

比较

Comparative Studies

吴敬琏 主编

扩大就业的补充研究
周小川

转轨经济中金融构架比较
埃里克·伯格洛夫 帕特里克·伯尔顿

监管型政府的崛起
爱德华·格莱泽 安德烈·施莱弗

六个法律移植国家中公司法发展的经验
卡塔琳娜·皮斯托 等

会计欺诈和美国式资本主义
黄明

日本经济的根本性问题是利率中的负风险溢价
雷斯·戈雅 罗纳德·麦金农

模块化的理论性介绍
青木昌彦

有关中国实行综合个人所得税的一些思考
刘遵义

经济历史和博弈论
阿夫纳·格雷夫



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

2

比较

Comparative Studies

中 信 出 版 社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

比较. 第二辑 / 吴敬琏主编. -北京: 中信出版社, 2002.8

ISBN 7-80073-444-7

I. 比… II. 吴… III. 比较经济学 IV. F0

中国版本图书馆CIP数据核字 (2002) 第059332号

比较·第二辑

主 编: 吴敬琏

责任编辑: 肖 梦 责任监制: 朱 磊 王祖力

出版发行: 中信出版社 (北京市朝阳区新源南路6号京城大厦 100004)

经 销 者: 中信联合发行有限公司

承 印 者: 中国农业出版社印刷厂

开 本: 787mm × 1092mm 1/16 印 张: 12 字 数: 203千字

版 次: 2002年8月第1版 印 次: 2002年8月第1次印刷

书 号: ISBN 7-80073-444-7/F · 390

定 价: 20.00元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。服务热线: 010-64648783

卷首语

《比较》一经问世，颇受好评，连印两次说明它拥有较大的读者群，这实在是对编者和出版者的最大鼓励。也有读者担心，能否保持这样的力度，使得每一辑都有好文章看，恐怕不容易。这样的担心不无道理，编者将尽心尽力“以比较传递思想、理念和智识”，在选择稿件上力求把读者所关注的前沿观念、理论或新的信息纳入《比较》这一平台。

周小川的关于扩大就业的一些想法被作者定义为三方面“补充”，却是令人开思路的。土地管理制度、退休、医疗和住房制度究竟选择什么样的原则，什么样的政策，对扩大就业是相关联的。文章还谈到了金融政策上如何帮助小企业融资，金融工具创新的一些思考。

转轨经济学领域的专家伯格洛夫和厂商理论的权威伯尔顿的文章指出，转轨国家已经大分化了，一些国家实现了经济增长，另外一些国家却陷入制度落后、宏观经济不稳定的恶性循环。不同国家、不同时期采取大相径庭的金融发展策略，这提供了一个有趣的机会来研究实体部门和金融部门发展的联系。

我们持续关注安然公司所带来的理论上的讨论，斯坦福大学商学院的黄明为《比较》写来的专稿《会计欺诈和美国式资本主义》从制约体制和激励机制两个方面深入地分析了美国最近的大公司会计丑闻。作者指出，尽管美国的制约体制相对于其他国家仍算是较好的，但是接连不断的会计丑闻表明，美国的制约体制有某些缺陷，其中主要是美国的会计准则GAAP远远跟不上经济现实，从而导致公司可以利用会计准则中的大量灵活性来进行会计欺诈。目前广受批评的公司管理人员的股票和股票期权激励制度仍然有其存在的必要性，但是需要进行改革，改革的主要措施是要加大管理人员在事先无人知晓的情况下出售其股票的难度。作者的分析充分展现了其独到性和专业性。

安德烈·施莱弗等的《监管型政府的崛起》一文是作者继1999年来关于监管与法律研究的深入，文章从美国19世纪经济发展对法律的要求如何从仅依赖

法庭诉讼到监管，最后讲述在转轨经济中监管对金融市场的重要作用。作者清楚地阐释了监管在不同国家、不同时段的成功与失败。文章指出，在没有认识到国家首先处于什么阶段的情况下，制度是很难建立起来的。通过法庭解决纠纷的策略适用于一个具备高水平法律和秩序的国家。在极端相反的情况下，一个具备低水平法律和秩序的国家在赋予监管者较多的权力时应该特别谨慎。

