

<<吴敬琏：十年纷纭话股市>>

图书基本信息

书名：<<吴敬琏：十年纷纭话股市>>

13位ISBN编号：9787806138663

10位ISBN编号：7806138668

出版时间：2001-03

出版时间：上海远东出版社

作者：吴敬琏

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## <<吴敬琏：十年纷纭话股市>>

### 内容概要

我对经济学的执着沉迷，说到底，是为了解答一个困扰了好几代求索真理的中国知识分子的问题：怎样才能振兴百年积弱的中国。

学以致用，古有明训。

既然我从自己的曲折探索中得到了中国荣辱兴衰系于改革的结论，自然就应当身体力行，把自己的知识和能力贡献给经济改革这一伟大的事业。

吴敬琏

<<吴敬琏：十年纷纭话股市>>

作者简介

吴敬琏，1930年1月24日生于江苏省南京市，1954年毕业于复旦大学经济系。  
现任国务院发展研究中心研究员、中国社会科学院研究生院教授、北京大学经济学院教授、中欧国际工商学院教授、中国人民政治协商会议全国委员会常务委员、经济委员会副主任。

<<吴敬琏：十年纷纭话股市>>

书籍目录

前言稳定发展股票交易市场 (1988年6月)谈谈“投机” (1993年7月)平稳地放掉泡沫中的空气 (1993年7月9日)规范的公司化改制是证券市场健康发展的基础 (1993年12月)如何看待1994年初的股票市场 (1994年3月25日)股市出路在于加大“泡沫”里的物质浓度 (1994年4月11日)要一个有规矩的市场 (1994年4月15日)“股份制改革”不等于“炒股票” (1994年5月31日)何处寻求“大智慧” (1994年6月8日)抓住股价下降的时机，把股市引入健康发展的轨道 (1994年7月16日)端正政府行为，健全股票市场 (1994年12月)过度投机对中国特别有害 (1995年3月4日)证券热炒的是与非 (1995年8月)我国证券市场的建设大计 (1995年8月)香港1995年冬资产市场形势和对策 (1995年11月10日)加大内部监管力度 (1996年3月10日)经济泡沫问题 (1997年2月)培育资本市场：关键何在? (1997年3月3日)在规范的基础上发展证券市场 (1997年3月5日)明晰产权关系 强化内部监管 (1997年3月7日).....

