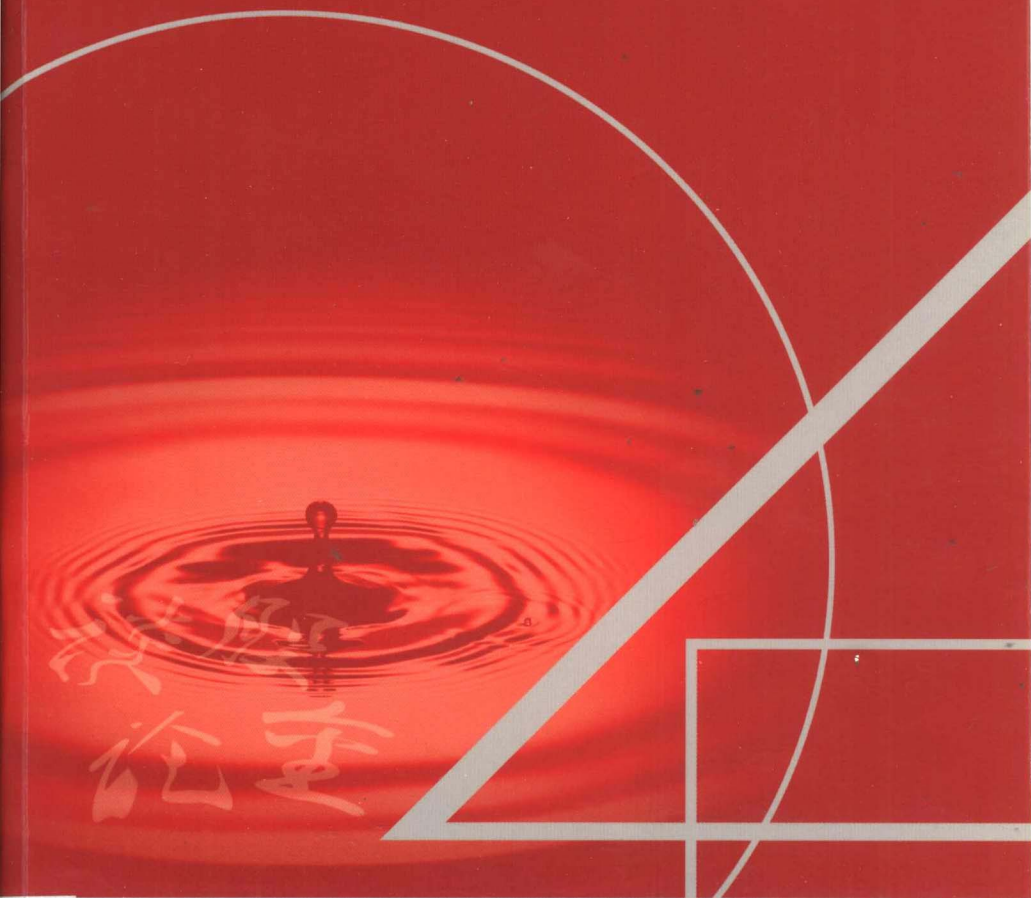


经济界谈股论金

冯克煦/名誉主编 萧灼基/主编



民主与建设出版社

57

F-8325-53
X44

经济界谈股论金

名誉主编	冯克煦
主 编	萧灼基
副 主 编	熊大方
	姚开建
	李 兰

民主与建设出版社

图书在版编目(CIP)数据

经济界谈股论金/萧灼基主编

—北京:民主与建设出版社,2002

ISBN 7-80112-250-X

I. 经… II. 萧… III. ①股票-资本市场-研究-中国-文集②金融市场-研究-中国-文集 IV. F832.5-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 026418 号

责任编辑 赵振兰 高志敏

封面设计 韩青云

出版发行 民主与建设出版社

电 话 (010)6552 3123

社 址 北京市朝外大街吉祥里 208 号

邮 编 100020

印 刷 北京振华印刷厂

开 本 850×1168 1/32

印 张 18

字 数 409 千字

版 次 2002 年 5 月第 1 版 2002 年 5 月第 1 次印刷

书 号 ISBN 7-80112-250-X/F·210

定 价 30.00 元

注:如有印、装质量问题,请与出版社联系。

前 言

《经济界》杂志创刊六年来,承蒙经济学界、企业界和经济管理部门专家学者的关爱,惠赐大量佳作,使刊物在社会上影响越来越大。现在从近年发表的文稿和大量来稿中选取部分有关金融和股市的佳作汇集成这本《经济界谈股论金》。

