



您的位置：首页 - 文章选登

资本市场最需求真务实(董少鹏：3月30日)

文章作者：董少鹏

在今年3月14日的记者会上，温总理没有就资本市场发表新的意见，市场参与者多有猜测。笔者当时应询指出，这并非对资本市场不重视，《政府工作报告》中“大力发展资本市场”的表述即为定调。

3月14日至今的沪深市场走势强劲，表明投资者信心比较稳定。据粗略调查，对资本市场政策的偏激评论也较去年同期减少（参见本报2005年3月21日《谁在误导股市》）。

新一届中央政府以解放思想、求真务实的精神，对我国资本市场发展作出了有力而周详的部署，集中体现在2004年2月发布的《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》中。

在《若干意见》指导下，始于去年4月末的股权分置改革，不仅启动了资本市场“完全市场化”的进程，也对改革实践、改革理论作出了重要的贡献——承认“先行市场化”的流通股股东的既得利益，在制度变革时给予他们补偿。不仅如此，为减少股改可能引发的震荡，国家通过财政、税收、金融以及国有控股上市公司等多种渠道向市场输血，以国家信誉力促资金入市，使股改保持了持续充足的动力。

但即便如此，资本市场改革和发展的前景仍不容过分乐观。这是因为：1、一些人仍然难以放弃理想化的思维模式，仍然不能接受在市场化进程中必然带来的一些“不公正”；2、一些新闻媒体的从业人员缺乏市场经济知识，他们的一些貌似公道、实则扭曲的报道或者分析，仍有可能对包括资本市场在内的市场经济的正常发展带来破坏作用。

如何巩固股权分置改革的成果，继续以求真务实的态度推进资本市场发展，是值得政府以及社会各界人士认真思考的重大问题。笔者以为，以求真务实的态度对待资本市场，主要应体现在三个方面：

资本市场与弱势人群的关系。发展资本市场不仅是为富裕人群开辟投资场所，也不是单纯为企业（不论企业上市前的所有制是怎样的）筹集资金提供服务，其更重要作用之一是改变我国直接融资比例过小的问题，同时反过来促进间接融资的市场化水平，化解和减少整个社会的金融风险。

像新农村建设和这个题目，其实也离不开资本市场。债券、股票、基金等直接融资手段可以为“三农”提供融资服务，直接提高农村金融水平，造福农民。同时，在资本市场支持下，企业竞争力得到提高，无论是从产品提供的角度，还是从税收转移支付的角度，都可以造福弱势群体。

什么阶段的监管者做什么事。美国资本市场在最初长达100多年的历史中，中央银行和监管机构长期缺位。1929年股市崩盘后，政府开始从上而下加强制度建设和引导。

这说明，资本市场的特性要求在自下而上的博弈均衡与自上而下的制度设计之间找到平衡点。基于此，过分强调政府监管，或者过分强调市场自发调节机制，就都有问题。

我国在最初设计资本市场的发展路径时，为有效控制风险，政府管制较多。这是在总结国际资本市场历史经验的基础上作出的一种选择。在这样的前提下，市场监管者该做哪些、该怎么做，同样是在把握博弈均衡与制度设计之间的平衡。

2001年管理层提出“该由市场决定的就由市场去决定”，是在“政府管制过多”、“寻租现象严重”的舆论压力下作出的表态。这没有什么错，但是，对于究竟哪些该由市场决定，决策者的选择未必做到了求真务实，而是被一些舆论左右了。

如何看待耙粪新闻。最近，有一篇文章对上个世纪90年代初期的美国耙粪文学和耙粪新闻进行夸赞，称其推动了社会进步。笔者以为，在当时美国资本主义经济演变到垄断资本压制个人竞争的特定历史阶段，耙粪运动适时兴起，促进了资本主义经济制度的改良，具有合理性，确有进步意义。

但目前我国转轨经济的情况和当年美国垄断资本势力上升的情况很不相同。我们既要建立市场经济的机制，又要补上生产力发展的历史欠账。由于我国资本市场没有机会经历自由竞争的大发展阶段，而是走借鉴与培育相结合的路子，出现一些问题应当是允许的。如果在培育阶段就耙粪，再加上耙粪者的视力有问题、大脑识别能力有问题，后果可想而知。我们已经积累了这样的教训。

概括地说，以求真务实的态度对待资本市场，主要是从思想方法上、战略规划上以及政策安排上，因时因地因阶段决策。在一时难以决策的事情上，宁肯动作慢一点，也要避免重蹈先冒进过头、然后再走回头路的覆辙。

文章出处：《国际金融报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究  
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307  
版权所有：中国社会科学院金融研究所