

世界银行对中国经济考察研究丛书

中国：金融与投资



Finance and Investment

金融与投资

世界银行
对中国经济考察研究丛书

中国财政经济出版社

世界银行对中国经济考察研究丛书

中国：金融与投资

世界银行亚洲地区办公室 1986 年经济考察团

费雷德·利维 (团长)

格哈德·波尔

威廉·伯德

珍妮·阿米特吉

鲁道夫·凡·德·贝

鲁迈士·狄士潘梯

汉斯·奥尔切

麦德赫苏德·杰西

黛安娜·麦克诺顿

杰·德·凡·匹斯切克

科尼尔·山多

克利斯蒂·沃丽克

中国财政经济出版社

世界银行对中国经济考察研究丛书

中国：金融与投资

世界银行亚洲地区办公室 1986 年经济考察团

中国财政经济出版社 出版

中国财政经济出版社 激光照排

(北京东城大佛寺东街 8 号)

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售

顺义向阳胶印厂印刷

787×1092 毫米 16 开 7 7 印张 135 000 字

1989 年 10 月第 1 版 1989 年 10 月北京第 1 次印刷

印数：1—3 200 定价：4.05 元

ISBN 7-5005-0659-7/F·0611

货 币 等 值

中国货币是人民币 (RMB), 单位为元 (Y)。

1 元 = 10 角 = 100 分

1985 年	1986 年 12 月
1 美元 = 2.94 元	1 美元 = 3.70 元
1 元 = 0.34 美元	1 元 = 0.27 美元

财 政 年 度

1 月 1 日—12 月 31 日

度 量 衡

公制

缩 略 语

ABC 中国农业银行	IMF 国际货币基金组织
BOC 中国银行	ITC 信托投资公司
CIB 中国投资银行	MOF 财政部
CICT 工商统一税	PBC 中国人民银行
CITIC 中国国际信托投资公司	PCBC 中国人民建设银行
GDP 国内生产总值	PICC 中国人民保险公司
GNP 国民生产总值	RCC 农村信用合作社
GVIO 工业总产值	SEC 国家经委
IBRO 国际复兴开发银行 (世界银行)	SEZ 经济特区
ICBC 中国工商银行	SNA 联合国国民核算体系
ICIT 工商税	SPC 国家计委
	VAT 增值税

《世界银行对中国经济考察研究丛书》

出版说明

自1980年5月我国恢复了在世界银行的合法席位以来，世界银行对我国的经济进行了两次规模较大的考察，随后进行了一系列的部门经济和专题研究。第一次经济考察是在1980年年底进行的，考察后写出了关于中国的第一个经济报告：《中国：社会主义经济的发展》；第二次经济考察是在1984年春进行的，写出了第二个经济考察报告《中国：长期发展的问题和方案》。这两个考察报告都受到了中国政府和有关部门的重视和好评。在两次大规模的考察后，根据双方协议，先后进行了13个和25个专题研究。前者已经基本完成，分别写出了考察研究报告；后者正在进行之中。除了第一次和第二次两个经济考察报告已由中国财政经济出版社出版以外，我们打算在13个和25个专题研究报告中选一部分对有关部门和公众有兴趣的专题继续编辑出版，组成一套“世界银行对中国经济考察研究丛书”，供广大读者参考。

《中国：金融与投资》是世界银行专家于1986年对中国的金融系统与投资进行了考察研究后所写成的报告。这个报告是由世界银行驻中国代表处组织翻译的，财政部世界银行司祝宪同志翻译了引言部分，并对全书进行了校订。

1109/123 01

目 录

提要 and 重点	(1)
第一章 导言	(20)
第一节 改革的进展, 1979—1986 年	(20)
第二节 中国最近在积累和投资模式上的改变	(22)
第三节 各项改革措施的相关性	(25)
第四节 本报告的内容结构	(27)
第一部分 企业的融资与投资	(28)
第二章 企业环境	(31)
第一节 导言	(31)
第二节 变化中的企业环境	(32)
第三章 企业的所有权、控制和管理	(37)
第一节 企业所有权的性质	(37)
第二节 所有权与管理权的分离	(39)
第三节 中国国营企业的所有权	(40)
第四节 国营企业的控制和管理	(43)
第四章 企业的财务问题	(46)
第一节 财务管理	(46)
第二节 对不成功企业的处理	(49)
第三节 社会保险和职工住房的融资	(50)
第二部分 金融体系	(54)
第五章 银行体系	(58)
第一节 导言	(58)
第二节 银行结构和所有权	(65)
第三节 中国人民建设银行未来的作用	(66)
第四节 利率	(67)