收录在本书中的文稿,提出了不少创新观点。这里我要特别推荐成思危教授发表的观点。成思危教授《虚拟经济与金融危机》一文,在我国经济学界第一次全面论述了虚拟经济系统的特性,虚拟经济与金融危机的关系,并指出:“虚拟经济是市场经济与科学技术高度发达的必然结果,经济的虚拟化是经济社会化深入发展的必由之路。虚拟经济是一柄双刃剑,它既能促进实体经济的发展,又会给实体经济带来损害。它最大的危害是会造成金融危机,并有可能引发经济和社会危机,导致社会动荡。在世界多极化和经济全球化日益增强的今天,我们对虚拟经济的迅速发展决不能采取视而不见或全盘否定

的态度,而是应当认真研究其运动和发展的规律,以尽量防范并消除其消极影响。”这个观点全面而深刻。

成思危教授在风险投资的理论研究和实际推动方面,倾注了大量心血。他领导的民建中央在全国政协九届一次会议上提出了《关于加快我国风险投资事业》的提案。这份本届政协的一号提案在国内引起了极大反响。几年来,成思危教授在理论上系统研究了风险投资的机理、特点和功能,又提出了符合我国国情的风险投资发展战略和具体设想,本书收录的《论中国风险投资的机制创新》、《对进一步推动我国风险投资的几点意见》,就是他在这个领域的部分研究成果。我们十分欣赏他的谦虚务实的态度。他说:“我再三声明,我并不认为我提出的想法就是惟一正确的,绝对不是这样。这些想法只是我的思考……希望有更多的人去探索。”

民建中央副主席冯梯云同志,长期担任国家监察部副部长,主管金融监察工作。他对金融风险 and 当前金融业存在的问题有着深切的体会。在本书收录的《抓紧金融改革、防范金融风险》一文中,他深刻地指出:“现代金融不是平静温柔的大海,是高风险行业,一旦爆发重大问题,将会给经济生活和社会生活带来灾难性的破坏。”他在深入分析了当前金融业的状况后指出,“当前金融领域里的问题是国民经济深层次矛盾的反映。要从根本上防范和化解金融风险,必须加快两个根本转变,特别是加快

国有企业改革和结构调整的步伐,切实提高国民经济的整体素质和效益。”这些意见十分中肯。

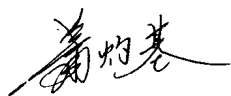
著名经济学家董辅初教授是宏观经济理论和经济发展战略问题专家。他从宏观经济和发展战略上研究财政金融问题,既有高度又有深度。本书收录了他的一篇短文:《在扭转通货紧缩时要为今后经济发展做准备》,文章的标题十分明确,很有预见,内容更是字字珠玑。

赵海宽教授是我国知名度很高的金融学专家。他理论造诣很高,对策建议切合实际。本书收录了他在东亚金融危机时发表的论文《拥护保护人民币汇率稳定的政策》,针对当时要求人民币汇率贬值的压力,明确指出人民币汇率稳定,基础坚固。根据我国经济实际情况,他还指出:“应研究东南亚金融危机的教训,正确掌握对外开放进度。建议把国外借款控制在适当的规模之内,利率较高的商业性贷款一般不借。人民币资本项目自由兑换,只能积极创造条件,在国力进一步增加,具有必要的人才和经验之后再实行。事实已经证明,在当前国际资本市场上尚不存在真正的自由平等竞争,如把通向国际资本市场的大门完全敞开,是很难避免受到某些富国及拥有巨额资本的国际投机家摆弄的。”在我国已经加入WTO的今天,读到这些真知灼见的见解,仍然很受启发。

