

天津市“十五”社科研究规划课题

《中德产权交易市场体系建设项目》丛书

打造 中国资本市场^的 “产权板”

——天津产权市场发展与创新问题研究

贾保文 宋美华◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

天津市“十五”社科研究规划课题

《中德产权交易市场体系建设项目》丛书

打造 中国资本市场 的 “产权板”

——天津产权市场发展与创新问题研究

贾保文 宋美华◎著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

打造中国资本市场的“产权板”/贾保文, 宋美华著. - 北京: 中国经济出版社, 2009. 1

ISBN 978 - 7 - 5017 - 8807 - 1

I. 打… II. ①贾… ②宋… III. 企业—产权—市场—研究—中国
IV. F279. 21

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 150093 号

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: 聂无逸 (电话: 13701326619)

责任印制: 常 毅

封面设计: 清水工作室

经 销: 各地新华书店

承 印: 北京金华印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印张: 18 字数: 266 千字

版 次: 2009 年 1 月第 1 版

印次: 2009 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5017 - 8807 - 1/F · 7775

定价: 46.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题, 由我社发行部门负责调换, 电话: 68330607

版权所有 盗版必究

举报电话: 68359418 68319282

国家版权局反盗版举报电话: 12390

服务热线: 68344225 68341878

《中德产权交易市场体系建设项目》丛书

编委会

主 编：高 峦

副主编：周立群 温孝钦

委 员：（按姓氏笔画为序）

邓向荣 刘忠燕 洪振东

高援朝 贾保文 谢思全

《中德产权交易市场体系建设项目》丛书

序

《中德产权交易市场体系建设项目》丛书,是由天津产权交易中心《中德合作建设产权交易市场体系项目》办公室和天津滨海产权研究院共同主持的一项旨在通过产权理论研究,推动我国产权市场健康发展的重要工作。《中德合作建设产权交易市场体系项目》是按照中华人民共和国与德国联邦政府1982年10月签定的《德意志联邦共和国政府与中华人民共和国政府技术合作协定》,于2007年3月20日由天津产权交易中心和代表德国联邦政府的德国技术合作公司(GTZ)在天津签署的、为加强和推进中国产权交易市场体系建设的合作项目。天津滨海产权研究院是经天津市人民政府国有资产监督管理委员会批准,于2007年6月正式成立的我国第一家专门从事产权市场、资本市场及其相关内容的理论与实践研究的、具有社团法人资格的科研机构。

本套丛书的筹划和出版,既是《中德合作建设产权交易市场体系项目》的合作内容,也是天津滨海产权研究院的最重要工作之一。从中国产权改革与产权市场发展的实际要求出发,本丛书的筹划和选题具有如下特点:

第一,注重产权和产权交易理论的创新。中国经济改革作为一种典型创新型制度变迁的本质规定性,决定了其产权改革的成功推进必须建立在产权和产权交易理论创新的基础上。因此,在借鉴现代产权和产权交易理论研究成果的基础上,如何从中国社会主义市场经济的国情条件和改革要求出发,建立一套具有中国特色的产权和产权交易理论,以指导和解释中国产权改革和产权市场发展的实践,既是当前中国经济改革和产权市场发展、变革的迫切需要,也是本丛书选题和研究内容的重要特征之一。

第二,注重产权改革和产权市场发展中的重大现实问题研究。中国产权改革不断向纵深推进,多层次资本市场体系建设进程逐步加快和当前中国资本市场制度安排现状之间的矛盾,不仅意味着中国资本市场发展已经进入了一个重新进行结构安排和布局调整的重要时期,而且也使仍然处于

前言

(一)

从历史的角度看,21 世纪最初的 10—15 年,是天津经济发展历史进程中的一个特殊重要的时期。这主要是因为,在这个时期,天津经济发展的总体态势,具有三个鲜明的特征:

第一,解放以后,特别是改革开放以后,天津在全国经济格局中的地位下降,优势渐失,使 21 世纪初的天津经济发展仍然面临诸多特殊困难。

在中国近现代经济发展的历史过程中,天津不仅是中国近现代工商业最早的发祥地之一,而且也曾是中国北方最大的经济中心和全国仅次于上海的第二大工商业都市。解放初期,由于天津在长期的历史发展过程中所积累起来的雄厚经济实力和远高于中国其他地区的明显经济优势,使其在新中国的经济发展格局中一直居于特殊重要的地位。

