

经济学家

Teahouse For
Economists
No.1

茶座

第一辑



- 杨继绳 为什么凯恩斯在中国水土不服
- 王利娜 评1999年的国企改革
- 詹小洪 京城十类经济学术人
- 梁小民 经济学家与致富
- 常明晶 经济圈人士“走穴”忙
- 陆学艺 走出“城乡分治”——国两第一的困境
- 李海舰 “入世”对中国经济的冲击比较
- 刘海 经济学大堂的门票
- 党国英 经济学的尴尬
- 夏业良 自行车税引起的话题
- 王跃生

山东人民出版社

编辑寄语

《经济学家茶座》(第1辑)终于与读者见面了。在编辑过程中,得到了各界朋友的关心和支持,他们或热情赐稿、或给予鼓励、或提出殷切期望。在此,表示真诚的敬意和感谢!

《茶座》(第1辑)虽然面世,但由于诸多原因,可能还有许多不尽如人意之处。作为编辑人员,我们恳切希望广大经济学家、理论工作者能够继续关注她、栽培她,确实把她看作自己的精神家园,继续为我们撰稿,交流您的真知灼见和所悟所感;也希望广大读者能给我们来信,提出您的宝贵意见,以便我们不断改进“茶座”的“设施”和服务。来信来稿请寄:山东人民出版社《经济学家茶座》编辑部董新兴收(邮编:250001;地址:济南市胜利大街39号;E-mail:dxinxing@sohu.com)。

编者

2000年6月

经济学家

茶座

开 张

●金明善

开张的气氛总是热闹而又热烈的！

然而，在热闹的背后，又总不免充满着紧张。当读者光顾我们的“茶座”的时候，就如同“七星灶已经垒好，八仙桌已经排开”，就要接受“茶客”们对我们“茶座”的质量以及服务的品评了。

作为《经济学家茶座》的编辑人员，我们是恭敬而又真诚的。但是，我们深深地知道，“茶客”们的光顾，决不会是为了消费我们的态度，更重要的是要消费他们所需要的“内容”。

开门七件事，柴、米、油、盐、酱、醋、茶。这是中国普通百姓过日子的基本需求。在经济学家眼里，这应该被看作是“民生”的范畴。经历了改革开放，中国的百姓已经到了从温饱向小康的过渡阶段。这七件事，虽然仍是老百姓过日子所必需，但相对而言，过去多是“有闲人”才钟情的“茶”，现在的普通百姓也多愿意问津。

中国人钟情于“茶”，不仅是因其关乎民生，而更有精于此道者，把它看作是精神文明，是艺术享受，并由此而演绎出具有民族特色的茶道、茶文化、茶馆文化。重视民生，植根于传统，同时更为了满足时代的、大众的消费需求，我们的“茶座”——而不是没有文化味的“饭馆”，或者充斥西洋味的“咖啡屋”终于开张了。

中国人信奉“主雅客来勤”。《茶座》能否繁荣，关键是其格调和品位。《茶座》所倾心关注的是民生，及其与民生有关的物质和精神文明。但是，“茶座文化”毕竟不同于经院文化或者讲坛文化。相对于经院和讲坛，她应该少一些深奥，多一些轻松，少一些严肃，多一些休闲。虽然我们不一定能够完全满足各方“茶客”的需要，但既然已经开张，我们会悉心倾听“顾客”的意见，并经常加以“盘点”以求改进。



经济学家茶座

(第1辑)

编 委 (按姓氏笔画为序)

于光远	王东京
王振中	王瑞璞
冯兰瑞	刘 伟
刘方棫	刘国光
吴树青	汪丁丁
杨瑞龙	林 岗
项启源	钟朋荣
洪远朋	洪银兴
胡培兆	赵 晓
顾海良	梁小民
程恩富	蔡继明