第五节 银行的管理和人员配备	(69)
第六章 银行体系的管理	(70)
第一节 货币政策	(70)
第二节 审慎的管理和监督	(71)
第七章 其他金融机构	(73)
第一节 非银行金融机构	(74)
第二节 金融市场	(76)
第三部分 政府投资和财政	(81)
第八章 政府投资决策	(86)
第一节 投资计划	(87)
第二节 项目计划	(91)
第三节 总结: 投资计划和经济改革	(93)
第九章 政府收入	(94)
第一节 导言	(94)
第二节 扩大征税基础的需要	(94)
第三节 加强税收中性的必要性	(96)
第四节 税收管理改革	(98)
第五节 用户费	(99)
第六节 债务融资	(100)
第十章 改革的顺序	(102)
第一节 导言	(102)
第二节 有效放权的基本先决条件	(102)
第三节 企业改革	(106)
第四节 金融体制改革	(108)
第五节 政府的投资和融资	(112)
后 记	(115)

Contents

Preface and Summary	(1)
I INTRODUCTION	(20)
A. The Progress of Reforms: 1979—1986	(20)
B. Recent Changes in Saving and Investment Patterns In China	(22)
C. The Interrelatedness of Reform Measures	(25)
D. Organization of the Report	(27)
PART ONE—ENTERPRISE FINANCE AND INVESTMENT	(28)
II. ENTERPRISE ENVIRONMENT	(31)
A. Introduction	(31)
B. The Changing Enterprise Environment	(32)
III. ENTERPRISE OWNERSHIP, CONTROL,	
 AND MANAGEMENT	(37)
A. The Nature of Enterprise Ownership	(37)
B. The Separation of Ownership and Management	(39)
C. The Ownership of State Enterprises in China	(40)
D. Control and Management of State Enterprises	(43)
IV. ENTERPRISE FINANCIAL ISSUES	(46)
A. Financial Management	(46)
B. The Treatment of Unsuccessful Enterprises	(49)
C. The Financing of Social Security and Worker Housing	(50)
PART TWO—THE FINANCIAL SYSTEM	(54)
V. THE BANKING SYSTEM	(58)
A. Introduction	(58)
B. Banking Structure and Ownership	(65)
C. The Future Role of the People's Construction Bank	(66)
D. Interest Rates	(67)

E. Bank Management and Staffing	(69)
VI. REGULATION OF THE BANKING SYSTEM	(70)
A. Monetary Policy	(70)
B. Prudential Regulation and Supervision	(71)
VII. OTHER FINANCIAL INSTITUTIONS	(73)
A. Nonbank Financial Institutions	(74)
B. Financial Markets	(76)
PART THREE—GOVERNMENT INVESTMENT AND FINANCE	(81)
VIII. GOVERNMENT INVESTMENT DECISIONS	(86)
A. Investment Planning	(87)
B. Project Planning	(91)
C. Summary: Investment Planning and Economic Reform	(93)
IX. GOVERNMENT REVENUES	(94)
A. Introduction	(94)
B. The Need to Widen the Tax Base	(94)
C. The Need for Greater Tax Neutrality	(96)
D. The Reform of Tax Administration	(98)
E. User Charges	(99)
F. Debt Financing	(100)
X. THE SEQUENCING OF REFORMS	(102)
A. Introduction	(102)
B. Fundamental Preconditions for Efficient Decentralization	(102)
C. Enterprise Reforms	(106)
D. Financial System Reforms	(108)
E. Government Investment and Finance	(112)
Postscript	(115)

