

《百年民生》丛书

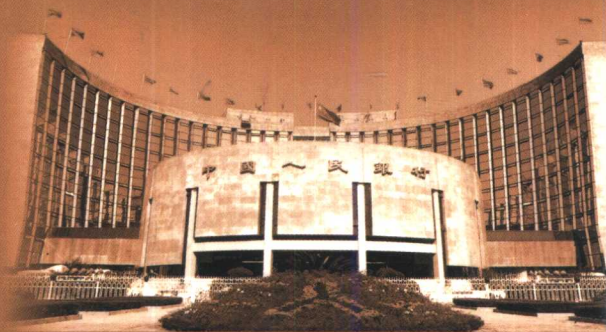
● 陈翠芳 编著

日进斗金

—— 中国投资理财问题

THE PROBLEM OF INVESTMENT

- 必须关心的问题
- 必须直面的现实
- 必须了解的政策

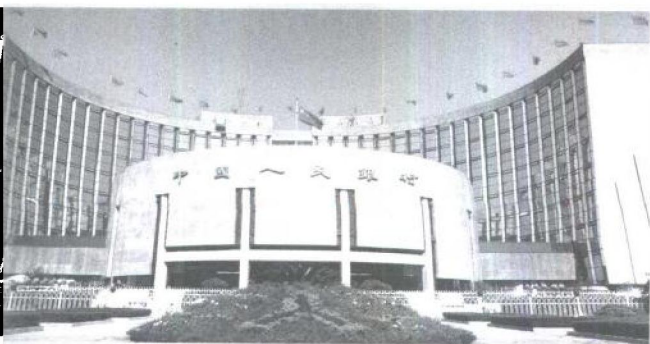


中国国际广播出版社

● 陈翠芳 编著

日进斗金

——中国投资理财问题



图书在版编目(CIP)数据

日进斗金:中国投资理财问题 / 陈翠芳编著. — 北京:中国
国际广播出版社, 2001.1

(百年民生丛书 / 陈鸿清主编)

ISBN 7-5078-1933-7

I. 日… II. 陈… III. 投资-研究-中国 IV. F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 76018 号

《百年民生》丛书

日进斗金

——中国投资理财问题

编 著 者	陈翠芳
责任编辑	李 卉
版式设计	周 迅
封面设计	耕者设计工作室
出版发行	中国国际广播出版社(68036519 68033508(传真))
社 址	北京复兴门外大街2号(国家广电总局内) 邮编:100866
经 销	新华书店
排 版	集好照排公司(68961681)
印 刷	北京市四季青印刷厂
装 订	北京昌平振昌装订厂
开 本	850 × 1168 1/32
字 数	160千字
印 张	7
印 数	5000册
版 次	2001年1月 北京第1版
印 次	2001年1月 第1次印刷
书 号	ISBN 7-5078-1933-7/Z·329
定 价	12.00元

国际广播版图书 版权所有 盗版必究

(如果发现图书质量问题,本社负责调换)

《百年民生》丛书编委会成员

主 编：

陈鸿清

副 主 编：

石 也 李泊言

编委会成员：

陈鸿清 李泊言 石 也

朱芳芳 郑金火 陈翠芳

李正峰 贺 丰 刘 洪

唐志刚

总 序

在中国历史上恐怕没有哪个 100 年像 20 世纪的 100 年那样令人悲喜交加，荣辱共存。100 年来，中国土地上饱经各种灾难，尝尽各种辛酸，同时，也领略了各种喜乐。饱经各种灾难的中国人早晚都盼望着自己有朝一日能够强大，都盼望着雪耻。这一盼就盼了近半个世纪，直到 20 世纪下半叶，人们才看到了希望。然而，在希望与奋斗的热情中，中国又陷入了多年迷途。百年过去了，经历了曲折的路途，我们该回头看一看了。

看看这一百年来，中国人活得怎么样？他们在想些什么？他们关注的是什么？

正是基于对中国民生问题的关注，我们把“百年民生”问题作为一个兴趣点，以近年来民众最为关心的话题，即民生问题作为出发点。这些话题中有些是老话题，甚至是几千年的话题；有

日进斗金\2

些是 20 世纪刚提出来，而还没有完全解决的话题。这些话题在新的世纪还会出现在人们的视线之内。基于此，我们把教育、投资理财、医疗改革、社会保障、保险等问题作为本套丛书的主要内容，并希望通过对历史的梳理与审视，对现实的分析与讨论，通过借鉴国外的经验，寻找一条适合自己发展的道路。相信这些话题也会引起广大读者的兴趣。

