

诺贝尔经济学奖得主 谈企改

记者：高小勇

米勒：大体上，股票市场是可以为企业提供某种刺激的。但我认为你们的国有企业有严重的问题。因为它们不单只是工厂，它们简直就是城市，它们有学校、消防队和其它很多单位，很难把工厂和非工厂的部分区分开来。如果只是工厂的话事情就简单得多。可以把它股份化。但你们现在的情况是：比方真正是工厂的那部分里有 4 万工人，但整个工厂却有 40 万人在里面工作；他们不仅经营工厂，还有邮电和其它事业。我想中国还没有解决这个问题。但我们解决了这个问题。我们将工厂和商业分开，将工厂与政府机构分开，它们自己筹措资金。这一点在中国还未做到。你们首先应把企业与其它事业脱离，然后你可以将工厂股份化。你必须想办法安置

那些从关闭的老企业里转移出来的工人。那将很不容易。也许你们可以设立时间上的目标，比方每一年让 5% 的工厂，包括那些商业企业实行股份化，在 20 年内全部完成。同时，你们也可建立大量新的企业，但必须谨慎行事，使这种过渡缓和一些。不要试图立刻解决一切问题，那是不可能的。

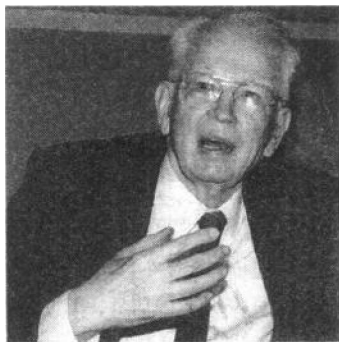
你们怎样安排那些人才是问题所在。如果你关闭工厂，而工厂实际上是个城镇，比如武汉，怎样处理那些老工业呢？是的，关闭它们吧！作为经济学家通常非常希望那样做。但那意味着那些工人将失去收入，他们能去哪儿呢？这相当困难。你只能宣布：“我们将要关闭这间工厂，我们将按下述办法安置工人……”然后把他们转移到另一个地方或新设立的企业里。在美国，这是很容易的，我们只需说：“这间企业必须关闭了。”但这是两码事，需要耐心。比如你们修长城用了很长时间，不可能一夜建成。但是你得说我们希望摆脱，让运行良好的企业继续经营下去，其余的每年关闭其中的某一个百分比，而不是一年之内全部关闭，不然将导致一场社会灾难。每年有规律地关闭 5% 的亏损企业，让人们知道有 3 年或更长的时间作调整的准备，让他们最好尽早地计划未来。但要受到一个时间表的约束，不要简单地说：我们将在某一时间完成。可以说每年完成 5% 的企业股份化，20 年内完成。在那些企业还没有股票上市的情况下，你怎么估计企业的价值呢？可以进行拍卖，只要有许多人来竞价就行。这是另一种市场。

在中国，有许多企业，他们甚至开办学校。在美国这个国家，这样的情况极为罕见。我们把它们叫做“公司城”，它们过去通常在边远山区，如开发煤矿等。没有文化设施，于是煤矿公司自己开办学校等。但非常少见。所以我认为中国应将政府的职能从企业中分离出来，包括学校、医院等。当然可以让学校、医院也股份化。于是，钢铁厂就只生产钢铁，不开学校、餐厅、旅馆。关

于建立社会保障体系方面，你们不应只看美国模式或是日本模式，还可以看看智利，它们建立的是私人社会保障体系，在这种体系里，人们的储蓄被用于国民经济中再投资。我们的社会保障体系不是你们想要的，那不是保险，只是在你离开的时候偿还给你。这一代人付钱供养晚年退休人员。从根本上来说，这里面没有储蓄的成分。事实上可能我们有负储蓄。你们不要模仿。我经常这么说，你们刚刚起步，要环顾世界，寻找合适的模式，不要总以为美国的模式是正确的，它可能不是。还有许多其它的。在决定采用哪一种之前，多看一些。

科斯：我不知道。我想这取决于一个国家的国情。我不知道明晰产权用哪种方式更好。有许多方式已在许多国家试验过了。我不知道哪个方法最好。实际上，我不能认为最好的方式在各国都适用。因此，我根本难以提出什么建议，除非你们全在一个国家（笑）。

