

王东京 主编

2007年卷 第2辑

# 中国经济观察

CHINA ECONOMIC SURVEY

产权市场：中国创造  
公平与效率：政策层面的理论思考  
政府改革三大重点  
区域发展呼唤政府创新  
改善投资环境需要综合配套改革  
政府转型：让历史告诉未来  
论文明社会的尺度  
改革反思与改革突破  
大国崛起中的制度命题和制度难题  
公平与效率无关吗  
防范资产泡沫为特征的经济危机  
流动性过剩问题的全方位思考  
不确定时代的金融全球化  
国企改革政策的不妙组合  
小额信贷为什么要有较高利率  
银行行长究竟该拿多少钱  
农村劳动力供求关系的新变化

中共中央党校出版社

2007年卷 第2辑

F12-53/28  
:2007(2)  
2007

# 中国经济观察

CHINA ECONOMIC SURVEY

王东京 主编

中共中央党校出版社

本书所载文章，均为作者个人见解，不代表本社观点

责任编辑 朱晋平  
封面设计 孙超英  
版式设计 李 灵  
责任校对 王洪霞  
责任印制 宋二顺

#### 图书在版编目 (CIP) 数据

中国经济观察. 2007年卷. 第2辑/王东京主编.  
北京: 中共中央党校出版社, 2007. 6  
ISBN 978-7-5035-3713-4

I. 中… II. 王… III. 经济-研究-中国 IV. F12

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 082830 号

中共中央党校出版社出版发行

社址: 北京市海淀区大有庄 100 号

电话: (010) 62805800 (办公室) (010) 62805818 (发行部)

邮编: 100091 网址: [www.dxcbs.net](http://www.dxcbs.net)

新华书店经销

北京鑫海金澳胶印有限公司印刷装订

2007 年 6 月第 1 版 2007 年 6 月第 1 次印刷

开本: 700 毫米×1000 毫米 1/16 印张: 11.625

字数: 163 千字

定价: 25.00 元

# 《中国经济观察》

**顾问** (按姓氏笔画排列):

王 珏 江小娟 刘 伟 刘海藩  
李兴山 张卓元 张尧学 苏 星  
宋 涛 林毅夫 顾海良 梁小民

**主编**: 王东京

**副主编**: 赵振华 (常务) 韩保江

**编委** (按姓氏笔画排列):

万安培 王天义 王东京 王国平  
王 健 宁向东 张 军 张维迎  
陈甬军 陈晓红 杨秋宝 杨瑞龙  
郑介甫 柳 欣 赵振华 洪银兴  
顾海兵 黄少安 梁 朋 韩保江  
谢鲁江 潘云良

**学术委员会** (按姓氏笔画排列):

于永臻 王君超 石 霞 田应奎  
刘振英 刘艳梅 李 蕾 李继文  
李省龙 李旭章 李 鹏 张玉杰  
张燕喜 陈文通 陈宇学 赵锦辉  
施 虹 胡希宁 徐平华 徐祥临  
贾华强 曹 立 曹 新 董艳玲  
鲍永升

**编辑部主任**: 孙小兰

**主 办**: 中共中央党校经济学部

# 目 录

## Contents

•••••

## Hot Spots in Focus

- Xiong Yan***

## Reform and Development

- Wang Dongjing**

- 44 改善投资环境需要综合配套改革 贾 康  
The Improvement of Investment Environment Needs Integrative Reforming Measures

**Jia Kang**

- 51 政府转型：让历史告诉未来 田清旺  
Government Transformation: Learning From History

**Tian Qingwang**

## 探索与争鸣

### Exploration and Contention

- 67 论文明社会的尺度 王忠明  
On Measurements of Civilized Society

**Wang Zhongming**

- 80 改革反思与改革突破 王国平  
Reform Reflection and Breakthrough

**Wang Guoping**

- 93 大国崛起中的制度命题和制度难题 张德荣  
Institutional Propositions and Puzzles Faced by a Rising Power

**Zhang Derong**

- 103 公平与效率无关吗 李景彬  
Has Equity Nothing To Do with Efficiency

**Li Jingbin**

## 财经观察

### Finance Observation

- 115 防范资产泡沫为特征的经济危机 左小蕾  
Watching out for Economical Crisis with Assets Bubbles

**Zuo Xiaolei**

- 125 流动性过剩问题的全方位思考 魏 杰  
On a Global Thinking of Liquidity Surplus

**Wei Jie**

- 134 不确定时代的金融全球化 巴曙松等  
Finance Globalization in an Era with Instability

**Ba Shusong etc.**

### 短论三篇

#### Three Essays

- 147 国企改革政策的不妙组合 周其仁  
The Improper Combination of Reforming Policies in State-owned Companies