但是,由于传统计划经济的影响,从第二个“五年计划”开始,特别是改革开放以后,天津在全国经济格局中的地位则呈现为持续下降的态势。统计资料显示:从 1952 年到 1993 年,以 GDP 总量为指标的经济规模,天津从 1952 年全国省市自治区的第 8 位,跌至 1993 年的第 23 位;在全国城市经济中的排位由 20 世纪 70 年代的第二位,下降为 1993 年的第五位。到 2006 年,更降至第六位。

天津在全国经济格局中地位的持续下降,不仅直接导致了天津自身经济实力的减弱和作为中国北方经济中心地位的丧失,及其对周边地区经济发展影响力的下降,而且,随着社会主义市场经济发展而带来的新的区域竞争格局形成,也使天津经济在 21 世纪初叶的发展仍然面临着诸多特殊困难。

第二,中央把滨海新区纳入国家总体发展战略和国务院对天津中国北

北方经济中心,推进中国区域经济格局调整,引领中国经济战略性升级的神圣使命,进一步解放思想、转变观念,尽快实现经济发展战略思路的转变。

一方面,随着滨海新区纳入国家总体发展战略和天津北方经济中心发展目标定位的确立,天津经济的发展已经不仅是天津的事情,而是已经成为中国整体经济发展的一个重要部分和战略环节。从这个意义上说,天津经济发展的希望首先在于其战略决策视野的转变。站在全球经济发展和中国经济社会现代化整体进程的决策高度上,以带动中国北方全区域经济发展和引领中国经济发展战略性升级为目标,在世界经济的范围内寻求发展机遇和构筑竞争优势,在带动中国北方全区域经济发展的过程中实现自身的发展,是对天津经济发展决策视野转变的根本要求。而实现这种转变对于今天的天津人来说,依然是一项极其艰难的任务。

另一方面,新的任务和新的环境要求天津经济在新世纪的发展必须要有新的思路。在社会主义市场经济体制框架已经基本形成,国内经济与世界经济已经融为一体的条件下,天津滨海新区显然不能再走深圳、浦东发展的老路。创新和探索一条能够推动天津滨海新区更快、更好发展的道路,是摆在当前天津经济发展面前的一项最为迫切的任务。中央东北振兴战略的实施,各内陆省份的竞相发展,使天津不可能再单纯依靠政策支持获取经济发展所需要的资源。历史的欠帐过多和现实综合经济实力的不足,不仅使天津经济的发展仍然面对巨大的资源供应瓶颈,而且也使天津在建设中国北方经济中心,构架能够带动全区域经济发展的结构框架中,显得力不从心。社会主义市场经济体制框架的基本形成和相应的法律、制度条件的逐步完备,使天津滨海新区“先行、先试”的政策优势所具有的先发效应已经大打折扣。如何寻找到一条能够有效推动天津制度创新和经济结构调整,形成新的产业、技术和市场优势的路径,既是天津实现经济振兴必须解决的重大课题,也是形成新的天津经济发展战略思路的关键之所在。

但问题是,思想观念的僵化、落后,仍然是实现天津经济腾飞最主要的制约性因素和久治不愈的痼疾。思想观念转变对诱致性转变路径的依赖决定了天津经济发展战略决策视角的转变和对发展战略思路的创新,对于今天的天津人来说,不仅是一场深刻的思想革命,而且也将是一个异常艰难和痛苦的过程。显然,如果天津不能完成自己的思想解放进程,没有一个新的,站在更高决策视角上的发展理念和勇于创新、敢于领先的发展思想指

导,天津经济的发展也就不可能插上腾飞的翅膀,天津经济发展的前途也就仍然具有不确定性。

(二)

上述分析给我们的基本结论是,目前天津经济发展正处在一个阶段交替,蓄势待变的重要历史关口上。困难与希望同在,挑战共机遇并存,构成当前天津经济发展态势的基本特征。站在这个关口上来思考推进天津经济实现振兴的战略思路和实现思路转变的路径,我们认为,天津经济振兴的希望在于在进一步解放思想、转变观念、理顺体制的基础上,制定和尽快实施“超常发展战略”。

关于天津经济发展应该采取“超常发展战略”的观点,我们早在 20 世纪 90 年代初就已经提出^①。如今,十几年过去了,我们认为,天津经济在全国经济格局中的发展目标定位和发展的政策环境虽然已经发生了变化,但天津经济必须采取“超常发展战略”的观点并未过时。其基本要点是:

第一,超常经济发展理念。

国家启动滨海新区的发展和将天津经济发展的目标定位为中国北方经济中心,不仅使天津肩负起了推进中国区域经济格局调整和引领全国经济战略性升级的使命,而且也意味着天津只有把自己的发展置于全球经济发展和中国经济社会现代化的总体进程中,才可能实现经济的全面腾飞。因此,天津必须在进一步解放思想的基础上,形成对现代经济发展的超前认识,树立以科学发展观为核心的超前经济发展理念,并以此来指导和规划天津经济发展的战略进程,才能够为天津经济发展提供更广阔的市场空间,使其走在全国的前列,并起到有效引领全区域,甚至全国经济发展的作用。

第二,超前经济发展规划。

天津经济发展的实践表明,规划缺乏超前性是影响天津经济发展及其对区域经济发展发挥带动和引领作用的重要原因。因此,天津要实现到 2015 年前后建成中国北方经济中心的目标,就必须站在全球经济发展和结

^① 贾保文等在 1992 年《求知》第一期发表《九十年代天津经济发展的前途与抉择》,提出实施“超常发展战略”的观点。

构调整的角度上,从带动中国北方全区域经济发展和引领中国经济整体战略性升级的要求出发,对天津经济发展中的中心环节、产业结构、交通框架、城市功能等进行超前性规划安排。其主要要求应该是:大视野,即必须从引领中国北方全区域经济发展和 21 世纪中国经济战略性升级的视角,来规划天津经济的发展的总体进程;超前性,即用科学发展观和后工业化经济发展的理念来规划天津经济的发展;法制化,即对于已经形成的规划,要形成地方立法,以保证其能够得到严格的贯彻和执行。

第三,超常战略手段。

按照上述思想,天津经济发展的战略核心是通过超前性改革、开放和结构、技术、市场调整,形成新的竞争、服务优势和对中国北方全区域经济发展的引领能力,这要求天津必须对现行的经济运行机制进行系统改造。而从天津经济现行的体制状况看,这种改造显然只有采用超常性的手段才可能实现。特别是目前,天津经济发展正处在开始逐步摆脱原有体制和发展思路惯性,积蓄力量向经济腾飞轨道转变的紧要关头上,采取超常性的战略手段对于实现天津经济运行和发展路径的转变更具有重要意义。其中,如何抓住当前中央支持滨海新区发展的有利时机,用好用足“先行、先试”的政策;如何有效整合现有的经济、社会,特别是行政资源,理顺各种关系;如何避免由于宏观经济趋热,国家实行紧缩性宏观调控政策可能对天津经济发展的影响,强化天津经济渐入佳境的态势,实现天津经济发展的战略性转机,显然构成天津经济发展战略手段选择的主要依据。

第四,超常用人。

实现天津经济的超常发展,最根本的是要实现超常用人。解放思想,转变观念,提高水平,并非一朝一夕能够做到。实际上,换观念不如换脑袋。没有一支思想解放,年轻有为,充满创新活力,踏实苦干,勇于奉献的干部、职工队伍,特别是领导干部队伍,规划定的再好,也是一句空话。从这个意义上说,实现天津经济超常发展的关键,在于能否真正实现超常用人。

(三)

从天津经济发展的上述战略构想出发,研究天津产权市场的发展和审视其在天津经济整体发展战略中的作用,我们认为,天津产权市场的发展与

创新,不仅客观上构成了天津经济总体发展战略的特殊重要环节,而且,一个经过创新、改造、发展,并升华为中国多层次资本市场体系“产权板”^①的天津产权市场,也必定要在天津经济的振兴和北方经济中心的建设中担当重要角色。

第一,建设完善金融市场体系的需要

在现代市场经济条件下,社会经济的发展必须建立在完善的金融市场体系基础之上。这决定了建设结构完整、功能完善的现代金融市场服务体系,在促成天津经济振兴和北方经济中心建设中的重要战略基础性地位。而就目前天津金融市场结构的现状看,如果我们把完善的金融市场体系,看作是一个以资本市场为核心,包括货币市场和金融衍生品市场在内的市场有机整体的话,那么,天津金融市场结构的根本缺陷,是缺乏一个具有全国中心市场地位的资本市场。因此,天津的金融市场实际上是一个无“核”的市场体系。如何在天津形成一个具有全国中心市场地位的资本市场,以改变天津金融市场体系无“核”的结构性缺陷,无疑构成天津金融市场体系建设工程,乃至整个天津经济发展战略中最为重要的环节。

