



· 经济学博士文库 ·

DOCTORAL LIBRARY OF ECONOMICS

中国科学技术发展战略研究院资助出版

资本市场与 产业结构调整

—— 陈宝明◎著 ——



CAPITAL
MARKET AND
INDUSTRIAL STRUCTURE
ADJUSTMENT



中国市场出版社
China Market Press



· 经济学博士文库 ·

DOCTORAL LIBRARY OF ECONOMICS

资本市场与 产业结构调整

—— 陈宝明◎著 ——



CAPITAL
MARKET AND
INDUSTRIAL STRUCTURE
ADJUSTMENT



中国市场出版社
China Market Press

图书在版编目 (CIP) 数据

资本市场与产业结构调整/陈宝明著. —北京: 中国市场出版社, 2008. 1

ISBN 978 - 7 - 5092 - 0288 - 3

I. 资… II. 陈… III. 资本市场 - 影响 - 产业结构 - 调整 - 研究 IV. F830.9 F062.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 194374 号

书 名: 资本市场与产业结构调整

作 者: 陈宝明 著

责任编辑: 胡超平

出版发行: 中国市场出版社

地 址: 北京市西城区月坛北小街 2 号院 3 号楼 (100837)

电 话: 编辑部 (010) 68012468 读者服务部 (010) 68022950

发行部 (010) 68021338 68020340 68053489

68024335 68033577 68033539

经 销: 新华书店

印 刷: 高碑店市鑫宏源印刷包装有限责任公司

规 格: 880 × 1230 毫米 1/32 11 印张 280 千字

版 本: 2008 年 1 月第 1 版

印 次: 2008 年 1 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978 - 7 - 5092 - 0288 - 3

定 价: 28.00 元

前言

从世界经济实践的来看，金融与经济的相互融合是促进经济发展的必然要求。金融能够在一定程度上促进经济的发展，但是金融的过度发展会对实体经济的运行产生损害，严重的甚至使经济发展出现倒退。在世界经济一体化的条件下，金融与经济的结合问题更加复杂，在经济发展中保持金融与经济相互融合的难度更大。

进入 21 世纪以来，我国经济始终保持较高的增长速度，呈现出又快又好的发展势头。但是在经济高速增长中，各种矛盾日益突出，最主要的是由于重工业化进程加快而导致的能源、资源供应紧张，环境污染，以及由于科技创新能力不强而使我国在经济增长中所取得的效益较低。另外，国际环境恶化，发达国家利用知识产权争端、技术封锁等维持和扩大技术领先优势，通过气候、环保、劳工问题等加大发展中国家的发展

成本，这些都使我国传统的经济增长模式遇到了前所未有的挑战。提高自主创新能力、促进产业结构升级，成为落实科学发展观、转变经济发展方式的关键环节。

在我国经济较快增长中，金融发挥了一定的促进作用。但是，资本市场作为金融深化的主要方向，近年来虽发展较快，但其存在的问题却不能被忽视。近年来，国民经济运行中流动性过剩问题日益明显，股票和房地产市场价格大幅上涨，人民币升值压力较大，特别是进入 2007 年以来，物价出现了较快的上涨势头……这些发展趋势对我国经济增长的潜在影响需要进一步认识。另一方面，随着资本市场的日益国际化，国际资本流动对我国经济运行的影响越来越显著。经济运行中积累了越来越大的金融风险。种种迹象表明，我国进入了与国际资本博弈的关键时期，面对着前所未有的金融和经济开放的局面，稍有不慎，通过辛勤努力积攒的国民财富就可能大量流失。

从东南亚金融危机的经验来看，保持具有国际竞争力的产业发展，是我们面对种种不利国际环境的基础，也是消除金融风险的根本保障。为此，必须把结构调整作为防范和化解金融风险的重要手段，尽快转变传统的经济发展方式，实现产业结构的升级和调整。一方面，结构升级必须依靠科技创新，提高我国自主创新能力是结构调整和增长方式转变的中心环节。另一方面，必须对我国资本市场进行改革，着力于建立和完善多层次的资本市场体系，促进产业结构的升级和调整。

