，而是在这个市场发生无法左右的重大系统性风险时，它要出来进行金融维稳，这是很必要的。

所以政府工作报告里也专门讲到设立金融稳定基金的问题，我觉得非常有必要。

我们面临如此动荡的国际国内局势时，金融市场不仅仅是股票市场、债券市场、可转债市场这点事，它已经涉及到整个国民经济系统的安全。特别在乌克兰危机以后，西方国家对俄罗斯的制裁给俄罗斯经济带来了几乎是毁灭性的打击。所以，金融稳定、经济稳定对我们而言是至关重要的。

再者，中国被国际资本抓住了一些政策失误和漏洞来做空，因为它是有联动机制的。我做经济分析时能明显感觉到做空的节奏：先在美股做空

中概股，大量中概股同时又是在港股上市的，而港股也相对容易做空，做空也能赚钱。港股和 A 股之间又有一个 A+H 的机制，很多公司同时在港股和 A 股上市，这就客观上影响到了整个 A 股市场。

所以大家看到最近一段时间里，北上资金连续流出，比如在 3 月 16 日，北上资金先抛了一段时间，之后又回来了，因为很多股票那时已经跌得非常猛了，再加上先知先觉者可能也知道上午开这个会议。

这种联动式做空，从专业角度来讲，我们得佩服做空机构的专业能力，这是按照国际市场规则进行的，如果是公司基本面出了问题，做空导致股价下降了是无可厚非的。但如果像当年索罗斯狙击泰铢，后来狙击港币，狙击马来西亚的外汇市场那样，对国家的经济金融冲击是十分巨大的，马来西亚经济一下倒退了三十年。

这种情况就不是简单的股票市场涨跌问题，而是涉及到金融系统安全的问题，我们事实上已经遭遇到一个所谓的金融战的问题，我们得有金融保卫战的意识、举措和反制的措施。

云报告 云报告 云报告 云报告 云报告 云报告 云报告 云报告 云报告 云报告

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_39642

