

博士咖啡

——中国经济真实增长的故事

《财经界》杂志社 编

中国经济出版社

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

博士咖啡：中国经济增长的真实故事/《财经界》杂志社
编．—北京：中国经济出版社，2003.4

ISBN 7-5017-5923-5

I. 博... II. 财... III. 经济增长—中国—通俗读物

IV. F124-49

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 021749 号

书 名：博士咖啡——中国经济真实增长的故事

作 者：《财经界》杂志社 编

出版发行：中国经济出版社 (100037·北京市西城区百万庄北街 3 号)

网 址：WWW.economyph.com

责任编辑：夏鸿 (电话：68354371)

责任印制：常 毅 封面设计：白长江

经 销：各地新华书店

承 印：

开 本：A5 印张：10 字数：204 千字

版 次：2003 年 4 月第 1 版 印次：2003 年 4 月第 1 次印刷

印 数：0001~5000 册

书 号：ISBN 7-5017-5923-5/F·4773

定 价：19.80 元

版权所有 盗版必究 举报电话：68359418 68319282

服务热线：68344225 68353507 68341876

68341879 68353624

序 言

刘 鹤

毋庸置疑，今天的中国已发展起来了，2002年GDP的增长率是举世瞩目的8%。在目前总值32万亿美元的全球经济中，虽然中国只占约4%，然而在积弱的全球气候下，中国缔造的增长相当于2002年全球GDP总增长的17.5%——增长贡献仅次于美国。中国对全球的影响力确实越来越大。而这样一个泱泱大国如何能保持持续的繁荣，本书较为深入地分析了现阶段中国经济运行的关键问题，并提出了许多建设性的意见。

从总体上来看，今后一段时间中国经济仍会处于快速发展的阶段。主要原因就在于存在一系列的落差：国内经济与国外经济之间、地区经济之间、不同收入阶层之间，而这种落差导致了有市场创新力和强烈利益的企业主体不断地发展。所以这个时期可能是充满调整、动荡和局部震荡的阶段。稳定会压倒一切，但在局部，无论是地区、产业或收入群体都会经历比较痛苦的调整。其实在地区结构的调整、城市化，在所有制结构的调整以及对非国有经济的确认，在发展资本市场、国有企业改革、政府机构改革职能定位等方面已经有许多新的举措出现。

今年政府继续保持积极财政政策的力度，这对经济增长也会起到重要的拉动作用。但是，我们应该看到毕竟在一个



大国的经济中仅仅靠政府投资拉动经济增长是非常有限的，关键是要能启动民间投资。一方面政府要继续保持积极财政政策的力度，更为重要的就是能启动民间投资。而在发挥民间投资作用的同时，也确实要重视政府作用的发挥，因为中国毕竟处于一个经济转轨的阶段，现在的问题是究竟怎么看待政府的作用。政府发挥作用的方式随着经济基础的变化也将发生重大的变化，将从直接的运动员转为裁判员和环境的制造者。政府要作为一个有远见的预见者来指导全社会的发展，作为一个非常聪明的监管者来维护市场竞争的秩序。无论是从去年还是过去几年以来经济发展情况看政府都做了很多的调整，向前迈进了一大步，在未来经济发展中我相信这方面能够做得更好。这对中国今后的长期发展是非常重要的。

本书的作者是赵晓、巴曙松、高辉清、钟伟 4 位年轻的学者，年轻人最大的特点是有锐气、有思想的锋芒。他们对于中国宏观经济、中国财政危机、石油危机如何影响中国经济、中国经济增长数据的真实性、中国金融风险、银行上市、中国证券市场再造、国有资产管理体制改革、城市化等问题的分析可以说都是一时的热点与焦点话题。相比一般个人研究，他们的选题明显地更加广泛、思路更加宏阔、反应更加快速，体现出专业互补、分工合作的优势。由于他们所选择的话题都是大家非常关心的，所以文章一经面世，每每引起社会的关注、媒体的重视以及同行的极大兴趣。本书就是“博士咖啡”4 学者对中国经济热点问题分析报告的集中，相信读者定会有收获。

目 录

序言	(I)
宏观分析	
中国经济：如何造就未来 20 年繁荣	(3)
中国经济真实增长的故事	(21)
中国财政有危机？	(37)
拯救香港	(57)
10 万亿国资过大关	(83)
失衡中国饭碗为大 ——经济政策须从“促进增长”向 “充分就业”转型	(103)
城市中国：重塑经济与人口版图	(129)
金融分析	
中国金融风险评估报告	(149)
中国银行业的出路在哪里	(169)
中国信托业前途未卜	(189)
管理层收购故事的“中国版本”	(207)
国有股减持：以渐进方式超越利益之争	(229)
产经分析	
石油烫伤中国	(253)



世界经济分析

 预防“日本病” (271)

 全球化时代的中美关系：对决？对接？ (293)

后记 (311)

点评咖啡

20 多年来，中国经历了改革开放。中国民众享有了百年来难得的繁荣和福祉。中国已经拥有 20 多年的繁荣，中国还能期待未来 20 年的繁荣吗？

布热津斯基说，我认真阅读了可以得到的大量关于中国的政治、经济和军事前景的文献，又与中国人打了将近 1/4 世纪的交道。我相信，要回答这个问题，必须从一个显而易见的事实出发：即中国国土广袤，不容忽视；中国历史悠久，不容藐视；中国雄心勃勃，不容我们对其想当然。中国这个古老的文明国家，保持着独特的历史延续性，有全球 20% 的人口，以及日益增长的自信，她已经成为一个主要的地区性角色。

但为未来 20 年的中国着想，我们还需要新思路，就是必须确立一个战略中心，即政府以追求充分就业为中心；而战略手段则是两个基本点：一曰保障公民的产权；二曰保障公民的教育权。

大国的兴衰在历史交响乐中不过是飘散的音符，而人类将第一次面对拥有这么多人口的国度之崛起，的确显得意义非凡。



咖啡正浓

中国经济：如何造就未来 20 年繁荣

已有和期待的繁荣

中国改革开放的 20 多年，充满了缔造繁荣的玫瑰色氛围。中国人的生存状态，的确比以前要好得多。但改革开放也非一帆风顺，几度沉浮几多危难，才走到今天。1978 年~2000 年，中国 GDP 年均增长达到 9.5%，是世界上增长最快的国家，这个速度是同期世界经济年均增速的 3 倍。高速的经济增长使中国的生产力水平和国家实力获得极大提高。中国已经超过意大利成为世界第 6 经济大国。城镇居民人均收入由 1978 年的 344 元增加到 2000 年的 6280 元，提高了 17 倍。农村居民人均收入由 1978 年的 134 元增加到 2000 年的 2253 元，增加了 16 倍。按可比价格计算，则分别是当年的 4.77 倍和 3.49 倍。而 80 年代的中国社会充溢着积极向上的气氛，大学生们朗诵着青春万岁，憧憬着拥抱蔚蓝色的海洋文明，而政府则励精图治，其间各种改革，暗合了“圣人常无心，而以百姓之心为心”的策略，执政者乐意以民心为己心，其出台的政策，从农业的责任制到乡镇企业的星火燎原，莫不从善如流。

中国今后 20 年会如何？人们充满着乐观情绪。

中国的经济学家就未来 20 年的中国经济做了种种预测，林毅夫教授认为，美国“能长期维持 3% 的增长速度已经是相当不错，而中国经济则可以再维持 30 年左右的 8% ~



10% 的快速增长。如此下个世纪中叶前中国经济完全有可能超过美国，成为全世界最大、最有实力的经济体。李京文教授等认为，未来中国经济增长大致可以分为 3 个阶段：第一阶段是 2000 年～2010 年，经济增长保持平均 8% 的高速度；第二阶段是 2010 年～2030 年，经济增长保持在平均 6% 的水平；第三阶段是 2030 年～2050 年，经济增长维持在平均 4%～5% 的水平上，2020 年中国经济规模和实力均将迈入世界前列。王小鲁博士的分析结论是：从 2001 年～2020 年的 20 年间中国年平均经济增长率为 6.4%，其中，2001 年～2010 年为 6.58%，2011 年～2020 年为 6.22%。

解三明博士等的研究结论则是：在“十五”期间我国实际经济增长率在 7.5% 左右，而 2006 年～2015 年间，可维持 7% 或略高的经济增长。

外国学者甚至比我们更乐观。美国经济学家罗斯托在其《世界经济：历史与未来》中这样描述：在整体作为现代化迟到者的亚洲，日本作为第一航班已飞上云霄；亚洲“四小龙”作为第二航班紧随其后；中国则已经登上了 21 世纪的新航班，它将开辟新的航线，并且一飞冲天。甚至有人还预测中国何时能够赶上世界头号强国美国，美国国家安全委员会的报告认为目前按购买力评价计算中国的经济规模达到 6 万亿美元，按此推论，中国 GDP 在 20 年内将超过美国。即使按名义 GDP 计算，假定目前中国和美国的 GDP 分别为 1 万亿美元和 9 万亿美元，增速分别为 8% 和 3%，则中国 GDP 大约在 47 年后赶上并超过美国。

我们可以做粗略的推算，假定中国经济维持在 7～8%

的增速。根据世界银行的资料，2000年，按汇率法计算的中国国内生产总值（GDP）为1.08万亿美元，居世界第六位。中国国内生产总值占世界国内生产总值3.4%，是美国国内生产总值的10.9%，日本的23.1%，德国的57.8%，英国的76.4%，法国的84.0%。显而易见的结果是：中国以赶超者的姿态，将于2005年超过法国，2006年超过英国，2012年超过德国，或者说，中国经济将在未来20年排在美、日之后居世界第3位。如果中国足够幸运，则在本世纪中叶，有可能超过日本，成为世界第2经济大国，但在本世纪内超过美国则困难重重。

中国真的将在21世纪初期或中叶重新回到鼎盛的巅峰吗？且慢！以上种种推算隐含着中国享有持久的繁荣的假设，但，繁荣会弃我们而去吗？

中国能否期待另一个20年的繁荣？繁荣背后的种种稳定因素正在悄然浮现。中国已经走过的20年，是以“翻两番”和“不争论”为基调的渐进改革，这样的纲领已经延续了20年，即使在“十五”计划中，也不过延续了2010年再实现一个翻番的思路。但20年来中国的政治生态和经济环境已经发生了急剧的变迁。

国有与民有的现实

民富，然后国强。中国经济20年已发生了深刻的变迁，国家财富和资源的占有形式，已绝非“国有”这两个字可以形容，各种产权占有形式，尤其是私有产权占有形式扮演着越来越重要的角色。

我们沿用两个简单的公式来讨论中国资源占有情况的变



迁。

公式一：GDP = 最终消费 + 资本形成 + 货物和服务的净出口。

最终消费是中国国民经济中最为举足轻重的，改革开放 20 年来，消费率始终稳定在 58~60%。在 1978 年时，全社会最终消费中，居民消费占 78~80% 的份额，政府消费占 20~22%，20 多年来几乎没有变化。这说明政府的膨胀速度几乎同步于经济发展速度，而若回顾改革开放之初实际上是“大政府、小市场”的僵化格局的话，则我们可能不得不承认，在精简臃肿的政府机构方面，我们所获的进展不大，这仍然将是未来中国改革的一块“硬核”。

在居民消费中，城市居民的消费却绝对地上升了，在 1978 年~1987 年的 10 年间，农村居民的最终消费占全部居民消费的比重始终维持在 60% 以上（同期农村人口占全部人口的比例从 82% 下降为 75%）；在 1988 年~1997 年的 10 年间，农村居民的最终消费占全部居民消费的比重勉强维持在 50% 左右（同期农村人口占全部人口的比例从 75% 下降为 71%）；而目前，农村居民的份额已经下降为不足 45%（农村人口占全部人口的比重约为 63%）。上述数字粗略地显示，在过去 20 年，中国城乡之间的差异并无任何缩小的迹象，城镇人均消费水准始终较之农村高 2.2~2.5 倍，但中国城市化的进程相当之快，原来的农村人口并非通过滞留在农村致富，而是拜城市化之福泽。

资本形成是中国经济的第二大引擎，令人惊讶的是，同样投资率也长期稳定在 36~40%。资本形成中包含固定资产投资和存货投资，鉴于存货投资的规模仅为固定资本投

资的 5% 左右且其来源构成数据不足，因此我们不妨直接观察固定资产投资的来源构成。在 1980 年的时候，国有、集体、个体经济和其他经济成分在固定资产投资中的份额分别为 82%、5% 和 13% 和 0%；到 1990 年转变为 66%、12%、22% 和 0%；到 2000 年转变为 50%、15% 和 14% 和 21%。国有经济在固定资产形成中的地位缓缓下降，但如果考虑到国有经济的产出占 GDP 的比重不足 40%，则无疑国有经济部门的投资效益欠佳。

货物和服务的净出口似乎难以驱动经济增长率，尽管仅以对外贸易规模/GDP 的指标来看，中国的外贸依存度高达 20% 以上，似乎中国经济对外依赖程度相当高，而事实上剔除掉中国仅仅挣了一点加工费用的加工贸易部分，再剔除掉中国不断增长的进口商品和服务，则净的货物和服务对 GDP 的贡献率大体维持在仅仅 3% 左右，其中外商投资企业占中国对外贸易规模的“半壁江山”，而国有和民营经济则分别为 30% 和 20% 左右。

因此从公式一来看，政府和国有经济的地位依然十分重要，但私人部门的重要性已不言而喻。

公式二： $GDP = \text{劳动者报酬} + \text{生产税净额} + \text{固定资产折旧}$ 。

这个公式很难确切地反映出中国生产要素和收入分配的基本格局，如果将生产要素粗略地分为劳动、土地和资本，那么劳动者报酬中也许可以大体反映出劳动的收益，营业盈余和固定资产折旧也许可以大致反映出资本的收益，但土地的收益却难以准确地反映。因此，我们不得不承认，其实至今，中国的生产要素中，资本和土地的占有结构如



何？收益分配结构如何？这样极其重要的、勾勒中国经济运行轮廓的工作尚未完成。

在此我们只能引用樊纲教授的“中国生产要素和收入分配基本格局研究”的初步成果。就劳动这个要素而言，大约 GDP 的一半成为劳动者报酬，“按劳分配”仍然是中国财富分配中重要的特征。但百姓的财富并不全部来源于双手的“活劳动”，在人均 4498 元的收入中，靠双手劳动所得是 3959 元，而靠储蓄、证券投资等“物化劳动”带来的资本收益是 538 元，因此可以说大多数国人的“有产程度”还是很低的。

就资本这个要素而言，目前个人资产是 231975 亿，国有资产是 98859 亿，集体企业资产是 33576 亿，法人财产是 33610 亿，外资为 32259 亿，因此，全部社会资本占有中的比例分别为：个人 54%、国家 23%、集体和法人分别为 8%，外资为 7%。在资本收益占有方面，个人为 6817 亿、国家为 2965 亿，集体和法人分别为 3516 亿和 2729 亿，外资为 249 亿。因此，全部社会资本收益的占有情况是：个人 37%、国家 16%、集体和法人分别为 19% 和 15%，外资为 13%。资本收益占有超出了资本占有比重者包括集体、法人和外资，而资本收益占有低于资本占有比重者是国家和个人。鉴于集体财产和法人财产是难以说清楚归属的财产，因此总体上，每年个人有 3145 亿、国家有 1295 亿应得而未得的资本收益不知所终。就土地资源及其收益的占有而言，目前土地乃至自然资源这一块已经形成了事实上的分级所有。和土地相关的房产资源中，公有住房为 64562 亿，私有住房为 97390 亿（城市私房为 59835

亿，农村私房为 37555 亿。) 因此，从要素占有和收入分配的角度看，国有不再是最重要的产权安排和占有形式。

汹涌的失业洪流

作为有 13 亿人口的大国，百姓有没有饭碗是相关国家长治久安的大事。管仲曾经说，衣食足知荣辱，仓廩实知礼节，而孔子则说民以食为天。如果百姓食不果腹，时处饥馑之中，还去侈谈什么政府改革、社会安定？改革开放 20 年来，中国共创造了 1.7 亿多个就业岗位，从提供的就业岗位来看，在 1980 年的时候，国有、集体经济提供的就业份额分别为 78% 和 22%；在 1990 年时这个比例转变为 62% 和 21%；在 2000 年时转变为 38% 和 7%，就业岗位越来越依赖于乡镇企业、私营经济和外商投资企业。但失业浪潮仍然十分汹涌，就业压力重不可抑。如何估计中国的失业状况？

第一种测算口径是所谓城镇登记失业率，至 2001 年底，就业人口为 7.3 亿，城镇登记失业率上升到 3.6%，估计 2002 年登记失业率将上升至 4.5% 左右。这个指标几乎和中国的失业真实状况无关。

第二种测算口径是城镇登记失业人数加上下岗职工人数。2001 年城镇登记失业人数与国企下岗职工共 1400 万人，约相当于城镇从业人口的 5.8%。如果再加上非国有企业下岗职工 600 万人，全国大概有 2000 万下岗和失业人员，相当于城镇从业人口的 8.3%。但根据《中国的劳动和社会保障状况》白皮书，从 1998 年~2001 年，国有企业下岗职工累计有 2500 万人。应该注意到，这些下岗人数，



还只是国有企业的下岗者，并不包含其他所有制企业的下岗者。

另据《瞭望》报导，在 1996 年~2000 年间，国有及集体企业在职工共减少了 4800 万人。由此推算，包括集体、三资和民营企业等在内的其他所有制企业的下岗员工规模比国有企业还要稍多些。因此即使乐观估计其中的一半人已经重新就业，则城镇至少有 2500 万人等待饭碗，相当于从事城镇经济活动总人口的 10.2%。这已经十分接近失业率 12% 的国际警戒线了。

第三种测算口径是考虑农村剩余劳动力。目前，我国的农村劳动力有 4.7 亿，全国耕地 19 亿亩，若按每个劳动力耕种 10 亩地计算，仅需农业劳动力 1.9 亿，加上在乡镇企业就业的劳动力 1.3 亿，有 3.2 亿的农村劳动力被充分利用，尚有 1.5 亿的农村剩余劳动力需要另寻出路。根据《中国的劳动和社会保障状况》白皮书，到 2001 年底，中国从业人员为 7.3 亿人，其中城镇为 2.40 亿人，占 32.8%；农村为 4.9 亿人，占 67.2%。因此我们计算的结果是：中国城镇失业率为 10.2%，农村失业率为 30.6%，全社会从业人员失业率为 23.8%。

从需要“饭碗”数量来看，在“十五”期间，全国需就业人数约 1.62 亿人左右，这就意味着每年需要 3000 万个就业岗位，期间企业自然减员最多每年可腾出 1000 万个就业岗位，这意味着未来 5 年中国每年必须创造出 2000 万个岗位。此外中国劳动力总供给将在未来 10 年内从 7.13 亿增加到 7.81 亿的峰值，此后可能缓慢下降，但到 2020 年仍有 7.75 亿。

从可能提供的“饭碗”数量来看，有两种算法，第一种算法是以创造就业岗位所需要的资本品数量来衡量。以目前 GDP 年均 7~8% 的增长速度，经济增量大约是 7、8 千亿，一个城镇人口就业大约需要 13 万元左右的资本品，这个经济增长速度只能在城市创造出 500~600 万个就业岗位，因此，未来 20 年中国若以吸收城镇人口为主来解决失业问题，根本就是南辕北辙。第二种算法是所谓就业弹性系数，目前对中国就业弹性的估测为 0.10~0.17 左右，这样 GDP 每增长 1%，可增加 70~100 万个就业机会。而按照 7~8% 的经济增长率以及较高的就业弹性系数 0.17 测算，未来 20 年中国劳动力总需求将从 5.76 亿增长到 7.41 亿，而如前文所分析，此时劳动力总供给为 7.75 亿，这也就是说，未来 20 年中国始终面临汹涌的失业洪流。

滚滚而来的就业大军将持续给中国经济带来多少年的压力？至少 20 年。应对失业洪流，是一项难以完成但却不能不完成的任务。现在急切需要政府对就业形势充分认识和转变思维，毕竟吸收一个城镇人口就业需要数 10 万计的配套资本品；而一个农村人口进入城市制造业就业，所需要的资本品投资大约在 2~3 万；若进入城市服务业就业，则资本品可能少到只需要几千元。惟有兼顾城镇和农村双双存在的就业压力，并且深刻意识到农村数亿人口无所事事、无以为生的状态不加速缓解将是随时可能引爆的火药桶，将 8% 左右的经济增长带来的就业机会向农村倾斜投放，才可能创造出尽可能多的就业岗位来。

由于目前城镇人口比率以年均 1.8 个百分点的速度缓慢上升，未来 15~20 年间，就业红灯警戒难以解除，失业洪



流的疏浚，其实质是城乡人口比例由现在的 3:7 转化为 7:3 的过程，也是城乡之间森严的高墙坍塌的过程，更是政府施政纲领从追求经济增长到追求充分就业的渐变过程。

悬河危局的城乡分割

中国地大，农村差别也大，目前中国农村所经历的“空洞化”随处可见。

导致城乡之间差距相对拉大的原因，在于近 5 年来“三农”政策方面一连串不可思议的体制复归，农民负担日渐沉重。现在的农村是妇孺老弱相守望着，青壮劳力去打工，村子空空洞洞的没有生气，地被撂荒的也不少。

我们的测算表明，在 1985 年农民人均负担的农业税大约 5 元，此后每 5 年翻一番，目前大约人均 40 多元。加上农民要缴纳人头费（税）、屠宰税、三提五统、未婚证费、计划生育证明费、妇检及证明费、待业证费，还有义务工摊派等等；如果要进城，则需要缴纳暂住证费、就业管理费、城市增容费、农民子女教育扩班费、治安费等等。农民的人均税费负担大概在 100 多元了！考虑到农村人均纯收入至今不过 2250 多元，其中现金收入主要依赖于非农的打工收入，则向农民征收税费无论如何都令人难以理解。

在 1978 年~1984 年之间，农村的改革使得总共约 600 亿资金通过金融、财政渠道从城市净流入农村；而在 1985 年~1994 年之间，情况则相反，有 4000 亿资金从农村净流入城市。1997 年之后，农村经济体制出现严峻的“复归”趋势，粮食流通体制、农村基础教育体制和社会救济体制等趋恶，农民负担日重，农村金融基本干涸。当资源被从

农村“汲取”到城市后，所出现的结果自然就是一个相当繁华的城市和一个相对萧条的农村。可以说，城市的繁华建立在国有部门的支撑之上，也是以农村的萧条为条件的。如果在城镇大规模地推行社会保障体系，则这个体系 85% 的支出将被保障 3 亿多的城镇人口，使得城镇和乡村间的高墙越筑越高，实际上我们更迫切需要的，也许是对老弱病残等缺乏自生能力的弱势群体的社会救济体系。

政府已经决定于 2003 年全面铺开农村费改税改革，这对解决“三农问题”可能是一个良好的开端。而农村医保、社保也在一些地方开始试点，这些举措都将逐步缩小城乡差距，但要走的路还很长。

一个中心 两个基本点

未来 20 年，中国需要超越翻两番这样的民生目标，而尊重宪法和建立违宪审查是确立公民基本权力的最基础工作。此外，我们还需要新思路，一言以蔽之，就是为未来 20 年的中国着想，必须确立一个战略中心，即政府以追求充分就业为中心；而战略手段则是两个基本点：一曰保障公民的产权；二曰保障公民的教育权。

为什么必须以充分就业为中心？中国未来 15~20 年，宏观经济始终运行在强大的就业压力面前，当然，创造就业必然需要以经济增长为基础，但之所以需要抛弃经济增长是 7% 还是 8% 的高度脆弱心态，恰恰在于如果政府单纯地以增长为目标，那么就会出现为保增长涸泽而渔，损害企业和民众利益的现象，如果以追求充分就业为目标，才能消除最为严重的社会不稳定因素。如何为数亿人提供赖



以生存的饭碗？这将是一项几乎不可能完成但却必须完成的任务。

为什么必须保障产权？保障产权其实就在于保障民权。中国经济改革 20 年，乃至中国革命本身的意义，就在于逐步消除无产者，而非制造庞大的无产群体。为什么必须保障产权？保障产权其实就在于改革政府，现代文明政府其实也仅提供少量的公共产品，但政府的财源，几乎全部来自于税收和举债，而税债的源泉就是私人部门的产出。如果不保障企业和民众的产权，那么除非强取豪夺，否则政府的财源就会变成无源之水，无本之木。

1988 年《中华人民共和国宪法修正案》明确提出“私营经济”的概念，确立为“社会主义公有制经济的补充”，私营经济取得合法地位；1997 年党的“十五大”将非公有制经济由补充地位提升到社会主义市场经济的重要组成部分。2002 年党的“十六大”进一步指出：必须毫不动摇地鼓励、支持和引导非公有制经济发展。

未来 20 年，我们如何保障产权？中国的经济立法在 20 世纪 80 年代和 90 年代有长足进展，民法、刑法、公司法、专利制度等方面都逐渐确立。中国参加 WTO 的谈判过程使中国政府不能不认真考虑做出可信承诺。WTO 规则要求非歧视、司法独立、第三者仲裁，游戏规则透明、稳定、公平、可信。如果未来 20 年中国的立法过程仍太封闭、太草率，不充分辩论，那么中国就可能陷入到过分立法，甚至不重视宪法司法。

为什么必须保障教育权？教育权的落实是中国数量庞大的劳动力渐变为人力资源的奠基性工作，也是一项昂贵的

工作。恰恰在于基础教育投入不足，是导致农村日渐贫困、失业日甚一日的根源，甚至是中国始终不能成为强国的根源。高素质的国民队伍，对中国经济而言，绝对是极其昂贵的财富。人们总是惊讶德国、日本在“二战”后经济能够迅速得以恢复，却可能忽视了战争摧垮了他们的物质财富，但高素质的国民仍在！中国这样的大国，要让国民人均受教育年限提高一年，恐怕需要耗费 2.5 万亿，要让国民整体达到高中毕业的水平，按目前的教育投入，恐怕至少需要 25 年！

其实早在 1987 年中国就制订了义务教育法，在 1995 年又出台教育法，但至今教育经费仍然严重入不敷出。对于一个人均 GDP 仍然停留在中低收入水平的国家，教育经费的投入应该集中在义务教育和职业教育方面，这也是韩国、新加坡等国人力资源水准得以急剧提高的成功之处。

我们的测算表明，在小学和幼儿园，不是由国家财政拨款的经费比重分别为 69%、76%、60%。从教育经费的投入方面来看，的确呈现出某种重视中小学教育的倾向，但从小学到高等教育累计达 600 多亿的资金缺口仍然显而易见。目前普通中学在校学生人均教育经费为 1400 元；小学生人均经费约为 660 元；幼儿园人均经费约为 166 元。农村地区，尤其是贫困的农村地区教育投入严重不足，基层教育经费仍然缺乏可靠的来源渠道，结果县乡以下不得不通过各种名目繁多的费用来补充教育经费的不足。估计目前农业税费中，约有一半行使着“教育经费”的职能。目前 90% 的农村家庭年人均大宗消费支出在 500 元以下，9 年义务教育收费的无节制膨胀，可能越来越严重地剥夺贫



困家庭受教育的权利。人们不能不问：义务教育到底是不是仅仅为做家长的义务？政府是否应该给基础教育和职业教育以更大的关注？

今后 20 年，我们如何保障教育权？“教育兴国”必先“国兴教育”，出路有两条：一是实事求是，依据贫困线划定实施真正免费的义务教育地域范围，把 9 年制义务教育切实普及起来。9 年义务教育由中央全额承担，高中阶段教育由地方承担。建议由中央财政从中央、省、市、县各级企业收取的增值税中，按照不同比例依次返还所在县，全额上缴的消费税也依照上述比例返还上缴县，用于补偿 9 年义务教育经费的缺口；或者由中央财政每年拿出相当资金，按西部省区全额补差、中部省区多额补差、东部省区少额补差的原则增加财政转移支付，作为 9 年义务教育专项开支；二是财政有能力罚那么多国债搞项目，给公务员加薪，能不能发行一些教育国债，所筹措资金全部注入农村基础和职业教育？脱离了保障公民的教育权谈论解决失业问题，解决农民负担问题，实在无异于缘木求鱼。

在重构“一个中心、两个基本点”的时候，我们必须对建立社会保障体系持更为慎重的态度。为了缓冲严峻的就业压力带来的社会不稳定因素，目前政府使用“两个确保”和“三条保障线”。所谓“两个确保”，一是要确保国有企业下岗职工的基本生活，二是要确保离退休人员的基本生活。至于“三条保障线”，则是指除了对下岗者提供“基本生活费”，对失业者提供“失业保险金”，以及对失业两年以上者提供“最低生活保障金”。这样的社会保障体系，注定了主要是覆盖城市而非农村，几乎势必导致城乡之间高



墙更高。中国迫切需要的，不是社会保障体系，而是划定清晰的贫困线，普遍照顾到全社会孤寡老弱病残的社会救济体系。惠不在大，赴人之急可也。

中国经济处于转折的关键，值得欣慰的在于我们应记取已有的繁荣，而值得振作的则在于我们应重拾正视挑战的智慧。

赵晓、巴曙松、高辉清、钟伟

点评咖啡

老虎在如小猫般大时是无人过问的。不过，当小猫逐渐成长，并现出“虎”相时，人们就会议论纷纷：它究竟是猫是虎？是真老虎还是假老虎？

这正是中国所遭遇的一段经历。中国经济从崩溃的边缘通过改革开往而新生，并在世界上日益崛起。当它如此快速地成长时，目迷五色的世人难免要问：中国经济的情况如何？中国经济的高速增长是真实还是迷幻？

这样的疑问当然也会掺杂复杂的国际背景：当“9.11”后，全球资本有可能流向成长中的中国，眼红的人们忍不住要大喝一声：“当心掉进陷阱……”

假如唱衰中国经济增长的论点能够成立，还有一点也是可以肯定的：世界必将重新评估中国，并调整包括对华投资在内的许多决策。原因十分简单，中国实际经济增长为负，随时可能崩溃，国际资本谁还敢向中国投资呢？如果国际资本都弃中国而去，中国经济便有可能进入预言“自动实现”（self enforcing）的怪圈：因乌鸦嘴的出现而导致了灾难，因灾难的发生而应验了乌鸦嘴。到头来，人们将搞不清是中国经济增长有问题而出事，还是因为有人喊中国经济有问题而使得中国经济出了事。而2002年出来的中国GDP增长8%的数据可以让所有质疑的声音闭上嘴。

所谓“真的假不了，假的真不了”。还是让我们平心静气地来梳理一下中国经济增长，尽可能给出一个真实的中国经济增长的故事吧！

咖啡正浓

中国经济真实增长的故事

全球唱衰中国经济的“大合唱”

近5年来，亚洲遭遇了两次重大挫折，一是1997年的亚洲金融危机，这使得东亚从散落的珍珠成为蒙尘的珍珠。二是2001年全球经济陷入“增长性衰退”，日本、新加坡、香港等经济体度日维艰。在此背景下，中国经济增长难以独善其身，也陷入了“七上八下”的怪圈，但和全球经济的肃杀之气相比，就有些卓尔不群，中国也越来越成为周边国家可信赖的支柱之一。

于是，奇怪的事情出现了。那就是西方主流媒体和经济学大腕们开始对中国经济增长表示高度质疑，到目前几乎已到了“流行性质疑”的地步，并且仍在蔓延。

先是有“国际经济乌鸦”之称的克鲁格曼教授称，看中国的经济增长数据，就像看一部科幻小说，中国经济数据，是一堆不可置信的符号。

对于中国经济增长最新以及最为有力的挑战要数美国匹兹堡大学教授罗斯基（Tomas G. Rawski）。他先后发表了两篇文章《中国的GDP统计出了什么问题》以及《中国的GDP统计：该被警告》，从经济增长和能源消耗的萎缩，从物流的下降和主要工业产品的缓慢增长，从服装等的消耗到农业的迟滞等等因素，几乎是全方位地对中国经济增长表示高度质疑，并责问中国为什么这样用大部头的统计书



来造假（why China cooks the books）？

他的结论惊世骇俗，“在并不改变 GDP 构成的情况下，1997 年～1998 年，需求和消费的实际成长率最多为 2.2%。由于能源消耗减少，很多工业部门产出下降，大量的失业，普遍过剩的生产能力，库存增加及特大洪灾的影响，因此，1997 年～1998 年 GDP 增长 2.2% 是一个远比 7.8% 的官方数字更为合理的推算。而且，2.2% 是一个上限。实际上可能更低，甚至有可能为负数。”罗斯基的文章发表后，旋即被到处引用和转载。《经济学家》和《商业周刊》即将其用作怀疑中国经济增长真实性的最主要证据，并引导国际唱衰中国经济增长的大合唱渐趋高潮。

英国《经济学家》在 2002 年 3 月份撰文称，从 1997 年至 2000 年，中共官方虚颁经济成长率为 24.7%，但同一时期的能源消费增长却下滑 12.8%，经济增长与其仰赖的能源消费竟然背道而驰，其间的矛盾性不辩自明。大陆经济增长数字的矛盾性，还包括就业率与消费者物价双双下滑。

在 2002 年 4 月，瑞银华宝的一位学者在中国的一份素以挖黑为己任的著名财经媒体上撰文，对中国经济增长表示怀疑和忧虑。全文并没有太多可观瞻之处，但有两点令人毛骨悚然，一是作者指称中国目前存款对流通中现金的比例已经迅速上升到 9:1，然后将 1994 年～2000 年间存款/现金比和美国爆发 1929 年～1933 年大萧条时的存款/现金比的数据时序图重叠；二是作者指称中国经济增长中，高度依赖固定资产投资，并将中国近 20 年固定资产投资/GDP 和韩国在爆发亚洲金融危机前后 10 年的数据时序图重叠。尽管作者保持着微妙的缄默，但其无疑是在暗示我们，

中国经济增长，可能已经到了类似美国遭遇大萧条或韩国遭遇金融危机那样高危的“临界点”！

总体而观，目前越来越多的西方主流经济学家就像患了流行性感冒一样，正乐此不疲地对中国经济增长数据进行质疑，而大多数西方主流媒体，乃至包括日本、韩国、印度、香港等周边经济体的重要媒体，也都在 2002 年第一季度大篇幅地刊载过尖锐质疑中国经济增长率“掺水”的文章。俗话说“三人成虎”，我们究竟该如何看待国际的质疑呢？

假如质疑成立，中国经济完全可能是另外一个故事。以下我们试以财政风险为例来略作说明。

对于财政风险与经济增长的关系，中国社会科学院余永定教授运用模型给出了一个动态的计算，即同时考虑中国经济增长的速度和质量，看财政危机是否会过早爆发。

我们知道，国债余额对 GDP 之比的变化过程，主要取决于两大变量：财政赤字对 GDP 之比和 GDP 增长速度。因此，不管当前的国债余额对 GDP 之比有多高，在假定财政赤字对 GDP 之比和经济增长速度为常数的情况下，国债余额对 GDP 之比将趋于一个常数。譬如，一开始债务余额为 Z_1 ，假定财政赤字对 GDP 之比为一常数，经济增长速度为另一常数（按笔者的理解，这一常数必须大于财政赤字对 GDP 之比的常数），则国债余额对 GDP 最终将会在 Z_2 的水平上收敛。

设想作为研究出发点的中国当期债务余额对 GDP 之比为 12%，未来的经济增长率为 7%，未来各年财政赤字对 GDP 之比为 2%，则债务余额对 GDP 之比将随时间的推移而上升，并逐渐接近 28%。只要经济增长速度和财政赤字



对 GDP 之比不变，债务余额对 GDP 之比就不会超过 28%。

很显然，当中国的财政支出为真金白银的时候，中国的经济增长数字也是真金白银，而且跑得很快的话，中国的财政风险并不会酿成财政危机，而是会逐渐舒缓。

另外，假如唱衰中国经济增长的论点能够成立，还有一点也是可以肯定的：世界必将重新评估中国，并调整包括对华投资在内的许多决策。原因十分简单，中国实际经济增长为负，随时可能崩溃，国际资本谁还敢向中国投资呢？如果国际资本都弃中国而去，中国经济便有可能进入预言“自动实现”（self enforcing）的怪圈：因乌鸦嘴的出现而导致了灾难，因灾难的发生而应验了乌鸦嘴。到头来，人们将搞不清是中国经济增长有问题而出事，还是因为有人喊中国经济有问题而使得中国经济出了事。

这再次说明，澄清中国经济增长的真伪，给出中国经济增长的真实故事的确是眼下的一件大事。

中国经济增长的真实故事

要还中国经济增长以真实，需要中国的经济学家和统计专家们共同努力。

首先，对经济增长和能源消耗萎缩的矛盾，如何解释？应该明确的是，中国经济增长和能源消耗之间并不存在如美国教授所称的稳定关系，而是无序波动。无论是能源消费和电力消费弹性系数均是如此，从 1984 年～2001 年间，电力消费弹性系数并无明显异常。应该承认，能源消费的确从 1997 年开始出现了萎缩，其中以 1998 年最为严重，为 -4.1%，1999 年以后则每年下滑 1.6% 左右，能源消耗

在 1997 年~2001 年间总共下滑了约 10%，但同时也应该注意到，此期间同步伴随中国大规模的能源供给结构调整，煤炭供给受限严格，而电力消费有所上升，煤炭严格限制可能是导致统计内能源消费萎缩的主要原因。

还应注意能源供需规模存在被明显低估的一些因素。以煤炭为例，近年来限产和关闭小煤窑的措施十分严厉。目前采煤需申请领取采矿许可证和煤炭生产许可证，在 2000 年和 2001 年间据称国有地方煤矿和乡镇煤矿产量均大幅度下降，只有国有重点煤矿的产量微幅上升。地方和乡镇煤矿分别约占原煤产量的 20% 和 25% 左右，根据过去数年煤矿死伤事故有增无减的情况，很难想象地方和乡镇煤矿的私采滥挖有根本性改观。

另外，原油和成品油走私也十分猖獗，就在 2001 年，海关两个月缉私就查出了 7000 多吨走私成品油，乐观估计缉查率为 10% 的话，那么中国每年油品走私几十万吨并不过分，因此，近年来原煤和油品供需的实际规模可能存在低估，如果我们假定 5 年来政府调整能源供给结构的努力不是异乎寻常地有效，假定中国能源需求和产业能耗水平也并无显著改善，那么合乎逻辑的结果就是，其实近年来中国能源生产和消费总量中，煤炭和石油供需存在明显低估。这样经济增长和能源消费之间的矛盾就可理解。

其次，对中国经济增长平稳和出口大起大落之间的矛盾，如何解释？美国教授们观察得的确没错，在 1998 年~2001 年间，1998 年出口同比仅增长了 10 亿美元，而 2001 年则同比增长了 550 亿美元，仅仅从出口的剧烈波动看，的确难以设想居然中国经济增长的波动在一个百分点以内！



但应该看到，以支出法计算 GDP 增长时，主要考虑最终消费、资本形成，以及商品和服务净出口 3 项。因此就出口和 GDP 的规模来看，出口波动 500 亿美元几乎相当于 GDP 波动 5 个百分点以上。但若按真正支出法来计算 GDP 增长则完全不同，过去 5 年，中国净出口徘徊在 2300 ~ 3000 亿人民币之间，而最终消费和资本形成的规模在 3 ~ 5 万亿人民币之间，因此出口波动根本不足以影响最终的 GDP 增长，而且外贸出口对我国经济的影响实际上远不如一般人所想象的那么大，外部需求的波动在过去几年基本上被国内投资（包括国债投资在内）和国内资本境内外流动的逆向变动所熨平，那种以为出口波动可以直接折算为 GDP 增长波动的想法可能过于天真了！

第三，对部门法和经济增长之间的矛盾，如何解释？应该承认，在写此文时，美国教授们所列举的许多数据并无来源，其中他们赖以做出中国经济停滞不前的数据有常识性的错误。所谓主要工业产品增长缓慢乃至大部分产品实际上处于产量下降就是一例，从 1986 年以来有公开的连续统计数据的 34 种最主要的工业产品中，只有丝、糖、原煤、木材、金属切削机床、大中型拖拉机这七类在 1997 年以来出现了产量萎缩，其余均为增长。退一步讲，即使工业产品真的出现产销增长疲弱，也并不足以影响 GDP 增长率，如果工业品存货投资波动 10%，那么它充其量能影响资本形成 1% 的波动，资本形成 1% 的波动则至多形成 GDP 不足 0.4% 的波动而已！

中国 GDP 的部门构成到底是怎样的？粗略来说，第一产业的比重在 16% 以下，第二产业在 50% 左右，第三产业

为 35%，因此即使中国农业近年来为零增长，而不是统计所显示的年均 2% 的增长率，其对 GDP 增长率的影响也在 0.3 个百分点以下，其他产业多增长半个百分点就足以完全抵销农业滑坡对经济增长的影响。考虑到中国 SNA 统计体系建立不久，因此服务业被严重低估的可能性是非常大的。世界银行在做中国经济增长的统计和预测时就多次指出这一点，鉴于服务业中餐饮、物流、自由职业等难以胜数，收费又以现金交易为主，因此官方几乎不可能有详细统计。考虑到中国劳动用工制度的合同化以及城乡人口流动的巨大规模，使用部门法对中国经济增长更容易导致的并非高估，而是低估。

第四，东亚小型开放经济体近年来的不景气，用以证明中国经济高估的例子，不如作为中国经济稳健增长的陪衬来理解更为恰当，中国几乎无限的各层次劳动力的供应，强大的加工制造能力和潜在的市场规模，使得这些经济体疲于应付中国大陆的增长，这些已有大量文章详细讨论过，在此不作赘述。简言之，中国的经济增长迫使东亚经济要么必须以更快的速度进行产业升级，要么以中国经济为腹地进行产业迁徙，否则其衰退无可避免。下面，让我们再抛开常用的支出法和生产法对 GDP 的估算，从分配法的角度对中国 GDP 的真实性做一正面研究，以从“第三”角度验证中国 GDP 增长是否可信。

根据国民收入的分配原则，国民收入首先是在企业和个人间进行一次分配。在二次分配中，企业所得被用来交税和自用，个人所得则被用来消费和储蓄。由于企业税率和居民储蓄倾向的变化一般都较为平稳（连续几年平均更是



如此)，所以从一个较长时段上，税收和居民储蓄的变化情况大体可以反映经济变化方向。

曾经沧海：一段不得不说的故事

国际舆论对于中国 GDP 统计的质疑并非破天荒第一遭。

就在几年前，也曾有过世界银行对中国统计的质疑甚至弃而不用，有趣的是，那次世行不是认为中国的 GDP 多报了，而是认为少报了，即怀疑中国的 GNP 和人均 GNP 实际上都要远高于统计部门的统计结果，而在速度上可能高估。但在中国国家统计局部门做出说明后，世界银行最终却接受了中方的意见，并明确表示它将根据正常做法，在其出版物上公布中国人均 GNP 时直接利用中国官方 GDP 的统计计算，不再进行调整。这一故事，在今天怀疑之雾“遍被华林”之际，实在是一段不得不说的故事。

20 世纪 90 年代初，世界银行派代表团对中国统计体系进行考察之后，发表了一篇考察报告：《转换中的中国统计体系》。报告认为，中国统计体系虽然进行了深入的改革，但其在基本概念、调查范围、调查方法等方面仍存在着很大缺陷：基本概念仍深深扎根于传统的物质产品平衡表体系（MPS），调查范围仍主要限于物质生产领域，调查方法仍以传统的全面行政报表为主；中国价格体制虽然进行了许多重大改革，但仍保留着传统价格体制的许多本质特征，许多产品的价格仍然处于政府控制之中。这些情况导致中国官方国内生产总值（GDP）总量数据的低估和速度的高估。1994 年，世行发表了一篇专题报告：《中国人均 GNP》。它以上述考察报告为依据，对中国官方 1992 年 GDP 数据进

行了较大幅度的向上调整。

但事实上，世行关于中国官方 GDP 数据的调整是建立在它对 80 年代末和 90 年代初中国统计体系和价格体制的了解和判断基础上的，一方面它对中国统计情况的变化缺乏全面观察，另一方面它对于过去中国情况的合理判断已经同中国实际的情况相背离。90 年代以来，中国统计体系的基本概念和框架已经转向联合国 1993 年的 SNA 标准；统计调查范围由传统物质生产领域转向非物质生产领域；全面行政调查方法已被普查和抽样调查以及基本单位调查的方法所取代。

许宪春博士的研究表明，在世行所指出的一致性调整、范围调整和估价调查方面，各方面的指标有升有降，总体调整并不大。1991 年～1997 年，中国的 GDP 总量年平均上调了 1.5%，调整幅度较小。调整比例不仅大大低于世行的 34.39%，也明显低于麦迪森教授的 10.3%，说明中国 GDP 数据的低估程度远没有世界银行和麦迪森教授估算的那么大，中国 GDP 总量数据较好地反映了中国经济的实际发展规模。

1998 年 1 月，中国代表团访问了世界银行，正式提出取消对中国官方 GDP 数据进行调整的要求，并阐明相应理由。1998 年 3 月 8 日至 18 日，由世行数据开发组顾问、总统计师罗宾·林迟（Robin Lynch）先生率领的世界银行代表团来华，全面考察了中国的 GDP 核算和相关的统计工作以及价格体制等方面的情况，就中国代表团提出的取消对中国 GDP 数据进行调整的理由进行了核实，重点考察了农民自产自用粮食的估价、居民住房服务、企业内部的福利服



务、财政补贴、固定资产折旧、存货变化的核算方法，耕地面积、粮食和蔬菜产量统计的调查方法，农业普查、工业普查、第三产业普查数据与年报数据间的差异状况及其对 GDP 数据的影响等等。并考察了河南省特别是洛林县的统计工作，了解当地统计工作人员的学历、专业等背景、统计业务知识的培训方式和方法、国家统计制度、统计法规和贯彻执行情况，并实地感受中国老百姓的生活。

在大量的调查和了解的基础上，世行决定，今后将根据正常做法，在其出版物上公布中国人均 GDP 时直接利用中国官方数据进行计算，不再进行调整；同时，利用中国官方数据修订世行以前年度的中国人均 GDP 数据；世行今后每年在公布中国人均 GDP 之前，均将与中国政府进行充分磋商。这一决定表明，中国现行的统计制度得到了世界银行的认可和赞赏，确立了中国统计体系在国际上的地位，解决了中国统计数据与世行数据之间存在的分歧问题。

对于国际上唱衰中国经济的人们，不妨先到世界银行去了解一下中国的统计体系和方法，以及增长的现实性与可能性。

中国经济可能的前景

上述林林总总，是对目前流行的中国经济高估论或停滞论的简单分析，基本结论是中国统计体系及经济增长大体可信。

我们的推测，所谓中国经济在近 5 年来处于停滞状态的论断几乎是不可思议的，但这的确显示出中国经济某种奇妙的迹象：即国有经济仍然存在较为严重的虚夸，而非国

有经济部门因近年来不断向集中复归的体制逼迫，已经渐渐形成游离于政府管制之外的，自给性的生产、流通和投融资体系，非国有经济部门的规模和活力有可能都被低估，长期政府管制带来的结果是中国经济越来越顽强地自发生长，自发服从市场经济规律，而政府对真实经济活动的直接控制能力已日益弱化。由此看来，美国教授们的众口一词不过折射出其对中国经济增长的不愉快，就如同欧元问世之前几乎全部美国经济学家都言之凿凿地说欧元必将崩溃一样。

虽然中国经济增长数据大致可信，并不意味着中国经济增长没有问题，或没有隐忧。中国经济最有可能的隐患是，在快速增长中质量和效益较差。中国经济增长的质量问题包括以银行呆坏账换取经济增长，以财政赤字换取经济增长，以企业的低效益、库存增长、相互拖欠以及重复建设（包括基础设施的重复建设）来换取经济增长速度。这些问题相当严重地存在于中国经济生活中，并为中国人所感知。相比速度问题，它们更真实，也更令人担忧。

另外，毫无疑问，我们也不能保证国家统计局的 GDP 数据就能完全真实地反应出中国经济的增长情况。毕竟，GDP 核算所需要的各种统计资料、会计决算资料和行政管理资料是如此之庞大，以至于我们永远也不可能全部齐备，永远也只能给出一个近似的估计。一旦发现了新的资料来源、新的分类法、更准确的核算方法或更合理的核算原则时，人们还要对 GDP 历史数据进行调整，以使每年的 GDP 具有可比性，因为这是国际惯例。比如，美国在 1929 年至 1999 年之间就进行过 11 次历史数据调整。再加上，中国统



计体系还有不尽完善之处，统计数据出现误差的概率可能会比西方发达国家要大一些。但上述的分析表明，中国的GDP数据并没有错到一些人认为的那样到了离谱的程度，总体上它应当还是可以接受的，是我们在目前的情况下所能得到的最精确结论。

此外，中国统计制度和统计方法肯定还要随着国民经济结构的调整而调整，并随着改革开放的进步而完善。中国加入世界经济贸易组织（WTO），意味着中国将进一步融入国际社会。与各行各业一样，中国统计也因此面临着巨大的挑战，其中之一就是建立健全与国际接轨的统计指标体系。如何才能建立健全一个与国际接轨的统计指标体系呢？一个最简单的办法就是加入国际货币基金组织正在推行的公布数据通用系统。为此，目前中国正在研究采用该系统对外提供和发布统计数据，中国的统计制度必然会在市场化和开放的进程中日趋完善。

中长期中国经济增长前景

与唱衰中国的论调相对应的是，我们非常看好中长期中国经济发展前景。

国际著名的投资银行雷曼兄弟公司今年发布了一份名为《中国：洞悉经济市况，掌握无限商机》的中国调研报告。根据该调研报告的预测，中国的经济规模在2030年会从现在的第六位跃升为仅次于美国的全球第二大经济体。

北京大学林毅夫教授认为，中国经济可以再维持30年左右的快速增长，本世纪中叶前中国经济有可能成为全世界最强的经济体。

中国国家统计局核算司司长许宪春等人分析结果表明，中国国内生产总值将于 2005 年超过法国，2006 年超过英国，2012 年超过德国，本世纪中叶有可能超过日本，成为世界第二经济大国，但在本世纪内很难超过美国。2050 年中国人均国内生产总值将达到中等发达国家 2000 年的水平。

江泽民同志 2002 年 4 月 10 日在柏林出席德国亚太经济委员会举行的宴会时代表中国政府宣布：我们的计划是，到 2010 年，使中国国内生产总值比 2000 年再翻一番。中国 2030 年将跃升为全球第二大经济体。

我们以为，中国经济运行之所以能被看好，是因为中国存在着多部可持续工作的发动机。

从国内因素看，“三点决定内需增长面”的格局依然会在相当长的时期内存在。

前两个点还是汽车和住房。过去很长一段时期内由于受多方面因素制约，我国汽车和住房的发展严重滞后，与国民经济的发展状况不匹配。近几年来，汽车和住房在拉动内需方面所起的作用已经越来越受到政府的重视，过去制约汽车和住房消费的政策将不断被消除。与此同时，这几年居民消费结构正处于重要的转型期，随着收入和生活水平的提高，人们的消费观念和方式都发生了重大变化，新一轮以住房和汽车主导的新的消费浪头已经开始初步形成。

第三个点从长远看，中国经济增长将有一个推动力量更大的支撑点出现，即城市化建设。加入 WTO 后，为了解决农村问题，我国城市化进程必将加快。有人预计，到 2010



年我国人口城市化水平将会提高到 50% 左右，每年将有 2000 万~5000 万农村人口转变为城市居民。城市化的最大作用在于它能提供有效的供给。绝大多数服务业在农村都无法生存，但在城市里却可能如鱼得水。

从国际因素看，全球化将为中国经济增长提供持久动力。经过改革开放以来 20 多年的发展之后，中国已经成为了全球轻型制造业的主导，在这个领域上国际市场出口价格与获利率不再取决于西方与中国的成本差异，而是由泛中华企业彼此间的竞争来决定。加入 WTO 后，中国作为“世界大工厂”所生产的产品范围将不断扩大，地位将越来越牢固。中国不仅价格低廉的劳动力人数众多，而且素质越来越高。

总之，从长远看，继美国、日本和德国之后，中国一定会成为世界经济的第四个火车头，这个火车头，也许是地区性的，也许是世界性的，它决不会因为当前国际上唱衰中国的潮流而发生任何变化。

赵晓、巴曙松、高辉清、钟伟

点评咖啡

局外人很难看透中国人的经济生活。对于海外的“中国问题专家”来说，中国经济就像是雾中花：看上去很美，却不明就里。诺贝尔经济学奖得主布坎南语曾云：“中国是个谜，但很管用。”

偌大的谜团其一是中国的财政。中国会不会真的陷于财政危机？中国能否避免一场恶性的财政危机吗？积极的财政政策是否是将中国拖进财政危机深渊的催化剂？几乎所有的人都感觉中国财政的问题不少，却少有人能说明其中究竟；几乎所有的人都担心中国会爆发财政危机，却少有人能预测它究竟会不会真的来临。

2003年中国政府公布今年将发行国债1400亿，较去年少了100亿，《华尔街日报》据此评价说：中国积极财政政策已经开始淡出。果真如此？本文将和你一起透过漫天迷雾去看清中国财政的真相。

咖啡正浓

中国财政有危机？

经常听说某某企业出现财务危机，也经常听说金融危机如何如何，但较少听到有关财政危机的谈论。其实，在我们生活的这个世界，财政危机几乎每天都在发生。在过去有美国橙县的财政危机：该县财务主管罗伯特·西特罗恩（Robert Citron）为获得巨额的财政增益，用当地的共享基金（pooled funds）进行投资，不想利率陡然上升，引发该县一场雪崩式的财政危机，迫使这位财务主管丢职弃官，给该县留下破产的残局。