第二,现实条件下的可行选择

选择什么样的形式和路径,在天津形成一个具有全国性中心市场地位的资本市场,为天津金融市场体系植入“核心”?从我国资本市场的发展及区域布局的演变趋势看,一方面,在全国已有上海、深圳两家证券交易所的条件下,国家显然已不可能再在天津开设第三家证券交易所。这意味着,天津争取建立第三家证券交易所的可能已经不存在;另一方面,中国多层次资本市场体系建设进程的逐步加快,则为把天津产权市场打造为中国多层次资本市场体系的“产权板”,使天津产权交易中心成为中国的初级资本市场交易中心提供了机遇。因此,我们认为,在争取建立第三家证券交易所已经无望,期货交易所、黄金交易所业已落户上海的情况下,天津转而努力加快天津产权市场的发展,抓住多层次资本市场体系建设的机遇,使天津产权交易中心成为中国资本市场的“产权板”,则不失为一种谋求天津全国资本市场地位的可行选择。

^① “产权板”的概念由天津产权交易中心主任高峦在2006年6月提出。2007年贾保文、高峦在《经营与管理》第一期发展署名文章《打造中国资本市场的“产权板”》,对“产权板”的含义进行了系统阐述。

第三,天津经济发展的全局之举

可以预见的是,中国资本市场“产权板”交易中心如能落户天津,不仅将使天津金融市场从此改变无“核”的历史,形成较为完整的现代金融市场体系,为天津经济的发展提供强有力的金融支持和为天津与外地之间的经济联系提供更加顺畅的金融渠道,而且,也将一举奠定天津作为中国北方金融中心和中国资本市场第三极的地位,为天津中国北方经济中心的形成和发挥对中国北方全区域内经济发展的带动和引领作用,提供坚实的金融市场基础。

(四)

可以说,正是由于对天津经济发展战略上述认识的形成,引发了我们对天津产权市场发展研究的兴趣。2005年8月,我们以《我市产权市场发展与管理研究》为题,向天津市社科规划办公室申报天津哲学、社会科学“十五”规划项目,并获批准。在课题组进行充分讨论的基础上,确定了从理论与实践相结合的角度,将天津产权市场置于中国产权市场发展演变的总体进程,揭示其发生、发展和演变的规律,探索和设计天津产权市场发展和创新之路,服务于天津中国北方经济中心建设要求的总体研究思路。

按照上述思路,我们将如下问题确定为课题研究的重点:

第一,创新产权交易理论

对天津产权市场研究所面临的首要问题,就是对中国产权市场发生、发展和演变的实践,如何从理论上进行合理地解释,或者说,怎样才能从理论高度上来合理解释其发生、发展和演变的内在逻辑,从而为我们对天津产权市场的研究提供坚实的理论基础。

从一般意义上讲,毫无疑问,中国产权市场发展实践的理论基础,是经济学中的产权和产权交易理论。然而,对现有产权和产权交易理论的进一步分析,则使我们感到:一方面,由于历史的原因,马克思主义的产权和产权交易理论尚有待于进一步根据现代市场经济,特别是社会主义市场经济发展的实践,进行发掘、整理和创新;另一方面,科斯及其以后的西方新制度经济学的产权和产权交易理论,虽然形成了较为成熟的理论分析范式,能够给我们许多有益的启示,但从总体上看,不仅仍然存在诸多需要探讨的问题,

或像科斯所说“它还没有成为应该成为的那种经济学”,而且,其以西方自由市场制度为经验基础所形成的理论范式和研究结论,与中国转型经济的具体国情之间也存在着巨大条件差异。因此,其并不能合理和准确解释中国产权市场产生和发展的实践。

所以,如何在继承马克思主义经济学的基本立场、观点和方法的基础上,借鉴现代经济学的发展成果,特别是新制度经济学的研究成果,并根据中国社会主义市场经济发展实践进行理论创新,以建立起能够较为准确解释和预测中国产权市场发生、运行和发展内在机理和演变逻辑的产权和产权交易理论,显然构成了本课题研究的重要内容和基础性工作。

第二,建立中国产权市场发展与演变的理论模型

理论的意义在于解释实践和指导实践。考虑到中国产权市场理论研究的现状,我们认为,在理论创新的基础上,构架一个能够解释中国产权市场发生、发展和演变的理论模型是十分必要的。其主要的意义在于:

其一,从理论上解释中国产权市场产生和存在的合理性,为揭示其发展和演变规律提供一种分析范式。一个不争的事实是,中国产权市场自20世纪80年代中期产生以来,对国有企业的改革、发展和整个社会的资源配置发挥了积极的作用。但是,一些学者以新古典经济学的完全市场假设为前提,推导出产权市场无效性的结论,^①则说明以完全市场假设为前提的新古典经济学不能作为中国产权市场真实的理论基础。在进行产权交易理论创新的基础上,如果能够建立一个能够更真实地解释产权市场发生、发展内在逻辑的理论模型,显然,对于整个研究工作具有重要的意义。

其二,描述中国产权市场在经济转型过程中的效率变化轨迹。产权市场作为中国经济改革与转型特定阶段上的产物,从一般理论原理来推断,其效率状态也会随着改革而导致的制度环境的改变而变化,但问题是,这种推断一直没有能够被实证研究所证明。因此,如果我们能够通过建立理论模型的基础上,利用可以收集到的数据较为真实地描述出其相对效率的变化轨迹,并寻找出导致其效率变化的原因和形成拐点的条件,那么,必将为我们对中国产权市场发展进程分析和阶段判断提供理论和实证依据。

^① 郑自强、刘曼红,国有产权交易市场的制度功能、效率及相关基础设施的构建,《兰州学刊》,2006年第7期,第127—129页。

其三,预测中国产权市场的发展前途。如果模型的建立能够真实反映产权市场的效率变化及其与市场完全程度和产权结构之间的相关性的话,那么,根据模型所反映的产权市场效率变动和外在环境的变化趋势,我们就将能够对产权市场的发展前途,及其制度模式的演变特征作出较为准确的判断。

第三,总结中国和天津产权市场发展的实践过程

中国产权市场自20世纪80年代产生以来,已经有了20多年的实践经历,并以其对整个社会资源配置,特别是对国有企业改革与发展产生的积极推动作用,被西方一些经济学家称为“中国资本市场发展的奇迹”。然而,一个令人费解的现象是,迄今为止,中国产权市场不仅仍然处于中国资本市场正式制度安排的边缘,而且,其发展和创新也不时受到相关政策的压制。在多层次资本市场体系构架中,产权市场更面临着被边缘化,甚至被排斥在多层次资本市场体系之外的危险。中国产权市场的产生是否有其合理性?20多年产权市场的发展实践,对于中国经济社会的发展所起的作用是积极的还是消极的?中国多层次资本市场体系建设进程加快对于产权市场来说,到底是福,是祸?中国产权市场应该如何作出自己的选择?等等。显然,要回答这些问题,我们就需要对中国产权市场产生、发展的实践过程进行全面的总结、冷静的反思和理智的判断。同时,我们期望能够从对中国产权市场发展实践的总结和反思中,寻找到推动天津产权市场发展,并通过其引领中国产权市场变革的正确道路。

第四,设计和规划天津产权市场的发展和创新之路

从某种意义上讲,设计天津产权市场的发展与创新之路,既是整个项目研究的最重要的内容,也是本项目研究的目的之所在。把设计天津产权市场的发展与创新之路,作为整个项目研究的重要内容和实践目的,不仅是因为产权市场的发展对天津北方经济中心建设具有特殊重要的意义,而且,也是由于天津产权市场客观上已经具备了成为中国多层次资本市场体系“产权板”交易中心,并肩负起引领中国产权市场发展与创新的必要条件。从这个意义上说,在进行理论创新和总结、反思产权市场发展实践的基础上,根据中国社会主义市场经济发展的要求,特别是资本市场的发展态势,来探索天津产权市场的发展与创新之路,实际上也就是在探讨中国产权市场发展与变革的道路。

(五)

按照所确定的研究思路,课题组成员利用大约1年半的时间,首先对其中的重点和难点问题进行了专题研究,并作为阶段性研究成果,先后在《理论与现代化》、《经营与管理》、《产权导刊》、《天津商业大学学报》、《天津师大学报》等学术刊物上,发表了《中国多层次资本市场体系构架与形成路径选择》、《论中国产权市场的定位问题》、《打造中国资本市场的“产权板”》、《中国产权市场发展的现状、前途与抉择》、《中国产权市场的统一与路径选择》、《天津产权市场发展中的问题与对策》、《中国产权市场监管体制与建设路径选择》、《天津产权市场发展目标的重新定位问题》、《天津OTC市场建设的“产权板”方略》等一系列论文。这些研究,不仅使我们对中国产权市场的性质和发展规律有了基本的认识,而且也为我们对天津产权市场发展、创新道路的设计,提供了一个较为清晰的框架,并在此基础上形成了本书的基本观点和内容安排。