**Zhou Qiren**

- 152 小额信贷为什么要有较高利率 汤 敏  
Do Small Credits demand Higher Interest Rates

**Tang Min**

- 157 银行行长究竟该拿多少钱 赵 晓  
How Much Should A Bank President Earn

**Zhao Xiao**

### 调研报告

#### Report of Investigation and Research

- 165 农村劳动力供求关系的新变化 韩 俊等  
New Changes in the Supply and Demand of Rural Labor Force

**Han Jun etc.**

中国经济观察

---

2007 年卷 第 2 辑



热点聚焦

*Hot Spots in Focus*



# 产权市场： 中国创造

熊 焰

中国正在大力进行创新型国家建设，需要产品创新、技术创新，更需要制度创新。产权市场是中国对国际资本市场的创造性贡献，是在制度创新方面的一项中国创造。

## 一、公有产权流转——一个国际性难题

自 20 世纪 70 年代起，国际上掀起一股公有产权私有化的潮流，一类是前苏联等转型国家国有经济的退出，另一类是市场经济国家的国有资产私有化。经过考察我们不难看出，上述两类公有产权流转的效果都不尽理想。苏联等国家采取的在一夜之间将国有资产打碎分净的“休克疗法”，导致资源配置严重失衡，产业寡头迅速崛起，引起社会各方的严重不安，以至于普京政府今天还不得不为此付出沉痛的代价。而德国、英国、法国等市场经济国家由少数官员主导国有产权私有化，出现了私有化部门官员频繁落马、丑闻不断，引起政敌攻击、民众不满的情况。应该说，公有产权如何流转在国际上仍然是一

作者系北京产权交易所总裁。



个尚未破解的难题。

中国自 20 世纪 80 年代起，随着经济体制改革的推开，国有企业改制重组成为引人瞩目的一项改革实践。我们在如何处置企业国有产权方面进行了大量的实践，其中也遇到了一些困难，出现了一些问题。在改革开放的早期，国有产权的处置大多采取行政化的手段，一个企业卖不卖、卖给谁、卖多少钱都由政府官员说了算。实践证明，政府部门更擅长于公共服务体系的建立和对市场进行监管，而不擅长直接从事具体的商品买卖。国有产权转让由行政主导，轻则导致资产盲目流动，重则出现权力寻租、暗箱操作、国有资产流失、员工权益得不到保障等问题。

随着国有经济战略性调整的不断深入，国有资产流动重组的需求越来越强烈。一些地方采取较为市场化的办法来处理，但受到国资改革、市场环境的影响，效果也不理想。主要体现为：一是出资人不到位，国有产权交易过程中的利益关联不正常，即国有产权转让的决策者和操作者的个人利益与国有产权转让的收益不相关，国有资产卖多卖少一个样，有时甚至是卖的价格低一点可能对决策人和操作人个人更有利。二是处于转轨过程中的中国，并购市场环境差强人意，主要体现在中介服务机构的水平与职业道德上。产权转让是一种特殊的交易行为，涉及面广、环节多、过程复杂，必须通过专业的中介机构完成。但现实情况是，我们的会计师事务所、律师事务所等中介机构的职业素质与从业人员个人素质参差不齐，以至于上届政府总理在给国家会计学院题词的时候写的是“不做假账”。在这样的环境下，完全采用市场化方式进行国有产权交易的条件还不成熟。此外，中国企业并购的法律体系不完善，金融支持不够等原因都影响了国有资产流动重组的效果，不规范行为和国有资产流失现象较为普遍，也引发了一些社会矛盾。这也是“郎顾之争”引起很大社会反响的重要因素之一。因此可以说，国有资产的特殊性和中国的并购市场环境决定了国有产权还不能完全按照纯市场化的原则进行自由交易。

如何寻找到一条符合中国实际情况、保证国有资产流动但不流失的路径，人们在认真地进行着制度创新的思考。第一，企业产权是一

种商品，是稀缺的、有价值的，其价值只有通过市场才能真正被发现，资源只有通过市场来配置才能达到最优。第二，国有产权从理论上讲是属于全中国人民的，在国有产权处置过程中，价值最大化与社会公平同样重要。我们当前应注意的倾向，就是接近权力的人利用国有资产流转的机会迅速暴富，导致弱势群体利益受到伤害，引起人民群众的不满，这是与我们建设和谐社会的要求格格不入的。第三，充分利用市场机制来实现国有产权的有序流转，而不是通过行政审批来管理国有产权的交易。国有产权转让本质上是一种商品买卖，是经济行为，要利用市场机制，要改变以前我们所习惯的领导拍板、行政决策的做法。

## 二、产权市场——中国创造

中国产权市场自 20 世纪 80 年代末萌芽初露，90 年代中期迅速发展，跌宕起伏，21 世纪开始进入了一个新的发展阶段。特别是国务院国资委、财政部联合颁布的《企业国有产权转让管理暂行办法》自 2004 年 2 月 1 日实施以来，产权市场架构了一个有中国特色的市场制度。

