

中国近代股票经济思想的经济学分析^{*}

乔亮

(吉林师范大学,中国思想文化研究所,吉林四平 136000)

[摘要]股票是股份公司签发的证明股东按其所持有股份享有权利和承担义务的书面凭证。近代随着西方股份制经济进入中国,中国近代先进思想家对于股份制经济的重要组成部分——股票有了一定程度的认识,其中不乏真知灼见。从经济学角度对中国近代股票经济思想进行分析,有助于以史为鉴指导中国现代股票的健康发展,为现代化建设服务。

[关键词]中国近代;股票;思想;经济学分析

[中图分类号]F832.51 **[文献标识码]**A **[文章编号]**1672-0598(2007)04-0058-05

鸦片战争后,西方近代工业和商业大规模涌入中国,西方股份制经济也被带入国门。随着中国近代第一个股份制企业——轮船招商局的成立和发展,甚至出现了中国近代三次“股份制热潮”。在股份制的曲折发展中,中国近代先进思想家对于股票这一股份经济的重要组成部分的认识由零散逐步走向全面。

一、对于股票的性质的认识

现代经济学认为,股票只是对一个股份公司拥有的实际资本的所有权证书,只是代表取得收益的权利,是对未来收益的支取凭证,它本身不是实际资本,而只是间接地反映了实际资本运动的状况,从而表现为一种虚拟资本。马克思认为,股票本身并不是真正的资本,它的资本价值具有虚幻的性质,是“资本的纸制副本”,^[1]因而是一种虚拟资本。

康有为在《理财救国论》一文中提到“然实业出于资本,资本有实有虚。各国股票,日日出售,商店人家,可借抵押,银行可以为保证准备,于是纸币可以多出。盖与公债同一妙用焉,皆以为增资本之法。”^[2]已经一定程度上认识到股票属于虚拟资本。在当时人们把主要眼光还只是放在发展民族实业

的时期,康有为能够认识到这一点是相当有真知灼见的。

二、对于股票的流通性的认识

股票具有流通性,股票可以在市场上自由转让、买卖,既自由又灵活,流通性是股票的三大特征之首。股票的流通性,即有利于确保投资者和经营者的主动权,又有利于资本流动自由,对于产业结构的调整整合资源的合理配置都有积极的意义。

股票必须流通,才能活跃金融,便利资本的周转和转移,促进经济繁荣。对此康有为和梁启超对股票的流通性作用作了较为恰当的论述。康有为充分认识到了股票流通的重要性,认为股票的必须流通,“股票流通,则为生产物,股票不流通,则为不生产物。股票流通,则可化一为万,股票不流通,则以一为一,止是不生而无用矣。同有金钱资本,而善用焉,与不善用,相去如此甚远也。”^[3]他还从中西方对于股票的流通性认识的差异造成的经济效应入手,分析了中国之所以在发行股票后仍然落后的根本原因。中国的情况是:“股票皆一二人一商家之私业定质,而不能流通。别为生产,商店不能抵押,银店不能以为保证准备。欲多行纸币,其道

· [收稿日期]2007-06-15

[作者简介]乔亮(1978-),山东泰安人,吉林师范大学中国思想文化研究所,研究生,研究方向是中国传统文化的旅游开发与规划;中国近代经济思想史。

无由。虽欲增资本,孰从而增?盖无股票交易所以为之流通故也。”中国虽然也发行了股票,但是并不进入股票市场进行流通,结果失去了股票的本质价值,最终只能是死水一滩,无法激活经济的发展。而欧美发行的股票自从发行之初就进入股票市场,在不同的股东手中不停的流转,加速了资本的流通速度,从而促进了经济的快速发展。而购买股票的人,希望从公司获利的少,希望从出售股票中获大利的多。如此一来股票给中西方带来的经济效益则“相距以三百六十倍计,则至相远也。”^[4]

