

财经观点 | CAIJING GUANDIAN

资本市场创新
必然带来泡沫

中信证券全球首席经济学家彭文生就实体经济和资本市场的关系、实体经济和股市脱节，股市的大幅上升能不能持续、资本市场创新和泡沫的关系发表了自己的观点。

怎么看实体经济和资本市场的关系。讲金融或者资本市场要服务实体经济，从资本市场创新的角度来理解，怎么来理解这两者之间的关系？

人类历史发展显示，在所谓金融创新或者资本市场创新的阶段，资产价格泡沫发生的频率也是增加的，泡沫的程度也是增加。我们稍微回顾一下历史，金融泡沫或者金融资产价格的泡沫发生频率比较高的基本是两个大的时期，一个是30年代之前凯恩斯的政府干预经济这个时期之前，它的最终顶点是1929年美国股市的崩盘，再有一次金融资产泡沫发生比较频繁的就是过去40年，从70年代末、80年代初开始的全球经济自由化、金融自由化所带来的这些金融资产，包括房地产的泡沫。那为什么是这样？因为金融创新它和整个制度的变革放松管制是联系在一起的，而放松管制的其中一个结果可能会带来过度的投机，尤其是在这个过程中间杠杆率的上升可能会是一个重要的传导机制。所以我们在促进资本市场创新，促进资本市场服务实体经济的过程中，也要关注控制风险或者控制泡沫的问题。

对于泡沫，我个人理解是两个：第一是不可避免，这是金融市场或者资本市场的一个内在的机制，什么样的泡沫对经济长远发展是更有利的？我自己的理解，最起码和房地产泡沫比较起来，资本市场的泡沫相对来讲它对未来经济发展促进可能更正面一点，更好一点，因为它带来的是创新，带来的是整个生产性、效率性的资本累积和增加，而房地产泡沫对经济长期的危害性应该是更大的。第二就是我们要控制风险，要控制泡沫，或者控制泡沫幅度，也和资本市场创新有关系，包括注册制，包括加快IPO的进程，增加供给，还有交易机制和交易产品的增加。还有一点就是监管，包括信息披露，包括市场监管力度加大，再就是杠杆的问题，资本市场和房地产市场也一样，也有控制杠杆来避免过度的加杠杆所带来的资产价格的大上、大下。

据《经济参考报》

总裁论道 | ZONGCAI LUNDAO

雷军谈大学生创业：
首先把英语学好

“潘谈会”上，小米科技CEO雷军、万通控股董事长冯仑以及SOHO中国董事长潘石屹围绕当下的创业进行了一番对话。雷军的英语再一次被调侃，谈及大学生创业时，他表示，“大学生在大一的时候就应该首先把英语学好，很惭愧，我的英语太差，让母校蒙羞了。”

雷军并不赞同大学生辍学创业，他认为，大学生就应该首先把知识学好，只有基本功扎实了，才有可能出现飞猪，辍学创业得不偿失。

“我从1989年开始创业，已经干了26年了。”雷军不无感慨地说，“说实话，创业真不是人干的事，都是阿猫阿狗干的，一个正常人绝对不会选择创业。因为一旦选择创业，就选择了一个无比痛苦的人生，压力、困惑、别人的不理解甚至是看不起，真正能走向成功的只是极少数，绝大部分创业者

都成了铺路石。”

但是今天的创业不一样了，潘石屹说“更公平了”，过去的创业者好多都是文化程度很低的，包括我在内。现在大都是海归，名牌学校毕业。过去创业主要靠资源、关系，现在基于互联网创业，更多靠能力，更公平。

冯仑则认为“已经有点错位了”。冯仑说，过去创业的感觉是“流离失所”，现在创业的感觉是“入洞房”，要穿婚纱、有亲朋好友的祝贺、还要大吃大喝，最后还喝醉了，抱着谁也不知道。创业的过程变成这样其实有一点错位，真正的创业不是这样的，进洞房容易，过日子难，一辈子有幸福就更难。

忠告企业家 | ZHONGGAO QIYE JIA

节省成本改变工艺
药厂不该铤而走险

“银杏叶事件”仍在持续发酵，国家食药监局近日连发“三道金牌”，强调做好银杏叶专项治理工作。为此，部分涉事企业也已启动召回。在风波背后，记者了解到，由于改变工艺能大幅压缩成本，使得相关企业敢于铤而走险。同时，也折射出植物提取物行业监管标准的缺失。

国家食药监总局重申，6月3日以前召回所有银杏叶问题药品。不仅调查药品市场，还包括保健品市场，整顿范围继续扩大。

截至目前，“银杏叶”风波牵涉到至少48家银杏叶制剂生产企业和银杏叶提取物生产企业，查处问题主要为用3%盐酸代替稀乙醇制备银杏叶提取物。国家食药监总局通报称，擅自改变提取工艺，存在“分解药品有效成分，影响药品疗效”风险。

涉及到具体的提取工艺标准，四川一位药业人士说，企业先申报工艺，再进行制提，这次暴露的问题就是“企业改变了申报的工艺，没有经过允许，擅自变更”。

中国医药保健品进出口商会（以下简称医保商会）中药部于志斌告诉记者，用3%盐酸提取，每吨能够节约4000元成本。银杏叶提取物企业的业内人士表示，这样不仅能降低成本，还能提高出率，缩短基础工艺流程时间。

工艺更改背后，是银杏叶提取物的标准亟待完善。目前只有《中华人民共和国药典》作为唯一标准，且业内只检测“有效成分”，对非有效或有害成分不会主动检测。

》》》银杏叶事件涉事企业

桂林兴达药业有限公司、万邦德（湖南）天然药物有限公司、仟源医药、方盛制药、云南白药、海王生物、康恩贝、汉森制药、益佰制药、信邦制药等。 据《每日经济新闻》



热点观察 | REDIAN GUANCHAO

深圳楼市疯涨的可怕后果

今年春节过后，深圳房价上涨的新闻不断。尤其近两个月，深圳房价加速上涨，部分热点地区房价已较去年三季度上涨三成左右，已经到了全国业界共知、当地购房者紧张、政府担心的程度。

于是，近日深圳市规划和国土资源委员会发布消息称：近期出现“6月17日我市将取消住房限购政策”的传言，此为不实谣传，深圳市将继续执行现有住房限购政策。将严格依法查处那些通过故意制造“日光盘”等人为加剧供求紧张的“捂盘惜售”等违法违规行为。将推出系列措施全力保障房地产

市场健康有序发展，包括加快商品住房预售审批，加快新增住宅用地供应等。

深圳官方的这一表态，主要传递出一个信号：官方对于当地房价快速上涨深感压力和担忧，所以抛出一套调控市场的组合拳：一、辟谣，稳定市场情绪；二、严查供应端的违规行为，打击部分开发商；三、增加市场供应，缓解市场饥渴。

对于此三招的效果，笔者并不乐观，反而认为：未来半年至一年，深圳官方的压力还将继续增加，成为“热锅上的蚂蚁”，势不可免。原因可归结为三条：首

先，全国房价上涨是基调。其次，市场需求旺盛还将持续，除了自住需求，投资需求也在逐渐入场。最后，市场供应不给力。

综上所述，深圳房价领涨全国，还将持续多个月份。北京、上海、广州的房价也会跟着深圳明显上涨。后面还将跟着更多的二三线城市。而深圳官方，未来一年，注定将为高房价而纠结和忧虑。

上海易居房地产研究院副院长

杨红旭