

为何要远离ZG股市？

原创 王德生 创造力321 2024年10月08日 05:39 湖南

引言

中国股市多年来一直被称为“政策市”，这一标签揭示了中国资本市场中**政策干预的主导地位**。这种现象并不仅仅是短期波动中的偶然现象，而是一种**结构性的结果**，与中国整体经济与政治的紧密联系密不可分。

本文将通过**肿瘤股市、政策市、软预算约束机制，以及经济服务政治**的四大观点，分析为何投资者应当对中国股市保持警惕，并采取更加谨慎的态度。

尽管中国经济在过去几十年中取得了举世瞩目的发展，但股市并未表现出与经济增长相匹配的长期上涨。上证指数自1990年开市以来，常年徘徊在3000点左右，表现出一种长期停滞的现象，这引发了市场投资者的广泛讨论与质疑。本文将深入探讨这些现象背后的原因，并得出**为何投资者应当远离中国股市的结论**。



1. 肿瘤股市：低效、重复扩张与缺乏质量提升

中国股市的表现长期低迷，投资者很难看到持续的回报。这一现象可以通过“肿瘤股市”的概念来解释——即中国股市中的许多大型国有企业（SOEs）类似于经济体内的“肿瘤细胞”，**不断扩张但缺乏质的提升**。正如肿瘤细胞不具备健康细胞的正常新陈代谢功能，它们只会复制自己，而没有功能上的改善和优化，国有企业也表现出类似的特征。

- **规模扩张而非生产力提升**：中国国有企业通过政策支持和资源分配不断扩张其规模，表面上看是市场中的重要力量，实际却缺乏盈利能力。这种扩展更多依赖于政府的财政支持和优惠政策，而非通过提升自身的生产力、技术创新或市场竞争力来获得增长。根据中国国家统计局的数据，2010年至2020年间，国有企业的总资产增长了超过150%，但其净资产收益率（ROE）在同一时期内持续下降，从2010年的8.2%下降到2020年的3.9%。这表明，尽管规模在扩张，但国有企业的生产力并未同步提升。
- **创新和市场竞争的缺乏**：与私营企业不同，国有企业往往缺乏创新能力，其管理层更多注重完成政府设定的目标，而不是通过市场机制优化运营。以中石油和中石化为例，尽管它们在能源市场中占据主导地位，但在全球能源转型的背景下，其在新能源领域的投资远远落后于国际同行。相比之下，埃克森美孚和壳牌等国际能源巨头在新能源项目上的投资逐年增加，这表明国有企业在创新和适应市场变化方面存在较大不足。
- **市场低效的长期积累**：由于国有企业主导了中国股市，特别是在上证指数中，这种低效扩张最终导致整个市场缺乏活力。根据Wind数据显示，2021年上证指数的年均回报率仅为3.6%，远低于美国标普500指数的年均回报率12.1%。投资者难以通过长期投资获得可观的回报，而股市的波动更多表现为投机性的短期交易行为，进一步加剧了市场的不稳定性。

结论：中国股市的肿瘤式扩展——国有企业的低效扩张、创新不足和盈利能力欠缺——使得投资者难以获得持续回报。与其冒险投资这样的市场，远离中国股市可能是更理智的选择。

2. 政策市：政策主导市场，干预频繁

中国股市常常被形容为“政策市”，即市场的表现不仅依赖于企业的基本面，而更多受到政府政策的影响。政府频繁介入市场，通过调控股市的手段来稳定经济或实现政治目标。这种现象在许多市场低迷时期尤为显著，政府通过政策刺激短期提振市场，但长期却未能解决根本问题。

- **政策干预与市场波动：**中国政府多次通过调整印花税、设定大股东限售规则、鼓励国有企业回购股票等手段来稳定市场，避免股市崩盘。例如，2015年股灾期间，中国证监会宣布限制大股东减持股票，并要求多家国有企业进行股票回购，以提振市场信心。然而，这些措施往往是短期性的，难以带来市场的长期健康发展。投资者的情绪更多被政策左右，而不是依赖市场自身的供求关系或企业的盈利表现。
- **政策市与市场效率的矛盾：**市场应当是企业盈利能力、创新力和竞争力的表现平台。然而，在政策市中，企业的表现更多受到政策影响。例如，政府在市场低迷时频繁出手干预，可能会短暂提振股价，但这掩盖了企业的真实价值和市场信号，扭曲了投资者的判断。以2020年疫情期间为例，中国政府通过加大基础设施投资、释放流动性等方式提振市场，导致上证指数短期内反弹超过10%，但这些举措未能解决企业盈利下滑和经济结构性问题。

- **市场信息不对称与透明度不足：**政策市的另一大问题在于市场信息的透明度不足。由于政府的频繁干预，市场中信息的流通变得更加复杂和不透明。根据世界银行的数据，中国在“企业透明度”指标中的排名远远落后于发达国家，这使得投资者难以根据真实的市场条件进行理性投资，而更多依赖政策预期。这使得市场变得更加投机化，长期投资者难以在这种环境中获得稳健回报。