本书收录的文稿中,既有老一辈经济学家、金融学家的佳作,也有年轻专家的力作;高尚全教授、黄范章教授、

曾康霖教授、纪尽善教授、王世英教授等的文稿,从不同专题、不同方面对当前金融与股市的新情况、新问题进行研究,见解精辟,论述深刻。读者从本书中,也可读到一大批年轻专家的力作。迟福林教授、邹东涛博士、马险峰博士、聂庆平博士、饶育蕾博士等年轻学者,都是当前在金融学界和金融界十分活跃的人物。他们思维敏捷,敢于创新。总之,在这部文集中,群英毕集,佳作多多。我们谨向各位作者表示衷心感谢。

本书的出版,承蒙民主与建设出版社蒋宝恩社长大力支持,责任编辑为本书的出版花费大量精力,《经济界》杂志社申立新、张丽等同志参加了编务工作。谨对上述各位同志的辛勤劳动表示感谢。



2002年2月15日

目 录

• 金融专论 •

- 虚拟经济与金融危机 成思危(3)
积极探索 稳步推进
——论中国风险投资的机制创新 成思危(17)
对进一步推动我国风险投资事业发展的几点意见
..... 成思危(31)
东亚金融危机对我国的挑战和机遇 成思危(46)
防微杜渐 未雨绸缪
——对东亚金融危机的思考 成思危(56)

• 金融发展战略 •

- 抓紧金融改革 防范金融风险 冯梯云(67)
深化金融改革 促进西部经济发展 冯梯云(71)
在扭转通货紧缩时要为今后经济发展作准备
..... 董辅初(75)
发挥金融作用 支持经济增长 萧灼基(77)
拥护保持人民币汇率稳定的政策 赵海宽(92)
论金融核心的定位及其效应 曾康霖(96)

从金融危机谈国家经济安全·····	林志哲(104)
国有企业治理结构的演变·····	董正清(118)
混业经营 大势所趋·····	李红予(126)
储蓄与投资在市场经济中的作用·····	鲁颂宾(133)
创建多样化、多层面的高新技术产业融资创新方式 ·····	彭京华(143)
客观分析“通缩”力促景气上扬·····	邹东涛(151)
经济增长与房地产金融制度创新·····	罗云兵(156)
设立西部证券交易中心促进西部大开发·····	胡梦琪(164)

• 货币、银行与利率 •

论国有商业银行股份制改造·····	纪尽善(175)
关于我国商业银行体制改革的几点建议·····	王世英(181)
我国银行风险成因分析·····	聂庆平(185)
我国利率政策从直接调控向间接调控的过渡分析 ·····	刘万生(194)
利率市场化的若干政策建议·····	李凤玲(205)
利率市场化及其效应分析·····	胡麦秀(212)
推进我国利率市场化改革的若干思考·····	罗士喜(219)
企业财务风险成因分析·····	曾红颖(227)

• 股票、债券与资本市场 •

中国资本市场体制转换目标·····	杨 军(235)
我国股份制经济健康发展的正确方针·····	迟福林(241)
证券市场分析、回顾与预测 ·····	马险峰(250)
浅析多层次证券交易体系·····	李清芬(262)

对上市公司资本结构与融资行为的分析·····	饶育蕾(270)
建立上市公司退出机制·····	黄孟复 郑建和(278)
把握机遇加快发展投资基金·····	萧 阳(283)
我国投资基金业发展前景·····	马 进(297)
开放基金的几个重要特点·····	李 健(307)
论开放式基金的风险管理·····	萧 端(312)
正视我国私募基金·····	高辉清(319)
投资银行产业在经济中的地位·····	钱弘道(331)
我国证券市场成长期的监管设想·····	黄丹华(339)
我国投资银行业的战略选择·····	屈年增(353)
投资银行与企业并购:金融领域的高科技产业 ·····	吕益民(361)
中外国债规模比较·····	詹余引(375)
研究、借鉴国际经验加快我国二板市场建设 ·····	高尚全(387)
创建二板市场的若干问题·····	刘纪鹏(395)
加快创业板建设,完善资本市场结构 ·····	李 铭(403)
我国社会保障资金基金化的思考·····	邱兴平(408)
浅析国有股减持方案·····	姜 勇(413)