陈 鸿 清

目 录

百年沧桑话理财	1
投机与屈辱交织的旧市场	1
蹒跚的起步	8
沉寂的 32 年	9
渐渐鼓胀的钱包勾起了人们怀揣多年的发财欲	14
忽如一夜春风来	19
眷眷爱国心，引来了殷殷恤民情	
——中国国债的发展	19
“天桥”搭起美丽的彩桥，“飞乐”唱响优扬的旋律	
——中国股票市场的形成和发展	24
一把遮风挡雨的保护伞越撑越大	
——中国保险业的发展	30

日进斗金\2

大树底下好乘凉（船大好避风与浪）	
——中国投资基金的发展	37
高广大厦走进百姓家	
——中国房地产业的发展	42
时间是金	
——中国期货市场的发展	46
众擎易举无难事	
——企业债券的发展	51
坑坑洼洼金钱场（不尽如人意的投资市场）	54
包办的越多，责备就越多	
——行政干预过多	55
河道窄了，行舟难	
——投资渠道不畅	64
无中立的身份，便无公正的评审	
——中介机构建而不全	82
鱼目混珠	
——投资工具内部管理不严	90
规则模糊的游戏，得过且过的法官	
——投资行业的规范问题	101
柳暗花明又一村（解决宏观问题的措施）	108
市场自有公平秤	
——政府尽量淡出	109
管理也增值	
——加强管理，进行流程式监控	113
有规矩才成方圆	
——规范化运作	117

自由与集中的新演绎	
——投资市场的一体化	124
路宽了人好行，河宽了水易流	
——增加投资工具，拓宽投资渠道	130
立足脚下，放眼全球	
——投资市场的国际化	150
摇摇晃晃淘金徒（投资主体的问题）	153
心存侥幸重投机	
——投资赌博论	153
急功近利求速成	
——一夜想圆富翁梦	158
梦里石头都成金	
——“风险不是现实”	160
零兵散将势单薄	
——投资主体散户唱主角	164
日进斗金不是梦（解决投资主体问题的措施）	166
盈得清楚，亏得明白	
——理性投资	169
永远的胜利者	
——驾驭风险、战胜风险	182
现代阿 Q	
——健康的投资心态	194
群龙有首亦吉利	
——投资主体结构的优化	204
尾声 这里风光独好	209

百年沧桑话理财

追根溯源，回顾百年来中国投资理财路上的曲曲折折，从清末的买办投机，解放初期如同昙花一现的证券市场，到改革开放前沉寂的公开市场和游动着的地下钱庄，百年的历史，浓缩了中国人投资理财史上的屈辱、站起来后的摇晃、退缩、胆怯、盲目和兴奋。

投机与屈辱交织的旧市场

旧中国绝大多数的中国人都是衣衫褴褛，朝不保夕，可是谁不向往绫罗绸缎、高楼大厦、山珍海味的生活？而这一切的获得除了勤劳外，还需超人的胆识和智慧，更需要善于理财的精明头脑。十九世纪，一帮山西人历经多年走西口的流浪生涯，以无数离别的泪水和心惊肉跳的冒险，营造出了旧中国庞大的金融贸易大网络，他们坐守在偏僻乡村，却主宰着近乎整个中国的金融贸易命脉。他们所依托的是在今人眼里不免有点土气和小气的机构——钱庄和票号。然而，正是这略带乡土味的钱庄和票号构成了

日进斗金\2

中国最早的金融机构，催生出现代金融机构——银行、证券交易所，并在相当长的一段时间内是银行等现代金融机构的依靠和辅助机构，与现代金融机构同涨同落，息息相关，共同引导着旧中国金融贸易的大畅通，也导演着投资者的悲喜剧，导演着钱庄和票号自身的悲喜剧，导演着民族及民族经济的悲喜剧。

投资自然是为了索取高额利润，在资助他人和国家经济的同时，也满足自身的愿望，是经济发展的一种重要工具。但是，金融和投资与一个国家经济息息相关，是一个国家经济的有机部分，是经济的晴雨表，直接促进民族经济的发展。旧中国投资市场、金融业的发展与民族工商业严重脱节，旧中国金融和投资畸形发展，当民族工业停滞不前时，金融市场却异常繁荣。这种虚假的繁荣是由投机哄抬出来的。过度的投机性让人们失去了正常的判断能力，一味追逐高额回报，以至于投资什么行业无关紧要，只要能尽快地获得暴利。