在2002年闹得沸沸扬扬的阿根廷政府财政危机，有危言耸听者甚至提出“国家破产”的新概念。如果大家稍为留心，还会注意到联合国“没钱的欠着、有钱的赖着”导致经费不足的财政危机，以及世界上普遍的对于“日本的债务已经超出其财政承受能力”将爆发严重的财政危机预期。

关于中国的财政危机，人们同样颇为担心：中国政府对于它所必须承担的公共产品，对于严峻的国有企业与银行体系变革、对于社会安全体系改革及环境资源保护等国家重大问题，有没有健全、充裕的财政收入作为支撑和保障，如果入不敷出，乃至某一天寅卯之粮全部吃完，那么任何政策构想再怎么好，发展前景再怎么好，也只不过是空中楼阁，也是不可能真正解决问题的，在这种情况下，一场危机难免不从天而降。



事出有因：中国财政危机的正方观点

中国将面临严重财政危机的代表性说法，以美国约翰霍普金斯大学高级国际研究学院童振源博士的“中国面对严重财政危机”文章为代表。他之所以做出这样的盛世危言，首先是看到了中国财政在过去越来越陷入难行的窘境。

在过去 20 年改革开放过程中，中国的国家财政收入占国内生产总值（GDP）的比例从 1979 年的 28.4% 下跌到 1995 年的 10.7%，然后稍微上升到 1999 年 14%。这样的比例远远低于发展中国家的平均值 32%。特别是，中央政府可支配的财政资源所占的比例更是巨幅下跌。在 1979 年中央政府支出占 GDP 的比例为 16.2%，但到了 1996 年只有 3.2%，此后微幅上升到 1999 年的 5%。而 1999 年的比例之所以上升，很大一部分是发行国债所得。

显然，以这么有限的财政资源，中央政府将难以支付包括医疗、教育、扶贫、年金、基础设施、及环境保护在内的极为重要财政支出项目。据世界银行估计，中国每年至少短缺 GDP 的 4.6%，相当于中央政府在 1997 年总预算的 135%。布鲁金斯研究院的经济学者拉迪另有一个估计是：由国有企业负担的社会福利开销日后必须转移到中央政府的部分高达每年 GDP 的 3.3%，相当于中央政府在 1997 年的总支出。此外，世界银行还估计，从 1995 年~2004 年中国在基础设施方面至少需要投入 6 万亿元人民币，相当于 1995 年整年的 GDP，也将需要中央政府掏腰包。

除此之外，中国的财政支出中还包含有相当部分是没有计入正常显性财政收支的隐性负债，比如财政欠发的工资、

粮食经营亏损性挂账、国有金融机构不良资产以及养老保险金欠账等等。1999年初，时任国家经贸委副主任的陈清泰曾指出，未来3年国有企业改革的代价高达6000~8000亿人民币，这相当于1998年中央政府总支出的两倍。在2001年3月份，中国人民银行行长戴相龙便承认，包括转移到国有资产管理公司在内的国有银行不良贷款，总共高达35000多亿元人民币，相当于2000年GDP的40%。根据前世界银行驻中国首席代表鲍泰利的估计，包括官方数据及潜在债务在内的所有政府债务在2000年时早已经超过GDP的100%。如果各类债务交织在一起，同时对国家财政产生支付压力，则可能会在短期内迅速提高实际债务负担率，引发财政危机。

童先生同时还认为，积极的财政政策对于财政危机是雪上加霜。1998年中国政府发行1000亿政府公债，1999年为1100亿人民币，2000年为1500亿人民币（除此之外，国务院在1998年还发行2700亿人民币特别公债，支持4大国有银行贷款给国有企业，并提拨180亿人民币支付国有企业改革与洪水灾后重建），这些年的公债总共为6480亿人民币，几乎相当于1998年中央政府总支出的两倍。这样巨额的负债不仅凸显了中央政府财政上的拮据，势必还将造成日后财政上非常严重的后遗症。

中央财政支出的压力如此巨大，但在增收的问题上却因为地方和中央矛盾，困难重重。例如，财政部提出公路法的修正案，希望将地方政府收取的汽车与公路之杂费，改为全国统一的燃料税，预计可以增加中央政府1000亿人民币的税收。然而，这项修正案在全国人民代表大会常委会



中被推迟两次投票。最后竟在地方利益的反对下，于1999年初被彻底否决。此外，地方政府还经常慷慨地免除需要与中央政府分享的地方国有企业之税额，却对自己的税收完全保留，使中央税收的额度难以扩张，甚至有下降之虞。

既然中国财政尤其是中央财政开销日益扩大，收入却无法增加，赤字必然迅速扩大，政府无奈只好举债度日。在1980年时，中央政府的预算赤字只不过14亿人民币，相当于GDP的0.3%；到1996年时，财政赤字为655亿人民币，相当于GDP的1%；到了2000年，政府赤字攀升到2598亿人民币，相当于GDP的2.9%。中国在2000年的预算赤字几乎达到国际警戒程度，占GDP的3%。

童先生批评中国的“官方数字严重低估中国财政问题的严重性”，应采用合并政府赤字作为判断标准，也就是必须包括政府财政赤字及中国人民银行（中央银行）借给金融体系去支付中央政府要求的国营企业之开销。如此，在1986年~1994年期间，中央政府的合并政府赤字高达GDP的4.9%到5.7%，超过1994年官方赤字1.5%的3倍。根据拉迪的估计，广泛的公共部门非金融赤字在1990年中期前的10年间已经达到GDP的10%。这么高的赤字已经超过国际警戒程度甚多，是不可能持久的。第二，官方的数据常会误导，因为政府将举债所得当作预算收入的一部分。发行的公债应该被视为借贷款项，而非收入。经此调整之后，中国的预算赤字在1998年可能高达4230亿人民币（GDP的5.3%），而不是官方所说的960亿人民币（GDP的1.2%）。第三，中国目前的财政支出很大一部分是靠举债。根据卡内基基金会的学者裴敏欣的分析，中央政府在

1997年的开销中，55.2%是举债所得。拉迪则指出，这个数据在1999年已经是70%。

更严重的是，无效率的税收系统与依赖庞大债务支付的政府支出，使得中国在公债的还本付息的能力受到很大质疑。在1995年时，公债的还本与利息支付总额为499亿人民币，相当于新举债务的42.5%；到了1998年，公债的还本与利息支付总额急剧增加为2353亿人民币，相当于新举债务的70%。在1989年时，只有少于3%的政府财政收入用来支付公债的还本与利息，但是到了1998年时，该数字已经高达24%。根据拉迪的估计，政府在1992年支付52亿人民币的政府公债利息，到了1999年时已经高达830亿人民币，在7年之中上升了16倍。因此，中国已经到了无法继续以债养债的地步。而且，一旦债券投资人担心中央政府无法偿还债务，或中国发生政治上的动荡，他们会立刻要求更高的公债利率，这将使政府债务问题更加恶化，进而产生恶性循环的灾难性后果。

查无实据：中国财政危机的反方观点

童先生言之凿凿，有许多发人深省之处。而“中国财政危机论”的反方观点，同样不无道理。

中国社会科学院余永定教授等最近分析了中国的可持续性问题，这一问题的本质在我们看来等同于中国财政危机的问题。相比于童先生对财政危机未加定义或者隐含地认为财政危机是收不抵支危机的观点，余永定教授等更加明确地定义了财政可持续性的含义，提出财政可持续性实际上包含3重含义：首先，如果政府能够长期保持财政收支



平衡，则政府财政是可持续的；其次，尽管在相当长时期内不能实现财政收支平衡，但政府能够通过发行国债为财政赤字融资，则政府依然可以是可持续的。最后，如果在经济中存在这样一种机制，当财政脱离平衡状态之后，经济变量之间的相互作用可以使财政恢复或趋于恢复平衡，则政府的财政状态仍可定义为稳定可持续的。

余永定教授认为，就中国当前的财政状况来看，更有意义的是从上述第二重意义上可持续性问题的。财政是否可持续的关键就是：在未来政府有没有能力或公众认为在未来政府有没有能力偿还到期的债务。如果随着债务的累积，到未来的某一天，政府既无法利用财政节余偿还债务，又不能通过发行新国债偿还旧国债（即无论债券的名义收益率有多高，也没人愿意购买新国债），政府就只剩下两个选择：使国债货币化（即印钞票）从而引发恶性通货膨胀，或者宣布废除旧的债务从而意味着国家信用的破产——这两者都意味着国民经济的崩溃。或者，尽管实际情况并没有糟糕到政府将没有能力到期偿还债务的地步，但如果公众认为事情已糟糕到了那种地步，人们为此所做出的反应亦有可能使事情实际发展到那种地步，从而导致经济的崩溃。

借用国际上通行的衡量政府偿债能力的最重要指标国债余额对 GDP 之比。余永定教授等指出，如果随着时间的推移，国债余额对 GDP 不断提高，那么，总有一天会到达一个临界点，在这一临界点政府将无力偿还债务而导致经济的崩溃。所以，财政危机的实质可以归结为：如果一国政府不能保证国债余额对 GDP 之比不会超过某一给定的数值，则该国的财政就是不可持续的。不可持续，当然就意味着

危机的不可避免。

分析至此，余永定教授等做出了一个重要假设，假设作为研究出发点的中国当期债务余额对 GDP 之比为 12%，未来的经济增长率为 7%，未来各年财政赤字对 GDP 之比为 2%，则债务余额对 GDP 之比将随着时间的推移而上升，并逐渐接近 28%。只要经济增长速度和财政赤字对 GDP 之比不变，债务余额对 GDP 之比就不会超过 28%。

再进一步如有“隐性负债”威胁，这些负债也要由政府来买单，因此有必要一并考虑进财政负担中去。然而，即使按童先生所提到的世界银行鲍泰利的估计，中国的国债余额对 GDP 的比重为 100%，中国的国债余额对 GDP 的增长路径并不会发生本质性的变化，随着时间的推移，国债余额对 GDP 的比重仍将下降，并逐渐逼近 28%，只是这一时间要更长一些而已。

以上分析表明，从动态的观点看，当前中国的实际债务余额对 GDP 之比到底有多大并不具有决定意义。真正具有决定性意义的参数是财政赤字对 GDP 之比和经济增长速度。因此，反方的重要观点就是，只要赤字对于 GDP 增长的速度不大于 GDP 增长的速度，那么增长最终将成为主流，而危机将会逐渐消解。就中国目前的情况而言，只要中国政府能够确保财政赤字对 GDP 之比不超过 3%，经济增长速度不低于 7%，中国的财政状况就不会恶化到因债务负担而出现危机的地步。保持一定的经济增长速度对于稳定财政、保证财政的可持续性，防范财政危机的爆发具有关键作用。

反方据此肯定了积极的财政政策对于防范财政危机或者说保持财政的可持续性的意义。他们认为，中国扩张性财



政政策几乎涉及到所有的财政政策工具，范围之宽，力度之大为改革开放以来所绝无仅有，这些扩张性的财政政策，为促进经济增长作出了重要贡献，从而亦有利于财政的稳定。

我们的观点：关注财政风险 避免财政危机

我们认为，正方和反方的观点都包含有一定的盲点和片面性。一是正反方主要就财政收支谈财政危机或财政的可持续性，缺乏“财政效率”的分析，而我们认为，财政的投入如果是有效率的，则经济和财政的改善都将指日可待，反之如果财政的投入是缺乏效率甚至无效的，则经济和财政都将日益陷入困境。二是正反方都主要从总量角度考虑财政危机，缺乏结构角度的探讨，而我们认为，即使从总量上证明了中国财政并不存在危机，也不等于不会发生局部（地方）和结构性的危机。

另外，双方对积极的财政政策，无论是批评也罢还是肯定也罢，都缺乏实证分析。显然，如果我们能从效率、结构以及实证的角度来探讨中国财政危机的问题，我们不仅能够吸纳正反方思维的成果，还将超越正反方现有的观点，发现更多有意思的东西。

首先，让我们从效率角度来考虑一下中国财政问题。我们为什么需要财政呢？其实，政府就好比是一个独立的实体，一个人或一个单位，它和后者不同之处仅仅在于：它提供的不是私人产品，而是公共品。只要是公共品，便是政府进入的领域；至于私人产品，则完全可以由市场来提供，政府的参与与不仅不必要，而且必然是效率低下的。

据上所述，我们可以认为，纳税人从政府获得公共品所花费的全部包括“税费捐赠”等所有成本，都构成显性的或隐性的财政收入，而政府的全部支出，如果不是用于公共产品，其实是财政在搞歪门邪道，属不当支出。

中国财政最奇特之处就在于它并非标准的公共财政，而是掺杂了许多非公共产品。比如政府办国有企业，政府办国有银行等等。从广义财政的角度看，国有企业、国有银行都是这个财政的一部分。有一个比方打得很好，在中国，财政、国有企业、国有银行 3 位一体，好比是一根管子拴着的 3 个瓶子，只要其中一个漏水，就会全部漏光。因此，中国的财政其实是存在很大问题的，根本不能简单地用西方标准财政学的收支概念来判断中国财政危机的问题。在西方，财政危机是财政危机、企业危机是企业危机，金融危机是金融危机，但在中国，财政危机、国有企业的财务危机以及银行的金融危机具有很强的相互传染效应，是一种政府、银行和企业均预算约束极端软化的危机，任何环节出了问题，会很快地传染到其他环节，并导致整体崩溃。

用这样的眼光看，必然要进一步地转向中国经济可持续性的问题，从这一更高的角度来审视财政危机或者说财政可持续性问题。其中的关键，就是要比较耗值型的国有部门与创值型的非国有部门在经济中的消长。如果国有企业的情况较好，或者非国有部门发展大大超过了国有部门，就可以避免财政和银行被拖垮的情形发生，财政危机就不致于发生。由于过去 20 多年间非国有部门的迅速成长，国有部门尽管占用了大量的财政资金尤其是预算内投资资金，70% 以上的银行信贷资源，但在工业总产值中其贡献率已



不足 30%，对 GDP 的贡献率已不到 40%，对经济增长的贡献率已不到 20%。因此，国有部门问题再严重，它从统计上说只关系到 20~30% 的经济收入与经济增长。只要占 70~80% 的非国有经济仍能增长并越来越发展，占有越来越大的比重，中国经济就能够持续成长，只要中国经济仍然能够持续成长，中国的财政风险就不会演变成真正的危机。非国有经济支撑改革成本并“赎买”整个旧体制。这也就意味着，经济体制将焕发出无穷的活力，并带动财政走出困境。

第二个问题是，也许在总体上并不存在财政危机，但不一定不会出现局部的、地区性的危机，也就是说必须注意财政危机结构性问题。事实上，由于税制改革不到位，中国很多地方尤其是乡这一层次的财政的确面临着严重的财政危机。按理说，事权财权相结合，以事权为基础划分各级财政收支范围以及管理权限，这是建立完善、规范、责权明晰的分级财政体制的核心。但实际情况却是，我国财政体制多年来一直存在着事权与财权不清的缺陷。因此，中国呈现出非常顽固的“诸侯经济”特征，中央财政和基层财政“两头积弱”，举步维艰。

至于中央财政的困窘我们已分析过，而基层财政这一块可以说早已问题成堆。据估计，目前全国仅乡镇这一层的债务窟窿已高达 2000 亿元，这还不包括县级政府和村级政府的债务。以江汉平原某县为例，该县村级债务 5.5 亿元、乡级债务（含管理区）3 亿元、县级债务 1.5 亿元，三级债务共 10 亿元。富饶的江汉平原尚且如此，全国其他基层组织的困境可见一斑。

有两个未经证实的故事，可看出财政困境中乡镇官员们的苦：安徽一位乡长不堪债务重压，跑到上海打工去了；河南一位乡长迫于债务难以跟“上面”交代，借个车开出租。事实上，湖南省个别乡镇 1999 年就“吃”完了 2003 年的财政预算，如果上级让你去主政这样的乡镇，不许借债，不得换岗，你不去打工，不开出租车，一家老小吃什么？

中国居住在县、乡、村一级的人口有 10 亿多，这意味着这些地方的居民和农民人均负债约数百元。由于 10 亿人口中有 9 亿是农民，因此基层债务的负担更主要的是农民的负担。由此看来，农民负担重其实是中国财政危机的重要反映。对于 2000 多亿债务缠身的中国乡镇，我们在总体上得出中国不会出现财政危机的结论时，能够对基层昭然若揭的财政危机视而不见吗？

实证分析：积极的财政政策是财政危机的催化剂吗

对于过去几年中国积极的财政政策的作用，是否对于财政危机起了推波助澜的作用，需通过实证来加以说明。我们的分析将遵循前述财政与经济增长的分析，揭示出所谓“积极财政政策”既没有明显的“拉动效应”，也没有明显的“挤出效应”，从而不会“催化”财政危机，只不过是财政本身的投入对全社会的固定资产投资的增长起到了一些“添砖加瓦”的作用而已。

1998 年～1999 年间的积极财政政策并没有带来明显的“挤出效应”。我国积极财政政策下的国债支出有两个主要



方向：基本建设和更新改造。从基建看，有关部门刚制订积极财政政策时就确定了一个重要原则，那就是不在竞争领域上项目，所有的国债建设项目都集中于公路、铁路、城市环境、大江大河等基础设施方面。就这些项目而言，一是都属于国家财政应该支出的范围；二是往往都是一些非赢利项目；三是所需要的资金非常庞大；四是往往需要横跨几个地区进行作业。总之，在现有的投融资体系下，它们都是一般企业不愿承担和无力承担的项目。正因为如此，这些项目如果国家财政不去投，很可能就永远不会有资金去投了。所以，财政在基建方面的投入应该不会对民间投资产生“挤出效应”。其次，从技改方面看，财政支出要是用于对国有企业进行技改贴息。这种做法也不会产生明显的“挤出效应”。

1998年~1999年间的积极财政政策也没有带来明显的“拉动效应”。从历史经验看，企业（包括各经济类型的企业）投资增长与GDP增长高度相关，其变化趋势基本一致。但在1998年却出现了一个例外，当年GDP同比下降了1个百分点，而社会固定资产投资增长（按不变价计算）却上升了7.1个百分点。这使得人们很容易得出一个结论：1998年积极财政政策对全社会固定资产增长的带动作用确实是非常明显。

但这个结论是错误的，其原因在于推动1998年全社会投资快速增长的主要动因，是南、北各地人民在大水灾过后“重建家园”的努力，而不是当年国债大规模的支出。由此观之，1998年的积极财政政策实际上并没有对投资增长起到多大的拉动作用。从1999年的相关数据来看，结论

就更加明确了。1999 年国家预算内投资资金增加了 654.75 亿元，而全社会固定资产投资却只增加了 1448.5 亿元，后者只比前者多出 793.75 亿元。如果考虑到这些多出部分中还有相当大一部分，是来自于银行为国债项目套配的贷款，实际上就可以断言，企业和个人自发性增加的投资增长实际上非常微弱。

我们不得不承认：1998 年～1999 年间的积极财政政策，既没有对非国有经济部门产生明显的挤出，但是也没有有效拉动民间投资的启动。

2000 年～2001 年的财政政策已经谈不上是“积极财政政策”了！按经济界人士的共识，这两年似乎是我国实施积极财政政策的第三年和第四年，但从同期国家预算内投资增长情况看，在 2000 年和 2001 年上半年实际上只分别增长了 10.4% 和 5.6%，其增幅已经低于实施积极财政之前 1997 年的 11.3% 了。

2001 年上半年，更不存在所谓的积极财政政策问题，财政政策实际上是偏紧的！国家预算内投资只出现了 5.6% 的小幅增长。

今后是否还要实施积极的财政政策？由上可知，1998 年以来我国的“积极财政政策”对于经济增长从而财政危机实际上并没有人们所想象的那么重要或者那么严重。它的惟一作用，在我们看来，就体现在以自身的增量为全社会固定资产投资增长“添砖加瓦”而已，它的实施只能在一些特殊的情况下应急才有意义。比如在 1999 年，企业投资和外贸出口都较为低迷，经济增长眼看就要跌破 7% 这个心理防线。这个时候政府将国债投资作为应急手段，垫了



上去，确实对经济发展起到了较好的“托盘”和“救市”作用，从而也有利于财政危机在经济环境恶化的情况下加速恶化。但是，积极财政政策（这里是指像 1998 年、1999 年那样真正意义上的积极财政政策）不应该被轻易使用。否则，不仅对实质经济不会有多大的刺激作用，相反会带来负面效应，拉大财政收支缺口，增加财政风险，对财政体制的改革将形成新的约束。

当务之急：舒缓财政风险的 6 个政策建议

中央财政除了显性债务之外，社会保障基金的缺口、化解银行不良资产的沉重包袱，推进国有企业改革等都有赖于财政力量。从根本上说，财政风险的释放，要依靠我国经济的渐进成长，但这样的逻辑不能倒过来说，即我们不能指望无限的财政扩张可以支撑较好的经济成长数字，然后梦想此数字可以掩盖先前的财政扩张。

地面上已经赫然有了财政隐性或显性赤字的深渊，如果经济总量能够渐进成长为喜马拉雅山，那么移山填渊当然是最佳选择；但我们切不可幻想，可以先挖一个深渊，然后挖出的沙子就可以堆砌成喜马拉雅山！千里之堤，毁于蚁穴，舒缓财政风险为当务之急，除樊纲教授等已经提出的大力发展非国有企业、推动国有部门改革、降低银行偿债率等政策建议外，我们再提出舒缓财政风险的 6 个政策建议，即完善转移支付体制、尝试地方举债、控制收入总量、优化支出结构、降低名义税率、免除农业税费。

1. 完善转移支付

完善转移支付制度的目的是避免困难地区财政危机爆

发。中央财政无疑应该适当地扮演“罗宾汉”角色，然而，事实评判却与之大相径庭。研究表明，越是富庶的省份获得的转移支付反倒越高。看来国家财政在转移支付时多少充当了“乳娘”，即在中央与地方的博弈过程中，有力气哭得更响亮的婴孩往往能从乳娘那里分享到更多的奶，而饿得没有力气哭喊的婴孩反倒自卑挨饿无人疼。而财政联邦主义对体制的要求则是实现“分级管理”向“分级所有”的转变，将权、责、利有机地统一起来，使地方政府能因地制宜地举债或进行地域间转移支付。显然做“罗宾汉”，肯定是要得罪一些得特殊余荫的地方政府，所以说易行难，但中央财政做“乳娘”，恐怕短期做得，长期必然奶水不足乃至累及自身健康，且可能造成地区差异不能控制在适当水平内。

2. 关于尝试地方举债

转移支付是中央政府着眼于地方政府间客观存在的财政能力及支出成本的差异而采取的一种弥补性手段，其目标是实现地方间公共服务水平的均等化。而在联邦制国家中，财政平衡的实现主要依赖于各州政府间同级转移方式来实现，一般不涉及中央政府的资金注入。

而我国现行体制下的财政平衡需要兼顾“中央—地方”的纵向平衡和“地方—地方”的横向平衡。这造成了近年来中央政府“结构性剩余”无法弥补地方“结构性赤字”的尴尬。财政体系出现了“两头弱化”的明显特征。在垂直的五级财政中，中央财政和县乡以下基础财政积弱明显。中央财政以税收的超常增收和辉煌举债才是弥补了其本身财力的不足，但这多少带有“涸泽而渔”的味道；基层财



政则是寅吃卯粮，兼有腐败。与其如此，中央财政何妨将地方的举债权归还地方，促使地方和中央财政从权责上泾渭分明？为简化地方政府发债良莠不齐、泥沙俱下的混乱，可考虑先在中央和省两级财政之间进行财权和事权的界定，在部分省市进行发行地方政府债券的试点，并附以地方财政破产和倒阁制度。否则中央财政的债务包袱就会重不可抑，中央财政的权威就会逐渐弱化。

3. 控制收入总量

尽管财政税收的增长得力于加强征管，但一只手多收税压抑私人部门投资和消费的积极性，另一只手扩张公共投资，无疑增加了投资风险。此外，在好的项目储备基本耗尽，财政账面资金相对充裕的时候，是否还有必要继续增发国债？如果将举债看成是比赛意志力的艺术，而缺乏中期性的战略安排，毕竟是令人不安的。自然控制总量总是令花钱者不快，那么中央财政是否可以考虑除税收和举债以外的有效手段来维持较灵活的财政政策？例如土地储备和土地基金问题，国土资源出让金天然是国家财政的主要来源之一，但目前集体用地在孳生腐败，城市土地批租则基本无章可循，土地基金资源在大量流失，财政应该及时将其揽入怀中。例如财政资金运营问题，目前结余的财政资金通常是趴账基本不运营，是否可以考虑通过运营促使其增保值？

4. 优化支出结构

客观地说近年来中央财政支出还是趋向优化的，中央财政资金的垂直安排和使用，大大减少了地方政府对此部分资金的层层剥皮。例如中央政府近年来对西部大开发的投

资明明是“雷声大，雨声也大”，但有的官员就是要抱怨“雷声大，雨点小”，究其原因，无非是为基础设施的“硬项目”的资金都聚流到项目本身，没有太多的“雨点”落到官员的私囊中而已！但财政支出仍有相当大的优化余地。一是中央财政似乎对基础设施的“软项目”投资不足，尤其是对于自身职责之内的九年义务制教育尽义务不足。例如，相当多的西部地区颇为贫困，农民很少或基本没有现金收入，基层政权靠摊派来维持“民办学校”和自身的生存。用来扶持搞“世界一流大学”的财政资金，如果投入于贫困地区提供真正的义务教育，那么产出的将不单单是“政绩”而是沐泽后世。二是中央财政似乎漠视了农村仍然是持续的净剩余流出的地区。在县以下金融机构基本被撤裁之后，通过国有或民营金融机构向农村注资资本已不现实，那么通过中央和地方财政向农业、农村和农民提供投融资便利就势在必行，但这一块却恰恰是比较匮乏的。对上述两部分增加财政投入，已不单纯是化解财政风险的问题。历史已经一再提醒我们，壅堵不如引泄。

5. 降低名义税率

从根本上说，目前我国税制改革尚未成功，仍需努力。增值税制度改革的方向是向消费税制度转变，以利于免除存货投资的税负，以及增值税对资本密集型行业投资的负面效应。但此税制改革难度较大，因此近期之策可能是降低名义税率，加强税收征管。过高的名义税率导致了广泛的偷税漏税，而这又一步导致了税收大检查 and 惩处的难度，变成高税率、高违规背景下的法不责众，要解开这样的“死结”，只有降低税率和强化征管。



目前，对个人的所得税已因起点过低而沦落为“工薪税”或工资附加税，而对企业的所得税方面，尽管统一内外资所得税率原则已定，其趋势只能是内资企业所得税率向外资企业靠而不是相反，但至今尚无动作。所得税的改革恐怕还不是最紧迫的，增值税改革更为迫切，实践表明中国经济难以承受如此宽的生产型的税基，也可能并不能承受高达 17% 的税率，因此，无论是所得税还是增值税，都需要切实地降低税率。当然征管能不能跟上值得忧虑，但没有风险就没有收益，税制改革更不会“天上掉馅饼”，这个改革关口，是绕不过去的！

6. 农业费改税

农业税费问题最明显地反映出我国税制改革“费大于税”的毒瘤难去。寄生在农业税上苛捐杂税太多。俗话说，国税轻，二税重，苛捐杂税无底洞。中央财政仅仅通过 5% 的农业税汲取了约 300 亿的税入，而各级政权在其上滋生出来的税费估计在 2000 多亿！中国政府已经决定 2003 年全面启动的农村费改税对广大农民的意义重大，但此项改革不能不和撤裁基层组织等一系列改革结合起来，“先拆庙，后赶人”，为基层民主自治提供可靠的外部保障。

赵晓、巴曙松、高辉清、钟伟

点评咖啡

香港的优势有目共睹。曾荫权先生曾自信地总结说，香港集中了其他地方所没有的优势：除了与内地是最密切的经济伙伴外，香港运输网络四通八达、中英双语并用、商界对内地和国际环境同样熟悉、法律和保护知识产权的制度完善、资讯和资金自由流通、公营部门效率高而廉洁、简单的税制和低税率、治安良好、生活自由、富有国际都会的气息，等等。

但是，香港经济已走到一个十字路口，并面临相对地位长期下滑的危险。董建华在2003年施政报告中分析，香港经济在过去20多年迅速发展，主要是由于充分抓住了中国内地实行改革开放的机会，制造业北移，成功使香港转型为以服务业为主的经济体。但在这期间，出现了以房地产价格急升为标志的泡沫经济。1997年的亚洲金融风暴，吹破了香港的泡沫经济，形势急转直下。香港当前不仅处于经济周期的下滑期，也处于经济结构的调整期。香港各利益集团协调的难度，增大了香港结构调整的难度。

拯救香港，焕发香港经济的活力，当作何选择？我们认为，关键在于重新定位；“从中介走向融合”，并据此提出3个方面的对策：大力挖掘自身潜力，积极争取中央支持；抓住大陆发展良机，果断实施“北上战略”；加深与大陆经济融合，建立粤港澳自由贸易区。在发挥比较优势的基础上推进与内地经济的融合，推进第三次经济飞跃。

咖啡正浓

拯救香港

让我们从桥谈起。君不见，世上有许多的古桥，包括著名的赵州桥在内，在历史上都曾有过一番车水马龙，热闹非凡的时期。可是，一旦有了新的桥，则难免受到冷落，车马渐稀。当越来越多的新桥“飞架南北”后，最终便会完全失去锋头，变成迟暮的“美人”，只能伫立一旁给后人凭吊。试看今天的古桥，还有几座是真正作为桥来使用的？大都只是作为一件古物让游人伤感罢了。

香港就是这样一座桥。它曾经繁华，沟通大陆与世界，现今仍然繁华，但沟通重任已不由它独享。

香港经济的滑落如同它的崛起，所有的果是一个因。香港因大陆改革开放，凭借其先发优势、地理优势和制度优势而迅速发达，香港也将因为大陆改革开放的推进而逐渐丧失其制度优势、地理优势、先发优势，渐显平庸。

最大的一种可能就是，当新的一座座沟通中国与世界的桥梁在中国大陆拔地而起，当上海立志赶超世界大都会纽约，而大连都抖擞精神也要做一回“北方香港”时，香港这座昔日惟一的桥梁便必然式微，香港便将从20世纪80~90年代光彩照人、四海归一的东方明珠，变为南中国海域的一颗地方性明珠。

不过，我们希望，这不是惟一的前景。香港，或许还能抓住所剩不多的机会，推进第三次经济飞跃，东方之珠的风采将浪漫依旧。



寒流已经来临：香港前景不容乐观

香港真是个弹丸之地，花半小时在山顶上漫步一圈，就可以把整个香港看个遍，而你花同样的时间在北京骑车肯定只能在某一个角落里转圈圈。香港地方虽小，却是个创造经济奇迹的地方。在几乎没有任何自然资源做支持的情况下，只是凭借有利的地理位置、健全的法律制度和及其宽松的行政管制，香港的经济实力超过了许多国家和地区，令世人不敢小觑。经济竞争力经常名列前茅，外汇储备已经超过台湾，在世界上排名第三，经济收入可比拟发达国家，其中教授们的薪水是天文数字，金管局主席的收入则绝对地在同行中排第一……

但是，香港作为一个港口城市，作为一个外向型经济体，作为全世界最自由的经济（弗里德曼语），其脆弱性和易受世界经济影响的特性从未改变。2001年以来，受全球经济放缓的寒流袭击，特别是“9.11”事件的拖累，香港经济明显感受到了阵阵凉意。

香港的疲势让人对她的前途担忧。从长远看，香港经济的前景如何？1997年和1998年亚洲金融危机爆发时，香港经济也曾受到强烈冲击，但随后很快就出现了复苏，2000年经济增长甚至创下了10%的历史新记录。类似的景象会不会重演？从各个方面的因素看，我们的判断是，当前香港经济所面临的困境并不容易摆脱，明天道路依然坎坷，东方之珠有渐趋暗淡的危险！

世界经济前景中期不看好。

香港是个自由港，转口贸易在经济活动中扮演了一个重

要角色，其经济的外向型特征非常明显，因而世界经济的走势如何，在很大程度上影响到香港经济的发展状况。但是很不幸的是，世界经济短中期内难以出现根本性的复苏：首先，美国国家经济研究局（NBER）于2001年10月26日正式确认，从2001年3月份开始美国已经陷入了自1991年以来的首次经济衰退。从发展趋势看，受传统产业空心化、“9.11”事件和新经济危机的影响，美国经济短中期内难以出现实质性改观。其次，日本经济已经走弱10年之久，新经济危机的爆发更使其雪上加霜，令宏观经济再度进入衰退阶段。目前日本国内受老龄化现象严重、政局不稳、经济调控缺少手段、难以找到新的经济增长点和为了生存企业不断向中国迁移等诸多不利因素影响，日本国内经济根本就看不到复苏的希望。再次，欧洲经济外贸依存度较高，比如德国就有1/4的就业者从事与外贸有关工作，在美国、日本经济好转之前，欧洲经济也难以独善其身。3大经济体同时出现衰退，将使世界经济面临二战以后最严峻的考验。

至于其他国家和地区经济的发展基本上也都将“随波逐流”，甚至更加恶化，尤其是那些本身就已经存在着较大问题的经济体而言更是如此。比如，由阿根廷货币及信贷危机引发的金融动荡始终就没有平息过，不仅拉丁美洲的金融局势一片混乱，而且还被传递到了南非、土耳其、匈牙利和波兰等国。再比如，新加坡、台湾已经进入了经济衰退……。总之世界经济复苏缓慢。

地理位置优势将逐渐丧失。

香港经济与大陆经济的母体真个是“一损俱损、一荣俱



荣”，“大陆因素”在香港经济的成长中至关重要。

从 20 世纪 50 年代起，香港就是中国大陆对外出口的基地。随着中国大陆经济的发展，对外型经济的起步和成长，香港的转口贸易发展到一个新的水平。目前，大约有 40% 的大陆贸易是由香港转口的。转口贸易的发展，加上香港自身出口工业的发展，使得香港的总出口量稳步扩张，占 GDP 的比重不断上升，达到了一般地方难以想象的地步。据统计，香港出口在 20 世纪 60 年代的比例不超过 40%，70 年代上升到 50% 左右，80 年代接近 100%，90 年代以来甚至超过了 100%。

香港的转口贸易之所以异常地发达，一个重要原因在于它是中国内地商品出境和入境的跳板，包括海峡两岸双边贸易和台商赴大陆投资也都是通过香港进行中转。但是由于中国已经加入了 WTO，今后香港的中转作用将逐步减弱。从内地外贸发展趋势看，今后获得出口自营权的企业将越来越多，直至最后完全放开，内地各个口岸也将在不同程度上向“自由港”方向进化，许多贸易将不再取道香港完成。

此外，中央政府对于外资企业所制定的内销比例限制和合资企业产品国产化率要求都将逐步取消，外商投资企业的产品将更多地转向在大陆市场销售，为此，它们可能就会大量地从便于出口的珠江三角洲地区，迁往更贴近内地市场和原材料采购市场的其他地区如长江三角洲地区。其导致的结果是过境香港的货物量将减少。其次，从海峡两岸双边贸易发展前景看，入世后，迫于 WTO 协议的规范要求，两岸“三通”的进程必然会加快，定点直航的范围将

逐步扩大，并可能由现在的厦门与高雄间的定点直航，扩大到深圳、广州、上海、宁波和福州等地与台湾有关港口的定点直航。由于两岸直接贸易将比通过香港中转降低 $1/4 \sim 1/3$ 的成本，今后通过香港中转的两岸贸易必然将呈现下降趋势。

制度优势逐渐缩小，先发优势不够明显，竞争对手有后来居上之势。

香港作为外资对大陆投资的跳板，很自然地形成了闻名于世的金融中心。在截至 2000 年 10 月的财政年度内，按净额计算，在香港市场购入股票的美资达 53 亿美元，远比亚洲其他市场为高。即使在亚洲金融危机影响下的 1999 年，海外投资者在香港的直接投资额仍高达 230 亿美元，名列亚洲地区第二，仅次于中国内地。2000 年，跨国企业设于香港的地区总部及办事处数目由 2500 个增加至 3000 多个，增幅为 20%。在英国《经济学家》情报组织发表的报告中，香港被誉为亚洲区内惟一真正发挥地区总部作用的地方。

但香港作为金融中心的地位同样面临着后来者的竞争压力。目前，亚洲有很多城市都在同香港争夺金融中心的地位，如曼谷、台北、东京、上海、新加坡等。在上述竞争对手中，曼谷缺乏经济支撑难有大的作为，基本可以排除在香港的竞争对手之外。台北的政治气氛和金融中心格格不入，选择它还不如选择上海，也难以成为香港的真正对手。东京的金融中心实力虽然胜于香港，但 10 多年来日本经济始终在生死边缘徘徊，当日本政府将来自大陆的洋葱、茴草等视作攸关日本经济生死存亡的经济战时，我们真的



为日本经济担心了！创 18 年新低的东京股市，似乎只是在勉力维持。所以远东后起的金融中心之争，当落在香港、新加坡和上海之间。

新加坡和香港龙争虎斗，经常打得难解难分。除新加坡，香港未来最主要潜在竞争对手便是上海。香港由于高科技产业不发达，其先发优势不甚明显，不过，香港最大的优势在于“全球最自由的市场经济体”的制度优势。由此获得其既有的两个优势，一是对国际金融家的传统信誉优势；二是对于任何内地城市的制度领先的优势。目前，香港已具备不少足以跻身国际都会之列的优越条件：香港是动力强大的经济体系，也是建基于法治的自由社会和国际金融商贸中心，提供优良完善的运输和电讯基建，是众多跨国公司的所在地，更是一个庞大的国际社会，等等。

相比之下，上海差距不小，难道上海有可能挑战香港的地位吗？显然就目前而言，上海尚无法真正向香港叫板，不过，上海似乎已再度拥有了十里洋场，经济增长速度奇快，与香港的总体经济实力差距正在迅速缩小，上海证券交易所的交易额已跃居亚洲第三，上海成为后来居上者只是时间问题罢了。即使再迟钝的人，恐怕也已经听到了上海雄劲的赶超脚步声吧！

据有关资料，改革开放以来，上海市一直拥有全国最发达的进出口贸易，并成为国际跨国公司在中国大陆投资最集中的地区之一。

加入 WTO，中国需要在国际经济分工中同世界进行“对话”，为此必须要在全球经济网络中崛起自己的国际经济中心城。上海市作为我国沿海和沿江两条经济带的“交

汇点”，拥有连香港都难以比拟的更加坚实的区域基础。众所周知，中国海岸线就像一张弓，而长江则像一支箭，上海则处于箭头，是最佳的地理方位。上海所直接影响的中国东南沿海则是最早实施开放的地区之一，九省两市分布在 18000 多公里的海岸线上。

尤其重要的是，上海与江苏、浙江这两个中国经济发展最具活力的地区已经自然而然地融合为世界最好的“经济共同体”，相互发挥比较优势的条件和效果要大大强于香港和珠江三角洲的交融。目前上海市是长江三角洲经济区的城市增长极，也是长江三角洲城市群发展对外经贸的“桥头堡”，上海市与周边城市的经济联系日益增强。

除了具备独特的区位优势、良好的地理位置和广阔的经济腹地等自然条件外，经过近 20 年的改革和开放，上海市累积了深厚的经济实力和强大的发展动力。只要中国保持稳定和发展，上海最终将超过香港，并成为亚洲乃至世界的金融中心。

因此，面对中国加入 WTO 的历史机遇，上海完全有条件发展成为国际经济和金融中心城市，东方明珠有可能超出东方之珠。

其实，不仅上海，每一个中国大陆沿海城市的发展乃至内陆中心城市的发展，都是对香港的一种“进口替代”。香港相对于内地城市的优势无非表现在先发优势、制度优势和地理优势上。但是，内地各中心城市并非没有局部区域的地理优势，同时亦有着后发优势，另外借助于改革开放动力，可望缩小制度优势。因此，可以预见，三大差距的缩小，即是内地经济全面兴起，香港得天独厚、一枝独秀



的地位将一去不复返。

当年，费城和纽约同为美国的金融中心，但最终竞争下来的结果，人们现在只知道纽约是国际最大的金融中心，根本忘了历史上还曾经有过费城的辉煌。中国版“双城记”的故事会在上海和香港之间重演吗？

高成本劣势凸现。

多年来，香港经济快速发展所带来的一个隐患，就是泡沫经济泛起，不适当地拉高了香港的人力、土地等经营成本。在经济发展态势良好时，这一问题暂时被掩盖起来了，但经济一旦走入低谷，这一弊端便立即浮出水面，成为削弱香港国际竞争力的重要因素。

美国《商业周刊》曾报道，由于香港机场收费、工资和物业成本昂贵，设在香港的国际速递公司——敦豪国际（即DHL），正把它的亚太区营运中心从香港搬到深圳。而在此之前，已经有了不少跨国公司北迁的例子，其中包括汇丰把部分后勤工作迁到广州，里昂信托把它的证券业务从香港移往上海，美国著名的顾问公司麦肯锡在2000年亦已把大中华区业务部从香港迁到上海。当然，同时也有不少新的外资企业进入香港，但我们相信这其中有不少企业只是把香港作为进入内地之前的培训。由于外国企业尤其是国外中小企业对大陆市场环境感到陌生，所以，最好的方式就是分两步走：第一步，先进入法治健全的香港，以香港为中介，了解内地情况；第二步，在自己认为具备了直接进入中国内地条件的时候，再从香港迁到大陆。但是，在中国加入WTO后，一旦时机逐步成熟，许多外资企业将直接进入中国大陆，而不必颇费周折地取道香港。

观念落伍的危险。

新加坡在庆祝国庆 36 周年前夕，内阁资政李光耀和总理吴作栋都曾不约而同讲到了中国。他们指出由于中国具有生产成本低廉的优势（工资和工业用地的价格分别只有新加坡的 1/12 和 1/30），中国的崛起已不可阻挡，50 年后可能成为一个比日本大 5~10 倍的经济体。新加坡领导人甚至还劝告一些年轻人改变讨厌中国的习惯，强调新加坡应该搭上中国的顺风车，与中国一道向前发展。应该说，新加坡人是非常聪明的，时局一旦发生变化，他们不仅能够很快地意识到，而且能迅速采取务实的对策。

相比之下，一些香港人目前在观念上还存在着较大的误区。虽然香港经济已经走到一个十字路口，并面临长期走下坡路的前景（那怕是相对地走下坡路），然而并没有太多的人认识到这一点，大多数人仍然对于香港的前途抱盲目乐观态度，仍然把中国大陆看成是贫穷落后的“表叔”。香港当前事实上不仅处于经济周期的下滑期，也处于经济结构的调整期。香港各利益集团协调的难度，将大大增大香港结构调整的难度，并有可能影响到香港经济顺利转型。

我们注意到，香港特区政府在讨论改善过关、开放禁区、推动港人北上就业及引入内地专才等方面问题时就遇到了较大的阻力，应该说很能够反映出这方面的问题。当前，香港现实对手新加坡已经积极行动起来，并在不断地强化与中国内地的合作，韩国则对于中国——东盟自由贸易区明确表示了浓厚的兴趣，台湾当局的“三不政策”也在逐步松动，美国、日本和欧洲对于中国大陆的投资则进入一个全新的“世界工厂”式配置的阶段。时不待我，香



港如果不随之跟进，时间一长，恐怕虽有中央政府的支持，也难免落在人后。

拯救香港：来自重新定位的挑战

20世纪80年代的时候，人们就已经认识到，中国大陆的希望在世界，在于走向海洋。而对于香港，则是更大程度的回归大陆，与蒸蒸日上的大陆经济更好地相融合，实现优势互补、共同发展。

董建华先生曾经提出，亚洲金融风暴充分暴露了香港泡沫经济的弱点，也充分揭露了香港社会长期积累下来的种种问题。面对经济全球化、知识化，以及快速发展带来的机会和挑战，香港经济必须转型，为此特区政府将香港未来的定位明确为：背靠内地，面向全球，作为中国的一个主要城市和亚洲的国际都市，提供高增值的服务；在原有基础上巩固自己的强项，同时应用新知识、新技术，推动新的增长。我们认为，这一定位大体得当，而其中关键的一点，应该是香港从充当中国大陆与世界经济沟通的中介角色转向全面融合的关系。

来自重新定位的挑战。

提出香港重新定位的问题并不是杞人忧天。如前所述，中国加入世贸，内地引进外资政策放宽、投资贸易条件改善，我们可以轻易地提出一系列直接影响香港目前的定位的问题：在中国加入世贸之后外商还有必要选择香港作贸易转口吗？香港港口运输量能够保持当前的领先全球的地位吗？2005年后，内地纺织品可能和香港一样解除配额限制，香港比例不小的纺织品贸易能与实力雄厚的内地产品

争锋吗？面对有意问鼎亚洲区域经济中心的现实竞争对手新加坡、以及内地保持迅猛发展势头的潜在竞争对手深圳、上海、广州、北京等，香港还能够泰然处之吗？在物价高企、投机心理浓厚、人才结构失衡、信息专业人才欠缺的条件下，香港能够顺利推进经济转型吗？

历史地看，自 20 世纪 80 年代以来，香港扮演了内地改革开放的重要角色，不但成为内地了解世界的最大“窗口”、对外贸易的最大“通道”，引进外资的最大“基地”，与国际接轨的最大“桥梁”，而且在回归之后，其经济注定将日益与内地经济融为一体，成为中国经济一个极为重要和密不可分的组成部分。

中国已经入世。入世对香港带来的机遇毋庸置疑。但是，综合考虑多方面的因素，香港的角色调整和重新定位也已势在必行。如果香港不能充分抓住这个重大的历史转折关头明确自身的定位，就不仅不能充分抓住中国入世带来的重大机遇，反而可能很快地丧失其作为中国与世界之间的桥梁地位，香港的地位就岌岌可危，其相对衰落就将提前到来。

从中介到融合：香港在中国经济发展新格局下的新定位。

我们认为，综合考虑内地和香港目前的发展现状，香港在中国加入世贸的历史阶段的重新定位至少应当包括：强化高效率的中介地位；在发挥比较优势的基础上，全面推进与内地经济的融合；通过自身中介地位的强化和与内地经济的融合，推进香港经济向高增值中介服务和高科技化方向的第三次飞跃。



首先，香港要继续强化自身的中介地位，提高中介效率。中国加入世贸，应当说是可以增强香港在内地与国际经济交往中的中介地位，因为中国的开放和发展都需要依托国际、国内两个市场，香港正处于这两个市场的交汇点上，有着内联外引的特殊优势。随着内地开放程度提高，中国市场经济与国际规则接轨，而香港与国际市场的联系非常紧密，内地借助香港获取融资和信息、开拓海外市场的需求将会增加。香港这种基于地缘和文化的独特作用，不仅不会削弱还会进一步强化；事实上，作为内地与海外交流合作的中转站，香港所承担的角色将赋予更多的内容和突出的色彩。进入世贸组织后，内地金融、电讯、保险、会计等方面急需大量资金、人才、信息等。而这些恰恰是香港优势所在。港商完全可以与内地企业结盟互补，捷足先登，占领市场。

另一方面，由于市场准入条件所限以及商人审慎心理驱使，不少国外商人直接进入内地市场或放手投资内地尚需时日。港商所拥有的人缘、地理、文化等优势以及熟悉情况、经验丰富、沟通渠道等因素，必会成为国外商人首选合作伙伴。香港金融、信息、贸易、运输等方面，将在相当长的时期内继续保留自己不可替代的优势。

其次，香港利用入世机遇在发挥比较优势的基础上积极推进与内地经济的融合。内地拥有相当实力的制造业，是香港不可或缺的后盾和支撑。香港经济以金融、房地产、旅游、商业为主导，离不开制造业的依托和支撑，内地制造业的繁荣恰好可以弥补香港经济不足。事实上，内地多个高速发展的行业都与香港的服务业优势相呼应。以资讯

科技业务为例，预计 2005 年内地互联网用户数目将成为全球之冠；而电信业方面，内地是全球第四大电信市场，城市电话用户和流动电话用户在 4 年间分别急升 3 倍和 15 倍。高速增长的内陆经济需要在香港筹集资金，并且由香港提供一系列专业服务。如果香港能够抓住这种机遇，就可以进一步提升其作为“高增值服务中枢”的能力。中国加入世贸，将扩大对外开放领域，加大市场开放力度，内地港资企业产品的内销份额和比重亦会大幅上升，香港商人在内地的投资领域更广，合作空间更宽，投资方式更活。一方面，港商可以大刀阔斧参与投资内地过去部分未曾对外开放或有所限制的企业，如金融、保险、电讯、外贸、商业、会计等。另一方面，面对国际产品的冲击和压力，内地产业，特别是金融、电讯、农业、基建、化工、汽车制造等产业，迫切需要投资合作对象。这些都为内地和香港经济的进一步融合提供了现实的条件和基础。

第三，香港要利用中国入世的机遇积极推进结构调整和第三次飞跃的实现。中国改革开放 20 多年来，香港制造业大量内迁发展，为香港服务业的迅速扩张让出了空间。当前全球化的科技进步正在引领香港进入又一个经济结构的转型，中国加入世贸，给香港新一轮的产业结构调整提供了契机，有利于香港的信息、资金优势同内地的结合，从而促进香港创新科技产业的形成与发展。

抓住中国加入世贸的契机，推进香港经济的第三次飞跃。

历史地看，香港的经济发展历程已经经历了两次影响深远的历史性飞跃：第一次是在 20 世纪 50 年代，香港从转



口贸易港发展为以轻纺工业为龙头的出口加工业基地；第二次是在70年代末开始，由于制造业迁移内地，为香港发展以房地产和金融业为主的服务业让出了空间。

当前，香港正处于第三次历史性飞跃的关键阶段，而中国加入世贸正好为这个历史性的飞跃提供了契机。目前的这个历史性飞跃，强调的是香港利用信息技术手段增强高增值服务中介地位，一方面发展创新科技产业，另一方面利用创新科技提升传统产业的科技成份。原因很直接、很简单、但是确实又是影响深远的：中国加入世贸将推动对科技进步和创新的要求，香港可以利用资金、信息、商业创意和技术引进等方面的优势，结合内地雄厚的科研基础和人才优势，发展新兴产业和高技术产品以及相应的科技服务业，形成新的优势产业。

其次，香港在内地的加工贸易制造业也必须提高技术含量，以适应内地经济结构升级的需要，这不但可以提高香港企业的国际竞争力，也可以进一步拓宽香港创新科技生存和发展的基础。此外，内地将全面开放服务业，这也可以带动香港高增值服务业的进一步发展。

目前，发展创新科技带动香港经济实现第三次飞跃已成为社会共识，并得到实质推进，尤其在资讯科技方面，取得不俗的成绩。目前，香港已经成为全球最开放的电信市场之一，也是拥有最优良的电信基础建设和服务的地区之一。这使高科技产业在香港发展和各行各业利用电子技术提高自身增值能力成为可能。同时，香港已经初步形成高科技产业，不少香港传统产业更纷纷采取合资、合作、独资、收购、重组等不同策略，介入电讯、互联网、电子商

贸等资讯科技领域。此外，一些国际知名的科技公司也相继到香港投资发展。香港服务行业电子化的进程也得到快速推进，尤其在金融业方面，网上银行、网上买卖股票如雨后春笋般出现。这些发展有助于巩固和提升香港金融中心的地位，更有利于带动以创新科技支撑的高增值服务业成为香港经济未来新的增长点。

如果说香港经济的第三次飞跃会不可避免地遇到科技基础薄弱、科技人才短缺的制约的话，那么，中国加入世贸则恰好为缓解这一制约提供了宽松的条件，因为中国内地在基础研究、科研设备和人才培养等方面实力雄厚，有相当一部分高科技领域接近世界先进水平。香港如果能够积极发挥比较优势，开展与内地的经济融合，就能够为第三次的经济飞跃提供强大的动力。

出招：拯救香港三策

对策一：大力挖掘自身潜力，积极争取中央支持

香港首先要大力挖掘自身潜力。正如有的经济专家所提出的，香港经济表现虽受制于外围经济，但仍可通过改善教育、环保等提供短期就业空缺。长远来说，则要通过发展旅游业及配合内地市场开放，达到振兴经济的目标。

金融、财务是香港的优势。2000年，内地国有企业从香港和纽约的股票市场上共筹得150亿多美元的资金。摩根士丹利的一位经济学家说，香港的诉讼事务所、审核公司、投资银行也从中得到4~5%的益处。未来香港应继续发挥既有的金融地位、财务架构等优势，此外还应积极开拓债券市场等新领域，以提升商机，增加经济上升动力。



2003年初，香港金融管理局总裁任志刚表示，香港金融管理局将继续巩固监管制度及提升银行体系的基建设施，以维持香港作为国际金融中心的竞争力。

我们亦赞同特区政府的思路，即在短期内通过创造就业而先缓解民困，长远则为改善教育作出投资，积极培训人才，协助劳工阶层在知识型经济下转型。

另外，特区政府应该重视中小企业的发展。董建华指出，香港现在有超过29万家中小型企业，占全港企业98%以上，聘用香港雇用人数的六成，特区政府将在“便利创业”、“协助立足”、“促进发展”三方面，探讨可行的支援方案，并批出中小型企业特别信贷计划的20亿港元余额，继续用以支援中小型企业。只有中小企业得到发展，香港经济才能充满生机和活力。