许多中国人担心外国资本购买中国企业，我并不认为这类担心是中国独有的现象。我想，排斥外国人现象在所有国家均司空见惯。但是现在西方国家发生的情况是所有权普遍被掩盖住了。也就是说，在美国的企业就像美国人的企业，没有人知道它实际上是一家外国企业。例如，你们知道芝加哥的 MARSHALL FIELD 商场刚刚被收购，是明尼阿波利斯的一家大企业收购的，但 MARSHALL FIELD 被收购之前是谁拥有的呢？是英国人的。在这之前，没有人知道这个商场是英国的，也



罗纳德·哈里·科斯
(Ronald Harry Coase)，1991
年诺贝尔经济学奖获得者，美
国芝加哥大学教授

没有人在乎是谁的。这种现象在这里常见，在英国也常见，也有很多美国公司在英国经营。有时人们知道一些公司是外国人的，如“可口可乐”、“麦当劳”，但某些工程公司你就不知道是归谁所有的。实际上，在市场经济中这无关紧要。不管这个企业是英国、法国或还是美国人经营的公司，他们感兴趣的都是一样，都想赚钱。最近一家法国公司（座落在芝加哥广场附近）被收购，我想这是一家大型法国电器公司，过去与这家公司做买卖的人可能并不知道（它是家法国公司），为什么又要知道呢？所以允许外国人来经营有明显的优势，因为可以获得更多的管理选择，增加竞争。如果你说企业经理人员只能是阿尔巴尼亚人，这就很受限制。我知道，中国有许多伟人，中国人很有才干，但如果有更多的人不是更好！不同国家的人甚至会把中国的企业经营得比中国人经营的更好。问题是要弄清楚我们还不知道的东西。为什么交易成本在中国会这样高？贸易障碍太大。我不知道这是什么原因。不知道为什么海外华人生活水平会比他们过去在中国时高得多？他们在许多国家从事活动，但如同我们所见到的，他们不是到发达国家，而到欠发达国家。他们在那里生活水平比当地人还要高，也比在中国时高。比如在马来西亚，那里的中国群体非常成功。他们遇到了对外国人的敌视，他们有的转移到新加坡。但即使仍在马来西亚，他们也极其成功。

马克维茨：就常识而言，发展私营经济是一个很大的思想进步。我想重要的是允许它的存在，不给它出太多的难题。在印度，据说如果你想办私人企业，你要贿赂很多的人士才能办得到。这当然只是道听途说，我不曾去过那里。私营者要做的事恐怕就是：遵纪守法，不污染环境。在俄国，据报道政府还在补贴大型的国营企业，即便它们变得越来越低效率。我想他们应逐步撤销补贴，但又不可太快，以免给社会造成不安定因素。中国在这方面做得



哈里·马克维茨 Harry Markowitz), 1990 年诺贝尔经济学奖获得者, 美国纽约市立大学巴鲁切学院教授 现为 Arbitrage Management Co. 总裁

比较漂亮, 它成功地吸引了外资, 在南方优先发展经济, 同时又不致于引起全局的太大震动。我想中国目前当务之急是扩大私营领域, 缩小政府的补贴。显然, 国营企业是可以自食其力的, 而私人企业则更具效率。

对外国人拥有的企业如何限制, 是个复杂问题。当然会有这样的情形, 因政治原因而设立一些限制。有的时候, 相对较小的公司也可以与大公司竞争, 只要不受到某种限制。它们甚至可以做得非常成功。在美国, 其中最大的一个受政府补贴的企业是邮局。在过去, 政府曾极力保护这一垄断企业, 不允许其他人参与投递信件。

现在有了某些放松, 如 UPS 可以在快递方面加入竞争, 它一下子就做得非常成功。所以, 只要政府取消了垄断企业的某些不公平优势, 允许小企业进入竞争, 就可以搞活经济。当然我同意你刚才的观点, 对外国资本的进入作某种限制, 如电讯部门等等行业, 以便自我保护。