第一,产权市场是中国特有的资本市场制度安排。

从实践角度分析,中国产权市场,是地方政府为解决国有企业改革与重组过程中的资产转让问题,而组建的一种有形市场组织。其制度安排的基本特征是:其一,以服务于国有资产的转让为基本市场职能定位;其二,以资本初级形态,特别是企业实物性资产(包括有形资产和无形资产)为市场交易的基本对象,并采取一次性整体转让的交易方式;其三,由于交易对象的特点和产权交易过程的信息不对称,交投双方协商和竞拍是产权交易价格形成的基本方式,并通过建立有形市场组织,对交易过程实行严格的场内交易;其四,由于地方政府自发组建的特殊形成路径,产权市场组织大多采取了准政府性质的事业单位形式,或具有地方政府背景的公司制形式。因此,地方政府或地方国有资产管理部門构成产权市场的实际权利背景;其五,产权市场形成的特殊路径及其浓厚的地方政府背景,造成了其属地分割的区域性市场特征。

对产权市场,当然人们可以从不同的角度来进行考察和审视,并形成不同的认识,但毋庸置疑的是,产权市场作为一种资本市场的特殊制度形式,是一种有中国特色的资本市场制度安排。一方面,产权市场不同于传统意义上的证券市场。产权市场与证券市场对交易标的的不同规定性、交易价

格形成机制和交易方式的不同特点,以及对信息披露与交易过程监管的不同要求,使其与传统意义上的证券市场之间有着明显的区别;另一方面,产权市场这种资本市场形式,国外没有。从世界上其他国家,特别是市场经济发达国家的情况看,其资本市场体系,大体上可以被区分为两种类型:一是以证券化资本为交易标的的证券市场。这种资本市场形式,由于其对投资者管理、入市条件、信息披露和交易方式具有更高的公开性、开放性要求,因此,一般也被称为社会公共资本市场;一是以企业间实物资产和企业股权为基本交易标的的企业并购市场。这种资本市场,由于交易对象的异质性特征及交投双方的信息难于对称,在产权界定比较清晰的条件下,其交易过程一般采取第三方(如律师事务所、会计事务所等)市场的制度安排。即由交投双方通过协商形成价格,达成转让和约,由第三方来确认交易的合法性。因此,这类市场,一般也被称为私人资本市场。而私人资本市场,从发达市场经济的实践看,既不存在固定的交易场所也没有专门的有形市场组织。所以,中国产权市场也不同于国外的资本并购市场,而是一种具有中国特色的资本市场的制度安排。

第二,产权市场是一种“过渡性制度安排”^①

如何从理论上论证产权市场存在的合理性,是本项目研究首先需要解决的问题,也是从总体上对产权市场的性质及其发展趋势作出正确判断的理论依据。为此,我们在对产权交易理论进行创新的基础上,把资产产权属性、资本市场的发育程度和资产专用性视为影响产权市场效率的主要变量,综合分析了产权市场的效率及其变动轨迹,认为,中国产权市场实际上是在中国经济转型过程中形成的一种典型的过渡性资本市场制度安排。这一结论的基本涵义是:其一,从中国经济改革与转型角度看,通过产权市场进行的国有资产配置相对于政府通过行政手段对国有资产的调拨,其资源配置效率为正;其二,如果我们以产权场内交易和价格市场形成作为现行产权市场制度安排的基本特征,那么,在假定产权市场交易费用既定的前提下,产权市场的资源配置净效率与其完成的国有资产交易价格总额正相关。产权市场现行制度安排的合理性,在于其社会资源配置净效率为正;其三,从中

^① “过渡性制度安排”的概念由南开大学周冰教授提出,指在制度转型过程中,尚未形成国家正式制度安排之前的制度状态。

国经济体制从计划经济向市场经济转型的角度看,必须进场交易的国有资产规模从总体上受政府政策强制程度与可供交易的国有资产数量影响,因此,产权市场的交易规模及其效率也将呈现为先增长,而后逐步下降的变动轨迹。而当其资源配置净效率下降为0时,则意味着产权市场现行制度安排合理性的消失;其四,产权市场现行制度模式效率拐点的存在,要求产权市场必须进行制度模式的创新,而这种创新能否完成,决定着产权市场能否从过渡性制度安排转变为国家资本市场的正式制度安排,因而,也决定着中国产权市场的历史命运。