主 编	金明善
副 主 编	刘德久
执行主编	詹小洪
责任编辑	董新兴

金明善 开张

【经济评析】

杨继绳 为什么凯恩斯在中国“水土不服”/4

辛向阳 有中国特色的期股制/10
黄河涛 加入 WTO 与中国的就业/17

王利娜 评 1999 年的国企改革/21
陈锡文 中国农村改革成功的根本原因/29

【学界万象】

詹小洪 京城十类经济学人/31

梁小民 经济学家与致富/37

常明晶 经济圈人士“走穴”忙/46

【国是我见】

陆学艺 走出“城乡分治,一国两策”的困境/52

蔡 昉 “雷尼尔效应”与西部开发/60

李海舰 “入世”对中国经济的冲击

刘 海 比较/63

杨圣明 我国“入世”后应采取十大对策/66

荆林波 网络经济对传统知识的挑战/72

赖德胜 工作搜寻与大学毕业生就业难/80

【难得糊涂】

汝 水 谁也说不准的中国经济/87



- 谢志强 三年来地厅级干部的
改革关注点 /93
董国政 虚拟:进入还是逃避 /96

【学问聊斋】

- 党国英 经济学大堂的门票 /102
于祖尧 社会科学家的贡献不亚于
“两弹一星”专家 /109
赵人伟 古今沟通与中外交流 /112
夏业良 经济学的尴尬 /121

【经济漫谈】

- 王跃生 自行车税引起的话题 /125
王建国 卫生纸的启示 /129
盛 洪 人手的分工与人脑的
分工 /130
陈彩虹 通货膨胀与通货紧缩 /132
王则柯 信用配给和政府采购 /136
薛小和 经济漫笔三题 /138
余 辉 机票禁折:政府与市场的
较量 /143

【旧事重提】

- 杨 白 改革以来经济学界几次重要的
会议 /146

【经济学人】

- 易宪容 张五常其人其事 /155

图书在版编目(CIP)数据

经济学家茶座. 第1辑 / 金明善
主编. - 济南: 山东人民出版社,
2000. 6 (2001. 8 重印)

ISBN 7-209-02609-6

I. 经… II. 金… III. 经济学
- 文集 IV. F0-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字
(2000)第 31370 号

出版发行 山东人民出版社

(济南市胜利大街 39 号)

邮 编 250001

发行电话 (0531)2060055-4903

经 销 新华书店

印 刷 山东新华印刷厂临沂厂

版 次 2000 年 6 月第 1 版

2001 年 8 月第 4 次印刷

开 本 880×1230 毫米 1/32

印 张 5

字 数 130 千

定 价 10.00 元

书 号

ISBN 7-209-02609-6/F·736

经济学家

茶座

开 张

●金明善

开张的气氛总是热闹而又热烈的！

然而，在热闹的背后，又总不免充满着紧张。当读者光顾我们的“茶座”的时候，就如同“七星灶已经垒好，八仙桌已经排开”，就要接受“茶客”们对我们“茶座”的质量以及服务的品评了。

作为《经济学家茶座》的编辑人员，我们是恭敬而又真诚的。但是，我们深深地知道，“茶客”们的光顾，决不会是为了消费我们的态度，更重要的是要消费他们所需要的“内容”。

开门七件事，柴、米、油、盐、酱、醋、茶。这是中国普通百姓过日子的基本需求。在经济学家眼里，这应该被看作是“民生”的范畴。经历了改革开放，中国的百姓已经到了从温饱向小康的过渡阶段。这七件事，虽然仍是老百姓过日子所必需，但相对而言，过去多是“有闲人”才钟情的“茶”，现在的普通百姓也多愿意问津。

中国人钟情于“茶”，不仅是因其关乎民生，而更有精于此道者，把它看作是精神文明，是艺术享受，并由此而演绎出具有民族特色的茶道、茶文化、茶馆文化。重视民生，植根于传统，同时更为了满足时代的、大众的消费需求，我们的“茶座”——而不是没有文化味的“饭馆”，或者充斥西洋味的“咖啡屋”终于开张了。

中国人信奉“主雅客来勤”。《茶座》能否繁荣，关键是其格调和品位。《茶座》所倾心关注的是民生，及其与民生有关的物质和精神文明。但是，“茶座文化”毕竟不同于经院文化或者讲坛文化。相对于经院和讲坛，她应该少一些深奥，多一些轻松，少一些严肃，多一些休闲。虽然我们不一定能够完全满足各方“茶客”的需要，但既然已经开张，我们会悉心倾听“顾客”的意见，并经常加以“盘点”以求改进。



经济学家茶座

(第1辑)

编 委 (按姓氏笔画为序)