本书从我国经济发展的现实迫切需求出发，主要探讨了资本市场与产业结构调整的关系问题，力求探索应对我国目前所面临

的经济、金融、国际环境问题的有效对策。作者曾以此为主题，于1999年完成了博士学位论文，当时正值东南亚金融危机过后，各有关人士都从不同的角度探讨东南亚金融危机的成因及对策。2007年正值东南亚金融危机爆发十周年，而我国经过十多年的发展，在金融与经济运行中的矛盾也日益突出，东南亚金融危机带给我们的教训，没有因为时间的推移而有所减弱，而是更加强化了。本书在该博士学位论文的基础上修改而成，力求符合当前经济发展的形势和需求。

最后，我要感谢在中国人民大学学习十年期间的老师和同学，特别是我的导师李悦教授，他在学业和生活上的指导和帮助让我终生难忘。感谢中国科学技术促进发展研究中心的领导和同事，是他们促使我不断地深入研究工作，并共享学术研究的乐趣。还要感谢我的家人，是他们的支持和鼓励，才使我能够继续从事研究的工作。

当然，书中还存在各种不足，责任由本人来承担。虽然自己选择了一个有趣的研究方向，并付出了一定的努力，但是由于个人水平有限，对这一课题的研究还只是处于起步阶段，真诚地希望得到同行与专家的指导与批评。

作者

2007年12月10日

目 录

绪 论	1
--------------	---

第一章 金融与经济发展

第一节 金融在经济发展中的贡献	10
第二节 金融深化理论的演进	20
第三节 产业资本与金融资本的融合	35

第二章 我国产业结构调整的过程与任务

第一节 我国产业结构调整的过程	42
第二节 我国产业结构调整存在的问题	58
第三节 我国产业结构调整的任务	81

第三章 资本市场与产业结构调整的结合机制

第一节 资本市场发展与金融深化	85
------------------------	----

第二节	产业结构调整	109
-----	--------------	-----

第三节	资本市场与产业结构调整的 结合机制	120
-----	----------------------------	-----

第四章 资本市场与产业结构调整 结合中存在的问题

第一节	资本市场的发展	139
-----	---------------	-----

第二节	资本市场与我国产业结构调整的 阻碍	146
-----	----------------------------	-----

第五章 上市公司并购与产业结构调整

第一节	上市公司并购背景	181
-----	----------------	-----

第二节	上市公司并购对产业结构调整的 作用	189
-----	----------------------------	-----

第三节	上市公司并购现状与问题	197
-----	-------------------	-----

第四节	上市公司并购对策	217
-----	----------------	-----

第六章 资本市场与高新技术 产业的发展

第一节	知识经济与结构升级	222
-----	-----------------	-----

第二节	高新技术产业的发展趋势	231
-----	-------------------	-----

第三节	资本市场与高技术产业的培育	237
-----	---------------------	-----

第七章 对东南亚金融危机的反思

- 第一节 现代经济增长中的结构开放 269
- 第二节 东南亚金融危机形成的结构原因
..... 274
- 第三节 对东南亚结构发展模式的反思 301

第八章 对资本市场与结构调整 关系的思考

- 第一节 发展中国家经济发展的阻碍 305
- 第二节 利用资本市场促进产业结构
调整 310
- 第三节 结构调整与防范金融风险 320
-
- 参考文献 334

绪 论

一、经济发展及其实质

在发展经济学中，经济发展（Development）与经济增长（Growth）两个概念是严格区分开的，这体现了对发展经济的不同理解，也反映了发展经济思想的演变。一般来说，在发展经济学中，对经济增长和经济发展进行以下区分：“经济增长”意味着更多的产出，指一个国家的产品和劳务数量的增加，或人口平均的实际产出的增加，通常以国民生产总值（GNP）、国内生产总值（GDP）、国民收入（National Income）或它们的人均数值来衡量；“经济发展”则是伴随着经济结构、社会和政治体制变革的经济增长，即不仅意味着产出的增长，还意味着随着产出增加而出现的产出与收入结构上的变化以及经济条件、文化条件的变化^[1]。在这种概念的理解和界定下，经济增长并不等于经济发展，而且也并不一定能带来经济发展。即使在经济增长速度很高的情况下，许多发展中国家并没有取得社会经济的普遍进步，出现了“有增长无发展”或“没有发展的经济增长”的现象。

那么，经济增长如何能带来经济发展呢？关键在于经济增长方式的转变，也就是说经济增长的结果要伴随着结构的升级和转换。按照不同的角度，经济增长方式可以划分为不同的类型。按照经济增长依靠的主要因素不同，经济增长分为外延型经济增长

[1] 陶文达. 发展经济学 [M]. 北京：中国财政经济出版社，1988：48.