1. 投机与屈辱的过去

旧中国金融业投机鼓动着狂热的投资，控制着市场的沉浮、涨落。中国古老的金融机构如钱庄和票号，及依赖性的现代金融机构如银行、交易所、信托中心等都发起、参与过投机，坑害了投资者，也摧残了自己，而在投机热潮中能笑到最后的常常是外国商人和投资机构，这无疑让满心悲痛的中国人，在遭受破财之余，又蒙受一种说不出的屈辱。

中国的近代史是一段屈辱的历史，帝国主义列强纷纷践踏中国，他们放肆地戏弄中国，蹂躏中国，勒索中国，操纵中国经济命脉。深感屈辱的民族却操练着买办性的金融业务，利欲、强势驱使着中国金融机构成为洋人的帮衬和奴仆，甘心充当外商的代理，为帝国主义侵略活动服务。旧中国的各种金融机构常仰人鼻息，拾人牙缝，忙忙碌碌，也只是为他人做嫁衣裳，末了，一清

算，所得微乎其微，多数时间得赔上老本，关门逃债，甚至家破人亡。钱庄初期为利益所驱，以自身的信誉——庄票为外国推销商品牵线搭桥，有的钱庄为鸦片放款，或者直接成为鸦片贩子；不久，洋人凭其强大的经济后盾和资本实力，控制了中国钱庄。钱庄成了帝国主义操纵的商业肃清剥削网上的重要一环，钱庄开出的庄票，须得到外商和帝国主义银行的承认和支持才能进入市场顺利流通，钱庄的业务需依赖帝国主义银行拆款才能增加和扩大，一些钱庄玩弄的“洋厘”把戏也需洋厘的最大操纵者——外商、外国银行为后盾。一旦危机爆发，钱庄不可避免地成了危机的牺牲品。

如果说，钱庄、票号滋生于封建时代，免不了带有封建社会特有的奴性，那么，旧中国交易会、信托公司、银行等现代金融机构本是在外商引入后模仿而立的，则更易为外商所控制。旧中国第一家证券交易所即上海股份公所，实为西商证券交易所，由外商开办和控制，1905年的西商证券交易所——上海众业公所则更为完善，在中国投资市场上的主宰地位更加稳固。中国自己的证券机构以1918年北京证券交易所和1920年的上海华商证券交易所为标志。但由于先天性的不良，一开始便受外商的控制。旧中国银行由于其根基——中国民族工业的薄弱而难以自立，通商银行、中国银行及其它各种银行都不得不依附于外国银行，它们帮助帝国主义推销商品、搜购原料，其放款直接间接地为帝国主义对华贸易服务，而帝国主义银行却垄断了中国的国际汇兑，控制了中国的进出口贸易。在中国银行遇到政局动乱的危急时刻，外国商人和银行故意散布消息，说中国的银行库存空虚，蛊惑人心，同时拒收中国银行的钞票，不仅无情地拒绝北洋政府的求助，还向中国银行挤提存款。1920年、1921年中国银行、交通银行连续出现两次停兑，都与外国银行有密切联系。

旧中国几次大的金融风暴和灾难无一不是由投机和屈辱两种

不太协调的颜色勾画的怪异图案，它填满了泪水、血腥味、苍白的笑声、呼天的哭泣、卑躬屈膝的奴仆、怒发冲冠的民族英雄……

2. “贴票风潮”

“贴票风潮”是中国钱庄发起的一次引火自焚的投机活动。

钱庄和票号是中国土生土长的金融机构，由商人、地主及高利贷者投资兴建，其中，钱庄以庄票为主要信用流通工具。庄票是钱庄所标由自身支付的一定金额的票据，它可代替现金进入流通领域，充作流通和支付的手段。钱庄以庄票的形式从事存放款生意，收取利息和相关的费用，后涉足“洋厘”兑换。票号主要经营汇票，兼营存贷款。钱庄和票号这两种古老的金融工具在旧中国对商业的发展和贸易的流通都有不少功劳，虽然其中也包含着投机因素，但还有一定的自我约束，在无任何法律保障下，享有很高的信誉，以至于外国银行和商人在华也不得不依赖于它，以树立自身的信誉。然而，现代金融机构出现后，古老的钱庄、票号一时不知所措，恐慌、徘徊之余，急切地模仿起西方商人和投资者，经营起自己并不熟悉的证券交易来，原来被抑制的投机因子迅速扩大、膨胀，最终爆破了投资者，也爆破了自身。

