



关闭 门文章

[2008年5月]马克思的虚拟资本市场价格理论

【字】 关闭

作者: [赵俊 杨定华] 来源: [本站] 浏览:

国外汇储备

何加强会计

国衍生金融

国有商业银行

云南农村信

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

1864年,正是英国股票投资的高潮时期,凭着丰富的经济学知识,马克思敏锐地意识到这是的大好机会。于是,他立即写信给恩格斯,催他快些办妥沃尔弗的遗产交接手续,他说:“最近10天内有钱的话,我就可以在这里交易所赚很多钱,现在伦敦又到了可以凭机智和少量的时候。”①通过这次炒作,马克思净赚400英镑,由此可见,马克思对这些虚拟资本的市场影响市场价格的因素的研究是非常到位的!这些研究成果对于我们今天发展证券市场是十分一、资本与虚拟资本

资本,按马克思的定义就是能够带来剩余价值的价值。因此,资本的本质可以概括为两点:身必须有价值,二是它必须产生剩余价值。在《资本论》中,马克思描述了资本运动的全过资本的运动是生产过程与流通过程的统一。资本在其运动不同阶段的表现形态分别是货币资资本和商品资本,这些资本都是真实资本。而虚拟资本一般以货币、票据、股票和债券以及工具等形式存在。这些有价证券能给其所有者带来收入,这种收入来源于剩余价值。因此,据有资本的属性。

以国债为例:“国家对借入资本每年要付给自己的债权人以一定量的利息。在这个场合,债要求债务人解除契约,而只能卖掉他的债权,即他的所有权证书。资本本身已经由国家花掉了。它已不再存在。对于国家的债权人来说,1.他持有一张比如说100镑的国债券;2.他靠1有权从国家的年收入即年税收中索取一定的金额,比如说5镑,或5%;3.他可以随意把这张1券卖给别人。如果利率是5%,国家提供的保证又很可靠,那么所有者A通常就能按100镑把券卖给B,因为对B来说,无论是把100镑按年息5%借给别人,还是通过支付100镑而从国家的年证每年得到5镑,是完全一样的。但在这一切场合,这种资本,即把国家付款看成是自己的(息)的资本,是幻想的虚拟的资本。这不仅是说给国家的贷款已经不再存在。这种贷款本来资本耗费的,不是作为资本投入的,而只有通过作为资本投入,它才能转化为一个自行保存对于原债权人A来说,他在年税收中所占有的部分代表着他的资本的利息,就像对高利贷者浪费者的财产中所占有的部分代表着他的资本的利息一样,虽然在这两种情况下贷款都不是支出的。国债出售的可能性,对A来说,代表着本金流回的可能性。对B来说,从他私人的他的资本是作为生息资本投入的。但就事情本身来看,B只是代替了A,买进了A对国家的债种交易反复进行多少次,国债的资本仍然是纯粹的虚拟资本;一旦债券卖不出去,这个资本会消失。然而,我们马上就会知道,这种虚拟资本有它的独特的运动。”②

由此,我们可以看出,虚拟资本是对定期的固定的货币收入的所有权证书,本身并无价值,幻想的虚拟资本。有了这种证书,只是在法律上有权索取这个资本应该获得的一部分剩余价种证书也就成为现实资本的复本,正如提货单在货物之外,和货物同时具有价值一样。”③值额的涨落,和他们代表的现实资本的价值变动无关,尽管它们可以作为商品来买卖,因而而资本价值流动。因此,虚拟资本是可以转让的,能形成一定的市场,并有其特殊的市场价格制。

