

\$

¥

%

经济十字路口的 投资者 **窘** 境

The Investor's Dilemma

陈恩挚 著

深度解读当前改革与投资

分析**改革热点**背后的经济学逻辑

解密A股暴涨暴跌的根源

告诉你，**中国老百姓**必备的投资之道

书中有，成长路上需要的经济学常识

万光政

杭州日报报业集团总编辑

史晋川

知名经济学家

浙江大学金融研究院院长

常永涛

天治基金管理有限公司

总经理兼投资总监

邓庆旭

新浪网副总裁

叶文添

知名财经记者

中国经营报编委

谢作诗

知名经济学家

《经济学家告诉你》主编

联袂推荐



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

经济十字路口的
投资者 境

The Investor's Dilemma

陈恩摯 著



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

经济十字路口的投资者窘境 / 陈恩摅著. —杭州:
浙江大学出版社, 2016. 9

ISBN 978-7-308-16157-2

I. ①经… II. ①陈… III. ①投资—通俗读物 IV.
①F830.59-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 204947 号

经济十字路口的投资者窘境

陈恩摅 著

责任编辑	周卫群
责任校对	杨利军 张振华
封面设计	刘依群
出版发行	浙江大学出版社 (杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007) (网址: http://www.zjupress.com)
排 版	杭州中大图文设计有限公司
印 刷	杭州日报报业集团盛元印务有限公司
开 本	710mm×1000mm 1/16
印 张	13.5
字 数	194 千
版 印 次	2016 年 9 月第 1 版 2016 年 9 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978-7-308-16157-2
定 价	39.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行中心联系方式: 0571-88925591; <http://zjdxcbbs.tmall.com>

目 录

宏观经济与改革篇

- “专车”服务对出租车司机是利好/ 3
- 对“专车”的包容度关乎城市竞争力/ 7
- 从专车反思当前的医改/ 10
- 关闭所有民营医院也改变不了行业窘境/ 16
- 推进市场化是医改唯一出路/ 19
- 从阿里的成功看国企民营化/ 25
- 明确权力的边界与“打老虎”/ 29
- 反腐与经济的关系/ 32
- 很多既得利益者其实是受害者/ 35
- 电话诈骗多发折射民众缺安全感/ 38
- 电信资费松绑为何难惠及百姓? / 41
- 全面放开二孩是一次市场化改革/ 44
- 为何注册制改革比放开二孩难? / 47
- “东莞式服务”背后的市场经济逻辑/ 50
- 市场化改革的逻辑/ 53
- 双降隐忧:强刺激不能代替强改革/ 56
- 公信力流失比国有资产流失更可怕/ 60
- 温州危机预示中国经济遇天花板/ 63
- 豪车售价远超境外不算垄断/ 68
- 要关注的不是假货,而是垄断/ 72
- 从陈光标名片看中国商人自卑心/ 77

- 对经济领域纠纷要慎用重刑/ 80
- 央企负责人降薪不一定是好事/ 82
- 保护财产权就是保护劳动/ 84
- 转型升级与经济危机仅有一步之遥/ 86
- 国产厨电一枝独秀的启示/ 88
- 以房养老与基本养老不矛盾/ 90
- 奶粉准入门槛不是越高越好/ 92
- 警惕贬值预期带来的经济风险/ 94
- 只有减支,才能真正减税/ 96
- 存款利率市场化不是当前经济良药/ 99
- 阿里在美上市给杭州带来什么? / 102

楼市篇

- 为何“中国大妈”唯独在楼市中赚钱? / 107
- 楼市“拐点论”其实只能靠猜/ 109
- 放开楼市限购已逐渐成为共识/ 111
- 为何货币超发与“钱荒”并存? / 114
- “房价下跌促进消费说”错在哪里? / 117
- 房价下跌最大的好处是倒逼改革/ 119

互联网金融篇

- “取缔余额宝说”的两个逻辑错误/ 123
- 热议余额宝是因为担心改革倒退/ 126
- 余额宝收益下降与楼市降温有关? / 128
- 银行们的出路在哪里? / 130
- 非网络模式的民营银行危矣! / 134
- 互联网金融将是“大佬的游戏”/ 136
- 比特币:不是骗局就是博傻 / 139
- 报纸经营是互联网思维之“鼻祖”/ 141