诺贝尔经济学奖得主 谈通胀

记者：高小勇

记者：上海复旦大学的陈观烈教授、上海理工大学的宋承先教授、上海华东师大的陈彪如教授、西南财大的曾康霖教授、国家计委的黄范章教授、建设银行总行的陈彩虹先生、国务院发展研究中心的张文魁先生、国家统计局的总经济师邱晓华等都有问题想与您交流，但时间太有限，只好合成一个简单问题：您对目前中国经济高通胀、高增长的状况有何评论？

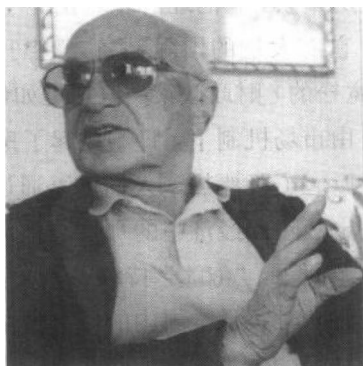
萨缪尔森：如果短期的经济增长强劲但却伴随着严重的财政赤字，而后者又来源于超量发行货币的行为的话，那么我认为追求这种增长是很危险的。因为，长期地看，奔腾式的通胀对于持续的实物增长是绝无好处的。并且通常这很危险，因为如果发生奔腾式的通胀，这将比过度信贷

更糟。比如美国有 3% 的信用膨胀，那还可忍受，但以色列的情形是每月通胀率达到 80%，于是，人们不得不花大部分的时间去银行，越来越多的工人转移到银行业作记帐、计算等工作，这是一种时间的浪费，并使人们产生困惑。我这么说是很容易的。但问题是，如果你骑上了这只虎，当你试图从虎背上下来时，有可能导致一次经济危机和萧条。事实上也是如此，比如，日本现在正经历萧条，它的经济现在正完全停滞。但日本有改变现状的工具，如它有大量的国际储备，它可以使用低利率，可使用非紧缩的（宽松的）财政政策。但它是如何产生这种现状的呢？在资本主义自由市场机制下，日本掀起了房地产热，产生了大量“泡沫”，它还掀起了股票热，人们可以通过借钱或炒股票来赚钱。而当日本决定消除其经济中的那些“泡沫”时，它未能巧妙地成功地解决这个问题，“泡沫”持续得太久，而当华尔街的经济被收紧（加强控制）时，日本国内的经济便陷入困境。日本对美国的出口情况是好的，但他们国内的销售很糟，而前苏联情况也比中国糟得多，因为，没有生产的发展来支持其货币的增长，生产停滞。靠退休金生活的老工人将挨饿，因为退休金已失去了意义。所以他们本应停止原来的经济运行采用某种配给制，从而使老年人不会挨饿。这需要大量的有效率的经济控制。前苏联在其经济控制上一向不大有效率，当然苏联的解体，也使其失掉了它原有的很多效率。这似乎是一条历史的经验教训。即在当今没有什么东西可以取代市场来组织一个复杂的、大型的经济。问题是，市场是无心的，没有头脑的，它从不会思考，不顾忌什么，所以，我相信，混合经济就是要通过政府的政策来纠正某些由市场带来的经济缺陷。不过，又出现了新问题，我得说那是有限的混合经济，因为这种混合经济开始由政府来支配 80% 的 GDP，如在以色列等国的情况，这将削弱市场的有利影响，也将导致丧失混合经济的一些好处，因

为这将不能反映人们的需求。这是政治学的策略、而不是经济学的策略将占上风。

记者：国务院研究室的李晓西博士、中国社科院的陈东琪教授、北京天则经济研究所的茅于軾教授等想就这个问题与您交换意见，您说过通胀归根到底是货币现象，但在改革中国家似乎不是这样，也可能是一种财政现象，仅靠货币手段似乎无济于事？

弗里德曼：(摇着头说) 高通货膨胀是因为政府印刷货币太多。就是这么回事。那就是唯一的原因，哪里都如此。当然，我要指出的是，美国是如此（通货膨胀由政府造成），但香港却非如此。香港的通货膨胀是由美国造成的，因为，香港货币是与美元挂钩的。实际上是香港人自己把通货膨胀请回来的。从一般意义上看，香港的通货膨胀是高于美国的通货膨胀的，但如具体来看，如可交易货物的价格水平，其通货膨胀应与美国相等。香港的一般通货膨胀率高于美国的原因是香港的生产力提高了，用于住房、理发等服务业的费用升得很快，快于国际贸易货物的价格。这样的升价完全不是货币意义上的通货膨胀，而只是生产力的提高的表现。



