

# 中国股市制度建设思想的演变 及影响(1978~2002年)

林 璟

(北京大学 经济学院,北京 100089)

**摘 要:**中国股市制度建设思想是中国现代经济思想史的重要组成部分,中国股市制度建设思想的争论是中国股市制度建设思想中最精彩的部分。文章用经济思想史的研究方法,梳理在股市发展不同阶段中关于制度建设争论最激烈的几个问题,这些争论有其发展与演变的规律,并对中国的经济理论和实践产生重大的影响。

**关键词:**中国股市;制度建设思想;争论

**中图分类号:**F092.7 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2005)07-0060-11

中国股市制度建设思想的争论,作为中国现代经济思想史的重要组成部分,对中国市场经济的发展有着重要的作用。经济学家陈东琪曾经把20世纪中国经济学的形成和发展,大致划分为四个阶段:第一阶段从1900~1949年新中国成立,重点是引进和传播西方经济学,特别是传播和学习马克思主义政治经济学。第二阶段从1950~1965年,中国经济学在进一步介绍和学习国外经济学的基础上进行吸收、消化和应用,在对资本主义市场经济制度进行“扬弃”的同时,探索社会主义经济发展的道路。第三个阶段从1966~1977年,经济学的独立思考和独立研究没有了,因此可以说这10年是中国经济学停止不前的10年。第四阶段从1978~2002年,是中国经济学获得空前发展的时期。这个时期的中国经济学者,以古今中外历史上少有的改革、开放和发展精神,推动了中国经济学的全面复兴,为促使计划经济向“有中国特色社会主义”的市场经济转换提供了系统的理论指导。<sup>①</sup>中国股市制度建设思想作为第四阶段中国经济思想的一部分,是百花齐放的理论园中一朵绚丽的花朵。中国股市制度建设思想的争论让这支花朵显得更加夺目。

收稿日期:2005-03-11

作者简介:林 璟(1974-),女,福建福州人,北京大学经济学院。

## 一、中国股市制度建设思想的几次重要争论

中国的股票市场在还没有建立之前,就有了社会主义能不能推行股份制的争论。接着,以制度建设过程中争论焦点的变化为线索,从宏观上的股票市场存在性问题(是否开放股票市场)的争论开始,进而过渡到中观的股票市场运行方式问题(做市商)、运行体系问题(创业板市场),再过渡到微观上的上市公司制度建设问题(国有股减持),最后爆发对股市制度建立立足点问题(先规范后发展还是先发展后规范)的大争论。股份制与股票市场是分不开的,股份制企业是股票市场的基石,股份制问题是研究股票市场绕不开的话题。“社会主义能不能推行股份制”之争是中国股市制度建设思想争论产生的前奏。此后,展开了股市制度建设思想的一系列争论。

### (一)股市制度建设思想争论的开始——开放股市之争

在我国股份经济发展之初,并没有建立全国统一的股票市场,而是从民间资金市场中产生出不规范的股市。随着股份制经济的发展,股票、债券数量不断增加,不规范的股市运行造成了许多问题,开放股市的呼声渐高,但开放股市又与计划经济体制相矛盾,一场关于是否开放股市的争论由此展开,这是新中国股市制度建设思想史上第一次重要的争论。这场争论围绕着三个主题展开:是否开放股市、怎样开放股市、开放股市对金融宏观控制有何影响。

1. 是否开放股市的争论。一方提出“暂不开放论”:如刘京湘从当时金融市场存在问题的角度提出<sup>②</sup>;谭兴民<sup>③</sup>、苑德军<sup>④</sup>、宋国华<sup>⑤</sup>从股市发展所需条件的角度提出;卢汉川从国家性质角度提出<sup>⑥</sup>,他们认为暂时不能开放股市;而另一方则以赵海宽为代表提出“开放论”<sup>⑦</sup>,认为可以在谨慎的原则下开放。

