

中国经济反思录（下）

南方出版社

署名：蔡恩新/编著

书号：ISBN 7—2733—4027—X

电子版定价：5.00 元

版本：2005 年 3 月第 1 版

CIP 数据核字（2005）第 114462 号

出版社：南方出版社

目 录

第 1 辑 以投资的名义投机

- 一、克隆“ 佛兰根斯坦怪物 ”
- 二、冰冻下的股市
- 三、深圳：于无声处听惊雷
- 四、“ 黄牛 ” 的末日
- 五、股票炒热了几亿人
- 六、8 月 9 日，深圳打了个哆嗦
- 七、8 月 10 日，深圳发生了骚乱
- 八、谁是深圳股灾的肇事者
- 九、梦魇醒来是早晨
- 十、股市，恶性贫血
- 十一、巨资充斥一级市场
- 十二、资本的“ 侵略性 ”
- 十三、每有喜庆必发难
- 十四、日甚一日的不公平竞争
- 十五、“ 泰坦尼克 ” 的沉没
- 十六、新基金——散户的“ 陷阱 ”
- 十七、沉重的印花税

第 2 辑 亿万富翁的神化

- 一、悄悄崛起的高收入阶层
- 二、对中国有产者的思考
- 三、暴富群体——新生的累赘
- 四、暴富群体聚敛资本的途径和方式
- 五、暴富群体滋生的特殊环境和条件
- 六、暴富群体的社会属性分析
- 七、对策：反腐败和深化改革并举
- 八、有产者的梦魇：富不过三代
- 九、寄生都市的“吸血鬼”

第3辑 贫富两极化：困境与思考

- 一、红灯：贫富两极化
- 二、“先富论”与“均富论”之争
- 三、谁是今天的穷人
- 四、困窘的“下岗”
- 五、社会保障：好大一棵树
- 六、失业保险的尴尬
- 七、贫困救济：城市改革的安全网
- 八、社会保障的未来
- 九、工薪族成了纳税主力
- 十、失税的高收入层

第4辑 又一个赚钱时代的结束

- 一、想死人的“抢购风”
- 二、库存积极——你有我有全都有
- 三、倒也，百货超市
- 四、泡沫中的亚洲
- 五、“黄金海岸”白沫翻天
- 六、砍掉暴利，房价可降一半
- 七、用明天钱，圆今天梦
- 八、贷款：有心无胆
- 九、银行大门只开了一道缝
- 十、住房：“买不起”与“买不买”
- 十一、速战速决
- 十二、直面三万亿：“割肉”也是赚

第5辑 知识经济与未来

- 一、世纪末的老板危机
- 二、知识经济：放逐草莽英雄
- 三、知识型富豪
- 四、知识——最佳的投资资本
- 五、98全球富豪启示录
- 六、“权富”总是让人鄙视
- 七、明天靠什么发财