和内涵型经济增长；按照经济增长的主要目标不同，经济增长分为数量型经济增长和效益型经济增长；按照经济增长的途径不同，经济增长分为速度型经济增长和结构型经济增长。所以，就经济增长和经济发展两个概念来说，其联接点在于经济增长方式，也就是说，一定的经济增长方式能够自然地实现经济发展，这也是当前我国要转变经济增长方式的原因。我国过去实行的是以外延型、数量型和速度型为特征的经济增长方式，使经济增长耗费的资源很高而实现的效益很低，加之结构转换滞后，导致经济发展与经济增长并不同步进行。所以，要实现更高层次上的经济发展，只有转变过去的经济增长方式，依靠内涵型、效益型和结构型经济增长实现我国的经济发展目标。

二、金融深化与结构调整是经济发展的两个助推器，两者的耦合是经济发展的关键

（一）产业结构调整是经济发展的客观要求

世界经济发展史表明，产业结构与经济发展互为表里、密不可分。一国的经济发展总是在产业结构由低级向高级的不断演进中实现的。经济发展的历史表明，经济发展水平越高，产业结构高度也就越高。或者说，经济发展水平之所以高，主要是由于产业结构高度高，产业结构高度从结构上规定并体现着经济发展水平。如果以人均国民收入水平作为经济发展水平的量的标志，那么，结构高度的演进便从质的方面表现了这种发展，或者说解释了为什么会达到这样的发展水平。据世界银行 1983 年、1985 年以及 1992 年的《世界发展》报告统计，以人均国民收入水平为标志的经济发展水平与产业结构演进如表 1 所示^[1]。

[1] 刘伟. 工业化进程中的产业结构研究 [M]. 北京：中国人民大学出版社，1995：29.

表1 各类国家经济发展水平与产业结构 (%)

年 份	不同经济发展水平国家 (地区) 分组	各产业占总产值比重			各产业的就业比重		
		第一产业	第二产业	第三产业	第一产业	第二产业	第三产业
1960	低收入	48	25	27	77	9	14
	下中等收入	36	29	39	71	11	18
	中等收入	24	30	46	62	15	23
	上中等收入	18	33	49	49	20	31
	发达	6	40	54	18	38	44
1981	低收入	37	34	29	73	13	15
	下中等收入	22	35	43	54	17	29
	中等收入	14	38	48	44	22	34
	上中等收入	10	39	51	30	28	42
	发达	3	36	61	6	38	56
1990	低收入	31	36	35	—	—	—
	下中等收入	17	31	50	—	—	—
	中等收入	12	37	50	—	—	—
	上中等收入	9	40	51	—	—	—
	发达	—	—	—	—	—	—

资料来源：据世界银行 1983、1984、1992 年《世界发展报告》，中国财政经济出版社 1983、1984、1992 年版。

上表反映出这样一种历史现象：经济发展水平越高，其产业结构高度也就越高，具体地说，第一产业比重越低，第二、三产业比重就越高。这只是一种静态的横截面的直观比较，没有就一国或多国的发展进行纵向的时间序列的比较，因而看不出产业结

构在经济发展过程中的演进过程及三次产业交替占优势比重的变化阶段性，只是简单地反映出某种变化的结果。这种结果表明，产业结构的高度与经济发展水平是一致的。

（二）金融发展与经济发展

人们对推动社会经济增长的诸多因素进行了深入的研究与比较，试图对各国的经济增长提供一个满意的解释。尽管由于出发点不同、研究方法不一致，形成了各种不同的经济增长理论，但基本上是沿着资本决定论、技术进步主导、人力资本和人力资本积累四大主线来进行的。经济发展史的研究表明，当今发达国家在近五百年的经济发展过程中，金融的作用在不断增长，特别是在高度发达的现代经济中，这个因素的重要性更加突出。在经济发展过程中，金融已逐步成长为经济发展的重要推动因素，伴随着商品经济的发展和新式银行的大量出现，银行券的发行、金融铸币流通的终结、完全信用货币制度的建立等金融发展史上一系列重大事件而逐步从适应性作用发展为主动性作用和先导性作用，并在经济发展的历史进程中对资本主义经济制度的确立和走向繁荣作出了实际贡献。在发达国家，金融与现代经济的运行已完全融合在一起，并产生了许多值得人们研究的问题。