2. 怎样开放股市的争论。一方提出“局部开放论”,如周八骏认为近期只能在上海等大城市开放封闭性的股市<sup>⑧</sup>;夏曦认为中小城市不宜急于开办股市<sup>⑨</sup>;而另一方则提出“整体开放论”,认为应该建立全国统一的市场体系<sup>⑩</sup>。

3. 开放股市对金融宏观调控影响的争论。一方提出“适应论”,认为开放股市与金融宏观控制相适应,如夏德仁认为开放市场后中央银行的控制范围将不会缩小,而是扩大<sup>⑪</sup>;另一方提出“不适论”,认为开放股市与金融宏观控制不相适应,如金庸、费寅认为开放资金市场与加强金融宏观控制是根本对立的,与我国有计划的商品经济是不相适应的,弊多利少,不可取。<sup>⑫</sup>

从这次争论以后,人们开始关注股市、关注股市的制度建设问题。通过这些争论及实践,人们逐步加深了对开放股票市场的认识,并参与其中,接受了新的融资理念和交易方式,建立了一种新的经济交换关系,拥有了不同以往的经济权利与承担制度风险的意识。市场经济的概念在这里得到充分的传播和深刻的理解,这也对后来的经济体制改革产生了重要的思想影响。

### (二)股市交易制度建设的争论——是否引进做市商之争

随着深沪交易所的成立,全国统一的股票市场的开放已经成为事实,是否开放股市的争论也圆满地落下帷幕。1992年,邓小平视察南方的重要谈话直接启动了中国股市的第一次大发展。此后,我国股票市场经历了一系列交易制度的改革,同时也促发了一场关于是否引进做市商制度的争论。

在这场争论中,一方持应该引进做市商制度的“引入论”,如张颖认为应该在B股市场引入做市商<sup>⑧</sup>;杨丽、宋海燕认为应该在创业板引入做市商<sup>⑨</sup>。另一方持否定引入做市商的“不引论”,如吴祥林认为一方面我国创业板市场不会缺乏流动性,因此无需为此引入做市商;另一方面目前我国股市尚存在一些制约因素使得我国创业板市场不能选择做市商制度<sup>⑩</sup>。何杰认为,我国股市引入做市商会出现投资人付出较大成本、缺乏透明度、可能引致滥用特权、监管成本高、市场操纵与内幕交易等问题。<sup>⑪</sup>

这场争论是继“是否开放股市争论”之后的又一场重要的争论。这场争论从1992年股市初建开始,一直持续着,中国股市经历了A股的开放、B股的开放和中小企业板的建立,做市商制度始终没有被中国股市所采用,但这场争论是很有意义的,它为管理层的决策提供了重要的参考,并使中国更关注世界股市交易制度的发展和世界先进的交易制度理论,为今后我国股市交易制度的改进打下了良好的基础。

### (三)股市体系建设的争论——建立创业板市场之争

正当引进做市商问题的争论从第一阶段的“是否在B股市场引入做市商”中淡出,纳斯达克创业板的成功崛起,给予我国股票市场的发展很多启示,完善股市体系,建立创业板市场成为进入21世纪后我国股票市场发展的第一个争论最激烈的问题。

创业板市场建立问题的讨论是从1998年开始的,并分成两个阶段,第一个阶段是从1998年开始到2000年;第二个阶段是2000年以后。1998年到1999年正值美国纳斯达克市场牛气冲天,因此理论界的观点基本一致,认为应尽快建立创业板市场,在第一阶段并没有发生大的争论。而且由于1998年、1999年对创业板市场建设的讨论只是刚开始,因此,主要以介绍香港创业板、美国创业板市场的情况为主。2000年5月,国务院原则同意创建创业板市场的方案,并授权中国证监会组织实施。中国证监会主席周小川在同年的全国证券工作会议上指出,2000年下半年要加快创业板市场的筹建工作。由此,建立创业板市场问题作为完善中国股市体系建设的重要问题成为证券业内外人士关注的热点和焦点。到2000年对创业板的讨论达到一个高峰,但此时恰逢美国纳斯达克指数从2000年初的5000多点开始猛跌,香港的创业板也缩水75%以上,再仔细衡量一下我们自身的实际情况,发现还有一些问题没有梳理清楚。于是创业板市场的讨论进入了第二阶段,这一阶段出现了很大的意见分歧,产生了比较多的争论,讨论的焦点主要集中在目前是否能够建