梁启超在《敬告国中之谈实业者》一文中,也强调了股票必须流通:“股份有限公司之利便千现今生计社会者不一端,然其最大特色,则在其股票成为一种之流通有价证券,循环转运于市面,使金融活泼而无滞也。”^[5]又说:“夫股份有限公司所以能为现今生产界之一利器者,在于以股票作为一种商品,使全社会之资本流转如转轮。”并加关注:“……然寄其价值于股票中,则忽能复变为流动性,得以辗转买卖抵押。是同时有数人得利用本公司固定资本之一部分,以为新资本也。故社会资本之效力可以陡增什百倍。”^[6]他论述了股票流通的带来的利益:“寻常企业,必须俟其企业完了之后,始能将老本收回,股份公司之股票则不然,吾一今日买得之,若明日需用现钱,或见为有利,可以立刻转卖之。即不转卖,而之以抵押于银行,亦可以得现钱。股票之转卖抵押,虽一日千变,而公司营业之资本,丝毫不受其影响。其为物至灵活而富于伸缩力,既便于公司,复便于股东,而尤便于全社会之金融。故其直接或间接以发达实业,效至博也。”^[7]

三、对于股票的投机性的认识

股票投机是股票市场的职能之一,是一个成熟股市的不可或缺的“润滑剂”。股票本身是虚拟资本,而虚拟资本的运动具有投机性,所以虚拟资本的投机性是股票交易活动的主要特点,这对执行股票交易的职能是必要的。就如马克思所说,“信用在这里越来越具有纯粹冒险家的性质,因为财产在这里是以股票的形式存在的。”^[8]投机的存在使风险转移机制得以顺利运行,在金融市场上具有转移风险的功能。投机可以促进股票市场的繁荣与活跃,使股票交易能够持续进行。要维护和发展股票市场,股票的投机性就不可能消灭,就必须承认股票投机存在的客观现实性及其对股票市场的积极意义。

康有为从得失角度肯定股票的投机性“或者曰:此投机也,得无害民?然以纽约计之,就股票者均计得失,胜者七十五,败者二十五。以多数取决,则从其胜者,所谓两害相形,则取其轻,两利相形,则取其重野也。故纽约市三十年前无股票竞买时,富百万者仅百人,富千万者寥寥。自有股票竞买后,富千万者百人,富百万者千人,此其成效,不可废矣。”^[9]针对有人担心股票交易影响公司生产的疑虑进行解释“或疑商务之股票日转,人不望商利之溢,则公司工商之业,岂不败坏?则不然也。欧美人之为商业,其立法至巧妙矣。彼之督劝其工商业,至精且勤。唯恐其无溢利也。惟其诸董事所贝蒙之资,必已过其公司之半数,而后有权操纵其商业与资本焉。其所溢利者,过半为诸董事所生收者也。虽然,其中更有妙法焉:公司无溢利,则股票无人过问,欲出售而不能也;公司常溢利,则股票永不落,诸董事亦无妙法以获无穷之利;于是诸董事时为起落,任其报告焉。”^[10]他说纽约股票市场,“胜者七十五,败者二十五”,胜的是多数,所以这是“两害相形则取其轻,两利相形则取其重”。“故纽约市三十年前无股票竞买时,富百万者仅百人,富千万者寥寥。自有股票竞买后,富千万者百人,富百万者千人,此其成效不可废矣。而大利所在,欧美行之如故而益盛,卒不能因一噎而废食也。”^[11]

现代经济学认为过度的股票投机机会会增加金融风险,出现泡沫经济的现象。梁启超是最早注意到股票市场中的泡沫经济的中国人。他将其称为“气泡”。他在《〈史记·货殖列传〉今义》中指出在康熙五十六年(1717年)时,英国太平洋商务极盛,股票价格突然增加几倍。当时科学家牛顿也写信给友人,托他购买股票,但买到时商务公司已倒闭了。“西人论商务中此等情形,比之气泡,谓其张至极大时,即将散之时也。西人富国之书(经济学著作)斤斤以此为言,盖谓荷国中人人尽明此理,则追风逐气者不至举国若狂,而气泡不至屢张速散,而一国之群商亦可无受其牵累也。此有国者保商之道也。“英人将牛顿给友人的信藏之国家大书楼,视为鸿宝,以为商务中人戒。”“西人富国之书(经济学著作)斤斤以此为言,盖谓荷国中人人尽明此理,则追风逐气者不至举国若狂,而气泡不致屢张速散,而一国之群商亦可无受其牵累也。”康熙五十六年是1717年,1717年至1720年英国确实发生了股票狂涨狂跌风潮,1720年英国议会还制订