于光远	王东京
王振中	王瑞璞
冯兰瑞	刘 伟
刘方棫	刘国光
吴树青	汪丁丁
杨瑞龙	林 岗
项启源	钟朋荣
洪远朋	洪银兴
胡培兆	赵 晓
顾海良	梁小民
程恩富	蔡继明

主 编	金明善
副 主 编	刘德久
执行主编	詹小洪
责任编辑	董新兴

金明善 开张

【经济评析】

杨继绳 为什么凯恩斯在中国“水土不服”/4

辛向阳 有中国特色的期股制/10
黄河涛 加入 WTO 与中国的就业/17

王利娜 评 1999 年的国企改革/21
陈锡文 中国农村改革成功的根本原因/29

【学界万象】

詹小洪 京城十类经济学人/31

梁小民 经济学家与致富/37

常明晶 经济圈人士“走穴”忙/46

【国是我见】

陆学艺 走出“城乡分治,一国两策”的困境/52

蔡 昉 “雷尼尔效应”与西部开发/60

李海舰 “入世”对中国经济的冲击

刘 海 比较/63

杨圣明 我国“入世”后应采取十大对策/66

荆林波 网络经济对传统知识的挑战/72

赖德胜 工作搜寻与大学毕业生就业难/80

【难得糊涂】

汝 水 谁也说不准的中国经济/87



- 谢志强 三年来地厅级干部的
改革关注点 /93
- 董国政 虚拟:进入还是逃避 /96

【学问聊斋】

- 党国英 经济学大堂的门票 /102
- 于祖尧 社会科学家的贡献不亚于
“两弹一星”专家 /109
- 赵人伟 古今沟通与中外交流 /112
- 夏业良 经济学的尴尬 /121

【经济漫谈】

- 王跃生 自行车税引起的话题 /125
- 王建国 卫生纸的启示 /129
- 盛 洪 人手的分工与人脑的
分工 /130
- 陈彩虹 通货膨胀与通货紧缩 /132
- 王则柯 信用配给和政府采购 /136
- 薛小和 经济漫笔三题 /138
- 余 辉 机票禁折:政府与市场的
较量 /143

【旧事重提】

- 杨 白 改革以来经济学界几次重要的
会议 /146

【经济学人】

- 易宪容 张五常其人其事 /155

图书在版编目(CIP)数据

经济学家茶座. 第1辑 / 金明善
主编. - 济南: 山东人民出版社,
2000. 6 (2001. 8 重印)

ISBN 7-209-02609-6

I. 经… II. 金… III. 经济学
- 文集 IV. F0-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字
(2000)第 31370 号

出版发行 山东人民出版社

(济南市胜利大街 39 号)

邮 编 250001

发行电话 (0531)2060055-4903

经 销 新华书店

印 刷 山东新华印刷厂临沂厂

版 次 2000 年 6 月第 1 版

2001 年 8 月第 4 次印刷

开 本 880×1230 毫米 1/32

印 张 5

字 数 130 千

定 价 10.00 元

书 号

ISBN 7-209-02609-6/F·736



为什么凯恩斯 在中国“水土不服”

●杨继绳*

提要:90年代末的中国出现了内需不足、市场疲软、通货紧缩等问题,此时,凯恩斯主义来到了中国,我们实行了积极的财政政策,然而收效并不显著。这是因为,实行积极的财政政策、扩大投资的目的在于刺激消费,而需求不足使投资回报甚微或没有回报,国家投资不能带动民间投资进入。提高居民收入可以扩大消费需求,中国政府虽然投入了大量资金提高居民收入,但消费需求还是扩大不多,这是因为,中国收入差别、特别是城乡差别太大,少数高收入者该买的都买了,多数低收入者仍然缺少支付能力。

凯恩斯来了,是在中国经济最需要繁荣的时候来的,正如他当年到美国的时机一样。但中国的情况没有美国当年那么糟。当然,我不是说凯恩斯这个人真的来了,这位英国经济学家已经作古了54年,我是说他的“主义”来了。