二、资本化与虚拟资本的理论价格

“人们把虚拟资本的形成叫作资本化。人们把每一个有规则的会反复取得的收入按平均利息算,把它算作是按这个利率贷出的资本会提供的收入,这样就把这个收入资本化了;例如入=100镑,利率=5%时,100镑就是200镑的年收入,这200镑现在就看成是每年有权取法律证书的资本价值。对这个所有权证书的买者来说,这100镑年收入实际代表他所投资本息。”④“它们的价值,在现实资本的价值不发生变化(即使它的价值已增值)时,会名义价值具有不同的决定方法。一方面,它们的价值,会随着它们有权索取的收益的大程度而发生变化。假定一张股票的名义价值即股票原来代表的投资额是100镑,又假定企业5%而是10%,那么,在其他条件不变的情况下,在利率是5%时,这张股票的市场价值就会1镑,因为这张股票按5%的利率资本化,现在已经代表200镑的虚拟资本。用200镑购买这7人,会由这个投资得到5%的收入。如果企业的收益减少,情况则相反。这种证券的市场价投机的性质,因为它不是由现实的收入决定的,而是由预期得到的、预先计算的收入决定的假定现实资本的增殖不变,或者假定象国债那样,资本已不存在,年收益已经由法律规定,充分保证,那么,这种证券的价格的涨落就和利率成反比。如果利率由5%涨到10%,1镑收益的有价证券,就只代表50镑的资本。如果利率降到21/2%,这同一张有价证券就代表200镑的资本。它的价值始终只是资本化的收益,也就是一个幻想资本按现有利率计算可得的收益。”⑤由此,我们可以看出,马克思认为,有价证券价格,与有价证券带来的收益成正比,与借贷利率成反比。其价格的理论值用方程式表示:

$$P = i / r$$

其中:P——有价证券价格

r——借贷利率

i——有价证券股息或利息收入

有价证券的名义价值在市场价格的决定中是不起作用的。假定一张股票的名义价值,即代表的原始投资额是100镑,现在每股股率为10%,即为其所有者带来10镑的收益,而存款利率为5%。这时,这张股票的市场价格就会提高到200镑。因为这张股票按5%的利率资本化,用200镑购买股票和将200镑存入银行应该有相等数量的收益。

三、用当代的有价证券定价的观点看马克思虚拟资本的市场价格理论

马克思关于虚拟资本的市场价格理论从资本化出发,揭露了虚拟资本的内在价值决定于有价证券股息或利息收入和借贷利率之间的关系,从今天的观点来看,这仍然是十分科学的。但由于当时的虚拟资本的发展还处在刚刚起步的阶段,而且我们伟大的导师马克思为了创立第一国际,把更多精力投入到揭露资本家剥削工人阶级的研究,他没有在虚拟资本方面进行更深入的研究。因此,马克思关于虚拟资本的市场价格理论还需要结合现在的实际情况,在以下几个方面进一步完善:

(一)需要引入风险的观点

马克思认为,货币资本的持有者可以将其资本投向两个方面获得收益:一是作为借贷资本,获得利



The World Money Show logo with a globe.

insights... investment biography discover

息；二是购买有价证券，获得股息或债券利息。由于市场竞争和利润率平均化规律的作用，要求同一数量的货币资本投向两个方面获得同样多的收益。因此，有价证券价格与有价证券带来的收益成正比，与借贷利率成反比。从而得出其理论价格的公式： $P=i/r$ 。现在看来，这个观点是不完全正确的，因为把货币资本投向两个方面，所承担的风险是不一样的。一般来说，作为借贷资本和购买债券所承担的风险基本相同，但明显小于购买股票的风险。因此，不同投入方向的货币资金，所获得的收益是不一样的。

(二) 需要加强对不固定的收益进行研究  
在做研究的时候，马克思是假定利息以及股息收入是固定的。但是，在现实中，股息的收入往往是不固定的，它随着企业的盈利情况以及企业在不同发展时期的分配政策的变化而变化。

(三) 需要对债券和股票区分开研究  
马克思在对虚拟资本进行研究时，没有区分股票和债券，对它们的研究得出同一结果： $P=i/r$ 。但事实上，股票和债券是性质不同的有价证券，它们最大的区别在于：债券是需要付利息的，而且有到期日，需要还本；而股票是否支付利息需要看企业的盈利情况以及分配政策而定，并且没有到期日，不需要还本。因此，对它们的研究应该有不同的结果。