提 要 和 重 点

第一章 导 言

1. 作为提高资源分配效益、促进经济现代化和增长这一总体战略的核心要素，中国政府于 1979 年开始实行改革，其目的是下放生产和投资的决策权，并将这些决策日益置于市场的影响之下。本报告试图阐明有关问题及各项政策改革的相互关系，并参照国际经验，确定可能需要采取的新措施，这些措施将保证充分动员储蓄，并保证改革对投资效率产生预期的影响。

2. 虽然改革不可能按照一幅清晰明了的蓝图进行，但是，政府通过对改革前体制效率低下的分析，确立了改革的几条指导方针。具体地说，改革正在把经济导向更大程度地下放微观经济决策权；更加依靠市场、物质刺激和间接的经济“杠杆”来推进更有效率的经济决策；以及在对外贸易、投资和技术方面实行开放。

3. 改革措施首先从农村开始实行，农村的改革进展也是最快的。在农村，价格改革和个体生产责任制相结合，使得产量有了大幅度增长，土地改种价值更高的农作物。随着农业生产力的提高，乡镇企业和运输业、商业以及其他服务行业也获得飞速发展。

4. 城市的价格改革所采取的方法类同于农村，国营企业的经理在生产 and 销售决策方面得到了更大的自主权。对国营企业投资决策和融资方式也进行了重大变革。过去那种利润上缴国家财政的办法已为纳税制度所取代，这就使得企业能够保留相当部分的利润，并且自由支配这部分收入。此外，虽然国营企业将继续在工业产出和投资上占有主要地位，但无论在城市还是在农村，在企业所有权和经营权方面非国营形式的蓬勃兴起和迅速发展，仍是改革过程中的一个重要因素。

5. 在金融部门同样进行了重大变革。中国人民银行的普通银行业务从其中央银行职能中分离了出去，这些普通银行业务委派给了新建立的专业银行机构。此外，货币控制越来越转向使用间接的政策工具取代直接的信贷控制。利率大幅度提高，并将成为抑制信贷需求的重要工具和增加储蓄，并将其用在收益更高的投资上的刺激手段。大量新的非银行金融机构都建立起来了，

新的融资工具的使用促进了金融市场的发展。

6. 但是,城市企业改革和金融体制改革还远未完成。严重的价格扭曲仍然存在;经理决策仍受到政府干预的很大影响。在国营部门很大程度上仍缺乏竞争。中央政府和地方政府继续对亏损企业提供财政补贴,所以借款人和贷款人都没有真正感受到风险。对基本建设实行低利率,通过税制对借债提供的大量补贴和对企业的金融资产实行低利率助长了对信贷的过度需求。同时,由于经常发生的任意征税和继续将金融部门的利润上缴财政而使经理人员提高劳动生产率的积极性受到削弱。

7. 积累和投资占国内生产总值的比例,在改革的最初几年有所下降,但在1981年后迅速回升,重新超过30%。在1985年以前,中国向国外转移储蓄并增加外汇储备。但1985和1986年投资的迅猛增长使中国成为资本净进口国。

8. 国内积累来源的变化显得更为突出。与经济改革的意图相一致,由国家预算产生的积累占总积累的份额从1978年的51%下降到1985年的23%。同时期,居民储蓄所占份额从15%上升到近46%。企业和地方政府的积累占总积累的份额,从1978年的34%猛增到1982年的57%,这是因为利润留成和征税基础下放的结果。但1985年企业和地方政府的积累占总积累的比例又跌至32%,这主要是因为新的税种出台和工人工资和福利开支增加所致。

9. 投资决策分散化的趋势还可在下列几个方面得到反映,非国营企业产出的相对迅速增长;基本建设占总投资的比重下降(基本建设一般是控制最严的);由预算融资的国营企业固定资产投资比重大幅度下降(从1978年的60%以上跌至1985年的26%)。

10. 在估价目前的改革状况和考虑以后的改革步骤时,弄清各种改革措施之间的基本关系是重要的。每项决策同其他决策都有着内在的联系,因此如果要使这些决策造成的整体影响能取得预期的结果,就必须考虑这些内在联系。