资本市场篇

- 中国经济需要股市泡沫/ 145
- 没有股市泡沫,难有万众创新/ 148
- 4300 点附近该怎么办? / 151
- 熔断助跌事件印证了一个大秘密/ 153
- “大股东减持”其实救了散户/ 155
- 注册制将如何颠覆 A 股生态? / 159
- 不实行注册制,难言投资者保护/ 162
- IPO 数量越多,圈钱其实越难/ 165
- 谈阿里在美上市,A 股输在法治/ 168
- 解析 A 股的“不死鸟”现象/ 171
- 给 A 股创业板泼些冷水/ 173
- 监管层“金牌”助推创业板泡沫/ 175
- 股市:持久能力与赚钱能力呈正相关/ 178
- 证券市场监管要比肩“超五星酒店厕所” / 180
- 证券市场改革目标:把赌场改回市场/ 182
- 肖钢应把多数骂声当作耳边风/ 185
- 期待强制分红是因信任缺失/ 188
- A 股市场牛熊检验此轮经济改革成败/ 190
- 拯救 A 股市场离不开反腐/ 193
- 楼市的钱会流向股市吗? / 196

索 引/ 199

后 记/ 200

宏观经济与改革篇

这些年,中国经济经历了数十年的高增长,取得了巨大成就,但也面临一些问题。其中一个严峻的问题是,长期粗放型的增长方式让中国经济社会处于高成本运行状态。

2013年11月召开的十八届三中全会明确了一个重大战略:“发挥市场在资源配置中的决定性作用”。

要实现市场配置起决定性作用,就是要“把能交给市场的配置,尽量交给市场”,这必然要通过改革打破垄断,减少审批,减少管制,减少竞争性行业中国有经济的比重,保证各种所有制经济公平、有效竞争,保护财产权,提升民众的安全感。相对应,决策层要通过改革,强化法治建设,把权力关进制度的笼子里。

毋庸置疑,如果改革顺利推进,其带来的制度红利将是未来非常重要的一条投资主线。

本篇中的文章试图让读者更透彻地理解当前的市场化改革及其背后的经济学逻辑。

“专车”服务对出租车司机是利好

“专车”服务的出现,事实上是绕开了政府的管制,打破了原来出租车市场的垄断,减少了乘客和司机之间的交易成本,提高了双方交易的效率。最明显的一点是,司机们今后要交的“份子钱”可能没有了,至少是“减少了”。如此一来,将促进需求,增加社会福利。而这个事件更重要意义在于,给决策者启示和提醒;除了出租车领域外,借助科学的管理或新的技术,还有哪些领域存在不必要的过度管制?

“‘专车’的出现对我们老百姓来说,太好了。”谈起“专车”及出租车的话题,不少朋友聊天时说。

不过,自从诞生以来,“专车”的服务模式一直受到诸多非议。

据《新京报》,某市交通执法总队表示,私家车借助网络平台和手机软件预约租车,提供的是门对门、按次计费、按里程计价的服务,实际上就是提供出租车服务。进而认为,“专车”就是黑车。^①

这简直是不可理喻!事实上,各类包车、专车接送服务已存在二三十年。现在,有的企业只是凭借互联网的技术,多接几单生意,就说这是黑车,是非法的。这合适吗?

这就好比,前几年,我偶尔会受邀请去学校或金融机构讲个课。但近一两年,借助互联网的力量,良好的口碑让我知名度有所提高,信息更加对称,联系我也更加方便。因此,出去讲课的次数多了一些。如果有关部门硬要我提供教师证。这不是强词夺理吗?

^① 《新京报》2015年1月10日,A8版,《北京多部门约谈“滴滴专车”》。

当然,中国目前正处于经济社会转型期。法律法规毕竟是人制定的,如果不合理,是可以改的。所以,先抛开合法性问题不谈。“专车”是否应该获得鼓励和支持,最关键的是,“专车”的出现到底给我们带来的是好处多,还是坏处多?

对此,我从经济学的角度想了好几天,发现“专车”服务的出现,除了对特定部门和官员是利空,动了他们的奶酪外,对老百姓,对出租车司机,对经济,都是利好。

“专车”服务的出现,事实上是绕开了政府的管制,打破了原来出租车市场的垄断,减少了乘客和司机之间的交易成本,提高了双方交易的效率。最明显的一点是,司机们今后要交的“份子钱”可能没有了,至少是“减少了”。如此一来,将促进需求,增加社会福利。

另外,值得关注的是,打车软件及“专车”服务,是继余额宝之后互联网带来的又一次颠覆。那么,下一个被颠覆的行业会是谁呢?