## &lt;&lt;吴敬琏：十年纷纭话股市&gt;&gt;

## 章节摘录

书摘 股票市场是经济学所说的“不完全市场”，很容易发生脱离股票的基础价值而大涨大落。广大投资者进入股市对股市的这一特性应有充分的认识。

在完全市场上，价格总是在供求均衡点附近摆动。

一旦偏离了，就有一种力量把它拉回到均衡点。

而股市这种不完全市场则不同。

不完全市场的主要特征在于，它没有一个确定的均衡点，而是在一个面上到处都可以均衡。

在这种市场上，只要有足够的货币注入，越涨越有人买，越买它就越涨；反之也一样。

这就造成了证券的市值完全脱离它的实际价值而膨胀起来的“气泡”现象。

如果“气泡”越吹越大，就成了“泡沫经济”。

“气泡”总有一天要爆破，严重时则导致股市崩盘。

在股票市场上，当股价能正确地反映企业的未来盈利能力时，股价的波动可以引导资源的优化重组，并对经理人员形成有力的监督。

例如某个企业经营不好时，它的股价就下降。

反之，未来盈利能力强的企业股价会上升。

投机者会不断地去计算、分析：哪家公司盈利会下降，哪家公司盈利会上升。

不停地买进卖出，使股价波动不已，从而反映企业经营状况的变化。

但是，只有当投机者和投资者一块儿工作、股价能够反映企业的未来盈利能力时，才能通过股市的价格机制，改善企业的经营，对创造物质财富起积极作用。

如果一个市场上只有投机者，没有或几乎没有投资者，它就无异于一个赌场。

赌博是一种“零和博弈”，赢家所赢不过是输家所输。

而且由于进行交易要付出成本，交手续费和交税，总是输的人多，赢的人少。

赌场上的输赢只能造成钞票在不同的人的口袋之间搬家，而不能创造物质财富。

中国的股市有效性很差，而投机性则表现得极为突出。

前几年就出过这样的笑话：某市有一家亏损企业上市。

照理说这样的企业是卖不出价钱的，但是它的价格照样炒得很高。

为什么会这样呢？因为股民不知道甚至根本不顾企业的盈利状况。

这就涉及到公司制度的完备性、证券市场规范化程度以及投资者的成熟程度等问题。

另外一个原因，就是1989年以来，货币政策过松，游资多，而投资渠道又不通畅，于是人们就拥入供给不足的股市，使股价表现异常高昂。

去年下半年以来，投资渠道多了，股票上市量也有所增加，加之国家加强宏观调控，货币政策从紧，所以股价也就下来了，不过最近可能跌得急了点。

现在股价下降，对被套牢的投资者来说，当然不是件好事。

但是，这也造成了一个机会，使那些过去市盈率过高因而完全没有投资价值的股票开始具有投资价值。

同时也使股民受到教育，使他们懂得股市不是好玩的，需要慎重从事。

那么怎样解决“泡沫”问题呢？

我认为，证券市场监管当局应当在加强规范的同时，淘汰“垃圾股”，让更多经营得好的公司上市，以便增加绩优股市里的比重，使“泡沫”里的物质浓度增加。

只有这样，才能使股市健康地发展。

有的经济学家和经济界人士提出一个论点，说是1993年末以来股市低迷，损害了股民的利益，必需由政府托市救援。

目前股票市价不但从最高点下降大半，使在高价位上购人股票的股民血本无归，而且某些个股跌破了发行价乃至每股净资产值。

在这种情况下，如果政府不采取政策措施救市和托市，就是没有尽到保护广大股民的利益的责任。

这也是一种似是而非的说法。

## &lt;&lt;吴敬琏：十年纷纭话股市&gt;&gt;

在我看来，切实保护广大入市者的利益，是股市监管的一项基本原则，也是政府的一项重要责任。问题是怎样保护他们的利益。

市场交易是市场主体在自己主权范围内采取的自主行动，政府不能对它的后果负责。

政府的职责，只在于设定规则，维护秩序，保护一切公民的合法权益和保持宏观经济的稳定。

证券市场中分散的中小投资者(所谓“散户”)往往是相对弱势的集团，他们的合法权利尤其需要得到保护。

现在有一种舆论，认为在气泡不能维护、股价剧降时，政府应当救市。

只有这样，才是“保护股民的利益”。

所以在1994年上半年股价下降，市盈率由70—80倍降到30—40倍时，就有几位经济学家大声疾呼，“股市是改革的产物，要救改革，就要救股市”，强烈要求停止批准新股上市，停止进行国家股、法人股和个人股并轨以及A、B股并轨，要求政府推出救市、托市的措施，使股票市场“再现辉煌”。

而对于另一些经济学家提出的“逐渐放掉泡沫中的空气”、“增加绩优股上市”、实现“非流通股”与“流通股”并轨、“发展基金等金融组织”以及“规范股市”、“加强监管”等对策，则斥之为“不顾股民利益”的下策。

有些股民也以为提出前一种主张的人是他们的利益的捍卫者，后者却似乎有意与他们作对。

其实在我看来，这种看法是一种为某些蛊惑性言词所迷惑而得出的错误结论。

因为前面一种主张的实质，乃是在畸形气泡市场上的高股价不能维持时以牺牲股市的逐步规范化这一一般投资者的根本利益为代价，动用国家掌握的财力来为气泡充气，补偿那些在高价位上购入股票、而在股价下降时被“套牢”的人们的损失。

且不说这种用公共财力去弥补部分人的营业损失的做法是否合理，就以它能否真正维护股民利益而论，看来也不是一种值得采取的办法。

根本的问题在于，世界上不可能有长久维持不破的气泡；也没有哪一个政府具有让股价只升不降、气泡只胀不缩的本领。

我国股市自1993年以来，管理当局曾多次采取过“救市”、“托市”措施。

它们的效果如何，是有目共睹的。

难道我们还需要试了再错，错了再试，以至无穷么？在市场经济中，货币系统与实质经济相脱离的现象是经常发生的，因此，某些“气泡”的出现也不可避免。

问题是当出现“气泡”现象时，负有维护社会公正，保护广大股民利益责任的有关当局是应当采取见微知著、防患于未然的态度，防止事态的进一步发展，还是给已经过热的证券市场火上加油，以致演化成泡沫经济并最终导致“气泡”破灭的大幅度波动，至少是背上了维持金钱游戏只兴不衰这种力不胜任的责任，使自己进退维谷，陷于被动呢？我想，明智的选择恐怕只能是前者而不会是后者。