米尔顿·弗里德曼 (Milton Friedman) 1976 年诺贝尔经济学奖获得者，美国胡佛研究所研究员

中国与全世界的其它地方一样，在通货膨胀和失业率方面有一个短期的相互抵消作用，但决无长期的相互抵消作用。当我们谈到通货膨胀时，我的感觉是，举个例子，第一个早上，你有这

么一笔钱，然后出现了通货膨胀，然后又出现紧缩，那么，到第二天早上，你还是只有原来的那么多钱。如果你们政府的开支是膨胀式的，则这一膨胀式财政政策对物价的影响效果是要有一个时滞的，就是说，现在政府多花了钱，要过好一会儿价格才会上涨。在美国，这样的时滞大概是两年。在高通货膨胀的地区，时间或许会更短些。通常，用通货膨胀的政策措施，失业率会下降，生产会提高。然而，当人们知道政府干了什么的时候，人们就会自动调整，物价就会上扬，失业率就会依旧上升。所以通货膨胀促进就业只是短暂的现象。保持 6% 还是保持 3% 的通货膨胀率并无太大区别。从长远的观点看，通货膨胀具有破坏性。它浪费人们的资源和努力，使得物价上涨，生产率降低。它就象“酒瘾”一样，很容易使人们上瘾，特别是使政府上瘾。但摆脱它却非常困难。

如何防止货币供应过多，从来就没有一个行之有效的方法。你们不能天真地相信他人会就这个问题告诉你些什么。你要观其行。多年来，美国联邦储备局一直在说要阻止通货膨胀，但他们的记录却是非常糟糕。在第一次世界大战期间，他们使得价格上扬一倍。他们在 1920—1921 年又实行紧缩，从而使得私有企业十分狼狈。然后在 1929 年，他们使得紧缩变成了大萧条。他们应对这次大灾难负责，他们还应对 1937 年到 1938 年的衰退负责，对第二次世界大战期间的物价成倍增长负责。然后，我们从 60 年代开始经历了长时间的通货膨胀，70 年代变得更糟，到 80 年代初时通货膨胀已达到 20% 左右。然后他们才“大刹车”减缓了通货膨胀。所以，如果看看联邦储备局的历史，过去的 10—15 年的成就是令人比较满意的。诚然，他们的工作是非常困难的。站在公众的立场，我多次说，联邦储备局的地位很高，但其工作却干得很差。回到货币控制的问题，联邦储备局经常口是心非，嘴里说的与他们

实际做的往往格格不入。联邦储备局总是大谈防范通货膨胀以及银行利率政策等，但做的时候，他们对向公众借款却很轻率。

记者：中国好些经济学家想与您交换对通货膨胀的看法，您能谈谈吗？

莫迪利阿尼：通胀是一件非常复杂的事，很难理解。如同中国，意大利也是如此。人们只看到名义利率，而不能发现其后真正的储蓄率。在意大利，比方说，当人们看到利率从 15% 降到 5% 时，真实利率没有改变，但人们将不再储蓄，因为感到利息率降低了。他们没有明白原来的高利率是由于通胀的存在。我要指出的是，这不仅对于个人是如此，对于资本市场上被认为是理智的法人也是如此。所以，通胀会导致公司价值的低估，因为人们往往根据名义利率而非真实利率进行资本化。

记者：这是否可测量呢？

莫迪利阿尼：是的。我确实发现，通胀会减低与储蓄有关的指标。你知道，我们以财产的变动衡量储蓄，或者说，储蓄是财产的增长。储蓄这一相关的衡量指标随通胀增加而下降，这就是通胀的后果之一，这是破坏性的。所以，我总是告诫政府的有关部门，慎用通胀手段。因为，其本意可能是通过高通胀推动高增长，但实际上却减少了储蓄，从而减少了增长。特别地，如果因此而使人们不再相信政府，那将是真正的危险。因为随着通胀上升，真实利率将下降。在中国，现在已达到 20% 而利息率才 10% 左右，所以，真实利率呈现负值，这样，一旦人们发现储蓄使他们受损时，便将不再储蓄。我的意思是，人们将不再以定期存款的方式储蓄，定期存款对政府来说是一种非常有用的资金来源；人们可能去买汽车，买耐用消费品，或做其它各种事情，但人们将不愿储蓄，这是很自然的。