1998年初,中国经济增长速度已经连续4年下降。人们忧心忡忡,经济学家急忙从各种教科书中寻找药方。

他们想到了挽回30年代美国经济大萧条的英雄。于是,中国经济界开始大谈罗斯福新政,凯恩斯这个名字在中国报刊上出

* 作者系新华社高级记者。



现的频率顿时高了起来。

然而,两年过去了,中国的经济状况同他来的时候差不多。他在中国的神通也没有在美国那样大。凯恩斯在中国“水土不服”。

一、凯恩斯与罗斯福新政

1929~1933年,美国经济出现了大危机。那时多数经济学家迷信市场经济有自我调节的功能,相信“看不见的手”能够自动地把经济从低谷中拉起来。而现实并非如此。整个30年代平均有18%的劳动力失业,高峰时失业率达到25%。人们在经济危机的黑暗隧道中煎熬着,看不到尽头。大危机是对资产阶级的传统经济理论的大冲击,自由主义经济学家无能为力。

1934年,英国经济学家凯恩斯来到华盛顿。其时,罗斯福总统已经着手采取与自由主义经济学家不同的政策:运用国家机器干预社会再生产。这就是罗斯福新政。自由主义经济理论认为,国家不干预经济的政策是最好的政策。按这种理论,罗斯福的政策就不是好政策了。新政要求新理论的支持。凯恩斯本来就不相信市场经济可以通过自我调节实

现充分就业,他主张国家必须干预经济。他的划时代著作《就业、利息与货币的通论》那时正在酝酿之中。到美国后,他和罗斯福一拍即合,发表了大量文章支持新政。在推动新政的同时,他的理论也在完善。1936年《就业、利息与货币的通论》出版时,已经有了罗斯福新政的实践依据。

凯恩斯认为:市场需求不足,政府必须想办法提高居民的购买力,刺激消费;企业界没有办法扩大投资,政府必须担当起投资的责任。政府从哪里弄钱来投资呢?实行赤字财政!他认为:在出现萧条时,政府应当减少税收,增加支出,有意识地使预算出现赤字;当通货膨胀加剧时,政府增加税收,紧缩财政开支,取得财政结余,偿还萧条时发出的债券。

罗斯福新政运用财政、信贷两个杠杆对宏观经济进行调节,医治市场经济自发机制所造成的生产过剩、供过于求的痼疾,政策重点是用需求带动生产。办法之一是实行赤字财政和发行债券,调动闲置资本用于生产和消费;办法之二是增加货币供应量,降低利率以刺激投资。1929年,政府的总开支约为100亿美元,



1933 年,增加为 130 亿美元,1936 年增加到 150 亿美元。在政府投资的带动下,民间投资也有起色。经过政府 3 年“注射”之后,国民总所得额与国民总消费额上升了 50%,但政府的投资计划没有达到充分就业的程度,仍有 900 万人失业。直到二战期间政府投资扩大到 1030 亿元,就业问题才得以缓解。显然,美国经济在二战以后进入黄金时代,其原因是多方面的,不全是、甚至主要不是凯恩斯学说的功劳,但凯恩斯学说的影响是深远的。

二、凯恩斯主义在中国的遭遇

1997 年夏天,市场疲软,连续几次降息对刺激消费毫无成效。中国的经济学家大概想起了凯恩斯当年说过的话:为了刺激经济,货币政策作用不大,得靠财政政策,因为你能“用绳子拉动,却不能用绳子推动”。于是,中国经济学家表示:在目前情况下“货币政策的作用有限,只能依靠财政政策”。他们拿来了凯恩斯的办法:“运用财政或‘准财政’手段加大政府对公共基础设施的投资”,公共性投资主要靠政府发行

债券筹集资金。这就是积极的财政政策。

从 1997 年 10 月开始,物价水平开始负增长,经济进一步不景气。1998 年春天,积极的财政政策的主张被政府采纳,财政部长在《人民日报》上发表文章,谈“罗斯福新政”。凯恩斯主义终于被请到中国。从 1998 年下半年开始,扩张性财政政策已付诸实施,当年国家财政直接投资 1000 亿元,1999 年进一步扩大了财政直接投资。为此,政府大量举债:1998 年年初计划发行国债 2808.5 亿元,下半年又追加了 1002.5 亿元。1999 年初计划发行国债 3415 亿元,后又增发 600 亿元。政府在扩大投资的同时,又努力提高居民收入以刺激消费:1999 年国家财政为增加居民收入共支出 540 亿元,使全国 8400 万人受益。