立创业板市场上。大部分理论界的人士认为,应该尽早建立创业板市场,如董辅弼认为在风险防范措施有效前提下早设立早受益<sup>①</sup>;王国刚连续撰文阐述自己支持创业板市场的设立<sup>②</sup>;也有一些人持反对态度,认为在我国当前的情况下不适合建立创业板市场,如林毅夫两论创业板市场,对开设创业板市场提出异议<sup>③</sup>;谢百三则提出对创业板市场的“无限期推迟论”<sup>④</sup>。

是否建立创业板市场的争论虽然没有促使创业板市场的诞生,但毕竟催生了一个折中方案——中小企业板市场的建立。可见,这场争论仍然具有重大的意义:一是理论界和实务界对创业板市场有更深入的认识。二是催生了中小企业板市场。这场争论为2004年我国中小企业板的提出以至推出奠定了基础。2003年3月“两会”期间,由全国“人大”代表、广东省副省长宋海领衔分别向“人大”和政协提交了一份题为《关于尽快推出创业板市场》的广东代表团联名议案,提出在深圳主板设立中小企业板市场,使创业板这一搁置已久的重要话题再次被触动。这次提议与此前关于创业板争论的积累是分不开的。

#### (四)上市公司国有股减持问题的争论

国有股不能上市流通是我国股市最大的历史遗留问题,很不容易解决。为此,国有股减持成为一个备受关注的热点问题,围绕这个问题的争论十分热烈,经历了三个阶段。第一阶段为1999年党的十五届四中全会之前,是关于“国有股是否可以流通”的争论及对流通方案的零星提出阶段,主要有:文宗瑜的“多渠道流通论”<sup>⑤</sup>;杨曾宪的“C股市场论”<sup>⑥</sup>;许小年的“隔离上市流通论”<sup>⑦</sup>;何诚颖的“共同基金论”<sup>⑧</sup>;汪异明的“间接上市流通论”<sup>⑨</sup>。第二阶段是在1999年党的十五届四中全会之后到2001年10月中国证监会叫停国有股减持之前,这一阶段的争论提出了许多具体的减持方案,但还存在许多是否能被市场接受的问题。这一阶段的言论可归纳为四大类:“直接减持论”、“间接减持论”、“假性减持论”、“半性减持论”<sup>⑩</sup>。第三阶段是叫停以后,中国证监会向社会征集减持方案阶段,这一阶段是一场国有股减持问题的大争论与大汇集,这一阶段大家更关注市场对方案的接受问题,对这一问题的认识度大大超过了第二阶段。中国证监会总结了这一阶段的言论,并把这些言论归纳为七大类:“配售类”、“基金类”、“预设未来流通权类”、“权证类”、“股权调整类”、“开辟第二类市场类”和“其他类”<sup>⑪</sup>。

#### (五)股市制度建设取向问题的争论

国有股减持之争虽然还在继续,一场我国股市建立以来最激励的大争论却正在酝酿。这场争论是缘于吴敬琏在抨击基金黑幕中谈到的对股市存在问题的一些看法,如“中国股市很像是一个赌场,而且很不规范”、“全民炒股”等<sup>⑫</sup>,随即引起理论界的大讨论,厉以宁认为“当前存在的非规范问题属于发展中的问题”;董辅弼认为“证券市场和赌场是不能类比的”;萧灼基认为:“以偏概全把市场看作赌场很不妥”;吴晓求认为“把股市比做赌场不是专业化的理性精