记者：这样，一般而言，您会提出怎样的政策建议呢？

莫迪利阿尼：对此，我认为，以通胀来推动增长是极其危险的策略，因为这将储蓄产生消极影响，而它能否对投资产生积极影响，仍存有很多疑问。这里你必须对这个问题很小心，即并非通胀推进投资。事实上，是当你开始想要抑制通胀时，才会给投资带来抑制作用，因为，当你开始努力遏制通胀时，必将减慢发行货币，其直接后果是利息率上升，这将削弱投资。所以，在阻止通胀的过程中，一定程度的紧缩往往是不可避免的。所以，采用通胀促增长，可能眼前你能得到短期的利益，但在一定的时候你要为此付出代价的；并且，通胀越厉害，将来的收缩也就越严重。所以，我认为，这种政策是短视的，说到中国，我最近去过一次中国，有一件事给我留下了很深刻的印象，即有的通胀源于银行，即中央银行对其地方的分支机构进行有力的控制。如果我是中国的中央银行，我绝不~~会那样~~那样，我允许金融机构吸收和利用存款，但将通过法律控制。

记者：有好些中国经济~~学家~~中国~~人~~通胀是非货币性的，您认为经济发展过程中是否存在非货币通胀。

莫迪利阿尼：毫无疑问，是的。任何推动成本增长的因素都可能导致非货币性的通胀，比如石油，又好比工资，在德国，就存在工资引起的通胀。如果工人们想得到收入中的更大份额，就会推动工资上涨。雇主们决定真实工资，而工人（工会）只能决定名义工资。这样就产生了通胀：因为工人要求增加工资，雇主便提高产品价格来弥补上升的工资成本，于是引发了通胀。如果有相应的货币增加，物价将上涨，工人的实际工资将因此得不到他们所要求的增长，于是他们将再次要求提高名义工资，那又将导致更高的物价。这样循环往复，通胀将不断加剧。但是，如果没有足够货币支持，通胀将逐渐减弱消除。可能会有高利率，投资减少及低的劳动生产率，于是，工资不再上升，价格也不再上涨。

记者：所以，您是说货币政策可以用来控制消除非货币的通胀？

莫迪利阿尼：不错，在德国，当由某处成本推动因素引起了货币性通胀，雇主，即企业很可能会试图抬高价格，由此进一步推动工资上涨。这样，我们有了三种通胀，即通胀可源自工资推动、公司涨价推动以及外部成本推动。人们总是想要维持工资水平，若人们的生活因为价格上涨而变得贫穷了，虽然表面上他的工资是增加的，人们也感到这要比工资减少好接受些。所以，这形成了一种追逐价格的状态，并加剧了通胀。

记者：西南财大曾康霖说，您在《最适货币量论文集》中曾提出人口与货币需求的关系。他想了解：中国有 12 亿人，人口对货币需求有何影响？

弗里德曼：我们并没有足够的证据去证明它们的关系。依我看，你不能就人口问题讨论人口问题。我们假设有两个区域，其中一个的人口双倍于另一个。这双倍于另一个的区域会有什么问题吗？单从人口看是看不出什么问题的。是“都市化”使得人口集中，而在美国，这样的变化使得对资金要求的顺序也产生了变化，通常来说，如果排除其它的考虑，双倍增加了人口的地区需要双倍的资金。请记住，谈到需要更多的资金是一个非常难说清的问题。资金意味着两样东西：一方面它是“纸张”而已，另一方面它体现了“购买力”。当我们要说“对资金的需求双倍增加”时，我们是在指真正具有同等购买力的资金的双倍增加。

