





场发展与经济增长的内在规律,揭示了资本市场影响经济增长的三大机制,进而从实证上研究证明了我国自改革开放以来资本市场的发展对经济增长的作用和贡献是微弱的,甚至是负面的。

### (三) 结论

笔者根据经济增长和股票市场发展的相关理论提出假设,通过运用协整分析技术、格兰杰因果检验等计量经济学方法,结合最新的数据对我国股票市场和经济增长之间的关系进行了实证检验,得到了如下结论:

1. 经济增长对股票市场发展有显著影响。经济增长能提高股票市场的资本化率、提升股票市场收益率,同时能提升股票市场的交易率,有利于企业在股票市场上进行融资,这正是股票市场筹资功能的体现。同时,经济发展还为股票市场的运行提供了良好的外部环境。

2. 股票市场发展对经济增长的影响较弱。与上一点结论不同,股票市场对经济增长的促进作用不是很明显,除交易率、筹资率外,作为股票市场发展的其他选取指标对经济增长会产生干扰作用,造成一定的负面影响。比如,作为股票市场流动性指标之一的换手率,它对经济的负面影响显而易见,这主要因为在我国多数投资主体投资理念缺乏,投机动机比较严重,加上股票市场的完善,必然会出现这样的情况。因此,股票市场资源配置功能弱化,不能提供合适的机制引导社会资金的合理流动。同时,股票市场不能降低或分散投资者的流动性风险,也不能通过股价反映市场信息和配置资源,更不要谈对企业的监控职能。因此,股票市场对经济增长的影响作用较不明显。

## 二、 建议

### (一) 加快经济发展是完善股票市场的必要前提

研究表明,经济发展水平在一定程度上决定股票市场

的发展水平,经济增长对股票市场发展作用显著,股票市场的发展从长期来看更依赖于国民经济的基本面。2008年的国民经济整体发展及股票市场状况就是一个很好的例证。由于我国股票市场建立的特殊经济及制度环境,依然存在不少的问题,比如股权分置改革还不彻底、投资品种相对较少、投资者投机行为较为严重等,这些问题的解决离不开经济的发展和制度健全。

### (二) 完善股票市场机制,促进经济发展

良好的股票市场机制对于经济的发展有很重要的作用,过度投机会阻碍股票市场资源配置结构与调整功能的发挥。针对我国股票市场的情况,有必要尽快完善我国资本市场的各项制度,包括尽快出台关于“大小非”解禁股票和高管股票上市流通的补充规定,切实保护中小投资者利益;建立上市公司与资本市场之间的内在制约机制,完善股票市场的内在稳定机制,比如建立融券做空机制。同时,还应健全其他相关的机制,以此来促进股票市场的健康发展,进而促进经济增长。

### (三) 培养成熟的投资者,为培育成熟的股票市场做准备

股票市场是否成熟的一个重要指标就是看股票市场中的投资者是否成熟。因此,投资者的培育对一个国家股票市场发展至关重要。投资者是股票市场赖以生存发展的基础,投资者的成熟是市场成熟的重要推动力,没有成熟的投资者,不可能有成熟的市场。但是,理性而成熟的投资者队伍的形成,是一个长期曲折的过程,需要市场各方坚持不懈地开展工作,培育成熟、合格的个人投资者是一个长期的过程。这主要是由于个人投资者证券投资时所需要的法律法规及基础知识比较缺乏、证券交易风险意识相对淡薄、投资理念也不够成熟、自我保护能力不足。因此,需要对他们进行教育。另一方面,保护公众投资者利益是股市稳定发展的根本。要改变投资者权益保护意识较弱的现状,就需通过修改相关的法律,完善投资者保护制度。

### (四) 对股票市场适度监管,避免股票市场的失灵

市场监管是市场经济发展中必不可少的调节手段。证券市场监管是对市场机制的校正,对某种偏离既定规则的行为实施干预,其目的是要减少市场摩擦,降低交易成本,防止垄断、操纵市场和欺诈行为的发生,减少市场风险,维护市场秩序。对于信息透明度要求高、参与者利益联系紧密、价格波动频繁、容易产生人为操纵、欺诈行为的经济部门和市场活动,更应该实行有效的监管。■

(作者单位:西安交通大学经济与金融学院

河南财经学院工商管理学院

郑州航空工业管理学院经贸学院)

责任编辑 屈艳贞