神”；韩志国认为“‘全民炒股’是培养人民群众金融意识的有效途径”。<sup>⑧</sup>讨论逐步升级，最后演化成一场关于中国股市制度建设取向问题的大争论。

## 二、中国股市制度建设思想争论主题的演变规律

中国股市制度建设思想的争论主题经历了一个不断演变的过程，这一演变过程是有其内在规律的。

### 1. 争论主题与经济发展的要求相适应

从中国经济思想史的角度总结中国历史上经济思想、理论方面的经验教训，基本上包括两大内容。第一，人们对于各种经济关系的认识，例如对于生产、交换、分配、消费等经济环节，以及对于这些环节之间关系的认识。第二，人们基于对各种经济关系的不同程度认识提出的各种经济见解、主张、政策方案等等。所有这些认识和见解、主张、政策方案等等，无疑是依据一定历史条件下的背景和人们的认识水平而形成的。<sup>⑨</sup>中国股市制度建设思想争论主题的变化也是与经济发展要求相适应的。我们可以把中国股市制度建设思想的几个重要争论主题大致划分为三个阶段：第一阶段是有关“是否建立股市”之争；第二阶段是有关“是否引进做市商”之争和“是否开设创业板”之争；第三阶段是有关“如何减持国有股”之争和“股市制度建设取向问题”之争。

在第一个争论产生之时，中国经济正处于刚刚打破计划经济的束缚阶段。在新中国建立后的几十年中，中国经济一直在计划经济体制下运行。随着生产力水平的提高，商品经济的不断发展，计划经济已不适应经济文化发展的要求，极大地束缚了生产力的发展。这时，作为市场经济晴雨表的股票市场要不要建立的争论就随着这种计划经济体制与经济发展要求的摩擦而产生，并拉开了中国股市制度建设思想争论的帷幕。这个争论正是计划经济向市场经济转轨过程中在金融领域的反映。金融市场是我国经济的重要组成部分，经济体制的转型离不开金融市场的转型。因此，这场争论是顺应计划经济向市场经济转轨而发生的，符合经济发展的客观要求。

在第二阶段的争论产生之时，中国经济发展正值党的“十三大”之后，经济体制改革不断深入，在改革实践的基础上，我国正在建立适应计划经济与市场调节相结合的经济体制和运行机制。这种新的、配套的经济运行机制就是社会主义市场经济体制。1992年10月，在党的“十四大”报告中，正式提出“在建立社会主义市场经济过程中，计划与市场两种手段相结合的范围、程度和形式，在不同时期、不同领域和不同地区可以有所不同”。我国已在经济制度的各个方面，如所有制结构上、分配制度上、宏观调控上进行了一系列的改革，涉及到国有企业的经营机制、市场体系的培育、分配和社会保障制度的改革、政府职能的转变等等。这时，“是否建立股市”之争已经尘埃落定，如何建立股市随即成为争论的重点。这时，在市场经济体系建设的过程中，遇到了许多困难

和问题,这是改革中的问题,是市场体系建立中的问题,是制度供给不足与制度需求提升的矛盾,亟需解决。为此,在股市制度建设思想上就引发了改进现有制度与保留现有制度的争论,主要是“是否引进做市商”之争、“是否开设创业板”之争。这些问题正是经济体制改革进行到这一阶段所遇到的问题在股市上的反映。因而,这一阶段的争论是符合这一时期经济发展的要求。

在第三个阶段的争论产生之时,中国经济发展到了攻坚阶段,党的“十五大”的召开为我国市场经济的发展,特别是国企改革提供了新的思路。在“十五大”报告中,把国有企业的改革再一次作为经济体制改革的重大问题提出来,并进一步明确了加快推进国有企业改革的方针和任务。报告中有关国有企业改革的理论有了重大突破,把我国国有企业改革推进到一个新的阶段。这种突破对中国股市最大的影响就是:明确地解决了国有企业深化改革的方向、任务、方针、标准等重大问题。报告指出:“建立现代企业制度是国有企业改革的方向。要按照‘产权明晰,权责明确,政企分开,管理科学’的要求,对国有大中型企业实行规范的公司制改革。”使企业成为适应市场经济的法人主体和竞争主体。这一指导思想的提出为国有股问题和股市制度建设取向问题的争论提供了新的理念与良好的学术环境。中国股市制度建设思想的争论就自然而然地从增量问题的争论过渡到存量问题的争论。这一争论焦点的产生,正是这一阶段经济体制改革与经济发展要求的反映。