• 保险市场与期货市场 •

保险市场回顾与展望·····	袁 力(423)
从国际实践谈我国储蓄保险制度的建立·····	李变花(431)
我国发展住房抵押贷款保险的现实意义·····	罗云兵(439)
保险监管的理论与实践·····	孙祁祥 郑 伟(443)
论期货市场的经济功能·····	李清芬(452)

化解银行不良资产的有效途径…………… 唐 华(460)

• 经济全球化与国际金融问题 •

论经济全球化与金融监管国际化…………… 黄范章(469)

入世与我国金融业面临的机遇与挑战…………… 陈云贤(479)

全球金融一体化下的金融体制改革与货币政策

…………… 易 纲(486)

全球银行购并成因探析…………… 王 伶(493)

国际商品融资中的几个问题…………… 熊维平(499)

外资并购给我国经济带来的积极影响…………… 苗 君(506)

当前我国利用外资的任务与重点…………… 苗 君(511)

欧元启动与世界经济…………… 杜厚文 樊素杰 王广中(517)

从欧元看欧洲国家联合的动因…………… 张德修(524)

亚洲金融危机的影响及我们的对策…………… 高尚全(533)

亚洲金融动荡对我国的启示…………… 宋国祥(540)

香港证券市场的历史回顾与展望…………… 李光彦(546)

目标:中国的“曼哈顿”

——香港联交所“迈进新纪元”行动评介…………… 彭 波(553)

金融专论

虚拟经济与金融危机

□ 成思危

1997年下半年开始,一场金融危机从泰国开始爆发,迅速席卷东亚,波及全球,其来势之猛、程度之烈、范围之广、影响之深,都是史无前例的。这一危机不仅对各国政府敲起了警钟,也引起了学术界的深切关注。近年来,国内外学者对金融危机进行了大量的研究,据不完全统计,至今所发表的文章已达3 000篇以上,对金融危机产生的原因及其防范和处理措施提出了各式各样的意见,真是仁者见仁,智者见智,众说纷纭,莫衷一是。笔者也曾试图运用系统论与复杂科学的方法从虚拟经济的角度对金融危机产生的深层次的原因进行过一些初步的探索,现谨将个人千虑之一得公诸于众,希望能引起更多有识之士的关注和思考。

一、虚拟经济的产生与发展

虚拟经济是近年来出现的一个新词语,其释义纷杂不一,大体上有三种范畴。一是指证券、期货、期权等虚拟资本的交易活动(Fictitious Economy);二是指以信息技术为工具所进行的经济活动(Virtual Economy),也有称之为数字经济或信息经济;三是指用

计算机模拟的可视化经济活动(Visual Economy)。这三种范畴之间存在着一定的联系,在本文中主要讨论第一种范畴。

虚拟资本(Fictitious Capital)这一概念是马克思首先提出的,他在《资本论》第三卷第五篇中,特别是在论述信用和虚拟资本的 第 25 章及其后,对虚拟资本进行了详尽的分析。他认为虚拟资本是在借贷资本(生息资本)和银行信用制度的基础上产生的,包括股票、债券、不动产抵押单等。虚拟资本本身并不具有价值,这是它和实际资本的不同之处,但是它却可以通过循环运动产生利润(某种形式的剩余价值),这是它与实际资本的共同之处。尽管经过 100 多年以后,随着世界经济的发展出现了许多新事物(例如期货、期权及各种金融衍生物等)和新情况(例如货币脱离了金本位、经济全球化等),但马克思对虚拟资本的分析在当前关于虚拟经济的研究中仍然具有重要的指导意义。

根据笔者个人的理解,所谓虚拟经济是指与虚拟资本以金融系统为主要依托的循环运动有关的经济活动,简单地说就是直接以钱生钱的活动。其最早的起源可以追溯到私人间的商务借贷行为,例如某甲急需购买某种原料或货物,但他本人并没有足够的资金,而某乙手头正好有一笔钱闲置未用,于是某甲便向某乙借一定数额的钱,许诺在一定时期内还本付息。通过这一活动某甲取得了对这笔钱的使用权,可以用其作为支付手段的功能通过实际的经济活动取得赢利,而某乙则以借据为凭证保持了对这笔钱的所有权,以及到期可向某甲讨还本息的权利。这时某乙手中的借据就是虚拟资本的一种雏形,它通过借还循环运动而取得增值。这时某乙并未从事实际的经济活动,只是通过一种虚拟的经济活动来赚钱。

