目前股市与15年前有很多相似 “5·19”行情15周年之际看未来

刚刚过去的5月19日,是上海股市著名的“5·19”行情15周年,虽然这个纪念日沪深股市表现平平,令人失望,但是,将目前的股市背景与15年前的背景比较,其实有很多相似之处。从这个角度看,尽管股市不会简单重复,然而,未来的行情完全是值得期待的。

同处经济增速放缓期

从经济环境看,目前的中国经济与15年前有几分相似,都是处于经济增速下降期。纵观最近20多年中国GDP的增速图,1998年至1999年这段时间处于较低的时期,增速基本上在7%~8%左右。这段时期经济增速下滑,一个重要原因是发生亚洲金融危机,对中国外贸、投资、消费等都产生冲击。

再看现在的中国经济增速,同样也是历史的低位,GDP增速也是在7%~8%。中国经济20多年来,大部分时间经济增速都在10%以上,而低于10%的情况主要出现在1998年—1999年以及目前的2013年—2014年。

如果说15年前是亚洲金融危机的冲击,那么,现在则是2008年美国金融危机以及之后的欧债危机造成的影响。两次中国经济增速放缓,都与全球经济放缓有关。

除了国际因素,还有国内因素。在经济增速较高的时候,容易出现通胀,CPI较高,但经济增速下滑,容易出现紧缩。比如,1999年4月CPI是负增长,同比下降2.2%;而今年4月份,CPI同比增长1.8%,是一年多来最低的。

的确,目前的经济背景与15年前有些相似,如果说有什么不同,就是现在经济增速的放缓可能持续时间更长。由于基数较高等各种原因,市场普遍预测中国经济增速已经难以保持两位数的增长率,较长时间将维持在7%左右。

从股市的情况看,也与15年前有些相似,就是都处于市场低迷期。

15年前,上海股市已经调整了2年,1997年5月上证指数冲击1500点未果后持续下跌,几经反复大盘回到了1000点,1000点大关成为当时主要的防守线,在“5·19”行情前夕的1999年5月18日,上证指数就报收1059.87点。

与此同时,股市中许多不规范的问题也暴露出来,如挪用保证金等。1998年4月18日,国务院任命周正庆为中国证监会主席,他开始了一系列整顿,情况开始改观。

同样是市场低迷的背景,同样是国务院层面上出台了相关文件,15年前出现了“5·19”行情,但今年没有出现“5·9”行情,这是两者不同之处。15年前市场规模小,一个政策,甚至谁说了句话,都可能导致股市行情;如今,市场规模大了,消息对市场的影响大大减弱,靠一个政策立即产生一波大行情的可能性较低,真正的行情还需要市场水到渠成。

目前与15年前各种情况相似,既然15年前产生一波行情,为什么现在就不

同处股市下跌低迷期

但低迷的股市对发挥资本市场功能、支持国企改革、建立现代企业制度非常不利,为此,周正庆认为不能置之不理、无所作为,于是推出了六条政策,证监会将这个《关于进一步规范和推进证券市场发展的若干政策的请示》报告给国务院,5月12日国务院正式批准,之后就产生了“5·19”行情。

现在的沪深股市同样处于低迷期,而且时间更长,从2008年下跌以来,沪深股市的调整期已经长达6年,最近两年,上证指数始终围绕2000点波动。

同样,管理层也在不断完善市场机制,和15年前相比,目前股市的规范程度要大大提高,但一些深层次的问题还是没有解决,资本市场的功能也没有充分发挥。因此,今年5月9日国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》,这个被称为新“国九条”的顶层设计资本市场发展蓝图,明确到2020年要基本形成结构合理、功能完善、规范透明、稳健高效、开放包容的多层次资本市场体系,对A股市场意义深远。

新一轮行情值得期待

能?有人认为在经济增速下滑的时候怎么会出现一波股市行情?我们看到15年前的“5·9”行情就是在这种背景下出现的。同样,美国2008年发生金融危机后,2009年经济还没有恢复的时候,股市却已经从底部悄然上涨,这波行情已经持续了5年,并且创出历史新高。

15年前发端的“5·19”行情后来演变为一个持续2年涨幅翻倍的牛市行情,而现在,股市调整时间更长,估值更低,都具备产生行情的条件。从上证指数K线图看,每突破一个大的关口需要较

长时间,突破后的盘整时间也很长,1997年上证指数突破1000点大关后,1000点就成为一个底部,但随后的盘整时间也很长。同样,2006年突破2000点大关后,大部分时间都在2000点上方运行,2000点成为一个新的底部,现在,这个底部的盘整也已经很长,早晚会上新的台阶。

当然,每一轮行情都不会简单重复,因此,未必重演“5·9”行情,但新一轮行情是值得期待的。

本报记者 连建明

城 股海回眸

本周一是上海股市“5·19”行情15周年的日子,当天沪深股市表现低迷,更让人怀念15年前那波激动人心的行情。

1999年5月19日,当时十分低迷的上海股市突然爆发一波行情,上证指数当天大涨4.64%,随后连续快速上涨,到6月30日,上证指数最高上涨到1756.18点,从5月18日的1059.87点算起,短短一个多月,上证指数上涨了70%,这就是著名的“5·19”行情。

股市已经低迷了2年

“5·19”行情是怎么发生的?这就需要从当时的市场背景说起。

1998年,发生亚洲金融危机,并且从一场地区性危机演变为全球性动荡,不仅造成了东南亚国家经济的严重衰退,并一度涉及了美国和欧洲的股市,引起国际金融市场的剧烈震荡。

亚洲金融危机对中国经济也产生很大冲击,受亚洲金融危机影响,世界贸易增长急速放缓,初级产品价格持续走低。国际市场萎缩,给整个世界笼罩上一层通货紧缩的阴影,也给我国外贸出口造成了严重的负面影响。