卡塔琳娜·皮斯托等作者的文章是为世界银行报告《建立市场制度》而撰写的背景论文。作者的研究填补了以往的研究无一考察移植国家和起源国家中的法律演进的空白。文章描述了六个法律移植国家中公司法的发展，并将其法律变革模式与相应的起源国家的变革模式进行了比较，虽然不同法系之间的公司法演进存在大量差异，但移植国家法律变革模式明显不同于起源国家。这对于已经选择市场经济改革方向的我们来说，可以了解“移植”公司法有哪些相当重要的经验可供借鉴。

两位来自斯坦福大学的经济学家麦金农和戈雅指出，日本经济停滞不前，采用货币和财政扩张这些标准的宏观稳定工具都未能起到刺激经济的作用，原因在于根本没有找对药方。作者提出了一个假设——日本利息中的负风险溢价是导致低利率陷阱和银行借贷下降的重要因素。因此，结束低利息流动性陷阱是一个使日本银行体系复原的必需的条件。由于日本金融机构几十年来持续积累美元资产，日元/美元汇率又经常处于波动状态，这增加了以日元为基础的金融企业持有其美元资产的风险。为了减少日本金融中介机构的外汇风险，唯一马上要实施的政策工具是以一种令人信服的方式来稳定日圆/美元的汇率。

青木昌彦的《模块化——新产业结构的本质》介绍了在信息技术革命的背景下，产业结构正在发生基本的变化。“模块化”这一概念还不能说已经定型了。在很多情况下，不同的作者对它有不同的解释，各种解释之间也存在着微妙的差别。为何当今模块化备受关注呢？正在创新的产业结构当中，是否包含了什么新的因素超越了古典的意义呢？作者特别对几种信息模式进行了理论性介绍。

“改革专题”呈现给读者的是关于个人所得税设计方案的两种不同意见——综合累进个人所得税或单一税。主编吴敬琏领导的“中国财税进一步改革”课题组在一次国际研讨会上提交了关于我国个人所得税改革的小改和大改两个方案，引起与会中外专家的热烈讨论。《比较》编委、美国伯克利加州大学经济系教授、也是课题组专家的钱颖一指出，财税改革应考虑经济、社会和政治三个目标，并介绍了实行单一税制的优点。美国财政学会主席罗依·伯尔教授等提

出，中国的个人所得税可否考虑坚持由地方政府收税的单一税制。他们认为，美国模式的个人所得税制是失败的，此模式一经确定，势必邀请所有的政治家、各种机构和专业人士等来寻租，综合累进加上各种减免复杂得几乎没有人弄得懂，实际上是累退的，并不能起到分配的公平性作用，因此不是一个好的选择。几位专家也赞同个人所得税的功能首先且最重要的是筹集财政收入。同时，麦金农教授向课题组成员推荐了斯坦福大学胡佛研究中心的两位教授所写的关于单一税的文章，以供参考。而课题组专家、斯坦福大学经济系教授刘遵义则认为个人所得税设计原则事关重大，单一税制不适合中国。他的文章从多个角度阐述了个人所得税设计的原则、条件和方法。

著名的历史制度分析领域的教授阿夫纳·格雷夫的文章大部分篇幅着重介绍利用博弈论作为主要分析框架对经济历史进行的研究，以及检查了博弈论观点的经验相关性。作者指出，将历史分析与博弈论分析相结合还处于尝试阶段，然而，将经济史和经济学相结合却肯定是有好处的。它为评价现有理论提供了一组改进的事实，揭示了理论的进步，并增加了我们的经济学知识。

目 录

Contents

第二辑

- 1 扩大就业的补充研究 周小川

转轨经济

Transition Economy

- 11 转轨经济的大分化：金融构架比较

埃里克·伯格洛夫 帕特里克·伯尔顿

The Great Divide and Beyond: Financial Architecture in Transition

by Erik Berglöf and Patrick Bolton

海外特稿

Special Features

- 35 会计欺诈和美国式资本主义 黄明

Accounting Frauds and American Style Capitalism

by Ming HUANG

经济与法

Economics and Law

- 51 监管型政府的崛起 爱德华·格莱泽 安德烈·施莱弗
The Rise of the Regulatory State
by Edward L. Glaeser and Andrei Shleifer

