

證券市場的 投機問題

大家都在謀利的投機市場

近年來台灣的股票價格暴漲暴跌，波動巨大，許多人士就將之歸咎於證券市場中之投機者的興風作浪，對他們時加責難。那麼這種責難是否適切？要解答這一問題，我們就須從證券市場的性質說起。我們知道，證券市場是證券交易的場所，而證券則為現代公司企業籌措資金的主要工具。許多公司就運用證券在這種市場中從事買賣而籌得了所需的資金，所以證券市場也就成為資本市場，使社會中的儲蓄能由而導入投資的途徑，以促進社會經濟的發展，是現代經濟社會中的重要市場。

但是，從另一方面說，證券市場也是一個投機市場，而且是一個投機盛行的市場。我們知道，所謂投機就是將貨物在低價時買進，而於高價時賣出以謀利的行為。反過來也可以說是，將貨物在高價時賣出，而於低價時再買進以謀利的行為。由於參與證券市場的人都是在謀利，他們自然也須如此操作：當股票價格低時就會買進，以待日後上漲時再賣出；當股票價格高時就會賣出，以待日後下跌時再買進。可見他們都是投機者，從事這種活動的市場自然也就是投機市場。

投機是因為都在推測股價

進一步地說，由於股票的價格基本上是決定於發行

公司之未來利潤的現值，而未來利潤則不易推測。一般樂觀者往往會認為未來利潤會很多，因此在他們看來，股票價格應該相當高，如果當時的價格不及此數，他們就會買進。反之，一般悲觀者則認為未來利潤會很小，如果當時的價格超過此數，他們就會賣出。由於影響未來利潤的因素非常眾多，任何國內外政治經濟上的變化以及生產技術上的發展，都會使人對各公司之未來利潤有不同的看法。這樣就會引起股票交易數量與價格上更多的變化，這豈不是一個投機盛行的市場嗎？

但是，儘管如此，我們卻不可認為投機行為是應該譴責的，因為如果投機成功則對整個證券市場是有利的。例如假若投機者認為股票價格不久就會上漲，他們自然會增加對它的購買，這樣股票的需要增加了，它的價格就不致跌得太低。後來它的價格果然上漲了，投機者自然就會將之出售以獲利。可是，正因為如此，股票的供給增加了，它的價格也就不致上漲得太多。所以，股票市場經投機者如此操作之後，果就可使股票價格減少波動，這是有利股票市場之穩定的。

不過，以上所述的情形是在投機者推測準確的假設之下而形成。如果他們對股票價格變動的預測錯誤了，那就會使股票市場更不穩定。例如以上那種情形論，如果屆時股票價格不漲反跌，投機者將股票賣出，自會使其價格更跌。如暫行保留而不出售，則一方面