当时的经济增速也出现下滑,1998年是“保七争八”,1999年是“保八”,但是,1999年初的投资等数据都出现下滑态势,1999年4月份固定资产投资同比仅增长11.3%,增幅比3月份回落8个百分点。1~4月的增幅比一季度回落4.6%。

同样,股市也陷入了低迷,从1997年开始,股市已经低迷了2年,而且伴随着出现一系列问题。1998年4月18日,国务院任命周正庆为中国证监会主席。当时,他身兼国务院副秘书长、证券委主任、证监会主席三职。

上任后,周正庆组织进行了一系列的清理整顿,包括清理整顿场外非法股票交易市

场,清理整顿证券机构,清理整顿期货市场,清理整顿证券交易中心,清理整顿原有证券投资基金等。

但到了1999年股市依然低迷,整体一直处于下滑状态,上证指数已经回到1000点大关,到了1999年5月18日,上证指数已经跌至1059点,比1998年6月3日高点沪指下跌25.4%。不少股票和基金也先后跌破发行价。

提出六条发展政策

当时这种跌法是很少见的,对此,证监会应该怎么办?那时有两种观点。一种观点认为,不干预。证监会只管监管,市场好坏与其无关。

周正庆在后来的回忆中说:我带领证监会领导层经过认真调查研究分析后,持另外一种观点:证券监管部门面对下跌局面,不能听之任之,要积极主动、旗帜鲜明、态度坚决地采取有效政策措施,推动市场健康发展。

我国如何发展资本市场?小平同志曾经说过:“允许看,但要坚决试。”但是试的标准是什么,现在很多人忘记了。标准其实就是三个“有利于”:有利于提高社会主义生产力、有利于提高国家的综合国力、有利于提高人民生活水平。只要符合这三个“有利于”,这个资本市场就要向前发展;如果搞完以后是三个不利,这个市场就不要发展了。

股市不到一年跌了25%。第一,这不利于筹集资金支持经济建设,1998年筹资比上一年就减少了484亿,下降了36.6%。第二,市场持续低迷,导致新股发行困难,不利于发挥资本市场功能,支持国企改革,建立现代企业制度。第三,投资者普遍被套,损失严重,不利于提高人民生活水平和保障群众利益,同时影响了投资者信心。将近两年的盘整,出现三

个“不利”。

周正庆说,经过认真地研究分析,摸清了股市持续低迷、非理性下跌的原因,有针对性地出台新的政策。

当时我们提了六条。第一条,要进一步搞好证券市场的规范整顿,抓紧整治市场违法违规的问题。当时市场最大的问题是什么?18个省市,都有自己的证券交易所,各省都有自己的交易中心,都在自己发股票,自己交易。当时统计有300万股民在这种场外市场进行交易,股票市值达300亿元。各省都有自己的交易中心,证监会根本无法去统一监管。而且各省建立的证券交易所都是非法的,因为国务院有正式通知,凡成立证券交易所都需要国务院批准,批准权不在各地省政府。所以对这些违规行为需要继续清理整顿,之前我们已清理了一段时间了,但我们觉得这对于资本市场健康发展最重要,所以还要继续深入清理整顿,为市场发展创造良好的客观环境。

第二,要解决证券公司合法融资渠道问题。证券公司是金融企业,但当时想借款想贷款没有渠道,谁也不借,谁也不管,一般的工商企业都可以借款,怎么证券公司就不行?所以我们提出要给证券公司合法的融资渠道。应该开正门堵后门,我们提出要允许证券公司进入银行间同业拆借市场和债券市场,可以搞同业拆借,可以搞债券回购。允许证券公司发行融资债券,也允许向银行借款,用股票进行抵押。那时证券投资基金不发达,机构投资者买股票主要靠证券公司。证券公司要买股票,资金来源渠道不畅怎么办?

第三就是扩大证券投资基金的试点。我们这个股市,散户太多,机构投资者很少,不利于市场稳定,所以要扩大证券投资基金的试点。原来我们试点5个,后来经过长期发

展,现在已发展到了80多个。

此外还出台了搞活B股市场的政策,允许B股和H股开展回购股票的试点等措施。

政策获批行情爆发

这六条政策怎么落实?单靠证监会力量是不够的,所以证监会正式给国务院打了报告,叫《关于进一步规范和推进证券市场发展的若干政策的请示》。这个报告报上去以后,经过与财政部、央行、发改委等部门反复协商后,5月12日国务院正式批准。

这六条政策,由于从实际出发,及时适应了市场发展的客观需要,顺乎市场参与各方的期望,经过各方密切配合,努力实施,因此收到了较大的效果。

随后,爆发了“5·19”行情,对此,周正庆表示当时其实没有任何思想准备,没想政策出台后,引起超乎预期的反响。之前我们无非觉得持续低迷不好,需要研究一些对策,推动市场发展。但这从另一方面也表明,我们当时调查分析得比较准,措施也得力。大家指望的政策政府都解决了,所以信心马上就起来了。

周正庆说:“5·19”行情扭转了股市的持续低迷,企稳回升,恢复了市场人气,扩展了发展空间,也给投资者和市场各方带来了欣喜和期盼。受到普遍欢迎和肯定,但也出现了不同的声音,认为这是“井喷”行情,是政府托市,会造成不良后果。

我们针对这些不同认识,向国务院提交了《关于近期股票市场情况的报告》。

报告指出,5月19日以来,沪深股市出现了较大上升行情,它反映了我国宏观经济发展的实际状况和市场运行的内在要求,是正常的恢复性上升。这对于更好地扩大内需,推动经济增长,特别是支持国有企业改革是十分有利的。 本报记者 连建明