- 74 法律演进与移植效果
六个法律移植国家中公司法发展的经验
卡塔琳娜·皮斯托 约拉姆·凯南
扬·克莱因赫斯特坎普 马克·维斯特
Legal Evolution and the Transplant Effect: Lessons from Corporate
Law Development in Six Transplant Countries
by Katharina Pistor, Yoram Keinan,
Jan Kleinheisterkamp and Mark West

比较之窗

Comparative Studies

- 97 日本利率中的负风险溢价：流动性陷阱和银行借贷的下降
雷斯·戈雅 罗纳德·麦金农
Japan's Negative Risk Premium in Interest Rates: The Liquidity Trap
and Fall in Bank Lending
by Rishi Goyal and Ronald McKinnon

前沿

Guide

- 113 模块化——新产业结构的本质 青木昌彦
Modularity: Nature of New Industrial Architecture
by Masahiko Aoki

改革专题

Reform Forum

- 129 有关中国实行综合个人所得税的一些思考

刘遵义

Some Thoughts on a Comprehensive Individual Income Tax for China

by Lawrence J. Lau

- 142 单一税和经济

罗伯特·豪 阿尔文·拉布什卡

The Flat Tax and the Economy

by Robert Hall and Alvin Rabushka

比较制度分析

Comparative Institutional Analysis

- 159 经济历史和博弈论

阿夫纳·格雷夫

Economic History and Game Theory

by Avner Greif

扩大就业的 补充研究

周小川

近来，就业问题引起高度重视，有的人从宏观角度，有的人从发展中小企业角度提出不少好的意见，我都很赞成，比如加快扶持中小企业，创造新的城镇就业机会，等等，不在此多重复。我认为，就业问题关联诸多方面，仍有一些重要的遗漏需要加以补充和强调。在此，我想补充三个方面的内容。

一、降低就业门槛

关于降低就业门槛的问题，其实已经有很多人研究过，收集了各种材料，涉及的主要是乱收费的问题。乱收费就是设置壁垒，是一种扭曲，使创造就业机会变难、门槛变高。再一种设置壁垒是准入标准方面的扭曲。一些部门和地方人为地设高了一些准入标准，其中有些标准是不适合于市场经济的，是妨碍竞争的；也有一些标准脱离国情，包括一些技术标准。在考虑就业、消费层次的基础上制定一个适当的标准，要让人能够就业，能够提供产品，客户能够消费，要允许产品和服务质量有从低到高的分布。工商管理方面要给中小企业创造好的进入条件，要普遍降低办小企业的门槛，要把行业方面的管制降到比较低的水平。市场竞争从另一个角度解释了要素组合的规律，只要无人妨碍竞争，就会形成多雇人、低工资、劳动密集度大一些而资本密集度低一些的市场选择。

* 本文是根据作者在近期召开的“经济学50人论坛”关于就业问题讨论会的发言整理而成。

这些都有利于增加就业。

我在此还要强调一个过去人们不太注意却与就业密切相关的问题，即城镇土地管理制度问题。城市土地管理实际上是两种办法。一种是学香港模式的现行办法——每次拿出很少一部分土地批租，批租出去的土地价格搞得比较高，这样，土地会控制在少数人手里，地租、房价自然会高起来。对城市的新就业人口而言，比如需要找一个临街门脸、开个小铺，究竟花多少钱能起步？地价是一个很重要的度量标准。服务业是吸收就业的重要产业，要想就业就要占用一定的土地。创业起步阶段要投入多少这与土地管理制度大有关系的。