由此可见,虚拟经济发展的第一个阶段是闲置货币的资本化,即人们手中的闲置货币变成了可以产生利息的资本。第二个阶段

则是生息资本的社会化,即由银行作为中介机构将人们手中闲置的货币借入,再转贷出去生息,人们还可用手中的闲置货币购买各种有价证券来生息,这时人们手中的存款凭证和有价证券也就是虚拟资本。生息资本的社会化可以引导资金从不能用于生产、流通等实际经济活动的人们的手中转移到能将其用于实际经济活动中的人们手中,并可以将分散在各人手中的资金集中起来进行较大规模的经济活动,从而提高资金的使用效率。

虚拟经济发展的第三个阶段是有价证券的市场化,即有价证券可以根据其预期的收益而自由买卖,从而产生了进行虚拟资本交易的金融市场(例如股票市场、债券市场等)。有价证券的市场化能引导资金向预期收益较好的产业流动,从而可进一步提高资金的使用效率。1989年还出现了农产品的期货交易方式,以后逐渐扩及有色金属、石油等工业原材料,这是虚拟资本的一种新形式。

虚拟经济发展的第四个阶段是金融市场的国际化,即虚拟资本可以跨国进行交易。这一过程虽可以追溯到19世纪中叶债务国政府和铁路公司在英国、法国和德国的金融市场上发行固定利率的债券,但从20世纪20年代开始才有比较大规模的跨国证券投资,而直到第二次世界大战之后,在《布雷顿森林协议》及《关税和贸易总协定》的推动下,才逐渐形成了规模巨大的国际金融市场。金融市场的国际化能在国际范围内引导资金向收益较好的产业流动,从而可以大大提高资金的利用效率,同时还形成了一种新的金融市场——外汇市场。期货交易也日益虚拟化,即将购买期货作为一种投机的手段。60年代以来,股票、债券、外汇等金融商品的交易陆续出现期货交易方式,1973年还出现了期权交易。

虚拟经济发展的第五个阶段是国际金融的集成化,即各国国内的金融市场与国际金融市场之间的联系更加紧密,相互间的影

响也日益增大。随着因美元脱离金本位而导致浮动汇率制的形成,金融创新的增强,信息技术的迅速进步,金融自由化程度的增大,以及经济全球化的发展,虚拟资本在金融市场中的流动速度越来越快,流量也越来越大,从而使得虚拟经济的规模不断增大。

据报导,80年代以来,世界经济平均年增长率为3%左右,国际贸易平均年增长率为5%左右,但国际资本流动增加了25%,全球股票的总价增加了250%。1997年全世界虚拟经济的总量已达140万亿美元,约为世界各国国内生产总值和(28.2万亿美元)的4倍。全世界虚拟资本每天的平均流动量已高达1.5万亿美元以上,约为世界日平均实际贸易额的50倍。可以预计,随着电子商务和电子货币的发展,虚拟经济的规模还会膨胀。

二、虚拟经济系统的特性

按照系统科学的观点,可以将虚拟经济看做是一个系统,从而可以从系统内部的结构及系统与环境的相互作用来考察这一系统的特性,以便揭示系统演化的规律。

笔者认为,虚拟经济系统具有以下几个主要的特点。

1. 复杂性

复杂系统一般的特征是规模巨大、耦合度高、透明度低、动态而且开放,但其最本质的特征是其组分具有某种程度的智能,即具有了解其所处的环境,预测其变化,并按预定目标采取行动的能力。这也就是生物进化、技术革新、经济发展、社会进步的内在原因。

虚拟经济系统是一种复杂系统,其主要组分是自然人和法人(投资者、受资者,以及金融中介者),他们按照一定的规则在金融市场中进行虚拟的经济活动。虽然每个人都有按照他自己对环境