对于什么是当局在股市波动中的责任，我们似乎可以在台湾人士对台湾金融市场大波动中当局的表现所作的议论中得到某些启发。

90年代初我国台湾地区气泡经济破灭，证券市场崩溃。

开始的时候曾经发生过股民示威游行，要求当局挽救市道的事情。

这时，台湾地区的一些学术机关和大众传媒组织了对于金钱游戏破产的前因后果的深入研究和讨论。

他们中的多数人认为：气泡经济在90年代初的破灭，是80年代不正常的金融市场运作的必然结果。

所以不能就事论事，而要追根溯源，探究产生问题的本原。

在台湾地区由低收入经济进入中等收入经济以后，人们收入渐丰，70年代和80年代的社会储蓄率高达30%—40%，货币资金大量积存。

然而由于投资渠道不畅，金融能力涵盖不足，产生了“钱满为患”的问题。

银行由于闲置无用的超额储备过多，不愿接收存款，便对存款设置障碍，降低利率。

1985年11月，银行存款利率降至历史最低点。

广大居民一面虑及通货膨胀，一面虑及以后生活的保障，力图寻求比银行储蓄更为有利的理财渠道。

可是他们处境可谓进退维谷。

在当时的台湾岛，银行以外的投资场所，一是平民百姓不敢涉足的走私、贩毒、偷渡等超高暴利行业；二是“合法掩护非法”的股市、投资公司、期货公司以及赌场、“六合彩”等古老形态的赌博行业



## &lt;&lt;吴敬琏：十年纷纭话股市&gt;&gt;

。在二者之间，平民百姓只能选择后者。

再加上当时人们的投资观念普遍着眼于短期致富的投机行业，以及历年来社会发展偏重经济，忽略文化教育、道德建设，造成功利主义盛行，使“金钱游戏”得以狂热发展。

与此同时，在证券市场上又普遍存在着台湾同胞所称的“违法脱序现象”，诸如人为操纵股票价格、公然从事内幕交易、违规交易频频发生、市场自律严重不足等等。

在这样混乱的市场上，即使在泡沫吹起的过程中，实际上也是少数权势者成为亿万巨富和广大随利逐流者沦为“新贫阶级”的财富再分配。

到了泡沫崩溃时，连那些在泡沫吹起时发了一点小财的人，也发现那些纸面上的财富只不过是镜花水月，大多数人市者：血本无归，有些人还落到倾家荡产、卖身自赎的悲惨下场。

经过一番深入分析之后，台湾地区有识之士和负责的大众传媒得出了这样的结论：当局在这一事件中应当承担的责任和主要错误，不是在泡沫破灭后没有注入资金、模糊规则和放松监管，反而对形形色色的“地下期货公司”、“地下投资公司”和证券市场上的违规交易进行取缔和惩治；而是它们在普通百姓投资无门和“金钱游戏”兴起时无动于衷，对某些巨头采取诈骗手段、进行违规交易熟视无睹，对社会上弥漫着有违中国传统道德的腐朽观念听之任之，只是等到“高层人士”已经“出金”（把资金抽走）以后，当局才采取较为坚决的措施对那些违规违法的金融组织进行处理。

他们把问题集中在整个过程中“公权不彰”上，也就是说，掌握着公共权力的当局在造成金融游戏局面的过程中严重失职。

我想请不怀偏见的人们冷静地思考一下，上面的两种分析中，到底哪一种看法更有道理。

以上两种社会思潮和社会力量在很长的历史时期中进行了反复的理论争辩和实际较量。

中国改革正是在这种争辩和较量中前进的。

问题在于，在改革过程中并不仅仅存在上面这两种壁垒分明的对立的力量。

由于中国改革采取的从“体制外”到“体制内”（“增量改革”）的改革方式，形成了双重体制胶着并存的状态，即原有的行政权力控制一切的旧体制已经被突破，但市场体制又没有形成，于是便出现了计划与市场两种体制互相对峙又互相渗透的状态。

在这种状态下，一部分人可以利用体制的间隙和漏洞发财致富。

这部分人类似于西方原始市场经济时代的“重商主义者(Mercantilists)”。

他们作为寻租者利用市场缺乏规范和行政权力仍然起着重要作用的情况，在转轨时期的混乱经济体制中混水摸鱼。

他们是“增量改革”的既得利益者。

这些新既得利益者和留恋计划经济“好时光”的旧既得利益者不同，他们并不愿意回到计划经济的体制去，然而他们也不愿意看到规范化的、平等竞争的市场的建立，而是希望维持甚至扩大目前的市场混乱和行政权力广泛干预市场的状态，以便继续利用自己的特殊地位自由自在地弄权“寻租”、发财致富。

于是，新的既得利益者便构成了第三种社会力量。

这种社会力量的目标是尽力保持现有的双重体制，甚至通过“设租”(rent-setting)活动加剧它的混乱，以便混水摸鱼，从中取利。

在过去20年中，要求进行规范的改革往往被有些人说成是“理想化”乃至“保守思想”，而花样百出的“寻租”活动，例如，圈地运动式的“土地批租”、掠夺广大股民的金融魔术、鲸吞公共财富的“产权改革”等等却被这些人以“改革”的名义歌颂备至，说那是足以富国富民的灵丹妙药。

这些现象是应当发人深省的。

.....