了《气泡法》(Bubble Act)。康有为对股票投机性带来的危害有着清醒的认识:“然架空卖后,皆以一纸,积三十年,银行必一倒败,美人早知之。至丁末年冬,未及三十年,美银行累至大倒,其已事矣。美中富人,悬重赏以求银行免倒之术,至今未得。”^[12]

四、对股票风险性的认识

风险性是股票的三大特点之一。现代经济学认为,购买股票时一种风险投资,投资人入股人有权按照规定获取收益的权利,又有承担风险对公司债务负有责任,即“风险共担,收益共享”。股票的价格受到政治、经济等因素的影响,会出现不同程度的涨跌,所以购买股票是有风险的。投资股票可以获得巨大收益,但是也要冒巨大的风险。光绪八年(1883年)上海发生金融风潮,市场急剧动荡,股票价格猛跌。到1884年底时,绝大多数股票价格都跌到了票面额的一半以下,甚至有些不到股票票面价格的四分之一,以致“公司”两字为人所厌闻”,^[13]光绪九年钟天纬谈到这次风潮时说:“近年开矿争设公司,去岁沪市倾倒银号多家,十室九空,均受其累,至今视为厉阶。再欲纠股集资,虑无不掩耳而走。”^[14]

五、对股票的经营与操作技巧的认识

“低购人,高抛售,相时而动”是现代股票经营的基本技巧,对此康有为有着一定程度的认识。“当股票大涨之时,将其所有之股票大售之,则获大利焉。已而巧报商务不前,令股票骤落,而复以贱价收之,又获大利焉。频为起落,则同一商业之中,而获利无算矣。购得股票之股东,既以股票日售之买之,不过借股票以为竞猜之计,于其本店之盈亏与否,得利与否,竟不在是,不过计也。其得股票也,如五日京兆,如旅人三宿,既不望其终岁之溢利,亦不忧其终岁之亏败,故不忧其商业之欺诈也,是以其信公司而购股票也。”^[15]

认为如果操作得当,股票可以获取巨大利润“且股票交易之法,非止为增保证准备,多出纸币而已,又有非常大利存焉。欧美公司之法,股票散之市,有注名者,有不注名者。其购得公司之股票者,其望收得公司直溢利者少,望日以其股票售之市场而获利者尤多且大也。盖商务之溢利,吾国必一年乃计而分之,股票交易之溢利,则日可得,且有骤涨。夫岁分溢利与日分溢利,相距以三百六十倍计,则至相远也。”^[16]股东因股票涨落而获利,“若其督商之实务,收商务之实利,胜则大益,败则大亏

者,彼诸董事数十人,或大股东百数十人而已。……虽然其任意报告,时为涨落,亦必稍依实事,以信众听而不欲行欺盗焉。盖在半虚半实之间,以行其或涨或落之术,其妙用亦与公债纸币等。故诸董事既获一年中商业真实之溢利,虚实并进,化一为二,为无数,故其致富易也。欧美中商人,但能积资望为人信从可招股者,必致富巨,用此道也。”^[17]

六、对股票的监管的认识

要想保证股份经济的健康发展、保持股票的稳定必须采取一系列的完善的监管措施。西方资本主义国家广泛实行董事会制度。董事会是股份公司的常设权力机构,对外是公司进行经济活动的全权代表,对内是公司的组织、管理领导机构,董事会由众董事组成,遇到重大决策,众董事召开股东大会进行商讨,经理要在股东大会上“明白宣示于大众,无得隐匿”^[18]这样既避免了个人别人滥用职权,又可以集思广益,保证本公司发行股票的健康发展。

康有为认识到股票的监管的重要性,“然是诸董事及大股东,既有股票涨落之获获其利,又是十数十者皆互能监督稽察,而无能欺之者,亦与吾小工商业之属于一二人以便于督察同业。是以其工商之业,甚稳而日精进也。”^[19]钟天纬认为中国第一次“股票热”失败问题的症结在于“华人不善效颦,徒慕公司之名,不考公司之实”。而“西国每立公司,必察请国家,由商部派员查勘,事实可凭,利亦操券,始准开办。每一公司由各股东公保董事十二人,由总董事再推总办正、副各一,而每人亦必有多股于中。总办受成于各董,各董受成于各股东。上下箱制,耳目昭著,自然弊无由生。”^[20]认为应当成立西方的董事会制度以防止各种奸弊的发生,要求加强对于股票的监管力度。