马克维茨：我不大了解中国的货币供应情况，但我十分不理解为什么在紧缩货币供应后，会继续出现通胀。

诺贝尔经济学奖得主 谈金融改革

记者：高小勇

记者：国务院发展研究中心的吴敬琏教授与中国社科院工业经济研究所的金碚博士想了解，您写过一篇文章，说目前不是中国建立股票市场的合适的时间，为什么？

萨缪尔森：不，那不是我想说的意思，我想说的是，中国目前最需要的，不是纽约证券交易所、芝加哥商品交易所一类的组织。从基础的农业开始，引导人们追求其利益或利润，这将比建立一个有组织的市场，进行股票、债券交易，进行担保和买进卖出等重要得多。而且，对中国来说市场还很原始，股票很热，那是一种赌博。那一张纸并不足以代表相应的生产，但今天买一张这样的纸，到后天卖掉它，其价值可能翻了一番，结果是，在这种赌博中，

第一个取得这股票的人将剥夺其后的所有者的钱。所以，我认为，前苏联也是如此，巴勒斯坦也有类似的问题。你知道，巴勒斯坦现在已自治了，人们对其取得的胜利很感兴趣，所以它将得到许多国外投资和捐赠。南非也是如此，那里刚有一场举世瞩目的民主政治的胜利，所以有很多国外来的资金。然而，大量的黑人曾经被剥夺了权利，他们认为那些在 19 世纪初由他们的祖辈拥有的大部分土地应属于他们。所以，当他们有了选举权后，财产上的所有权将在很长一段时间里有争议。在南非，我不会投入一美元，因为我不知道我该跟谁签合同，回报的机会有多大，谁将付给我这报偿。直到现在，在原东德也是如此。所以，你不能通过一个有组织的市场来解决这些问题。因为你不知道谁最终拥有这个市场上的股票。这个问题对中国来说更迫切。然而，我并不反对建立股票市场。洛克菲勒兄弟中的一个组织了一个风险基金，购买一家中国半导体公司的股票。也许香港的一个主要作用在于它是一个中国与非中国之间的门户和桥梁。一个美国制造商告诉我他在上海和香港之间有一家工厂，他通过香港的一个集团了解中国人及中国的政治。我问他你向谁交税，但他没有把他的秘密全告诉我。我看他好像没有向任何人交税，可能他行贿了……所以，应该有一个更法制化的基础环境。

记者：国家证监会国际部的一位负责官员贝多广博士想向您了解：中国不少企业正在进行股份制改造，一些企业准备在美国上市，要想取得较高市值，该怎样设计资本结构？不同资本结构对企业未来发展有何影响？

莫迪利阿尼：我认为一个关键的问题是，你们是否要采用公众公司的形式，即广泛地发行股票，意在维护其经营管理权，以防形成新的多数派。这是公众发行的一个十分重要的因素。因为，假如有一小组声称要建立一个公众公司，即要广泛发行股票，还

有一组人认为应主要向管理小组内的成员发行，而支持后者的人基本上都认为公众公司存在着管理权分散的弱点。这样，如果公司的原来的经营管理状况不佳，你就很难取缔或改变他们，于是就丧失了股份化的重要意义之一。而你们需要改变管理，如果你想改变的话，公众公司就可能不是个好的办法，你们应该使改变管理的同盟更容易形成。而公众公司可能会使同盟更难形成，比如规定任何人在发行时，不得购买超过 3% 的股份等。然而，尽管存在这个问题，在 2 个月之内，一个大的公众公司被一个由 7 名股东组成的小组收购了，他们拥有了 20% 的股份，在他们背后有一个非常有名的投资银行作靠山。这在欧洲、在意大利非常有名。但无论如何，这些是需要考虑的重要因素。你们是需要公开发行，以维护经营管理权呢？还是……一般而言，我认为一个容易的办法是，你们先改善经营管理，再公开上市，这将有助于提高公司的市值。其次，我认为较好的做法是分块地出售公司，就像采用 IPO（即首次公开发行）。先卖一小部分，获得关于公司市值的大致概念，否则，如果你直接邀请一个组织来购买，没人知道你的公司究竟值多少。IPO 可以给你一个客观的答案，而不是由你去制定出一个答案。所以，首先要改进管理，然后，出售一部分，比方说 20%，并承诺将出售其余的部分，这样，你将有机会看到你的公司的市场价值。