特区政府当然也还可以多多争取中央政府的支持。常言道：“背靠大树好乘凉”，目前中国内地人均GDP还远远低于香港，但经济总量却为香港所不能及，在某种意义上讲中国内地就是香港可以用来乘凉的一棵大树。由于香港回归的时间还不是太长，中央政府对香港的政策支持方面还有许多潜力可挖。进一步争取中央政策支持，对香港经济的影响往往可以在短期内立竿见影。近来，特区政府显然在这一方面已经做了许多工作，并取得了一定成效。根据与有关部门达成的协议，自2002年起内地取消香港游配额，增加内地香港游组团数量，延长多次商务签署有效期。粤港双方已议定在5年内建成深港西部通道。这些措施对带动香港旅游业和整个经济的发展将有一定促进作用。据中新社报道，在经济增长方面，香港2003年开局不错，出

现继续好转的势头。其中内地来港旅客保持强势增长特征，2003年1月在2002年总体取得三成增幅的基础上再增三成。

对策二：抓住大陆发展良机，果断实施“北上战略”。

从未来发展趋势看，中国内地经济可能在一个较长的时期内保持一枝独秀的发展态势，成为拉动亚洲经济发展的一个重要增长极。香港应当利用自身所具有的“天时、地利、人和”等多方面的优越条件，加快香港经济中国化的进程，其中，一个重要措施就是实施“北上战略”，积极到内地乃至中国的西部去开拓业务，寻求发展机会。但在香港，目前还有一些人对北上发展持怀疑甚至反对态度，他们认为资金往内地迁移，将对香港本地经济造成不利影响，我们认为这种看法是相当狭隘而且短视的。

对此，我们可以从日本经济的发展中得到一些启迪。我们注意到近10年日本国内经济增长速度虽然极低，但日本国的经济实力却并没有被削弱，原因在于日本具有全世界最大的海外资产。到2000年年底为止，日本的海外总资产达到了32000多亿美元，相当日本当年GDP总额70%左右，即使扣除日本海外负债之后，尚余海外净资产为12000亿美元，相当于GDP总额的26%。由于如此大规模的海外资产运作情况相当良好，使得日本在GDP增长势头较弱的情况下，GNP增势却不差。由于决定一国经济实力和人民生活水平实际上是GNP，而不是GDP。所以，日本通过把在本土已经失去竞争力的企业转移到海外，实际上是让日本经济在某种意义上获得了再生，并达到以外养内的目的。

香港现在的情况与日本有些类似，一些行业或企业也必



须走出香港才能获得再生。香港实施北上战略，实际上还可以带来一个好处，即可将外资的根留在香港。因为虽然内地有市场方面的优势，但香港有服务和法制方面的优势，香港北上发展（尤其是将具有竞争优势的服务业北上发展）实际上就能够做到扬长避短，既将扩大了自身业务市场份额，同时可以在香港就为外资企业投资内地市场提供决策咨询，外资企业尤其是一些跨国公司的地区总部由香港迁往内地的动力就会减弱。

可以预料，未来投资内地将成为香港经济发展引擎。从整体上看，中国经济总量目前居世界第七，并走在良性发展的轨道上，有望进入以住房、汽车为拉动的新一轮的消费景气周期。未来 7 年，中国大陆经济仍将保持 7~8% 的快速增长，而北京未来几年将投资 2800 亿元用于各种建设，奥运经济将每年拉动中国 GDP 增长 0.3%~0.4%。港资向来是对大陆投资的主体，累计资金总额到 1999 年已达到 1560 亿美元，在外资中占有半数以上的比重。由于拥有人缘和地利的优势，港商投资于中国大陆的优势是最为明显的。

另外，中国大陆的“十五”计划将为香港推动第三次经济转型即从一般服务业转向创新科技和高增值产业提供新的契机。正如王新春博士所指出的，首先，“十五”计划将科技进步和创新作为增强综合国力的决定因素，摆在突出的战略位置。香港可以利用资金、信息、商业创意和技术引进等方面的优势，结合内地雄厚的科研基础和人才优势，发展新兴产业和高技术产品以及相应的科技服务业，形成新的优势产业。其次，香港在内地的加工贸易制造业也必

须提高技术含量，以适应内地经济结构升级的需要，这不但可以提高香港企业的国际竞争力，也可以进一步拓宽香港创新科技生存和发展的基础。此外，内地将全面开放服务业，这也可以带动香港高增值服务业的进一步发展。

中国入世将直接带动香港的经济增长。据估计，香港的经济增长及贸易额最快明年开始受惠，可分别每年额外带来0.5%及1.3%的增长。中国入世还将开放更多的服务性行业，例如批发零售和银行业务，由于香港占尽地利人和的优势，应努力成为最先受益的海外公司。国家实施的西部大开发，也会成为支撑香港经济增长的重要因素。相对落后的西部地区，有廉价的劳工、有丰富的资源、有广阔的市场，香港有先进的经营理念、有充裕的资金、有丰沛的人才。西部需要香港的对外“窗口”，香港需要更广阔经济腹地。由于双方经济处于不同的层面，经济结构存在巨大反差，因此，双方有着极强的互补性。港商参与西部大开发，必定使长期保持的内地与香港良性互动关系更上一层楼，为香港与西部经贸发展创造新的机会。

港商要在中国入世后激烈的竞争中保持优势，实现与大陆经济的相融，必须作好充分的准备。可喜的是，香港工商界已经开始采取一系列的具体措施，包括调整长远的投资策略和发展计划；一些商家积极寻找对象，与跨国公司或内地企业组成策略联盟，不少港商更积极关注内地的政策法规和市场信息；各商会也竞相组织各种活动，让会员增加对内地的了解。

对策三：建立自由贸易区

这是目前谈论最多，争论最多，也是最有想象力和吸引



力的一个计划。我们认为，这个计划实在好比是箭在弦上，不得不发，不应该再有太多的犹豫了。

在谈到香港与珠江三角洲合作问题时，董建华曾经说过，香港与珠江三角洲经济是合二为一的。在国家 20 多年的改革开放过程中，香港因为有珠江三角洲制造业的强大支持，得以成为全球第十大贸易体系及国际金融、贸易、运输中心；珠江三角洲也因为靠近香港，可以充分利用香港的经验、资金及港口设施等，发展成为全球最重要的制造业中心之一。香港的未来发展，一定要在建立珠江三角洲区域经济体系的大前提下，加强配合，优势互补，互惠互利。

我们注意到，深圳市对于有关自由贸易区的传闻的积极姿态。深圳高层领导对这一设想表示欢迎，并且把这一概念“偷换”成了“深港自由贸易区”。他们认为建立深港自由贸易区，对提升两地的竞争力和两地的竞争态势都有帮助。但建立自由贸易区需要很多条件，只有深圳一方是不够的。自由贸易区要求发达的国际金融体系、畅达的信息交流、高度发达的商品营销网络和物流通道，而这些正是香港的优势，内地任何一个城市都无法比拟。

深圳市在信息产业、生物工程、生物制药、新材料等领域已经形成了完整的产业链条。深港两地各有优势，如果进行产业整合、优势互补，将会形成双赢的局面。这是深圳市对自由贸易区的首次高调表态，而有些深圳市的官员，甚至把自由贸易区内的人民币自由兑换都提上了桌面。整体来看，深圳市目前对于与香港的衔接仍是非常积极。

林毅夫教授认为，在经济全球化态势下，“一个国家和

地区，只有选择自己有比较优势的产业，在这个产业发展技术才有希望”。香港未来的发展要发挥比较优势，很重要的一点则是“再工业化”，或者“新工业化”。香港有 50 年的工业基础和经验，有较好的经济基础，有一定的科技基础和经验，有大企业的潜力和人才资源具有发掘潜力，香港不应该完全放弃产业升级和发展。香港新工业化的主要方向是：对现有的工业化实行升级换代，提高增值能力；根据香港的优势，发展适合香港的新科技工业；利用香港的创新能力，发展创意工业。

但是，香港要实现新工业化，必须充分利用中国的“世界工厂”趋势，充分发挥珠江三角洲的优势，而不可能单打独斗。也就是说，香港的工业基地并非香港狭窄的本土，而应该是背后宽阔的珠江三角洲腹地甚至更大的领域，香港只有发挥自身信息、市场和研发的优势，同时结合珠江三角洲和大陆其他地方的劳动力资源，才能最快地在高新技术领域抢占制高点。国际货币基金组织 2003 年初的预期证实了香港与内地经济融合的效应，IMF 预测香港经济增长将由 2002 年的 2% 上升至 2003 年的 3%。2003 年经济增长步伐加快，是由于内地经济强劲增长，带动本港的外在需求回升。香港通缩情况可望舒缓，至于中期的发展前景，将视香港如何面对与中国内地经济融合所带来的挑战及区内日益加剧的竞争。

根据关贸总协定第二十四条第 8 款（乙）项规定“自由贸易区应理解为两个或两个以上的关税领土所组成的集团，对原产于这些组成领土的产品的贸易，已实质上取消关税或其他贸易限制的集团。”构建粤港澳自由贸易区（或深港



自由贸易区), 包含的内容可考虑如下: 逐步实现投资贸易自由化; 实现在货物贸易方面的共同普惠关税; 原产地原则共识(指区内会员从另一会员中直接进口区内产制成品比率不低于40%的产品, 经出口国家主管机关核发产地证明者, 可享有优惠关税); 产业与金融互补与合作(比如深圳的创业板不必另设, 可移师香港, 为香港补充后台业务); 推动以金融、保险为主的服务业自由化进程等等。这样的一种自由贸易区既可延续香港与内地的特殊关系, 又不违背WTO的基本规则, 将大大提高香港对资源的整合力, 提升中国在区域一体化进程中的地位和作用。

由于制度差异和人民币不可自由兑换等因素的影响, 内地与香港各方面完全放开, 从目前来看并不太可能, 也没有必要, 不过, 有关方面提出的“港元化”设想值得研究。总的来说, 建立自由贸易区, 强化香港、广东和深圳之间的经济关联, 实现资源在三地的重新优化配置, 对强化香港金融中心的地位和促进广东和深圳经济发展都极其有利, 应该说是比较现实的选择。

需要引起关注的是, 香港的经济转型和中国经济的走向开放, 必然给香港经济遗留下大量不能在高增值行业服务的、教育水平相对较低的人群, 这使得香港的失业问题在未来会相当突出, 同时也会延长结构调整的过程, 是香港未来的一个难题。为此, 我们建议, 可考虑利用香港的闲置土地, 或者是在深圳和珠海等地, 建立香港工业区, 吸收香港的这些人群就业。较之内地的同类企业, 香港的第二次工业化的优势是: 敬业的员工、廉洁的官员、国际化的工作环境、相对较高的企业运作效率, 这也是香港的立



身之本。

财政司司长梁锦松也在 2003 年 3 月 5 日指出，香港 2002/2003 财政年度的综合赤字达 700 亿港元，比原来估计高出 248 亿港元。特区政府决定从振兴经济、节流和开源三方面入手解决财政赤字问题，目标是在 2006/2007 财政年度达到港府收支平衡。梁锦松预计香港经济 2003 年将会增长 3%。可以预计，东方之珠重放异彩已指日可待。

赵晓、巴曙松、高辉清、钟伟

点评咖啡

“十六大”报告的亮点很多，但从当前大家关心的程度来看，其中最亮的点无疑是“设立国有资产管理机构”。有消息说，国资委的主体是国家经贸委和中央企业工委，其他几个部委中与国企管理和改革相关的机构和人员纳入其中。机构直属国务院，性质极有可能为事业单位。

“设立国有资产管理机构”之所以能够引人们如此广泛的关注，有一些客观原因。在“十六大”报告中提到的所有创新中，它是惟一一个可以在技术层面进行操作的创新。另外，它涉及到总规模高达 10 万亿国有资产的运作，对中国社会与经济的发展必将产生重大而深远的影响。

现在，国资委还没有出生，人们就已经为之编织好了许多美丽的花环。有少数人甚至认为，在成立国资委以后，中国现实中存在的一系列问题，比如调整国有经济的布局和结构、促进非公有制经济发展和促进政府职能的转变等，都将不再成为问题。

面对如此现状，我们不能不提醒：对新一轮国有资产管理体系的改革必须要有一个正确的认识和恰如其分的评价。否则，国资改革有可能重蹈股市的覆辙，成为隐藏在鲜花丛中的陷阱。未来国资管理机构的细节设计和安排，对于国企建立有效的公司治理仍然有许多难点。

咖啡正浓

10 万亿国资过大关

改革之动因：起源于三个基本判断

作为“十六大”报告中专门提出的一个重大问题，“国资委”成立的动因显然不能只从“促进国有企业改革”或“探索有效的国有资产经营体制和方式”等层面上去理解。要搞清这一问题，我们认为首先要认清，中国经济现在面临的是什么样的问题。

继“十六大”之后，中央经济工作会议、全国计划工作会议、全国经贸工作会议和全国农业工作会议等一系列部门会议又陆续召开，分别将“十六大”确定的经济发展战略进行了分解与细化，这就使得我们能够更好地对“十六大”之后中国宏观政策取向进行较好的把脉。毫无疑问，“十六大”以来，从政府出台的一系列政策来看，所包括的创新内容非常多，涵义也非常深厚。但就我们的理解而言，这其中实际上有一个中心，那就是建立一个结构协调的社会大环境，以支持经济可持续发展。

根据我们的分析，这一中心思想的确立又是建立在以下三个判断的基础上：

第一个判断：与世界绝大多数国家非常不一样的是，中国的发展潜力不成问题。

除了中国居民对汽车和住房等高级产品的消费目前正处于补课阶段，在未来较长的时期内，汽车和住房消费都将



保持较快增长之外，从“十六大”以来的各方面情况分析，有三个重要的潜力将被逐步激发，从而可望支持中国经济保持长期、较快的发展。

一是非公有制经济的快速发展。非公有制经济的快速发展带来的直接效应就是民间资本的启动。由于民间资本规模目前已经高达 11 万亿，一旦被有效利用，对经济增长的促进作用将无法估量。

二是政府管理体制改革的加快。从我国改革开放以来的历史看，每一次涉及到体制层面的改革带来的都是一次经济大飞跃。那些由体制创新给经济增长带来的助动力，远非技术层面的创新所能匹敌。我们相信，即使按保守的估计，政府管理体制创新对经济增长的促进作用每年至少也有 1~2 个百分点。

三是“三农”问题的逐步解决。从新一届领导班子采取的措施看，“三农”问题已经成了一个重点关注的问题。当然，“三农”问题不能只在农村解决，否则，就会成为一个“无解的方程”。其出路在于城市化。城市化的最大作用在于它提供有效的供给，此外还可以带动房地产业、汽车业两大支柱产业的快速发展，同时对其他行业发展也起到强有力的带动作用。这样使越来越多消费能力较弱的农民转化为消费能力相对较强的城市居民，也是应对世贸组织可能带来冲击的最好方法。有人做过这样一个推算：如果每年能够提升一个百分点的城市化水平，就能新创造近千亿元人民币的社会消费需求，就能让 GDP 增长大约加速 1 个百分点。

第二个判断：中国的经济问题在于结构失衡。

当前，中国的经济结构问题主要体现在四个方面：

一是城乡二元结构矛盾突出。二元结构是发展中国家国民经济体系的共有特征，但中国具有历史原因形成的城乡差别使得其国民经济的二元结构特征尤为突出。由此带来的几个问题是：实际失业人数增多、市场消费尤其是农村市场消费需求不足、县乡镇级财政亏空和社会安定失衡。可以说，城乡二元结构经济特征不弱化，占总人口约 2/3 的农村居民生活和消费水平不提高，中国经济就缺乏可持续发展的基础，任何所谓的可持续发展战略都只能是纸上谈兵。

二是失业问题日趋严重。这些年来，我国经济发展始终保持了较快的增长，然而失业问题却越发严重。近 3 年来，我国的城镇失业率急剧上升，由 2000 年的 3.1% 升至 2002 年的 4%，增速非常惊人。与西方市场经济国家相比，我国的情况有一个明显不同之处，这就是我国存在着劳动力绝对过剩现象。或者说，当经济增长达到潜在增长率时，我国仍然有 1.89 亿这样一个庞大数量的劳动力没有得到充分利用而处于失业和隐性失业状态。有关研究表明，中国劳动力总供给近 10 年内将会从 7.14 亿增加到 7.82 亿，出现峰值。此后缓慢下降，到 2020 年可下降为 7.76 亿。而按照 7~8% 的经济增长率以及较高的就业弹性系数 0.17 测算，20 年内劳动力总需求将从 5.76 亿增长到 7.41 亿。也就是说，至少在 20 年后中国劳动力供给绝对过剩的矛盾才有望得以缓解。

三是潜在的金融风险巨大。受改革相对滞后、体制摩擦、政策失误及微观信用基础薄弱等因素影响，我国金融



业潜伏的危机已经非常巨大了。

四是基层财政亏空严重。虽然，从宏观层面讲中国的财政并不存在着大问题，然而中国局部的、地区性的财政危机其实已经发生。据有关统计，中国近 5 万个乡镇，平均每个乡镇负债 400 余万元人民币，共计 2220 亿元左右；在 3000 个县（市）中，平均债务为 2~3 亿元计算，全部县级政府债务共约在 6000~9000 亿元之间。个别乡镇为了偿还债务甚至已经把后 4 年的财政预算都用完了。

第三个判断：经济结构失衡的一个主要根源在于国有企业的低效率。

根据有关部门测算，近几年来，国企效率极低。许多国企的资产实际早已被耗尽，但却一直支持到今天，主要原因是国有银行体系不断给它们补充资源。据估计，目前银行 80% 的贷款为国企所占用。如此一来，国有企业的低效率就通过给国有银行不断制造呆坏账的方式转移到了银行。另外，作为国家税收的主要来源，国有企业的效益低下使得财政收入相对减少。不少基层财政亏空，政府已经无法按时支付公务员的工资和偿还有关债务。国有企业经营不善带来的另一个直接效应，就是下岗工人增多，失业率随之上升。

当前，我国工业固定资产的 6 成和银行贷款的 8 成为国企所拥有，然而国企的产出却占我国工业产出的 1/4，国企效率之低可见一斑。因此，国企的问题不解决好，就会拖住中国经济发展的后腿，整个经济就没活力。我们对 2001 年各地区国有工业及国有控股企业在当地工业中所占比重做了简单的对比分析，结果表明：前者比重越大的地区，

经济总体实力就相对较弱。比重前 10 名的地区，经济实力排名没有一个进入前 12 名。与此同时，地区经济实力排名前 5 名的地区，国有企业占当地工业比重排名则都在后 7 名之列。

正是基于上述三个判断，在许多经济学家断言“以 2002 年的 8% 左右为平台，我国经济新一轮加速增长周期即将来临！”的情况下，政府宏观经济调控部门却异常地低调，将 2003 年经济增长目标只设定为 7%，明显要低于当前经济的潜在增长水平，目的是为了给经济结构调整留下足够的回旋余地。也正是基于上述三个判断，“十六大”报告提出了新世纪新阶段的奋斗目标不是过去常说的“加快建设现代化”，而是“全面建设小康社会”！同样还是基于上述三个判断，中央做出了“设立国有资产管理机构”的重大决策！

改革之意义：标志着国企改革进入了第三阶段

改革开放以来，中国国企改革以 1993 年十四届三中全会为界可以划分为两个阶段：第一阶段是 1993 年之前，政府通过放权、让利、增加资源投入和裁减富余人员等方式，搞好搞活国有企业、发展壮大国有经济。与此同时，强化党政机关对企业的监管，以保证在放权让利之后企业不出现严重的内部人控制现象；第二阶段是 1993 年之后，开始提出建立现代化企业制度，推进股权重组和多元化，以解决国家所有制与市场经济的兼容性问题。到了 1995 年以后，政府又提出“抓大放小”的战略，着眼点明确地转向了调整国有经济布局以适应社会主义市场经济的总体要求。



在经过前两个阶段的改革之后，目前国有资产管理体制依然存在着较大的弊端，主要体现在以下三个方面：一是在现行“国家所有，分级管理”的国有资产管理体制中，国有资产所有者是明晰的，但在分级管理上的分界却始终模糊，许多国有资产到底是属于中央管理范围，还是属于地方管理范围，根本就没有一个明晰的界定，导致实际上的企业所有者虚缺。二是国家出资人权利被多部门分割，存在着多头管理现象。当地政府的党委及其组织部门任命、监督、激励和替换厂长经理；计划委员会负责年度和5年经济发展计划、基本建设投资项目的审批、预算资金分配和重要产品的定价。经贸委负责国有企业技改和日常业务的管理。财政部门负责监督国有企业的财务状况、从国有企业获取收入并向企业分配资金。国有银行负责为企业提供存贷款服务。劳动人事部门负责管理与人力资源有关的问题，如招募、工资、社会福利等等。三是国有企业公益属性和市场属性没有区分开，许多基础性企业也有市场盈利的目标要求，而绝大多数竞争性国有企业也都赋予不同程度的为国民经济整体发展服务的职能。

这几个弊端叠加在一起，导致的后果就是，许多政府部门都可以对国有企业或国有资产的运营进行行政干预。由于这种干预毫无规则可言，让企业无所适从。而且通常的情况下，只有在有利可图时政府部门的干预就会出现；而在需要承担责任的时候，却找不到人来出头。在如此“分级管理”的模式下，国有企业出现经营效率低下、收入分配混乱和资产流失等问题就毫不奇怪了！

正因为如此，几年前政府就提出：要进一步推进国企改革

革，要打一场攻坚战。然而，毋庸讳言，这是一场没有结果的战争，原因在于提出“攻坚”口号时体制并没有相应地改变。这也从一个侧面说明，改革走到今天，在国有资产管理体制改革方面进行再次创新已经成为一堵必须打通的墙。

“十六大”报告中提出的新国有资产管理体制，具有多方面的创新意义。一是党的十六大报告提出，要“建立中央政府和地方政府分别代表国家履行出资人职责，享有所有者权益，权利、义务和责任相统一，管资产和管人、管事相结合的国有资产管理体制”，同时提出要在“中央政府和省、市（地）两级地方政府设立国有资产管理机构”，从而将结束目前国家所有权由多个部门分割行使的格局。政府作为出资人，今后只能拥有一个股东的权力，并不能再以行政的方式去干预企业的运营。企业是拥有完整法人地位的实体，受公司法保护。二是结束了“分级管理”与“分级所有”之争，找到了一条合乎中国国情的国有资产管理新体制，同时也实现了世界产权理论上的一次创新。

从改革开放以来我国国有企业改革历史轨迹看，第一阶段政府强调的是国营企业，第二阶段政府强调的是国有企业，现在十六大报告强调的则是国有资产。这是一次历史性进步，表明中国国有企业的改革即将进入第三个阶段！

改革之影响：涵盖全方位

对国家而言，新的改革明确了产权责任主体，建立了可追溯产权责任的体制和机制，有利于国有资产保值和增值；对企业而言，解脱了长期以来“一个媳妇多个婆”的困境，



解决了所有者缺位的问题，有利于增强企业的活力。不过，影响最为明显的可能是我国的资本市场。由于我国资本市场是中国改革相对落后的领域之一，在非国有经济对 GDP 贡献已经大于 50% 以上的情况下，在股市上国有控股企业比重还在 70% 以上，所以，几乎任何关于国有资产管理体制改革政策一出台，其影响立刻就会反应到中国股市上来。

中国股市目前有无数理由走好！只有一个理由让它走坏，但它却没走好，而走坏了！从宏观上看，我国经济 2001 年在全世界是“一枝独秀”，2002 年又“出人意料地好”，2003 年大家又都预计将“稳中趋好”，可谓历史上真正的大牛市！从中观看，我国一些行业的发展势头良好，不仅一些传统产业受 WTO 效应影响出现快速回升势头。比如，2002 年汽车业生产增长五成以上，纺织业利润增长二成左右，一些大的彩电厂家产品出口更是出现了翻番的势头。而且，作为 IT 产业的代表，网络企业现在也已经开始盈利，从微观看，大量股票市盈率已经低于 20 倍，以中国经济保持 7% 以上增长的预期来判断，即使按国际标准来衡量也已经具有了投资价值。然而，中国股市却并没有多大起色。原因只有一个，中国股市存在着较大的不确定性，这些不确定性来自于国有股、二板市场、股指期货、市场扩容等诸多方面，但其中起决定性作用的还是国有股减持或国有股全流通的问题。这些不确定性导致了一个奇特现象的出现，即中国经济全球最好，而中国股市最近表现却是全球最差！在美国纳斯达克市场上，中国网络股暴涨了百分之几百，而中国股市的网络股却几乎没有大的动作！

随着国有资产管理新体制的确定，我们相信这种不正常

的状况必然会有改观。过去，由于“谁是国家的代表”一直没有一个明确的界定。企业在需要所有权行使机构批准或授权的决策时，往往感到不知该找谁，以致于很多重要企业的改制方案就要直接报送到国务院。但是，全国的重要企业实在太多，而国务院要管的事也实在太杂，所以材料即使送上来了，有时光是排队就要排上一两年，最后还是拖延企业改革。国资委成立后，“人、事、权”一手抓，这一问题就可望得到有效的解决。按有关部门部署，完善上市公司的法人治理结构已经成为我国资本市场改革的一个重点，我们相信在新的国有资产管理体制建立以后，有关“国有股”的问题一定会有个明确的说法。而只有这一市场最大的不确定性得以消除，对股市的发展将产生巨大推动作用。

新国有资产管理体制的确定对股市发展的利好作用还将体现在以下几个方面：首先，由于解决了上市公司所有者缺位问题，有利理顺企业运行机制，提高公司的效率和业绩，从而增加市场的投资价值。其次，弱化企业“内部人控制”的弊端，减少上市公司被掏空的可能。有关资料表明，在1000多家上市公司中，就有600多家存在着母公司侵占上市公司资金的问题，资金总额高达800多亿。第三，有利于培养企业注重投资回报的责任心和理性的市场行为，为市场的规范化发展创造条件，降低企业资本运作成本，上市公司的资产重组与兼并必将更加活跃。最后，对证券监管部门而言，可以进一步明确区分监管部门和所有者的职能，有利于规范化管理。



改革之悬念

悬念之一：国有资产机构的资产如何组合？

国有资产大体上包括三大块：经营性资产、行政事业资产和自然资源。那么，国资委成立后它的资产管理范围应如何界定？一些人主张只包括第一大块，即经营性资产，但这就必须回答几个问题：一是其他两大块如何处置？二是由于经营性资产中又分金融性资产和非金融性资产，而且这两类资产运营规律完全不一样，我们是分设两个不同的国资委来分别管理，还是让一个国资委来统一管理？如果只设一个管理机构，又如何去保证金融机构在企业开展服务方面的公平性？银行又如何去抵制来自“上级”的一些不合理的压力，比如，要求定向放贷？

悬念之二：中央和地方政府代表国家履行出资人职责的企业具体怎样划分？

对此，十六大报告中的界定是：“关系国民经济命脉和国家安全的大型国有企业、基础设施和重要自然资源等，由中央政府代表国家履行出资人职责。其他国有资产由地方政府代表国家履行出资人职责”。然而，一到实际中，我们就会发现还是有许多地方不好操作。比如说，煤矿是非常重要的自然资源，煤炭行业的发展关系到经济命脉和国家的安全。按上述规定显然应该归中央政府代表国家履行出资人职责。但立刻，我们就会发现问题来了，因为全国的煤矿企业数量实在太多，大大小小的煤矿企业如果都归中央政府，大概它也不用再去干别的事了。

再比如说，有些企业规模很大，且经营的也是基础设施

或重要自然资源，但其投资却不是来自中央政府，而是来自地方政府甚至部分地来自其他企业。这种情况下，如果由中央作为出资人的代表，显然又违背了市场经济体制下公认的“谁投资谁所有”的基本原则。另外，在以下一些情况下，企业归属也存在着难以界定的问题：有些企业资产的形成相当复杂，既有中央的直接投资，也有地方政府的投资，甚至还有自然人的投资；有些企业名义上是国有企业，但政府自始至终并未注入一分钱，资本全都由企业靠借贷和积累所形成；过去虽是中央、省级政府投资的企业，但由于种种原因“下放”时间较长，省、地市政府已经持有事实上的所有权。显然，如果诸如此类问题不能加以解决，依然不能有效消除“多头管理”的混乱局面。

悬念之三：中央政府与地方政府在行使出资人职责的时候，除了所管的企业不一样，还有没有其他的差别呢？

“十六大”报告中只讲了中央政府与地方政府都可以代表国家行使出资人职责，但并没有说明此时，除了所管的企业不一样，还有没有其他的差别。差别又体现在什么地方呢？国务院发展研究中心研究员张文魁提出了一个设想，让中央政府“垄断”以下几项职能：一是决定国有资产的布局与调整；二是制订国有股转让的规则（不过，具体审批权还是由地方政府掌握）；三是制定国有股转让收入的使用办法，原则上应优先用于解决一些历史遗留问题，如补充社保和核销银行呆坏账。四是制定统一的国有资本预算格式与程序。我们认为这些建议都很有道理。

悬念之四：在新的国有资产管理体制下，我们就能够做到“政企分开”吗？



国有企业改革成功的一个重要标志就是能够做到“政企分开”，新的国有资产管理体制将结束“五龙治水”的局面，将极大地减少来自政府部门对企业的干预。然而，由于新的“主管”部门国资委即使将来不算作政府机构之列，实质上就是一个“准政府机构”。在这样的情况下，我们如何做到“政企分开”呢？至少，从目前几个城市已经开展的试点结果看，我们还没有发现成功的先例：首先，一些地方国资委的成员往往就由党政部门现职负责人兼任，委员会基本只是一个图章；其次，一些地方在国资委下面设立了中介公司，但是这些中介公司还是习惯于对企业进行行政式管理，而且由于自身几乎没有任何有效的监督与约束，投资的收益并不一定及时上交国库，而是优先为己所用。同时，政府也还喜欢通过中介公司来向企业发号施令。

悬念之五：如何从体制上防止有效腐败？

未来的国有资产管理体制不管采用什么形式，国资管理部门作为出资人代表，总是要将所有权落实到具体的“人”上，那么谁去选派人呢？选派什么样的人呢？谁去对这些代表履行职务人的勤勉程度和业绩进行有效监督和考核呢？由于企业并不是这些人的企业，如何去保证这些人不以权谋私呢？如何贯彻“党管干部原则”？目前由党委组织、人事部门或国资管理机构统管其领导班子的做法应该如何改革？在同一机构既委派、管理董事长，又委派、管理总经理的情况下，如何保证企业内部监督机制不失灵呢？这一系列问题不解决就会导致腐败丛生。

悬念之六：与政府部门的机构调整如何配套？

国资委将把“管资产和管人、管事”的职责集于一身，

那么就意味着目前许多部门要失去相关权力，职能需要转换，机构需要调整。由于牵涉到的政府部门多达 8 个（分别为财政部、国家计委、国家经贸委、中组部、中央企业工委、人事部等），而且他们还都是一些重要的权力部门。这就涉及几个问题：一是国资委本身是个什么样的机构，它的运营经费从哪来？如果其行使出资人职责的企业出现了亏损，国资委的“财政赤字”以什么方式来弥补？二是如何明确界定国资委与其他部门的关系？三是 8 大部门通过什么方式向国资委移交手中的相关权力？四是在新的形势下，8 大部门机构该如何调整和获得新的协调？

上述 6 大悬念中几乎每一个都包含了至少一个多重选择，而每选择了一个答案，立刻又会引发一系列的后续问题。其中，有些问题可以很便利地得到解决，有些通过艰苦努力也可以解决，但有些问题（比如政体分开）依然难以得到有效解决。这实际上就意味着，新的国有资产管理体制改革也只是一个阶段性成果。那种将太多希望寄托在国资委身上和希望毕全功于一役的想法万万要不得！

改革之政策建议

1. 加速国有经济从竞争领域的退出

从国际横向比较看，“十六大”确立的国有资产管理体制与其他国家的体制相比差别也不是太大。事实上，我国国有资产管理体制的改革正是在较为充分借鉴了国际经验的基础上才确立起来。然而，在其他国家，国有资产管理可能从来就不是个大问题，其奥秘在于，其国有资产占全社会的比重非常小。有关资料表明，瑞典只有 59 家国有企



业，贡献约占 GDP 的 7%；新西兰有 16 家国有企业，占 GDP 的比例不到 12%；韩国公共企业占 GDP 的 9.4%、占就业的 2.5%。

在亚洲国家中，韩国在管理国有资产方面可以说是最成功的国家之一，其国有企业的平均运行效率甚至高于私有企业：与规模相当的私营企业集团相比，国有企业趋于拥有更少量的下属机构、较低的负债股本比（debt - equity ratio）及较高的盈利水平。国有企业中一个集团平均有 5.40 个成员公司，而私营企业集团有 22.10 个。国有企业加权平均的负债股本比为 94.3%，私营企业集团的这一比例为 143.9%。国有企业加权平均的 ROA（资产回报率）和 ROE（股本回报率）分别为 2.65% 和 5.15%，而私营企业的可比数据分别为 1.69% 和 4.12%。即便如此，韩国的国有企业的私有化进程一直就没有中断过，最近 5 年内就有 3 家大型国有企业被私有化。它们分别为 KT（韩国电信，在韩国排第六）、POSCO（排第九）和 KT&G（排第三十）。

与此形成鲜明对照的是，我国国有资产在社会总资产中所占的比重却非常大。据财政部统计，截止 2000 年底，我国国有资产总量共计 98859.2 亿元，其中，经营性国有资产总量 68612.6 亿元，占总数 69.4%；非经营性国有资产总量 30246.6 亿元，占 30.6%。这么庞大的国有资产分布在全国各个地方、各个行业和 18 万个国有企业之中。这就使得政府在管理好国有资产方面显得力不从心，并使得政企分开成为空谈。

江泽民同志在党的十六大报告中指出，继续调整国有经济的布局 and 结构，改革国有资产管理体制，是深化经济体

制改革的重大任务。根据政府制定的原则，国有经济调整最终要达到的目的应该是，国有企业逐渐从竞争性领域退出，最后主要集中在公共部门和自然垄断的部门。所以，不论是从完善国有资产管理体制出发，还是从促进国有经济结构调整的角度来看，加速国有资本从竞争性领域的退出都势在必行。

2. 健全法制配套建设

毫无疑问，新的国有资产管理体制出台必将带来许多新问题。但是，我们可以通过加速立法的方式，来解决其中相当大的一部分。首先，需要根据新的发展，修改《公司法》。比如说，对董事会、监事会、股东会三者权利就必须做进一步明确界分。其次，要尽快抓紧制订《国有资产管理法》，用于规范国有资产管理所涉及的方方面面。在国有资产管理机构派出代表方面，我们就至少要对以下几个方面进行法律规范：一是明确规定国有资产管理机构及其派出代表的设置、职能与责任；二是明确规定，出资人所派出的代表要通过规范化的考试和竞争程序来选拔，而且其任职条件必须与《公司法》关于董事、监事和经理任职的规定相协调；三是明确规定出资人派出代表的解除条件，对不符合要求的代表予以解聘要有充分理由。

另外，我们还需重点指出的是《国有资产管理法》还必须明确规定，中介公司必须设立特殊的法人结构，并将其定性为财务性公司，除了一些必要的特殊投资（如配股）之外，不可进行其他任何的投资活动，也不可去进行任何形式的债务融资。这样做的目的是，避免在解决国有资产管理体制老问题的同时，又不断产生出新的问题。



3. 设计好国资委和国有企业的组织结构

作为承担管理数万亿国有资产重任的机构，国资委本身显然就需要有个合理的组织结构，以保证高质、高效地完成任。从国外的经验看，在这方面最忌讳就是政府部门官员的大量介入。为了防范政坛失去继续上升希望的高官空降至国资管理机构，韩国甚至制定了相应的法律条文。从道理上讲，进入国资委的工作人员应当大多数是拥有市场运作和商业经验的专家，能够对一个国有企业的营销、生产、财务和其他商业计划和成果进行全方位的综合评估。而且，为了吸引人才，调动这些专家们的积极性，在待遇方面，我们不能采用公务员的工资标准，而应随行就市，付给他们和非国有部门相接近的薪酬水平。其次，国有企业董事会治理结构则应该充分借鉴国外的非国有公司模式，采用了双重委员会的结构——由执行董事组成的管理委员会，由非执行董事组成的监事会。这种形式目前在德国、奥地利和斯堪的那维亚国家的公司很常见。在工业公司，工人可以有权在监事会占有相当大一部分席位。这样做最大的好处在于可以极大程度上减少来自政府部门的行政干预。

4. 建立健全信息披露制度

国资委成立之后将把过去多个部门分管的职能集为一人，权力大了，外部监督就显得尤为重要。常言道，“阳光是最好的杀菌剂”。我们必须建立和健全规范的信息披露制度。国资委虽然只接受国务院的领导，但同时必须向人大定期汇报，并将有关工作信息向全社会公开。如果设有“第二层”股东（如资产管理公司和国家社会保障基金会），



则它们也须对公众公开它们的财务报告，并由外部机构对其工作业绩进行评估。所有的大中型国有企业则最好采用上市公司所用的会计标准和披露标准，向社会公开有关信息。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

工作，不仅仅是拥有一个饭碗，往往还代表着一个人的尊严。

而中国却有数以千万乃至上亿的人得不到这一尊严。

还有数以千万的人面临丧失尊严的危险。

缺乏尊严，无力捍卫自身尊严的人们不仅对于个体和社会都是重大损失，同时意味着社会风险的累积。

今年的《政府工作报告》毫不隐讳地指出了当前中国就业形势的严峻。目前下岗和失业人员仍有 1500 万左右，今年高校毕业生将比去年增加 67 万人，还有大量农村剩余劳动力需要转移，而新创造的就业岗位很难满足需要，就业矛盾越来越突出，已成为影响经济发展全局的问题。

通常宏观政策包含 4 大目标：经济增长、物价稳定、国际收支平衡以及充分就业。不过，鱼与熊掌常常不可兼得。中国 1994 年启动的宏观经济“软着陆”主要致力于治理通货膨胀。亚洲金融危机之后，宏观政策取向转向促进经济增长，为此政府通过采取积极的财政政策以及放松货币供应来保障这一政策取向的实现。然而，经济增长虽然有利于就业却并不直接等同于充分就业。随着就业压力不断增大，无论是从稳定的角度还是从社会公平与效率的角度，进入 21 世纪的中国宏观政策取向都有必要进行新的调整：从促进增长转向充分就业。

充分就业在中国当前是一个理想，是难以实现的神话。不过，重要的不是神话的实现，而是政府必须竭尽全力，做它能够做到的最好一切。



咖啡正浓

失衡中国饭碗为大

短缺的是饭碗：处于临界点的中国失业问题

中国已进入商品过剩时期，最短缺的是什么呢？是工作岗位，是饭碗。

改革开放以来，就业问题一直受到人们的关注，经济增长始终伴随着就业的压力。在此期间，我国共创造了 1.7 亿多个就业岗位，然而就业形势却日益严峻。

让我们先来看处于临界点的失业问题。

在衡量中国的失业问题时，通常采用 4 种不同的口径。

首先，是中国政府发布的失业率，实际上就是“城镇登记失业人数”。

但这不过是冰山的冰尖而已。有意义的是它的趋势。1992 年，城镇登记失业人口为 393.9 万人，登记失业率为 2.3%；到了 1999 年，失业登记人口增长到 600 万人，登记失业率 3.2%。2001 年底，除港澳台之外，中国人口总数为 12.8 亿，就业人口为 7.3 亿，劳动力参与率为 77%，城镇登记失业率上升到 3.6%。2002 年为 4%。据劳动和社会保障部部长张左己预计，由于下岗职工和失业人员此消彼长，失业总量还会增加，如果能新增就业 800 万人，登记失业率可望控制在 4.5% 左右。差不多要比上年高出近一个百分点，这意味着失业高峰的来临！

第二，是城镇登记失业人数再加上企业下岗职工。



2001年城镇登记失业人数681万，国有企业下岗职工515万，两者加起来共1196万人，约相当于城镇经济活动人口的7%。如果再加上非国有企业下岗职工600万人，全国大概有2000万下岗和失业人员，相当于城镇经济活动人口的10%。

第三种口径则是在第二种口径的基础上再加上现有企业的冗员。最近，劳动与社会保障部对全国31省（区）和新疆生产建设兵团进行了初步摸底统计，预计仅需要退出市场的资源枯竭的矿山，其在职职工就将近400万。这部分人员将随着企业的陆续关闭而进入市场。最终估计，国有企业和机关事业单位的改革如果能在2010年之前完成，大约要向社会释放1/3以上的冗员。考虑到下岗分流人员中约有20%因年龄可以提前退出劳动力市场，还有约3000多万人需要社会为他们提供新的就业岗位，平均每年需就业人数为300万。

第四种广义的口径则是第三种口径再加上农村的剩余劳动力。目前，我国的农村劳动力有4.7亿，全国耕地19亿亩（约占世界的7%），若按每个劳动力耕种10亩地计算，仅需农业劳动力1.9亿，加上在乡镇企业就业的劳动力1.3亿，有3.2亿的农村劳动力被充分利用，尚有1.5亿的农村剩余劳动力需要另寻出路（如果根据亚洲开发银行的估计，这一数字为2亿）。

“十五”将是中国农村剩余劳动力大释放的过程。按照“十五”计划，将有4000万农村剩余劳动力向城镇和非农产业就业转移，这个数字分别相当于“十五”初期我国城镇从业人数和职工人数的18.87%和35.71%。但事实上，

从农村生产力的发展以及提高农民收入看，每年需转出去的劳动力可能达到 1500 万以上。因为按中国城市化进程，未来 10 年左右的时间里，农村剩余劳动力转出的总规模应该在 1.5 亿以上。

全盘考虑就业压力，除了上述失业人数外，还要加上新增就业压力。我国现有人口 12.6 亿，若人口自然增长率按 1.1% 计算，劳动力人数占人口总量的比例按 50% 计算，则每年新增劳动力 700 万。由于“十五”期间为劳动适龄人口增长高峰期，实际上城乡每年可能会有 1000 多万新成长劳动力将进入劳动大军。

再就是因外部冲击导致的就业压力。据估计，近几年农村人口外出打工的压力因 WTO 的冲击而加大，入世的冲击即使仅考虑 3% 的粮食进口，也将减少农业就业机会上千万个，这使得农村劳动力转移的规模在现有每年 1000 多万的基础上，又将增加至少 200 万。

综上所述，先不算需转移出来的富余人员，我国需就业的劳动力数量为 1.77 亿人，相当于全部劳动力总数的 1/4。再加上国有企业、集体企业和机关事业单位富余人员 2000 万，我国需就业和再就业的劳动力就达到 1.97 亿人。假设今后我国的经济增长率为 8%，就业弹性系数为 0.13，则每年对劳动力的新增需求为 800 万。两者相抵，我国还将有 1.89 亿的劳动力处于失业或隐性失业的状态，相当于现在城镇全部就业人员的 90%，或者全部劳动力人数的 1/4。未来 5 年造饭碗的压力相当于过去 50 年，压力之大岂不是多得惊人！或许正是基于上述认识，洛杉矶时报在一篇文章中，竟用了“中国失业成定时炸弹”这样耸人听闻的标



题。

这样的就业矛盾会持续到何时？有关研究表明，中国劳动力总供给近 10 年内将会从 7.1358 亿增加到 7.8193 亿，出现峰值，此后缓慢下降，到 2020 年可下降为 7.7574 亿。而按照 7% ~ 8% 的经济增长率以及较高的就业弹性系数 0.1707 测算，20 年内劳动力总需求将从 5.761 亿增长到 7.414 亿。也就是大概在 15 ~ 20 年后中国的就业矛盾才有望得以缓解。

综上所述，“十五”期间，我国城乡每年新增劳动力约 1200 万人，5 年共新增城乡劳动力 6000 万人；再加上农村大约 1.5 亿剩余劳动力的一半（其中至少 4000 ~ 5000 万人将流入城市），以及现有城镇登记失业人数和下岗职工人数，“十五”时期全部需就业人数约 1.62 亿人左右。从劳动力需求情况看，据劳动和社会保障部劳动科学研究所估计，按目前的就业弹性，如 GDP 年均增长 7 ~ 8%，每年大约能提供 800 万个就业岗位，5 年共提供 4000 万个就业岗位；“十五”期间，企业自然减员腾出的就业岗位大约有 4000 万个，两项合计总供给为 8000 万个岗位。由此可见，“十五”期间劳动力供求矛盾十分突出，每年需就业人口总数约 2000 万人，而每年能提供的就业岗位只有 1600 万人，5 年下来累积的失业人数总共将达到 4000 万人，我国将很快进入高失业和就业结构大调整时期。中国的失业率有可能超过国际警戒线 12%，接近于 14%。这在新中国历史上是前所未有的，必须引起高度的警惕。

中国就业问题之严峻，还因为面临着结构性的就业矛盾。

在城市，在总量矛盾突出的情况下，下岗失业人员由于受文化素质、职业技能的制约，再就业越来越困难，下岗职工的再就业率越来越低，失业人员的失业周期也越来越长，逐渐形成一批基本生活难保、再就业十分困难的弱势群体。

近几年，农村剩余劳动力的转移速度在不断减缓，原因之一也是因为结构性就业矛盾。据河南省驻马店市农调队对所辖 10 个县（区）、1660 户农民家庭的抽样调查结果，农村剩余劳动力转移出现“低潮”的除了政策环境、社会体制、市场需求等外部因素外，农民文化素质低等自身因素是最主要的约束。如深圳公交公司 2001 年在该市范围内招收售票员，要求学历高中以上、会讲普通话，报名者虽多，而符合条件者极少。今后，随着城镇产业结构的升级，市场竞争的加剧，对高素质劳动力的需求将不断增加，农村劳动力文化素质的偏低必然会使其有效利用的难度越来越大。

原因探幽：饭碗为何如此短缺

我国严峻的就业形势，其根源就在于劳动力的供给与需求关系严重失衡，表现为劳动力的供给远超过需求。

但是，中国所面临的失业与就业问题是与西方市场经济体制下的典型失业不可同日而语。在西方历史上，如 30 年代大萧条，美、英、法等国也有近千万人的失业，但主要是由需求不足引起的。只要需求上去了，失业问题就会迎刃而解。显然，西方的失业通常是因为经济萧条，是短期现象。其治理办法主要就是凯恩斯主义的扩大需求。



中国的失业则不尽相同。它由两部分构成：一部分是由就业岗位总量绝对少于劳动总量引起的失业；另一部分是由需求不足引起的某些行业生产能力过剩和人员失业。根据各方面专家的计算，前一种失业人口大约在 1.5 亿左右，后一种失业人口大约在 3000~5000 万。也就是说，中国的失业由非需求因素引起是主因。

探讨我国失业率上升的原因，要考察供需两方面的情况。

供给方面：劳动力供给为何急剧膨胀？

多年的旧体制造成大量劳动力“虚假就业”，改革却使得隐性失业显性化。

在计划经济时期，各级政府用行政办法分配就业，并把安置就业作为考核企业经营状况的一项重要指标，结果造成企业人满为患，表面上看人人都有工作，实质上是大量的隐性失业。经济体制改革过程中，迫于竞争的压力，国有企业作为自负盈亏的市场主体，必须在用人上进行盈亏分析，裁减富余人员，隐性失业便日益显性化。

一般人不太清楚的是，劳动力的供给量首先取决于人口总量和劳动力占人口总量的比例即劳动参与率，而我国的劳动参与率实际上超越了经济发展水平。

我国的劳动参与率，1952 年仅为 36.1%，以后不断提高，到 1993 年已超过 56%，1998 年达到 56.8%。这不仅高于发展中国家，如印度 1993 年劳动参与率为 43%，而且也高于发达国家，如美国 1990 年劳动参与率为 40.2%（《经济参考报》2002 年 2 月 6 日）。同时，我国又有 12.6 亿之多的人口。最多的人口加上最高的劳动参与率，为我

国提供了大量的劳动力供给。如果劳动参与率按 56% 计算，12.6 亿人口可提供的劳动力数量约为 7.1 亿。

这么高的劳动参与率，一个深层原因便是计划经济下“3 个人的活 5 个人干，3 个人的饭 5 个人吃”的就业政策的结果。以鞍钢为例：该公司共有职工 24 万人左右，产量和其相近但建设较晚的宝钢只有 12000 人职工，而国际上类似产量的钢铁企业则仅仅 6000 名员工。可想而知，在入世后，鞍钢要求生路，这么多富余的劳动力怎么可能继续被保留？

农村的情况也是如此。农业部门人多地少，存在大量剩余农村劳动力。虽然农民进城因户籍制度的束缚是不可能的，但在计划经济时期，每个农村劳动力都可以从集体劳动产品中分得一份收入，因而大家都可以集中在土地上“虚假就业”。然而，农村实行联产承包责任制改革以后，农业劳动生产率大大提高，农村富余劳动力不得不从土地上游离出来去从事其他可能获得收入的劳动，从而成为显性的农村剩余劳动力，即“失业农民”。

从各国经济发展过程看，当经济处于高速发展阶段时，一定会出现产业结构的快速调整，新的支柱产业不断涌现和发展壮大，老产业不断萎缩以至被淘汰。产业结构重组伴随着劳动力重新配置，新兴产业如金融业、服务业、电子业劳动力不足，而纺织、钢铁等老产业则出现劳动力过剩所致的失业，而这部分失业人员又难以很快适应新兴产业的需要，不具备重新就业的条件。

改革开放初期，乡镇企业的发展转移了大量的农村剩余劳动力。到 1993 年，乡镇企业吸纳的农村剩余劳动力达



1.23 亿。但在以后的几年中，由于一批乡镇企业因宏观经济环境变化而亏损倒闭，因此，通过发展乡镇企业来转移农业剩余劳动力的速度明显下降。到 2000 年，在乡镇企业就业的农村劳动力为 1.28 亿，比 1993 年仅增加 500 万，平均每年仅增加约 72 万人。通过发展乡镇企业，采取“离土不离乡”来转移农村剩余劳动力的效果由于产业结构的升级正在减弱。

WTO 将带来最新一轮的中国产业结构的调整，并导致部分行业失业上升。专家认为，可能产生结构性失业的行业将主要集中在汽车、冶金、石化、粮油加工、电子通讯设备等行业。另外，对农业的冲击也很大，尤其是种植小麦、大米、棉花的农村地区的农民就业将受到巨大冲击。

在中国，结构调整引发的失业还与所有制结构调整有关。由于非国有经济的强大竞争，原有的国有企业为主体的老工业基地沦为“生锈地带”。越是老工业基地，越是传统产业集中的地区，就业压力也越大；反之亦然。如沈阳、武汉、重庆等城市及中、西部地区承受的压力还会持续扩大；而上海、深圳等城市及东部地区因产业结构的多元化和相对现代化，所承受的压力也会相对较小。

需求方面：劳动力需求为何增长缓慢？

一是技术、管理进步、资本有机构成提高所导致的就业对经济增长的弹性系数下降。由于技术进步、管理水平提高，尤其是资本有机构成的提高，我国的就业弹性出现了不断下降的趋势。在我国“八五”期间 GDP 增长率为 11.9%，就业增长率下降为 1.3%，就业增长弹性下降为 0.109，每年平均增加就业岗位 800 万个。1998 年经济增

长率为 7.8%，就业增长率为 0.5%，就业增长弹性系数为 0.064，新增就业岗位只有 357 万个。1999 年经济增长率为 7.6%，就业增长率为 0.4%，就业增长弹性系数为 0.05，新增就业岗位只有 350 万个。2000 年经济增长率为 7%，新增就业岗位 400 万个。上述数据表明我国在经济增长过程中呈现了就业增长弹性下降趋势。

投资就业增长弹性系数同样呈现了下降趋势。20 世纪 90 年代中期以来，乡镇企业固定资产投入的就业弹性比 80 年代下降了 3 倍左右。

就业弹性下降导致劳动力需求的下降。20 世纪 90 年代每年实际净增加的就业岗位只有 700 万个左右。2001 年全年实际净增加的就业岗位达到近年来的高峰 940 万个，但仍然不到 80 年代平均水平的一半。2001 年实现再就业的下岗职工为 227 万，比上年减少 133 万。中国政府造饭碗的能力正在经受严峻的考验。

今后就业弹性还有可能上升，但趋势不会有大的变化。总体上看，随着城市经济在国际竞争压力下不断追求资本增密和技术增密，下个世纪经济增长对就业的作用会更小。在增长速度和就业弹性均下降的情况下，对劳动力的需求必然相应下降。

二是宏观经济周期性波动、需求不足导致的就业需求减少。1978 年以来，我国出现了 3 次失业高峰，第一次高峰与经济周期的阶段并不吻合，但是，第二、三次高峰则与经济周期的阶段大体吻合。第二次高峰的 1989 年～1990 年，中国 GDP 增长率分别降至 4.1% 和 3.8%，陷入深深的波谷之中（即当时所谓的市场疲软）。1991 年中国经济全面



复苏和回升，1992年达到波峰，GDP增长率高达14.2%。但是1993年始，经济持续7年下滑。第三次失业高峰始于收缩阶段的第三个年头（1995年）。1995年是1993年～1999年间经济增长率下跌幅度最大的一年，从上年的12.6%降至10.5%，降幅达2.1个百分点。因此，第三次失业高峰开始于1995年，与经济周期的阶段是相当吻合的。1995年以后，失业人数逐年增加，这与经济增长率的持续下滑相吻合。

饭碗短缺的经济与社会影响

在西方市场经济国家，失业问题与经济增长问题是密切相关的。当出现失业时，就意味着经济出现衰退。如果通过一定的宏观经济政策，抑制经济衰退并使经济正常增长时，失业问题就会得到解决。也就是说，只要经济达到潜在的增长率，就会有充分就业。而我国的情况与西方市场经济国家有着明显的不同，这就是我国存在着一个绝对过剩的劳动力，或者说，当经济增长达到潜在增长率时，我国仍然有1.89亿这样一个庞大数量的劳动力没有得到充分利用而处于失业和隐性失业状态。