应当说,凯恩斯理论对治理中国的通货紧缩起了一定的作用,它阻止了经济继续下滑。国家计委主任曾培炎说,1999 年新增国债投资拉动经济增长 2 个百分点。

但是,国民经济还没有走出不景气的阴影,失业率居高不下,



物价连续 26 个月负增长,企业经营困难。凯恩斯主义的根本目标是扩大投资,刺激消费,恰恰在这两点上它在中国的效果不佳。政府投资没有带动民间投资,投资还很不景气。投资是拉动需求最重要的力量。投资不景气说明经济还没有启动起来。年固定资产投资增长率 1991~1998 年分别为: 23.9%、44.4%、61.8%、30.4%、17.5%、14.8%、8.8%、14.1%, 1999 年 1~8 月为 10.4%。1998 年的 14.1% 是在 1997 年过低的基础上的增长,对启动经济拉动力太小。1999 年 9 月,国有及其他经济类型固定资产投资(不包括城乡集体和个体投资)增长幅度为 -2.8%,其中基本建设投资增长 -7.3%,10 月开始回升,但回升乏力,到 11 月,固定资产投资仅增长 5.9%,其中基本建设投资仅增长 0.1%。

为什么民间投资没有带动起来?最根本的原因还是投资者无钱可赚。所能看到的商品都过剩,往哪里投资?需求不足抑制了投资。据权威研究部门测算: 2000 年内需求不足缺口为 1800~2000 亿元。这就进入了一个循环往复的逻辑怪圈:投资不景气

↔需求不足。二者互为因果。

凯恩斯主义认为,提高居民收入可以扩大消费需求。中国政府虽然投入了大量资金提高居民收入,消费需求还是扩大不多。其中也有中国的具体情况:收入差别太大,少数高收入的人该买的都买了,没有什么需求;多数低收入的人有需求但没支付能力。这是凯恩斯主义无法解决的难题。从统计局公布的数字看,农村居民家庭人均年纯收入和城镇居民家庭人均年可支配收入相比,其差额由 1978 年的 209.8 元扩大到 1997 年的 3070.2 元。城乡居民储蓄年末余额的差额,由 1978 年的 99.2 亿元扩大到 1996 年的 23179.5 亿元。占全国人口总 29.1% 的城镇居民的储蓄占全国储蓄总额的 80.1%,而占全国总人口 70.9% 的农村居民,其储蓄仅占全国储蓄总额的 19.9%。占全国总人口 70.9% 的农村消费者的实际消费只有全国居民消费额的三分之一强。1978 年城市居民与农村居民消费水平的比值为 2.9 比 1,1985 年缩小到 2.4 比 1,1992~1993 年扩大到 3.5 比 1,1997 年为 3.1 比 1。在城市居民中,占人口 20% 的低收入



层和占人口 20% 的高收入层差别是很大的。就家庭年收入而言,后者相当于前者的 4 倍。

凯恩斯来中国已经两年了,时间不算短,政策力度也不算小,为什么效果不显著?这个问题引起了人们的深思。

三、橘生淮北则为枳

凯恩斯在中国遭遇不佳,是因为他在中国“水土不服”。中国的“水土”和当年美国的“水土”相差甚远,要让凯恩斯在这里大显神通,那就勉为其难了。

美国是发达市场经济国家的典型,市场制度发达而完善;中国的市场经济体制还在建设之中,无法和美国相比。同样的政策思想在不同的制度基础上当然会有不同的结果。例如,美国企业对利率非常敏感,一次调整 0.25% 就可以收到明显的效果,中国利率调整几个百分点也看不出明显的效果。

美国以私有经济为基础,民间有大量的资金,中国是以公有经济为主体,民间资金有限,而且大多存在国家银行中,已为政府所用。这是政府投资没有带动中国民间投资的一个原因。

中国的企业不同于美国的企业。美国以私有企业为主,企业真正自主经营,自负盈亏;中国以国有企业为主体,企业还在吃国家银行的“大锅饭”。美国企业可以根据市场需求情况解雇工人,中国企业不能。