另一种城镇土地管理制度是实行空闲土地普遍供应和财产税管理方式，即凡是可提供的土地都敞开供应，之后是要年年交财产税的，这样就使得起步价格比较低，后续会细水长流地交税，较少造成扭曲。由此可以看出就业门槛是不一样的，为解决就业难的问题，就要尽量把一次性投入的高门槛压下来，变成细水长流。过去，我们想当然认为从香港学来的土地制度是先进的——香港是从英国沿袭的传统。其实这里有误解，香港的土地制度是与九十九年的政治约束密切相关的，而英美模式的土地制度完全是另外一套。实行土地普遍供应和财产税管理方式的城市，进入门槛低，就不存在因批租土地带来的一次性价格过高的障碍，以后年份要上缴财产税，摊到了今后每年的成本里。而今后财产税的大小又跟基础设施有关系，城市的发展和变迁总会不断改变某些地段的兴衰，随着城市基础设施不断改善，财产税额也会相应发生改变。比如所租用或买下的地方原来交通不好，现在通了地铁、状况改善了，财产税额就会随之提高。税收政策是与土地估价配套的，财产税体制有利于降低就业门槛。

价格和税收的扭曲往往也会增加就业难度，因此，增加就业就要减少扭曲。比如银行业8%的营业税就是一种扭曲，银行的营业税是不该收的，从税基、税率上讲都是不对的，国际上也都是没有的。错误的税收就造成了一个扭曲，营业税使每个储蓄基层网点的经济核算产生重大偏差，核算出很多网点都亏损，网点亏损就可能被砍掉，弄不好一家大银行就要裁掉10万人、20万人，每一家银行都照此行事，整个银行业就可能按错误的算账体系而需要砍掉近100万人，失业大军就增加近100万人。实际上这是由过去的计划经济向市场经济转轨而又未及时消除扭曲所造成的。

计划经济中不是按市场价格办事，许多产品的价格都是高度扭曲的，30年前生产自行车、手表、缝纫机三大件，都是挣大钱的，而生产其他东西则是补

贴的。这一方面易造成重复建设；另一方面又有些行业产品或服务短缺，未能提供就业机会。改革后按经济核算来看，不挣钱就需要裁员，挣钱的几个部门又由于搞了重复建设，也得裁员，结果到处都要裁员。因此，不管是价格方面的扭曲还是税收方面的扭曲，都应该尽量消除，才能最大限度地创造就业。

二、劳动力流动有助于增加就业

劳动力流动一直是经济学中非常重要的一个部分，在国际上也非常受重视。但是由于中国在改革开放以来，有很多需要改革的问题更加突出，所以在劳动力流动方面的研究一直相对薄弱，现在要研究就业问题自然就会和劳动力流动问题连接起来。增加劳动人口的流动对减少收入差距和增加就业机会的作用明显的，富裕地区不应设置壁垒，要让人进出自由。中小城市应采取更加积极的开放态度，减少户籍约束，这些对改善就业状况都很重要。

由于产业结构在不断变化，行业或工业城市都有兴有衰，人们争取在某些衰落行业的城市开辟新的产业，吸收新的就业，包括有一部分人转到服务业。但并非所有的地方都具有这种潜力或都具有这种可能性，经济上如果不合理，实际上更是做不到的。所以，人员就需要流动，流动提供了更多更好的就业机会。现在因为技术进步，网络发展、交通便利等条件，使得人们获得就业信息的障碍比以前少了。但是我们必须注意到，还有其他方面的一些障碍阻碍了劳动力的流动，需要通过改革来解决转移型失业。结构性调整使得下岗失业具有不可避免性，关键在于政策环境是否使人能找到更合适的工作，选择范围究竟是只在本地，还是能够考虑外地。一般会有许多问题，诸如社会保障能不能跟着进行转移和连续计算的问题，现有的住房能否了结，到新的地方能否门槛不高就找到新的住房，再有像家庭和子女受教育问题。总之，这些制度如果做得对，就会为解决就业提供了更多机会和潜力。

第一，要有一个好的退休与医疗保障体系。

好的退休与医疗保障体系能支持劳动人口的流动。但是目前我们在这方面的体制还未改革到位。首先，城乡人口的退休与医疗保障政策不一样，有户口可以加入国家保障体系，没有户口就只能依靠自我保障。其次，现行做法主要是现收现付，从创办企业的角度来看，不仅要养活自己，还要承担额外负担，创业门槛高，这为创办新企业或下岗工人寻求新就业带来困难。如果社会保障的改革更加倚重以个人账户为主、统筹为辅，就将会为劳动人口流动带来便利。