从积极方面讲，这对于整个国民经济来说意味着总有巨大的可利用的劳动力资源可供开发利用，他们可以为国民经济的发展提供充分而又廉价的劳动力供给，满足国民经济发展对劳动力的需求。

但除此之外，它更多的是负面作用。

1. 阻碍国有企业改革的推进

国有企业改革需要宽松的环境，而严峻的就业形势使国

有企业的富余人员无法从企业转移出去，致使企业改革难以进行。如为实现国有企业 3 年脱困，国家实行了债转股政策。该政策要求，实行债转股的企业必须剥离非经营性资产，转移企业富余人员，注册为新的公司制企业。但是，一些已经得到债转股政策的企业却因难以剥离非经营性资产和转移企业的富余人员，而使企业的债转股方案受阻，新公司无法注册，企业的债转股改革被迫流产。

2. 容易影响社会稳定

首先，农村的 1.5 亿剩余劳动力。他们实际是处于一种隐性失业状态。由于靠土地可以维持自己的基本生活，甚至有一部分人通过外出打工还可以获得一些来自非农产业的收入。因此，他们不会对社会的稳定造成大的影响。比较突出的问题是，闲在本地者可能有聚众赌博、打架斗殴、偷鸡摸狗等影响本地治安的问题；外出打工者可能有偷盗、抢劫等同样影响社会治安的问题。其次，国有企业、机关事业单位、集体企业冗员 2000 万人。他们同样是处于隐性失业状态，并且其基本生活是有保障的，甚至一部分人因所在单位效益比较好，可能还有较好的收入，所以这部分人基本上不会对社会造成负面影响。

第三，问题比较突出的是 1800 多万城镇失业和下岗人员。在这部分失业和下岗者中，除部分是由于企业本身经营不善或单位的不公正裁员而失去工作外，有相当的数量是由于本身工作能力差而缺乏岗位竞争力被淘汰下来。对于这部分人来说，在目前就业竞争日益激烈的情况下，再找到令自己满意工作的可能性很小；而他们又有着政府要为他们安排工作这样一种与改革趋势相悖的观念，加之我



国的社会保障制度还不健全，失业将面临着一定的生活问题，所以，他们对政府有比较大的不满情绪。这种不满对社会的稳定会产生极为不利的影响。

总的来看，居高不下的失业率容易诱发社会不稳定。

为什么宏观政策取向要从促进增长转向充分就业

萨缪尔逊认为宏观政策有 4 大目标，即高水平 and 快速的经济增长、高就业率水平和低非自愿失业、价格水平稳定以及国际收支平衡。相应的宏观经济政策工具主要是货币政策和财政政策。

这 4 大目标应该努力做到同时兼顾，但却很难等量齐观。事实上，不同的国家在不同的时期在宏观政策取向上对这 4 大目标是有不同偏重的。对于成熟的市场经济国家而言，失业通常是比增长更重要的目标。

我们认为，为缓和失业压力，保证改革的稳定环境，包括宏观政策在内的国家经济政策取向有必要由促进增长向充分就业转变。为此，财政支出向社会保障和转移支付倾斜是必要的。

1. 促进增长的政策与充分就业的一致性

不能否认促进经济增长与充分就业的目标两者之间具有一定的一致性。

国家计委根据经济增长就业弹性系数匡算，4 年来国债投资直接创造新就业岗位约 500 万个，如考虑到国债投资项目的结构特征和产业关联带动作用等因素，国债投资间接创造的就业岗位数量更多。分年度看，1998 年 GDP 增长率为 7.8%，国债项目投资 1000 亿元带动经济增长 1.5 个

百分点，就业弹性系数为 0.066。据此推算，由于国债投资创造的就业岗位为 69 万个；1999 年国债投资 1100 亿元创造的就业岗位为 179 万个；2000 年国债投资 1500 亿元创造就业岗位为 120 万个；2001 年国债投资 1500 亿元创造就业岗位为 128 万个。这样，国债投资 4 年累计创造就业岗位约 500 万个，约占同期新增就业岗位总数的 1/5 强。

同时，4 年来大多国债资金投向了退耕还林还草、水利、交通、粮库、环保、城市市政设施和农村电网改造等劳动密集型基础设施建设项目。这类产业和项目创造的经济增加值所能带动的就业岗位远大于技术密集型产业和项目。再加上基础设施建设的产业关联带动作用，国债投资实际创造的就业岗位数量将远高于 500 万。随着国债投资长期效果的逐步显现，国债投资将从更深层次、更广范围促进我国就业水平的提高。

2. 促进增长并不一定意味着充分就业

据国家统计局测算，自 1998 年实行积极的财政政策以来，共解决了 400~500 万人的就业问题。但财政也为此付出了很高的代价，这 4 年因积极财政政策发行国债 5100 亿元，相当于每解决一个人的就业问题，财政就要背负约 10~13 万元的债务。这样大的一个投资金额换得却是如此少的就业，实在是低效得惊人！

可以设想，假设就业对国债投资增长的弹性系数不变，并且靠国债促进经济增长从而带动就业增长的话，“十五”期间，解决约 1/5 的新增就业岗位，也就是 1600 万人左右，将需要 16000~20800 亿元人民币。这将是 中国财政根本不可能承受的重负。



到 2001 年末，财政债务总余额已达 16000 亿元，占当年 GDP 的 16.7%，是当年财政收入的 97.7%。2002 年财政预算赤字仍高达 3098 亿元，这样到 2002 年末，财政预算债务余额将接近 2 万亿元，届时将超过当年的财政收入。2 万亿的债务，若按 2% 的年息计算，其债务负担每年就是 400 亿元。因此，巨额的财政债务将成为财政的沉重负担。如果财政不能很好增加收入并安排好偿还债务的预算支出，财政将会陷入债务危机。其结果将被迫以财政性货币发行来偿还债务，进而引发通货膨胀。因此，财政部部长项怀诚明确表示：“积极的财政政策一定要逐步淡出。没有一个国家的政府，没有一个国家的财政部长能够长期实行积极的财政政策不出问题。”

在单纯促进增长的宏观政策取向下，近年来我国经济增长、投资增长与扩大就业之间的联系进一步被削弱了。经济高速增长、资本高投入并不一定必然带来较高的就业增长，也不会自动地转化为就业机会的扩大。可见，经济的增长、投资的扩大能否扩大就业机会和社会和谐发展不仅仅依赖经济增长的速度，还取决于增长模式的战略取向。

国际经验表明，国家在战略目标上的选择不同，在宏观调控的手段和力度上的差异是巨大的，其结果也是截然不同的。面对巨大的就业压力，鉴于中国人多、劳动力资源丰富和资本短缺的基本国情，决定了我国应该选择就业增长优先的经济增长模式。

3. 相比增长，政府在社会就业中负有更为重要的责任

这种责任是政府要在公平与效率、经济增长与就业当中做出就业优先的战略选择并做出努力实现充分就业目标的

承诺，即把就业优先作为一项基本国策。

这种责任包括：创造更多的就业岗位，力争社会的低失业率，促进充分就业的实现；构筑统一、高效的劳动力市场，对所有的求职者平等地提供包括职业介绍、技能培训等方面的必要的服务；采取一系列积极的劳动力市场政策调节劳动力市场的需求；在就业服务过程中扶助劳动力市场上条件较差的社会成员就业，消除性别、年龄、残疾上的歧视；通过立法和监督，维护就业竞争的公平性，保护劳动者的合法权益；通过与社会保障制度的协调保证失业的社会成员的生活；运用经济政策和社会政策促进劳动力市场的流动性。

在多数工业发达国家选择了就业优先的政策目标之后，各国都结合自己的政治、经济和社会的实际，改变了过去单纯靠现金补助失业者的办法而选择了事前防止失业和促进就业的积极的劳动力政策。如瑞典的就业策略是“每个人就业”或“充分就业”，是过去40年来瑞典始终作为社会福利国家的原则之一。

我国严峻的就业形势决定了我国需要更加重视劳动力的就业和失业问题，缓解我国面临的巨大就业压力，以确保经济体制转轨和经济增长方式的转变，进而实现国民经济的快速增长。

4. 强调充分就业更有利于可持续发展

这些年来城镇居民收入基本上是稳步提高的，尤其是近3年来在政府多次为公务员增加工资的带动下，收入增长尤其明显。但与此同时，农民收入增长情况却非常不乐观，1997年~2000年连续4年我国农民人均纯收入增幅都不断



下降。2001年农民收入增长出现了小幅回升，但依然与城镇居民收入相差较远。有资料表明，世界上多数国家城乡收入比率低于1.6，而我国在1995年城乡收入比率已达2.5，再加上城市居民所享有的实物性福利，城乡实际收入比率则在4左右。城乡差距之大，由此可见一斑。

其导致的后果就是，农村市场消费严重不足。

这一切的背后只有一个原因，农村地少人多，数亿的农民处于隐性失业状态。只有解决好就业问题，农民的收入才能提高。而只要占全国人口2/3农民潜在的消费需求能够转化为现实需求的话，仅一项就能够推动中国经济保持10%的速度增长10年。

对过去20余年改革期间高速增长因素的分解表明，除了物质资本的积累、人力资本的改善、劳动力数量的增加等促进经济增长的因素之外，劳动力从生产率低的农业向生产率较高的非农产业转移，每年对增长率贡献高达1.6个百分点，是这一时期年平均经济增长率的20%。

又据美国经济学会会长盖尔·约翰森教授估计，在今后30年，如果劳动力在城乡之间转移的障碍被逐渐拆除，城乡收入差距将大大缩小。如果劳动力转移的规模和范围，达到可以使城乡收入水平几乎相等的程度，这个劳动力转移本身就可以对年平均经济增长率贡献2~3个百分点。

足见农民进城、充分就业实在是中国经济增长的必由之路。

实现充分就业的含义及政策取向

1. 实现充分就业的含义

就业增长取决于经济增长和就业弹性。在就业弹性一定

的情况下，经济增长则具有决定性的作用。经济增长率越高，提供的就业岗位就越多，相反，若经济衰退，增长率下降甚至出现负增长，则不仅会减少新增的就业岗位，而且还会造成大量在岗职工的失业，这将使本来就已严峻的就业形势雪上加霜。因此，避免经济衰退，保持一定的经济增长对缓解我国就业问题具有决定性的作用。

在目前情况下，由于经济增长受到来自需求不足的约束，因此，促进经济增长，在调整产业结构，增加有效供给的同时，需适度扩大需求。对此，政府采取了积极的财政政策，通过进行基础设施建设投资来扩大需求，但积极财政政策的运用是有限度的，不可能长期持续下去。

所以，政府在着力促进经济增长的同时，还要努力提高经济增长的就业弹性，以增加国民经济的就业量。这就是充分就业政策取向的理论含意。

2. 解决我国失业和就业问题的对策建议

首先，各级政府要高度重视就业工作，把就业优先作为国家的基本国策，在制订国民经济计划和宏观经济政策，如产业政策、投资政策、金融货币政策时把就业作为社会经济发展的基本目标予以优先考虑。

为完善就业与再就业体系，下列费用应由政府承担：一是建立和完善社会基本保障体系的启动成本；二是原有体制内职工的体制转轨成本；三是区域性主导产业衰退情况下的就业扶持成本；四是劳动力就业过程中的部分社会培训成本；五是劳动力市场发育的信息网络建立和运营成本。

而在政府资源有限的情况下，做好下岗职工的安置和再就业工作应该当作缓和社会矛盾与就业形势的关键，与此



同时做好这一工作也是使大多数国有大中型企业在本世纪末摆脱亏损困境的关键所在。

第二，尽快开征社会保障税，为社会筹集必要的资金，为待业人员尤其是国有企业下岗职工提供基本的生活保障。从我国实际出发，应尽快开征社会保障税，以企业单位（包括外商投资企业、外商驻华机构和私营企业等）支付给职工的工资总额为征税对象，征收的税款专款专用，主要用于企事业单位职工退休、退职、待业等基本劳动保障支出，从而使社会保障费由国家、企业、职工三方负担，使企业从办社会的重负中解放出来，也使福利基金的使用和管理走上规范化的道路。

政府应当将社会保障体系的建立作为中国加入世贸之后剧烈的就业结构转换的缓冲力量。社会保障制度是社会稳定的重要机制。失业只能说是劳动力失去了劳动收入，但这不等于他失去了生活收入。社会必须要为失业者提供相应的生活来源，否则失业将会严重危及社会稳定。目前，我国已经建立了社会保障制度，但社会保障还没有达到覆盖全社会的范围，因此，我国的社会保障制度需要在这两方面进一步完善和发展。可以说，完善的社会保障制度具有社会稳定和增加就业的双重效应。

第三，减轻劳动力供给，提高劳动力素质，增强劳动力的就业能力。

由于劳动力供给量取决于劳动力参与率和人口数量，因此在控制人口数量的同时，要降低劳动力参与率，进而降低总人口中就业的劳动力数量。为此：一是发展教育，尤其是做好普及 9 年制义务教育工作。这不仅可以提高青少

年初中和高中的在校率，减少新增劳动力的供给，而且还可以提高劳动力的文化水平，促进劳动力整体素质的提高；二是对失业和下岗人员进行再就业培训。通过再就业培训，可以缓解这部分人进入劳动力市场的时间，减轻就业压力，同时有利于提高再就业者的素质，增强他们再就业的能力。

第四，大力发展具有比较优势的产业尤其是劳动密集型产业。

用最近三年的平均弹性来判断吸纳还是排斥就业，则可以看出，吸纳就业的行业主要包括：建筑业，批发和零售贸易、餐饮业，房地产业，社会服务业，卫生体育和社会福利业，教育、文化艺术和广播电影电视业，国家机关、政党机关和社会团体业以及其他不便分类的行业。

对于像中国这样的人口大国来说，恐怕值得强调一下的就是大力发展劳动密集型产业对于扩大就业具有非同寻常的意义。据调查测算，加入 WTO 以后，中国的一些传统劳动密集型出口产业如服装、纺织等长期受到国外进口配额限制的产业受益最大。入世 5 年以后，预计中国的食品加工业、纺织业、服装业、建筑业以及服务业等行业的就业机会将会增加 16.8 万人、282.5 万人、261 万人、92.8 万人以及 266.4 万人。

据统计，1996 年以来我国第三产业从业人员的比重每提高 1%，就可以增加 700 万个就业岗位。因此我国第三产业从业人员的比重如果提高到发展中国家的水平，就可以创造 9000 多万个就业岗位。

要把发展服务业作为近期扩大就业的主攻方向，“十五”时期第三产业要争取新增从业人员 4500 万人，占全社会从



业人员的比重由 2000 年的 27.5% 提高到 33%，三次产业就业结构应调整为 44:23:33。

第五，大力发展非公经济，增加就业岗位。

改革开放以来，我国的非公有制经济得到了迅速发展，为我国劳动力就业做出了重要贡献。1996 年城乡私营经济的就业人数为 1171 万人，2000 年增加到 2407 万人，年均增长 19.7%。而国有单位、城镇集体单位、乡镇企业同期就业人数却在减少。现在，私营单位已经成为仅次于国有单位的第二大就业部门。因此，发展非公有制不仅是社会主义市场经济的必然要求，而且对于解决我国劳动力就业具有重要的作用。随着社会主义市场经济的发展，非公有制经济将会得到进一步的发展，并成为我国劳动力就业的重要领域。

第六，为中小企业的发展创造市场空间。

促进和支持中小企业和非国有经济的发展，将是今后提高就业容量的重要途径。在发达国家，在中小企业就业的人数要占到总就业人数的 65~80%。目前欧盟中小企业的就业人数占企业总数的 66%，美国小企业的雇佣人数也占全社会就业总数的 60%；第三产业的发展将扩大就业量。

据统计分析，在中国，大型企业创造一个就业岗位需投资 22 万元，中型企业创造一个就业岗位需投资 12 万元，小型企业创造一个就业岗位只需投资 8 万元。同样的投资，中小企业提供的就业人数是大型企业的近 2 倍或 3 倍。因此，发展中小企业对于提供更多的就业岗位具有重要的作用。

中小企业的发展不但有利于国有企业下岗职工的分流，



主要目标。

中国的比较优势是廉价的劳动力，相比之下，农民工在这方面占有更大的优势，是各个城市在激烈的竞争中不可以不利用的。各行业合计，国有企业职工比农民工的工资高32%。在文教卫生行业上，国有企业职工比农民工高出68%，可以视为人力资本的质量差别。

阻碍劳动力转移将会使这些城市在今后一个时期的经济增长丧失掉一个重要的源泉。从全国的角度讲也是这样，低水平的城市化和非农产业化，实际上是一种资源配置的扭曲，由此而损失的经济效率是巨大的。

可以说，从2001年~2005年，改革户籍制度，将成为体制改革的重点目标之一。

第八，发展弹性就业形式。

中共中央在“十五”计划建议中首次明确提出“建立阶段性就业制度，发展弹性就业形式”，这不仅将带来我国劳动人事领域内的一次重大革新，而且也把“就业”和“失业”的概念描述得更科学：符合当前就业变化的新趋势。现在，在我国的许多大中城市都建立了人才交流中心，许多人的人事档案并不随就业单位走，而是存放在人才交流中心内，因而为频繁跳槽提供了便利，阶段性就业往往成为常态。另外，许多家庭由于丈夫收入较高，做妻子的不上班只是凭个人兴趣，也使得阶段性就业现象越来越普遍；更加强调实质。过去，政府将稳定的劳动关系作为就业的标准，职工下岗后不找到稳定的工作便不算作正式就业。而许多下岗职工已经自谋职业、甚至成了“大款”，但由于他一直还将档案材料存放在再就业中心，没有与单位



签订较长期的用工合同，于是仍然被看作是下岗待业，并在一定期限内还可以领取下岗职工最低生活补贴。提出“弹性就业”概念，就可以在较大程度上将这一不合理现象消除。

第九，加强教育和培训，强化就业服务。

要发展高等教育和职业教育，全面实行劳动预备制度，为劳动力市场培养高素质的专门人才；要认真落实再就业培训计划，加强企业在职职工培训，全面提高劳动力整体素质；要改进就业服务体制，发展民办就业服务，鼓励民办就业服务机构与公共就业服务机构进行竞争，调动社会力量为下岗失业职工再就业服务；要加强对下岗失业职工的职业指导，帮助他们了解需求，并根据其个人优势，指导其选择合适的培训方向和就业方向；进一步改变就业服务方式，提高服务水平和质量，有效促进就业和再就业。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

眼下的中国，10 人中有 7 个来自农村，未来的中国，10 人中只有 3 人来自农村。种地千年的中国农民一朝而变为城市人。几千年的历史，在黄河入海处拐了一道大弯。数千年的文明，从此迈上新的台阶。

我们关注城市中国，是因为它代表着一种趋势，代表着一种希望，它代表着中国经济持续而亮丽的增长，代表着中国社会向新市民社会的变革，中华文明由传统的农业文明真正向工业文明、城市文明转型。

我们认为未来的城市竞争将不仅仅是简单的个体城市竞争，还将是城市群之间的竞争，是城市联动的竞争，是区域与区域间的竞争。而大城市将是中国城市发展的主导。

这场如火如荼的城市化的发动机是市场化与工业化。而市场驱动的城市化与原有计划管理模式间的激烈碰撞所折射出的市场与计划的矛盾，正是目前中国社会变革中最深层次的矛盾之一。它需要我们高瞻远瞩、未雨绸缪。

咖啡正浓

城市中国：重塑经济与人口版图

城市城市，因市而有城，以交易而兴城市。交易乃现代工商城市之本。

早在春秋战国时代，中国就有了“挥汗成雨、举袂成云”、摩肩接踵的大城市。但是，现代工商意义上的城市兴起却要晚得多，而中国城市化进程要迟至两千年后才缓缓启动。

这是因为，城市化乃工业化的孪生兄弟。无工业化，则无城市化。

1949年新中国建立时，中国有城市132座，城市化水平（以城市非农业人口占总人口的比重计算）5.1%。

此后一波三折，城市化道路崎岖。至1998年，中国的城市化率按户籍统计达到30%以上，隐性城市化率达40.3%。城市数量1998年达668座，比1949年增长4.06倍。小城镇从不足2800个，发展到1998年的1.8万个，增长5.42倍。农村集镇发展至近5万个，城镇经济得到快速发展。

如果从飞机上俯瞰，中国的所谓城市不过是乡村里的都市。今天的“城里人”上推三四辈，大多数亦都是农民。承接中华民族5000年的传统，农业经济在中国经济总量中仍占相当大的比重。但是，中国的城市化已经破空而来，并且不可阻挡。就在世纪之交，当中国的城市化率迈入30%门槛，当人均GDP逼近1000美元大关时，城市化的



加速已呼之欲出。

一个全新的历史时期已然展现在 21 世纪中国的面前。它注定将改变世界 1/5 人口命运，重塑中国的经济与人口版图，并且影响全世界。

从良田万顷到工厂千座到新兴城市 :中国城市化新机遇

世界城市化发展的规律表明，一个国家或地区的城市化水平达到 30% 左右时，城市化进程将进入快速发展阶段。而从经济发展水平看，世界银行对全球 133 个国家的统计资料表明，当人均国内生产总值从 700 美元提高到 1000 ~ 1500 美元、经济步入中等发展中国家行列时，一国的城市化进程将加快，城市人口占总人口比重将达到 40 ~ 60%。

由于中国城市化水平已经跨越 30 线，同时人均 GDP 已接近 1000 美元，可以认为，中国城市化具备了加速的客观可能。

此外，中国的城市化还将得到开放时代工业化的助推。

由于加入 WTO，中国正加快成为世界制造业的中心，这将为中国的城市化烧上一把火。中国目前俨然是一个大工厂，仅江苏一省目前就有国家级开发区 11 个，省级开发区 69 个，规划面积共有 557 万平方米，从珠江三角洲到长江三角洲，良田万顷正变成工厂千座，所以才引发人们对中国成为“世界工厂”的说法不绝于耳。但其实，目前中国的制造业仅占全球份额的 7%，而日本高达 16%，美国为 27%。中国若要赶上日本目前在全球的份额，需 20 年时间；要赶上美国则需 40 年。这漫长的赶超其实将成为中国

工业发展的巨大空间，在此期间将是源源不断的外资和内资的蜂拥而入。

除工业化的强力推动外，中国城市化的其他一些条件也正在具备，特别是户籍制度的放松。

2000年，国家开始取消对农民进城就业的不合理限制，逐步实现城乡劳动力市场一体化，积极推进就业、保障、户籍、教育等多方面的配套改革，农村劳动力就业进入“公平流动期”。

据估计：2008年前后，中国宪法有可能重新确认公民迁徙自由权，农村人和城里人的“身份”意义将会彻底消失，农民与市民将会成为平等的公民，城市将会成为公民共同的城市。

人口流动管理政策的放开犹如将蓄满水的大水库开闸，致使进城打工的民工数量洪流滚滚：1982年为3000万，到1997年已突破1亿大关。权威部门估计，未来5~10年中流动人口数量将以平均每年500万的速度增长，2005年将达到1.3亿，2010年将接近1.6亿！

城市化从根本上来讲，是中国亿万农民对城市文明的追求，对新型生活方式的追求，因而是不可阻挡的人性要求。

数亿农民转移到城市，一可以在经济上获得比农村较高的城市经济收入，获得比农村更有发挥个人才能的“各尽所能”的条件和机会；二可以在政治上能获得同城市居民一样的平等地位，解决实际上存在的低人一等的身份问题，能成为自由竞争、自由择业、自由流动的“自由劳动者”；三可以在生活上能享有城市丰富多彩的生活，享用齐备的公共设施，享有较高的科学文化教育，享有较好的卫生医



疗，享有较安全的社会保障、保险。

从各方面的情况判断，占世界人口 1/5 的中国已正式进入了城市化的加速期，其前景非常乐观：

——我们估计，“十五”期间我国城市化水平可达到 37%，21 世纪前 10 年可望超过 40%，这意味着城市化水平平均每年提高 1 个百分点，中国将以较短的时间达到发达国家城市化中期发展水平。

——中国现有城市人口 4.6 亿人，据中国社会科学院城市发展研究中心估算，到 2050 年城市人口会达到 11.2 亿，占总人口的 70%，未来 50 年将有 6 亿多人要从农村转移到城市，平均每年 1000 多万人，城市化率每年至少增加一个百分点。

——从城市的数量上看，到 2050 年，80% 以上的县城将成为名副其实的小城市和中等城市，城市要达到 2000 多个，人口在 10 万以下的小城镇则要超过 1 万个，东南沿海的镇、村庄也都可能变为小城市。2050 年，我国的特大城市，即市区非农人口超 200 万人的特大城市将达 50 多个，大城市 150 多个，中等城市 500 多个，小城市 1500 多个。

——未来中国的城市化不仅要有量的增加，还要有质的提升，因而仅仅通过行政区划的改变，例如“县”改“市”或“地”改“市”，来提高人口城市化水平意义不大。城市化不是人口的简单集聚，而是产业与各种生产要素的集聚和有效整合。

今日谁主沉浮：现代工商城市成为竞争主角

过去，我们只知道，企业是市场竞争的主体，也听说过



地方政府介入到竞争中来。但现在，中国的城市，真正工商意义上的城市要粉墨登台，成为中国经济舞台上新的主角了。

敏感的人们已经发现了其中的端倪。人们注意到 1999 年的中国各大城市突然变得活跃无比。这一年，西边，春城昆明借世博会大扬其名，有人说昆明在这一年被各媒体提及的次数超过了以往一个世纪。南边，特区深圳借高交会不仅将 65 亿美元收入囊中，更确立了其高科技产业领头羊的地位。东边，国际大都会上海，众多财富巨子汇聚一堂，上海以其无可争辩的地位，表明其最有实力与世界经济进行对话。北边，首都北京，50 大庆使其焕发青春，同时也不经意向国人表明，北京不仅仅是一个政治中心。

此外，还有大连、西安、天津、广州活动不断，有人断言：未来的区域经济竞争，首先是大城市之间的竞争。

据报道，曾经把城门关得最严的省城杭州，也开始走出西湖，一幅跨钱塘江发展的蓝图已开始描绘，地处浙江中部的金华，也开始走出它那狭窄的盆地，开始向江南发展。

上海，这个已有 800 多万人口的中国最大的城市并没有一味关上城门，继前些年推出 18 条吸引人才的措施后，又推出新 18 条政策，鼓励外地企业与人才投奔上海。深圳，这座年轻的城市，从建城开始便以不设城门的胸怀，广招全国的人才与企业，近些年来每年都要吸纳 1 万多名大学毕业生。市长李子彬骄傲地说：深圳没有名牌大学，但名牌大学生都在深圳。

这就是中国当代最动人的一幕，由城市化由市场而驱动，并经由城市竞争，导致城市格局的变化。各个地方，



各个城市除了拿出办法，迎接竞争，别无他途。

目前，苏南地区已经基本无“县”无“乡”，但真正的城市建成区却并没有多大增长，城市功能并无实质的增强，城市化水平徘徊在 50% 以下的水平。进入新的世纪，江苏省提出了加快建设“三圈四市”的城市发展战略。“三圈”是指建设以南京、徐州、苏锡常为核心的 3 个都市圈；“四市”是指努力把南京、苏州、无锡、徐州建成特大型城市。同时从 2001 年起，对部分省辖市的行政区划进行了调整，把同城而治的市（县）并入城市。这一举措，为苏南“城市复兴”拓展了空间、开辟了天地。

很显然，以城市竞争为驱动，中国将会迎来一个激荡的时代，这将是一个增长的年代，一个繁荣的年代，也将是一个分化的年代，一个传统文明被冲击乃至毁灭的年代，一个社会观念重塑的年代，一个重新划分经济势力和地盘的年代，一个日益世俗化和现代化的年代。在城市竞争的过程中，我国的城市化进程将呈现几个趋势：

- 充分凸显城市个性和特色。
- 城市资源管理、配置实现与信息化的充分接轨。
- 城市将体现可持续发展主题。

就像企业不仅有竞争，也有竞和，不仅有你争我斗，也有相互联盟，中国的城市竞争正在更加广泛、复杂的层面展开，并放射出更加光芒的色彩。长江三角洲地区是我国经济、文化、社会最发达的地区之一。以上海为轴心，南京、杭州、宁波为副轴心的 15 个城市，自 1997 年第一次经济协调会以来，在科技、信息、商贸、产权交易等方面进行了广泛合作。就在最近绍兴召开的长江三角洲城市经

济协调会第三次会议上，有消息透露：长江三角洲 15 个城市将共建大旅游圈，发展区域旅游连锁经营，共同筹办旅游专项活动，编制长江三角洲旅游手册，共同宣传、联手推销，充分利用长江三角洲的旅游资源，谋求共同发展。

城市竞争重塑中国人口与经济版图

城市竞争会像企业竞争一样显示出其严酷性。一些城市将乘运而起，另外一些城市则将品尝痛苦甚至衰落。

城市竞争的结果，还有可能进一步加大目前的东西部差距。东部地方将借助于城市化进一步壮大经济实力，实现繁荣，另外西部地方搞得不好，将因为人才和资本的流失而进一步出现“空心化”的趋势。

在浙江，有一组统计数据颇为引人注目：从 1998 年到 2001 年 3 年之内，城市化率提升了 6 个百分点，至 2001 年底，浙江的城市化水平达到了 42。而相关统计表明：城市化水平每提高一个百分点，就有 45 万农民成为市民。所以，6 个百分点的背后是 270 万浙江农民告别了“面朝黄土背朝天”的历史，离土离乡，进城进镇。

因为城市化，原来横亘在浙江城乡之间的户籍藩篱正在被拆除；因为城市化，原来“小、散、乱”的农村工业经济格局正在向现代化的大工业园区经济格局转变；因为城市化，延续多年的“城乡”二元体制正在被打破，无数农民开始接受城市文明的熏陶。但从西部来说，则有可能是另一番局面：西部开发不意味增加西部人口，减少人口恰恰可能是通过减少当地人口以提高人均 GDP 的办法。譬如，广东有 1000 多万来自中西部贫困地区的外地劳工，如发给

流中心，其作为区域中心城市的聚集效应日趋明显。

这三个城市群的日益强化和发达表明，未来的城市竞争将不仅仅是简单的个体城市竞争，还将是城市群之间的竞争，是城市联动的竞争，是区域与区域间的竞争。对同处于一个区域范围内的相关城市，彼此间的竞争固然在所难免，但更重要的，是要解决好城市的分工与协作的问题。中小城市必须根据与区域中心城市的关系有机疏散，各归其位，重新研究、调整自身的发展定位，尤其是产业定位，找到自己在城市群落中的恰当位置。

城市竞争的理性：将市场尘埃凝聚为星球

有关中国城市化的前景已无争论，最大的争论是究竟以发展大城市为主还是以发展小城镇为主。至今两种声音争持不下。

在主流的讨论和政策中，“小城镇，大战略”得到肯定。但从市场经济的思想出发，从城市竞争的趋势来看，我们认为，都市化才是中国城市化的真正含意，大都市而不是小城镇的发展才是中国城市发展的主导方向。20世纪以来，世界城市发展已经出现这样的变化趋势，中国也不可能独处于世界潮流之外。

在世界城市化过程中，有一个明显的特点，即大城市比小城市更具竞争优势从而得到更快发展。有关研究表明，在整个20世纪的城市化过程中，全世界百万人以上的大城市数量日益增多，其拥有的人口在城市人口中的比重不断提高。

相比大城市的发展，大部分小城市在萎缩。在日本和美



国中部地区，10 万人口以下的小城市都在萎缩，只有大城市、特大城市周围的小城市保持繁荣，如加州的硅谷，这主要得益于大城市的辐射和小城市的产业结构，而不是来自于小城市自身规模的活力。

但中国的情况完全不同，过去的 20 多年中，小城镇大发展成为全球最独特的一景。

1978 年，中国只有 2176 座小城镇，2000 年猛增到 20312 座，即在目前的小城镇中，有近 90% 是 1978 年之后增设的，年均增设 820 多座，增速可以说十分迅猛。要是将平均不足万人的 2 万个建制镇（总人口为 1.5 亿人口）加进来，我国城市的平均规模将不到 20 万人口，实际上只有 6% 的人口住在 100 万人口以上的城市里。

然而，小城镇的发展并非必然，而是因为人为的阻碍了城市化进程，人为地控制了大城市的发展的结果。从根本上说，是市场对资源配置尚不到位出现的扭曲结果。

事实上，选择以小城镇为重点的城市化道路，违背了世界各国城市化的一般规律，是一条城市化成本最高、社会效益和生态效益欠佳的道路。原浙江省省委书记张德江的一番话值得人们深思，“现在小城镇遍地都是，我认为是一大败笔，是对遏制城市化的一种反抗。经济社会发展到这种程度了，你不让他进城，他只能是就地化，所以搞得村村像城镇，镇镇像农村。”

有不少人认为，我国人口众多，城市化只能走发展小城镇的道路，也就是走人口分散居住的道路。其实，正因为人口众多，中国才必须走都市化的道路。

一是人口集中居住比人口分散居住，有利于保护生态环

境。二是世界上人口众多的国家已有人口集中居住的成功先例。例如，日本人口密度超过了我国，但它的人口 80% 以上集中在东京、大阪附近太平洋沿岸和濑户内海沿岸的大城市里，而它的生态环境保护也是全球最好状态的国家之一，绿化面积在 65% 以上。三是人口集中居住，有利于人口数量控制和人口质量的提高，有利于第三产业的发展，有利于解决人口就业问题。

我国多年来的发展实践业已证明，以发展小城镇为主导的城市化道路问题多多。第一是小城镇建设需要占用的土地资源要比发展大中城市多得多。据测算，小城镇人均用地需要 450~550 平方米，而大中城市人均用地为 60~100 平方米，特大城市甚至低于 60 平方米。据有关测算，从总规模收益和外部成本进行定量分析，规模过小的城市，规模收益低，政府负担的外部成本高，经济效益差；人口在 10~100 万人规模区间，才有正的净规模收益，在 100~400 万人规模区间为城市净规模收益最大。第二是由于小城镇城市功能残缺，企业进城的成本较高，往往造成非农业企业不愿也不敢进城。

尽管强调发展小城镇，但由于市场的作用，我国大城市发展的优势还是在一定程度上得到表现。2000 年，我国有大型城市 93 座，其中，大城市 53 座、特大城市 27 座、超大城市 13 座，这些大城市产业和人口高度集中，规模经济优势强，集聚效应明显，在国民经济发展中起着骨干作用。随着大城市中心城市功能的不断完善，辐射能力的逐渐加强，对带动周边中小城市和地区的发展起到了越来越重要的作用。根据统计资料，2000 年 93 座大城市共计人口 1.9



亿，创造了 2.74 万亿元的国内生产总值。

大城市，尤其是中心城市，社会经济发展水平均呈超前发展态势。

再举一个实例，也许最能说明城市变迁的趋势了。

浙江乐清市柳市镇，是一个生产低压电器的经济强镇，改革开放 20 年来，这里出现了像正泰、德力西、天正等一批名闻遐尔的民营企业。然而，柳市毕竟只是一个镇，它不能满足，也不可能承载这些急于在国内外经济舞台施展拳脚的大企业的需求。于是，大量的资金从柳市这块经济热土流向上海，正泰去了，在上海青浦购买了 200 亩地；德力西也去了，在上海南浦买了 200 亩地；而天正则走得更彻底，连总部也搬到了上海。

1998 年一年，仅柳市镇就有十几家企业在上海买地置厂，仅购地一项，柳市一年流向上海的资金就达十几亿。像这样的大企业还有很多，如杉杉、雅戈尔、茉织华等，难怪有人感叹，20 年辛勤积累，到头来却为他人做嫁衣裳。其实走的还不止是这些企业，几百万走南闯北的浙江商人，他们当中许多人或许永远也不会再回来了。

为什么要弃故地而去？德力西集团高级顾问朱银存说得好：“企业家像候鸟一样，哪一个地方环境适应他就会到哪里去，所以我们到上海去发展，完全出于自身发展的需要。”原来，趋利的企业决定着城市的盛衰成亡。

城市竞争的理性不过是市场的理性，其结果不过是将市场尘埃凝聚为星球而已。

市场驱动的城市化与城市管理的行政化之间的矛盾

当前，中国城市化最大的问题就在于，市场驱动下的城市化与旧的计划模式下形成的城市管理之间存在着尖锐的矛盾。国家计委宏观经济研究院副院长刘福垣一针见血地指出：“现在我们的行政区划已经干扰了经济区划的正常进程，要素的空间布局受到了行政区划的限制，而行政区划的背后又是我们的吏制、干部管理体制等等这些问题。”

江苏昆山，发展极其迅猛，无奈至今仍是一个县级市，尽管其出口已经超过全国 22 个省，可是有关出口审批需要报地级市苏州审批，再上报江苏省。传统的行政管理如何能够适应变动迅速的城市经济竞争，如何能够适应城市化的需求。

研究表明，当前推进城市化发展的传统桎梏和思维误区突出表现在 3 个方面：

1. 官位设市

建国后到改革开放以前，在计划经济条件下，省、市、县、镇的设置，严格按行政级别、管辖面积、人口设市。城市规模基本以官帽定位，而不是按经济规模以及经济发展速度定位。反之，城市经济发展上去了，相应的权利也未必能够给予，从而将束缚城市的自由竞争和发展。

2. 行政构市

城市的生存与发展及其发展规模该有多大，完全是规律可循的。因此不能凭主观想象来构筑城市框架。前些年我们一些城市的决策者不顾城市化发展规律和区域动态比



较优势，好大喜功，人为地用行政力量建构城市，盲目扩市，以至于城市“增肥”了，却有城无市。

3. 全能乱市

官老爷总是贪大求全，搞“大而全”、“小而全”，忽略自身城市的产业强项和特色，搞“全能城市”。尤其是我国的所谓小城镇建设，不是放在国际社会分工和经济全球化的角度去考察、去建设，而是在发展中出现了不少“全能城市”，造成社会资源的浪费。

对比发达国家城市化进程，由于城市化进程完全是建立在工业化和市场化的基础上的，因而不会出现行政化管理模式与市场化下的城市化矛盾。

1. 以经济规模设定城市规模，没有行政级别的限制

如美国东海岸的优越地理环境，使美国首先形成了一条从波士顿到纽约、华盛顿密集的城市经济带。尤其是纽约，已成为美国甚至世界的经济中心。而华盛顿虽然是首都，但仅仅是个行政中心，人口只有 55 万，充其量只能算个中等城市。美国的另一条城市经济带是从旧金山到硅谷到洛杉矶，是高科技产业带。日本是环东京湾城市经济带，从东京、名古屋到大阪、神户，形成了“都会带”。澳大利亚的堪培拉是首都，只有十几万人口，只是个行政中心，而悉尼却有 300 万人口，是一个经济十分发达的大城市。可见发达国家的城市化遵循城市化发展的规律，以经济发展实际和经济规模为主线来安排城市的层级，而不搞“官位设市”。

2. 突出产业强项，凸显城市

一个城市可以构筑多种产业功能，但从城市本性来看只

能突出一两项主功能，形成一两项强势产业。如德国的展览名城汉诺威、印刷机械和大学城海德堡、荷兰的港口城市鹿特丹、服装名城意大利米兰、钟表之都瑞士洛桑等城市，均以其独到的城市竞争优势而屹立于世。纵观国际上这些优秀城市，无一不是产业特色显耀，城市个性鲜明的功能城市，其城市活力和后劲强劲，具有较强的吸引力和辐射力，而那些“全能城市”却不断走向衰落，两者形成强烈的反差。

3. 城市建设要讲究比较成本，不能人为构市

城市本身是一份可增值的资产，因此在建设城市、经营城市中要讲究比较成本，高投入、低产出绝不是城市经营者的价值取向。为何美国中部和澳大利亚西部都没有像样的城市呢？很简单，这些地方没有良好的交通条件，产业难以在这里集聚和成长，城市基础设施的投入的成本会成倍增加，交通条件差导致人居环境差，人气也难于此集聚，这样就算城市建起来了，也不会增值，甚至要亏本。

让城市插上翅膀：适应市场竞争，加快中国城市化

适应于工业化、市场化驱动下的城市化，适应于城市竞争时代，我们提出如下建议，意在让城市插上翅膀，更加公平地去竞争，加快中国的城市化进程，上演 21 世纪上半叶中国经济、社会变迁最壮丽的大戏。

1. 放弃发展小城镇的过时思路，明确“都市化”是中国城市化的方向，明确大城市是中国城市发展的主导

中外大城市的发展情况均表明，大城市的密集经济为现



代化、专业化的生产协作与联合提供了有利的空间环境，也为高效利用土地资源、金融资本、人力资本、信息资源和公共服务设施等奠定了基础。因此，大城市的高度发展，既是从根本上提高我国城市化水平及其质量的需要，也是增强综合国力、提升我国产业国际竞争力的需要，更是市场驱动下的城市竞争的必然结果。

2. 尽快有步骤地放开大中城市户口控制

在修正后的法律框架下，农民、居民已经统称为公民，表明国家要将现代社会的民主平等理念和权利普施给全体国民，消除名分歧视，为事实上缔造一个现代民主社会提供制度援助。应尽快在全国放开小城镇的户籍管理制度。在条件成熟时自下而上地依次放开小城市和大中城市，最后是省会城市和直辖市的户籍管理。用10~15年的时间，建立起新的户籍登记办法，用身份证制度代替现行的户籍管理制度。逐步打破长期限制我国劳动力流动、影响人力资源合理配置的根本约束。对具有投资移民性质的城市新增居民，要有相应的优惠政策。

3. 改革现有城市管理体制，让城市竞争充分展开

要与时俱进，打破传统、落后的城市化观念，让城市化置于市场化的框架下进行，要变官位设市为按经济规模设市，变人为构市为产业建市，变全能城市为特色城市。尤其要改变过去那种依靠“县改市”、“县改区”、“乡改镇”等通过“翻牌”方式提高城市化水平的做法，切实提高城市化对经济增长的实质性刺激和带动作用，设立市镇建制的标准要相对稳定，城镇人口统计口径也不宜频繁调整。建议从第五次人口普查开始，按照国际通行规则，建立按

照常住地和职业特点划分的城镇人口统计口径。

4. 加快土地制度的改革和完善

国家应在法律和政策上全面保护农民对承包耕地使用权的长期占有，除此以外，还应在法律和政策上认可并保护农民对承包耕地的出租行为。要结合农民承包土地 30 年不变的政策，试行暂不要求农民退还承包地和自留地，以使用权的转包或入股的方式从原承包地获取一定的收益，用以支付进城初期的安置费用，待下一轮土地承包时再行调整。

5. 全面推进教育产业和事业的发展，为农村人口进入城市建立通道

城市化不是简单地将农民成建制地迁入城市，而是一个自然的经济过程。城市发展需要的是有较高科学文化的人才和劳动力。低素质的、不符合城市发展需要的大量人口进入城市，必将带来一系列严重的问题。因此，必须为农村人口进入城市建立渠道。这个渠道就是教育。应调整财政投入方向，加大教育产业投资力度，提前普及 12 年义务教育。与此同时，要加快民办高等教育产业化发展，进一步加速发展高等教育产业。鉴于当前多数农民家庭负担子女上大学存在经济困难的现状，政府要大幅度增加奖学金和助学金，使得更多的农民子女能够在优惠的条件下接受高等教育。教育是外部效益非常强的产业，政府有责任扶持。

6. 建立广泛的社会保障系统，保障城市社会稳定

大中城市放开户籍管理后，必然有大量农村人口流入大中城市。由于当前中国的城乡劳动力报酬水平差距过大，



农民进入城市后，必然以较低的“期望报酬”与原来的城市居民进行就业竞争，短期内有可能对原来的城市劳动力就业产生“挤出效应”，增加城市失业压力。这必将遭到原城市居民的反对，造成城市社会问题。为防止这种问题发生，政府必须通过加速改革的途径，加快完善社会失业保障系统，以维持城市社会的稳定。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

“博士咖啡”的学者对中国金融体系总体状态的评价是：风险严重尚未失控，但可控程度面临挑战。

其中银行业：国有银行体系的困境很大程度上是充当渐进改革成本支付者的角色，银行体系的高度垄断性保证了中国对金融资源的行政占有和支配权，而任何市场取向的改革都是对这种占有权和支配权的弱化，这是中国国有银行业改革几乎没有起步的根本原因。

证券业：不能否认个别证券公司遭受挤兑而立即破产，以及通过证券公司之间的兼并来延缓问题发生的可能性。

保险业：中国保险机构在今后5~10年内，处于最为艰难的求生阶段。目前保险机构的基本财务状况非常糟糕。未来5~10年是中国保险机构重新赢得公众的信任，以及艰难克服现存危机的关键时段。

地下金融：中国金融已经出现地上和地下双轨运行的现状，这是金融改革严重滞后于国民经济发展，尤其是非国有经济发展的派生效应。中国地下金融兼具创新性和毁灭性，其存在说明中国金融脱媒已较为严重。

资本管制：目前中国资本管制有效性的弱化，恰恰反映出，中国开放资本账户的风险并不如人们想像中的那么大，此类风险已基本提前释放。

咖啡正浓

中国金融风险评估报告

本风险评估报告覆盖中国银行业、证券业、保险业、地下金融状况、资本管制效能等方面，在给出简要的现状描述后，即进行主观风险评估判定，判定分5级：

1. ★ 基本没有风险；
2. ★★ 风险适度；
3. ★★★ 风险已值得关注；
4. ★★★★ 风险严重需警惕；
5. ★★★★★ 风险损随时可能失控；
6. ☆ 过渡形态。

其中☆表示过渡形态，例如★★★★☆即表示风险处于严重和勉强尚可控制的程度，失控的可能性增加。此风险评估分类和报告属于我们的直观判断，我们不对因此产生的引用承担责任。

对中国国有银行业的风险评估

1. 中国国有银行系统盈利模式不够清晰

根据1999年~2001年度四大银行的损益平衡表，我们概括出，国有银行体系的收入来源依次是：利息收入（69%），金融机构往来收入（17%），国债收益（10%），手续费收入（2%），汇兑和其他营业收入（2%）。而支出则依次是：利息支出（57%），营业费用（22%），各项准备计提（10%），金融机构往来支出（6%），固定资产折旧



(3%)，其他营业支出(2%)。可见中国国有银行体系高度依赖于存贷款的利率差，而金融机构往来的收入和支出实际上可以视做国有银行利润虚夸部分。鉴于国债收益不断下降，中间业务界定不清，国有银行体系盈利能力持续弱化。根据中国银行行长刘明康的披露，在2000年，中国工商银行资产利润率仅0.13%，中国农业银行为0.01%，中国银行和中国建设银行为0.14%。而同年花旗银行和汇丰银行分别达到1.50%和1.77%。

2. 中国国有银行系统的资本金已经接近枯竭

四大国有银行的资本充足比普遍不佳，他们基本上丧失了依赖自身积累补充资本金的可能性。以工商银行为例，在2001年全年工行提取呆账准备金174.6亿元，核销历年各种财务损失106亿元，实现账面利润58.88亿元。假定其不良资产状况今后不再恶化，再假定新增的银行资产不带来新的资本金要求，那么静态地补充资本金，工商银行至少需要200亿美元，靠工商银行自身的利润积累约需要20年，因此中国国有银行系统补充资本金只能依赖外部注资（见表1）。

表 1 国有银行资本构成表

银行名称	一级资本	总资产	资本资产比	净资产收益	资本充足比
中国工商银行	227.92	4929.83	4.72	2.8	4.75
中国银行	170.86	3827.30	4.46	5.1	8.50
中国建设银行	138.75	3058.56	4.54	7.6	3.79
中国农业银行	159.71	2625.70	NA	0.2	1.44
世界前六平均	407.85	7818.12	5.34	29.4	11.53

资料来源：根据英国《经济学家》2001年7月有关数据整理。

3. 中国国有银行系统的不良资产仍然偏高

中国国有银行不良资产比率的估算有多种结果。从1994~2001年的多项研究来看，这个比率从24%到50%不等，其中，穆迪氏在1999年和摩根大通在2002年的研究均显示，中国国有银行系统的重组成本可能高达GDP的18%，根据公开披露的信息，目前国有银行的“四大”不仅与2000年世界前20家大银行（不包括中国的银行和未提供数据的银行）3.27%的平均不良贷款率相去甚远，而且也远远高于亚洲危机前东南亚各银行的水平（东南亚各国银行在金融危机前不超过6%）。在2002年第一季度，戴相龙多次指出，国有商业银行不良贷款占全部贷款比例为25.37%。在2002年7月，戴相龙进一步指出，银行不良资产比率又下降了2.25个百分点，总体来说，官方披露目前国有银行系统的不良资产比率为23%左右，但未对促降不良资产的途径做披露。应该注意的是，23%这个数据具有不可比性。一是中国国有银行的不不良资产比率没有包括已经转移到四大资产管理公司的15688亿元不良资产，如果加上这一块，估计不良贷款率就需修正为35%；二是中国国有银行对贷款仍沿用“一逾二呆”的办法，而非国际通行的“五级分类”办法，这也使得名义上的不良资产比率较低。值得关注的是，国有银行体系的困境很大程度上是充当渐进改革成本支付者的角色，银行体系的高度垄断性保证了中国对金融资源的行政占有权和支配权，而任何市场取向的改革都是对这种占有权和支配权的弱化，这是中国国有银行业改革几乎没有起步的根本原因。银行业的糟糕状况不应被归咎为其领导人的过失，相反，银行



各级干部正日益陷入到无过则为功的状态。

总结：目前国有银行系统一缺乏较好的盈利模式；二资本金严重匮乏；三深受不良资产困扰。因此银行体系的风险相当巨大，如果以中央银行的广义负债指标 $M2/GDP$ 来观察的话，则中国央行名列全球首位。化解这些问题，只有以下渠道：一是撤并营业网点和裁员，这目前已在进行；二是通过政府财政来注资，鉴于中央财政隐性债务压力巨大，财政注资几乎不可能；三是通过银行上市来补充资本金，中国资本市场的容量决定了国有银行可能需要分拆而不是整体上市；四是通过引进境外战略投资者来注资，这需要等待《大中型国有企业吸收外国资金并购管理条例》的出台；五是对银行业的准入进行放松，引入私人部门的注资；六是以直接的通货膨胀强行稀释国有银行不良资产问题。假定在未来 10 年内国内产出总值的真实增长率保持 8%，通货膨胀率也保持在 8%；再假定在基年 GDP 为 10 万亿元，银行不良贷款 2.5 万亿元，占 GDP 的 25%。在维持“双八”目标的情况下，不良贷款占 GDP 的比例在 5 年后从 25% 下降为 13%，10 年后下降为 6%。国有银行的现状决定了从长期看，中国金融业承受的是通货膨胀的压力，如何阻止高通货膨胀发展为恶性通货膨胀是未来的重要命题。

中国国有银行系统的风险程度：★★★★

风险严重暂时可控

对中国证券业和保险业的风险评估

1. 中国证券机构存在突发性破产的严重风险

证监会机构监管部主任李小雪称，截至2002年5月底，118家证券公司净资产额为917亿元，不良资产却高达460亿元，不良资产率超过50%。仅就数据而言，中国证券业的状况较之国有银行尚且不如。在2001年度对87家证券公司的审计中，审计意见不干净的占55.17%，其中带解释性说明的占14.94%、被出具保留意见的占12.64%，无法表示意见的有1家。造成证券公司不良资产十分严重的原因大体可以归纳为：一是早期债务继承，早期的证券公司脱胎于银行和信托公司，当时银行和信托资金投资于房地产损失严重，在证券公司成立时，被直接划转到证券公司账上。二是资本市场近年来出现剧烈波动，尤其是2001年，中国证券公司的投资和经营损失十分严重。三是以固定回报承诺的方式进行代客理财导致严重损失。在2001年7月之前，大多数代客理财和委托投资的承诺保底收益率均锁定在10%左右。鉴于2000年中国国债市场的总体收益率从3.5%一路下滑，因此大部分委托投资资金都进入了股票市场，并遭受严重亏损。四是证券公司自身经营管理状况不容乐观。

中国证券公司获得外部注资的可能性也不大。第一，目前中国各证券公司已经陆续进行了增资扩股工作，不太可能进一步募集股本。第二，外国投资银行对中国券商合资兴趣不大。虽然中国已经加入WTO并允许中外合作基金公司的设立，但迄今为止，外国投资银行既不清楚中国券商



真实的财务状况，也不清楚合资后的企业在中国资本市场有何业务可做，因此中国券商补充本金的渠道不多。中国券商得以继续维持下去，在于通过两个渠道补充流动性，一是隐蔽的银行信贷资金和来自上市公司的委托资金；二是挪用客户保证金，据李小雪称，到 2002 年 5 月止，仍有 18 家证券公司在挪用客户保证金。114 家证券公司中，有 10 家超过了 10 亿元，达到其资产总额的 42%。目前沪深两市新增投资者速度已经明显下降，上市公司仍然基本上没有希望赢得投资者的尊重，所以券商破产的事件随时有可能发生，例如 2002 年 6 月 7 日，中经开已破产，其不良资产据称达到 300 亿元（此数字没有得到中经开清算组的证实）。8 月 9 日，证监会宣布撤消鞍山证券公司。南方证券等公司财务状况也不佳，已经给地方政府带来财政压力。

总结：不能否认个别证券公司遭受挤兑而立即破产，以及通过证券公司之间的兼并来延缓问题发生的可能性。由于 90% 以上的券商均为国有，这将迫使地方政府为挽救券商，而使自身财政赤字急剧增加。