“专车”的出现带来哪些好处?

对于普通老百姓而言,毋庸置疑,“专车”的出现是利好。比较直观的有:满足多元的用车需求;服务体验更好;打车,特别是早晚高峰变得容易。

而间接的好处,可能是降价。目前,即使不算促销因素,有的专车的服务价格已低于出租车。这是因为,长期以来,出租车司机交的“份子钱”,其实是乘客在买单。“专车”不需要交或少交“份子钱”,那么乘客就成为最大获益者。

此外,“专车”的出现可以减少拥堵。平日里,交管部门尽管会打击黑车,但他们绝不会“下重手”,让其消失。否则,罚款没了,处罚权带来的灰色收入也没了。更不用说,他们有时还要完成一些查处任务。

但“专车”出现后,黑车将会大大减少。如此一来,路上停车招揽乘客或议价的黑车就减少了,这一定程度会减少拥堵。

与此对应的是,家庭拥有汽车的积极性会下降。当经济型汽车已经不再有炫富的功能,如果平日又很少开车,那么,“专车”的出现可能会使不少家庭放弃买车的打算。这可能可以节省资源和减排。

不过,对于“专车”,人们还有诸多顾虑。比如,消除管制之后,“专车”会不会无限多,满大街跑?我想,市场一定会自动调节,最终出现新的动态均衡。“专车”企业不是雷锋。这个事,市场会自己调节,不用我们操心。如果车子跑在街上,一天到晚没有顾客,“专车”企业会自动减少车辆,甚至选择关门。

还有人顾虑的是“专车”的纠纷及安全问题。对此,知名经济学家谢作诗先生很早就预见到打车软件带来的颠覆效应。他在2014年出版的《人人都是资本家》一书中曾提道:“因为交易在电子平台上留下了记录,应该比传统出租车更安全。”

同时,老百姓是理性的。管制松动之后,由于激烈的市场竞争,考虑到品牌形象,“专车”公司会比任何运管部门更加重视服务质量及投诉、纠纷等问题。

另外,人们还会问,目前出租车司机被收“份子钱”,那么“专车”公司今后不会收吗?我想,“专车”未来也会收。但是,如果这个市场足够开放,不被垄断,那么,相比以前,“专车”公司收的“份子钱”肯定会大大减少。

司机需求的增加促使劳动力价格上升

尽管如此,地方运管部门可能会以“出租车司机的就业和薪酬”问题,作为继续维护原有管制的借口。但是,这个借口其实站不住脚。

由于出租车牌照的管制,很多城市存在打车难的问题,特别是上下班高峰。但仔细分析,这种管制导致的出租车牌照稀缺,其受益的是既得利益部门和官员,及通过非市场手段拥有出租车牌照的人。

比如,牌照拍卖带来的财政收入,办理各种证件带来各种收费,“黑车”罚款收入,以及管制和权力所带来的寻租空间、机会。

不过,出租车牌照稀缺,出租车司机并不稀缺。驾驶员所处的劳动力市场,是充分竞争的市场。驾驶员的收入,是根据这个市场的供求关系决定的。

牌照稀缺只是可能导致提高出租车的“份子钱”,并不能使出租车驾驶员获益。至于失业,更无从谈起。说得直白一点,出租车司机可以选择不开出租车,去开专车。

事实上,专车的出现,对出租车司机不仅不是利空,反而是利好。因为管制的减弱,未来将使高昂的“份子钱”大大减少。交易成本大幅降低后,这部分财富将做一些新的分配,首先是老百姓“分到肉”,而司机群体可能多少也能“喝到汤”。

而从劳动力供求与薪酬关系的角度分析,由于“专车”的出现,其便利性和服务的改善,会释放和提升需求,使老百姓用车的次数增加,平均客单价可能也上升。交流中,多位朋友说,有了“专车”后,用车次数略有上升,特别是上下班高峰也“敢”出行,会选择专车。

如此一来,将使劳动力需求和效率上升,这将有利于司机这个群体的薪酬增加。

由此分析,放松管制及市场化的推进,唯一受损的是,相关权力部门及官员。他们也正是外界说的“既得利益者”。他们很怕没东西可管,因此失去权力。

那么,我们就要问,“管制”到底是为了民众的利益,还是为了相关部门的利益呢?如果市场这只看不见的手能自己发挥作用,民众已经不需要你再管了,你为什么还不松手呢?