八、明天做什么赚钱？

第1辑 以投资的名义投机

市场就是一个怪物，它提供机会也制造陷阱。

股票，是非善恶众说纷纭。

对于兴风作浪于股市，翻手为之云覆于为雨的能者来说，股票不仅仅是一张张产权凭证，而是饱含生殖力气“财富之母”。比之于中国俗语，称之为“摇钱树”或者“聚宝盆”。

对于那些乏之血性、疏之水性、匿之理性而倾覆于潮涨落者来说，股市是“百慕大黑三角”，是爱琴海上魔女的歌声，会让人迷魂坠海。

与股市暂时无缘的芸芸众生，其对股市的天然倾向是古典的——尔虞我诈是股票的代名词，藏污纳垢之地非股市莫属。

如果“阶级斗争”的弦绷得很紧，那么股票应正经八百是姓“盗”了。哼，一条佛兰根斯坦式的千足虫——资本主义喂活了它，最终会送命于这条怪物的血盆大口之中。

中国人再也不愿继续纠缠于“争鸣”之中而让岁月流走。

新中国第一股在80年代中期，飘然降至，好奇心下面充满了狐疑，凤者居多，投入者寥寥，人们对股市反应迟钝，极为麻木，购买股票成了一项“政治”任务。

于无声处听惊雷。90年代中国人似乎一下子从睡梦中醒来，全然不顾“股市风险乍起”的紧箍咒，趋之若鹜地跳入股海“捞”钱。股市何其烫手，野性的牛似乎已不可降服。

于是在深圳，在上海，我们看到了政策的反击，市场的报复。股市开始为令人捶胸顿足的持续下跌乃至暴跌所代替。正是“读碾历史惊破胆”，翻开十余年的中国股史，留下了数不清的奇迹与神话。有过一只股票暴涨200倍的超级天价，看平均市盈率过245倍的畸形行情；有整整一个交易日里成交量为“0”的世界记录；有短短一年半载利润增长幅度达1290

倍的魔股；有上市半年，亏损二亿的“垃圾股”。

当年有“黄牛”的炒买炒卖，其后是主力资金的兴风作浪。中国股市翻来覆去地炒了十余年，不仅炒出了“绩优股”，也炒火于“概念股”乃至什么“壳”资源。

股市曾为僧多粥少而挤破了门槛，而今却因为有近千家上市公司大喊“贫血”。曾经在高喊“狼来了”的警戒声中，深、沪两市照涨不误；而今素有“政策市”之称的股市，在一个个重大利好连续出台情况下，仍东倒西歪一摊泥似的，成了提起来一吊子，放下来一滩子的扶都扶不起的熊市。

当年4.9%的新股认购表造就了幸运儿，而今一级市场成为巨资的角逐场。当年，“捂”能生钱，而今只长点数不长钱，不跌点数光跌钱。

股市从来是拒绝过去的。股市的生存是在现在，股市的希望是在未来。这里是1998年，三千万股民正在目睹长虹的衰老，载荷着新基金的泰坦尼克的“沉没”，上市公司向1000家大关迈步挺进。

泡沫终究会破灭，但中国股市的希望绝对不会破灭。

一、克隆“佛兰根斯坦怪物”

多少人能忘记30、40年代上海在远东拥有的辉煌？只有具备足够的力量把握货币消长，左右经济起落的金融中心，才能焕发那等辉煌。号称亚州华尔街的外滩汉口路一带，黄金、外汇和证券，交易的数量和质量仅次于伦敦、纽约。股票交易，就是其中一道耀目的光束。

多少人记得30、40年代上海十里洋场的繁华？那时的东京、香港面对这位东方大哥大，只有顶礼膜拜的份儿。直到今天，当年的大上海依然在港台连续剧中独领风骚，演义不尽当年的纵横捭阖。

丧钟终于响了——

那一天，是 1950 年 6 月 26 日。解放大军包围取缔了上海证券交易所，在此证券交易在中国大陆销声匿迹。

从那一天后的三十五年里，股票不是经济学的有价凭证，而是政治学上剥削和欺诈的罪恶。在中国人的火眼金睛里，股票只是“弗兰根斯坦式怪物”(Frankenstein)——完全是资本主义社会异化的产物：资本主义制造出这只怪物，又将最终葬送于这只怪物。