中国证券业的风险程度：★★★★★

风险严重随时可能失控

2. 中国保险机构正试图渡过难关

总体上判断，中国保险机构在今后 5~10 年内，处于最为艰难的求生阶段。目前保险机构的基本财务状况非常糟糕。这表现在 3 方面：

第一，中国保险机构盈利能力非常低，靠自身的积累化

解资本金不足和不良资产的可能性不大。过去的3年间，中国保险企业的平均资产收益率只有1.19%，而根据《生命和健康保险公司会计金融报告》披露，国际同行业平均水准则为2.1%。中国保险企业的净资产占总资产的比率只有9.99%，而国际同行业平均水准为15%，盈利能力不足和资本不足问题已经凸现。

第二，中国保险机构的不良资产比率难以估计。据中国保监会副主席吴小平在2001年10月份表示，中国各保险企业的不良资产总计为114亿元人民币，2002年减少6亿元。如此看来，中国保险机构的不良资产比率仅为4%左右，而事实则可能大相径庭。显而易见的事实是：中国市场的寿险产品多为固定利率的传统型产品，缺乏抵御利率变动风险的能力。不幸的是，自从1996年以来中央银行连续调降利率，原有已售出的固定利率保险产品的预定回报率曾一度高达8%复利，但自1996年以来连续7次降息后，一年期存款利率已由9.18%下调到2.25%（不计算利息税），低于目前保险产品2.5%的预定利率，而过去已经售出的高预定利率保单将仍需按照原有的高利率给付，导致利差倒挂严重，偿付能力恶化。这意味着中国保险企业在2000年以前所获得几乎全部寿险保单，基本上出现了巨额利差损失。仅此一点，就足以说明中国保险机构的真实不良资产比率和披露值无关。

第三，中国保险公司也很难具有资金运用能力。由于政府对保险公司的投资渠道限制非常严格，导致中国保险公司的平均投资收益率水平非常低下。目前中国保险机构的资金运用限于银行存款、买卖政府债券、买卖金融债券，



以及国务院规定的其他资金运用方式。1998年10月，国家允许保险资金参与全国同业拆借市场，但只可从事债券现券交易；1999年7月，国务院批准保险公司可以购买信用评级在AA+以上的中央企业债券；1999年8月12日，国家将保险投资范围放宽到可以在全国银行间同业市场办理债券回购业务；1999年10月底，国家允许保险公司购买证券投资基金间接进入证券市场。但2001年，中国保险机构推出的投资连接产品和万能寿险等变相分红产品，因资本市场的剧烈波动，基本上陷入亏损状态。

总结：如何判断中国保险业的状况？这取决于如下一些因素，未来5~10年是中国保险机构重新赢得公众的信任，以及艰难克服现存危机的关键时段。

第一，保险行业是否顺利？这决定了中国保险市场作为一个新兴和快速成长的市场，在多大程度上有可能用健康的增量来化解存量的问题。估计中国保险市场未来五年发展速度将会平均在20%左右，与此业务规模相应的资本金需求累计将达500亿元人民币以上，再加上过去7年利差损失导致的500亿元资本需求，总资本需求将达1000亿元。目前保险业的资本总和只有250亿元人民币，可以测算出中国保险业未来五年的资本缺口将达到750亿元人民币左右。假定未来5~10年以保费收入2000亿为基点，以年均20%的速度增长，并且增量是健康的，那么到2010年前后，中国保险业的状况可以逐步舒缓。

第二，政府管制是否有可能放松？这体现在以下方面：一是允许通过组建保险基金的形式进入股市；二是允许保险公司参与一级市场认购新股，并适当直接参与证券二级

市场交易；三是中央财政为保险公司发行 20~30 年的长期国债；四是鼓励保险资金投向有长期稳定回报的国家重点建设项目和基础设施建设项目；五是进一步放松外资和国内私人资本进入保险业的准入限制。六是上市，保险公司上市的冲动已非常强烈，这也是补充资金最快的渠道。上述方式可以促使保险机构补充资本金和增强盈利能力。

中国保险机构的风险程度：★★★★☆

目前风险极重但未来有望缓解

中国地下金融良莠不齐利弊互现

1. 中国地下金融规模约为地上金融的 1/3

中国地下金融规模在 1997 年之前相对较小，而在近 5 年有了较长足的发展。其直接原因在于中国金融体制改革已经直接成为制约中国经济增长的瓶颈。中国国民经济构成迅速改变，以产业分类，农业基本上仍处于以农户家庭为生产单位的初级状态。在大规模撤并农村基层金融机构之后，对农业的金融支持迅速萎缩，而从农村流出的年资金规模约在 2000 亿元左右，导致中国农村高利贷活动的抬头。工业构成中，国有、民营和三资企业在工业增加值中的比重大约各为 1/3，但民营企业难以从股市上直接融资或极其有限（民营企业仅占上市公司总数的 1.6%），从国有银行间接融资也十分困难。以服务业而言，民营企业较之国有企业更处于绝对优势。可以说国有金融体系服务于国有经济，而和国民经济构成的变迁相割裂，迫使地下金融



超常发育。迄今为止，地下金融的间接规模仍难以估计。以下是一些零星的调查结果。

根据《经济参考报》2001年12月28日的披露，在泉州，民间资金规模约为600亿元。整个福建的民间资金至少有2400亿元。这也就是说福建约有1/4的资金处于地下拆借状况。据农行温州市支行调查，约有83.3%的农户都曾经有过民间借贷活动，温州市民间借贷的“盘子”占到整个农村资金市场总量的1/3，经济欠发达的农村占一半左右。据人民银行温州支行的统计数据，截至2002年3月，温州城乡居民储蓄余额为650.4亿，企业存款381.76亿元（温州工业企业96%以上为民营性质），外汇存款余额16.1亿美元，即处于国有银行体系的民间资金约为1000亿人民币。另据人民银行温州支行在2002年1月的调查，2001年温州中小企业的总资金来源中，自有资金，银行贷款和民间借款的比例约为6:2.4:1.6。按2001年末温州中小企业贷款余额400亿元计算，中小企业借入的民间信用约为170亿。同时，在企业创业资本中，以业主个人名义借入的民间借款约占总资产的7.5%，即125亿元。此外还有个人之间的消费性、互助性借贷等，合计民间信用规模约300至350亿元。这显示出，温州民间资金中约1/3是通过地下金融进行拆借的。国家外汇管理局曾经发布消息说，目前中国地下钱庄每年的洗钱规模为2000亿人民币，北京安邦信息集团的分析是，其中走私收入洗钱约为700亿，腐败收入洗钱约为300亿人民币（而根据胡鞍刚的估计，官员权力腐败的情况较这个数据远为严重。）外资企业进行非法的利润转移1000亿。我们初步的直观判断是：在广东、福建

和浙江这些私营经济比较发达的地区，通过地下金融的间接融资规模，大约相当于国有银行系统融资规模的 1/3 左右。总体估计，在东南沿海发达地区，地下金融为地上金融规模的 1/3 稍弱。

中国地下金融的直接融资以私募基金为代表，目前，中国私募基金业作为庞大的灰色市场已经初具规模，保守估计其资金量在 2000 亿元左右，乐观估计则可能高达 5000 亿元。中国人民银行非银行金融机构监管司在 2001 年的一项研究表明是 6500 亿，这个估计可能偏高。据说，一个靠做贸易起家转型的私募基金有 150 亿元的规模，其可动用的头寸高达 700 多亿元，在全国有二十多个分支机构。另一家上海的著名私募基金的规模也已突破百亿。因此，中国地下金融在直接融资中的活跃程度，较之间接融资更高。

2. 中国地下金融活动兼具创新性和毁灭性

那么，地下金融活动的频繁是否意味着中国金融体系“脱媒”的风险日益增长？这需要从两方面来观察。一方面，部分地下金融活动带有明显的“高利贷”性质，并且和社会黑恶势力结合密切。根据《人民日报》2002 年 1 月 18 日的披露，沿海发达地区民间资金相当充裕，其流动量也相当惊人，各种形式的地下钱庄、“标会”等不仅屡禁不止，且日益活跃。例如洗钱活动。广东潮阳市的一些不法分子利用地下钱庄，将骗来的税款通过地下钱庄汇到新疆伊犁，再到乌鲁木齐市场换成外汇，用飞机运抵广州，辗转深圳、汕头、香港等地，形成一条完整的洗黑钱链条。仅去年一年，从潮阳汇到新疆的钱就超过上百亿元人民币。“标会”形式的高利贷在浙江省温州、台州地区从来没有停



止，就在台州市境内，20世纪80年代主要活跃在玉环、黄岩一带，90年代则活跃在椒江区、温岭市。福建的标会也十分活跃。目前仅福建沙县民间标会“体外”循环的资金就达5.2亿元~5.8亿元。部分“标会”带有诈骗性质，福建省长乐市曾经出现专门以妇女为诈骗对象的标会，聚敛近亿元资金后宣布“倒会”。这些地下金融，和融资已几乎没有关系，也不是目前中国地下金融的主体。给中国带来的并非金融冲击，而是对社会稳定的冲击。另一方面，以突破金融管制、满足私营企业融资为特征的地下金融则相对健康。在浙江，私营企业主通过地下金融拆借资金已相对规范，自然人往往被作为借款担保人（此一做法已经为国有银行所借鉴）。在证券市场，私募基金大体形成了基金持有人与管理人的激励兼容机制；基金持有人和管理人的风险分摊机制；私募基金管理层整体素质也较高。值得关注的是，与全球金融市场上私募基金向公募基金演变的基金市场一般趋势形成鲜明对比的是：中国的基金业却由政府推动的公募基金向市场自发推动的私募基金演进，私募基金平稳发展并且令人惊讶地没有出现太大的问题。

因此，中国地下金融也呈现出典型的“二元性”，那些用于突发性消费（疾病、灾难和教育）、赌博等地下金融活动，其表现形态越来越粗糙和原始，活动区域越贫困化，受地方黑恶势力影响日深，已经危害社会稳定。另一些用于生产性投资和逃避政府管制的地下金融活动，其表现形态越来越接近自发状态下的金融创新，其存在已成为地方私营经济发展的重要金融支持，这块游离于国有金融之外的地下金融，虽然存在种种问题，但并未爆发过大规模的

挤兑或者破产事件。

总结：中国金融已经出现地上和地下双轨运行的现状，这是金融改革严重滞后于国民经济发展，尤其是非国有经济发展的派生效应。中国地下金融兼具创新性和毁灭性，其存在说明中国金融脱媒已较为严重。鉴于国有银行现状不容乐观，因此外资银行和地下金融的涌现，反而说明中国金融已出现外资、国有和地下 3 大块支撑点。国有金融体系一旦发生振荡给中国经济带来的影响，较之不考虑外资和地下金融时可能产生的振荡反而要小。

中国地下金融体系的风险程度：★★★☆☆

风险值得关注，少数则应予以警惕。

中国资本管制虚置反证“准入风险”基本释放

1. 迄今中国是资金净输入国还是输出国尚存在争议

迄今尚不清楚中国到底是处于资本净输入，还是净输出的地位，这显示资本管制其实基本失效。关于资本逃避方面较为典型的研究结果有以下一些：第一，国家外汇管理局也就资本外逃做了一项专题，他们估计 1997 年～1999 年累计资本外逃 530 亿美元，平均每年 177 亿美元，平均每年占 GDP 比重 2%。1998 年逃骗汇 100 多亿美元，占当年 GDP 的 1%。第二，财政部办公厅“积极财政政策”课题组的专题研究资料表明，1997 年和 1998 年资本外逃分别为 365 亿和 388 亿美元。1999 年之后资本外逃有所遏制，但仍然达到了 238 亿美元。第三，我们曾经进行过较



为仔细的测算，使用了国际收支表的余额法、世界银行法、卡廷顿法、摩根公司法等多种测算方式，如果取不同测算口径的中位数，则在 90 年代中后期，中国的资本外逃每年在 200~300 亿美元之间。因此，资本管制对于未来中国而言，仅仅是影响资本逃避或内流的成本高昂或者便捷问题，而非能与不能的问题。

2. 中国目前对外资企业的利润转移几乎难以监管

目前外商投资企业的利润转移是比较明显且难以控制的资本外逃渠道。从国际收支表看，目前理由外国资本的企业存在每年 170 亿美元左右的收益转移，此部分大体为 FDI 的投资收益汇出。但是从利用外国资本的企业的投资效益看似似乎不应有如此巨额的利润汇出。以 1998 年为例，处于亏损状态的“三资企业”达 52250 家，亏损面为 61.11%，企业亏损总额达到 1055 亿人民币，“三资企业”的销售利润率仅为 1.35%，总资产报酬率仅为 2.08%，资本收益率仅为 0.64%，“三资企业”上缴国家财政 1171 亿，占全国财政收入的 12%。可见从财务报表上看，“三资企业”的亏损状况竟比国有企业更为严重！外资企业收益转移和总体亏损存在不可调和的矛盾：如果“三资企业”作为总体既然处于亏损状态，那就不应该有规模达 170 亿美元/年左右的投资收益汇出，这和中国国际收支统计相矛盾。如果考虑到中国每年 FDI 的流入规模，如此大规模的投资收益转移也相当于中国在利用外国直接投资时至少支付了年利率 30% 左右的用资成本，这尚且不包括对国有企业的自生能力和对中国市场的分食等其他影响。对上述矛盾现象的可能解释有三种：第一种解释是税务、财政和外汇管理部门

之间的政策协调不够完善，导致了外资企业在整体帐面亏损的同时，却又存在大量投资收益转移的现象；第二种解释是目前国际收支表中投资收益存在较大程度的失真，使收益转移逆差过于高估；第三种解释是中国统计体系对服务业的规模存在系统性低估，结果导致在国际贸易项下的收益转移被相对高估。但无论哪种解释，都仅仅能影响对外资企业利润转移相对规模而非绝对规模的估算。

3. 中国资本流动的其他渠道也没有明显障碍

中国还存在其他一系列资本流动的渠道。一是中国居民持有现汇款和电子货币监管真空问题。中国居民很早就允许持有外币现钞和储蓄，加之对电子货币（例如信用卡）不监管，因此携带现钞出入境；或者携带外国信用卡入境，在利用国际信用卡上汇入现汇出境基本没有障碍，这也是中国留学人员最常用的携汇出境手段。二是地下汇兑渠道比较隐蔽多样，例如近年来两岸经济往来急速升温，台湾与内地间资金流动也迅疾放大。根据台湾《投资中国》杂志的估计，截止到去年年底，台商投资内地超过 4 万家，投资金额逾 600 亿美元。两地私人汇兑每年达数十亿美元。三是在中国边贸中，人民币的输出和外币的流入也几乎不受管制，例如定位模糊的“中英街”，每年流出的外汇大约在 40 亿港币左右。四是禁止中国境内企业在境外收付汇的管制基本已虚置，大量企业集团直接进行境外收付汇。五是香港已经成为事实上的人民币离岸金融中心。目前外汇管理办法允许居民携带 6000 元出入境，因此理论上人民币被允许向境外输出。这些人民币可以通过香港的 250 多家汇兑店和 20 多家银行进行汇兑，还可以通过无本金人民币



远期交易、货币互换等方式兑换为其他硬通货。据统计，在1996年~2001年之间，香港共接待了中国内地1890万游客，如果这些游客仅仅将6000元中的一半花在香港，则目前香港市场上就应当至少有570亿元人民币。瑞银华宝公司的测算表明，假定2002年内地游客增长50%，随后假定每年增长15%，如果内地游客将6000元中的3000元花在香港，香港市场上在2005年的人民币规模会达到1570亿元。加之周边经济体的人民币也向香港聚流，因此香港成为人民币离岸金融中心的事实已难以扭转。六是混入经常项目的资本账户？逐渐增多且难以控制，其中包括企业以合资为名借入外币，以合资为名将外汇转移入境并投资于证券市场等。七是中国房地产等行业事实上已通过所谓“外销房”方式向境外投资者开放。因此，中国资本管制的效能整体上已非常弱化，人民币也已经通过港币和边贸等渠道成为事实上的准硬通货。中国资本账户事实上已经相当开放。

总结：目前中国资本管制有效性的弱化，恰恰反映出，中国开放资本账户的风险并不如人们想象中的那么大，此类风险已基本提前释放。第一，目前既存的资本流动途径难以通过强化资本管制而予以堵塞；第二，目前名义上严格的资本管制在今后只会逐步撤除，而不会加强；第三，人民币资本账户自由化和国际化进程事实上已经合二为一。第四，作为中国“阿克琉斯之踵”的国内金融体系所积累的巨大风险相比，外来金融风险明显处于次要地位。或者说，中国金融体系如果爆发整体性或局部性危机，那么诱因一定在内部，而非外部。



中国资本账户自由化的风险程度：★★★

风险值得关注。

除了银行、证券、保险、地下金融和资本管制之外，其他可能引发中国金融动荡的因素还包括：和地方政府关系密切的金融机构倒闭、外债逐步积累、证券市场以政策变动为背景的突发事件等等。中国金融业的总体风险状况已经成为抑制中国经济增长的最直接因素。中国金融业需要进行“可负担成本的改革”，即金融改革应该使改革方案所带来的风险和财政压力在可以控制的程度之内。金融业改革的滞后已经严重背离了中国经济的发展，一旦发生动荡，那么内部风险因素作为导火索的可能性远远大于外部风险因素。

中国金融体系总体风险状态：★★★★☆

风险严重尚未失控，但可控程度面临挑战。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

2002年10月底，英国《金融时报》刊登文章，预言中国将在2006年之前爆发金融危机。

在2002年底，全球不少有影响的金融研究机构、评级机构不约而同地发表了对于中国银行体系的一系列研究报告。其中高盛公司在其2002年12月的研究报告中指出：中国的银行业的不良贷款比率接近40%。从当前中国银行业的发展趋势看，中国的银行体系最值得担心的倒不是类似东南亚金融危机中，东南亚国家的银行业所出现的倒闭风潮，而是像日本的金融体系一样，因为迟迟推不出彻底的金融改革，不仅使得银行体系一蹶不振，而且还严重制约了日本经济的复苏和增长潜力的发挥。

从1997年度金融工作会议中提出要把国有银行改造成真正的商业银行至今，中国银行业的改革举步维艰。我们认为，中国国有银行体系的困境很大程度上是充当渐进改革成本支付者的角色，银行体系的高度垄断性保证了中国政府对金融资源的行政占有和支配权，而任何市场取向的改革都是对这种占有和支配权的弱化，这是中国国有银行业改革几乎没有起步的根本原因。

中国银行业的出路究竟何在？

咖啡正浓

中国银行业的出路在哪里

2002年10月底，英国《金融时报》刊登文章，预言中国将在2006年之前爆发金融危机，而其他相当多的经济学家也指出了中国金融业，尤其是银行业的巨大风险。近20年来，大国中尚未爆发严重的银行业危机的国家只有中国和印度。

在2002年底，全球不少有影响的金融研究机构、评级机构不约而同地发表了对于中国银行体系的一系列研究报告，其中比较有影响的包括：2002年12月高盛公司发布的对于中国银行业的预测、2002年10月里昂证券发布的对中国银行业的评论，以及2002年10月穆迪公司发布的对于中国银行业发展展望的研究报告。

穆迪公司在其2002年10月的报告中，宣布综合考虑了在政府主导下的银行业改革措施、市场开放带来的压力、整个银行业正在面临的挑战等因素之后，将中国银行业的评级确定为稳定。在穆迪公司看来，中国银行业在2002年可圈可点的改革进展并不多，无非是一些国有银行开始意识到来自中国政府的直接支持在将来会逐渐消失，有的国有银行采取了新的风险管理措施，有的还退出了无利可图的产业，撤并了位于不太富裕的农村地区的经营网点。

穆迪公司认为中国的银行业在改革中扮演了一个十分重要的角色，并且是中国政府在制定其改革日程表时优先考虑的行业。这是由中国独特的改革路径所决定的：中国银



行体系积存的高额不良贷款，实际上在很大程度上体现了经济转轨的成本；中国政府如果要试图建设一个健康的银行体系，必须要寻求适当的方式和渠道为这些巨额的成本买单，同时控制新的不良贷款在银行体系中产生。

在刚刚过去的“十六大”中，江泽民同志在报告中 20 多次提及创新，“创新是一个民族进步的灵魂，是一个国家兴旺发达的不竭动力”、“创新就要不断解放思想、实事求是、与时俱进。实践没有止境，创新也没有止境。我们要突破前人，后人也必然会突破我们。这是社会前进的必然规律。”秉承这样的创新思路，中国银行业的出路何在？

中国银行业：在不堪重负中前行

中国银行业的困局，已经十分紧迫，遗憾的是在过去的 20 世纪 90 年代，中国银行业改革的进展非常有限，我们似乎没有意识到，当我们俯视深不可测的深渊的时候，那深渊也在不动声色地仰望着我们，急于创新只有一种归宿。

在 2002 年 10 月底，英国《金融时报》刊登文章，预言中国将在 2006 年之前爆发金融危机，而其他相当多的经济学家也指出了中国金融业，尤其是银行业的巨大风险。近 20 年来，大国中尚未爆发严重的银行业危机的国家只有中国和印度。在 2002 年底，全球不少有影响的金融研究机构、评级机构不约而同地发表了对于中国银行体系的一系列研究报告，其中比较有影响的包括：2002 年 12 月高盛公司发布的对于中国银行业的预测、2002 年 10 月里昂证券发布的对中国银行业的评论、以及 2002 年 10 月穆迪公司发布的对于中国银行业发展展望的研究报告。高盛公司在其

2002年12月的研究报告中指出，中国的银行业的不良贷款比率接近40%，从当前中国银行业的发展趋势看，中国的银行体系最值得担心的倒不是类似东南亚的金融危机。在其2002年10月的《中国金融风险的总体评估报告》中认为，中国国有银行体系的困境很大程度上是充当渐进改革成本支付者的角色，银行体系的高度垄断性保证了中国政府对金融资源的行政占有和支配权，而任何市场取向的改革都是对这种占有和支配权的弱化，这是中国国有银行业改革几乎没有起步的根本原因。银行业风险暂时可控但可控程度正面临挑战。从1997年度金融工作会议中提出要把国有银行改造成真正的商业银行至今，中国银行业的改革举步维艰。在刚刚过去的“十六大”中，江泽民同志在报告中20多次提及创新，“创新是一个民族进步的灵魂，是一个国家兴旺发达的不竭动力……创新就要不断解放思想、实事求是、与时俱进。实践没有止境，创新也没有止境。我们要突破前人，后人也必然会突破我们。这是社会前进的必然规律。”秉承这样的创新思路，中国银行业的出路何在？

中国银行业的四种出路。

即使政府全力以赴解决中国银行业问题，也不大可能达到2006年之前将四大银行的不良资产降低到15%的水平，我们估算在2007年~2008年左右，是中国银行业整个不良资产开始全面暴露并趋于峰值的危险和敏感年份。那么，深陷危局的中国银行业如何等待被拯救？或者如何自我拯救？总体上来说，中国银行业的出路有以下一些。

第一，通过时间之手解决银行不良资产问题。时间是银



行不良资产的敌人。以直接的通货膨胀税强行稀释国有银行的不良资产问题。假定在未来 10 年内国内产出总值的真实增长率保持 8%，通货膨胀率也保持在 8%；再假定在基年 GDP 为 10 万亿元，银行不良贷款 2.5 万亿，占 GDP 的 25%。在维持“双八”目标的情况下，不良贷款占 GDP 的比例在 5 年后从 25% 下降为 13%，10 年后下降为 6%。

这种思路并非天方夜谭，比这个更为糟糕的结果就是恶性通货膨胀以及不得不进行的币制改革，这样中国的社会财富分配状况将摇摆不定，通常币制改革本身给社会将带来非常大的破坏力。如果时间之手能够拯救中国银行业，那么未来人民币显然将处于对外汇率基本稳定，而对内则有较高通货膨胀率的持续的反差状态中。但这种思路是危险的，没有人能够肯定，中国银行业能够平稳地承受这样的时间之手。

第二，通过看得见的手，由政府公共部门进行注资。我们可以沿循国有银行是否需要再次进行不良资产的剥离来分析这个问题，为什么国有银行对再次剥离不良资产颇有兴趣？根本原因就在于剥离到四大资产管理公司中的不良资产部分，清理再出售的折扣部分将由谁来弥补至今是模糊不清的。这个“模糊”将随着四大资产管理公司因处理不良资产而逐步耗竭其资本金而暴露出来，但问题在未充分暴露之前，“谁为坏账买单”就变成了一个待定的问题。这种危险的待定使得再剥离意味着将自己手中的接力棒传了出去，至于传给谁，谁是最后一棒，则银行可以视而不见。

看来，如果不进行中国银行体制的创新，4 大国有银行

的最后一棒最有可能传递到政府手中。但微妙的是，自1997年之后，持续的积极的财政政策，关于财政危机的讨论，以及目前空前的赤字水平，决定了这种思路的局限性。即希望中央财政能够在短期内大量地向国有银行提供注资是非常困难的。

假定，政府是有积极性充当银行的注资角色的，那么它是否有能力承受这种注资的承重压力？高盛的《中国的银行改革》中，对中国银行业补充资本金的可能成本列出了3个方案，其结论如表2所示。

表2 国有银行补充资本金可能成本表

项 目	乐观方案		中等方案		悲观方案	
	四大行	银行业	四大行	银行业	四大行	银行业
银行重组成本(亿元)	7770	14800	21150	35560	34940	57150
相当于 GDP 的比重	8%	14%	21%	35%	34%	56%
AMC 的重组成本	6970		9760		12550	
相当于 GDP 的比重	7%		10%		12%	
银行总重组成本(亿元)	1470	21770	30910	45420	47490	69690
相当于 GDP 的比重	14%	21%	30%	44%	46%	60%

因此，要对中国银行业进行注资，并使其恢复续存能力是一件极其昂贵的事情，即使按照以上方案估计，如果政府独力支撑危局，如果未来经济增长维持在7~8%的水平，如果财政收入增速维持现状，那么为中国银行业重新注资，可能需要耗费未来中国政府8年（乐观）、12年（中等）、25年（悲观）的全部财政收入的增量部分。因此即使政府全力以赴解决中国银行业问题，也不大可能达到2006年之



前将4大银行的不良资产降低到15%的水平，我们估算在2007年~2008年左右，是中国银行业整个不良资产开始全面暴露并趋于峰值的危险和敏感年份。

第三，通过拯救自我，银行加速内部改革以冲销历史包袱。应该说这几乎是不可能完成的任务，就银行目前能够提取的坏账准备金、每年的盈利水平来说，不良资产显得实在太庞大，而银行的自我消化不良资产的能力显得太羸弱。但中国银行业仍然是可以有所作为的。一是对内部进行改组，使得国有银行集团化，基本思路是在集团内对银行内部的不良资产进行再剥离，将银行分解为好银行和坏银行两部分，为好银行的上市和发债创造条件。二是进行机构的撤并和重组，实施网点的差别化战略，并进行中间业务创新；三是银行通过存转债（发行次级债券），或者存转股来补充资本金，或者通过地域横拆、业务纵拆的方式争取上市。四是银行业机构的多样化，这就引出银行控股公司的问题，民营中小银行的问题和存款保险的问题。

第四，通过看不见的手，由私人部门来进行注资。出于通过国有银行体系集中资源，支撑国有企业的续存的考虑，中国银行业改革几乎没有考虑吸收私人部门注资的方式，这无论如何延缓了中国银行业的改革步伐，并使得危局愈演愈烈。私人部门的介入分为三种模式：一是国内私人部门的介入，其中包括私人部门为国有银行在国内横拆或者竖拆上市提供注资；将国有银行和城市金融机构的网点撤并和民营银行的渐进结合等战略。二是国外私人部门的介入，这是中外合资银行的问题。三是银行和非银行金融机构之间融合，这就引导出金融混业或者金融控股公司的演

进问题。

中国国有银行：

他救和自救刻不容缓。中国国有银行体系不具备任何盲目乐观的理由，国有银行需要他救，其中国有银行的分拆上市是不得已而为之的选择，国有银行的整体上市只是幻觉；目前也是国有银行发行次级债券的仅有时机，这种举措甚至可能使得一向是中国金融软肋的债券市场找到一个扎实的突破口。此外，如果银行经营风险不能识别、估测和防范，那么再多再缜密的行政审批都仅仅是摆设。对国有银行而言，需要一场艰苦的“采五色石以补苍天，挽狂澜于既倒”的勇气去进行银行体制的创新。目前中国四大国有银行最紧迫者在三点，一是官本位作为激励制度显然不足，必须形成新的激励约束机制；二是引入外部注资；三是强化内部风险管理机制。

第一，国有银行应该考虑通过分拆上市、存转股、存转债来补充资本金。所谓分拆上市，就意味着国有银行必须进行集团化改组，集团内部至少应该形成以侧重未来发展的好银行、侧重于作为银行内部剥离不良资产的坏银行（资产管理公司）以及侧重于混业发展的类投资银行（之所以称类投资银行，在于目前的框架仍然是严格分业的）三大块，这样作为好银行的一块，才有可能通过分拆的方式争取上市并获得外部融资。国有银行即使达到证监会目前的上市要求，按照目前的改革进展速度，国有银行整体上市难度很大，除非国家采取重大的政策性扶持举措。因为一是海外资本市场难以吸引投资者接受这样的“好银行”，上市路途艰险；二在沪深股市目前风声鹤唳的状态决定了



未来相当长的时期内，四大国有银行不可能整体上市。

所谓存转股，就是改存款为股权。受收入分配状况的影响，我国的企业存款和个人储蓄也并非均衡分布。估计 8 万亿储蓄集中在约 20% 的储户手中，仅这些储蓄的增量部分就要求国有银行每年补充数百亿人民币左右的资本金。因此也许可以考虑通过制度创新让私人部门参股到国有银行中来，例如可以给储户一个类似期权的选择，即他们或可选择继续保持储蓄，或可选择将储蓄转化为对国有银行的股权。如此则一石三鸟，一是银行在负债降低的同时股本金大增；二是民间投资也可得到有效启动；三是避免了直接在沪深股市上市可能造成的动荡，私人部门的参与是较理性的选择，但这样分散于私人的股权凭证可能流动性方面会相对有些影响。

所谓存转债，就是允许银行发行中长期债券。《巴塞尔协议》中认可的资本有核心资本和附属资本两种，目前中国国有银行几乎没有附属资本，因此在上市前后可发行中长期的银行债券。这对于储户有好处，因为购买债券的利息比储蓄为高；对于银行，由于长期债券可视为附属资本，故在存款增加的同时资本金也得到了有效充实。这也是基于中国债券市场已经成为中国金融市场发育的一个盲点而言的措施。就债券市场的发展而言，西方发达国家中，金融债的重要性仅次于国债，较之一般的公司债要重要得多。因此，国有银行发行次级债券，可以作为启动中国债券市场和银行改革的突破口。国有银行发债可以较为巧妙地回避一般工业企业的这些难题，毕竟国有银行发债的信用水准较之工业企业高，并且现在处于人民币利率的空前低位。

因此，赶在利率市场化之前，为国有银行发行次级债券是非常有必要的。谁来购买国有银行发行的次级债券？当然，存转债是可以的，此外，未来中国存款保险公司的准备金也可以投资四大国有银行的次级债券。例如，目前日本最大的 18 家银行正通过发行优先股或者次级债券，然后由日本储备保险公司收购，这样每家银行至少可以增加 500 亿日元的资产。这给中国以启发：目前中国的空前低利率和债券市场的举步维艰，使得银行发行次级债券不仅融资成本低，并且可以激活债券市场；谁作为银行发行的次级债券的投资者？一是广大存款人和储蓄户，二是未来中国存款保险公司的总准备金运用。

第二，完善国有银行的内部风险控制机制。这方面国有银行可以进行大量的技术性工作。其一，内部风险管理，目前授信的官员分级签字方式颇为滑稽，基本上按照行政级别来授权，而不是根据贷款本身的风险来授权，不是从贷款的风险控制措施上来着手授权。一笔贷款业务，如果数额巨大，那么上一级别的银行官员批准了，贷款的风险就因此降低吗？这样的逻辑能够成立的话，那么最好所有的信贷业务集中到行内最高领导来批示。信贷的风险是取决于某笔贷款的数额吗？对资信良好的企业发放大额贷款，其可预见的贷款损失可能较之某劣迹斑斑的小企业的小额信贷还要安全。因此，国有银行需要大力整饬其风险识别、估量和防范模式。例如对某企业的信贷，不能不从银行已有的关于对类似行业、类似续存期、类似规模和地域的企业的既往信贷数据库中寻求答案，才能了解对某企业的某种信贷，可能造成怎样的结果和应该计提何种准备。否则，



行政审批式的信贷，尽管是审、贷、核三分离，也不过是徒然增加信息的不对称性，并且使得上述流程变成集体签字画押，结果对贷款的风险追究就变成法不责众。其二，要识别和量化风险就需要银行重视其后台开发能力。国有商业银行目前银行信息的集约化水平较低，应考虑将目前分散在全国各地的计算中心合并为统一的数据中心，集中处理全行的各项业务。并进而实现海外分行集中式数据中心的建设，否则在内部控制链过长的情况下银行整体运作缺乏效率。在信息集约化基础上，实现数据仓库技术。数据仓库可以为各级银行经营决策提供强大的可信赖的信息支持，减少决策的盲目性。使得银行能够科学地判别客户的优劣和对银行的贡献度，控制关联企业的信贷风险，形成以客户管理为框架的成本控制体系，从而实现银行经营资源的优化配置等等。第三，实现营业网点的差别化服务，重新按照国际上通行的零售金融、批发金融、投资银行业务，新金融业务等来重新设计网点布局。

中国民营银行：

至少应拥有允许其失败的气度，如果现在的我们没有看好民营银行的气度，至少不应该缺乏 20 年前宽容民营企业存在那样，有宽容民营银行存在的气度，或者说，至少我们应该有让民营银行上演哪怕是自生自灭的失败悲剧的气度。

目前，中国的基层金融正面临严重的空洞化危机。工行从网点最多时的 47000 个到如今只剩下 28000 个分支机构，撤掉的网点达到近两万个，而且主要集中在县级网点。不仅工行，建行、中行和农行都开展了撤并县级网点的行动，

目前除了农行还有部分县级网点安营扎寨外，其他三家银行的县级网点已紧闭大门。四大行撤并县以下的网点留下的空白远远没有弥补。另一个奇特的现象是邮政储蓄，到2002年3月，其余额为6469亿，全部转存央行，其来源的65%来自农村，35%来自城市。四大国有银行的“瘦身”和邮政储蓄对基层的资金“虹吸”，都使得原本困顿不堪的基层金融更加惨不忍睹。金融是经济的心脏，资金是经济的血液，难道最迫切地需要资金的广大的农村地区和经济欠发达地区，目前难堪的资金“失血”现象没有可解决的思路？这迫切需要民营银行能够进入政府的视野。第一，民营银行进入可以作为国有银行基层撤出的“减震器”。目前国有商业银行网点的撤并和调整，这不仅带来了从业人员心理上的不安，影响了国有银行尤其是基层行的凝聚力，也在事实上造成了在中西部等经济欠发达地区、县以下基层金融服务以及广大农村地区金融服务的真空化。如果能够将国有银行网点的撤并和民营银行的进驻结合起来，例如，国有银行考虑将其欲撤出网点的经营场所、人员、设备等资源进行定价，对不良资产等进行剥离，和民营资本进行协商，将这些欲撤并的网点转由民营资本控制，或通过股份合作的方式共同将网点改造为社区银行，则不仅可以解决网点撤并上的不良后遗症，也间接解决了民营资本进入后的牌照申领问题。这个衔接能否成功的关键在于国有银行对网点的转让价格是否合理？在于以往历史包袱如何界定和分摊？在于民间资本入驻后，地方政府是否还一如既往地凌驾于所有者之上，通过行政系统委派而不是银行来选举经理层？也在于民营资本是否可能进入，以及社



区银行是否可能获得独立法人资格等。第二，民营银行的设立可以缓解农村基层的资金“失血症”。作为大型银行的国有银行天然地具有资金“虹吸效应”。即更多地注重将全国范围内吸收的存款转移到经济发达地区使用，这使得本来急需资金的欠发达地区的资金通过大型银行的分支机构网络，被转移到资金已经较为充裕的发达地区。而中国若能制定《社区再投资法案》，鼓励社区银行资金取之社区，用之社区，则可以在一定程度上缓解这个问题。第三，社区银行有利于解决中小企业融资难的问题。目前，中国的中小企业已经在中国的经济增长、吸收就业等方面发挥了十分积极的作用，但是中小企业所面临的融资环境并不宽松。随着大型银行日益将融资的重点转向大型公司，中小银行势必需要寻求自身的融资渠道。发达国家中，向中小企业提供资金支持的，主要是以社区银行为主的金融机构和以店头市场为主的金融市场。没有多层次的金融机构和市场，中国中小企业的融资难就始终“梗塞”着，而这方面，以中小企业为主要融资对象的民营银行无疑能够发挥积极的作用。想一想“小”的好处，也许我们就能理解为什么在国有银行的庞然躯体边，民营银行也是一种不可或缺的，充满活力的银行。遗憾的是，对民营银行能否在中国银行业中生存，人们似乎仍然充满疑虑，以为这样的思路是剑走偏锋。其实，无论目前国有银行的改革是不是主战场，无论城市商业银行应该如何改制，也无论以前金融三乱乱到何种程度，从逻辑上讲，都和是否应该发展民营银行不无相关的话题。如果我们现在武断地以为，四大国有银行的生存及其风险释放是压倒性的首要任务，民营银

行是可有可无的陪衬，而对此似无结论实有盲点，那么我们就可能犯了两次掉进同一条河流的失误，并且可能失误得比 20 年前更离谱。如果现在的我们没有看好民营银行的气度，至少不应该缺乏 20 年前宽容民营企业存在那样，宽容民营银行存在的气度，或者说，至少我们应该有让民营银行上演哪怕是自生自灭的失败悲剧的气度。

中国银行业别无选择。

利率市场化和存款保险。稳步推进利率市场化改革，优化金融资源配置，加强金融监管，防范和化解金融风险，使金融更好地为经济社会发展服务。中国银行业的整体改革已经听到了清晰的鼓点，那就是在中国共产党的“十六大”报告中，明确无误地提出了利率市场化的说法。对于自身的产品享有定价权，这是改革开放 20 多年来中国企业已经习惯于享受这样的基本权利，但中国的银行业迄今还没有如此幸运。

第一，中国目前已具备利率市场化的基础。目前包括国债、金融债券在内的非存贷款工具和银行业拆借市场、银行间债券市场包括贴现、再贴现市场在内的货币市场以及外汇市场都基本实现了利率市场化，2002 年下半年开始在公开市场业务正回购操作中所形成的 91 天、182 天、364 天未到期国债余额，转换为相同期限的中央银行票据长期存在。从 2003 年开始，企业债券的管理和发行正在改革，企业债券的利率也在市场化。

第二，毋庸置疑，利率市场化有其一系列的益处。一是有利于商业银行对其贷款的差别化定价策略。二是有利于提高了银行业之间的市场竞争，其 1980 年法案取消了一些



对存款机构存款利率的限制，增加了存款机构吸收资金的能力，扩大了存款机构的资金来源，提高了存款机构吸收资金的能力。三是有利于优化客户结构。这将促使商业银行经营管理部门自觉关注贷款市场的运行趋势，根据客户与商业银行的所有业务往来可能带来的盈利、客户的经营状况、商业银行提供贷款所需的资金成本、违约成本、管理费等因素综合确定不同的利率水平，在吸引重点优质客户的同时对风险较大的客户以更高的利率水平作为风险补偿，推动商业银行客户结构的优化。四是有利于商业银行推出新的金融工具、产品和服务，促进商业银行业务的发展。利率市场化以后，商业银行在对传统业务产品调整定价的同时，还必须注重金融新产品的开发。四大国有银行并无理由反对利率市场化，但目前的股份制银行和城市金融机构可能会有一些困难。

第三，在中国银行业改革中，特别值得注意的，恰恰不是利率市场化的收益，而是其风险。夸大利率市场化的收益的危险性，较之低估利率市场化的损失的危险性要小得多。一是利率市场化可能因竞争加剧导致银行破产，从国际经验来看，有一些国家在利率市场化后出现了银行倒闭增加的情况。例如美国的情况最为典型。美国从1982年开始到1986年3月，大约用了5年的时间完成了利率市场化，在这一过程中及其之后，美国遇到的最严重的问题是银行倒闭数量的增加。在利率市场化的初期，美国每年倒闭的银行达两位数，1985年达到了三位数，此后则急剧增加，在1987年~1991年每年平均倒闭200家，最多的一年竟然有250家银行倒闭。二是利率市场化有可能恶化中

小企业的融资环境，毕竟全国性银行对中小客户提供零售金融服务可能是成本高昂的，中国银行业缺乏多层次体系，因此利率市场化需要“草根金融”的发育。三是利率市场化有可能带来一些恶性竞争和政策套利。试行利率市场化的地区，可能会导致存款搬家现象。因此总体上利率市场化的启动，使得国有银行的盈利能力和定价能力上升；其他存款性金融机构的竞争压力加剧；中小企业融资困难加剧；基层金融和存款保险的必要性上升。如果不认为中国银行业应该永久享有政府隐含担保，或者至少不认为中小金融机构也为国家隐含担保的光环所覆盖，那么我们就已经承认了存款保险在中国的必要性。我们的建议是，中国在银行业改革进程中，应该先行设立专门针对中小存款性机构的存款保险。四大国有银行的重点在于补充资本金和化解风险，此前国家隐含担保不可能撤除，立即着手建立一个覆盖四大行的存款保险制度本身在短期内也过于昂贵。

中国需要存款保险吗？当然，民营银行的生存和发展并非没有风险，因为其经营管理活动不再由国家隐含信用担保，因此不可避免地需要央行对其有事先和事后的监管措施，而存款保险就是重要的事后措施之一。此外，利率市场化后，如果不能建立有序的竞争秩序、如果不能建立相应的存款保险体系、如果不能改善经营管理水平，那么毫无疑问，商业银行尤其是中小商业银行亏损倒闭的风险将会增加。近年来，破产或最终被并购的恰恰是中小金融机构。随着金融改革的深化，四大国有银行的地位可能有所下降，而中小银行可能迅速发展，导致存款保险必须设立。至于四大国有银行是否应该立即参与到存款保险，尚存在



争议。以明确的存款保险制度取代隐含的存款保险制度已成为全球新的发展趋势。2000年，已有67个国家采用明确的存款保险模式。如图列出了自20世纪30年代以来，建立的明确存款保险制度的国家数目。

各年代建立明确的存款保险制度的国家数目

如果不认为中国银行业应该永久享有政府隐含担保，那么我们就已经承认了存款保险在中国的必要性。我们的建议是，中国在银行业改革进程中，应该先行设立专门针对中小存款性机构的存款保险，四大国有银行的重点在于补充资本金和化解风险，此前国家隐含担保不可能撤除，立即着手建立一个覆盖四大行的存款保险制度本身在目前过于昂贵。这并不奇怪。在美国，实际上储蓄性机构的存款保险分两部分，一部分是BIF（Banking Insurance Fund），另一部分是储蓄性金融机构协会保险基金SAIF（Savings Association Insurance Fund），SAIF创建在1989年，主要为中小存款性机构提供存款保险，都由联邦存款保险公司FDIC（Federal Deposit Insurance Corporation）来管理。在中国，鉴



于社会信用的发展水平和中国银行业转轨的巨大风险，存款保险仍然应以政府管理为主。

九州生气恃风雷，万马齐喑究可哀！中国银行业经过了20多年的风风雨雨，已经到了不是靠虚与委蛇的小修小补就能迎来明天的时刻，中国银行业的改革，也直接牵系到中国经济能否享有长久的繁荣。实践没有止境，创新也没有止境。我们要突破前人，后人也必然会突破我们。这是社会前进的必然规律，未来中国的银行业，也势必应该突破现有银行业的种种雷区。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

从 1979 年恢复中国信托业至今，23 年的时间里，几乎没有任何一个行业能像信托业那样充满着想象空间，在这段充满激动人心的机会、而又充满风险的尝试阶段，信托公司将想象力发挥在各个合规或者不合规的领域，惟独在信托本业的探索上十分有限。业内人士自嘲是“除了贩毒什么都做了，但是什么也没有做好”。

在一向给人以饱经沧桑印象的中国信托业中，美国信托业权威斯考特说过的一句名言广为人知：“信托的应用范围可与人类的想象力相媲美。”根据中国人民银行的工作安排，2002 年底，被业内人士视为“推倒重来”的第五次信托整顿即将结束。《信托法》、《信托投资公司管理办法》、《信托投资公司资金信托管理办法》（一法两规定）的发布施行所带来的新的想象环境，不少新的信托产品带着新的想象风格正强势推出。

在经历脱胎换骨的第五次整顿之后，信托业能否成为与银行、保险并驾齐驱的中国金融业的三驾马车？

咖啡正浓

中国信托业前途未卜

第五次重新出发

与信托业起伏不定的整顿相比，2002年7月之后的中国信托业让人有耳目一新的感觉。就在2002年7月，中国各地的个人信托产品一下子纷涌而出：上海的爱建信托、上海国际信托投资公司分别推出上海外环隧道、上海磁悬浮交通项目信托；北京国际信托投资公司推出北京商务中心土地开发项目资金信托；重庆国际信托投资公司推出教育信托；新疆的金新信托推出“乌鲁木齐客运出租汽车项目计划”；厦门国际信托投资公司为政府重大工程项目融资。

也许是经历多次整顿带来的谨慎心态始终保留在信托业人士的记忆中，即使是这些信托产品的热销，业界的看法也有很大分歧，有人为之叫好，认为它表明信托业发展的春天到了；也有人担心这会不会又导致一哄而起，鱼龙混杂的混乱局面的出现。

中国信托业的历史可以追溯到1979年，1979年10月中国银行成立信托咨询部，我国出现了第一家信托机构；同年中国国际信托投资公司的成立，意味着独立的信托公司正式登上中国的金融舞台。此后，全国信托公司一度发展到1000多家，即使是在第五次清理整顿前的1998年底，全国具有法人资格的信托投资公司也有239家，总资产合计约6000亿元。



在我国信托业的 20 多年发展历程里，先后招来五次清理整顿，平均每 4 年就被清理整顿一次。相比较而言，1999 年开始的第五次清理整顿是最严厉的一次，国务院决定通过此次清理整顿使信托业回归本业，要求信托投资公司真正从事受托理财的业务。业内人士将此次整顿形象地称为“推倒重来”。

在刻骨铭心的整顿之后，信托业如此获得正面关注和掌声，既让信托业内的人士稍稍放心，同时也凸现了监管机构的良苦用心。

根据监管机构第五次整顿的要求，在第五次清理整顿中完成重新登记的信托投资公司，是严格按照《信托法》、《信托投资公司管理办法》以及人民银行的相关要求，实现信托与证券分离，以“受人之托、代人理财”的信托业务为根本的“新生”的信托投资公司。今后信托投资公司不再是以存贷为主业的“准”银行机构，更不是经营证券经纪业务的“准”证券机构，而是资本市场中发挥财产管理和中长期融资功能的一个重要的非银行金融机构。

按照中国人民银行的有关规定，全国批准保留的信托投资公司为 60 家左右，原则每个省（直辖市）、自治区保留一至两家，到 2002 年 6 月份之前，已有 20 余家信托投资公司完成了中国人民银行要求的重新登记工作。

当前信托业的新发展动力，首先来自于信托的市场需求日渐增长。我国财产管理市场的逐步形成将产生对信托的巨大需求。大量的财产拥有者，比如地方政府的预算外资金、中央和地方主管部门的专项资金、社会公益基金、社会保障资金、企业闲置财产、个人资产等，亟待金融中介

来提供专业化的财产管理服务。尤其是当前我国城乡居民储蓄存款已达数万亿元，需要借助灵活多样的金融服务来实现财富的保值与增值。同时，我国企业经营体制和融资机制正在发生深刻变化，要求金融中介提供财产管理、资本运营和长期融资等金融服务，也将对信托功能产生大量需求。

其次，经过第五次整顿之后，中国新的信托业的制度性框架建设已基本成形。早在中国信托业飞速膨胀起来的 20 世纪 90 年代初，业内呼吁加快制订信托管理法律条令的声音就颇为强烈。在总结中国信托业发展的种种问题时，许多专业人士也将其归咎于监管法律的滞后。在信托业的整顿中，一些信托业的业内人士甚至不无委屈：“以前并没有规定信托公司应该做什么不应该做什么，转过头来都成了违规。”在经过了几年整顿之后，在整顿之初确定的许多原则现在在新的信托投资公司管理办法中得以明确。

与其他金融机构相比，信托公司的比较优势也是明显的。

一是独特的低破产风险的制度优势。只有信托公司可以以“信托合同”的形式受托管理资产，提供信托财产独立性所体现的“破产隔离”功能。

二是独特的提供超市化金融服务的优势。在金融机构中只有信托公司可以为委托人提供包括贷款、拆放、投资等全面运用资金的理财服务。同时，信托公司可以利用信托功能介入诸如资产证券化、企业激励机制的实现，包括 MBO、员工持股计划、雇员福利计划（企业年金信托）。比如，资产证券化中信托公司天然地就具有 SPV 的功能，资产出让方完全不必另外再造一个 SPV。实际上，《信托投资公司管理办法》规定，信托公司可以开展 10 项业务，其中



主要业务有：资金信托、财产信托、投资基金、投资银行、信用证和资信调查；经营方式上有对外投资、贷款、出租、出售、同业拆放、融资租赁等；投资范围上可以是证券也可以是实业，能够真正实现组合投资和组合运用资产。因此，信托公司在经营范围上可以说是最有可能发展成为金融百货超市的金融机构。

三是独特的全功能投资银行的业务优势。信托公司在投资银行业务方面除了股票承销外，其他包括国债、政策性银行债、企业债券承销、企业重组、企业并购、公司理财、财务顾问等中介服务都可以开展，并且信托公司在从事投资银行业务时还可以与拥有自身的信托服务相结合，应该说还是具备一定的竞争优势。

四是独特的对外投资优势。信托公司可以用自有资金对外投资。《信托投资公司管理办法》第 25 条规定，信托公司的自有资金可用于投资，具体的投向并无具体限制；而在银行、保险公司、证券公司和基金公司中，除保险公司可以对基金投资不超过 15% 外，其余都不允许对外投资。

五是独特的对外开放平台和拓展业务的平台。首先，中国入世谈判时，对信托业开放的限制基本上没有涉及，可以说发挥信托想象力的空间相当大。目前，一些信托公司已经开始了引进外资的行动，天津北方国际信托投资公司是首家引进外资的信托公司。经过艰难的整合，北方国际信托投资公司与滨海信托经过合并重组及股份制改造，引进了 11% 的外资股份，2002 年 6 月 8 日天津北方信托公司重新挂牌。考虑到信托业广泛的业务范围和对于外资进入的宽松的限制，信托业很可能成为未来外资进入中国金融

市场的一个重要的突破口。其次，信托业的经营范围广泛，许多经营管理状况良好的信托公司很有可能进一步拓展为金融控股公司。

前路风雨苍茫

2002年7月份以来中国信托市场的热闹让乐观的信托业人士看到了希望，“受人之托，代人理财”的信托业似乎再次面临着浴火重生的历史机遇。

不过，对于信托业内的人士来看，整顿、整顿再整顿，已经使信托业在面对任何新的机会时，都多了几分冷静。

可以说，基于中国转轨经济的特征，中国的许多行业都有“在整顿中发展”的经历。在金融行业中，惟有信托业，经历的整顿最为沧桑，而且是连续五次，历时跨世纪的20年。

中国信托业起步的标志是1979年中国国际信托投资公司的成立。1982年4月10日，国务院发出“关于整顿国内信托投资业务和加强更新改造资金管理的通知”。这时候，距中国国际信托投资公司成立，仅仅两年半的时间。这只是中国信托业五次大整顿的第一回。

1985年，国务院要求银行停止办理信托贷款和信托业务，已办业务应加以清理。

1988年10月，中国人民银行根据国务院关于清理整顿公司的8号文件精神，开始了对信托投资公司的第三次整顿。1989年9月，国务院发布《关于进一步清理整顿金融性公司的通知》，决定由中国人民银行负责统一组织检查、监督和验收。



1995年5月，国务院批准《中国人民银行关于中国工商银行等四家银行与所属信托投资公司脱钩的意见》，脱钩工作于1996年结束。

1999年4月，财政部发布关于《信托投资公司清产核资资产评估和损失冲销的规定》。2001年10月1日，《中华人民共和国信托法》颁布并实施。2002年中，人民银行宣布，中国信托业第五次整顿将于2002年内结束。

在这五次接连不断、力度不同的信托业整顿中，不少信托公司先后倒闭。1995年10月，中银信托投资公司因资不抵债被广东发展银行强行收购；1997年2月，中国农村信托投资公司因到期债务不能偿还被关闭；1998年6月，中国新技术创业投资公司因同一原因被关闭；1998年10月，号称中国信托业“老二”的广东国际信托投资公司也因资不抵债和支付危机被关闭；2002年1月，中国人民银行发布公告，撤消光大国际信托；2002年6月，中国经济开发信托投资公司因严重违规经营，被宣布撤销。

沉舟侧畔千帆过，中国信托业的生存能力确实是金融机构中相当强的。2001年10月1日，中国第一部《中华人民共和国信托法》开始实施。在它的前一天，经过3年整顿后，中煤信托成为了第一家获得央行重新登记的信托公司。2002年7月18日，中国人民银行制定的《信托投资公司资金信托管理暂行办法》开始施行。爱建信托的“上海外环线隧道项目资金信托计划”也就是在这一天开始募集，从而迎来了2002年信托产品的小高潮。