中国产权市场架构的基本原则：第一，尽可能缩小行政操作的空间，尽可能不由官员拍板，尽可能启动市场机制。第二，在中国的并购市场环境不理想且短期内又不可能全面改善的情况下，不妨营造一个小环境，营造一个并购市场的“特区”，以法令的形式要求国有产权进场交易。第三，在强制要求国有产权进场的同时，也安排了例外，比如：主辅分离的部分业务、经批准的协议转让、无偿划拨都可以不进场。但所有这些不进场的项目，在场内交易的强大声势和示范效应下也都更加谨慎严格。第四，产权市场实行了简洁有效的市场制度。

制度经济学告诉我们，好的制度都是简洁实用的。中国产权市场的基本制度模式也非常简洁，只有两个主题词，即“公开”、“竞争”。按照《企业国有产权转让管理暂行办法》的规定，转让国有产权要经



历五个阶段。第一个阶段是做好转让的基础工作，包括内部决策、制订转让方案并报批、审计评估、出具法律意见等；第二个阶段是到国有资产监督管理部门选定的产权交易机构公开挂牌转让，通过产权交易机构网站和指定的媒体公开披露转让信息、广泛征集意向受让人，而且披露时间不得低于 20 个工作日；第三个阶段是在披露期结束之后，要对产权的受让人进行登记，如果产生两个以上的受让人，必须采取拍卖、招投标或网络竞价等竞价方式确定最终受让人和交易价格；第四个阶段就是在产权交易机构的组织下签订产权交易合同、办理交易价款结算和出具产权交易凭证；第五个阶段是交易双方拿着产权交易机构出具的交易凭证去办理相关的变更登记手续。整个交易过程都充分体现着“公开”和“竞争”的原则。也可以说，《企业国有产权转让管理暂行办法》规范下的国有产权转让行为，实质上是一种在政府部门有效监管下采用市场化手段实现国有资产流动重组的行为。

“公开”和“竞争”看似简单，但是作用还是很明显的：首先，“公开”改变了过去私下寻找投资人渠道窄、效果差的做法，通过公开的市场渠道广泛地征集受让人，可以发现更多的潜在投资人。其次，“公开”割断了特定的利益输送通道，让所有的意向受让人在同样的条件下公平地竞买标的企业，如果某一位意向受让方要想通过与转让方私下勾结的方式低价购买标的企业，就必须把其他意向受让方全部“摆平”，这显然缺乏操作性，从而有效地避免了暗箱操作，将国有产权转让过程中发生腐败行为的可能性降到最低。第三，公开有利于充分发现投资人，进而通过引入竞价机制充分发现价格，让国有资产卖一个好价钱。第四，“公开”保证了公众的知情权。国有资产的性质是全民所有制，可以说全国人民都是老股东，他们对国有资产的处置有知情权和优先受让权。通过公开披露国有产权转让信息，充分地满足了公众的知情权。最后，“公开”也有效地保护了国有产权交易双方当事人。国有产权转让，尤其是国有产权的定价是一个非常复杂的经济问题，正如专家所说，“政治上很敏感、技术上很复杂、置疑起来很容易、辩护起来很困难”。如果通过行政化处置方式而不

是通过市场公开转让,即便是卖了一个高价,这个价格也不是经过市场形成的,容易让人想象到可能还应该卖一个更好的价格,使决策者陷入尴尬的境地。此外,通过公开和竞争形成市场价格,给了所有人参加竞买的机会,没有买到标的企业的人只能怪自己没有参加竞买,或者参加了竞买而没有出最高价,也就没有了发牢骚的理由。因此也可以说,国有产权的公开处置有利于和谐社会的建设。

多年的探索实践证明,国有产权通过产权市场公开进行转让取得了理想的效果。从实际的运行效果来看,2004年全国产权市场共完成产权交易项目23025宗,成交额达到1913.84亿元,并在促进国有企业改制重组和国有经济战略性调整、促进国有资产在流动重组过程中保值增值、实现社会公众对国有产权处置的知情权、防止国有产权交易过程中的商业贿赂行为等方面起到了重要的推动作用。根据国务院国资委统计结果,2005年,北京、天津、上海三家产权交易机构完成的企业国有产权项目3622宗,成交金额1080亿元,与资产评估值相比平均增值6.4%;北京产权交易所完成的双汇股权转让项目,通过公开征集受让方和组织竞价,评估值6.68亿元的产权,成交额高达20.1亿元,增值200%;在福建产权市场完成的雪津啤酒产权转让项目评估值6亿元,成交价58.86亿元,增值881%。产权市场规范国有产权转让、发现投资人和发现价格的功能得到了充分的体现。