记者：如果我们委托一家投资银行呢？

莫迪利阿尼：在这种情况下，你不需要投资银行。

记者：那么，是承销商吗？公司并不直接出售股票……

莫迪利阿尼：哦，你看，这是价值 20 美元的股票，但这只是个估价——（省略一段关于朱嘉明的插话）银行只是揣测、估计市场将会如何反应，但其估价是缺乏有力依据的。所以，应该给市场一个起作用的机会，你第一次出 20%，并向市场提供一定的信

息，让市场形成它自己的判断，这样，投资银行……可能在这种情况下，你已不需要投资银行，因为你已有了市场，你可以直接出售了。并且此时你已对你公司的市场价值有了一定的概念。

记者：那么，公司的资本结构能否对增加公司市值发挥一些有益的作用呢？

莫迪利阿尼：一般而言，西方国家的公司偏好债务资本，利润将被课税，但利息不课税——不是说法人税，而是个人税。而且，通常债务资本还有一些小优势，因为一定的债务将增加股票的价值。但如果债务过多的话，也会增大风险，总的来说，这比财产对股票价格的支持作用还大。你知道，一定的财务杠杆是需要的，如在美国或英国。但在另一些国家，没有这种税收的差别，于是这也就无足轻重了。我要指出的是，可能在一个地方，某一事物对你是有利的，但在别的地方，可能并非如此。但不论在哪里，做得太过分的话，好事也会变坏事。

记者：您最近才去过中国，您对中国建立资本市场有何评论？

马克维茨：我曾有机会在北京参加了一个会议，会议是有关如何在中国建立金融市场。在那个会议上，我强调了信息流通的重要性及会计制度的标准化的重要，还有如何为国外的投资者提供重要的参考数据资料。我很高兴地发现，中国正在进行国际标准会计制度的建立工作。这个任务当然是繁重的。

记者：您指的是中国股票市场……

马克维茨：我认为是如此的。但是，我们还是不要把眼光只局限在股市上，而是放在整个投资的进程中。投资者之所以投资是因为他们要寻找能够获取最大回报的投资机会。为了达到这个目标……（有人端咖啡进来 打断了谈话。这个进程的一部分是与股票交易有关，一部分是与会计体制有关，与报告制度有关。也与执法机构有关，又被打断。）中国的会计体制 强制执行体制和规

章制度还未完善。当信息流通变得通畅的时候，当人们觉得他们是在寻找正确的途径去投资，而非进行“赌博”，这时市场就可以被视为属于稳定的类别。

记者：是的，所以中国的投资者应寻找合适的机会，而不应去“揣测”，应找到最合适方式去投资。

马克维茨：对的，去寻求“低估”的股票去投资。

记者：现时，在中国的股市上，人们很时兴运用“技术”去分析。我想您大概会去中国指导一下？中国的投资者是否应该用您研究出来的方法去指导投资？

马克维茨：我希望有此殊荣。据我所知，我的书已被译成中文但是现在最重要的事情是建立良好的会计标准，并且要有健全的执法机构。一俟有了金融数据，就应储入电脑的数据库中，即金融数据库，电脑从而可以进行处理。据此，我猜想国外的金融机构就会前来参与中国的金融服务业。

谁都知道在中国参与金融咨询的价值所在，只是苦于缺乏数据信息。我说的是高质量的信息。中国需要一个会计标准体系，而且这个标准体系是可以强制贯彻的。以美国的金融体制为例，我们不只有纽约的股票市场，我们还有完善的会计标准，而这些标准又是由证监会进行监督执行的。我固然是一个自由市场的拥护者，但我同时深知，自由市场同样需要规章制度去维系。

国际投资者中一个最大忧虑是害怕出现所谓“制度风险”，即会在同一时间里影响整个股市变动的风险。在中国投资的风险之一是稳定与否。现在谈论市场经济了，事情大概会好办些吧。作为投资者，我们希望能在中国能够找到好的机会；与此同时，我们会减少可能受到的不必要损失，因为那里的一些情况不是太明朗的。

记者：您能否就中国建立和发展资本市场提出一些具体的建议？