## 2. 争论内涵不断深化

中国股市制度建设思想的争论内涵不断深化,主要呈现在两个方面:一是争论内涵由浅到深不断深化。首先从“有”和“无”的争论开始,其次是争论如何解决制度的执行到位问题,最后的论题在于如何解决制度从不完善到相对完善。讨论中,专家们的观点给股票市场制度建设以启迪,并使人们的股票投资理念不断深化,对中国股票市场的健康发展起了重要作用。二是争论内涵从宏观到中观再到微观不断深入。中国股市制度建设思想的争论是以制度建设过程中争论焦点的变化为线索,从宏观上的股市存在性问题——是否建立股市的争论开始,进而过渡到中观上的股市运行方式(做市商)、运行体系问题(创业板市场),再过渡到股市微观基础——上市公司的问题(国有股减持),最后爆发对股市制度建设取向问题(先规范后发展还是先发展后规范)的大争论。争论内涵从宏观到中观再到微观,从抽象到具体,反映了对于股市制度建设的认识是随着发展不断深化,并在不断充实内涵。

## 3. 争论中心围绕如何以制度创新促进股市发展

中国股市的制度基础来源于原有的带有浓厚计划经济色彩的经济体制,虽然这种经济体制也处在不断变化和演进的过程中,但它与最能体现现代市场经济本质和特点的资本市场的恰当对接,还是不可避免地引起了一系列的矛盾和冲突,使得市场在发展和变化中也不可避免地发生了这样或那样的扭曲和变

形,从而造成市场的功能与作用难以发挥,而其本身所固有或演变而来的种种缺陷却在运行中彰显无疑。因而,在发展中始终存在着扭曲与矫正两种力量的对抗,再加上经济体制转轨中的股市发展经常伴随着妥协的过程,我国股市中累积的矛盾就明显地高于一般的新兴市场。股市制度建设争论正是这种矛盾的反映。不管学者们的意见如何分歧,他们都在用积极的态度和措施去创造新的制度环境,希望通过各自认为合适的制度安排去抑制、减少风险。

### 三、中国股市制度建设思想争论的影响

中国股市制度建设思想是百花齐放的理论园林中一支绚丽的花朵。中国股市制度建设思想的争论让这支花朵显得更加夺目,中国股市制度建设思想的争论对于中国现代经济理论有着重要的意义。

#### 1. 丰富了中国市场经济理论的内涵

中国市场经济理论涵盖的范围很广,有多种不同的分类方法,可以分成所有制改革理论、农村改革理论、企业制度改革理论、市场体系理论、宏观管理体制理论、收入分配理论、对外开放理论等,也可以分成税收理论、财政理论、金融理论等等。但无论怎样分类,中国股市制度建设理论作为一个很重要的分支,专门研究中国资本市场制度建设问题的理论,丰富了中国市场经济理论的内涵。

#### 2. 促进了中国股市的诞生与发展

20世纪80年代中期,在中国经济体制改革和机制转换过程中,旧的分配机制、投资运行机制产生的各种问题和矛盾日趋突出地显现出来,为了解决这些矛盾和问题,中国先后进行了一系列改革尝试,但是效果都不理想。在这种情况下,处于改革开放前沿阵地的经济特区尝试进行了股份制改革,并在较短的时间内取得了成功,后来在地方政府以及中央政府的大力推广下,才使股份制改革推广到了整个社会经济体制改革的前台。中国股市制度建设思想中关于“是否建立股市”之争,正是在这种背景下展开的。通过激烈的争论在理论上确立了发展股市的总体思路,为股市的发展铺平了道路。