同时需要颁布一系列的法律法规,使企业行为处在法律监督之下,通过法律来规范企业的经营行为。“股份有限公司必在强有力之法治国之下乃能生存。”梁启超认为“今各国所以监督此种公司者,有法律以规定其内部各种机关,使之互相钳制;有法律以强逼之,使其业务之状态,明白宣示于大众,无得隐匿;有法律以防其资本之抽蚀暗销,毋使为债权人之累。其博深切明有如此也。”^[21]梁启超极力主张完善中国的资本主义法律制度,以确保股份制企业的建立。用法来规范企业的行为,这是资本主义商品经济发展的必然要求,梁启超的这一

主张无疑是进步的。

七、政府对股票发行的保护

要想保证股票的健康发展,保证投资者的权益,没有政府的参与是很难想象的,西方国家集股开办公司,“其国又为之设官戍兵,以资保卫。资虽出自商人,而威令之行,国家恃以壮观、滕致富强。此古今贸易之一变也。”^[21]中国近代先进思想家强烈要求清政府采取相应措施来保证股票的顺利发行。

康有为认为政府对于股票发行的应当采取一系列的“保护政策”“然投机之业,今未能开;即开之,亦止可本国自为竞争,而万不可与外竞。去年橡树之亏,可为股鉴。盖以瓜皮小艇,而与四万吨铁舰竞走,未能有任其浪者。是则可戒也。”^[22]马建中认为为了保证股票发行及股份经济的健康发展,政府应当在股份公司成立之初,予以有奖、减免税额,扶植脆弱的民族股份在西方资本主义经济包围的夹缝中得以成长。“窃谓起始之际,有能招商股自成公司者,宜察其才而假以事权,课其效而加之优奖,创办三年以内,酌减税额以示招徕,商民知有利可获,则相率而竞趋之;迨其事渐繁,利渐兴,再为厘定税章,则于国可必有所裨。”^[23]

八、对股票的作用的认识

1、股票是筹集资金的有效手段

梁启超认为“股票作为一种商品,使社会之资本,流通如转轮”。^[24]中国虽然建立了股份制公司,但因为金融市场的成熟,股东有股票,则“藏诸笥底,除每年领些少利息外,直至公司停办时,始收回老本耳。若欲转卖抵押,则又须辗转托亲友以求人与我直接,非惟不便,且将因此受损失焉。”^[25]这是中国股份制企业不发达的重要原因之一。

康有为认识到股票增加资本的重要作用,“各国股票,日日出售,商店人家,可借抵押,银行可以为保证准备,于是纸币可以多出,盖与公债同一妙用焉,皆以为增资本之法。”^[26]“若股票不日售而为私人定质,则商店抵押无物,银行无以为保证准备,而纸币不能多出,即资本不能大增。故以金为商务公司资本同,”^[27]认为中国之所以贫弱,一个重要原因就是没有股票实现资金的集聚“夫交易之大而多之者,工商盛而资本繁,市易少者,工商少而资本少,即可以其数倍计之。此吾国所以极贫,举四万万人之富力而不足当欧美市场之一吸也。夫贫富之竞,十则下之,百则奴之,千则灭之。当商争之世而若此,能不为奴灭乎?”^[28]

股票的最原始作用就是筹集资金。通过发行股票,股份公司可广泛地吸引社会暂时闲置的资金,在短时间内把社会上分散的资金集中成为巨大的生产资本,企业不断吸收资本,不断扩大生产规模,从而促进经济发展。