四、研究马克思虚拟资本的市场价格理论对我们发展证券市场的现实意义  
由于我国还处在社会主义初级阶段，要坚持以社会主义公有制为主体，多种所有制共同发展的基本制度，要使企业符合现代企业制度的要求，而现代企业制度的基本特征是企业法人制度，股份制企业是企业法人制度的基本形式，它在社会主义市场经济条件下得到充分发展不是偶然。因此，我们进行社会主义建设，必须发展股份制企业，必须建立一个发育成熟的，投资占主导地位的证券交易市场。而现在我国的证券交易市场却不够成熟完善，主要体现在以下方面：

(一) 股市波动幅度太大  
我国的上海、深圳证券交易所建立以来，经历过多次大涨大跌，以上海交易所为例，股指从1994年9月的1033点跌至1996年的537点；从2001年6月的2245点跌至2005年6月的998点，在今年春节后又最高涨到3049点。股指的暴涨暴跌，即不利于证券市场的健康发展，也不利于我们社会主义经济建设的。

(二) 换手率高  
欧美等国股票年换手率一般是50%左右，大约两年换手一次；而在我国，以2006年为例，深圳，上海两市A股换手率创出7年来的新高。其中，沪市A股换手率达到555.74%，深市A股换手率达到671.34%。这表明我国证券市场的参与者从总体上看，是在短期内通过买进卖出股票赚取差价，是一个投机占主导地位的股市。<sup>⑥</sup>

(三) 股票总体市盈率偏高  
市盈率是一个反映股票收益与风险的重要指标，也叫市价盈利率。一般来说，市盈率表示该公司需要累积多少年的盈利才能达到目前的市价水平，所以市盈率指标数值越低越小越好，越小说明投资回收期越短，风险越小，投资价值一般就越高；倍数大则意味着翻本期长，风险大。美国从1891年到1991年的一百年间，市盈率一般在10~20倍。截至2006年12月，深圳，上海两市A股的总体分别为市盈率为33.61倍和33.38倍，而且股票之间的市盈率相差太大，最低的长城电脑(000066) 7.74倍，最高的如安信信托(600816)，达3060倍，这说明好多股票的价格不反映其内在价值。<sup>⑦</sup>

因此，为建立一个发育成熟的，投资占主导地位的证券交易市场，我们必须发展完善马克思关于虚拟资本的市场价格的理论，并把这些理论结合我国的实际情况，应用于我国证券市场的建设实践。

- 注释：  
① 《马克思恩格斯全集》第30卷P409  
{2} 《资本论》人民出版社1975版，第三卷，P527  
{3} 《资本论》人民出版社1975版，第三卷，P539  
{4} 《资本论》人民出版社1975版，第三卷，P528  
{5} 《资本论》人民出版社1975版，第三卷，P530  
{6} 数据来源于证监会网站  
{7} 数据来源于证监会网站

- 参考文献：  
【1】马克思 《资本论》 第三卷 人民出版社1975年  
【2】周骏 《马克思的货币金融理论》 中国财政金融出版社 2001年  
【3】王璐 《从马克思的虚拟资本到虚拟经济——兼论虚拟经济的起源与本质》 南京社会科学经济学研究 2003年第9期  
【4】吕立志 《股票市场与虚拟资本——读〈资本论〉笔记》 1999年10月 江苏教育学院学报(社会科学版)  
【5】杨凤娟 《马克思的虚拟资本理论与现代虚拟资本的特征》 《当代经济研究》 2006年第5期  
【6】房晓莉 《马克思也炒股》 《金融休闲》 2000年6月  
(作者单位：云南财经大学)

【评论】 【推荐】

评一评

正在读取...



笔名:



评论:

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例：

- 尊重网上道德，遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事法律责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