当中国股市诞生之后股市发展十分迅速,但是由于股市制度建设不到位和股市发育的先天不足,股市发展过程中存在着许多问题。股市运行方式、股市构成体系的不足和残缺都制约着中国股市的发展,关于“是否引进做市商制度”、“是否开设创业板”都成为中国股市制度建设过程中引人注目的问题。通过这些争论,使人们更多地关注股市的制度建设。同时,通过这些争论,股市的制度建设也在不断地改进和完善。股市发挥了为国有企业筹集大量建设、发展资金的功能。但是,促进经济结构优化调整、实现资源优化配置的高层次、综合性功能却未能发挥出来。1998年开始,随着中国股市制度建设步入法制化、规范化发展阶段,随着国内宏观经济矛盾的转移,中国股市被赋予了

新的功能,高层领导提出股票市场不仅要为国有经济改革服务,而且要为国家的经济结构战略性调整服务。一场“国有股减持之争”展开了,随着争论在不同阶段的深化与升级,国有股权分置问题的解决也在一步一步逼近了现实。国有股问题的解决对中国股市的发展有着划时代的意义。从中国股市制度建设思想的争论与中国股市发展的脉络可以看出,中国股市制度建设思想的争论是中国股市发展的重要“催化剂”。

### 3. 培养了人们的金融意识

金融意识属于经济的范畴。它的特征是人们的意识与货币相联系,它的形成源于人们通过金融市场进行资产交换而取得利润的认识,它的内涵是集投资意识、投机意识、风险意识、利率意识为一体的统一意识流。世界上任何一个经济发达的国家,都将提高公众金融意识作为金融业发展的重要内容。较强的金融意识,既可以有效地约束金融企业的经营活动,防止违规行为的发生,减少金融诈骗,也可以为金融政策的制订和执行拓宽渠道,缩短宏观调控政策尤其是货币政策的传导时滞;反之公众金融意识淡薄,金融知识贫乏,小则不能合理地处理家庭财产,不利扩大融资渠道,大则影响社会经济发展。我国股市制度建设思想的争论,使人们通过关注争论正反双方的意见,思考正反双方的观点,甚至参与到争论中来,培养了投资意识、投机意识、风险意识、利率意识,从而培养和增强了金融意识。

### 4. 推动了中国市场经济体系的建立与发展

股票市场是中国市场体系中重要的市场。股市以其特有的筹资与产权交换功能,对我国社会经济生活产生广泛而深刻的影响。股市的建立和发展,为我国经济体制改革带来一系列重大突破,而在股市的建立和发展中,有关股市制度建设思想的争论为其提供了强大的动力。股市制度建设思想争论虽然中心内容是股市制度建设思想问题,但却涉及到经济体制和经济发展的方方面面。其中甚为重要的是,股市制度建设思想争论,推动了中国市场经济体系的建立与发展。这种推动作用可以从以下三个方面表现出来:(1)推动了所有制模式和资本占有的传统观念的突破。我国市场经济体系的建立与发展,最重要的是必须突破旧的所有制模式和个人不能占有资本的传统观念。只有突破旧的所有制模式和个人不能占有资本的传统观念,才能建立与发展市场体系,从而发展市场经济。股市制度建设思想的争论正是突破了个人不能占有资本的传统观念。股市的出现使资本的占有状况向社会化发展。广大社会公众都可能和可以占有资本;个人占有资本不只是以物资的形态,而且以价值的形态占有,与股票的流通性相适应,个人所占有的资本是可以流动的,从而实现个人占有资本的保值增值和风险的转移。(2)推动了宏观调控的改善和创新。市场经济体系的建立与发展,需要宏观调控的改善和创新。在传统的行政手段已不能完全奏效的情况下,股票市场的建立和发展为中央银行实施宏观调



