



您的位置：首页 - 最新观点

易宪容：股权分置改革绝无回头路(5月17日)

文章作者：

股权分置改革试点的启动，表明了政府开始着手解决股权分置这一困扰我国证券市场发展的重大制度问题。既然是股市重大的制度改革，那么其核心的问题就是相关当事人的利益如何来分配的问题。在市场体系中，中小投资者是天然的弱者，如果他们的利益不能通过确定的规则得到保护，那么他们的利益随时都可能受到侵犯，所以股权分置的格局必须要改。既然股权分置改革是我国股市发展绕不过去的障碍，那么股权分置问题就不是改革不改革的问题，而是如何改革的问题，用什么方式改革的问题，或者是如何把政府提供给市场分散决策的规则发挥得更好的问题。而这一点才是国内股权分置改革试点真正成功的关键。

就目前的股权分置改革试点的启动来说，它既不是完全行政的方式，也不是完全市场的方式，而是一种行政与市场混合的方式。分散决策是每一个当事人寻求自身利益最好的方式，但它必须要有有效的市场规则，必须在正常的市场秩序下进行。在发达的市场体制下，这种市场规则与秩序是在市场出现过程中自然生成。但是，在转轨经济中，这种市场秩序需要政府来安排与制订。在东欧国家转轨过程中，为什么在同一条件下波兰与捷克和斯洛伐克的证券市场出现两种不同的结果？波兰成功而捷克和斯洛伐克失败，就在于后者完全相信市场力量而忽视了政府在市场制度安排中的重要性，波兰则不是这样。

国内证券市场的股权分置改革试点，是根据中国国情提出的一种行政与市场相结合的解决之道，即股权分置改革的制度规则由政府来提供，以此来保证这次股权分置改革试点的公平公正性，而上市公司具体决策则是希望通过市场的方式来完成。那么在这种制度格局下，如何才能保证市场中的每一个当事人的利益最好体现，或在股权分置改革的试点中利益关系的调整顺利进行呢？毫无疑问，在这种利益关系的大调整中，在市场中处于强势的当事人利用现有的制度争取其利益是必然之事情，它们这样做不见得就是不公平或没有良心，应该看看它们是不是在现行的规则内争取其利益。如果不是，其他的相关利益者就要注意保护自己的利益。而监管部门不仅要密切监督这些行为的合规性，还得密切关注现行制度规则的合理性，以便让现有制度规则不断修改与完善，这样才能保证股权利益分置改革的公平公正性。

对于中小投资者来说，作为市场中天然的弱者，不要过高期望在这次股权分置改革过程中会有多少利益得到补偿，而是要根据上市公司的具体情况来争取个人利益最大化。只有改革，小股东才能从中得一份利益，如果不改革，让国内股市还是这样发展，小股东可能所受到伤害会越来越大。既然股权分置改革给了小股东获得补偿的可能性，小股东就得多研究现有的规则与个人利益之关系，并根据现有的规则参与到这种利益博弈中，这样才能维护个人之利益。

尽管目前的股市是一路下跌，但这不是最重要，国内股市发展只能迈出股权分置改革这一步。对于中小投资者来说，既要看到这次股权分置改革政府之决心，也要转化个人注意力，把自己注意力放在购买的个股与现有的制度规则上。对于政府来说，股权分置改革已经不是改革不改革的问题，而是一定要下决心做下去，这是国内股市发展必由之路，否则，国内股市只能重起炉灶了。对于上市公司来说，必须在现有的规则下行动，绝不可迈出规则越雷池一步。股权分置改革已经没有回头路可走了！

文章出处：《证券时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所