——从“大萧条”到经济滞胀，我们兴灾乐祸地观赏华尔街的“黑色星期一”、“黑色星期四”，不失时机地教导国人说：看啊，股票是“百慕大黑三角”、“埃及地”。

——古今中外罗列千千万万尔虞我诈的鲜活例证，深刻地恐吓着：股票是“肮脏龌龊”，纯系藏污纳垢之地，决非正派人驻足之所。

信不信？当我们翻开中国革命史，不仅看到了金戈铁马，刀光血影，也看到了一张张红色的股票。

60 年前，革命前已在为股票作出非凡的尝试。

1930 年 9 月，闽西苏维埃工农银行发行的股票，有如下规定：每股大洋一元。红利分配 60% 归股东照股摊分。

青年妇女取下身上的首饰，当场变卖，以买人工农银行的股票。

我们不由感叹：提出股票姓“资”还是姓“社”的，是多么的可笑。

股票在大陆销声匿迹三十五年后，再一次出现在人们面前。

历史能淡忘那一刻细节吗？

北京中南海。这是 1985 年的春天，世界著名的证券交易专家，纽约证券事务所董事长菲特先生，将一枚精致的纽约证交所徽章赠送给邓小平。当客人从小平手中接过一件礼品，顿时大惊：锦盒里一张绿色的上海飞乐音响股票。

客人非常敏感，当即要求专程访问上海。

董事长深信，中国证券交易过于平静的湖泊，将来一定会汇入世界海洋的惊涛骇浪。

“飞乐音响”成为新中国新一股。鸣响的是一声中国证券复苏的号角。

股票的发行在 12 月份。在“飞乐”发行的这一天，凌晨 3 时上海人冒着凛冽的寒风，在静安证券业务部的门口排起了长队。这是久违了的排队，上海人已告别了买肉、买料排队的过去，今天他们要当“股东”了。

惊人的一幕：证券大门打开不到 6 个小时，股票被心急的“阿拉”抢购一空。

按今天中国股市的标准，流通股本 2000 万只被认为是“小盘股”。那么，中国第一股的“飞乐音响”显得多么的不起眼：股票只有 1 万股，每股面值 50 元，总资本为 50 万元，其中法人股占 35%，个人股占 65%，也就是说向社会发售的仅有 32.5 万元(这不及今日一个股票大户的持仓量)。

而且，发行单位还是当年腰板不硬的集体企业——上海飞乐电声总厂。

《新民晚报》仅仅发表了一条小小的短讯。但世界却瞪大了眼。在股票发行当日，英国广播公司(BBC)及一些著名世界性广播电台，都在新闻节目中以当天要闻播出。日本《朝日新闻》、《日本经济新闻》等大报纸，也都以整版报道。海外舆论不仅把它看成是中国股票市场的——一个起步，而且视为改革开放的重大突破，改革开放的温度计。

一个月后，第二只股票延中实业面世，也是“集体”。

时间是那么的缓慢，也是如此的眼花缭乱；股票发行由“集体”扩大到“全民”，由工业扩大到商业，金融、房地产。

到 1989 年，仅上海市已有 11 家企业，向社会公开发行了股票。不以跬步，尤以致千里，当今日深、沪两地股市已近一千家时，人们津津乐道的还是那不起眼的——飞乐音响。