控提供了新的手段,也有利于促进金融资产存在方式的多样化和风险的分散化,使中央对宏观经济的调控由单一的信贷计划转向社会主义市场运行新机制。因此,股票市场制度建设思想争论,一方面推动了股票市场的建立和发展,为中央银行的宏观调控提供了新的手段;另一方面,推动了融资理念的创新,也为中央银行的宏观调控提供了新的思路。(3)推动了人们信息意识的强化和泛化。股市制度建设思想的争论,在强化和泛化金融意识的同时,也强化和泛化了人们的信息意识,间接促进了信息手段和技术的更新。

#### 四、结束语

中国股市的产生和发展伴随着中国股市制度建设思想的争论。从“可以试,错了就关掉”到“发展社会主义市场经济,必然有证券市场”,从排队抢购认股证,到今天大规模的市场化交易,中国股市的产生和发展本身就是奇迹。在这中间出现了多次股市制度建设思想的争论,它给千千万万的中国人带来的对市场经济最精华部分的领悟和认识,是创办几万所大学也做不到的。公正地说,这种争论令我们感动惊讶的并不是它竟然能在“要”还是“不要”、姓“社”还是姓“资”中蹒跚前行,也不是它在先天的重负和后天的扭曲的发展中还有许多不正确不到位的言论,以及这些不正确不到位由于没有及时校正而产生了种种问题和漏洞,而是人们的聪明才智在不断的争论中为自己开辟了认知的道路,在市场管理者和参与者共同努力下,越来越逼近正确的方向,并在其发展中使那些本来会引起重大震动甚至显得不可逾越的障碍,一个个面临瓜熟蒂落的平稳解决。从这个角度看,中国股市制度建设思想的争论,对股票市场的发展,对市场经济的贡献,对社会主义经济的发展是功不可没的。

#### 注释:

- ① 陈东琪:《中国经济学史纲(1900~2000)》,第1~3页。
- ② 刘京湘:《对我国金融市场发展的反思》,《金融研究》1988年第9期。
- ③ 谭兴民:《长期资金市场的基本条件及其我国存在的问题》,《金融研究》1987年第7期。
- ④ 苑德军:《证券流通市场的开放应当缓行》,《金融研究》1988年第4期。
- ⑤ 宋国华:《目前缺乏开放金融市场的条件》,《金融研究》1995年第2期。
- ⑥ 卢汉川:《发展金融市场不能作为金融改革的重点》,《金融研究》1990年第11期。
- ⑦ 赵海宽:《论开放资金市场问题》,《金融研究》1986年第11期;《开放资金市场,提高投资的经济效益》,《金融研究》1987年第6期。
- ⑧ 周八骏:《谈谈上海开创金融市场问题》,《上海金融》1986年第3期。
- ⑨ 夏曦:《中小城市不宜急于开办证券市场》,《金融研究》1988年第9期。
- ⑩ 胡东明:《对发展我国证券市场的构想》,《金融研究》1988年增刊。
- ⑪ 夏德仁:《开放资金市场是强化金融宏观控制的必要条件》,《金融研究》1986年第4期。
- ⑫ 金庸、费寅:《发行股票、债券开放证券市场的利弊》,《江苏农村金融》1986年第2期。