不过，即使到现在，被整顿多次的中国信托业对于下一步的发展也有很大分歧。

占主流的当然是乐观派。比较而言，修订后的《信托投资公司管理办法》中，信托公司事实上成为了国内目前为止惟一准许在证券市场和实业领域同时投资的金融机构，完全可以成为联结实业与金融资本、股权市场与其他要素市场、虚拟经济与实体经济的金融纽带。因此，业内人士传出了原来有些改制为证券公司的信托公司有些后悔的传言。因为这几家信托公司在央行对信托公司的清理整顿过程中，整体转制成了证券公司。而现在看来，他们认为似乎留在信托业内的前途更加远大。

但是也有事实上的悲观派。其中的典型代表是中国光大集团。2002年上半年，光大集团主动放弃光大国际信托投资公司，尽管信托业4年的整顿让全国近300家公司只剩下了50余家，信托牌照已成为当下金融业中的稀缺资源。但从光大集团的决策结果看，光大集团对于未来中国信托业的发展态势和竞争格局并不看好。

中国的信托业会不会迎来第六次整顿？这是一个目前许多雄心勃勃的信托业人士所不愿回答的问题。实际上，在游戏规则日渐清晰之后，这个问题的回答取决于信托业的自身。实际上，反思信托业经历的五次整顿，信托业在整顿中暴露出来的问题，并不仅仅是哪些机构经营不善和违法违规所造成的，也不仅仅是关闭多少家信托机构所能解决的。从一个行业长期的发展来看，关键是明确其市场定位的问题。正是在这个意义上，中国信托业已经走过的坎坷道路，真的可以说是误入歧途所致。

为何命运多坎坷？

在完善的市场经济条件下，信托业有了广阔的发挥想象



力的空间和余地。实际上，目前在主要的发达国家，信托行业不仅具有财产管理、财务服务的机能，还具有了长期金融的机能，成为与银行、保险并举的金融业三大支柱之一。

既然市场经济发达国家的信托业发展蓬勃，中国现实的经济环境也对信托业的发展提出了迫切的需求，为什么中国信托业的命运一直多坎坷呢？

首先，中国的经济发展阶段和经济环境制约了信托业的发展。

从世界信托业的发展可以归纳出现代信托业生存和壮大的基础条件：第一是市场经济体制比较完善；第二是信用制度和产权制度明确，个人财产受到保护；第三是社会经济发展中对信托业务有现实的需求。

但是，中国信托业于 20 世纪 80 年代初期始发时，当时的社会背景和相关环境是：计划经济模式还处于初期转变阶段，市场经济的相关要素开始萌芽；社会财富积累不足，企业和个人资产的规模性、自主性及多元增值要求还十分有限；无论是物质形态的财产，还是非物质形态的知识产权，都还没有作为一种独立性的、可委托经营的特定资产集中运作的需求，相关的法规和政策也不具备等等。在这种历史背景和多种欠缺性因素的影响下，信托公司虽然成立和扩展，但并没有条件进行真正意义上的信托业务，只能和商业银行及其他金融机构混业经营。

同时，目前我国产权制度改革需要深化；个人和企业的资产尚不丰裕；对信托品种的设计缺乏有组织有计划的研究。目前我国实际上利用的信托类型基本上都局限

于商事领域，而以个人为受托人的民间信托基本没有什么发展。

其次，信托投资公司在治理结构方面的缺陷制约了信托业的发展。

信托投资公司在治理结构方面的显著缺陷，可以归结为严重依附于政府的、软约束下的“官办”融资窗口。各信托公司实际成了各部门、各地方政府的全功能金融机构，集银行、证券、投资、信托、租赁、收购兼并等业务于一身。各部门、各地方政府在利益的趋动下，自20世纪80年代以来，全国信托行业迅速升温，从中央部委到省、市，甚至到县，都在办信托公司。由于信托公司多具有政府背景，内部缺乏清晰严格的风险管理和制约机制，免不了“人情项目”、“条子工程”，加上业务混乱、举债无度、管理混乱，信托公司形成和积聚了大量风险，几乎成了引发金融风险的“风暴源”。中国农村信托投资公司、广东国际信托投资公司破产，多家信托公司偿还不清外债，并不是偶然的。

当然，对于地方政府来说，由于从银行获得资金的难度加大，于是积极设立听命于自己的信托公司是更为经济的办法。在缺乏基本约束的条件下，许多信托公司不仅资本金被花光，一些公司还不惜成本，高息揽存，甚至到国外资本市场去拆借，最后陷于资不抵债、濒临破产的境地。许多省（市）都设立有自己作为“融资窗口”的信托投资公司。这类“窗口公司”运作的主要模式是：在地方政府信用的支持下，借用中长期贷款来进行投资或借贷，支撑国有大中型企业和基础设施建设项目。这种运作模式要求



其所投资项目有良好的现金流，能够支持不断到期的外债本金和利息支出。但是，由于各种原因，多数国有企业效益不佳，无法按时还款，甚至已失去还款能力。另外，内部缺乏基本的制约、寻租现象的出现，也是中国信托公司出现经营困境的现实原因之一，这也可以归结为治理结构上的缺陷。

第三，是信托业的市场定位不清。

中国的信托业恢复时并未明确其“受人之托，代人理财”的市场定位，也未明确其专门的功能，而实践上则是以金融信托为主的混业经营，实际上是起补充财政资金的作用。从业务范围上来比较的话，实际上信托业的业务扩展得比其他金融业更广；包括一些银行系统下设的信托公司，也并没有专注信托业，而涉足银行的主业务。资金来源上的变相吸收存款、变相发行债券、举借外债、大规模集资等，涉足面极广；资金运用上信贷、投资、收购、同业拆放、租赁等皆有涉足，恰恰是信托业务的拓展有限。

第四，信托监管框架及法律法规上的缺陷。

长期以来，信托业缺乏权威的、行之有效的监管法规和监管框架。即使是在“一法两规”法律体系确立之后，这种监管框架上的缺陷依然存在。例如，除了目前央行颁布的“两规”用以规范信托公司以外，证监会也有相应的规章用以规范属下公司：一类是《证券投资基金管理暂行办法》和《开放式证券投资基金试点办法》；另一类就是证监会关于综合类证券公司受托投资管理业务的规定。因此，信托业的法规其实有三块，一是央行管信托公司的，一是证监会管基金公司的，一是证监会管券商的。由此带来的

问题当然就在于，这三块尚有待一致。例如，按照央行有关法规，信托公司接受证券投资信托，应在证券交易机构分别开设独立的证券账户与资金账户。

但是，规范证券交易体系的有关法规却没有就此类情况给出明确的解决方法。另外，券商、证券投资基金由中国证监会监管；信托公司由中国人民银行行使监督职责；产业投资基金则由国家计委统筹管理；而数量巨大的私募基金还处于监管空白区。这意味着，在同样一片中华人民共和国的天空下，做同样的业务，只是因为公司名不同，可能分属于完全不同的法律管理，受不同部门的管辖，并且接受不同的管制。这也反映了长期以来在信托立法中存在的不足和缺陷。

信托业发展的下一步

分析信托业发展的新趋势，首先应当清晰地把握当前信托业的市场竞争格局。在信托业寄望最高的资金信托业务中，实际上竞争对手也最为集中。虽然从理论上讲，信托投资公司不仅可以选择证券投资，还可以运用信贷、拆借、项目投资等多种途径进行组合管理，但是，由于业务范围的固定性与市场的非专属性，信托投资公司面临商业银行、证券公司和基金管理公司的激烈竞争。

按照《信托投资公司管理办法》规定，信托投资公司的主营业务之一便是包括投资银行业务，但我国信托投资公司由于历史因素，传统的投资银行业务领域中面临证券公司和专业企业咨询公司的有力竞争。信托公司过去虽也不同程度地介入过一些此类业务，但专业化程度和涉及范围



均存在较大差距。同时，在原来依附于各地政府机构的传统机制下的信托机构地域性极强，信托机构之间较少展开直接竞争；经过第五次整顿之后，信托机构之间的竞争显著激烈起来。因此，探索中国信托业的下一步显得尤为引人注目。

1. 从更广阔的视野把握中国信托业的发展趋势

从实际发展格局出发，目前国内实际上从事信托业务的机构很多，已不仅仅是信托公司在做，基金管理公司以及各种形式的“私募基金”都在做。《信托法》不仅仅是指对信托公司的业务，其重要意义是对社会上各类机构从事信托行为的一种约束，是对全国信托市场中多类信托业务的一种基本规范。只要是从事受人之托的业务，不管是信托投资公司，还是商业银行、证券投资基金管理公司、证券公司和一些所谓的“私募基金”，其基本行为应都受《信托法》的约束。《信托法》是信托市场的基本法、母法，规范上述机构信托业务的法律和部门规章是特别法、子法，包括正在研究的《证券投资基金法》等法规，都必须遵守基本法、母法的思想。

与此相一致的是，监管机构也应当加强在信托业务方面的清晰分工与有效合作，增进监管思路和方法的一致性，不断提高监管水平。例如，信托财产属独立财产，纵使信托公司发生破产，它也不会进入清盘之列。信托投资公司除向人行上报自身公司的资产负债表、损益表外，在信托业务方面，要专门向人行另报信托财产目录之类的业务报告。这样一来，原来信托投资公司资产负债表中的大量内容，应该变成信托财产目录之类的报表，是客户委托多少

钱、花到什么地方这一委托财产概念，而不是传统意义上的资产和负债的概念。所以资产负债表、会计科目制度都要进行改变。与此相适应，现在的非现场检查指标体系也要进行改革。原来的一套指标体系基本上是照抄银行监管的一套办法，包括资产负债比例管理、银行存款准备金比例等，以后不许信托投资公司吸收存款了，有些非现场检查指标要重新调整。

2. 推进法律法规的配套，促进信托业相关金融工具和金融渠道的创新

《信托法》已经实施，信托投资公司的各项业务也在逐步开展，而与信托有关的财务会计制度还有待完善。例如，与信托有关的税收制度也急需出台，否则容易引起双重征税问题，不利于信托业的发展。此外，信托制度与现行法律制度冲突的问题也须尽快解决，例如信托投资公司利用自有资金和信托资金共同买入一家上市公司的股份超过总股本的5%等问题的处理。

另外，与信托业密切相关的金融工具创新问题也应当引起广泛的关注。其中特别突出的有两个方面的问题，一是信托受益权的流动性问题，二是信托金融工具的营销问题。在资金信托中，投资者出资取得信托受益权，如果这种受益权可以很方便地转让出去，就可以增强对投资者的吸引力。封闭式基金和开放式基金都有实现流动性的平台，前者是证券交易所的交易系统，后者是银行或者券商网点构成的网络，而信托目前没有足以支持实现受益权流动的平台。

在营销方面，《资金信托管理暂行办法》规定信托投资



公司不得通过报刊、电视、广播和其他公共媒体进行营销宣传，同时，在重新登记时，中国人民银行又规定信托投资公司不得设立任何形式的分支机构，这样，信托投资公司开展业务严重缺乏营销渠道。这两个问题不解决，信托业务就很难平稳发展。

3. 放松信托行业的行政管制，推进信托公司的股权多元化，促进信托公司治理结构的优化

具体来说，信托业市场的准入机制就是信托机构的设立不再按地区，按部门分配名额，而是设立一定的市场准入条件，凡符合条件的，经人民银行批准即可设立，只有这样，信托业才能打破地区、部门的限制，使信托机构走上一种通过市场竞争发展壮大良性发展轨道。在此基础上，积极推进信托公司的股权结构多元化。

4. 以代人理财为基点，培育信托业的核心竞争力

实际上，“受人之托，代人理财”是信托业区别于其他行业的重要标志。因此，信托业当前的重点，应当是回归本业，以代人理财为基点来培育核心竞争力。

在具体的信托产品的开发上，应当结合中国转轨经济和新兴市场双重特点的现实，充分发挥信托业的灵活性。信托的创新是与信托所特有的灵活性决定的，从信托设立的方式看，既可以由生前行为设定，也可以由死因行为设定，生前行为又有契约与信托宣言之分，更有甚者，基于法院的推定和拟定，还可以成立回归信托和拟定信托，在特殊情况下，法律还可以直接规定成立法定信托；从信托财产来看，凡具有金钱价值的东西，不论是动产还是不动产，是物权还是债权，是有形的还是无形的，均可作为信托财

产交付信托；从信托的目的来看，只要不违背法律的强制性规定和公共秩序，委托人可以为各种各样的目的而创设信托，信托的应用领域也是非常广的，从民事到商事甚至在政治领域都有信托的用武之地。信托的灵活性为信托业的创新提供了巨大的空间。

从具体的信托产品来看，我国现在的信托业务除证券投资基金信托外，还主要局限于法人信托。随着市场经济的发展，个人将拥有越来越多的财富，财富增长与有效管理之间的冲突将会越来越大。信托不失为解决这一冲突的良好设计。而法人信托市场在我国过去仅局限于法人资金信托，主要有单位信托存款、单位信托贷款、公益基金信托、委托贷款等。从当前主要市场经济国家信托业发展的情况看，可开展的业务品种还有发行附担保公司债信托，财产信托，表决权信托，企业改组时股票、债券的集中保管，企业创立、改组、合并、解散和清算信托，人寿保险信托，商务管理信托等。

5. 充分发挥信托业在对外开放上限制较少的优势，促使信托业成为外资金融在中国金融业的重要平台之一

从中国加入世贸的谈判看，对信托业开放的限制基本上没有明确的规定，这就为信托业相对较快地引入外资创造了条件。可以肯定，国际资本已经注意到信托领域进入中国金融市场的独特优势，主要是通过控股信托进而进入其他金融市场。

6. 发挥信托业业务范围广泛的优势，稳步发展金融控股集团

目前，国家规定的业务范围中，信托公司在金融机构



中可以说是最为广泛的。实际上，信托投资公司目前多数自身都拥有投、控股公司，其中包括投资基金管理公司、资产管理公司、房地产公司、证券公司等金融机构，与各大集团公司有众多直接或间接的资产关系。因此，应抓紧时机，以信托投资公司为旗舰，通过资产重组和剥离，组建金融控股公司或控股集团公司。

在新的市场环境下，促使信托业回归本业，必将为中国信托业的发展拓展一个美丽的新世界。这一市场定位的明确对于中国总体金融结构的优化也是有积极意义的。在信托公司定位不清的经营阶段，信托投资公司一旦违规操作，往往由于涉及公众资金和国际资本，当其出现经营问题时对其采取市场退出措施压力较大。在信托业按照新的规定专注于“受人之托、代人理财”业务和其他中介业务时，信托财产是不列入破产财产之列的，因此即使对信托公司实行市场退出措施，压力也小的多。在宏观监管者看来，此时规范的信托公司已经是真正意义上的、国外业界人士所讲的“基本是没有风险的金融机构”了。

回归代人理财的本业，根据中国蓬勃发展的现实信托需求，充分发挥信托业的想象力来满足不同企业和个人的信托需求，使信托业成为“基本是没有风险的金融机构”、成为无需宏观当局经常性地对金融机构进行整顿的金融机构，成为与银行、保险并驾齐驱的金融机构。这应当就是中国信托业在第五次重新上路之后发挥想象力的美丽新世界

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

中国资本市场发展到今天，已经走过了咿呀学语的阶段，开始讲出自己独特的资本语言，开始形成自己独特的讲述财富故事的方式。这一点在管理层收购的发展上清晰无比。

管理层收购对于国有企业改革的重大意义，是吸引关注目光的重要国情。而中国证券市场作为新兴市场和转轨市场的明显特征，对于管理层收购的整个运作过程形成了深远的影响，进而使得管理层收购在中国的市场环境下形成了独特的发展路径。

但管理层收购的诸多环节存在特定的风险，比如巨额的收购资金从哪里来？用什么价格来转让？管理层完成收购之后用这个收购的公司来干什么，是实实在在地改进企业的经营，还是将其作为一个壳来圈钱？

我们为中国版本的管理层收购故事中资本的创造力而欣慰，也为故事中一些表述的含糊不清和潜在风险而感到不安。

咖啡正浓

管理层收购故事的“中国版本”

管理层收购在当前中国资本市场上迅速崛起的势头，确实出乎许多管理层和研究者的意料。在管理层极力推动上市公司并购的环境下，管理层收购在众多的并购方式中脱颖而出，其活跃程度引人关注。以至于有人说，2003年，可能是中国管理层收购的元年。

首先，管理层收购对于国有企业改革的重大意义是不言而喻的。近5年来，中国国有企业的改革陷入了上甘岭苦战中，国有企业频繁出现昨日精英企业家、今天阶下囚的悲剧。毕竟国有企业的企业家不能永久扮演“双面人”的角色，作为企业家不能合法地获得企业家应有的报酬和激励；作为官员却又必须对企业的经营盈亏负责。如何化解国有企业经理阶层的角色冲突？此外，“红顶企业”时代也已经到了纷纷登台谢幕的时候了，原先戴着国有企业或者集体企业帽子，而实质上具有私营企业色彩的那些企业，也必须对其错综复杂的资产形成过程中，政府、经理层和员工的贡献予以理清，保障企业能在未来有一个健康发展的平台。否则类似四通、华晨这样的事件就会埋下损害企业的内伤。

而中国证券市场作为新兴市场和转轨市场的明显特征，对于管理层收购的整个运作过程形成了深远的影响，进而使得管理层收购在中国的市场环境下形成了独特的发展路径。

在这样的环境下，中国的资本市场、中国的国有企业改



革选择了管理层收购。近年来，尽管对我国实施 MBO 出现了颇多的争议，但 MBO 仍然是值得关注的。搞活国有企业的种种努力不可谓不殚精竭虑，但始终奏效不彰，如果我们意识到，落实了中央——省——地市三级国有资产管理体制和出资人制度，如果意识到国资委是国务院授权任命的非政府序列的法定机构，如果我们意识到国有企业领导人“59 岁现象”并非人的问题而是制度问题，那么将 2003 年称为 MBO 年也许并不为过。

管理层收购在中国市场迅速兴起的主要推动力

在成熟市场上，管理层收购的主要推动力是上市公司的“非市场化”、多元化集团对于部分边缘业务的剥离、以及公营部分的私有化、或者是反收购的一种手段等等。

从发达国家的情况来看，MBO 多发生在成熟行业或人力资本因素突出的行业（例如高科技企业）。

但是，在当前中国的市场环境下，成熟市场上对于管理层收购的这些推动力基本上不存在，当前来看主要推动中国公司进行管理层收购的动力来自于以下两个方面：

1. 从目前的情况看，管理层收购实际上成为确认企业家人力资本的一个变通形式

有人说，中国有世界上最为昂贵的企业，企业运行的成本相当高，同时有世界上最为便宜的企业家。对于企业家经营能力的忽视，可以说是相当部分企业经营失败的重要原因，也是一些企业家“落马”的直接原因之一。管理层收购的出现，为改变这种状况提供了一种机遇。具体来

说，国内管理层收购的形成背景，民营企业和国有企业的推进逻辑是不同的。在民营企业和集体企业，其创业者及其团队一直希望能够逐步明晰产权，实现企业向真正的所有者“回归”，如粤美的、深方太。在国有企业，考虑到产业调整，国有资本退出竞争性行业的大背景下，鉴于一些国企领导人在企业长期发展中做出过巨大贡献，对于企业股权结构具有重大影响力的地方政府考虑到管理层的历史贡献并保持企业的持续发展，在国退民进的调整中，通过管理层收购方式，把国有股权转让给管理层，如宇通客车、鄂尔多斯等。

2. 追逐流通股和非流通股之间的价格差异也是管理层收购的重要推动力之一

在当前的中国市场上，流通股和非流通股之间的巨大价差实际上成为推动管理层收购的一个推动力量。反观当前管理层收购的具体案例，实际上管理层收购与公司发行在外的股票基本无关，多数公司并不想通过管理层收购上市。相对国际管理层收购的股权集中度，国内管理层在完成管理层收购后，仅保持上市公司对外发行股份的较少部分。根据对国内所发生的 10 余起管理层收购案例统计，管理层平均持股比例为 25%，所以国内管理层收购仅保持了管理层在股权上的相对多数和对公司的相对控制，而且主要是通过非流通股来实现这种控制。这种股权结构和收购方式为管理层套取股价差异可能带来的收益提供了客观的市场条件。

管理层收购的诸多环节存在特定的风险

简单地说，管理层收购中值得重点关注的就是三个方面



的问题，首先是巨额的收购资金从哪里来；其次，用什么价格来转让；第三，管理层完成收购之后用这个收购的公司来干什么，是实实在在地改进企业的经营，还是将其作为一个壳来圈钱？

具体来说，在中国的市场环境下，管理层收购的风险因素值得关注的有五个方面：

1. 行政因素的介入

制约整个管理层收购最为关键的因素往往不是“市场”，而是“市长”。行政因素的介入，使有的环节（如定价）变得相当简单，而有的环节（如人员的安排）则相当复杂。实际上，由于中国特殊的股权结构使得管理层收购大多数都需要通过协议转让非流通股的方式来实现，而目前非流通股国有股须经行政审批方可进行转让。

2. 定价风险

管理层收购涉及到管理层、大股东和中小股东，涉及到股权结构变动，内部人有可能利用内幕的信息等侵犯到中小股东的利益。一个典型的操作动作是，由于信息不对称，管理层将有可能先做亏公司，做小净资产，然后以相当低廉的价格实现收购的目的。如果地方政府不同意，则继续操纵利润扩大账面亏损直至上市公司被 ST、PT 后再以更低的价格收购。一旦 MBO 完成，高管人员再通过调账等方式使隐藏的利润合法地出现，从而实现年底大量现金分红以缓解管理层融资收购带来的巨大的财务压力。

在讨论具体的定价方法时，不同机构的分歧很大。实际上，在行政机构大规模介入的情况看，转让价格往往是少数领导行政决策的结果，或是内部高管人员与地方领导单

边谈判的结果。要保证交易价格的合理性，应当是引入市场化竞争，破除管理层收购过程中的单边交易的局面，增加买方数量，将管理层或内部员工发起的投资公司作为收购公司股权的买方之一参与竞价拍卖。例如东百集团的国有股通过竞拍，平均拍卖价为每股 3.69 元。远高于其当年的每股净资产 2.07 元，就连每股亏损 0.265 元的天宇电气的国有股拍卖价也达到了每股 3.12 元，高于其当年每股净资产 2.83 元。

3. 融资与分红风险

管理层收购会动用大量资金，管理层收购以后就面临偿还资金的压力，在目前没有转让股权渠道的情况下，必然要通过分红来偿还这个压力，这样管理层有可能采取过大的大比例的分红，这对上市公司的持续经营是不利的。从年报中披露的情况看，高派现与管理层收购有着密不可分的联系。管理层有可能为了加速还债而加大分红力度，从而降低上市公司现金流量，加重企业的经营风险。

在目前的金融体制下，管理层收购从银行融资的可能性非常小。现有法律禁止企业拿股权或资产为抵押向银行担保，再把融资资金给个人，同时法律还禁止个人以股票作为质押向银行贷款收购股权。虽然目前已有些企业的管理层以股权作为质押向银行贷款，如 2001 年初，粤美的管理层通过设立美托公司受让上市公司 1.07 亿法人股而成为第一大股东，而当时美托注册资本仅 1000 余万元，收购粤美的股权却需 3 亿多元，于是美的采取将所持上市公司股权向当地信用社进行质押贷款方法。但是这毕竟是一种变通的做法，存在一定的法律风险。这种融资结构也客观上形



成了分红的压力。

4. 完成管理层收购之后的公司运作问题

严格来说，管理层收购过程存在一种损害中小股东利益的内在动力。如通过关联交易将优质资产转移到私人公司等。应当说，管理者在所有者和经营者两权合一的情况下，反而更有可能做出不利于广大中小投资者的行为。在国有上市公司实施管理层收购之前，国家毕竟是大股东，对于重大决策更多的是一种企业行为，同时可以得到政府相关部门的监督；而实施管理层收购之后，管理者成为企业的大股东，企业的命脉完全掌控在一个或几个人的手里，如果监管不力，大股东通过各种方式滥用股权侵吞中小股东的利益将更为便捷，而且所获的利益更为直接。

同时由于管理层收购时设立的职工持股公司一般进行了大量的融资，负债率非常高，上市公司新的母公司的财务压力是很大的，不排除高管人员利用关联交易等办法转移上市公司的利益至职工持股的母公司，以缓解其财务压力。由于职工发起的持股会或投资公司的法人代表一般为上市公司现有的高管人员，管理层收购完成后上市公司与新的大股东如何在高管人员上保持独立就成为了新的问题。

近日，深圳有关部门的调查报告显示，有不少上市公司员工持股子公司，上市公司高管对其下属公司实施管理层收购之后，高管们很可能轻而易举地将上市公司中的优质资产转移到控股子公司中，从而达到资产和利益转移的目的。

5. 收购主体的合法性在现有法律框架下的一些障碍

法律框架上的障碍表现在许多方面，例如对于融资渠道

的限制。仅仅从收购主体的角度看，主要是公司法的对外投资限制。目前的管理层收购通常是由管理层注册成立一家新公司作为收购目标公司的主体，然后以新公司的资产作为抵押向银行贷款，以获得足够的资金来购买目标企业的股份，这个新公司的资金来源大部分需要银行的贷款。

这种壳公司也应当遵循《公司法》，而《公司法》要求对外累计投资额不得超过公司净资产 50% 的有关规定，从目前已发生的几个上市公司的管理层收购的案例来看，就存在有些公司对外投资超过净资产 50% 的现象，这和《公司法》的规定相冲突。另外，当前中国的管理层收购案例中有不少采用了职工持股会的做法，例如四通，这是因为根据我国《公司法》的规定，有限责任公司的股东人数不能超过 50 人，采用职工持股会来代员工持股，可以避免与这条法律规定相冲突。但是职工持股会的性质是社会团体法人，应当是非营利性机构，不能从事营利性活动，所以，职工持股会不能从事投资活动。

聚焦管理层收购中最为敏感的定价问题

在实施 MBO 中，最为敏感的是收购定价问题。在西方国家，参与收购定价的主要是经理层、目标企业的所有者阶层和 MBO 中介机构三方，而在中国，MBO 的实施带有强烈的国有企业改制性质，因此参与收购定价的除了上述三方之外，还包括地方政府和企业职工这至关重要的两方。MBO 定价在中国很大程度上表现为对企业资产有直接控制力的地方政府和有强烈收购意愿的经理层之间的博弈。这就使得 MBO 的收购定价不得不考虑另外三个敏感话题：一



是国有资产的保值，股权出让者的利益甚至是国家作为所有者的利益需要给予保护；二是企业职工利益的兼顾，实施 MBO 后对原企业职工的就业、福利等待遇如何处理直接影响定价和 MBO 是否能够实施；三是企业经理层的历史贡献追认。

在中国，MBO 的定价不能不考虑如下更为错综复杂的因素。

1. 净资产能否作为 MBO 主要的定价依据

目前，较为流行的说法是，对于国有股权的转让或国有企业增资的定价与民营企业是有不同标准的。国有股权的转让或国有企业的增资价格一般不应低于每股净资产值，并且必须经过相应国有资产主管部门的批准，但根据政策法规可以享有优惠政策的除外。而对于私有股权转让或民营企业的增资定价则较为宽松，一般应依据股权转让双方或相关利益主体合意而定。

国内上市公司 MBO 主要根据账面价值法（净资产法）。按资产净值作为 MBO 的定价基础是否合理非常难以认定。从目前国内已实施的 MBO 案例看：上市公司股权转让低于净资产的屡见不鲜，粤美的、深方太、佛塑股份、特变电工的收购价格均低于每股净资产；洞庭水殖、胜利股份以每股净资产完成收购。而非上市公司股权转让的价格更低。采用这种方法更多是以防止国有资产是否流失为判定标准，而割裂了资产的实际价值（市场价值）与收购成本之间的联系，且主要是通过管理层与大股东之间的讨价还价，中小股东和原企业员工被严重边缘化，而这往往会给今后企业再造埋下严重隐患。

2. 除了国有股权的转让之外是否存在以净资产为转让底线的法律法规

目前国内尚无相关法规，只是在涉及国有股转让时每股净资产成为定价底线。很难讲这一标准正确与否，因为每股净资产仅是依据“历史原则”从会计角度对企业资产的记录，并不代表企业未来的获利能力，而交易价格实质是买卖双方围绕企业价值博弈和妥协的结果。在实践层面，按不低于资产净值的标准确定国有股出让价格，已变成一道难以逾越的屏障。处于 MBO 程序中的收购方在判断能否接受这一价格时，至少要考虑以下因素：按资产净值收购所对应的收购市盈率；由产业特征、竞争格局、管理水平以及买入价格等因素决定的此次收购的短期与长期风险；实施 MBO 指望得到的投资回报率；每股现金流量；是否取得控股定位等。

净资产转让坚冰的最终突破，可能要等待国有资产管理委员会设立并能落实和行使国有资产的分级所有之后。

3. 实施 MBO 定价时如何考虑能产生的未来现金流量

在计算 MBO 中的风险收益时，其收购 PE 的计算应当以每股现金流量为准，同时要对公司的资本支出状况给出充分考虑。实施 MBO 后的 5~10 年内，标的公司到底能为管理层带来多少可真正自由支配的现金流量，是 MBO 能否成功的关键所在。这需要实施 MBO 者对此有大致的预测并在收购价格上给出足够的保险系数。

4. MBO 定价如何承认管理层的历史贡献

如何承认管理层的历史贡献迄今仍是个比较敏感的问题，如果我们在给 MBO 定价时考虑到的仅仅是国有资产与



中小股东利益的保护，而对管理层的合理权益没有给予充分注意，那么定价就不可能合理。

因此，如果理性地考虑管理层在标的企业资产形成过程中的贡献的话，那么好的管理层无疑应该享有较高的出让折扣率，这和国有资产流失全然无关。遗憾的是，这方面迄今没有明确的法律规定，大多是一些含糊的没有量化的优惠政策。对于员工和管理层持股，各个地方政府大多制订了不同的优惠政策，主要是通过直接奖励、付款条件和付款方式等形式来间接实现。如果不尊重经理层做出的历史贡献的现实，那么就会出现越来越多的无能者守着一株桃树，守到桃树无果可结甚至枯萎而死，却无过失地易地为官；而有能者精心培养好一株桃树后，摘颗桃子吃却银铛入狱的悲剧。

5. MBO 定价如何征得多方的认同

MBO 定价虽然主要是地方政府和经理层协商的过程，但不能不考虑收购过程中利益相关者的处理，尤其是企业原有职工的安置问题，这就需要管理层在明确定价的协商机制，进行较为充分的信息披露，发布收购后的企业发展战略等诸多细节方面多下功夫，以避免企业运作因 MBO 而出现意外的动荡。MBO 的定价本身就是个多方妥协的艰难过程。

如何突破管理层收购中的融资瓶颈

管理层收购属于典型的杠杆收购的范畴，约 80% 的收购资金需要由管理者通过对外融资的方式筹措。目前可考虑的办法主要有以下几种。值得一提的是，其中一些融资

方式已经被中国企业家用于自己的管理层收购实践中，并获得了成功。

1. 在协议收购中争取较低的收购价格

管理层收购既可以采用协议收购方式，也可以采用要约收购方式。在我国，由于非流通股的存在，协议收购成为 MBO 的常用方式，国内已有的 MBO 案例多数都采用了协议收购的方式。协议收购给管理层带来了争取较低收购价格，从而降低收购资金总额的可能。较低的收购价格虽然并没有为管理层收购融入资金，但降低了收购资金的需要量，减轻了管理层的融资压力。通常，考虑到企业的平稳过渡、管理层历史贡献的货币化、企业历史包袱和保障就业等因素后，强有力的管理层能够在和政府议价过程中争取获得相对较合理的收购定价。合理、清晰和为多方接受的定价是 MBO 成功的第一步。

2. 引入战略投资者联合出资收购

相对于管理层自身出资能力显得庞大的 MBO 资金需要，可以由经过选择的战略投资者分担。在欧美，战略投资者的角色经常由专门从事投资的机构投资者充当，相比之下，我国的机构投资者发展尚不十分成熟，因此在引入战略投资者时，可考虑多种选择。一是与本企业业务往来较多、具有合作关系的企业；二是愿意参与企业 MBO 的其他企业。目前国内外许多企业都对参与其他企业的 MBO 计划抱有很大兴趣，可以说，这一类型的战略投资者并不难找到。由资金实力雄厚的大企业充当 MBO 战略投资者，解决融资问题，能够大大加快管理层收购的步伐。TCL 集团的 MBO 计划便采用了这种融资方式，南太、金山、东芝、住友银



行和香港 penteld 等五家公司成为 TCL 集团管理层收购的战略投资者，共持有 TCL18.38% 的股份。

在引入战略投资者的同时，MBO 完成后的长期股权安排也必须列入收购方的考虑范围内并应在各方之间达成一致，以确保 MBO 的成果不受损害。

3. 逐步获取股权或分期付款方式

为了缓解收购资金需要与自身资金实力的矛盾，管理层也可以选择分阶段逐步获取控股权的办法实施 MBO，或者争取以分期付款的方式支付股权款项，以分散支付时间的方式缓解资金压力。经理层的分期付款方式能否为地方政府和企业职工接受，关键在于管理层能不能给出一个令人信服的分期还款计划，该计划中尤其要突出分期偿付的资金来源和保障问题。

目前 MBO 分期还款资金可以通过经营分红、部分资产变现、部分股权转让、引入战略投资者等多种途径获得，MBO 的还款甚至还可以通过将部分业务分拆上市、以管理层持股公司境外上市等方式获得资金。上市融资的好处在于一次获取大量资金，缺点是过程复杂、运作时间较长。迄今为止，分期付款方式中最广泛运用的是经理层以未来分红偿还，在这种情况下，企业未来的利润和现金流将被作为分期付款的担保，同时也是支付余款的资金来源。在通过股权转让进行员工持股或管理层持股时，管理层及员工在公司股东的支持下，可以先通过支付一定的股权款获得股权，进行股权变更登记，然后每年用股权的分红来分期偿还股权转让款。分期受让股权和分期付款的方式实施起来比较容易。在实践中，将其与其他融资方式结合使用，

往往能产生较好的效果。

4. 信托解决方案

随着《信托法》的出台，中国信托行业已经重新解禁，MBO 信托解决方案的基本程序是：首先目标公司管理层与信托公司制定一个 MBO 的信托计划，由信托公司利用此计划向商业银行或其他投资者进行贷款融资；随后公司管理层与信托公司（有时还包括相关利益人）共同签订信托合同；其次信托公司利用所融资金以自己的名义购买目标公司的股权，至此管理层收购已基本完成。管理层持有的股份可根据信托合同所约定的权限由信托公司持有、管理、运用和处分；最后管理层则按照信托计划将股权作为偿还本息的质押物，并通过信托公司以持股分红所得现金逐年偿还贷款。当管理层将股权转让变现或贷款归还完毕信托目的实现后，信托公司将现金或股权归还给信托合同指定的受益人。

目前新华信托投资率先推出管理层收购（MBO）资金信托计划大体构想框架：规模为 5 亿元人民币，以 100 万元为起点，全部向机构投资者私募，其实质就是私募型集合金钱信托。根据市场细分包含国企改革管理层收购信托、上市公司管理层收购信托、高成长企业管理层收购信托等三部分。

信托不仅避免了 MBO 融资中可能出现的法律风险，在一定程度上拓宽融资来源渠道，通过引入信托机制实施 MBO 收购计划，可以解决 MBO 中主体资格、主体变更和集中管理等问题。尤其是在收购资金合法性、资产定价合理性、股权管理有效性等方面，由于引入金融机构的运作，



增强了管理层收购的公平性和公正性，并真正发挥管理层收购所具有的“杠杆收购”特性。因此，MBO 信托解决方案的前景还是值得期待的。只是目前因为《信托法》缺少实施细则，信托形式下 MBO 的信息披露、股份交割与过户、所得纳税等问题至今还是“悬案”。已实施的 MBO 中也没有成功运用信托方案完成的案例。

5. 借力私募 MBO 基金

目前此类私募基金其实就是风险基金，通常是专门为各类企业提供 MBO 融资的投资公司。按现行法规，私募 MBO 基金只能以投资公司的形式存在，这种形式在税收、融资途径等诸多方面给私募 MBO 基金造成了限制。

目前，私募 MBO 基金通常的做法是通过信托公司，以信托资金的名义向“壳公司”融资。私募 MBO 基金可将手中资金作为信托资产，由信托公司借贷给管理层设立的“壳公司”。因为根据信托公司管理办法，信托公司管理、运用信托资产，可以按照信托文件的约定，采用贷款、投资、同业拆借等方式，由此规避了 MBO 的政策障碍。因此私募基金在 MBO 融资中起到的作用相当于过桥贷款，在股权收购之初，私募基金“架桥”助管理层摆脱资金困境；收购完成后，管理层通过质押股权或其他途径得到资金，先期归还私募基金。在此过程中基金充当一个临时贷款人的角色，其工作的重点在于风险控制。

目前做 MBO 私募基金的年目标收益大约在 10~15% 之间，一些相对成熟的私募基金的预期收益甚至更低。值得注意的是，根据我国民事法律的有关条款，公司不是合法的借贷主体，企业法人之间不得互相借贷，他们之间的借

贷行为属非法。因此私募 MBO 基金只能借款给管理层个人，而不能借款给管理层设立的其他公司，但在现实操作中，大部分 MBO 案例是通过管理层设立其他公司的名义进行收购的。

6. 采用股权质押办法获取“银行”贷款

通常，来自商业银行的信贷资金因其资金成本低、融资方便快捷，很适合用于管理层收购，国外的管理层收购资金中很大部分都来自这个渠道。但是在我国，银行贷款受《贷款通则》关于贷款“不得用于股本权益性投资”的限制，信贷资金用于管理层收购受到了限制。但是，MBO 仍然有可能部分地获得信贷资金的支持。粤美的在实施 MBO 的过程中就通过美托投资采用了这种股权质押的方式。

目前，在我国以股权质押为 MBO 融资，仍然要承担一定的法律风险。向农村信用合作社申请这种股权质押贷款，可以算是在当前法律条件下的一种变通做法。目前更为普遍的融通做法有两种：一是银行向经理层提供个人消费贷款，绕道为经理层提供融资，但这种做法的融资量难以放大；二是商业银行或非银机构推出的委托贷款，在委托贷款中，贷款对象、用途、期限、利率等均可由委托人确定。银行和非银行金融机构只负责监督使用并协助收回，收取手续费，不承担贷款风险。目前的法律并没有明确规定委托人所确定的贷款用途不能是股本权益性投资，因此也是可用于 MBO 融资的一种方式。

最后，除了以上六种典型的融资安排之外，在 MBO 的实施中，一致行动人的角色也非常重要。在某些情况下，管理层依靠自身的力量难以取得控股地位，需要一致行动



人的配合，这时候，如果经理层和员工的关系融洽，那么员工持股会的股份就可以助 MBO 一臂之力。典型的例子出现在粤美的 MBO 中，2000 年初，由美的集团管理层和工会共同出资组建了顺德市美托投资有限公司，其中美的管理层人员持有美托投资有限公司总股本的 78%，工会持有剩下 22% 股份，主要用于将来符合条件的人员新持或增持。此后美托投资协议受让了粤美的公司控股股东顺德市美的控股有限公司持有的粤美的股份，工会持有的股份参与到美托，解决了员工持股资金不仅只能用于购买本企业股份的法规限制，也使得员工持股和经理层持股成为明显的一致行动人，降低了 MBO 的实施难度。

MBO 融资发展到今天，已经成为一门错综复杂的艺术，在实际操作中，多种融资方式的结合运用将会使融资方案更加合理和完善。

管理层收购的发展方向与运作特征

1. 对上市公司的管理层收购的监管会趋于严格

中国证监会颁布的《上市公司收购管理办法》及《上市公司股东持股变动信息披露管理办法》明确地肯定了管理层收购这种新的收购形式，并对管理层收购一些具体操作细节做出了相应的规定，例如，《管理办法》中规定：当收购人为被收购公司的高级管理人员或者员工时，应当由被收购公司的独立董事聘请独立财务顾问，就被收购公司的财务状况进行分析，对收购要约的条件是否公平合理等事宜提出报告。这些规定为上市公司管理层收购提供了法律的准绳。可以预计，随着管理层收购的实践不断推进，对



格不能低于每股净资产，要约收购价格要参照流通股价格。仅仅按照净资产来比较，目前上市公司的净资产之和与净利润之和的比率为 30 倍左右，如果按照净资产为转让价格，全年的总体市盈率大约为 15 倍，远远低于流通股的市盈率。

追求流通股和非流通股的价差带来的收益，可能成为一个主要的推动管理层收购的力量。仅仅从分红看，低成本持股的管理层在大比率分红的条件下的回报率显然远远大于流通股股东。只要实施再融资，管理层就显然可以借助流通股的贡献推动每股净资产的上升，即使在此时管理层转让部分持股，也能够获得客观的现金收益。另外，管理层还可以利用市场差异进行套利的操作，例如，管理层可以用低价获得的股份作为出资，在香港等全流通市场成立公司并上市套现，进而通过转让股份在两个市场之间进行套利。

5. 管理层收购还将成为有中国特色的管理层激励的一种方式

在成熟市场上，管理层收购并不能视为一种激励机制。例如，MBO 必须是现实股权，与管理者股票期权 ESO 既有联系又有区别，ESO 是一种激励计划而非企业接管计划，股票期权往往是针对远期的，且到行权时有可能是收益，也可能是负债。而 MBO 则是企业接管计划，与企业激励机制相比，具有利益直接性、动力内生性和时间长期性等特点。MBO 必须是真实交易，无偿量化资产到个人、奖励股权、赠送股权、继承股权、股票期权行权、划拨股权、配给股权、打折优惠获得股权等都不是 MBO 的内容。



但是，在当前中国的资本市场上，正是由于管理层激励机制的缺乏和缺位，导致管理层收购在不少公司同时成为管理层激励的一种重要替代渠道和方式。从目前的实践进展看，管理层收购已经在客观上在中国市场上成为激励机制的一个重要选择形式，用以出现管理层的企业家经营才能和人力资本的价值。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

国有股减持争论至今，仍然是扑朔迷离，有人评价说：4000=0，也就是4000多种方案仍不能给减持提供一个相对有益的思路。

既试图将国有资产通过股市卖得一个好价钱，又试图让沪深股市维持稳定，是无法兼得的鱼与熊掌。政府没有让利的义务，股市和股民需要的，也不应是争利益而是立规则。

减持必须超越利益之争，重新回到探讨减持规则上来，这就是我们所做的尝试。这样的尝试严格限定了减持仅仅是国有股股东试图转让其股份的行为，因此减持规则本身决不能像被暂停掉的减持办法那样凌驾于证券法和公司法之上；这样的尝试严格限定了减持规则本身决不直接武断地决定价格，必须卑微地将价格让给看不见的手去决定；这样的尝试也严格限定了减持规则本身决不能了断已上市公司的问题，却不革除新上市和待上市公司可能再度孳生出来的减持问题。

希望这种尝试，是有益的从0到1的尝试。

咖啡正浓

国有股减持：以渐进方式超越利益之争

现有国有股减持命题的无解

目前我们所进行的国有股减持的方案研究，可能存在根本思路上的缺陷，导致我们试图求解一个本来就无解的问题。这个命题的范式是这样的：

约束条件：一是减持需要在沪深股市之内解决，即我们隐含地假定减持国有股是将不流通的国有股转化为可流通股的过程；二是减持并没有明确国有股比重将减持到何种程度，即我们隐含假定减持是将上市公司已有的国有股存量减持到零；三是减持需要考虑资产变现的现实，即我们隐含假定减持是政府将其所拥有的国有股以尽可能低的折扣率出售，以换取尽可能多的变现资金；四是减持需要考虑股市的稳定和发展，即我们隐含假定在市场内减持不影响市场主体；五是减持需要一个整体性的定价原则，即我们隐含假定其实国有股将可能以某一种定价方式去减持，并且这样的减持可以既和上市公司素质无关，又可以博得政府、监管部门、券商和投资者的四方认可。六是减持是在市场之内的，即我们隐含假定减持并不考虑增量部分可能继续引发的减持问题。

目标函数：寻求一个能够保证在市场内解决的、能够保证政府可容忍、市场可接受、实际可操作的宏观减持定价，并且这样的宏观定价原则不影响沪深股市的发展和规范。



上述命题正是目前 4000 多种方案孜孜以求的，但如此含混和复杂的减持，本质上是无解的，换言之，我们正在希望通过引入一个比“国有股减持”更为错综复杂的、没有希望解决的问题，来解决“国有股减持”这个本并不复杂的问题；我们正希望达成一个不可能达成的多赢的减持定价原则，这个原则所有上市公司可遵行不悖，却竟然和上市公司千差万别的素质无关；这个原则可以使得政府在减持中尽可能多地从沪深股市中筹集资金，却竟然并不影响到券商和投资者的现实和长远利益；这个原则可以使得政府在既未明确减持到何种程度，又不考虑股市增量部分是否会再滋生新一轮减持问题的前提下，却竟然有利于股市的规范和发展；这个减持原则可以博得政府、监管部门、券商和投资者的多方共赢，却竟然没有任何一方的利益遭受损害。我们试图寻求这样的原则，而不考虑这种原则本来就不存在。

总之，我们正用制造问题来试图解决问题。因此我们在减持问题上需要“推倒重来”，尽可能简化减持的本质。

国有股减持的两种本质

从本质上看，国有股减持仅有两种目的。国有股减持首先必须明确的是：政府希望通过国有股减持达成的基本目标是什么？

国有股减持的本质之一：将国有资产变现。

目标函数：国有股减持就是资产的变现过程，此时减持需尽可能地降低变现的折扣率，尽可能地提高资产存量通过减持可能获得的收益。

约束条件：一是国有资产整体质量的不乐观，导致了减持时不可能不考虑合理的折扣率问题，资产质量越糟糕，折扣率越高，变现收益越低下；二是沪深股市中流通股和非流通股持股成本的巨大差异以及其他历史遗留问题，导致了在市场内减持时不可能不考虑沪深股市的承受力问题；三是国有资产的规模始终在不停变动中，导致了减持时不可能不考虑新增国有资产带来的新问题，否则这边政府忙于减持和套现，那边政府忙于投资和上市，减持逻辑上陷入混乱。

如果我们承认这样的目标函数和约束条件，那么国有股减持问题就简化为：如何在社会金融资源相对有限的情况下，政府如何将手中的这块资源尽可能地卖个好价？这样，国有股减持过程中，在哪里卖、如何卖和卖给谁的问题就不是主旨了，主旨已是是否能卖得出去？是否可能卖得好价？这是从国有资产变现角度考虑的减持，因此，仅仅只有在沪深股市内的国有资产，以及今后可能通过上市等手段陆续流入股市的国有资产这两块的减持，才和证券市场有关，但即使是这两块国有资产的减持，也并非一定要通过沪深股市解决。

国有股减持的本质之二：规范发展资本市场。

目标函数：国有股减持就是彻底健康股市微观基础的重大举措，此时减持将尽可能多地从完善上市公司的法人内部治理结构，提升上市公司的整体素质，和健全证券市场的监管体系为目标。

约束条件：一是减持以股市的发展和规范为前提，因此减持收益是个派生的问题而非主旨；二是减持以完善上市



公司的内部治理结构为前提，因此减持不可能是宏观性行政决策，而只可能是正视上市公司巨大差异性的微观行为；三是减持不仅应有利于缓解股市目前的信心危机，也应顺延到并有利于股市的未来发展。

如果我们承认减持是为规范和发展股市服务的，那么减持的重点就不在于被减持的那一部分国有资产的定价，此时减持不应是政府从股市中筹集资金，而是政府是否能够着眼于资本市场的长远发展，以忍受上市公司不流通的国有股减持为代价，重新赢得投资者的信心问题。或者说，以资产变现为目标函数的减持方案，关心的是减持后资产能变现多少？即以减持收益最大化为目标并在此目标上制定减持定价；以发展和规范资本市场为目标函数的减持方案，关心的是减持后股市是否重塑了一个较为健康的微观基础？即以规范发展为目标并在此问题上派生出减持规则。前者重减持价格，后者重减持规则。

很明显的，在市场经济框架中，价格作为结果而为供给和需求方所接受的结果，价格本身并不重要也不可能调控，但形成价格的规则是极其重要的。因此，以变现为目的的减持追求的是结果（减持价格和减持收益），并在此基础上倒推减持办法，这样的减持办法显然和市场定价毫无关系，只可能是政府定价，定价错误造成的失败一定是整体性的、宏观的失败，这是我们在2001年的减持闹剧中已经领教过的。

以规范发展为目的的减持追求的是规则，并在此基础上顺理成章地接受减持定价和收益。由此我们可以看到以变现收益极大化为目标的减持中，政府和投资者之间争执不

休的是“谁让利”的问题，并都试图为自己搞一个获益较大的规则，以至于规则纷繁到数千种之多，以规范发展极大化为目标的减持中，政府和投资者之间应争论的是如何“协同制定规则”的问题，利益是作为规则的结果而为各方所接受，是利益之争还是规则之争，才是区分减持本质的关键所在。

必舍其一：两种减持本质的不兼容性

作为资产变现，或者作为规范发展资本市场的减持，为什么纷纷扰扰至今几乎难有进展？其原因在于这两种减持本质并非兼容。

不兼容之一：如果追求减持收益，那么减持不必非得通过沪深股市来解决；如果以在市场内解决并追求减持收益，那么减持一定必将导致利益纷争。

不兼容之二：假定为解决在市场内减持的纷争，政府寻找到了某一非常理性的宏观减持原则，此原则可以保证政府可容忍的资产变现折扣并付诸统一施行，则该原则必然是微观上严重损害股市的发展和规范的。

不兼容之三：假定为解决在市场内减持的纷争，政府让利，而投资者寻找到了某一非常理性的宏观减持原则，此原则可以保证投资者有兴趣作为减持方案的资金供给者而存在，并付诸统一施行，则该原则必然在实施中几乎成为多余的原则。

显而易见的结论是：我们只可能在进行减持决策之前，选择两种减持本质之一，确定减持的目标函数，然后才能正视约束条件，求得股市的长治久安。试图推进国有股减



持变现收益的极大化，其结果只能是：以消灭股灾为名义而制造一个又一个无法挽回的股灾来！此减持本质不能不放弃。我们惟一能够选择的减持目标函数，只能是：通过减持完善上市公司的治理结构；通过减持推进证券市场监管的规范化；通过减持促使沪深股市成为资本市场，而不是国有企业的避难收容所。宏观的减持有定价原则是不可能存在的，对不可能存在的原则进行探求是徒劳无益的。

减持与社保基金筹资无关

至此我们已理解，其实减持是为了股市的规范和发展，但目前关于国有股减持几乎已成为一种灾难，种种和减持毫不相关的命题被编织其中，使得讨论空前复杂化，因此在进一步讨论之前，我们应该将这些不相关却貌似相关的话题予以剔除，尽可能简化问题本身。否则种种减持方案就只可能是问题的一部分，而非答案的一部分。

不相关的命题一：国有股减持和为社会保障体系筹措资金。

在国有股减持中，最不可思议的事情就是将它和筹集社会保障体系的资金挂上钩。结果造成了财政部主打的方案，被国务院通过，却最后由证监会来叫停的奇特景观。而这两件事情，从本质上看是丝毫不相关的。

首先从本质上看，无论是将减持看作是资产变现收益的极大化，还是看成为了股市的规范和发展，减持都必然产生资产套现的现象。鉴于上市公司中形成国有资产的原始出资者不同，显然减持后套现资金应归属的所有者也不同，最简单而清晰的原则就是：当初谁出资，则减持后资金就

归谁所有。如果将减持资金用途指定为纳入社会保障体系，则实际上造成了这样的局面：不是国有股的出资者和所有者的中央财政，以行政指令的方式，要求充当国有股所有者的各级地方政府和部委，必须将减持资金如何运用。

其次即便中央财政对国有股股东减持后资金如何运用是合情合理的，则它也与减持方案无关。现在，我们正就如何将大雁从天上射下来，并就如何擒获大雁争执不休，而另一方却加入进来，他们对如何擒获大雁并没有真正兴趣，而是决定说要将大雁做成某一道菜，并本着希望多吃菜的愿望而指示就如何擒获大雁正在争吵的一人应该多多擒杀大雁。将减持和筹措社会保障基金挂钩的人，其实就是在—鸟在林时就幻想二鸟在手的人。

第三从本质上看，无论减持是否会推行，社会保障体系都将面临筹资问题。其资金来源包括税收、举债等多种途径，从理论上讲，国有账户的资产方都可以用来补充社会保障资金的不足，而减持后产生的资金，不仅和如何界定减持方案无关，甚至都不可能构成社会保障资金的主要和持久来源，除非减持是个无休无止必须持续进行，并且持续从沪深股市中套现的行为。可见减持和筹措社保基金全然无关，减持后收益如何处理必须由各级人大来决定，注入社会保障体系只是减持完成后资金运用的一种可能，仅此而已。