近30年来,中国经济取得巨大成就,很重要的原因之一是:管制减少,提升了经济活力。

但是,不能否认,这些年,中国经济社会仍一直处于高成本运行,甚至中国经济正因此遭遇天花板。其很重要的根源是,政府和官员们的权力过大,过度管制现象仍然大量存在。

老百姓和企业最直接的感受是,生活和商业活动中,需要各种审批,办各种证件。在一些地方,要做一个房产项目需要盖一百多个章。

通过对“专车”这个事件的分析,我们可以更清楚地明白,通过放松管制确实可以释放社会福利,降低社会运行成本,提高企业活力,提高老百姓福利。

由此来看,这个事件更重要的意义在于,给予了决策者启示和提醒:除了出租车领域外,借助科学的管理或新的技术,还有哪些领域存在不必要的过度管制?

对“专车”的包容度关乎城市竞争力

从城市管理角度来看,“出行难、打车难”与每个老百姓的生活、工作息息相关。而企业运转的核心是员工,因而,解决“出行难问题”关乎广大企业的运转效率,也关乎一个城市的运转效率。目前看来,“专车”的出现,在缓解出行难方面提供了良好的契机。

因此,作为一个互联网新生事物,各地政府对“专车”的态度,将关乎着一个城市的竞争力和营商环境,也从侧面折射出各地对新生事物的包容度。当然,作为监管部门,政府还要务必保持这个市场公平和开放,要警惕和防止出现新的垄断。

我的专栏文章《“专车”服务对出租车司机是利好》发表后,引发热议。在很多人点赞的同时,也有不少人表达了疑虑。从评论来看,其中还包括一些出租车司机。

鉴于在眼下,互联网“专车”是大热点,且有重要的启示意义,所以,我想对网友们热议的几个问题,做进一步的分析和探讨。

事实上,从城市管理角度来看,“出行难、打车难”与每个老百姓的生活、工作息息相关。而企业运转的核心是员工,因而,解决“出行难问题”关乎广大企业的运转效率,也关乎一个城市的运转效率。目前看来,“专车”的出现,在缓解出行难方面提供了良好的契机。

因此,作为一个互联网新生事物,各地政府对“专车”的态度,将关乎着一个城市的竞争力和营商环境,也从侧面折射出各地对新生事物的包容度。这也是城市竞争力的一种体现。

由此或许可以理解,为何北京、上海对“专车”的打击力度最大。因为相比其他城市,它们在中国具有不可取代的地位,有点“傲娇”。

出租车司机遇“破茧之痛”

在《“专车”服务对出租车司机是利好》发表后，看到多位出租车司机评论说，担心“专车”分食、抢生意。这个想法可能存在误区。

因为，高额的出租车“份子钱”是垄断的产物，并且是动态变化的。“专车”出现后，当垄断（或称牌照管制）被打破，将导致出租车“份子钱”下调。

试想，若出租车维持高额的“份子钱”不变，而“专车”不收或少收，那么，出租车必然被理性的司机所抛弃。

总体而言，眼下出租车司机正在遭遇“破茧之痛”。一方面，“份子钱”还没降下来；另一方面，生意多多少少被分食。不过，阵痛是短暂的，需要坚持一下；否则，就有那么点“被人卖了，还帮别人数钱”的味道了。

当然，作为监管部门，政府务必保持这个市场公平和开放，要警惕和防止出现新的垄断。

安全性与“是否为私家车”没有关联

对于“专车”，交通部曾表示“禁止私家车接入参与经营”^①。对此，我非常不认同。

经常乘坐出租车的人可能有印象，有时候，我们会遇到个别出租车特别整洁和干净。问过之后，你会知道，这是司机“自己的车”。所以，我想不通为何“禁止私家车介入参与经营”？为何要让所有权与司机分离？

从网友的评论来看，对于“专车”，人们最担心的还是安全问题。这个问题，我在《“专车”服务对出租车司机是利好》一文中已经讨论过，不再赘述。无论如何，安全性与“车辆是否为私家车”没有任何关系。

其实，我认为交管部门的责任是，对“专车”车辆进行规范的备案，倘若出现问题，以便确保能找到有能力担责的公司，并维护乘客的合法权益。如果需要，再对“专车”车辆的保险缴纳进行规范，那就没问题了。我