金融发展经历了货币与信用、新式银行的成立与发展、金融市场的形成与发展、国际金融的发展等过程。从总体上看，金融是在节约人类社会的交易费用过程中促进了经济的发展的，并不断成为经济发展密不可分的一部分。离开了金融，经济发展将难以维持和继续。

从金融与经济发展史可以看出，金融对经济的作用经历了一个由适应性向主动性发展的过程。金融的作用在于降低专业化分工的产业资本、商业资本、借贷资本的合作的交易费用，并适应经济的发展，不断实现金融业务创新，为经济的发展提供新的动

力和支持。而随着金融地位的上升和金融资本对产业的全面渗透,金融资本在产业发展中的主动性和先导性作用将越来越明显。

(三) 结构调整与金融深化的相互耦合是推动经济发展的重要因素

从整体上来说,经济发展一方面要求结构及时调整和转换,另一方面也要求金融不断地适应经济发展的需要进行创新,使金融在经济发展中的作用越来越大,并发挥先导性作用。但是,产业结构与金融发展并不是孤立的,产业结构实际上构成了金融运行的物质基础,而金融在一定程度上又具有自身的独立性。金融会在一定程度上脱离产业发展,并与产业发展同步运行,有时又会落后于产业发展。当虚拟经济脱离产业发展实际而过度膨胀时,就形成了经济泡沫。在现代经济运行中,虚拟经济已成为一种主要的经济形态。但是只有过度虚拟部分才形成经济泡沫。如果虚拟经济脱离实物经济过度膨胀,产生了大量的经济泡沫,就会出现种种危机,使过度虚拟经济部分迅速化为泡影,并影响到产业结构的正常演进。而且,实物经济也存在产生经济泡沫的危险。经济泡沫一旦破灭,过度虚拟状态便不复存在,还会影响实物经济的运行,整个社会的经济运行就会出现危机,从而损害经济增长的成果,达不到经济发展的目标。

从西方发达国家和亚洲新兴工业化国家的发展经验来看,战后这些国家实现了较快的经济增长,基本上都是金融与结构调整相互作用的结果。在各国的经济发展达到一定阶段后,就会提出金融自由化的要求,以亚洲四小龙为代表的亚洲新兴工业化国家在20世纪80年代也进行了以金融自由化为内容的金融深化活动。我国经济增长速度在世界上一直是领先的,但是,这种经济

增长能否转化为经济发展,关键还在于是否带动了结构的转换。改革开放以来,我国的计划金融体制逐步进行改革,资本市场得到了一定程度的发展,金融在经济发展中的作用逐步加强,但是从总体上来说,我国正处于后货币化时期,发展资本市场在经济发展中的重要作用是我国现阶段金融深化的主要内容。所以,研究资本市场与产业结构调整的结合机制,促进资本市场与产业结构调整的结合,是我国经济发展的关键问题之一。

结构的调整与金融深化必须相互耦合才能真正促进经济发展。所以,研究产业结构调整与金融深化的结合问题具有重要的理论意义,也可以说是从一个新的角度研究经济增长理论的一个尝试。

三、现实的选择

进入 20 世纪 90 年代末,世界经济形势发生了很大的变化,表现在以下两个方面:一是全球经济一体化过程的加速。由于科学技术的进步和市场经济体制在世界范围内的建立,全球经济一体化过程呈加速趋势。国际贸易空前迅速发展,跨国公司在世界范围内的扩张以及国际资本的迅速扩大等都成为这一过程的主要特点。在改革开放政策的指导下,我国越来越广泛地介入到世界经济发展中来,特别是随着我国加入 WTO,国际分工及国际经济环境对我国经济发展的影响越来越大。二是知识经济的提出并成为人们的共识。知识经济的提出代表着世界新技术革命达到了一定的程度。以美国为首的西方发达国家在知识经济的发展方面走到了前面,引起了发展中国家赶超战略的改变,即单纯依靠以前的产业转移已给发展中国家的经济发展带来了许多不利因素。