从上海闹市区来，穿过外白渡桥，就看得见一座灰白色的西式洋楼。五层半的浦江饭店，每二层楼一个设计组合，外墙和门窗的结构互不一样。整个建筑像孩子玩积木，不经意的错

位，却横生妙趣。

在 50 年前，浦江饭店就和许多上海人一样，有一个洋名字。在十里洋场的夜上海，有钱人花上足够的钱，可以在浦江饭店过上纸醉金迷的夜晚。

后来，十里洋场越来越豪华，这儿就冷落了。昔日风光不再。

现在，浦江饭店出了大名气。这栋遗忘的老洋楼装饰一新，作为中国第一家证券交易所址，在改革大潮中扮演了十分醒目的角色。

当时的上海市长江泽民亲自召开座谈会，正式批准“飞乐”、“延中”上市交易。

1988 年，上海股票市场上市股票已达 6 家。根据上市股票的平均成交价格，编制并发布了“静安指数”，基数定为 100。

同年起，又编制了上海股票年报，股市开始逐步向规范化方向发展。

如果再转看深圳，1987 年，深圳第一家上市企业——深圳发展银行向社会发行股票。

1988 年 4 月，深圳证券公司成立，股票可以挂牌交易了。

股票，已经卷进了中国人的生活。

“摸着石头过河，”在股票领域，人们的改革实践正失于理论的探讨和争鸣，中国再也不愿继续纠缠于各种“争鸣”之中而让岁月流走。

二、冰冻下的股市

这是至今让人追悔莫及的镜头：

1987 年，深圳发展银行发行股票，费尽了九牛二虎之力，

只完成了计划的 49.9%。市政府为力保股票能顺利上市，进行了大大小小的动员，但市民们却反应冷淡，似乎都不愿意认购。

1988 年 12 月，深圳的第二家上市企业——万科股票发行，依然门庭冷落，150 万股没

有人认购。

“当时怎么那么傻？”这自怨自责的不仅有深圳人，也有上海人。1987年，上海电真空增股，发行计划2200万元，实际上只认购400多万元。

在整个八十年代中晚期，无论是上海还是在深圳，人们对股票反应迟钝，极为麻木，观望者居多，投入者寥寥。好奇心下面充满了狐疑。尤其是问津股市者甚少。

购买股票成了一项“政治”任务，政府要党员干部带头购买股票。一位上海老太懵懵懂懂买了五千元的“国债”，儿女一瞧，啊！是股票，整整数落了老太太好几年，老太太那个心疼呀。

股市如同“死市”。在深圳，上海上市的股票中，成交的比例不高。1987年上海股市仅为7%，也就是说，100张股票中只有7张股票交换易主，其余的93张却只是等到年终领取股息而已。这样的股票等同于一张储蓄存单。

由于股票交易清淡，股价长期低迷，不见起色。

上海。从1988年静安指数制订之日基数为100，其后三年间，指数几乎蛰伏不动，也有两次微微的上扬：

第一次是在1988年初，正临近股息红利的发放，指数上摸到115点，之后又回落了。

第二次上扬也是1989年股息红利发放之时，指数曾接近120点。

除这两次可怜的上扬外，上海的静安股指一直在很低的位置上徘徊。不仅如此，还出现了两次明显的低谷——1988年的“抢购风”，让指数跌至105点。

“六四”风波，深、沪股股市呈空头市场，股市萧条数月。

上海的静安指数跌至了最低点，仅为83点。

这样冷冷清清的股市气氛持续了整整一年多。

三、深圳：于无声处听惊雷

要真正读懂中国股市，那么回头去品味深圳的 90 狂夏。那气壮如牛的野性，一池千里的“崩盘”，还有顾此失彼的“监管”，令世界叹为观止。

1990 年 3 月，深圳股市的萧条终于有了“终结者”。也许是一种征兆，“春种一粒粟，秋收万颗籽”，深圳原野公司打着这样的招股广告，预示着股市的升温。购股者为买股票排起了长龙，发行部门甚至请来警察维持秩序。

真是天壤之别。人们还清楚记得一年前，万科股票发行，门庭冷落，150 万股没有人认购。

不待人们醒悟，深圳股市骤然升温，沉在箱底的股票纷纷浮出了市面，股票转手越来越频繁。压抑的喜悦终于传染开了。更令人喜不自禁的是，发展银行在这个时候分红、送股，使精明的深圳人猛然发现一种快捷获利的途径——从事股票投资。

发展的价位几乎是一路上涨，深圳进入了“热市”。股市上人头攒动，许多单位已是人去楼空，购买股票的难度越来越大。市民中有一种普遍看法，股份制是改革的重要内容，政府决不会使其夭折。

纷纷认准股市是一株万无一失的摇钱树，“入市越早越好”，“股票只赚不赔”，于是缺乏风险意识，股市供求关系失衡，供不应求，使股市进入发烧状态。总值 2.24 亿元面额的股票值已抬到 28 亿元。