## <<吴敬琏：十年纷纭话股市>>

### 媒体关注与评论

前言吴敬琏 2000年10月《财经》杂志发表《基金黑幕》一文后，公众表达了极大的关切和义愤，但揭开还是捂住黑幕的交锋还处于对峙之中，人们便期待着经济学家的声音。

在这种情况下，我在10月29日接受了中央电视台《经济半小时》的采访，就围绕《基金黑幕》发生的争执发表了自己的看法。

12月30日，作为中央电视台《对话》节目的嘉宾，在回答主持人和观众的提问时，我又重复了历年来对于股市的一些看法。

这个节目于2001年1月13日播出。

与此同时，1月12日我赴上海参加一个会议，在旅馆里接受了追踪而至的中央电视台《经济半小时》记者的采访，就记者提出的有关庄家操纵股市的问题作了回答。

这一次访问的录像在1月14日播出。

也就在这个时候，证券监管机构早在2000年初开始的加强监管力度的举措逐步加紧。

它先对基金派出了审查小组，又在2001年1月9日和10日宣布查处涉嫌操纵亿安科技和中科创业股价的案件。

到了1月14-15日中央金融工作会议开幕前，政府领导人关于必须对触犯刑律者绳之以法的讲话的消息也在首都传开。

于是，“庄家”们望风而逃，而股价则从1月15日起大幅连跌4天。

这时，“吴敬琏一言毁市”的流言也在股市上传开。

一时间，引来了无数评论和诘难。

接着，颇有影响的《证券市场周刊》把我的观点概括为三条：(1)“中国的股市是个大赌场”，(2)“全民炒股不是正常的现象”，(3)“市盈率过高”，并针对这三个问题刊出了“九问吴敬琏”的提纲。2月11日争论进一步升级，厉以宁、董辅祁、萧灼基、吴晓求、韩志国5位先生举行与记者的“恳谈会”。

据会议的组织者说，“现在股市已经到了很危急的关头”，“如果这场论战的赢家最后是吴敬琏，那将是中国资本市场的一场灾难”，所以他们必须约见记者，“全面反击吴敬琏关于资本市场的种种言论”。

此后，各种媒体纷至沓来，要求采访、写稿、会谈等等。

由于我的日程安排上有大量教学以及有关国有企业改革、民营企业发展和高新技术产业成长的调查研究工作，分身乏术，无法一一作答，深感歉疚。

考虑到对于有关股市的许多问题和诘难，非三言二语所能说得清楚，而其中大部分我已谈过多年，所以接受友人的建议，将近10余年关于股市的言论汇编成册，借以对读者和我的批评者作一个交代。

趁这些文章汇集出版的机会，我就近来提出的一些重点诘难作一概括的说明。

1.关于“全民炒股” “全民炒股”的问题是这样提出的：2000年12月30日，在中央电视台《对话》节目录制现场，一位观众问：“咱们国家现在全民炒股这种情况对国民生活将会带来什么影响？”我当时并没有掂量他所用的“全民”一词在数量上是否准确，因为“全民经商”、“全民打麻将”、“全民炒股”一类说法早已成为街谈巷议甚至报刊书籍中的常用语，无非是用以形容参加人数之多。

我只是针对在中国把买卖股票一概称为“炒股”这种现象说出了自己的感想。

我的回答是：“资本市场要扩大，应该吸引越来越多的人进行直接投资，应该说是好的现象。

但是全民‘炒股’讲的就不是投资了，我看是不正常的。

” .....



<<吴敬琏：十年纷纭话股市>>

编辑推荐

本书针对转型期出现的一些特殊的丑恶社会现象，包括证券市场上某些官商勾结、操纵市场、坑害中小投资者的行为，并对这类活动的制度和政策根源作出了经济学的分析。通过本书的阅读，广大读者会对中国十年间的股市状况有一个基本的了解。

<<吴敬琏：十年纷纭话股市>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>