伴随着世界经济发展这两个趋势的是,1997 年东南亚国家和地区率先发生了金融危机,使得东亚增长模式遭到人们的置疑。在对东南亚金融危机发生的原因进行反思的过程中,我们发

现,东南亚国家金融过度深化,即过早地开始某些方面的金融自由化,是导致其发生危机的一个主要原因。金融深化过度是相对于经济发展水平来说的。这就是说,东南亚国家和地区金融发展超出了其经济发展的实际水平,最终导致了危机的爆发。在对东南亚金融危机进行反思的过程中,我们发现,产业结构转换滞后是导致东南亚各国发生金融危机的根本原因。东南亚国家一直实行以资本和劳动力投入为特征的粗放式经济增长,使东南亚国家和地区在国际竞争中处于不利地位。所以,技术进步、结构调整、金融深化等的不相耦合构成了金融危机爆发的根本原因。

20 世纪 90 年代末以来,我国出现了以过剩经济为特征的结构性失衡状态,买方市场最终形成、社会主义市场经济体制的建立以及国际经济形势的变化都构成了我国产业结构调整的外部环境。同时,我国资本市场的不规范发展蕴涵着极大的金融风险。实践证明,产业结构的高级化与防范金融风险密不可分。在经济发展中,只有及时转换产业结构,实现合理化和高级化,才能及时化解金融中产生的泡沫和沉淀下来的风险因素。面对知识经济时代的挑战,我国只有加速结构的升级和转换,才能真正地化解金融风险,避免出现金融危机对经济发展成果的损害。

因此,从现实来说,研究资本市场与产业结构调整的结合问题具有以下几方面的意义:

(一) 从金融深化角度研究产业发展,有利于正确发挥资本市场在产业结构调整中的作用

经济发展要求产业结构由低级向高级转换。新中国成立初期,在计划经济体制下,我国迅速形成了比较完整的工业体系,这对于在短期内迅速增强国力是必要的。但是,随着我国改革开放和市场经济体制的建立,产业结构的调整方式也发生着根本性的改变。当前我国产业结构的主要问题是,“农业基础薄弱,工

业素质不高，第三产业发展滞后，一、二、三产业的关系还不协调^[1]。”必须采用市场经济体制的办法进行产业结构调整，重建产业结构调整机制。而重建结构调整机制的一个主要方面就是充分发挥市场在资源配置中的基础作用。为此，一方面要建立全国统一开放的市场体系并完善市场机制，另一方面要重建产业结构调整微观基础。而资本市场是市场体系的一个重要组成部分。从实践中看，我国资本市场从无到有，在国民经济中的地位日益增强。所以，研究如何通过资本市场的完善来促进我国产业结构调整目标的实现，具有重要的理论意义与现实意义。而从产业与金融结合的角度来看，在市场经济体制下，产业结构调整投融资体制都在发生着根本性的转变。研究如何通过金融资本的作用推动产业结构调整，实现经济增长方式的转变，具有重大的理论意义与现实意义。

（二）从产业发展的角度研究金融深化问题，有利于形成资本市场合理的发展方向，防范金融风险

东南亚金融危机给我们的一个启示就是金融市场的发展必须与产业结构调整结合起来。对我国来说，资本市场正在形成和发展之中，随着金融的深化，金融风险也日益加大。防止金融危机的关键在于经济增长方式的转变，而产业结构调整是经济增长方式转变的关键。研究利用产业结构调整防范金融风险是摆在我们面前的一个现实而又具体的问题。

（三）适应国际经济形势、知识经济等要求，研究如何在世界经济一体化中既取得利益，又规避金融风险

当前国际经济一体化的趋势以及知识经济的发展都对我国产

[1] 江泽民. 正确处理社会主义现代化建设中的若干重大关系 [M]. 北京: 人民出版社, 1995.