不相关的命题二：国有股减持和设立创业板市场。

将这两个命题联系起来的导火线在于某官员声称，如果沪深股市不能治理好，那么另外开辟资本市场恐怕就行不通。在2002年初，不少所谓专家和投资者对是否需要启动



新股发行的全流通革命，以及是否需要在中国设立创业板等其他层次的资本市场表示出极大的怀疑。其中不少人曾经用怀疑的目光来对待当年唱衰中国股市的投资银行家，认为这是一种出自自身利益的阴谋。现在他们自己被置身在以其人之道还治其人之身的尴尬境地。如果不是出自对二板市场或者全流通革命将给目前的沪深股市以致命冲击的话，则我们没有丝毫以减持为借口，反对二板市场的设立的理由。资本市场的发展历史表明了各种形态的资本市场，包括 OTC 市场、创业板市场和主板市场等彼此间是相互竞争和相互补充的。以沪深股市现有的问题和减持否定设立创业板，仅仅是反映出人们目前无法看到两个市场共存共荣的可能。

不相关的命题三：国有股减持和“全流通革命”的理想。

如果说认清减持和社会保障体系筹资，以及减持和二板市场是不相关的命题还比较容易的话，则将减持和全流通革命的理想予以区分则是相当艰难的事情。不少人敏锐地感觉到，大量非流通的国有股和法人股的存在，是股市难以规范的拦路虎，因此在他们看来，国有股减持并非问题的关键，而需要更为彻底的思路，即沪深上市公司非流通股的流通问题才是关键。也就是说，不流通的法人股如何流通也应该和国有股减持平行展开，这样的思路并帮助能使减持较为简洁而使得问题更为错综复杂。

第一，是不流通股的存在还是国有股的存在导致沪深股市的混乱？是不是减持国有股不足以给股市创造一个较为健康的微观基础，而需要减持非流通股？政府对股市怀有

如此深重的“父爱情结”，设立并引导市场做大，其根本动机就在于对场内的上市公司有浓厚关爱，并且这种关爱延伸到攸关股市规范和发展的各个环节，使市场机制扭曲以照顾这些上市公司，导致发行上市、信息披露、重组退市和市场监管各方面困难重重。

如果上市企业以非国有企业为主，那么政府对市场内这些企业的兴趣就要薄弱得多。或者说，从证券监管到券商到上市公司没有例外的“国有”色彩，使得监管极易沦为监守自盗。因此，减持国有股就可以基本解决沪深股市的规范化缺乏根本起点的问题。

第二，非流通股的流通不仅是次要问题，一股独大也不影响公司治理结构，扭曲公司制基础仅仅在于：不流通的国有股独大。产权经济学中几乎没有异议的观点是：国有产权的安排是缺乏效率的，公司制需要以产权分立为基础，至于分立的产权是否具有流动性则是另一回事情。换言之，如果一家上市企业的控股者是私人部门，那么这部分控股股份是否可流通，并不严重影响私人部门对企业的尽心尽责，企业如果亏损，全体股东均亏损但此控股股东的亏损将最为严重，只有在控股股东是国有股股东时，市场才可能发生以损害和扭曲市场的方式来对国有股股东提供或明或暗的补贴。可见除了国有股以外的其他非流通股的流通，是可以安排在减持后再考虑的另一个命题。

第三，非流通股流通性的丧失，也和减持无关。那么多沪深上市公司法人股流通性的丧失是什么原因造成的？最直接的原因是行政管制取缔了除沪深股市外其他任何层次的资本市场存在的合法性，甚至连协议转让方式也被取缔。



因此，如果我们强调要进行全流通革命，这种革命的理想并非一定要在沪深股市内实现，只要放松管制，允许产权交易市场、创业板市场和场外交易市场的存在，法人股就能流通起来。换言之，非流通股的流通是撇除人为的禁止这些资产具有天然的流动性的问题，而国有股减持则是必须消除低效率的、难有效率的产权存在形式的问题。

第四，最为糟糕的是，无关主旨的非流通股流通的命题被掺和到减持问题中来的时候，使得原本就难以解决的问题更为棘手，如果说不合理的国有股减持就足以导致市场动摇，那么不合理的非流通股流通可能就足以导致市场崩离析。

当然，被不恰当地和国有股减持搭上钩的问题还有许多，但在进一步讨论减持问题之前，不相关的问题均已剥离出去，不应混杂使得原本简洁的问题变得冗长古怪。

基于规则的渐进减持：不定价而定规则

至此，国有股减持已经是较为简洁的命题，减持的真命题如下：

目标函数：通过减持消除中国股市的“国有特色”，使得上市公司具有形成公司治理结构的可能性，也使监管体系具有有可能进行监管的对象；为股市的规范和发展提供一个不可或缺的起点。

约束条件：一是减持优先考虑的是利益相关各方能够接受的规则，而减持价格则是接受规则后的必然结果，因上市公司素质的不同而不同，因此减持形成的是权利平衡，而不是利益平衡。二是减持被理解为国有股股东转让股份

的行为，自然规则就不能凌驾于上市公司的其他所有者之上，而仅仅是所有者之间的协商。三是减持不仅应考虑市场内存量部分的减持，规则也应自然地延伸到增量部分，或者说，减持规则应同步解决市场内外的国有股问题的困扰。四是减持规则应该和未来必然的全流通规则兼容，即随着减持的推进应最终引导沪深股市走向全流通。五是减持规则应该充分考虑沪深股市资金面的情况，使得市场内减持和市场内外融资之间兼容。六是减持规则应该和政府宏观经济政策相兼容，减持的推进应是政策市的弱化。基于以上的目标函数和约束条件，基于规则的渐进减持方案如下：

渐进减持步骤一，政府基于产业优先序列，明确结构性持股战略。

不管产业政策的实际效能如何，政府对于产业政策和产业优先序列的偏好仍然是相当强烈的，总希望通过对不同产业的扶持、旁观或抑制以提升所谓产业竞争力。此方面的登峰造极者自然是经济起飞阶段的日本政府。渐进改革20年的中国也存在这样的思维定势。

一是目前国有企业改革的总体思路可以总结为“抓大放小，有进有退，进而有为，退而有序。”但脱离了产业政策，抓大放小就难以理解甚至在执行中发生严重偏差。难道私人部门完全可以发挥高效率的产业，偶然存在的国有大型企业都要抓而不放吗？难道涉及国防等技术创新的产业中，存在的尖端小型国有企业都要放而不顾吗？脱离产业政策来执行抓大放小，其实隐含着严重的好大喜功心态，执行过程中，无非是就产业政策搁置不顾，将效益好的、



大的企业抓起来，将效益差的、小的企业放出去。这样的做法是相当危险的，因为产业政策中处于优先地位的产业往往是私人部门无力承担的，或者盈利水准不高但却是国民经济发展中不可或缺的公共物品或准公共物品的产业。因抓大放小而蜕变成抓富弃贫，并最终将这些至为关键的公共物品供给产业放弃殊不明智。

二是根据产业优先序列的不同，制定结构性持股战略，是落实有进有退，进而有为，退而有序的关键。我们不能不着眼于搞活整个国有经济，推进国有资产的合理流动和重组，使国有资本的运行富有效率，功能得以放大，能够用少量的资本控制、影响和带动大量的社会资本，形成国有经济在动态上的数量、素质和布局优势。产业优先序列和结构性持股战略是相辅相成的。政府从自身的角度出发，清晰地界定从私人部门不能进入到完全没有进入壁垒的各产业，一般而言，国防、军事、航空航天等领域，被视为私人部门不适宜进入或有限进入的产业；而基础设施、环境保护等产业则具有公共物品的性质、私人部门的进入也较为有限；电信、电力、通讯、金融保险等产业政府往往也愿意保持较高的控制力，而一般加工制造和商业流通领域，则私人部门完全可以大有作为。政府应对产业结构进行审时度势，制定产业优先序列，明示政府在不同产业中期望达到的地位和影响力。

三是产业优先序列应该由政府明确的结构性持股战略来体现。即政府以明确其在不同产业内的企业国有股的最高持股比重来体现其优先意图。具体而言，在国有经济需要控制的重要行业和领域中起主导地位。如对某些涉及国家

安全的行业和领域，为了保障国家和社会的安全与稳定，政府可表明在此类企业中国有股应处于绝对控股股东的地位，即控股 51%。在某些重要的公共产品和服务产业内的企业，如大型水利设施、环保设施、城市公共交通等，以及金融和保险业中的一部分，也应明确最高参控股比例。在国家确定重点发展的支柱产业和高新技术产业中，以及一般的工商企业中，政府也应明确表示最高的参股比重或完全退出。结构性持股战略应明确清晰，对私人部门能胜任的，应严格限定国有股最高参股比例或彻底退出，对极少数确实需要国有资产控股的企业，本来就不适宜上市融资，以后也应尽量避免和限制此类垄断型或公共物品供给型企业的上市。

四是这样的结构性持股战略是动态的，政府根据自身的需要，可以在保证透明度的前提下，适当调整对不同产业的参控股比重，对逐渐丧失了必要的产业干预应明智地退出，对新兴的可能具有重大战略意义的产业应该进入。

渐进减持步骤二，沪深股市内国有股存量的减持应和政府结构性持股战略相一致。在政府审慎地推出了结构性持股战略后，减持在宏观上就有了可操作的目标框架。

一是上市公司应该比照自身所处的行业和国有股可能参控股的最高比例，这样上市公司的国有股存量就被分为两部分，一部分是不必要的过分的参控股，必须进行减持；另一部分是持股战略所能容忍的，不必进行减持。极少数上市公司可能不仅不需要减持，反而还需要增持。这样沪深股市内减持并不是减持到国有股为零，而是政府可容忍的结构性“底线”，因此减持对市场资金面的压力也大为缓



解。

二是如我们所指出，不存在基于减持利益极大化的减持定价，因此按结构性参控股战略进行市场内减持时，实际上是不同所有者之间的协议过程。此过程的实质是：国有股股东将其持有的国有股资产组合进行充分的行业结构调整，经过股东大会或董事会的磋商协调实施股份转让。由于减持价格是不定的，因此必然会就减持出现频繁的争执，但这种争执和定价无关。

理由一在于此时如果国有股股东利用控股地位或其他行政性因素强行通过损害公司其他所有者利益的减持定价，则这样的减持显然将在实施中遭受挫折。但不同的实施公司所有者协议并不会全部都不明智到会减持定价到离谱的程度，减持规则的灵活性保证了减持定价有可能反映出上市公司千差万别的素质。

理由二在于此时实际参与协议的国有股股东代表实际上来自于部委和地方政府，他们作为改制上市前国有企业的实际出资者和所有者，对减持定价所持有的态度一般较为理智。科龙和健力宝等的股权转让案例均体现了实际上已经是多级所有的国有资产，在转让中真实所有者对资产转让较为中肯的态度。

理由三在于按结构性参控股战略的规则比照减持，使得减持在《公司法》和《证券法》的框架中进行，国有股股东回归到所有者的地位与其他股东协商，而不是凌驾于其他股东之上，这样减持定价实际上既反映出特定的上市公司的基本素质，也反映出不同所有者的谈判均势。因此减持变成微观的和可纠错的，换言之，我们并不排除个别上

市公司中国有股东的不合理态度所导致的不合理减持定价的失败，但这种侵害其他所有者进而侵害减持的失败是微观的，并不可怕，市场反映最终将教导这些国有股股东应该采取的姿态和定价。这就避免了政府职能部门进行宏观减持定价，然后遭遇整体性失败的巨大危险。

三是参照结构性参控股战略进行的减持，实际上给出了在市场内减持的“底线”规则，避免了现有各种方案不切实际的宏观性，也避免了长期以来，一直存在的是否一定要在市场内将国有股减持到零的不确定性。

一个相关的话题是：不少人呼吁的将市场内国有股无偿送给流通股股东的方案为什么不可行？这种思路虽然激进但在理论上的确是可能的，假定一个上市公司中国有股和流通股各半，国有股持股成本为 1 元而流通股持股成本为 5 元，则由于流通股中超出 1 元以上的均构成上市公司的发行溢价并转化为全体股东权益，因此发行上市就意味着流通股股东已经向国有股股东支付了每股 2 元的赎买价，在减持时将国有股无偿送给流通股股东就不合理。但理论的可行性严重地挑战了国有股股东的现实利益，因而在实践中夭折不可行。在依据结构性参控股战略进行减持时，规则由政府制定，减持定价由具体的上市公司所有者制定，减持应该达到的底线也十分明确，所以才有可能形成多方的权利均衡。

渐进减持步骤三，市场外新股发行必须和政府的结构性持股战略相一致。

如果一种减持方案不考虑新股发行可能产生生生不息的减持问题，那么就不能称为减持方案，仅仅从这一点看，



目前绝大部分减持方案因不涉及市场的增量部分，而显得没有意义。

一是按渐进减持规则，市场外待上市的公司其股权结构必须进行前期改造。如果公司申请上市，那么它必须审视自身的股权结构，如果国有股比重超过结构性减持战略的上限，那么该公司就必须进行市场外的减持，超出部分的国有股既可以转让给外资企业，也可以转让给民营企业，既可以公募缩股回购，也可以私募稀释，只有新上市的公司股权结构达到了结构性持股战略的要求才可能取得上市资格，因此，除非政府的持股战略本身发生变化，否则沪深股市的增量部分并不会带来新的减持问题。

二是按照渐进减持规则，外资企业和民营企业天然地合乎结构性持股战略，行业禁入的，本来就没有外资和民营企业生存的土壤，行业准入的，国有股无足轻重，天然就达到了结构性持股战略的要求。这样实际上通过宏观的结构性持股战略，使得市场内的国有股存量实现了部分减持，而市场外的国有股增量则是事先的减持，且减持资金也和沪深股市内的资金面无关，因此不仅减持对沪深股市的资金供给冲击大为弱化，同时，也使得市场内已有的上市公司和市场外排队上市的上市公司之间通过“股权结构的一致性”，而实现了股价的平稳对接，避免了激进的全流通革命可能造成的严重负面效应。

三是为什么全流通革命在目前的市场格局下理论上可行而实践上几乎不可行？原因就在于目前这一千余家上市公司已是这样奇特的股本结构和股价，全流通革命的新股必然是相对原有上市公司更为具有魅力的低价股板块，这样

价格高问题多的存量板块，和价格低问题少的增量板块的对峙，几乎将使得目前沪深股市内已有的投资者永无解脱之日。全流通革命的危险性并不在于其不正确，而在于其实施可能导致沪深股市加速走向崩溃。而渐进持股战略下的减持，就避免了存量板块和增量板块之间的巨大反差，作为产业政策的结构性持股政策，本身也应具有这样的普适性。

渐进减持步骤四，市场内外因减持而产生的套现资金应分级所有。

渐进减持产生的套现资金如何处理？此部分资金和社会保障体系无关，也不存在全部上缴中央财政的可能性。较为现实的选择是：尊重上市公司中国有股形成的历史原因，本着谁投资，谁所有的原则进行持有，如果上市公司中的国有股是中央财政投资形成的，则归中央所有，如果是地方财政投资形成则归地方所有，这样更为符合社会保障体系其实是一个错综复杂的彼此分割的体系的现实。

减持后的资金可能有两种去向，一种是中央或地方人大充当国有资产的所有者，自然也就理所当然地成为减持后资金的所有者，然后再通过人大的授权，决定此部分资金如何运用。另一种是中央或地方财政直接将减持资金入账并归属自己支配，两种方式比较而言，还是前一种较为合理。在此我们再次强调，减持和社会保障体系无关，减持套现资金被注入社会保障体系只是资金运用的一种可能；社会保障体系的资金筹集也有举债收税多种形式，而国有资产变现只是资金来源的一种可能。



渐进减持规则的渐进特性的可能缺陷

上述渐进减持规则的渐进特性体现在哪些方面呢？

一是基于结果的减持争执，实际上仍然停留在“民生”阶段，除政府以外的利益相关者要求的是“政府让利”，而这种呼吁是苍白的，一则政府并不具有让利的义务，二则这回让了下回如何？因此减持必须是基于规则的争执，即政府可以不让利但不能不遵守其在法律框架下应该尊重的行为规则，这样减持规则的制定就上升到“民权”的范畴，减持本来也应该是国有股东和其他股东就股份转让的协商并形成协商规则。

二是赋予这样的减持以渐进名称意味着我们认为政府的结构持股政策是动态的，随着我国产业结构的升级，以及政府对市场机制理解的深化，政府不断地弱化其产业干预习惯，缩小政府管制和行业进入的行政壁垒，应是自然而然的趋势，换言之，需要政府参控股乃至垄断的产业毕竟是不减少而不是增加的，国有股参控股比重是不断下降而不是上升的，这样减持才有可能完善上市公司的法人治理结构，监管体系才有可能确立。

三是如果政府能够意识到，实际上真正需要政府干预的产业是极少的，真正可纳入公共品供给的产业也是很少的，那么产业优先序列和结构性持股政策就会弱化甚至退出历史舞台，因此随着我们对“看不见的手”敬畏之心的增加，减持将最终导致全流通革命的问世。但这些渐进设想其实也就决定了上述方案可能隐含的缺陷。

渐进减持的隐含缺陷之一：结构性持股战略覆盖面过宽

且变动过于频繁。

如上文所述，在结构性持股战略“底线”以下的国有股是不需要减持的，但如果政府不切合实际地夸大了国有资产可能体现出来的控制力，将政府试图垄断、控股和参股的产业制定得战线过长，那么政府实际上是在自己否定其在沪深股市上进行减持的必要性和决策依据。此外，如果结构性持股政策朝令夕改，并且修改时不透明，不解释，那么该政策也将使得沪深股市永无宁日。附带的一个问题是，政府对不同产业的不同程度的参控股可能导致产业间产生股价的板块式分离，国有股被完全减持或基本减持的上市公司的股价将下行，而那些国有股仍保持控股地位的上市公司可能并无减持需要，或减持股价仍然相对高企。这样的落差是可以理解的，国有股处于垄断和控股地位的上市公司难以有较好的公司内部治理结构，其所属行业也一般不适宜私人投资的进入，因此以渐进减持保证这些板块的高股价，既可以理解为是垄断的风险溢价，也可以理解为给私人资本的退出提供相对宽裕的时间和空间。

渐进减持的隐含缺陷之二：上市公司行业属性的“灰色化”。

俗话说，上有政策下有对策，用意良好的结构性持股政策如果制定得过于繁琐，则注定将遭受挫败。沪深上市公司历来就有炒题材的习惯，高科技概念流行的时候，不少上市公司的主营业务联带公司名称迅速就完成了“高科技化”的转换。在网络概念流行的时候，稍有实力的上市公司几乎都参控了网络公司。如果结构持股战略分得过于细腻，同行业间国有股持股比例的等级差距过于麻烦的话，



则可以预见，一些上市公司为了自身的利益，可能不断尝试变幻自己的行业归属，更遑论那些本来行业归属就多样化的企业。如果上市公司如变形虫一般不断变幻自身的行业归属，可能会给减持带来一定的负面影响。

因此结构性持股战略应该尽可能地明确、简要和清晰。在金融业中有不少分类简明而可操作的范例，例如巴塞尔协议对金融资产的风险等级分类，跨国银行对不良贷款的五级分类习惯等等。因此结构性持股战略的制定应该尚简为上，尚可操作为上，如果用像经贸部那样事无巨细，一网打尽的汽车分类名录那样的勤恳的作风，来制定结构性应对战略，那么注定这样的战略将遭遇上市公司变幻不定的行业归类，结果是战略因繁琐不堪而落空，遭遇出师未捷身先死的尴尬。

渐进减持的隐含缺陷之三：中央和地方政府分级所有制难以落实。

结构性持股战略是上市公司不同所有者之间进行博弈的规则，长期以来，国有企业的问题就在于各级政府始终不能意识到自己仅仅是企业的所有者之一，自觉或不自觉地将自己视做国有企业的领导者，将企业的其他所有者置于自己的行政领导之下，不习惯于将他们看成和自己在法律地位上等同的所有者。从领导者向出资者的角色转变是痛苦的。

此外，国有资产并不是其名称那样的大一统，也有各种纷争，现在，各省已在组建自己的国有资产管理公司，在公司下再分设国有资产授权经营集团，在集团下再分设地方国有企业，因此中央政府和地方政府之间实施资产的分

级所有制已不可逆转。但至今，既成事实的事情并没有在法律框架中明确下来。由于结构性减持战略仅仅是外部宏观战略，要靠具体的上市公司内部不同的所有者协商减持，而代表不同上市公司国有资产的则是不同层次的地方政府，因此，国有资产分级所有和管理制一日不落实，渐进减持就有可能处于虽可操作，但法律基础不扎实的尴尬境地。

渐进减持的隐含缺陷之四：证券市场的司法诉讼机制残缺不全。

由于渐进减持方案并非减持定价方案，而仅仅是一个减持规则，减持如何定价需要公司不同所有者进行协商，而协商并非总是能够成功，协商的结果也并非各方都能无保留地接受，因此，就减持而产生的民事诉讼将不断涌现，如果证券市场的司法诉讼机制仍然残缺不全，将各类股东毫无例外地以“暂不受理”拒之门外，则渐进减持中许多可能成为经典案例的诉讼就将胎死腹中，渐进减持所遭受的挑战也将更为艰巨。

我们并非理想主义者，也并不试图就何时能够完成减持给出一个时间表，但渐进减持战略看来似乎是惟一可行的战略。如果我们缺乏智慧，不能就减持再深入讨论下去，或者我们缺乏自知，仍然试图寻找一个共赢的减持定价，那么终结性的建议就是：不妨将国有股减持问题在市场内永远搁置，将结构性持股战略实施于新股发行环节。

如果将目光稍稍放远一些，至多 10 年，沪深股市中至少一半的上市公司并不存在减持问题，而现在存在减持问题的企业 10 年后，大约大多数也进入了 ST、PT 行列中，根本就丧失减持的必要了，现在如泰山压顶般重不可抑的



问题，只要坚持资本市场渐进发展规范的思路，10年之后就可能仅仅是顺水推舟的问题。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

随着美伊战争的爆发，中国政府最近加快实施建立战略石油储备的计划。2003年1月31日，国家计委宣布，中国将于2003年开始建立容量为15亿桶的战略石油储备，以防备可能出现的全球供应中断局面。这一举措表明中国日益担心自己的能源安全。

对于从未经历过石油危机的中国来说，似乎“石油危机”是一种富贵病。以今天中国的人均收入水平计，油价上涨对中国经济的总体影响应比发达国家弱得多；相比于严重依赖石油进口的发展中国家负面影响也要弱一些。打个比方来说，就像“城门失火，祸及池鱼”，人家是在城门上，而我们在鱼池旁。但事实上，2000年石油对于中国宏观经济的负面影响与主要发达工业国（G7）不相上下。按调研报告的框算，由于石油进口量的猛增以及价格的高涨，使得中国国内生产总值（GDP）少增长了0.93个百分点，与此同时直接推动居民消费物价指数上升了大约0.5个百分点。

显然，石油对中国的挑战已经开始。

咖啡正浓

石油烫伤中国

滚烫的石油

多少年了，石油早已悄然从世界各大报纸的头版头条悄然消失，取而代之的热门话题是计算机、互联网、新经济、基因技术等等。而在过去的三次石油危机中，对于中国人来说，基本上与己无关。这是因为，一直到 20 世纪 90 年代前，中国经济并未进入真正的工业化，基本上还是一个农业国，老百姓对于能源尤其是“轮子上的生活方式”几乎没有什么感觉，对于石油的需求当然也就谈不上。

另外一个原因则是，中国自己的石油供应绰绰有余。事实上，中国人自从“将贫油的帽子扔到太平洋去”后，石油勘探和开采取得了很大的成就，在很长的时间里，中国一直是原油的净出口国，出口原油一度是中国最主要的外汇来源。1990 年，中国的原油出口为 2399 万吨，1993 年为 1944 万吨，1996 年为 2032 万吨，1998 年仍高达 1560 万吨。在很长时间里，中国人对中国石油开采和自给自足的成就很自豪，对国际石油价格并不敏感，国际市场上的石油涨价在中国人听来不仅不是坏消息，还是好消息。

思维的惯性甚至不合时宜地延伸到了新的世纪。当一度低于 10 美元的油价自 1999 年悄然反弹时，举世哗然，而沉浸在新经济神话中，梦想着靠互联网将自身包裹在薄薄的现代化外壳之中的国人对此并不太以为然。直至 2000 年



6月12日,《油价暴涨,没什么大不了的》的新闻评论标题令人乍舌地出现在中国各大媒体上。

油价暴涨,真的没有什么大不了的吗?滚烫的石油显然并不如此令人心安。

自1999年以来,世界原油价格一路上涨。而在价格上涨时,石油输出国组织限产保价的履约率提高、促使油价进一步上涨。1999年3月,欧佩克与一些独立产油大国达成减产保价协议,使国际原油市场日供应量减少430万桶。2000年1月,国际能源机构在一份报告中指出,到1999年最后两个月,全球原油库存已降至最低点,当前一些工业大国的库存已降到70年代的水平。需求上升,库存下降而供应放缓,导致油价飚升。2000年3月7日,纽约市场原油价格达到每桶34.13美元,为1990年11月海湾战争以来的最高水平,与1998年12月10日的每桶10.72美元相比,上升了2.2倍。

2000年3月中旬,OPEC石油部长会议受各方面压力,达成增产240万桶的协议,油价出现回落,2000年4月初,每桶油价曾降至24美元。然而,降势不长,5月中旬,国际市场油价重又反弹至30美元一桶。8月,国际原油价格再次突破32美元的价位。9月7日,油价达到34.50元。与此同时,居高不下的油价日益明显地影响到经济发展和人民生活,进而激发民众不满。9月10日,英、法、意、德出现大规模抗议油价高涨的浪潮。9月11日,OPEC决定每日增产原油80万桶以平抑油价。但油价就像烧红了木炭,反而变得更加滚烫。9月13日,国际原油价格达35.28美元/桶,又创造了一个新高。9月15日,欧盟各国

拒绝调低燃油税以降低油价。9月19日，OPEC决定每日再增产50万桶原油。尽管欧佩克做出了一些“让步”的举动，但由于供应与人们预期相比仍然偏低，也由于油价受国际大资本的操纵，结果油价仍涨势不减。到9月20日，油价首度突破37美元/桶大关。美国人再也沉不住气，就在9月24日，决定动用3000万桶战略石油储备。9月27日，欧盟财长也召开会议，讨论是否动用紧急石油储备。受将投放石油战略储备的消息影响，油价有所回落。10月16日，美国决定提前三个星期动用战略石油储备向八家接单公司发放石油；10月21日，亚欧峰会的25名领袖呼吁稳定油价。但石油价格却由于中东以巴双方爆发暴力冲突的可能性上升而在一度跳水后再飙升。

开放的中国不再能够幸免于国际油价的波动。受国际油价波动的影响，国内成品油市场出现了几十年来最为剧烈的变动。在短短几个月的时间里，成品油价格上调了6次。2000年9月19日零时，全国成品油价又进行了第7次上调。

从1999年至今的国际石油的涨价同样对世界经济造成了严重的负面影响。包含有182个成员国在内的国际货币基金组织（IMF）于前段时期公布了其一年两次的经济报告，即《世界经济展望》（World Economic Outlook）。在这份报告中，IMF预计今、明两年世界经济增长率将分别为4.7%和4.2%。但是，这样的增长预言的兑现正面临着油价上涨的挑战。IMF的经济学家们警告，上涨的能源价格将使预期乐观的经济增长率下降多达半个百分点，而贫困国家将受到最沉重的打击。IMF经济顾问迈克尔（Michael



Mussa)说：“我们认为，即使油价上涨势头减缓，明年全球国内生产总值预期也只是增长 3.75%，而不是 4.25%。”穆沙还估计，如果油价继续上涨的话，石油消费国将增加约 2000 亿美元预算外的成本投入。

经济合作与发展组织（OECD）预测，油价每桶上涨 10 美元，会使工业国家的 GDP 下降 0.25 个百分点，通货膨胀指数上升 0.5 个百分点。

亚太经合组织 11 月 11 日发表了一份《高涨的石油价格对亚太经合组织经济体的影响》的报告。报告指出，如果油价上涨现象只是像许多石油专家们所预计的那样是短期的话，那么它对亚太经合组织经济的影响将是有限的。

油价的烙印

我们的分析表明，石油在高位价格下的超量进口所形成的“石油冲击”已经对中国经济造成了严重影响，其程度基本上不亚于发达国家。

1. 油价上涨改写我国 GDP0.93~1.33 个百分点

根据收入法，影响 GDP 的是消费、投资和净出口的变动，考察石油对国民经济的冲击程度，需要综合分析上述 3 个方面才能得出结论。

今年以来，社会零售总额名义增长高于城乡居民名义收入增长的幅度由去年 0.5 个百分点提高到今年的 2.5 个百分点，这多出的 2 个百分点，是由于涨工资、房改等多种因素而造成。按去年社会零售总额在 GDP 中所占比重计算，今年油价从刺激消费方面对 GDP 增长的促进作用最多不超过 0.07 个百分点，基本上可以忽略不计。

而在投资方面，除产油部门外，油价上涨会导致企业的生产成本上升，因此按常理，石油冲击会通过抑制投资而对 GDP 增长有负面作用。

虽然石油涨价对我国消费、投资等所产生的影响都只是些间接性影响，只能根据一些相关数据进行大体估算，但石油进口量与价格变动的数字相对精确，因此对石油从进口方面对我国经济产生的影响可以有较为直接和精确的测算。

2000 年，我国石油进口全年平均价大约从去年的 18 美元/桶上升至 29 美元/桶，上升幅度为 75%。与此同时，石油净进口的数量大约从去年的 2944 万吨增加到 6300 万吨，增加了 3356 万吨，在去年石油净进口量大幅度上升 174% 的基础上，又上升了 114%。预计 2000 年中国对国际石油的依存度已经上升到 28%，即接近于 30% 的程度，相比于国际石油大会所预测的 2005 年中国进口原油 7000 万吨，对国际市场的依赖达到 70% 的时间表，整整提前了 5 年。

由于进口价格和数量双双大幅度增长，导致 2000 年我国在石油进口一项上比去年多支付外汇约 92 亿美元。如果以比较静态的方式计算，也就是说假设其他一切因素均没有发生变化，只考虑石油净进口的变化，则意味着 2000 年我国在石油进出口方面的成本增加了大约 92 亿美元（或者说净出口的顺差减少了大约 92 亿美元），以人民币对美元 8.3:1 的比价计算，共折合人民币 763.6 亿人民币。根据 1999 年我国国内生产总值 82000 亿人民币，可推算出 2000 年由于石油冲击（包括量的冲击和价的冲击），中国的 GDP 大概少增长了 0.93 个百分点。



如果分别计算价格上升和进口量上升引起的 GDP 增长的减少，则价格上升约影响 GDP 少增长 0.50 个百分点，进口量上升约影响 GDP 少增长 0.43 个百分点，加在一起 GDP 少增长 0.93 个百分点。

以上的影响是从“进口渠道”方面计算的直接影响。另外，石油冲击对中国经济的负面影响还包括“出口渠道”的间接影响。

美国是中国最主要的贸易国，根据国际组织及我们的推算，2000 年全年石油涨价对美国的经济大约造成了 0.3 个百分点的负面影响，按美国经济在世界经济中的比重可测算出，这一负面影响大约相应地对同时期世界经济增长造成了 0.24 个百分点的负面影响。我们所做的其他实证分析表明：对我国外贸出口产生重大影响的因素主要是世界市场需求，而这种需求的变动集中体现在全球经济增长上，全球产出每变动 1 个百分点，我国外贸出口就将同向变动 10 个百分点以上。

我们据此将中国出口称为“外源性出口”，即我国出口增长主要是外部需求拉动的结果；而与内源性因素（例如人民币汇率、出口退税率、国内物价水平等）变动的关联性要弱一些，即使这些内源性因素可能对我国出口产生影响，也鉴于近年来我国物价和汇率均在很窄的区间运行，退税政策已用足，其对出口的引致影响也几乎可以忽略不计。由此可知，如果我们假定油价变动导致全球经济增长放慢了 0.24 个百分点，那么国际油价对我国出口增长负面影响，至少有 2.4 个百分点。按去年出口在我国 GDP 的比重为 20% 计算，再扣除平减指数的影响，可知国际油价从



出口方面对今年我国 GDP 产生的下拉作用就至少应在 0.4 个百分点以上。

结论：这样算下来，2000 年，“石油冲击”对我国 GDP 变动的负面影响大约在 0.93~1.33 个百分点。对照前述国际组织对油价上涨造成的对发达工业国经济的影响估计，可知 2000 年油价上涨对于中国经济的冲击基本上不逊色于对这些发达国家（7 国集团）的影响。

2. “石油冲击”我国物价止跌趋涨

油价上涨直接推动工业品价格止跌回升。

受国际油价上涨的影响，全国原油出厂价格从 1999 年 5 月份结束了长达两年之久的下降局面，并开始出现大幅度的上涨。出厂价格涨幅从 1999 年 5 月份的 9.3% 逐月上涨到 12 月份的 53.3%。进入 2000 年继续猛涨，其中，1 月份上涨 57.8%，2 月份上涨 73.4%，3 月份上涨 82.3%，4 月份则高达 100.1%。

原油价格上涨带动了原油加工产品出厂价格的上涨。上半年，原油加工产品出厂价格比去年同期上涨 27.4%，其中汽油上涨 28.5%，柴油上涨 24.7%，此外，原油制品中的聚氯乙烯、聚苯乙烯和 ABS 树脂分别上涨 33% 至 65%。化学纤维价格也上涨 20% 以上。

生产资料价格也是在原油助涨下一路上升。从 1 月份的 2% 上升到 7 月份的 7.2%，其后 8、9 月份有所回落，但仍然保持在 6.4% 的高位。

同样，主要受原油价格猛涨的影响，全国工业品出厂价格结束了持续 31 个月的下跌局面。今年元月，工业品出厂价格与去年同月基本持平，从 2 月份价格开始出现上涨，6



月份升至 3.0%，7、8、9 三个月分别上升了 4.5%、3.9% 和 3.7%。其中，原油在工业产品销售额占比重较大的北京地区，对工业品价格影响更大。今年上半年全国工业品出厂价格比去年同期上涨 2.0%，但如果扣除原油价格上涨的影响，则比去年同期下降 0.2%。

油价上涨对消费价格指数（CPI）的影响。

考察油价上涨对消费物价指数的影响，需要考察石油及相关项目（燃料、公共交通、汽油、电力等）在中国城镇家庭消费中的比例。1999 年，在我国城镇家庭全部消费中，石油及其相关制品总共才占到 4.8%。这是一个相当低的比例，它说明目前中国人的确还处于相对不发达的生活水平状态，大部分的消费还只能花在吃喝拉撒等基本生活消费上——例如，仅食品一项，就在全部消费中占了 42%，而衣服也占了 10.5%——对于包括汽车在内的其他耐用消费物品的消费尚处于低水平。

然而，尽管如此，油价上涨对于我国的消费物价仍然造成了不可忽视的影响。2000 年上半年，主要是由于石油价格的上涨，导致中国的能源价格上涨高达 24%。如果以此推算居民全年消费支出中与石油相关的部分也同步增长了 24% 的话，则可知油价上涨直接导致的物价上升为： $24 \times 0.048 = 1.152$ 个百分点。然而，这样的估算偏高，因为能源价格的上升并不一定导致能源应用部门产品或服务的同步上升，比如，据调查，电力部门就基本上没有出现涨价行为。如果扣除电力这一大项，则 2000 年石油价格上涨直接导致消费物价指数上升为（ 24×0.024 ）即 0.58 个百分点。



这样的估算仍然可能偏高。不过，除对物价的直接影响外，油价上涨对物价上升还存在着间接影响，将相应引起天然气、煤炭等其他能源价格的上升，进而推动钢材、有色金属等生产资料以及棉花、布料等生活资料价格的上升。

结论：比较科学而精确地计算油价上涨对于物价的间接作用，需要运用完全的投入——产出模型才能确定。在此，我们不妨粗略地假定油价对 2000 年物价的显性影响较小，估计不会高于 0.5 个百分点。以此来推算，则油价每上涨 5 美元，对于 CPI 的推动也是 0.23 个百分点——相当或略低于发达工业国的影响程度。

3. 油价将燃烧掉我国大量国际收支盈余，对人民币造成高压

以 2000 年相比于 1999 年，我国多支付 92 亿美元计，其对进口增加的贡献为 5.7%。故以石油价每上涨 1 美元计，则我国平均减少外贸盈余约 8.4 亿美元，仅从量上看，其对中国的影响与被公认为受油价影响较大的韩国相当（估计每桶原油价升高 1 美元，韩国的经常账户盈余将减少 8~9 亿美元）。考虑到 2000 年我国目前可望实现的全部贸易盈余大约是 278 亿美元，而我国的外汇存底已达 1580 亿美元，石油外汇的支付暂时还不至于对人民币的稳定造成太大的负面影响。但长此以往，情况将恶化。

显然，石油对于中国经济的影响已经充分体现，而且比产业界大部分人士想象的要高，必须引起充分重视。如果没有石油价格上涨的冲击，2000 年中国经济将是另外一个故事：一个中国经济增长恢复到亚洲金融危机前的水平却并未摆脱通缩阴影的故事。而现在，因为石油冲击，这个



故事被改写了：一方面是经济增长恢复受阻，另一方面是物价指数似乎开始摆脱通缩阴影。

缺油的隐患

在第一次石油危机中，美国按 CPI 衡量的通货膨胀率几十年来第一次上涨到了 10% 以上的水平，失业率则从 1973 年的 4.9% 上升到了 1975 年的 8.5%。在第二次石油危机中，美国经济再次出现滞胀，通货膨胀率重新上涨到 10% 以上的水平，失业率则从 1978 年到 1979 年的 6% 左右一下子上升到 10% 左右。显然，石油价格上涨对于中国经济的影响还远远没有达到当年对于美国经济那样严重的负面程度，但是，展望未来，随着中国国民经济的快速增长以及经济结构的升级，石油进口量将日益上升，中国经济势必面临日益严峻的挑战。

石油是世界最主要的能源之一。目前全世界所耗石油的 85% 被作为燃料。石油还是重要的化工原料，合成树脂、合成纤维、合成橡胶等数千种有机产品都来自石油。一个国家的工业一旦进入石化工业为主导的所谓重化工业时期，就一刻也不能没有石油。原油是现代国家经济的生命线。

然而，石油的分布很不均衡。世界原油资源主要分布在中东、南美洲、非洲和前苏联，而亚洲、北美、欧洲储量较少。截至 1999 年 1 月，世界石油探明储量为 1411.3 亿吨。其中，前五名均为中东国家，可以看出，世界原油总储量的 65.1% 在中东地区，估计 2010 年以后，欧佩克在世界石油产量中所占的份额，将由目前的 39% 增加到 50% 以上。我国所处的亚洲、澳洲区仅占世界可采储量的 4.2%，



产量占世界 10.4%，尽管在过去的 10 年里，该地区原油消费量年均增长 5.4%，大大高于世界其他地区。

从中国的石油供求情形看，正如朱总理所指出的：“国内石油开发和生产不能适应经济和社会发展的需要，供需矛盾日益突出。”“八五”以来，中国石油年产量平均增长 1.7%，而消费年均增长 4.9%，并呈现加速的势头，消费量的增长大大超过产量的增长，由此导致从 1996 年起，中国开始成为石油净进口国。

21 世纪的中国正在完成工业化并步入后工业化时代，其经济成长越来越需要石油这一“血液”。国家统计局的最新估计是到 2005 年我国石油需求量为 3.28 亿吨，其中一半需要进口。所以我们称“中国将步入石油短缺时代”，未来中国经济可能将不得不承受来自水资源、粮食供给和石油资源的三重制约。

对于石油短缺时代的中国，我们可以归纳为以下几点：

一是中国的石油资源渐趋枯竭。虽然我国是发展中的石油消费大国，但人均占有油气资源相对贫乏。20 世纪 80 年代末以来，我国东部油区石油产量逐年下降，西部地区作为陆上石油重点开发地区已经多年，但地质条件复杂、勘探难度大，其石油产量尽管在逐年递增，目前大致达到 2300 万吨左右，但也仅仅是勉强弥补了东部油田的递减产量而已。海洋石油的产量增长较快，无奈小油田多、开采周期短，目前产量仅 1600 万吨，难成大器。

短期内中国石油自给水平大致仅可维持在每年 1.6～1.8 亿吨。从中长期看，我国人均石油资源量和人均产油量仅为世界平均水平的 18.3% 和 21.4%，最新评估后我国石



油可开采资源量约为 135 亿吨，已探明石油可开采储量 57 亿吨，已采出 34 亿吨，尚余 23 亿吨，储采比仅为 14:1，远远低于全球 43:1 的平均水平。预期在今后 10~15 年内，我国如果没有重大勘探发现和技术进步石油自给总量将不会有明显上升，产量至多能够维持在 1.65~1.9 亿吨的水平。

二是中国石油开采成本日益高昂。除了已经创造了世界高产维持记录的大庆等老油田外，可能的整装特大油田似乎只有新疆塔里木了，但乐观的预测储量也仅 7~10 亿吨。严峻的形势可能迫使中国石油战线向荒芜的陆地深处、向远离大陆架的深海拉伸。原油开采成本趋升难以避免。我国陆地油田原油的平均开采成本为 10.4 美元/桶，海上油田的成本则已达到 13.26 美元/桶。而世界海上原油的开采成本平均为 5~6 美元/桶，中东地区原油生产成本仅为 2~3 美元/桶，世界原油价格的高企似乎是天空飘来的乌云，投影在 21 世纪初中国经济发展轨迹上：要么我们开采不经济的自有资源；要么我们进口高价的外国原油，而两者似乎都不是喜讯。

三是在产量难于增长的同时，我国石油及油产品需求的增长可能加快。在 1986~1998 年间，我国原油需求/GDP 弹性波动也比较大，但原油需求增长迅猛。预计 2005 年、2010 年和 2015 年的原油消费量将分别达到 2.43 亿吨、2.96 亿吨和 3.6 亿吨。这样，国内石油产量的增长将远远赶不上需求的增加，不足部分只能依靠进口。大概 10 余年，我国对于国际石油市场的依存度就会超过 50%，而石油将成为中国国民经济发展和经济安全中至关重要的问题

之一。

关于未来世界油价的走势，综合各家的估计，总的看来，20~30 美元/桶的可能性较大。按平均 25 美元/桶计算，则 2005、2010 和 2015 年我国的石油外汇支付将达到 425、518 和 630 亿美元。2000 年我国全年的贸易顺差估计不到 300 亿美元，如果石油进口所需支付的外汇增长过快，很显然我国国际收支就将出现很大的变化，并对人民币带来压力。

另有资料表明，2015 年后，世界石油供需矛盾将趋于紧张，世界石油资源分布和消费不均的矛盾也会加剧。而“我国所处的亚太地区，石油供需矛盾尤为尖锐。”在过去的 10 年间，亚太地区石油消费量年均增长 5.4%，大大高于世界平均水平，从而在 1992 年超过欧洲，成为世界第二大石油消费区；预计到 2005 年，将进一步超过北美，成为世界第一大石油消费区。这样，我国与世界主要石油消费国分享世界石油资源的竞争会更加激烈。

未来的选择

显然，随着中国对国际石油依存度的提高，油价波动将越来越对中国宏观经济形成冲击。那么，究竟该如何应付未来所面临的严峻的石油挑战？在这一问题上，存在着加强管制与放松管制两种绝然不同的选择。

我们认为，惟一正确的选择是从供给和需求双方放松管制，让企业去分散抗击市场风险，从而建立起一个以市场为基础、企业为主体的抗风险体系。

这是因为，管制政策并不能真正有效对付国际市场价格



的波动，而只会加大价格的扰动。当石化企业受国家原油采购配额指标的制约，手脚被束缚住，无法自主依据国际石油价格的涨跌变化灵活采购和储备原油时；当使用成品油的企业如航空公司等无法借助于国际期货市场等进行避险时，政府的管制事实上很容易走向反面，即不仅滞后于市场反应，而且很容易出现逆对市场价格走势的行为——当国际市场油价走低时，为照顾国内石油采炼企业的效益，政府不仅减少进口，甚至集中精力打击油品走私，以避免国内油价的滑坡；而当国际市场油价上升时，政府对石油进口反而采取大幅增加的方法。这种由计划管制导致的滞后于市场变化的“政府失败”将会放大国际油价波动对于中国经济的影响。因此，打破石油进口、生产等领域的垄断，促进石油市场的发展，来减少油价波动的冲击，是2000年石油冲击对于中国石油市场的最重要启示。

放松管制的具体对策如下：

首先，应尽快加快石油和石化企业的体制改革，创造产油企业和用油企业能够直接面向市场的条件。为此，应考虑着手建立国内石油交易市场，或允许企业直接面向国际市场，使企业有可能运用即期、远期、期货等多种手段，分散价格波动带来的风险。

近20年来，原来的国家管制严厉、实行垄断经营的行业现正日益通过引进竞争焕发青春，例如航空业的分化；电信和邮政的分家；中国电信、中国联通和中国移动的三足鼎立等；以及电力、铁路和邮政放松管制，引入竞争的开始。而惟有中国石油产销体制运行在另一条奇特的轨道上，先是东联集团，然后是南北两大集团，今年则是对进

出口权和各地加油站的垄断。不仅逆国际潮流而动，也逆中国改革潮流而动。目前中石油、中石化和海洋石油 3 家几乎垄断了我国石油的生产、炼化、进出口和销售。加强管制的现实结果是在国民收入没有和世界接轨时，国民已经先期享受到了油价和世界的接轨（当然这不包括成品油品质和销售服务等的世界接轨），而抗击国际油价波动的能力并没有得到提高。

也许有人会觉得，石油的利润对于国有企业实在是太重要的，为保证石油企业的利润，就必须强化对石油企业的国家管制。但其实，石油企业涨价的利润所得是整个国民经济增加。今年石油企业新增利润几百亿，但其他企业相应的成本增加是 2000 亿，一大批在赢利和亏损边缘的国有企业则因此而进入亏损之列，使得国有企业的亏损面不仅没能比 1997 年下降，反而还有上升（前三季度数据）。为保护一两棵大树而牺牲整个森林是得不偿失的一件事。

其次，要逐步大力引入民间资金和外资进入石油开采、生产和加工行业。这同时也是中国加入世界贸易组织的现实要求。

20 世纪 80 年代中期以来，国际政治和经济形势发生了巨大的变化，经济日益朝着全球化的趋势发展，西方国家更加强化市场经济的作用，而石油工业的私有化浪潮也汇入其中。到目前为止，除挪威之外，包括英国、法国、德国、意大利、西班牙、葡萄牙、加拿大和新西兰等在内的其他发达国家都对其国家石油公司采取了私有化行动。美国也对政府保留的石油资产进行了私有化，澳大利亚也完成了对全国天然气管网的私有化。即使是挪威国家石油公



司，其董事长谢尔·克让也建议对该公司进行私有化，他说，如果国家不能给公司提供更多的资金，应该让私人参加投资。美国、英国等市场经济国家的实践证明，不是加强管制而是放松管制更有利于增强抵御国际石油波动的冲击。

据报道，中国成品油包括汽柴油市场的开放，在加入WTO后有个“一、三、五”的时间表：在一两年内将成品油进口关税降至6%，三年内放开零售，五年内放开批发。而近年以艾克森-美孚、BP-阿莫科、英荷壳牌为代表的超级巨头提前吹响了进军中国市场的号角。我们认为，在对外开放之前，应该先有一个对内开放的时间表。

第三，要改变中国经济增长仅仅依靠汗水的旧路。在亚洲金融危机之际，美国学者 Paul Krugman 曾经警告亚洲说，经济成长要靠智慧，不能靠汗水（Inspiration, not Conspiration），这话其实最适合地大物不博的中国。国际能源组织（IEA）在2000年3月披露，中国每一单位的产出，所耗费的石油是OECD国家的2.31倍。如果不改变粗放增长的老路，提高除自然资源和资本以外的其他要素对中国经济成长的贡献，中国将无法实现经济与能源的平衡，实现经济的可持续增长，并在未来10~20年内不幸碰触到自有资源制约的天花板。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

成功者总是被人所效仿，包括成功者的怪僻与毛病。

日本是亚洲的第一个成功者，包括中国在内的几乎所有东亚国家，莫不或明或暗地曾以日本模式为样板。然而，日本模式又是一个带病的发展模式。在“荷兰病”、“英国病”之后，最要命的就是“日本病”了。

日本大病发作已历 10 年。东亚诸国因染日本病而爆发金融危机，经济发展一朝倒退 10 年。“日本病”的病症表现：一曰政府干预；二曰预算软约束；三曰集体负责下的无人负责。以上种种，东亚各国及我国概莫能免。剖析“日本病”，就是预防中国经济出现衰退危机的前车之鉴。

咖啡正浓

预防“日本病”

会诊：患病的日本经济——十年不曾磨一剑

战后至今，日本经济发展大致可以分为3个发展阶段：第一阶段是1970年以前，为腾飞时期；第二阶段是1970年~1990年，为快速增长时期；第三阶段是1990年以后，为明显衰退时期。前两个阶段是日本雄起、渐染病症却在潜伏期，第三阶段则是增长停滞、“日本病”最终发作期。从这3个阶段看，日本经济表现出了明显的产生、成熟和衰败的生命周期特征。

1. 日本经济战后雄起

在二战之后，出于围攻红色世界的需要，日本受到了与同为战败国德国不同的待遇，美国不仅让日本政府继续留任，给其以“核保护伞”，而且在经济上对其大力扶植。一方面，允许日本隔离于世界市场之外，通产省可以像在保育箱中一样扶持日本工业企业，先是通过数以亿计的贷款和税收优惠政策促进重工业，如钢铁、造船和汽车制造业的发展，后来又把范围扩展到计算机和生物技术领域。另一方面，西方向日本提供大量的技术援助。从1951~1984年，日本公司签署了约4.2万项引进西方技术的协议。结果，日本仅花170亿美元的微小代价就买到了进入高科技时代的通行证。在这样有利的条件下，日本经济展现雄起



之势。1960年，日本政府曾提出要在10年间让GDP翻一番，而到70年实际上增长了2倍。

经过几十年的快速增长，日本超过美国成为世界第一经济强国的趋势似乎不可阻挡，日本人对自己的信心也空前高涨，“日本世界第一”，“日本可以说不”等言论甚嚣尘上。

2. 泡沫破裂后失去的10年

然而，进入20世纪90年代以后，日本的经济一落千丈，高速增长锐减，负增长的阴影挥之不去。如果从1992年算起，日本经济在增长率为0.5%以下的低增长区间运行已经超过10个年头，20世纪最后的10年成为日本“失去的10年”，日本人自己甚至称之为“第二次战败”。尽管1996财年，日本经济略有好转，但进入1997年后，日本反而陷入更深的经济衰退，实际GDP连续3年下降，产出周期、收入和支出都进入下降轨道，产出缺口不断扩大。

1999年到2000年上半年，日本经济出现了小幅上升的良好趋势，曾使人们对日本经济的复苏产生了较大的期望。但2002年3月为止的上年度，日本经济再次陷入衰退，衰退幅度为负0.5%。尽管日本2002年实现全年GDP增长率2%，但三、四季度间的增长仍比二、三季度间的增长放慢了0.2%，标志着日本经济在下半年内的增长速度是减缓的，日本经济在经历了短暂的回升后再次放慢。而据《日本经济新闻》2003年2月18日报道，日本中央银行发表的2003年2月份《金融经济月报》认为，日本经济前景的不透明感在增强，整体经济形势依然处于徘徊状态。

3. 沉痾难去，前途迷离

对于病中的日本经济，日本政府非常焦急，却开不出有效的药方。譬如，面对几乎进入长期休克状态的经济，惯于制订产业政策的日本政府，却再也制定不出有前景的产业政策。另外，财政政策与货币政策效果却不显著。从财政政策看，日本不断出台大型“景气对策”，加大财政投入。仅以1998年一年为例，日本政府就两度出台财政刺激计划，实施包括削减税收、加大公共工程投入、实施信贷保证等一揽子振兴经济的计划，金额合计达40万亿日元，约为GDP的8%，致使政府赤字将扩大到GDP的10%，中央和地方政府债务比率超过100%。

可惜的是，几乎每个新的景气对策都只是一只强心剂，推动日本经济出现景气恢复的效力十分有限，无法从本质上扭转日本经济的颓势，反而使预算赤字和公共债务加大。日本目前国债高达5.5万亿美元，是国内生产总值的1.3倍。从货币政策看，日本出台了“零利率政策”，并且持续多年，直到2000年才被取消。但在投资乏力、居民收入增幅下降、人口老龄化现象严重的情况下，其效果也一直不明显，除了形成一种所谓的新型“流动资金陷阱”，即有钱人更多地以现金的方式保存他们的钱，并放在保险柜里而不是银行账户里。据某项研究估计，这部分钱总计有13万亿日元（约1250亿美元）之多，以及造成M1增多之外，并没有实质性的积极影响。现在日本的财政和货币政策几乎都用到了极限，真不知道下一步日本政府还能有什么招？

政策用尽而沉痾难去，日本经济的前景自然难言美妙。



货膨胀——失业并发症与国际收支危机的交织、收入分配与经济效率之间的矛盾、地方经济发展的不平衡性和分权主义日益严重的趋势，等等。

相比于谈论较多、较有定论的“荷兰病”与“英国病”，谈论“日本病”的人并不多，学术界缺乏公认的说法，因此仍然是有待诊断的疑难杂症。

当前认为日本有病的多是日本学者，而且大多是日本的著名学者。日本经济企划厅调查局大守隆指出，日本经济结构有病，而且十分严重。现在的日本经济正处于日本战后最大的危机中。除了通常的经济萧条恶性循环外，日本经济还患有金融混乱和消费不振两大恶性循环，外加失业问题严重。再就是制造业技术开发投入不足，新兴企业和新创办企业数目下降，职工也不再安守本分、忠于传统的“终身雇佣制”，而变得见异思迁，日益流动化。