深圳股市的异常兴旺，其中原因有积极方面也有消极的方从积极的方面看，深圳特区企业经营环境较好，三资企业多，创汇业务量大，地理位置接近港、澳、台，交通方便，反应迅速，是一项重要因素。其次，深圳特区资金充沛，城乡居民普遍富裕。第三，与内地相比，金融意识较成熟。深圳人以拥有多种金融资产为荣的时尚观念比较盛行，上市股票品种少，流通量小，长期处于供不应求的状态。从消极的方面看，市场法规不够完善；新股上市速度

太慢,不少股东并不关心上市公司的实际经营情况,而是以盲从和狂热的心理投身股市等等。

对于深圳股市突如其来的爆热,政府缺乏思想准备,不能适时运用经济手段调节股市。当时,急切要解决的问题是:股市持续高烧,股价持续上涨,黑市交易猖狂,以及在股市运行中不能很好地实行公正、公平的问题。政府采取了3种方法给股市降温,其一是采取涨跌停措施,其二是开征印花税和入息税,其三是打击场外非法交易。5月28日,政府推出10%的涨跌限幅,6月18日,又推出5%的涨跌限幅。6月20日规定;涨幅不得超过1%,降幅不能超过5%,调控效果依然不佳。7月1日,颁布了证券税收规定:股息红利超过1年期限银行存款利息部分,收交10%的个人调节税;卖出股票征收6%0的印花税。

正所谓“天下攘攘,皆为利往”,炒风惊动了全国各地的投资者,纷纷云集深圳,推波助澜,哄抬抢购,股价涨势猛烈,高潮迭起。当时仅有的5种上市股票,发展、万科、金田、安达、原野都分别暴涨了7~8倍到数10倍不等。如股民所言,“专家不如炒家,炒家不如藏家”。

时间之短,涨幅之巨,简直无法用任何理由来解释。

进入7月,股市出行了“有行无市”、“有价无市”的景象,股价以每日1%向上递涨,限幅起到了相反作用,把人们预期增殖的心理更加强化了。由于股民普遍惜售,交投锐减,成交萎缩,股市驶入“空涨”的死胡同。甚至某些经营不佳,并遭银行不予继续贷款的企业,也照涨不误。

虽然一度传闻严厉的措施即将出台,一些股东开始猛抛手中股票,但吃进者也毫不逊色。结果,后悔者仍是抛家,而吃进者则个个洋洋得意,人们担心的暴跌并没有发生。

到这年的11月中旬末,按挂牌价计算。深圳5种股票总市值达71.2元,为原面值的30倍,发展银行的股价高涨到原价的120倍。“原始股”已裂变成一个惊人的大气泡。真正是一夜之间造就了无数暴发户。

白市上有价无货，股民被炙手可热的股票烫昏了头，便挺而走险入黑市吃货。黑市异常热闹，“黄牛党”个个趾高气扬。

这种哄抬的股价越来越悬吊空中，在国外称之为“空心”经济或“泡沫”经济，迟早会跌下来。一旦裂灭后，将会带来惨重的杀伤力。

政策，市场终于实施报复性反击了。

一个“黑色十一月”露出狰狞。

针对股市价格过高，黑市猖獗，秩序混乱等问题，深圳市推出了一系列治理措施：股价日升限幅为 5%；党政干部不准持股；印花税翻一番(达 12%)；严厉打击黑市交易等。

股民自觉高处不胜寒，丧失了牛气，跟风抛售，股价一路下泄，反过来又造成更大的恐慌抛盘。

深圳股市价格进入了大崩溃。

到新年到来前夕，各种股票下跌幅度分别为：安达 36%，万科 28%，金田 27%，发展 18%，原野 5%。股票市价总值从 71.2 亿元降至 60.8 亿元，平均市盈率从 65 倍下降到 50 倍。