一个人从一个岗位到另一个岗位，一种办法是他自己的福利——主要指医疗和养老——能够连续计算，能够把他以前已经积累的应得的保障累计起来，当他退休或生病的时候可以享用其福利。还有一种办法是分段享用，比如他在这个城市工作了三年，在另一个城市工作五年，又在另一个城市工作十年，当他生病的时候，或最后退休的时候，可以分别在不同的省市按比例领到他的福利。无非是这两种安排，这样的安排都有助于劳动力流动。对这两种安排来说，我们目前的体制都还存在问题。一是中国这么大，我们很难集中统一地去安排社会保障，所以很可能还是在每个地方来承担社会保障的负担，这就需要一个跨地区的安排机制。二是我们对养老和医疗福利没有进行严格的定义，大家只是知道，假如你是国有企业职工，在一定程度上你是有福利的，但是福利究竟有多少，不知道。既然没有严格的定义，也就很难去累计或分摊。现收现付制度使人们认为只要坚持在本单位工作就会享有一生的福利，事先不用去算细账，这不是一种好的财务上的安排，不容易做到鼓励劳动力流动。如果社会保障制度比较偏重个人账户，个人账户计在自己名下，所有权归个人，无论到什么地方，社会保障账户都跟着自己，退休时可以申领其个人在不同地区的社会保障账户中的积累。这样就容易累计和分摊，最终的福利可以分别提取和汇总提取。如果是现收现付的制度就很难办，往往会造成由最后一个单位来支付他所有的福利，那么，最后一个单位当然不愿意，其政策往往也就只能是招收30岁或35岁以下的人，年龄大的都不要，因为他给本单位工作的时间少，将来的福利待遇却由本单位过度承担。退休与医疗保障体制显然与劳动力流动很有关系。

第二，住房制度要能有助于劳动力流动。

劳动力流动时的住房问题也是就业问题中的一项门槛。没有本市户口的人能不能合理解决住房？这不光是农民进城就业问题，实际上任何产业结构调整时都会遇到城市人口再就业问题，如矿山资源枯竭了怎么办？城市人口在当地没什么出路，也要搬地方。20世纪90年代美国加州关了一大批军工厂、基地，那些人也不是在当地就能找到就业机会，也要挪地方。这都会涉及到住房的衔接和价格问题。往往一个还没有到50岁、60岁的人，特别是中低层职工，按分期付款买的房子还没有拿到完全的所有权，当他发现另一个城市有更符合他的就业机会，如果可以做一个财务安排，把按分期付款没有拿到的房子卖掉，到另一城市可以以卖房的钱付首期，接着分期付款，则成本差不太多，搬一次家

不用花太多钱，也不会损失太大。不同地方房屋价格虽有差异，但在付抵押贷款和财产上差别不太大，这样就能实现住房转移，就是比较好的安排。这要求住房是商品化的，是符合市场规律的。但是我国现在除了沿海一些城市的住房制度较为商品化以外，其他很多城市住房制度还是半拉子商品化，还有补贴和行政性安排，致使实际上的转移非常困难。不能按照市场来做到转移，到了一个新的地方或者损失了原有的住房，或者全额支付新房。在现住城镇的房子因含有补贴，不让正常转让，而到新的地方住房却已完全商品化了——房改划了一个界限，1999年以后再也不搞福利房了。如果不能把以前福利住房按市场价折算权益，换城市要买房则没有那么多钱，住房抵押贷款能否安排也是问题，这就使得劳动力流动大大受阻。所以，需要进一步推动市场化的住房制度改革，才能有助于劳动力流动的进展。有补贴和变相补贴，就很难真正按市场规律有助于劳动力自由流动，从而对降低就业门槛非常不利。现在，实际上许多城市中高阶层的人住房倒比较接近商品化了，此外，农民进城也不会向政府提要求，但是我们说，需要解决就业的劳动力，往往是技能相对过时、年龄偏大、收入相对比较低的群体，恰恰在这一群体中房改的商品化不够，使得这些人很难有流动的机会。