^① 《交通部：禁止私家车接入专车平台参与经营》，网易科技，2015年1月19日。

想,包括不允许路上停车议价在内,这些都能体现“专车”与黑车的区别。

实践已经证明,越开放往往越安全;越管制,常常会逼得一些人去搞一些灰色的东西,从而导致安全隐患。

为何出租车服务不如“专车”

看到一篇文章,题目为《为何出租车和专车司机长着两张截然不同的脸》。其实,这很正常。因为“专车”的服务关乎“专车”企业的品牌形象,因而驾驶员会受到严格的监管。也就是说,良好的服务会获得“溢价”。

相比之下,出租车司机是被盘剥的,一直以来,价格是受管制且供不应求,好的服务也没有溢价。那么,有什么动力让他微笑服务呢?从经济学的角度讲,这是垄断或管制导致了市场“失灵”,导致市场对服务的定价功能失效。

从专车反思当前的医改

一方面,老百姓感觉看病没少花钱,“看病贵”“看病难”;另一方面,医生们压力大负荷高,收入却不高。这中间出了什么问题?专车的出现及出租车“份子钱”相继取消给医改带来启示。对这些行业的研究也让我们洞察到当下制约中国经济发展和腾飞的两个重要瓶颈:一是政府的过度管制及其造成的垄断往往引发不公,可能隐藏一部分人对另一部分人“暗中套利”的不合理机制;二是中国近些年经济高成长的同时,一些不合理的中间成本让经济社会长期处于低效率高成本运行状态中。

近日,国务院常务会议明确了2016年深化医药卫生体制改革重点,表示要让医改红利更多惠及人民群众。^①

这些年,医改已经进行了好几轮,但不管是医生,还是老百姓,都一直没有感觉到特别好的成效。医改到底要怎么改?这个话题,让我想到了最近被颠覆的出租车行业。和医疗行业有些相似,出租车行业也一度存在“服务体验差”“打车难”等问题。但是近段时间互联网专车的出现缓解了这些问题。

一般来讲,一项比较贵的商品或是服务,原因主要有:品牌溢价,或借助专利权垄断,或稀缺的自然资源等因素,否则,不太可能长期稀缺和高价。因为会有一些市场嗅觉敏锐的人努力涌向这个行业,增加相关供给,除非其存在行业管制而导致市场失灵。

^① 新华社北京2016年4月6日电,《国务院常务会议确定2016年深化医药卫生体制改革》。

“专车”出现后,用互联网工具绕开管制,倒逼不少城市取消了“份子钱”,让打车不再难。这个案例对于医改很有借鉴意义。

医改方向:是否考虑让医生与医院脱钩

在出租车行业的原有模式中,政府先是限制出租车牌照数量,让牌照稀缺,然后出售牌照的使用权。这些费用提高了交易成本,最终由交易双方,即司机和乘客买单。

不仅如此,因为牌照稀缺等垄断机制造成了打车供不应求,司机更优质的服务没有溢价。这自然导致了打车难及服务差的问题。有人可能说“打车还是不贵的”,但价格是相对的,“份子钱”客观上抬高了打车价格。同时,时间也是成本,打车难也是打车贵的一种体现。

长期以来,国内老百姓对上述监管方式似乎已经习以为常。直到“互联网专车”出现后,用市场化手段动态调节车辆供给和均衡,缓解了打车难,倒逼“份子钱”下调,人们才恍然大悟。

至于医疗行业,深入分析后我们会发现,造成“看病贵”“看病难”的根源也是管制过多。

在医药行业,一方面,老百姓感觉看病没少花钱,“看病贵”“看病难”;另一方面,医生们压力大负荷高,收入却不高。这中间出了什么问题?

与司机为乘客提供服务一样,医生给病人看病本来也是一个很简单的服务交易过程。但是,复杂的职称评定和医院评级等制度让一部分三甲医院等的医疗服务成为稀缺资源,同时,这些制度让医生和医院死死绑定,让相关医院成为医生与患者之间绕不开的服务中介。这与出租车司机被出租车及其牌照死死绑定很相似。

其现实结果是,医院的高层等相关官员掌控了各种配置资源的权力,其代价是普通医生在高强度高压下工作,好的服务也没有享受溢价,以及患者高昂的看病费用和普遍的看病难问题。

在这个过程中,被束缚在体制内的医生们其实是被动而无奈的,他们的专业技能和高强度工作可能没有得到应有的回报。他们是否被医院收取了隐性的“份子钱”呢?我认为是存在的。同时,院长们有没有把手中