1897年，中华大地升起了一股乌烟瘴气，贩卖鸦片之风猖獗，上海市场上现款紧缺，一些钱庄不惜以重利吸引投资者存款，然后贷给商人。为了更多更快地吸收存款，出现了一种郑氏首创贴票，即存款人存入钱庄一定现金，钱庄开给远期庄票一张，到期时，存款者可持票到钱庄兑现比存入现金多出不少的现金。此法一出，很快引来了大量的顾客和大笔的资金，持有贴票的人以为无意中拾得了金娃娃，眉开眼笑，惹得不少家庭妇女变卖了金银首饰，争相去存钱以换得利率诱人的贴票。一时间，专营贴票的钱庄不断涌现，有的只在弄堂口贴一张庄名，就做起了

贴票生意。虚假的钱庄越来越多，利率哄抬得越来越高，竞争越来越激烈，巨额现金归入了各个钱庄，迅速转贷给大大小小的商人。整个市场犹如彩色气球，越吹越大。不久，美丽的气球破成了零乱的碎片。不少钱庄贷出的款无法收回，难以兑现到期的贴票。消息传开，存款人一边直呼“上当”，一边冲向钱庄，纷纷要求提存兑现，人们挤破了钱庄的大门，也挤倒了一个又一个钱庄，却收不回存进去的现金。这就是所谓的“贴票风潮”，它是中国钱庄的一次大投机和大灾难。

3. “橡皮股票风潮”

“贴票风潮”令旧中国信誉颇佳的钱庄黯淡下去。中国投资者的目光转向了洋人，想从洋人的钱袋里平平稳稳地大捞一把。而一场“橡皮股票风潮”吞没了数十家钱庄，荡尽了无数崇洋者的几世家财，也深深烙上了中华民族的耻辱。

中国的股票最早应算是 1872 年，由李鸿章等人筹办的轮船招商局的股票和 1876 年的开平矿务局的股票，相应地，曾产生了中国最早专营股票的证券机构——上海平准股票公司。由于掌有控股大权的官僚腐败、公司管理上的混乱，以及外国资本的操纵，1883 年，发育不良的中国股票市场尚未学会行走，便遇到了第一次股票危机，精明威风、叱咤商场的“红顶商人”胡雪岩也成了这次危机的殉身者。从此，人们相信只有洋商股票才是可靠的。有些洋人利用民众的崇洋心理，诱骗天真的中国人，大发不义之财。其中影响最大的是席卷全上海的“橡皮股票风潮”。

时值 1908 年，英国商人麦迪在其蓝格志拓植公司的招牌冷冷清清地闲荡了五六年后，偶然听说伦敦市场上生橡胶价格狂涨，便想冒险一试。他利用报刊等媒体，展开了广告攻势，并编了一整套像模像样的雄伟计划，哄抬股票，一时间，该公司的股票直往上窜，涨幅无端地高达 16 倍、20 倍。紧接着，在中国的

外商纷纷效仿，各种名目的橡胶公司一个跟着一个地成立，让人目不暇接。而这些公司都有外商银行押金担保。巨额的利润引诱着单纯的中国人，人们一改惯常的谨慎，大胆地从银行、从钱庄借款抢购洋股票，钱庄也当仁不让地竞相购买。两年内，橡胶公司股票直线上升，蓝格志公司股票增至票面价格的 27、28 倍。当购得股票的中国人正乐滋滋地做着美梦时，外商见增长已到极限，便暗地抛出全部股票，卷款而逃，临走时，还回头投来嘲讽的一笑。人们一梦醒来，发现几千万两白银一夜间全化作了一堆废纸，捶胸顿足，呼天抢地，数十家钱庄倒闭，数万人疯癫于街头。更可恶者，参与骗局的外商银行，手执倒闭的钱庄无法兑现的庄票，强迫清政府给以清偿，从中又获巨利，顺手还向伤痕遍体的钱庄——外商银行的主要竞争者补上一刀，拒受 21 家钱庄的庄票。这是中国钱庄和百姓的大悲剧，也是中华民族的悲剧。

4. “信交风暴”

中国人痛恨心狠手辣、蛮横无理的洋人，也憎恨随波逐流、投机心急的自己。尽管如此，但人们并未彻底悔悟，面对新的诱惑，禁不住又重蹈覆辙。“信交风暴”是中国人又一次代价沉痛的投机和冒险。