通过研究就可以发现，上述就业门槛问题和劳动力流动问题对就业有相当重要的影响。地方政府在这方面可以有比较大的作为，搞得好的和搞得差的提供新的就业机会不大一样。地方政府还在中小企业发展中起很大作用。实际上各个省份在解决就业问题上的效果是有差距的，在社会保障、住房制度、城市土地制度等方面，地方政府应该也将发挥更大的作用。因此，建议把创造多少个新的就业岗位作为考核省长、市长的一项业绩指标。再分解几个指标，其中之一是新就业门槛，可大致用平均每个新岗位所需投资量来度量。过去地方政府的业绩着重在产值、税收、出口等指标，现在可以增加每年新创造多少就业机会的效绩指标。旧的就业岗位因为不符合市场要求而丧失掉不可避免，地方政府也不要阻碍结构调整，关键在于能够创造出多少新的就业机会。另外，就业的门槛高还是不高，流动便利还是不便利，可以设计几个指标来衡量。地方政府以就业方面的指标作为业绩，对中国是有益的。如果在更加民选的制度下，地方选民会非常重视这项业绩。此外，还涉及到投资环境，投资环境好的话，既吸引投资，又解决就业，如果选民觉得就业解决不够好，特别是和临近省份相比，那就很可能丢失选票了。当然我们不是那种体制，但是通过一些指标也

有助于推动创造就业方面的工作。

三、融资方面如何更能促进中小企业发展

中小企业能够吸纳较多的就业人口，但是中小企业融资难，大家都普遍呼吁要解决这一问题，有些人强调政策上应促使大银行更加加强对中小企业的融资，有些人更强调应该设立一些中小民营银行，有人强调建立贷款担保机制，就能够把中小企业融资做得更好。我觉得很多意见都有道理，但是我再补充如下几个方面：

第一，从贷款融资的角度看，还是要更好地解决价格问题。不是说鼓励发展中小企业，解决就业问题，中小企业就没有风险了。实际上因为信息透明度不高，信息成本也比较高，中小企业贷款的违约比例还比较高，从某些地区的调查来看，中小企业贷款违约比例达20-30%。商业银行又强调要自主经营，强调盈利，不能制造不良资产，不能赔本做生意，正常回收的贷款利息要能够补偿贷款违约损失的部分。因此，如果违约比例高，利差就应该比较大，这是我始终在讲的。否则又要利差小，又要强调让银行为中小企业服务，实际上的结果是银行算不下账来，就不会动作。举两个例子。第一个例子是80年代我国出口企业要贷款，老是要求给优惠利率，银行也要算账，所以越说优惠利率，反而有时候越贷不到款，不说优惠利率，银行反而比较积极。因为优惠利率使银行风险加大，考虑到银行自己的效绩，它也要获取利润，它也要发工资发奖金，如果影响它的利益安排，它就会把资源转到别的地方去。风险必须要通过价格反映出来。第二个例子是渣打银行，它在非洲这样的地方都能做得很不错，在非洲十几个国家都有分行。那个地方贷款违约的也不少，企业信用的程度、经济的诚信程度、经济增长等各方面都不算太好，为什么能成功呢？他们自己讲，这其中当然有各种各样的管理技巧，但关键之一就是利差比较大，这些年他们挑选了能做的国家，平均利差将近10%左右，这使承担风险的能力比较大。总之，价格要反映风险，这个观点在证券市场上大家都能接受，风险会通过价格来加以表现，但在商业银行业务上还不够明确，还是一个问题。

第二，从银行规模结构来讲，我们几大商业银行目前正处于改革转轨阶段，过去产生的不良资产比较多，现在正在整顿，加强内部控制。过去内部控制比较差，向下分权比较厉害，上面也控制不住，近年来贷款权正在重新集中。在这样一个过程中，如果出一个政策，要它逆转，把贷款决策权放下去，来解决

中小企业融资问题，不再把解决不良贷款放在优先位置，而是主要要它解决中小企业发展，结果可能是前面的事情还没有做完，就扭转了政策，很容易造成虎头蛇尾的局面。因此，目前是不能指望大型银行做特别大的改变。至于设立民营中小银行能否在这方面发挥作用，有不少意见，我认为可以参考，但也不是很容易在短期内起到足够的作用。所以，在这样的情况下，就需要一些金融创新，需要考虑其他的金融工具和手段，这样才能弥补不足。