但跌势还未停止。

此时持股者，绝大多数高位套牢，如果抛出，则亏损严重，另外加上交易佣金 5%和印花税 12%，则更是雪上加霜。

截止到 1991 年 3 月 12 日，连续四个月的跌势，使 5 种股票平均下跌幅度已达 34%左右。总市值已跌失了近 20 亿元。

而且，在深圳股市更是开创了一个前无古人“世界纪录”。

在 4 月 22 日，从上午开盘到尾市收盘，5 种股票价格均无一成交，创下了普天下绝无可能打破的“零的记录”，市场这是在向谁示威？股市冰冻已快至极点，是从危机走向调整还

是走向崩溃呢？

股民的煎熬似乎遥遥无期。在以后的几个月中，又屡屡遭受重创，仅例举一例：1991年8月11日，放开深圳股价，深发展开盘仅一个小时，便狂跌了46%，从终点回到了起点，已跌落到了发展“定向配售”股的价格之下，深市熊态毕露。

救救股市！这哀婉的呼声似乎得到了政府的共鸣——动员机构资金努力托市，股价从9月后悄悄回升。

随之而来的，却应证了一句谚语：“好了疮疤忘了痛”，深圳股市步入了“牛市”青年期新一轮暴涨浪潮。

似乎在期待着‘92狂飚的到来。

那时，疯狂将再一次让人们失去了理性。

上海：醒来的“阿拉”。

说来难以相信，上海的股票是深圳人炒热的。1990年盛夏，上海股市还在冬眠中。

当深圳股民得知上海股票价格还只不过刚刚突破面值的时候(电真空股价仅91.50元，还不到其面值)，纷纷携带巨款涌入上海。一群挥师北上的不速之客，不动声色买下30万股后，静悄悄，搬师回朝。

短短半月，上海股权近半易主。

外来资金的侵入，犹如一支兴奋剂，给长期徘徊不前的上海股市注入了新的生机。由空头市场转入多头市场。

市价陡然上升，随后一路上扬不止。从7月到9月，不到2个月的时间，便涨至2——3倍以上。

上海人大梦方醒；股票乃是非凡之物。股民队伍象干瘪的气球经过充气一样一下子膨胀起来，连股票是怎么回事，应当懵懵懂懂“撞”入股海，上海人的胃口一下子吊得好高，上

海的股市何其烫手。

120 万百姓，以数 10 倍于深圳的储蓄实力，浩荡下海，千舟竞发，更有模仿深圳炒家而急起直追的原来上海的一批国库券“经营者”，阵容浩大，财力雄厚。

如烈火添干柴。此时正赶上国库券到期大兑现，上海的内库券有 6 亿多元，兑付的资金加利息多达 8 亿元。

区区上海 6 种股票，个人发行总量尚不足 5000 万元，而流入的资金是它的 9 倍，如何经得起冲击，需求的强劲东风，搅得股市波涛滚滚，再无安宁之日。

以静安指数为证：

1990 年 4 月 7 日，指数为 91 . 20 点。

6 月 1 日，指数突破 100 大关。

7 月 26 日，指数达 155 . 49 点。

8 月 5 日，指数已突破 300 点大关。

如果参照世界股市，根据摩根·斯坦利国际资本指数，以 1970 年 1 月 1 日指数为 100，到 1990 年年底，共 20 年时间内，美国股市指数增长于 207%，英国为 539%，日本为 894%，世界股票市场平均指数增长了 362%。相比之下，中国上海股票指数，则在短短六个月时间，走完了西方国家二十年走的路程。

“豫园商场”独领风骚，成为上海股市中坚挺的股票。7 月底的时候，面额 100 元的豫园挂牌牌价达 300 元；9 月底，超过了 400 元(黑市价高达 1000 元)。

1990 年的上海股票交易市场，股票价格呈稳步上升趋势，反映了市场供求的矛盾将越来越突出。进入 1991 年新年以后，上海股市并不象深市那样惨遭空方打击，仍以极平稳的速度持续上涨。

到 91 年的 3 月中旬，豫园、小飞乐的价格都在面值的 6 倍左右，真空电子、延中实业、