信托公司和证券交易所对 20 世纪初的中国是新鲜的舶来品。北洋政府为筹措资金，几经周折，终于 1918 年创建了北京证券交易所，1920 年有了上海证券物品交易所。两个交易所都创建草率，筹备仓促，人员机构皆不健全，操作无规可言，管理混乱，无长远规划。时值中国的工商业停滞徘徊，外国商品倾销中国，游离于工商业的社会游资正伺机而动。上述两个交易会的问世“正当其时”，近期利润十分丰厚，一般获利 10 倍以上，开业半年，年收益达到 100%。投机商将大量游资投入交易会 and 信托公司，不久，中国大地涌现出大量的交易会 and 信托公司，在短短

的一年多的时间，由两家增至 140 多家交易会 and 十几家信托公司，特别是上海，到 1921 年秋一年内即猛增到 136 家；信托公司全速增长，并由上海波及北京、汉口、天津等许多城市。各地机构开业后股票疯狂上涨，人们争相购得股票和认股凭证，投机者冲进冲出，买空卖空，大发其财，而普通民众则闻风而动，唯恐错过了暴发的良机。股票甚至认股凭证不断转手，价格猛涨，购股者只等着坐收重利。

然而，中国证券缺乏坚实的经济基础，缺乏强有力的工商业支柱，交易所、信托公司和股票价格都大大超出民族工商业的实力和承受力，甚至比世界经济强国美国的三十多家交易所高出好几倍。大多数交易会开业后无正常生意，只能热炒股票，哄抬股票价格。股票价格涨得让人难以置信，数月间，交易会和信托公司所骗得资本远远超过了全国银行的总资本。外国商人推波助澜，明知中国交易所过剩，却不顾北洋政府的取缔训令，唆使人们在租界自行设所营业。

哄抬起来的市场最终必然会崩溃。1921 年冬天，较冷静的银行、钱庄开始拒绝贷款，投机者一阵恐慌，沸腾的股票如同天气一样，凉至冰点，交易会和信托公司不堪严寒，崩溃一片，一百多家交易所幸存者只有六家，几十家信托公司只剩寥寥可数的两家。个人投资者更是倾家荡产，家破人亡。这是中国商业史上惨不忍睹的一场“信交风暴”，是中国证券业的“黑色星期一”。

旧中国投资市场上一次强过一次的狂风暴雨卷走了投资者的大量财富，粉碎了不少人的致富美梦，无情地葬送了许多中国商人和钱庄，也暴露出旧中国投资业固有的弱点和缺陷，在帝国主义的操纵和控制下，这些弱点和缺陷滋长出更多的弊病，诱发了一次又一次触目惊心的灾难和悲剧。

蹒跚的起步

新中国成立初期，百废待兴，证券市场也一度伴随新中国走过了中国经济最艰难的一段路程。当时，新中国经济尚无基础，外国商人蓄意破坏中国新政权，经济特别是金融市场是其攻击新政权的一个重要基点；而民族资本家则抱着怀疑、观望的态度，有的携带资金逃往香港、台湾及国外，有的手握巨资，却游离于市场。物价不稳，投机者不乏其人，粮食、纱布、黄金、股票市价在短短的两三个月内就猛涨一倍以上，整个经济危在旦夕。为了拯救陷于瘫痪的经济，天津市军事管制委员会审时度势，一方面，严厉打击投机倒把活动，另一方面，“开渠引水”，成立证券交易所。经过一番紧锣密鼓的筹备，1949年6月1日，天津市证券交易所终于诞生了。虽然它的规模不大：95名员工，39名经纪人，8452万元的经纪人资本，5只股票等，但是，开市后，股价一路平稳上升，交易活跃，开市当天就成交2.2亿股；开市当月，日均交割达2750万元以上。开市半年，股票日均交割17110万元。第二年市场交易更加活跃。3年期满时，即1952年7月，交易所成交额累计达3025亿元，完成交割2841亿元；上市股票也由最初的启新洋灰、滦州矿务、东亚企业、仁立实业、耀华玻璃5只增加了13只。天津证券交易所作为新中国的第一家证券交易所，取得了令人惊讶的成就。

1950年2月，北京市证券交易所开业，也取得了较好的成效。

北京、天津证券交易所顺应社会经济的需要，吸引了大量浮