- ⑬张颖:《做市商制度、专家“坐庄”制度和中国券商》,《证券市场导报》1994年第Z2期。
- ⑭杨丽、宋海燕:《二板市场做市商制度研究》,《金融教学与研究》2000年第5期。
- ⑮吴祥林:《证券交易制度分析》,上海财经大学出版社2002年版,第215页。
- ⑯何杰:《证券交易制度论》,经济日报出版社2000年版,第153页。
- ⑰董辅初:《在风险防范措施有效前提下创业板市场早设立早受益》,《经济参考报》2001年5月9日。
- ⑱王国刚:《设立“创业板”应注意解决的几个认识问题》,《国际金融研究》2000年第7期;《美国纳斯达克股指暴跌给中国创业板的启示》,《国际经济评论》2001年第7~8期。
- ⑲林毅夫、苏剑:《论二板市场在我国发展的前景》,《中国软科学》2000年第11期;林毅夫、李永军:《再论创业板市场在我国的发展前景》,《改革》2002年第2期。
- ⑳谢百三:《谢百三与中国证券市场的几次大论争》,南方日报出版社2003年版,第27~31页。
- ㉑文宗瑜:《公有股流通的时机把握和渠道选择》,《改革》1997年第5期。
- ㉒杨曾宪:《试论设立C股:法人股市场的必要性》,《证券市场导报》1998年第2期。
- ㉓许小年:《以法人机构为主体建立公司治理结构和资本市场》,《改革》1997年第5期。
- ㉔何诚颖:《共同基金和国有企业改革》,《特区理论与实践》1997年第5期。
- ㉕汪异明:《国有股上市途径探讨》,《经济体制改革》1997年第4期。
- ㉖陶严:《国有股减持问题讨论综述》,《经济理论与经济管理》2001年第4期。
- ㉗中国证监会规划发展委员会公布的由华夏证券研究所、湘财证券研究发展中心、银河证券研究中心和中信证券研究所四家证券研究机构汇集整理的“国有股减持(流通)基本方案的初步汇总”报告,以及由八家证券研究机构完成的“国有股减持系列阶段性成果”报告(附件二)。
- ㉘吴敬琏:《十年纷纭话股市》,上海远东出版社2001年版,第4页。
- ㉙黄钦阳编著:《股市大交锋》,中国盲文出版社2001年版,第40~49页。
- ㉚李守庸:《关于中国经济思想史学科跨世纪发展问题的若干思考》,《经济评论》1998年第3期。

**参考文献:**

- [1]胡继之. 中国股市的演进与制度变迁[M]. 北京:经济科学出版社,1999.
- [2]张育军. 中国证券市场发展的制度分析(1978—1997)[M]. 北京:经济科学出版社,1998.
- [3]黄运成,申屹,刘希普. 证券市场监管:理论、实践与创新[M]. 北京:中国金融出版社,2001.
- [4]付斌. 证券的经济分析——兼谈中国证券市场的规范化[M]. 北京:中国统计出版社,2001.
- [5]萧灼基. 谈股论金[M]. 南宁:广西人民出版社,1999.
- [6]黄钦阳. 股市大交锋——世纪初中国股市备忘录[M]. 北京:中国盲文出版社,2001.
- [7]黄复兴. 中国证券市场制度风险研究[M]. 上海:上海社会科学院出版社,2004.
- [8]魏兴耘. 证券市场制度研究[M]. 广州:广东经济出版社,2001.
- [9]吴敬琏. 当代中国经济改革[M]. 上海:上海远东出版社,2004.

## On Several Important Disputes of the Thoughts in Building Chinese Stock Market's System (1978~2002)

LIN Jing

(School of Economics, Peking University, Beijing 100089, China)

**Abstract:** The thought of building Chinese stock market's system is an important part of the History of Chinese Modern Economic Thoughts. This paper probes into several most heated disputes in different developing periods of stock market by the method of the History of Economic Thoughts. It concludes that these disputes have their rules of evolution and have vital effects on the Chinese economic theory and practice.

**Key word:** Chinese stock market; the thought of building stock market's system; dispute (责任编辑 金 澜)

\*\*\*\*\*

(上接第 59 页)

## Exploration on the Needham Puzzle: An Explanation of Dynamic-system

WANG Li-xin

(School of Economics, Fudan University, Shanghai 200433, China)

**Abstract:** There are five kinds of explanations to the Needham puzzle: "distortional industry and commerce", "defects in political and economic institutions", "cultural constraint", "determination of the rate of population to land", and "irreversible evolution". This paper holds that if one wants to explore further the roots of the long-term stagnation of China's feudal society, he shouldn't limit his research scope within the social system. On the contrary, he should trace the roots back to the particularity of natural conditions and especially to the dynamic mechanism that how a particular social form comes into being under given natural conditions.

**Key words:** the Needham puzzle; views of "defects in society"; views of "constraint of natural conditions"; the model of "stagnation"

(责任编辑 金 澜)