2、通过股票的发行上市起到广告宣传作用

洋务股份制企业前期的蓬勃发展博得社会信任,民商争相认购,其股票价格也扶摇直上。如招商局面值100两的股票1876年市价仅40~50两,到1882年便溢到200两,并增发新股100万两,迅速足额。各报刊舆论对此附股新潮大加渲染,刊登募股广告,报道股市行情,分析股价走向。著名的《申报》绘声绘色地描述:“现在沪上股份风气大开,每一新公司起,千百人争购之,以得股为幸。”^[29]倡导了中国近代史上第一次投资兴办股份企业的热潮。其面向民间“一股至千股皆可附搭”的集资办法和股票的自由交易,吸收了一批官僚、地主和商人、买办投资于近代企业,其经营管理的成败得失,对于随后兴起的民族股份经济的发展有着重要的借鉴作用。现代经济学认为,由于有众多的社会公众参与股票投资,股市就成为舆论宣传的一个热点,各种媒介对股市信息的传播,无形之中就提高了上市公司的知名度,起到了宣传广告作用。

3、一定程度上起到了抵制了列强对华经济侵略、维护民族利权的作用

中国近代先进思想家主张在中国实行股份制的初衷就是为了维护民族利权,以免西方商人“独占其利”。^[31]早期资产阶级改良派代表人薛福成说:在洋务运动中,因“仿西洋招股之法,其经营获效者,则有轮船招商局,有水陆电报局,有开平煤矿局,有漠河金矿局。”^[32]《轮船招商局局规》规定:股票及取息手折均编号,填写姓名、籍贯等,“以社洋人借名”;股东出让股票须到局过户,“不准让与洋人”,以保证该局为华商所控制,该局开业后短短五年,就兼并了美商旗昌轮船公司,打破了外轮对长江航运的垄断。到1881年,“长江生意,华商已占十之六,南北洋亦居其半。一统计九年以来,华商运货水脚,少入洋人之手者约两三千万两。”^[33]相当于当时清政府年财政收入1/3。很大程度上起到了对西方经济侵略的抵制作用,体现出显著的民族自理性。

股票是社会化大生产的产物,已有近400年的历史。作为人类文明的成果,股份制和股票也适用

于我国社会主义市场经济。我们今天应当充分吸收借鉴中国近代先进思想的关于股票的经济思想,大力发展股份经济,通过向社会公开发行股票,为社会主义现代化建设筹集大量资金,加快我国社会主义现代化建设步伐。

【参考文献】

- [1][8]资本论(第三卷)[M].人民出版社,1975.540.497.
 [2][3][4][9][10][11][12][15][16][17][19][23][27]
 [28][29]康有为,理财救国论[A].赵靖,易梦虹.中国近代经济思想选辑[C].北京:中华书局,1982.200, 200.200.201.201.201.201.201-202.200.202.202. 202.200.200.201.
 [5][6][7][18][21][25][26]梁启超,警告国中之谈实业者 [A].陈书良,梁启超文集[C].北京:北京燕山出版社, 1997,358.359.358.354.354.359.359.
 [13]孙毓棠.中国近代工业史资料(第一辑)[M].北京:科 学出版社,1957.719.
 [14][20]钟天华,扩充商务十卷[Z].刚足集外编.
 [22]王韬.代上广州府西太守书[A].赵靖,易梦虹.中国近 代经济思想选辑[C].北京:中华书局,1982.20.
 [24]马建中.商政[A].赵靖,易梦虹.中国近代经济思想选 辑[C].北京:中华书局,1982.59.
 [30]申报[M].1882-8-12.
 [31]陈炽.商书.别集公司说[A].续富国策(卷四)[C].
 [32]薛福成.论公司不举之病[A].丁凤麟,王欣之.薛福成 选集[C].上海:上海人民出版社,1987.480-481.
 [33]中国科学院近代史研究所资料编辑室.洋务运动(第六 册)[M].上海:上海人民出版社,1961.59.
 (责任编辑:朱德东)

Analysis of economic thoughts of China modern stock by using economics

QIAO Liang

(China Thoughts and Cultural Research Institute, Jilin Normal University, Jilin Siping 136000, China)

Abstract: Stock is a written voucher which proves that shareholders have the rights to share dividend and responsibility according to their held shares. In modern times, with the entering of western share -system economy to China, Chinese modern advanced thinkers have certain understanding of stock which is an important component of share-system economy and have some good ideas. Analysis of modern stock economic thoughts from the angle of economics is helpful to guiding the healthy development of China modern stock based on history in order to serve modernization construction.

Keywords: modern times of China; stock; thoughts; analysis by using economics