中国的政府不同于罗斯福的政府。罗斯福 1933 年宣誓就职时,他在白宫的助手寥寥无几:一名厨师,一个电话员,若干保镖,几名秘书,还有两位应募前来效力的南方新闻记者。当然,随着新政的实施,政府的机构和人员多了起来。但是,在他们那里,政企不分的问题是不存在的,地方政府对经济的扩张冲动也是没有的。在中国,政府职能还没有完全转变过来,政企不分的问题还没有解决,官员们还是以追求虚的政绩为目标,国有企业还在吃国家的大锅饭,官员和企业对投资的效果不负责任的问题还没有根除。盲目投资、重复建设难以避免。

在中国的“水土”上,凯恩斯的扩张政策效果不显著还不十分可怕,可怕的是有可能出现另外一种结果,即把扩大内需搞成简单的总量扩张,不加控制地实行



货币和财政双扩张的政策,通过大量投入来求得 GDP 的增长,这可能会出现重复建设和泡沫经济,地方政府逼迫银行贷款,进一步加大金融风险,最终可能引发通货膨胀。国民经济可能会重复前些年的“紧缩——通胀——紧缩——通胀”的循环之中。

出现这种情况不是不可能的。众所周知,四大国有商业银行的不良债务比重较大。在目前通货紧缩的情况下,银行资产的质量降低了。这是因为:通货紧缩→无法还本付息的企业增多→企业对银行不良债务更加严重→银行可收回的债权缩小;物价下降→银行对持币者的债务放大(从反面设想一下,如果物价上升,银行对持币者的债务会缩小,几次恶性通胀就会把持币者的债权化为乌有)→银行债务相对增加。将以上两项综合可知,通货紧缩使得银行债务增加,债权减少。债权是储户的,债务主要是国有企业的。其结果是银行对储户的支付能力双重减弱,金融风

险加大。银行的债务越来越重,它的债权又收不回来,怎么走出困境呢?通货膨胀是消除银行债务即剥夺持币者的债权最有效的手段。如果通货膨胀 1000 倍,则银行的债务就消除了 99.9%。也就是说,银行的金融风险只能通过通货膨胀来消除。这说明,我们存在通货膨胀的隐患。

需要指出的是,中国境内的外资企业手中持有相当数量的人民币。一旦出现通货膨胀,他们立即会兑换成外汇。中国老百姓也千方百计寻求外汇以保值。与此同时,银行门前会排上挤兑的长龙。

今日的中国,各种社会矛盾交织,一旦爆发金融危机,老百姓的 6 万亿储蓄的安全受到威胁,就可能引发全面的社会危机。好在政府比较清醒。中央曾经一再表示,积极的财政政策是特殊情况下的权宜之计,不可能长期实行。最近朱总理在形势报告中一再强调,要采取稳健的货币政策。有这一点老百姓就放心了。



有中国特色的期股制

●辛向阳*

期股制的出现是中国改革深入发展的必然结果,其目的是为了从根本上解决企业经营者的长期激励问题。期股制一在中国出现就显示出惊人的生命力。

一、什么是股票期权制度

通俗地讲,股票期权制度是金融市场上的一种衍生交易制度,是期货交易的重要组成部分。假定微软公司普通股的价格现在是每股 80 美元,一份期权合约规定,合约的买方可在将来 6 个月的任何时间内,以每股 80 美元的价格购买 1000 股微软普通股。合约的卖方则必须保证在买方要求买进时按规定出让 1000 股微软股票。为了使合约顺利执行,合约的买方应向卖方支付一定的

费用,例如每股 6 美元,共计 6000 美元,作为合约的权利金。假定 6 个月内微软普通股升至每股 110 元,合约的买方就会要求履行合约,以每股 80 美元价格购买股票。这样一来,扣除权利金,合约买方每股净得 24 美元,共获得纯收入 2.4 万美元。但是,如果 6 个月内微软普通股每股跌到 60 美元,合约的买方就会自动放弃合同,不会要求以每股 80 美元的价格买进股票。合约失效时,合约的卖方保留 6000 美元权利金,买方的损失就是这 6000 美元的权利金。这就是期权制度。

期权制的特点是:

第一,期权是买卖双方订立的合约;第二,合约买方拥有权利并

* 作者为首都社会经济发展研究所副所长、副教授。



为权利支付费用;第三,合约卖方负有责任并为此收取相应费用。

经营者股票期权是指企业资产所有者给予经营者的一种权利,经营者可以凭借这种权利按约定价格购买未来一定期限内(一般为5~10年)公司股份的权利。经营者股票期权制具有商品与金融资产的期货效果,它是面向未来的一种高级人力资本定价机制。经营者期权制具有以下几个特点:其一,期权是一种权利而非义务,即经营者买与不买享有完全的个人自由,公司无权干涉;其二,股票不能免费得到,必须支付施权价,这种施权价是一个现价,这个现价在未来一定时期内对于企业经营者来讲是固定不变的;其三,期权是一种面向未来的机制,具有无限展延性;其四,期权制是一种与资本市场接通的制度,通过与资本市场的对接,经营者可以获得巨大的经济利益。

二、中国目前是否有期权制

目前有很多报刊杂志都认为经营者获得未来一定数额的股票就是期权制,也有不少的地方政府把经营者的薪酬改革当作是期权制的实施。实际上,中国目前根本不存在实施期权制的制度与

法律条件。为什么这么讲呢?

第一,实施期权制必须有一个比较成熟的期权期货市场,没有这样一个资本市场,就不会有真正意义上的期权制。中国目前没有期权期货交易市场,也就不存在经营者期权制。据2000年召开的第四届中国资本市场论坛预测,未来10年内中国会出现这样一个市场。

第二,用于期权的股票来源没有正常的渠道加以解决。国外实行的是授权资本制,公司可以预计一个总股本,但首期只发行五分之三的实际资本,剩下的五分之二可在适当的时候增发新股;或者公司从二级市场上回购一部分股票用于解决期权需要的股票。中国的公司法明确规定,公司注册是法定资本制,公司成立时的资金必须是足额到位,公司设立时股本是充实的,不存在公司拥有但尚未发行的库存股;再加之不允许公司在二级市场上回购自己的股票,实施期权制的法律基础是悬空的。

第三,没有实行期权制度的税收条件。美国对股票期权制有相应的税收政策,使其相当于资本收益、投资所得,比一般个人收



入纳税额要低。中国现在还没有明确的期权制的税收政策,在这方面还存在一层冻土。冻土不化,期权制难以生长起来。

第四,实施期权制度的现代企业制度没有建立。实施期权制必须有比较完善的经理人市场、健全的公司法人治理结构、有效的财务制度与对经理人的评价体系。这几个方面我们都十分缺乏。

三、有中国特色的期股制与规范的期权制之间的区别

在学习、借鉴、模拟国外期权制度的基础上,中国的一些企业根据自己的实际情况形成了一种新的中长期激励制度,这就是期股制。简单地说,期股制是企业出资人与经营者达成的一份书面协议,允许经营者在任期内按既定价格用各种方式获得本企业一定数量的股份,先行取得所购股份的分红权等部分权益,然后再分期支付购股款项。期股,直白地讲就是一种未来兑现的股票,是经营者可预期的股票。期股制的确具有中国特色。

有中国特色的期股制与规范的期权制两者存在明显区别:

其一,获得物不同。在期股制中,经营者获得的是股份或股

票;在期权制中,经理人取得的是一种权利,这种权利可以履行也可以不履行。前者是一种凭证,后者是一种权利。

其二,收益获得来源不同。在期股制中,经营者是从企业利润增长的部分中按一定比例获得收益;在期权制中,经理人基本上靠买卖股票的价差获得收益,以权利价买进,以市场价卖出,两者之间的差价就是经理人的收益。前者是分享利润,后者是分享资本。

其三,收益获得的方式不同。
(1)在期股制中,经营者必须拿出一部分现金(或者是获奖所得延期兑现,或者是直接拿出现金作为风险抵押)才能获得股票或股份。在期权制中,经理人只要付出数额极小的权利金就可以获得这种权利,基本上不用付现金。
(2)在期股制中,获得股票或股份之后,就有了分红权,期股价款支付完毕后享有全部收益权,股票可以全部变现,也可以留存一部分在企业中继续享受分红;在期权制中,经理人在行权之前分文不得,在行权之后一次性获得全部收益。

其四,收益获得的数额不同。在期股制中,经营者获得的收益