第三，从资本市场的角度来讲，证券市场目前还只有主板，还没有二板，没有OTCBB板，这样的证券市场也只适应于为大型企业服务，不适应为中小企业服务。对此也要下些工夫进行研究，究竟能做些什么事。主板以下的板块特别是二板应该说能为中型企业发挥一些积极作用，特别是在科技发展的情况下，有这样的可能性。过去也进行了各种各样利弊权衡，谁都知道它对科技发展会有好处，但另一方面它也有风险。如果当前就业压力比较大，要靠中小型企业来创造就业，那么，在我们权衡利弊的时候，砝码就有所改变，在改变了权重的情况下，再来考虑是否推出这样的板块好处会更大一些。

再有一个是企业债。中小企业的企业债，能否作为一种工具进行发展的问题。这涉及到我国证券市场发展的思路以及历史形成的问题。以前我们的企业债非常像计划经济分配的办法，实际上像是变相担保的，因此出了问题也都找政府，或者找发行商。这没有搞对，留下了阴影，使得当前的发展就不那么容易。当前多数人主张的思路是要从优质债券发展起，这有些像是股票市场应该搞成“精品店”还是“百货店”的区别。所谓精品店强调东西要少而精，信誉好。精品店思路是先把最好的东西搞起来，有了信誉，建立了市场信心，慢慢就可以发展那些稍微差一点的。百货店是什么档次的东西都有，既有高档的，也有中档和低档的，低档的价钱便宜。百货店思路关键是披露要真实，买东西的人就可以自己选择。我们遇到了两方面的问题。一方面，在银行资金相当充裕的情况下，真正特别好的企业很容易从银行贷款，大银行都竞相给那几个好的企业融资，这样的企业不发债也行，或者说发债或贷款两可，所以积极性也不高。另一方面，企业债的价格结构搞得也不怎么好，AAA级的公司债不见得比银行贷款要便宜，因为这里还有一个国债和银行贷款利率之间的关系问题。因此，好的企业发公司债不见得积极。现有的某些公司债其实是项目债，比如说三峡债、公路交通债，真正在银行贷不到款的企业想发公司债实际上做不到。世界上许多国家企业发债也主要是给大中型企业用的，但美国有中小企业发的

公司债，投资者主要是合格的机构投资者，也可能把它作成基金，让其他投资者也能够分享。债息历来较高，因为它要反映风险，违约要市场自负责任，不能由政府或金融承销机构来承担。如果我们采取先搞精品店再逐渐扩展的思路，就不可能做成为中小企业融资服务这件事。这并不意味着主张要走百货店的路，而是提出，我们需要针对国情和中国的特点搞些创新，思路要宽一些，需要做研究和模拟，看能否走通。

总体来讲，除了考虑信息、组织结构，一个非常重要的问题，由于当前技术进步、结构转变的加快，企业融资的风险实际上是比以前变大了，这就需要有一种方法，除了在资金上要把供求双方搭起桥来，也要把风险在供求两边搭起桥来。既然资金供给者承担了风险，就有风险升水，在价格上要加以反映。促进金融产品能适应这样的发展，需要有这样基本的理解加上适当的创新。□

· 新书架 ·



政府预算与会计改革

主 编：陈小悦 陈立齐

定 价：42.00元

出版日期：2002.7

一国的财政体制总是伴随着经济的发展而处于不断的变革之中，为了配合一国发展战略的实现，财政预算与会计改革一直受到各国政府的高度重视，同时它也是世界诸多学者不断钻研探讨的领域。

本书收录了13篇各国知名学者的专题论文，综合论证了西方国家在政府预算与会计领域具有代表性的改革模式，它们的经验对中国的改革有着良好的借鉴作用。

本书还收录了财政部楼继伟副部长对中国在政府预算管理与会会计改革方面情况的介绍。

本书融中外改革经验于一炉，兼理论与实践于一身，是关心中国政府预算与会计改革人士的必读之书。