第三,目前的中国产权市场发展正处在临变的拐点上

对中国产权市场发展过程的实证分析使我们看到,随着中国经济改革与转型总体进程的加快,特别是国有企业改制进程接近完成,能够通过政策强制进场交易的国有资产规模也在不断下降。从2007年下半年开始,中国产权市场的发展正在走向其效率拐点。清醒认识当前的形势,自觉打破地方政府行政分割的藩篱,建立全国统一产权市场;改革现行的产权市场管理体制,建立和完善市场监管体制;推进国家多层次资本市场体系建设政策向通过有计划对现有产权市场和证券市场资源整合的方向发展;探索有效路径,使产权市场融入中国多层次资本市场体系,是中国产权市场发展的根本出路。

第四,天津产权市场应该承担起引领中国产权市场变革的责任

正如天津在中国未来的经济发展中,将承担更深远的历史责任一样,我们认为,从中国资本市场发展和区域布局演变的趋势看,天津产权市场也必须承担起引领中国产权市场变革的责任。

这种责任,简单地说,就是天津产权市场必须通过自身的率先改革、发展和创新,引领中国产权市场改造、统一、整合的方向和进程,推动产权市场与证券市场的融合,使产权市场在融入中国多层次资本市场体系的过程中,实现其从过渡性制度安排向中国资本市场正式制度安排的转变,并最终使其成为中国资本市场“产权板”。同时,天津产权市场也将在引领中国产权市场变革的过程中,奠定其作为中国资本市场“产权板”交易中心的地位,成为中国资本市场的第三极。^①

^① 2007年3月18日,国务院在对《天津滨海新区综合配套改革方案》的批复中,明确表示支持在天津滨海新区建立OTC市场,为把天津产权市场打造为中国资本市场的“产权板”提供了契机。

第五,天津必须把产权市场发展纳入其总体发展战略

加快天津产权市场的发展和改革,使其发挥对中国产权市场改造、统一、整合进程的引领作用,是一项极其复杂和极富挑战性的系统工程。因此,天津不仅需要充分重视产权市场在整个经济发展中的特殊作用,而且必须在认真研究的基础上,对其实施过程进行缜密安排和全力推进。主要是:统一认识,充分重视产权市场的发展在21世纪天津经济发展中的作用,将其纳入天津经济发展的总体战略安排;加快天津产权市场的改革进程,使其具备引领中国产权市场变革进程的制度条件和作用空间;对天津现有的产权市场、土地市场、技术市场进行统一和整合,积极探索私募公司和未上市公众公司股权托管和交易业务,构架大产权市场的框架;加大对天津产权交易中心的支持力度,使其具备作为中国资本市场“产权板”的各种硬件条件和形成全国性网上竞价交易系统;探索将产权市场融入多层次资本市场体系的有效路径,推动将产权市场与证券市场统一、整合的多层次资本市场体系建设政策的形成。从而,使天津产权市场成为中国资本市场“产权板”的交易中心,为21世纪的天津经济振兴和发展提供强有力的现代金融支持。

(六)

必须承认,对天津产权市场的改革与发展进行系统性的研究,并能够从理论上揭示其发生、发展和演变的规律,设计出符合天津经济发展要求的、切实可行的天津产权市场发展道路和实施方案,不仅是一项难度极大的系统工程,而且,从某种意义上讲,也是一个我们在如此短的时间内和现有条件下所不可能完成的任务。

这种困难,一方面来自于中国经济学界对产权市场研究的不充分和由于其处于国家资本市场制度边缘而导致的统计资料的缺乏。从已有的研究文献看,在2002年之前,中国经济学界几乎无人涉足对产权市场的研究,更少具有具有理论价值的研究成果。2002年以后,虽然有一些经济学家开始关注中国产权市场的发展问题,如山东大学的黄少安教授,上海财经大学的包亚均教授等。另外,一些大学的博士、硕士生也开始以产权市场研究作为毕业论文选题。但严格地说,这些成果除了重复和照搬西方新制度经济学的一些简单结论之外,大多属于对产权市场发展所进行的实践总结和工作层