日本明治大学政治经济系教授高木胜把日本的经济问题看得更为严重，他说，日本经济从结构的角度看，确实存在着已步入“重症”阶段的“日本病”。迄今人们一直爱用“经济一流、政治三流”的说法评价日本，但搞得不好，日本在下一个世纪有可能沦为一个“政治三流、经济三流”的“衰退国家”。“日本病”比“英国病”更加严重，虽还未发展到病入膏肓的地步，但要想治愈也相当困难。

日本国际问题研究所的小关直哉指出，在日本经济生活中存在着三个“过剩”和三个“过度”，这些症状不除，日本经济就无法好转。所谓的三个“过剩”一是银行系统贷款过剩，大批资金流入不动产，形成坏账，拖累了整个金



融系统；二是生产过剩、设备过剩；三是就业过剩。在终身雇佣制影响下的日本企业人情味很浓，决不轻易解雇职工，人浮于事的现象普遍存在，结果大大降低了企业效益。三个“过度”一是储蓄过度。在生产高速发展时期老百姓大量存钱是件好事，它可为银行积累雄厚的资金。但当进入经济低迷时期以后，则意味着消费受抑；二是情绪变化过度，泡沫经济时期过度乐观，泡沫经济破灭后又变得过度悲观；三是对政府决策过于缺乏信心。

上述的分析没有把病症与病根分离出来，我们认为，要论病根，“日本病”最为关键的是以下3点：政府干预、普遍的预算软约束以及集体负责下的无人负责。其他的问题均由此3点而生。

1. 日本病的病症之一：政府干预

在日本经济的发展过程中，日本政府有意识地运用了所谓的后发优势（Backwardness Advantages）。日本对后发优势的利用不仅体现在前边所说的技术引进上，而且体现在制度上，即采取“拿来主义”的态度，试图通过植入西方市场经济的架构来促进本国经济的现代化。这使得日本不必像欧美先行者那样，经过无数次市场的起落和崩溃、无数尔虞我诈的案例及其处理中逐步建立和完善市场运作框架，而可以在制度建设上迅速赶上先行者。

这样的做法本身无可厚非，但如果这种赶超过于急功近利，且带上太多的机会主义，即想方设法保留许多与市场不适应的东西，就必将充满崎岖坎坷的道路：

“拿来”会产生排异反应。西方市场架构中的契约、信

用和个人负责精神碰到“亚洲价值观”就变形，从而导致淮橘北枳。例如西方商业银行制蜕变为日本银企勾结的主银行制，西方股份制蜕变为日本法人交叉持股制等等，这些变形都被掩盖在“具有本国特色”的借口之下，在经济发展的时候不易觉察，但在以后终成病症。

“拿来”会使亚洲缺乏创意。模仿和学习西方较之独立摸索当然省事，但习惯于此则可能产生制度创新、管理创新、技术创新等方面的贫乏。打个比方说，你有了游泳教练并学会了游泳，反倒使得你根本就没有留意原本可以乘舟而渡的便捷了！

赶超到接近先行者时，作为后来者突然会陷入到“无航标”的茫然之中。这在 80 年代的日本尤为突出，当年美、欧、日几成三足鼎立之势时，日本迅速地迷失在无榜样的困惑中，后发优势终于演变成“后发劣势”（Backwardness Disadvantages）。

对于西方市场制度的嫁接，日本政府所犯的最大错误就在于植入了太多的政府干预因素。在日语中，经济一词的含义是“管理国家和解除人民的痛苦”，这种政府干预经济的思想极大地影响到日本对市场经济的吸收。

事实上，日本作为一个后起的资本主义国家，自 1868 年明治维新以来，政府对于经济发展就一直起着非常重要的作用，日本经济模式也就是所谓的管理经济模式，正如一位日本学者所讲的：“管理经济既不同于自由放任经济也不同于计划经济。管理经济是将社会利益与私有制相结合，建立起国家与社会之间的指导与合作关系，以代替计划经



济下的命令与服从的关系。”

在日本的管理经济模式下，整个日本就像一个“股份有限公司”，政府的各个机构不是像美国那样是为了“服务于国民”而成立，而是成为“任务导向型的动员和发展机构”，其主要功能则是“防止西方列强对日本的殖民化，而要引导日本迅速地发展起来。”其中，通商产业省担负起引导日本迅速发展起来的重任，通过制订与实施新兴产业发展战略，培育和发展外部导向型部门，使其不断地提高技术水平和生产率，增强其产品在国际市场上的竞争力。大藏省、建设省、厚生省等政府机构则通过各种措施（包括关税和非关税的措施），将内部依赖型部门的国外竞争者拒之于国门之外，使该部门免于遭受国外同行业的竞争压力，也就是所谓的“防止西方列强对日本的殖民化”。与父亲般的政府相比，日本的各个企业仿佛是各个政府机构的“儿子”。

这样，一方面，由于日本企业界与政界之间的复杂而亲密的关系，使日本官商勾结，政治腐败，成为阻碍社会发展的肿瘤；另一方面，也正是由于日本政府与企业的这种“父子亲情”，使得日本企业对政府的依赖更加严重，而自身的发展能力相对低下。

“产业政策”是日本实行政府干预的一大利器。日本一大特色是所谓的产业政策。尽管日本的产业政策（Industry Policy）也曾成功过，但总的说来，产业政策已经被视为20世纪经济学的十大误区之一，并成为日本病的一大诱因。产业政策的悖论在于：



如果产业政策能成功，那也就是说政府有预见未来新兴产业的方向，则政府“看得见的手”优于市场机制，因此市场经济就是多余的；如果产业政策是失败的，则政府没有任何必要搞产业政策。

新兴产业在全球的扩展表明，市场机制“看不见的手”会在不断地优胜劣汰中将有效率的产业推上时代潮头，而产业政策的荒谬性也恰恰在于政府忽视了新兴产业的涌现，是私人部门在所有可能的方向进行各种形式创新后，在市场机制的大潮卷去了失败者的“事后”结果。有这样的笑话，说既然股票等证券资产的总体收益率比银行贷款还高3个百分点，那么只要从银行贷款炒股票不就可以套利了吗？这种说法显然忽视了这3个点的利差是高风险下集体理性的事后结果，作为个体投资者的投资既可能获利也可能倾家荡产。这个道理适合于产业政策。

2. 日本病的病症之二：政府隐含担保和普遍的预算软约束

商学院的标准教材写道，当你做出新的投资时，你必须考虑未来的回报。然而，“日本模式的支持者们说，这根本不对，你应当考虑长远的将来，你不应当担心明天你的股票价格。”萨缪尔森对此批评说：“他们不懂得麻省理工斯隆学院和其他商学院发明的商业分析工具是无可替代的。”

商学院的教材强调的其实是硬约束的好处，即如果存在硬约束，所有的钱都投入了合理的项目，并且都有材料证实它的合理性，那么在危机出现，资本突然停止流入的时候，你可以找到人来投资。相比之下，政府的隐含担保和



普遍的预算软约束的情况却不是这样。所谓隐含担保是指政府对金融机构的放贷损失提供不言自明的担保。所谓预算软约束，按照短缺经济学之父科尔奈的总结，大体含有两个特点，一是事后政企间可就财务状况重新协商，无论企业赔了挣了都可以和政府再商量；二是政企之间有密切的行政联系，或者企业领导阶层兼有行政领导色彩。

政府隐含担保与预算软约束之间存在着密切联系。一般来说，只要存在着政府对经济的干预，存在着产业政策，就无法避免政府的隐含担保，就会带来企业和银行的预算软约束问题。预算软约束还与日本特有的关系型融资有关。当日本的银行与企业结成命运共同体时，企业投资失败得到的将不是惩罚，而是进一步的支持，以望把损失挽回。

不难想象，既然大藏省的官员退休后到企业任职被称为“神仙下凡”，既然部分企业可以源源不断地得到主银行的融资，既然银行也在政府隐含担保下不担心死无葬身之地，那么非常自然地，政府、银行和企业通过隐含担保和预算软约束被捆绑在一起，俱荣俱损。日本经济的快速发展得益于金融机构大量的资金扶持，其代价却是预算软约束所导致的不良资产的累积。1995年11月，日本大藏省公布的金融机构不良债务总额为37.4万亿日元。然而，经济学家们估计，把未公开的和日本海外银行的不良债务都算进去，其总额会远远超过官方数字。1996年底大藏省重新调整了这一数字，认为不良债务总额为50万亿日元，相当于日本1995年国民生产总值的10%。有人认为这一数字仍然不是十分可信，如美国议会调查局就推算日本的不良债务总额



在 70~80 万亿日元之间，有的报纸报道这一数字高达 100 万亿日元，甚至有的认为已突破了 150 万亿日元。这些巨额的不良债务成为严重困扰日本金融界的难题，并成为日本信贷收缩从而经济收缩的一个重要痼疾。日本政府曾提出 60 万亿日元（GDP 的 12%）拯救银行计划，其中，17 万亿日元用于保护存款人，18 万亿日元用于接管和使无清偿力的银行国有化，25 万亿日元用于有清偿力的银行的注资。其效果如何有待观察。

日本的预算软约束还表现在日本公司可以无须关注股东的利益，一心一意的扩张上。东亚的公司往普遍重扩张而不重利润，重成长而不重风险，在这方面日本可以说是始作俑者。日本公司之所以能放胆扩张，而不必顾忌股东的约束，就是与日本法人持股制度有关。

3. 日本病的病症之三：集体负责下的无人负责

当一个故事尚未开始时，谁也不必管最后的结局；当一种产业政策被执行时，谁都不必为其失败负责——这就是日本的写照。日本经济虽然一落千丈，然而至今没有听说有谁为日本 20 世纪 80 年代中后期大力扶持模拟技术、忽视即将到来的数字时代的失败负责，更没有谁为缔造了当年日本金融奇迹的、而今资不抵债的超级的崩溃负责。

萨缪尔森指出，20 世纪 80 年代后期，日本一改二战以来对西方的崇拜态度，开始对西方的商业模式嗤之以鼻，其中之一，是他们对自我的集体决策颇为自得。然而，集体负责事实上等同于无人负责。试想，当所有的精英人物都来自东京大学，他们之间互相通婚，彼此都知道钱是如



何从一个口袋流入另一个口袋的，出现了问题会有什么结果呢？显然，问题将难于解决，因为没有检察长，也没有法官——检察长和法官也是集体负责中的一员。与日本相比，美国到处存在着制约机制和制衡机制，每个人必须为自己的决策负责。如果有人犯了错误，对不起，其他的人会将他送到监狱，而整个国家的经济不受影响，可以继续往前走。这是美国模式与日本模式相差最大的地方之一。

日本病还让我们想起这样一句话：如果你让它负起各种各样的全部责任，那么结果恰恰是完全不負責任。

归根结蒂，“日本病”所暴露出来的问题是政府对“看不见的手”和个人创新的怀疑，是日本传统文化傲慢地凌驾于市场机制的结果。日本人倾向于相信，政府有能力预见市场的意愿和方向，政府可以在配置资源（如果不是在企业层面，至少是在产业层面）方面发挥重要的甚至是主角的作用，即“驾驭市场”或“增进市场”（Market-enhancing）。换言之，日本人希望免费享用市场机制优化资源配置的好处，却不必付出繁荣（投资加速或曰重复投资）和衰退交织所带来的（企业的兼并和重组）的代价；渴望着经济发达可以和欧美媲美，却又生怕淹没在金钱的汪洋之中。

翻阅病历：日本企业的恶性肿瘤

扭曲的企业是“日本病”的重要温床。

尽管在表面上日本与美国相同，大公司中家族公司都很少，但其实与美国大公司有着很大的差异：日本的股份公

司在企业间相互持股前提下，企业和股东的关系已经与本来的意义有了很大的不同，是摆脱了股东控制、可以独立的“企业人的企业”。

1. 相互持股

日本法人持股的独特之处是具有业务关系的公司之间和公司与金融机构之间相互持股比重很高。公司之间相互持股的原因，并不像在美国那样是为了更有效地管理资产，而是一种稳定股东的策略，或者，从“交叉持股”的叫法上，可以将日本这种企业相互持股的做法称为企业间的“相互连锁”。

通常情况是股东选择希望拥有其股份的企业，而在日本则相反，是企业选择希望将股份予其持有的股东。几乎100%的法人股东在股东大会上无条件地投赞成票（这表明相互持股的公司相互交换赞成票），这表明法人股形同虚设。

显然，日本的企业采用这种方式，可以使经营与股东的意愿完全分离开。事实上，日本的企业差不多可以完全不考虑股息的成本。日本股份的平均收益率也已经从1951年的12%的顶点持续下跌，到1986年降到只有0.78%，比一年储蓄利率3.76%的1/4还少，便是证明。

2. 股份公司多种制度形同虚设

日本虽然也存在股份公司的各种制度，如股东大会制度、董事会支付、注册会计师制度和法定审计师制度，但并未发挥其应有的功能。

例如，股东大会在日本只是一个简短的仪式，76%的企



业股东大会时间不超过 30 分钟。至于股东会议内容，有 90% 的股东只是管理者做一做陈述说明，根本不进行任何提问。从投票的角度看，根据 57% 反馈的一次调查结果，所有股东持有的选票总数的一半以上是委托书式的书面选票。几乎所有这些委托选票都是空白的，完全预先认可了议程中要讨论的内容。

在日本，董事会会议也已简化成了一种形式。日本企业的董事会几乎完全由按照在企业里的级别次序晋升的内聘董事组成，除了担任董事职务外，他们通常还负有执行日常业务的职能。作为部下，他们在日常业务上服从总经理的领导，总经理具有对他们的人事控制权。部下向企业领导提意见是不可想象的。并且，总经理也不会因为企业的经营不善而被免职，相反的是，提出罢免总经理动议的董事倒可能被免职。作为“代表董事”的公司总经理权力很大，但在公司内部，总经理的职权并不来自于他代表董事的身份。日本企业的监察人员的情况也一样，他们通常是企业内部尚未升到董事位置的职员或者是任期已满的专务董事和常务董事。总而言之，监察人员也仅仅是其总经理的部下而已。由于这种情形实际上是被监察的人来选择监察的人，所以监察的功能只徒有虚名。

因此，商法上规定的各种制度，即董事会制度、代表董事和公司监察制度等，都成了空洞的概念，而在商法上未曾提及的企业“官僚机构”中的总经理、副总经理、专务董事和常务董事等职位，实际上在公司中反倒是高于所有人的重要位置。



3. 企业从股东控制下独立

日本企业由于相互持股，企业和股东的关系已经与本来的意义有了很大的不同，主要的不同有：企业选择股东多于股东选择企业；股东不控制公司，而是企业控制着股东的意志；企业从其资本所有者哪里获得了几乎完全的独立；日本企业将利润作为次要的考虑并且将其股息考虑为资本成本因素；股份公司制度已名存实亡。

日本企业与美国股份公司企业相比所具有的上述不同，进一步导致在经营政策及其制约、企业追求的目标以及员工与企业的关系上的重大不同。

一是经营目标上的不同。迫于股东们的压力，美国企业更为重视投资回报率和股价上升等目标，相比之下，日本的企业，以其完整的经营权为基础，几乎很少受到其他利益集团的压力，表现出不顾一切地追求企业成长和发展，追求市场份额，宁可不赚钱也买吆喝。

日本经济规划机构在 1992 年调查了 1000 个日本公司和 1000 个美国公司，可以很清楚地反映出美国公司的目标是投资回报至上以及注重股价的提高，而日本则是改善和引进新产品至上，注重市场份额和投资回报。

二是员工与企业的关系不同。美国企业员工与企业的关系主要是一种契约关系，雇主辞退员工的弹性很强。事实上，美国是世界上最容易解雇员工的国家，美国电讯曾经在 3 年内解雇过 100 多万人，这在全世界都是罕见的。相比之下，日本企业实行的是终身雇佣制，是全世界解雇工人刚性最强的国家。在美国的企业里，个人收入直接与绩



效挂钩，但在日本，实行的是年功序列制，保证的是待遇上的平等性。

注射疫苗：必须明确中国应该预防什么？

历史总是惊人的相似：曾经有人一度铺设了铁轨，却用马拉着火车前进，重新“发明”了既安全又省却了环境污染的“火车”；也曾经有人接受了市场经济的名词，却用政府主导褻读了“看不见的手”基本原则，重新诠释了和市场经济无关的有特色的“市场经济”。

日本是东亚群起效仿的楷模，但也许我们应该三省吾身，从“日本病”中体己及人。令人不安的是，中国经济成长所带有的“日本病”色彩在被涂抹开来，连“创新”这样千差万别、筍芜俱存、主要由私人部门进行的事情也被冠以“工程”之名。坦率言之，中国的政府干预、预算软约束以及无人负责的情况比日本可能有过之而无不及，假如中国经济在高速成长后突然失速和中断，那一定是因为“日本病”的发作！

迹象之一：政府干预胜于日本，而体制复归的潜流汹涌。

尽管改革开放 20 年来，顺从市场的改革取得了巨大成就，但逆市场的改革也并不鲜见，中国人仍然一厢情愿地将政府干预（管制）与市场机制相提并论。

一是政府仍在动用私人部门资源，注入效率低下的国有经济部门的趋势。可惜的是，旧企业的亏损乃至破产和新企业的崛起和壮大正是市场机制这枚硬币的两面，无论是



国有企业还是私人企业，试图让其长生不死始终是“不可能完成的任务”。当前，无论是年愈 50 年的幼稚产业还是“过度竞争”的产业，都是市场机制被阻滞不能完成起码的资源配置恶果。

二是中国人仍然热衷于制订产业政策，仍然喜欢搞政府管制。

三是重拾日本的牙慧，祭起财政、货币政策的大旗，走上艰难的宏观调控之旅。虽然，目前我国的财政、货币政策还有一定的操作空间，还可以再支撑几年，但若干年以后，我们该怎么办？！既有日本这个前车之鉴在眼前，我们为什么还要沿着错误的路线往前走呢？

四是有效的市场创新机制仍有待建立。世界经济发展的历史表明，推动经济不断发展的持久动力只能是来自于不断创新，英国的由盛而衰、美国的长盛不衰和日本的赶超失败等几个例子都能得到很好地说明这一点。最重要的创新始终源自私人部门，中国 20 年的奇迹，经济学家的贡献仅在于为已出现的奇迹在事后寻找理论支撑，而安徽小岗村农民用按血手印创造的土地承包制，江浙农民重拾资本主义尾巴的乡镇企业，才使得改革具有了最深厚的民众基础。遗憾的是，中国的市场创新，由于受到政府力量的制约，不能得到足够的空间和舞台。

迹象之二：预算软约束由来已久，渐进体制的宿债未偿。

在过去的几十年，中国由于奉行政府赶超战略，同时国有企业改革迟迟不能突破，预算软约束的情况远比日本更



为严重。这使得金融体系受不良资产之累日久矣。金融体系的不良资产累积意味着实质部门的亏损进入了金融部门，中国银行业为渐进式改革支付了巨额成本。事实上，即使在今天，社会信贷始终必须为产业政策和国有企业的改制保驾护航，被迫扮演“准财政”角色不良贷款不增加才怪呢！据估计，目前中国的不良资产已经突破3万亿人民币，而且是宿债未偿，新债又生，金融信用和国企集团的信用正被隐含的国家信用所取代。

如同支离破碎的日本金融一样，管制型的中国金融已经无法进行下去。然而，我们在化解这样的问题，诸如成立政策性金融机构、成立四大资产管理公司时，仍然高度依赖集体的智慧，而不是群众的智慧和市场的力量。至今金融机构的商业化和股权多样化仍未有亮色，国有企业无预算约束的资金需求仍然勒挂在银行业的脖子上，私营银行和股份银行仍遥不可及，甚至表示资金价格的利率信号也仍然残缺不全。总而言之，我们似乎仍然恐惧社会的微观金融基础有顺应市场机制的根本变化。在这种情况下，我们如何能期望纯国有的、政府干预的专业银行能够“商业化”？！

中国要告别的，也仍然是一种旧的金融模式和管制思维。打个比方，如果期待一片森林，需要的是有资格播种、浇水和收获的大众，而不是三两个勤勉的老园丁在四五株饱受病害的大树周围修茸枝枝叶叶。

迹象之三：对市场机制的恐惧仍深，结构调整难以迈大步。



我们认为，对扩大内需的认识不能停留在对总供给与总需求之间平衡关系的短期调控层面上。事实上，经过 20 年的改革和发展，我国市场格局已发生了根本性转变，长期商品短缺的状况已基本改变；无论是克服当前经济生活中的实际困难还是着眼于下世纪的长远发展，我们都必须实行以扩大内需为主的发展方针；要把扩大内需与调整经济结构、推动科技进步、促进对外开放结合起来。大量短期矛盾所揭示的，实际上是中长期发展过程中带有转折意义的深层次矛盾。宏观调控政策应当对这些矛盾产生的必然性以及缓解、协调或最终解决这些矛盾的长期性有足够充分的认识。

并非所有的人都知道，“扩大内需”的提法来自于 20 世纪 80 年代中后期的日本，而且也是作为一项战略而非短期调控目标提出来的。但在日本“内需扩大主导型战略”贯彻过程中，由于政策摇摆不定，总体上失败多于成功，教训大过经验，反而导致结构转换、新增长点的培育等深层次矛盾迟迟未能很好解决。总结日本的教训，就在于没有把扩大内需立足于战略转折和结构调整这一具有远见的认识真正贯彻到底，反反复复至多次坐失主动实现转折的良机。我国在扩大内需的战略进程中应当明白，如果我们的增长靠的是不良资产的增加，靠的是不断增发国债，靠的是股市的泡沫，那么等到所有的这些“虚火”烧完后，“日本病”就将无法阻挡地发作！

医嘱：建立和完善市场经济

本文没有提对策，其实对策已隐含在分析之中，即必须



建立起真正的市场经济，而不能借口“国情”、“文化”走上日本的旧路。

在此请允许我们引用美国经济学家多恩布什的一段话。他说，巴西总统一个月前还在说：“我们的国情完全不同。”他们现在不这样说了，但还是觉得自己的情况完全不同。一些政府总能摆出理由说：这些企业太重要了，我们不能见死不救，我们会采取措施的，但这需要时间。这里面的潜台词其实是说：“我们朋友们还在偷窃国家财产，我们可以不打扰他们。”相信这段话对我们有警省的作用。

在审视“日本病”时，我们的最终结论是，对待市场经济只能有实事求是是一种态度，而不能虚与委蛇，所有的特色是在市场冲刷后仍然不改的特色，决非事前用油毡布密密裹来生怕市场冲击的古董。

其实医治日本病的方法很简单，就是建立和完善市场经济，按经济规律办事。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

点评咖啡

《纽约时报》曾经这样评论说，一如既往的是，关于中国的发展前景，美国人的观点要么过分乐观，要么不假思索地批判到底。

有一种流行的观点这样说：所谓中美关系好也好不到哪里去，坏也坏不到哪里去。尴尬的现实显示出：中美之间的误读导致了双方的互信不足和对双边关系听之任之的无力感。而历史、现实和未来则警示我们：中国的崛起和美国作为超级大国的地位并不矛盾，随着中美之间经济交往的加深，共享繁荣需要更多的智慧，需要中美之间形成对接而非对决的战略关系。若即若离决非全球化背景下中美之间的“第三条道路”。

我们认为，全球化如果遭遇中美的对决，则 21 世纪就肯定是个悲剧性的世纪；全球化如果迎来中美真诚的对接，则 21 世纪可能给全球十几亿人带来共享繁荣的世纪。



咖啡正浓

全球化时代的中美关系：对决？对接？

虚妄的假说：中美关系的两种神话

当年的克林顿将中国称为“战略合作伙伴”，而到北京大学演讲时却遭受了尖锐的问题；现在的小布什将中国定位为“战略竞争对手”，到清华大学演讲时学生却温宛待之。有趣的对比显示出：崛起的中国，和超级大国美国之间的关系，正发生悄然转折，布什更像一个传教士，面对着更充满自信的中国人的微笑。

中美之间似乎越来越频繁地陷入到争执和对决之中，尼克松时代的蜜月期是永远地过去了。从美国轰炸中国驻前南联盟大使馆到南海撞机事件，从美对台军售引发的台海危机，从李文和盗窃核机密案到荒诞的考克斯报告，从小题大做的政治献金案再到最近的座机窃听器事件，中美关系从来都是一波三折，似乎永远也不得安宁。

中美之间的经济摩擦也有山雨欲来风满楼的味道，在过去的一段时间里，美国开始就钢材、玻璃、转基因大豆等贸易事项和中方时常发生争端。

对于中美战略关系的演变，存在着两种截然相反的观点。一是认为中美之间是天然的朋友，战略伙伴。这一派的人想当然地认为，和中国相比，欧洲离美国太近，自我感觉太好；俄国有梦想称霸世界的“光荣”传统；日本人



狡猾固执，浮浅无知，却又不安分守己。因此，他们都是美国潜在的对手。惟独中国不同，中国是在地理上离开美国最远的大国，和美国的利益冲突最小，对美国的威胁也最小。中国在经济上比美国落后30~50年，这保证了在一个世纪或更长的时间内，中国不会成为威胁美国生存的竞争对手。现在，中国正在生产或者即将能够生产足够的一般工业品，因此有足够的美元购买美国的高科技产品，中美的现实差距可以使这种局面保持半个世纪甚至更久。

与此同时，人们时常也会听到另一种截然相反的观点，即认为中美之间存在着根本的冲突，特别是双方围绕着台海势必一战的种种纷争。在这一派的全球构想中，美国决不是什么“多极世界”的拥护者，甚至不是“一超多强”的拥护者，美国需要的地位是完全彻底的主导地位。在世界资源短缺趋势日益明显的情况下，美国追求完全不受节制和协商的资源分配权，而不是目前在资源占有和利用上的优势地位。这才是美国的追求，这才是文明冲突的内在逻辑。这种思路特别强烈地显示在亨庭顿的“文明冲突论”之中。文明冲突的过去旧例是种族灭绝与殖民。亨庭顿则同样暗示，文明冲突的手段是核战争，而美国需要防范的风险是核反击，而美国的国家导弹防御系统就是为防范核反击做准备的。因此中美之间将出现真正的有限资源与生存权的战争，而不是优先权的战争。

今天国际形势虽然已有了变化，冷战结束了两国战略同盟的蜜月时期，但冷战开创的狂飚突进式的全球化浪潮却成了两国国际关系发展的新的平台。在全球化的背景下，



两国的国际地位虽然不同以往，但寻求一个合作的而非对抗的中美关系，其迫切性不言而喻。全球化背景下中美关系的重新诠释，不能不抛弃这种虚妄的假说，一种以高度的孤立主义心态对中国或妖魔化或者神仙化的假说。

现实的误读：好也好不到哪里，坏也坏不到哪里

在虚妄的假象背后，是中美之间不好不坏、若即若离的尴尬现状。冷战后的中美关系用一句最简单、最相互的话来概括，就是好也好不到哪去，坏也坏不到哪去。如果普通民众有这种感觉是情有可原的话，那么政府官员也持有这种心态或多或少地表明两个大国之间缺乏足够的互信和积极作为，而沉沦到听之任之的态度中去。中美关系不远不近、不温不火的内在原因究竟是什么？中美双方究竟应该以什么样的战略立场来审视对方，策略地处理与对方的关系？值得双方深思。所谓“好也好不到哪里，坏也坏不到哪里”的误读，使得本应在更理智地向美国学习的中国和美国拉开了距离，也使得本应更冷静地理解和对待中国的美国，走上了对中国从伙伴变对手的歧路。不好不坏绝对不是中美关系的“第三条道路”。

中美两个大国之间有无不可化解的冤仇？我们不妨看一下毛泽东的论述，中美百年来的冲突大致有：1. 美国是最早强迫中国给予治外法权的国家之一，《望厦条约》是中美间的第一个政府条约，却也是中国近代史第一个不平等条约；2. 精神侵略，由宗教事业而推广到“慈善”事业和文



化事业，但美国教会在 1949 年以前对华投资主要用在了医疗、教育和宗教活动方面，旧时许多学校如燕京、协和、汇文、圣约翰、金陵、东吴、之江、湘雅、华西、岭南等，都是美国人设立的；3. 二战期间美国的“战时和战后的对华援助”，据说是 50 亿美元左右。看来中美之间并不存在不可化解的历史宿仇，相反，在近一个世纪以来，中美之间对决时少而对接日众。

中美之间是不是存在势同水火的意识形态差异？中美意识形态差异的因素决定了中美之间的相互狐疑。中国奉行的是社会主义路线，而美国从历史上一直对社会主义不怀好感，视为洪水猛兽。但这也并非不可协调。

在美国，多元文化主义在兴起，其宗旨是为少数种裔，如黑人、拉丁裔、亚裔等在政治、社会与文化生活中争取与盎格罗—撒克逊清教徒后裔享有同等的地位。目前黑人出身的鲍威尔成为国务卿，黑人赖斯出任总统国家安全事务助理，与近年来美国思想界对多元化的追求有着很大的关系。

美国文化的渊源来自清教主义、自由主义、个人主义和共和主义，这构成了美国文化的价值和诸种特点。美国文化就其本质而言是一种进攻性的文化，美国崇尚爱默生式的个人主义，崇尚个人追求幸福的权利。或者说，美国人行动准则多少有国际传教士的味道，渗透着“己所欲，施于人”的扩张意味。

在中国，传统文化和西方文明的融合也在加速，几乎每隔 10 年，中国年轻人的生长环境就会发生极其巨大的变



化，从较传统和崇儒的一代，到目前依赖互联网而生存的一代，20多年浓缩了以往可能数百年才经历了急剧飞跃。江山代有才人出，各领风骚数百年，新陈代谢决定了中国年轻一代的思维和文化必然是未来中国的主流，因此中美之间的意识形态差异不是扩大而是缩小了。尽管在美国国内，也有反对多元文化主义的保守势力，中美之间的利益结构也不可避免地受到美国政治和利益集团变化的影响；在中国同样也有极左和留恋左时岁月的残迹，这些团体也仍然在发挥余冷，但毕竟中美之间深深的鸿沟不再是不可逾越的了！

中国文化的渊源来自中庸儒学，这决定了中国人非常注重面子，注重尊严，任何有损于面子及集体尊严的事是不可饶恕的。中美文化本质上的相悖、两者间的内在矛盾是产生摩擦的主要原因，而中美在经济利益上的相互补充又将两国吸引在一起，导致双方为文化上的歧异做出妥协。解决中美之间的问题，文化差异同样不是对决的理由，恰恰相反，中国文化经过上下五千年的历史长河洗礼，具有极强的韧性和包容性，因此中美关系在未来一系列问题上有可能产生摩擦与不和，但这种摩擦与不和不会影响中美关系的长期发展。从历史回顾来看，中美之间走向对抗的理由即使不能说全然不存在，但也至少可以说是屈指可数的。导致中美关系如此欲进而越超的原因，恐怕在于随着全球化浪潮的推进，双方对彼此的理解却越来越显得滞后。

崛起的中国：全球化的参与者

中国曾被迫游离在全球化之外，中美之间在1949年后



的交恶，以及中国走上独立自主、自力更生的道路，与其说是中国使然，不如说是外力使然，前苏联的老大心态，和冷战期间美国对中国视如洪水猛兽的全面封锁，使得孤高的中国不能不游离在全球体系之外，自己探索发展之路。建国以来，我国的国内生产总值以平均每年 7.7% 的速度增长，特别是改革开放 20 多年来，国内生产总值年均增长率达 9.3%。这个速度是同期世界平均经济增速的 3 倍，是发展中国家的两倍，是发达国家的 4 倍。

而今中国则是少数得益于全球化的发展中国家，行驶在快车道上的中国经济大大缩短了与当今世界最发达国家的差距。在过去的 20 年中，中国在社会经济方面的长足进步令世人刮目而视，其实外面的世界并没有改变，而是中国自己在改变，中国的改变改变了世界。改变的是中国自己对极左路线的态度。中国走出狂热，痛定思痛，转而支持以市场为导向的经济改革。而中国的改变尤其是开放和趋向民主的中国，也才能使得世界在改变，世界的改变也才能改变中国。

今日之中国，综合国力大大提高，已经初步跻身于经济大国行列。中国国内生产总值 2000 年突破 1 万亿美元，2001 年在全球经济放缓的形势下保持了 7.3% 的增长率，2002 年则达到了 8% 的增长率。现在每一天中国都能新创造出多达 245 亿元的财富，中国的经济总量与建国初期 1952 年的 679 亿元比较，增加了 100 多倍。

中国在崛起，估计 2002 年中国大陆的经济规模将超过法国，在 2005 年超越英国，在 2006 年超越德国。如果考



考虑到中国大陆和港、澳、台组成的“中国经济体”的规模，则它现在就已经是除了美、日之外的全球第三大经济体，外汇储备则列全球首位。如何应对一个不断崛起的中国，一直是摆在美国政府面前的一大挑战。中国对美国存在误读，这如同布热津斯基所称的那样，其实以前的美国，并没有人们想象的那样倾向多边主义，而现在的美国，也并没有人们想象的那样倾向单边主义。美国看来更像一个以自我为中心，有孤立主义倾向的霸主。

美国对中国也存在误读，就在最近 CNN、《今日美国》和盖洛普联合进行的民意调查中，在“中国政府是不是归入邪恶”一问中，不同意者占 54%，同意者高达 38%，吃不准的则有 8%，可见妖魔化中国的阴影至今尤在。现今美国对中国的误读，恐怕较之中国对美国的误读更多。

中国在崛起，这使得美国不能不考虑中国成为另一个超级大国的可能，以及对现有霸权秩序提出挑战的可能。基辛格说“中国按照这个速度发展下去，迟早要成为超级大国，如果是，也是历史的必然，自古以来没有规定过世界只能存在一个超级大国，而美国的使命不应当是阻止其他国家与我们并驾齐驱！”历史的事实让越来越多的美国政界人士认识到，解决与中国之间分歧的最好的途径是对接，而非对决。正是因为如此，国务卿鲍威尔在《华盛顿邮报》上发表文章指出，“与中国进行贸易不仅是好的经济政策，它也是好的人权政策和好的国家安全政策”。

中国的现实显示出：崛起的中国是全球化的理智参与者，他以自身的智慧理解、遵从和参与仍在渐进确立中的



全球秩序。

而美国始终扮演着全球化主要推进者的角色，其在经济、科技和文化各方面的优势决定了世界多极化只是一种趋势，而非现实。

千里之行的硅步：共享繁荣的中美经济交往

从中美关系的两种虚妄的神话，到掩掩藏藏、不好不坏的第三条道路，都显示出在全球化浪潮中，在中国崛起和美国超霸的格局中，中美关系的本质何在？正如一句名言所说：“笨蛋，问题的关键是经济！”这句话，也许是理解中美未来共享繁荣的朴素之语。

中美经济间无与伦比的互补性，远远超出盲目的互斥。中美经贸关系之所以能在两国政治纠纷甚至军事摩擦时有发生的情况下，始终保持了较快的发展，其中的奥秘就在于两国经贸结构上具有极强的互补性。而且这种互补特性是如此地鲜明，在世界上其他国家中几乎无法再找到。1. 从经济结构看，在中国经济中占主导地位的是传统劳动密集型产业，并且大部分轻工产品的产量已经在世界上排名第一；在美国经济中占主导地位的是技术密集型的IT产业和与之密切相关的服务业。2. 从贸易结构看，中国对美出口的传统产品是鞋类、服装和玩具等。近年来，虽然自动数据处理设备、机械设备、电器电子等对美出口增长也很快，但仍是配角。与此同时，美国出口到中国的则主要是飞机、电站设备、电子、化工和机械设备等高新技术产品。



但中美之间共享繁荣的机会正在被浪费，而不是被珍惜。自从1979年7月《中美贸易关系协定》签订以来，两国贸易往来日趋频繁，美国成了中国出口增长最快的一个市场，中国也是美国出口增长最快的市场之一。尽管两国的统计数据不尽相同，但双方的贸易统计都表明，过去20多年来，两国贸易年均增长达到18%以上，超过了同期对其他绝大多数国家的出口增长速度。据中国海关统计，自1979~2001年，中美双边贸易额累计近6000亿美元，其中2001年当年就达到805亿美元，为1979年中美建交时的32.8倍。目前，美国已经成为中国的第二大贸易伙伴，而中国则是美国的第四大贸易伙伴。预计到2005年中美之间的双边贸易总额将达到1220亿美元，年均增长11%。快速发展的双边经贸关系使得中美双方的经济都从中受益匪浅。

中国加入世贸之后，中美双方贸易额必然会突破20世纪90年代下半期的水平，特别是美国对华出口会大幅增加，其中出口增长最快的，必然是农产品以及美国具有优势的工业品，如汽车和汽车零部件，纸和纸浆，化工原料等美国拳头产品。中国对美出口预计也会保持增长，增长的主要来源应当是来自中国具有比较优势的劳动密集型行业的产品、以及中国相对具有比较优势的行业的产。在这个趋势下，预计不会要太长的时间，美国将一跃而超过日本成为中国最大的贸易伙伴国。如果进一步考虑中国入世后美国对华投资的增长，这种经济联系会更为紧密，美国对华直接投资将继续高踞各国对华直接投资的第一位。



目前中美贸易额占美国对外贸易的仅 5%，而美国累计对华投资累计仅占其对外投资 3% 而已，中美之间的经济交往，才刚刚开始而已。当年日本崛起时，美国对日本采取了胡萝卜加大棒的“敲打日本政策”，而现在美国对中国采取类似敲打的前奏已经隐约可闻，中美经济之间的互补性在“小荷才露尖尖角”时，就已有可能遭遇风吹浪打。

美国对华巨额贸易逆差已成为矛盾的焦点，一个经济全球化中虚幻的焦点。美国商务部的统计是从 1994 年起，中国外经贸部的统计是从 2000 年起，中国已经取代日本成为美国最大逆差国。据中国外经贸部的统计，2002 年 1~11 月，中国对美贸易顺差为 387.1 亿美元，比 2001 年同期增长 47.8%，全年对美贸易顺差将突破 400 亿美元。这样巨大的贸易顺差对中国来讲未必一定是好事。尤其是在经济全球化趋势下，一旦美国经济走坏，对中国外贸的影响将会是十分明显的。所以中美之间的贸易逆差并非一个对美有重大利益损失的事情，也非对中国有多大好处的事情，更非一个不能通过协调和合作顺利化解的事情。

1. 中方贸易顺差虽大却利润微薄，美方进口虽多却获益匪浅

比如，一个芭比娃娃中国出口时价格只有 1~2 美元，但在美国卖时则达 10 美元，不仅是绝大部分利润，围绕它所产生的大多数就业机会如零售、运输、广告等和利润也都并没有转移出美国。离开了价廉物美的中国产品，美国的通货膨胀肯定会立即上升 2 个百分点，而排挤中国产品后，留下的市场真空也并非美国企业能够补充，而需要寻



找另外的劳动密集型产品的供给基地。

2. 化解中美之间的贸易差额主动权不在中国而在美国，解铃还需系铃人

中美之间的贸易差额是两国经贸结构的极强互补性使然。1997年的世界银行报告指出，美国如从中国以外的国家进口同样商品，其消费者每年要增加150亿美元的支出。可以断言，从动态的眼光看，美国很难在地球上寻找到可能取代中国成为“世界工厂”的另一个商品和劳务供应源泉。如果美国在对华技术输出方面少一点划地为牢，中美之间的贸易往来就会多一点脉脉温情。从1991年至1995年在中国当年引进技术总额中只占14.8%，1996年到1997年下降到12.6%。虽然在1998年上升到18.3%，但仍和其经济技术实力不符，实在是作为新经济发源地的美国，在技术输出方面比日本、欧盟和俄罗斯虽然更有优势，却在白白浪费显而易见的优势。就中国成为世界制造业中心的潜力相比较，中美现今的经济交往不过是千里之行的圭步，难道要让这种共享繁荣交往中断或者受挫？

对决或对接：中美关系的战略前景

据说1957年毛泽东在莫斯科接见中国留学生时说：“刘姥姥进了大观园，看见两个泥菩萨，她把两个泥菩萨打碎，和在一起，又捏了两个泥菩萨，结果这两个泥菩萨是你中有我，我中有你。”全球化时代的中美关系其实也是这样。

认为中国的崛起一定会引发中美必然走向冲突的宿命



论，虽不无警示意义但却并非未来的必然。回顾 1969 年尼克松上台时，其主要智囊人物基辛格提出，美国的全球战略定位必须保证经济利益重心和军事战略重心的相吻合，这就是所谓的“尼克松主义”。这一基本原则自从确立以后就没有改变过。目前世界经济的重心正在从欧洲转向亚洲，这是谁都无法阻挡的世界潮流。中国的崛起是未来 20 年可以预期之事，这也是谁都无法阻挡的事。据有关预测，到 2020 年包括中国大陆、日本、香港、台湾、朝鲜半岛和俄罗斯远东地区的“西太平洋经济区”，GDP 将达到 25 万亿美元，从而成为世界上最强大的经济共同体。在这种情况下，强化对华关系，获得中国在各方面的协调配合，无疑极大地有助于美国全球政策的顺利转移。美国在安全、军控、环保、毒品走私和偷渡等许多问题上都比过去更需要谋求作为联合国安理会常任理事国中国的大力合作。

想象一下全球化如何深刻地改变着我们的生活吧！正如美国学者理查德·隆沃思（Richard C. Longworth）所谈的那样，全球化意味着发源于盎格鲁—撒克逊式的市场经济的胜利，意味着跨国公司在全球更加激烈的角逐，意味着所有的文明不得不再一次接受类似于汤因比所述的“挑战—应战”式角斗，最终将导致全球经济体系的形成。说得更明确一点，全球化是一场革命，使企业家能够在世界任何地方筹募资金，借着这些资金，利用世界任何地方的科技、通讯、管理和人力，在世界任何地方制造产品，卖给世界任何地方的顾客，其运作方式与一个国家经济体毫无二致。在彻底全球化的经济体系里，所有市场都将是“完全市



场”，也就是说，货币、商品、服务和工人的价格，在世界各地都一样。货币其实接近达到这个境界：不管在纽约、东京或法兰克福，用德国马克或日元换美元，价格已经没有什么区别。商品价格也正趋于一致，旅游者现在想到国外拣便宜，已经不像以前那么容易了。在这样的一个世界里，必然是你中有我，我中有你，谁也不可能离开谁。

如果中美不能携手推进开放社会的形成，那么至少应不成为开放社会的对手或敌人。中国是最大的发展中国家，美国是最大的发达国家，都是安理会常任理事国。两国虽然存在一些分歧，但在事关世界和平与发展的重大问题上，有着共同的利益，并都肩负着重要的责任。在经济全球化加快发展的条件下，国与国之间在经济、科技、贸易、人才等方面存在竞争。中美之间也有许多重要的合作，而且合作的前景广阔。全球化背景下，中国和美国不应成为这样的人：全球化改变了他们生存的空间，但却没有改变他们自身。

对接：美国慎用“进口威慑”，中国正视“储备钳制”

在全球化背景下，美国始终是全球商品和劳务的最大需求者。据密歇根大学的研究显示，美国 1998~2000 年的贸易逆差为 1700 亿、2650 亿和 4000 亿美元，而到 2003 年则可能超过 6000 亿美元。美国吞噬其他地区出口的能力如此之强，以至于有的国际观察家认为美国的进口增长已经成为像美国军事一样的“战略威慑工具”，在 2001 年，



美国采购了 1.24 万亿美元的商品，占全球 21.4 万亿美元的 6%。换句话说，全世界每 100 人中就有 6 人直接依赖美国提供工作机会。鉴于中美经济巨大的互补性，在这个巨大的市场中，中国理应获得更大的市场份额。中美之间基于比较优势开展合作的空间相当巨大。这个双方合作的基础相当稳固，因此可以成为未来抗击各种政治风浪的基石。这就需要中美正确对待贸易纠纷，并应有智慧化解对贸易差额的过度忧虑，对本国传统产业的保护壁垒，对无可回避的结构调整的视而不见，因为在比较优势发挥作为的过程中，必然有一些利益集团受损，但保护只能延缓这个结构调整的过程。对于中国来说，即使是再激进的“民族主义者”也不能忽视美国的巨大市场及其对中国的巨大吸引力。

如果美国滥用其“进口威慑”，迫使中国做出过多的难以兑现的开放诺言，其结果很可能是损人不利己。实际上，美国的企业界对于中美经济关系的发展确实有相当清醒的把握。美国《财富》杂志在评论中国入世的意义时这样说：“现在中国在许多方面是全球化的一种向心力——它以越来越快的速度吸引着资本和外国公司；在这个进程中，鉴于其永不枯竭的廉价劳动力供应，以及在技术链上令人吃惊的迅速上升，它将重写许多产业的经济记录。”横亘在中美之间的显示问题：美国和中国均应视结构性调整的痛苦，但美国尤其不能因留恋昨天，而在今天导致中美之间明天的经济冲突。美国应当积极推进其国内已经没有比较优势的产业进行结构调整的进程以提高其竞争力，而这个进程



也为中国特定产业的增长创造了空间。美国一直是以自由市场经济来标榜其经济体制的，不过，全球化的推进必然会使美国的特定产业失去竞争优势，而中国作为发展中国家，在这些美国需要进行调整的特定产业则还居于相当大的增长空间。这个全球范围内的产业结构调整有利于提高总体的资源配置水平。

不过，这个产业结构调整的过程因为会触及特定利益集团的利益，近年来反全球化的浪潮中，有一股声浪就是来自于这些发达国家的既得利益阶层。如同所有发达国家和发展中国家一样，中国和美国在经济全球化的过程中都需要经历一个艰难的调整过程。如果美国政府将目光投放在昨天，通过贸易保护手段保护其已经江河日下的夕阳工业，例如钢铁、纺织、照明设备等行业，无意向中国让出事实上已经难和中国在这些领域一较长短的相关市场份额，那么今天美国的短视，必然将导致和迅速实施产业升级的中国在未来的冲突，一场激烈的贸易和投资冲突。

在全球化背景下，美国也始终是全球资本的最大净输入者。据瑞士信贷第一波士顿公司的统计，目前美国耗用了全球 72% 的净储蓄，即高负债的美国经济吞噬了全球产出积累的大部分。据美国《商业周刊》的披露，到 2000 年底，在境外流通的美钞至少有 1 万亿美元，而外国人持有的美元金融超过了 26 万亿美元。毫无疑问，美国 10 多年来始终是全球最庞大的债务国。据标准 - 蒲耳氏公司统计过去的数年中，美国公司更是大举借债，目前美国家庭的负债总额已相当于年可支配收入的 98%，远高于 80 年代举



债狂热时的 80%，而 2001 年美国的个人破产案估计比 2000 年增加了 8% 到 15%！令人惊讶的是，美国经济不仅把债务轻描淡写地搁置一边，反而创造了 20 世纪 90 年代美国人最津津乐道的“新经济的 10 年”的辉煌乐章。这恐怕和美国几乎每天都吸入近 20 亿美元的国际资本有关。

如果美国不正视中国经济体巨大的外汇储备钳制，迫使中国转而追求激进的国际经济新秩序，那么其结果可能是两败俱伤。美元从本质上说，仅仅是美国联邦储备系统印刷的绿纸头，其基础是美国国家信用。美元以及美元资产的境外持有，自然就意味着全世界向美国提供了无偿或有偿的信贷支持。说穿了，美国的强盛很大程度上是全世界在养着它，尤其是日本和中国经济体正逐渐成为美国国债的主要购买者。中国国力的全面提升不仅表现在中国经济的稳健增长上，表现在民众生活的富足上，也表现在外汇储备的飙升上。在 1990 年我国外汇储备首次突破了百亿大关，达到了 110.93 亿美元；1996 年，储备突破了千亿大关，达到了 1050.49 亿美元，到 2001 年 10 月底，储备突破了 2000 亿大关，达到了 2000.5 亿美元！截至到 2002 年 2 月底，我国的外汇储备达到了惊人的 2170 亿美元！据国际货币基金组织 2001 年 11 月初的统计，日本外汇储备额为 4057.01 亿美元，排名世界第一。其后依次为欧元区国家的外汇储备 2562 亿美元，中国香港的外汇储备为 1145 亿美元，中国台湾则为 1137 亿美元。鉴于欧元区是 12 个主权国家组成的，因此就单个经济体而言，中国大陆的外汇储备雄据全球第二位，仅次于日本；而就主权国家而言，



中国经济体（China Economy，包括中国大陆和港、澳、台经济）的外汇储备则高达 4452 亿美元，位居全球之首！有如此巨额的中国储备对美国国债和美元汇率提供支撑，无疑是美国经济的幸事。

无论中国对美国怀有怎样的怨恨情结，中国始终应抛弃中美之间若即若离的不好不坏态度，努力做美国人所做的，而不是做美国人告诉我们应该如何做的。中国文明的兼收并包的忍耐力可以逐步吸收美国的制度和创造力。无论美国对中国怀有怎样的脸谱化定势，美国始终应意识到中国的崛起并不因为被界定为霸权的战略伙伴或者战略对手而逆转。

全球化如果遭遇中美的对决，则 21 世纪就肯定是个悲剧性的世纪；全球化如果迎来中美真诚的对接，则 21 世纪可能给全球十几亿人带来共享繁荣的世纪。

赵晓、巴曙松、钟伟、高辉清

后 记

宏观调控既是一门科学，又是一门艺术。它的整体框架建立于现代经济理论的基石之上，其最终目标确立、中介目标设定和调控工具选择都必须经过严密的科学论证。同时，宏观调控又非常讲究实用性和时效性，任何调控政策的出台必须做到理论与实践相结合，时间和空间相结合，长期与中短期相结合。改革开放以来，中国经济获得了快速、健康的发展，在世界经济舞台上展现出“一枝独秀”的雄姿，主要就得益于宏观调控科学性与艺术性的完美结合。

然而，罗马城不是一夜建成的。中国的宏观调控之所以能取得今天的辉煌成就，与它走过的艰难历程密不可分。

改革开放之前，中国经济处于计划部门的行政控制之下，企业生产什么，生产多少，完全取决于上级分配的任务和指标。而这些任务和指标的制定又具有相当的主观性和随意性，致使中国经济始终摆脱不了“一抓就死，一放就乱”的发展困境。在当时的环境下，保持国民经济持续健康地发展，基本上就成了一句空谈。

1993年，出于建设社会主义市场经济的需要，中共中央正式提出了宏观调控的八大主要目标，即经济增长、固定资产投资、金融财政、外贸进出口和外汇储备、商品零售、物价、经济效益、人口自然增长率。在中国经济发展史上，宏观调控的作用与手段被纳入到国家经济发展的



“顶层设计”当中，这还是第一次。从此，中国经济发展开始步入了一个更加科学、更加稳健、更加高效的轨道之上。难怪摩根斯坦利的首席经济师在华尔街时报上撰文指出，中国经济宏观调控目标的出现，意义不可低估，它将成为中国经济驶入世界轨道的新起点。

在经过几年的实践之后，到了1997年。原先的八大宏观调控目标又被调整为：经济增长、固定资产投资、价格、财政收支、货币发行、外贸进出口、人口自然增长率、城镇登记失业率。当时，在政府的正式文件中，这八大宏观调控目标被统称为“国民经济和社会发展的主要预期目标”。现在回过头来看，我们发现，这次调整进行得非常及时。与1993年的目标相比较，1997年的调整重点是在金融方面。它不仅为其后出台的“积极的财政政策与稳健的货币政策”奠定了坚实的基础，更重要的是，经过调整，全面强化了金融监管，为中国成功地抵御亚洲金融危机起到了举足轻重的作用。

又经过5年的实践，我国对宏观调控的认识上升到了一个更高的层次。江泽民同志在党的十六大报告中将宏观调控目标由八项压缩为四项，即“促进经济增长、增加就业、稳定物价、保持国际收支平衡”。这四项目标是中国政府十多年来宏观调控智慧的结晶，不仅表明中国政府能够更加成熟、更加得心应手地调控好宏观经济运行，同时在与国际接轨的道路上也迈进一大步。可以看出，四项宏观调控目标，其内涵更为丰富，其认识更加深刻，其逻辑更趋严格。我们相信，在科学完备的宏观调控体系的指导下，中国经济必将走上更加健康稳定发展的轨道。



在以上的背景下，旨在介绍宏观经济政策、经济环境、产经事件、产经动态为主的大型月刊杂志《财经界》，自2000年5月创立了独具特色的栏目《博士咖啡》。每月由《财经界》“博咖”栏目主编召集4位经济学博士，通过咖啡馆里的头脑风暴会，交流互动，相互补充，碰撞出精华。在对宏观经济、市场领域和资本市场中的热点问题进行探讨时，4位博士互展所长，以权威的信息来源，对问题进行鞭辟入里的分析，并以深入浅出的表现手法形成报告，使得这个栏目受到越来越多读者的喜爱。

经过几年的努力，《博士咖啡》现已成为名牌栏目，刊发的文章在社会上引起了积极反响，有的甚至成为政府宏观调控部门决策的重要参考。2002年第5期文章《中国经济增长真实的故事》发表后，受到了各方人士的关注，并得到国务院高层领导的批示。

为了让读者更好地了解《财经界》，了解《博士咖啡》。我们从数十篇的专栏稿件中，选取最具影响力和代表性的15篇，集文成册，以飨读者。我们也热切地期望，将来能有更多的读者关注《财经界》，并加入到《博士咖啡》及其相关的论坛中，与我们一道探讨中国宏观调控的发展之路，为我国全面实现小康社会贡献出一分光和热。

国家信息中心副主任
《财经界》杂志社社长