结论：中国股市中政策主导现象严重，投资者难以依赖市场机制进行理性投资。频繁的政策干预虽然能够短期稳定市场，但长期来看，它削弱了市场的透明度与效率。**对于那些寻求稳定回报的投资者，远离这样一个政策干预频繁的市场是明智的。**

3. 软约束机制：国有企业的政策庇护

中国国有企业的经营常常受到“软预算约束”的影响，这意味着它们在经营不善时可以通过政府的财政支持和政策优惠避免破产或重组。这种机制使得国企没有足够的市场竞争压力和创新动力，导致其效率低下，并进一步影响股市表现。

- **国有企业的生存不依赖市场竞争：**在中国的经济体系中，国有企业往往在经济低迷时获得财政补贴、优惠政策或通过银行贷款获得额外的资金支持。例如，2020年中国银行对某些亏损严重的国企提供了高达5000亿元的贷款，以帮助其渡过难关。这意味着国有企业即便盈利能力较弱，也不会轻易退出市场。这种软预算约束使得国有企业缺乏创新和提高效率的动力，导致其在股市中表现不佳。
- **市场缺乏淘汰机制：**正常的市场应当通过“优胜劣汰”的机制来淘汰低效企业，推动创新和市场竞争。然而，在中国，国有企业依靠政策保护存续，阻碍了市场的自我调节能力。根据麦肯锡的研究，2019年中国约有30%的国有企业处于长期亏损状态，但由于政策庇护，它们并未被淘汰出局。这导致市场中的资源无法有效分配，资本未能流向更有创新和增长潜力的企业。

- **投资者面临的系统性风险：**由于国有企业的存在，市场中的资本配置效率较低，创新能力不足，整体市场的盈利潜力受到抑制。投资者在这种环境下，难以通过正常的市场机制获得可观回报，同时还面临国有企业过度依赖政策支持带来的系统性风险。例如，2018年中央政府对地方政府的债务进行重组时，大量国企依赖的资金来源被削减，导致市场出现系统性恐慌，投资者遭受重大损失。

结论：软预算约束使得国有企业长期存在，但其市场竞争力和盈利能力无法提升，进一步削弱了中国股市的整体表现。**对于那些寻求市场化机制和创新机会的投资者而言，远离这样的市场可以避免承担由低效国有企业带来的风险。**

4. 经济服务政治：经济目标与市场效率的错位

中国经济发展的一个重要特征是**经济服务于政治目标**。中国政府将经济作为实现政治稳定、国家安全和社会发展目标的工具。这种导向**进一步强化了经济政策中的政策市和软预算约束机制**。

- **政治目标优先于经济效率：**中国的经济政策并不仅仅是为了推动经济增长或提高市场效率，而更多是为了实现政府的政治目标。国有企业作为经济中的重要组成部分，承担了大量社会责任，如保障就业、推动国家战略项目等，这些都影响了其盈利能力。例如，中铁集团在“一带一路”项目中承担了大量基础设施建设任务，尽管这些项目在长期内可能带来收益，但短期内的巨大资本支出使其负债率急剧上升，盈利能力受到严重削弱。

- **经济作为政治工具的影响：**国有企业在中国经济中扮演着实现政治目标的工具角色，这意味着市场效率和创新往往被放在次要位置。虽然国有企业在短期内能够完成政府设定的任务，但长期来看，这种模式削弱了企业的市场竞争力和创新动力，阻碍了中国股市的健康发展。以华能集团为例，该公司承担了大量保障能源安全的任务，但其在绿色能源转型方面的进展远远落后于国际同行，导致市场竞争力下降。
- **投资者难以获益：**由于经济目标和政治目标的错位，投资者无法仅凭经济增长的表面数据判断股市表现。即使中国经济整体增长迅速，股市表现往往滞后，因为市场被政治目标牵制，资本市场未能充分发挥作用。例如，2015年至2020年期间，中国GDP年均增速超过6%，但上证指数的累计涨幅却不足10%。这种表现远低于全球其他主要经济体股市，反映了经济服务政治对资本市场的长期抑制。

结论：中国的经济体系过度服务于政治目标，市场效率和创新能力被抑制。这一现象使得**投资者难以通过长期投资中国股市获利，远离这一市场可以规避长期低效的经济结构带来的风险。**

结论：为何要远离中国股市？

通过对中国股市现象的深入分析，可以清楚地看到，由于“肿瘤股市”的低效扩张、“政策市”中的政府频繁干预、以及国有企业的“软预算约束”机制，投资者在中国股市中很难获得长期稳定的回报。更重要的是，中国的经济体系服务于政治目标，市场中的资源和机会常常优先用于实现国家的战略和政治意图，而非通过市场竞争筛选出最有效率、最具创新力的企业。

在这种环境下，投资者的长期利益无法得到保障。市场的创新能力、竞争活力和透明度受到政策的干扰，而投资者对市场的信心也因此长期受挫。因此，基于对股市“肿瘤式”

发展、政策干预频繁以及经济结构性扭曲的分析，远离中国股市可能是规避风险、保护投资的最佳选择。

=====

更多文章链接

从三高看中国经济的未来

ChatGPT 10 主客互动 56 SIO 34 经济和股市 1 投资 1

ChatGPT · 目录

上一篇 · 打造超级类比创新思维主体