国有产权的进场交易,不仅促进了国有产权的有序流转,促进了国有资产的保值增值,更对防止国有产权交易过程中的商业贿赂和腐败行为起到了创造性的推动作用。透明国际组织腐败指数总负责人约翰·兰斯多夫对产权市场曾做如下评价:“我们深刻地感受到你们在所献身的反腐斗争中所取得的成绩。政府采购和国有资产转让,在全世界都是滋生腐败的土壤。但在这里,你们用复杂而成熟的技术、透明的程序和明确的指导把这项工作组织得很好。我们钦佩你们如此迅速地在反腐败斗争中进行了最好的实践,相信其他国家可以从你们的经验中学到很多。”

### 三、产权市场——多层次资本 市场的重要组成部分

中国经济发展的一个重要瓶颈是资本市场建设问题。一个完善的资本市场体系，不但应该满足不同企业不同发展阶段的不同融资需求，也应该满足投资偏好不同的各类投资群体的多样化投资需求。而中国目前的资本市场仍存在着结构性缺陷，还不能满足企业融资与投资人投资的多样化需求。

产权市场自觉承担了中国多层次资本市场体系中基础性市场平台的责任。目前中国产权市场在服务于企业国有产权转让的同时，还为金融资产处置、科技企业投融资、知识产权交易和非上市股份公司股权登记托管提供专业化服务，业务覆盖了物权、债权、股权和知识产权各个方面。产权市场除掉不买卖上市公司股票外，可以交易企业财产权益的所有权项，并逐步形成了经纪机构代理交易制、建立起覆盖全球的信息披露网络、聚拢了大量的国际和国内投资人、构建了产权交易结算服务平台。中国产权市场的健康发展，客观上满足了企业融资与投资人投资的多样化需求，已经成为中国资本市场的重要组成部分。

我们在与外国朋友交流时，外方的一个共同表述是，虽然发达市场经济国家的资本市场相对成熟，但产权市场是中国的首创。中国与一般市场经济国家相比，国民财富的积聚、增长、配置与流动规律有较大的差异，因此中国资本市场的发展路径与表现形态也肯定会有所不同。其中最大的差异在于，中国选择了社会主义市场经济的道路，中国的国有资产将会长期存在，日益壮大，扮演着关键的角色。在中国总体市场环境短期无法根本改善的条件下，在中国出现产权市场这样一种资本市场的特殊形态有其必然性。当然我们也意识到，我们的产权市场模式，有些无可奈何、不得不这样做的味道，还有些略显粗糙。比如：重大项目在公示 20 个工作日内无法完成尽职调查和决策过程、事先谋划好的“手拉手”交易还占较大比例等。但所有这些都

无法改变这样的一个结论，即中国产权市场不一定是一个最优的制度设计，但的确是在现实条件下的一个“不坏”的制度设计，它体现了民主、开放、和谐的时代精神，它有着学习、改造、适应的巨大空间。《企业国有产权转让管理暂行办法》颁布实施以来，国资委等部门陆续颁布的将近十个配套文件，以及各个产权市场进行的制度建设，都在向着这个方向发展。

产权市场的未来发展将在三轴体系中展开：一是横向展开，增加交易品种。品种越多市场越红火，物权、债权、知识产权以及其他同类业务资源应更多导入，并在业内形成一家开花、其他机构积极跟进的局面，形成联盟合力，以期产生市场外部经济规模效应。二是纵向发展，向多层次资本市场的高端靠拢。目前的产权市场从事的产权交易服务，正是推进国有企业及其他各类企业股份制改造的过程，也是为高端的股票市场培育拟上市企业资源的过程，从这个角度讲，产权市场是股票市场的基础。另一方面，现有的股票市场还远远不能满足股份制经济发展的要求，大量的非上市股份公司缺乏一个专业、高效的融资平台和股份转让服务场所。市场有这个需求，产权市场就有责任，也有驱动力，要去填补这个市场空白。非上市股份公司的股权托管和交易是中国产权市场目前最艰深的课题，但是一旦突破，产权市场将发生一个质的飞跃。三是深度挖掘，进一步挖掘市场潜力，充分发挥市场的价格发现功能，提高竞价率，提高竞价水平。

资本市场是最为国际化的市场。资本市场的一个平台一经出现，就会自觉不自觉地成熟资本市场的某种形态靠拢。就像中国的股票市场源自为国企脱困服务，最后逐渐演变为各类企业上市融资的服务平台一样，中国产权市场已经起步了，无论多难，它都将按照资本市场发展的一般规律走下去。产权市场作为多层次资本市场不可或缺的组成部分，应是一个多交易品种的基础性资本市场平台，应该纳入中国多层次资本市场的总体规划，实现与其他资本市场形态的协调发展，进而为建设社会主义市场经济和构建和谐社会做出更大的贡献。