11. 中国政府在70年代后期已经得出结论:若想提高经济效率并获得持续的增长,绝大多数生产决策权就必须下放给生产企业的直接管理人员。但是,仅有下放权力并不能保证有效的生产。同时需要的还有:竞争环境;企业的经济结果和企业所有者、管理者和工人得到的物质奖励之间应有直接的联系;企业独立核算,自负盈亏;价格正确反映资源的相对稀缺性和生产率。对上述条件的认识导致了改革的重要因素的形成:用利润税的办法取代利润上缴的办法;实行“按劳分配”的原则,取消政府对非盈利企业的无限度支持的作法,改进破产法,大幅度纠正价格扭曲,减少货物由行政定价的比

重，以及经济对外开放。

12. 有效的投资决策权下放所需条件的确立要比生产决策条件所需条件的确立更为复杂，这是由于投资决策具有长期影响的性质和这种影响可能超出决策人的着眼范围所决定的。甚至象企业所有者对企业长远盈利和健康发展的关注也并非十分强烈，这要看所有者的权利和义务是如何限定的，和是否具备一种能使所有者了解他们掌握的资产的价值值的机制。因此，企业投资若想实现所希望的效率，那么搞清楚中国社会主义所有制的位置和性质可能是必要的。

13. 对于中国的经济改革来说，积累和投资决策权下放使得建立一个有效的金融中介体系变得至关重要起来。一个有效的金融中介体系所需条件和有效的生产体系所需条件相比并没有太大的不同。竞争、自负盈亏、对作业绩的激励手段，合理的价格——这里则为利率——这些都是有效的、分散化的决策所需的基本条件。

14. 怎样进行企业改革和金融部门的改革的决策又会对政府在经济管理中起什么样的作用产生重大影响。与政府在企业微观经济决策中作用减少相一致的是政府在宏观经济调控和指导上责任加大。虽然决策分散化会提高资源使用的效率，但也使总需求管理的任务更为复杂，并需要发展完全不同的政策工具，向决策人提供更高质量、更及时的信息和新的分析和政策计划的技术手段。

15. 本报告由三个部分组成，分别论述企业融资和投资问题、金融部门的发展 政府融资和投资。每一部分的前面都有一段简短说明，解释所使用的一些概念性问题。最后一章提出报告的建议和不同改革措施出台的次序。(技术性注释和结论没有在本章节中给予概括)。

第二章 企 业 环 境

16. 中国的经济由为数众多的企业构成，大多数企业的规模都很小，而且自经济改革以来，新企业数目还在迅猛增长。工业企业中只有很小一部分(4%)为国营企业，非国营企业(集体和个人所有企业)数量增长要快得多。国营企业的产出占工业总产出的70%，而且，就产出和投资而言，国营企业仍将继续占主导地位。

17. 在改革以前，大部分生产和投资决策都是由企业本身以外的政府管理人员作出的。在企业效率和盈亏之间，以及和管理或维护企业的人员之间，没有持续的联系。利润上缴国家，投资和生产所需资金均由国家提供。企业及其政府管理者的业绩，主要由企业所生产的产品的实际数量来评判，

因此，人们的主要兴趣就在于得到更多的投资，而不管这些投资是否能盈利。

18. 1979 年以来，指令性分配制度的范围大大缩小了，通过市场销售的产品和劳务的比重有了很大的提高。利润上缴为税收制度所取代，允许国营企业保留收入，企业经理有更大的自主权，以决定这些收入怎样使用。企业经理在产品数量、构成和价格、投入品来源、销售、对职工的报酬分配等等这些需要日常决策的问题上；也有了更大的责任。但是改革仅仅部分得到实行，许多问题还有待于解决。

19. 在一个中央控制的经济体制中，价格在资源分配上也许起不了太大的作用。但分散化的生产和投资决策是否合理，关键取决于价格信号。在过去几年中，中国确实在放开部分价格，主要靠供求关系调节价格，并且调整那些继续由行政定价的那部分商品的价格方面取得了巨大的进展。但是价格严重扭曲的局面仍然存在，特别是在投资决策方面。考虑到投资决策所带来的长远影响，价格改革推迟得越久，今后调整的代价也就越大。

20. 在中国，人们普遍认识到价格改革的必要性，但是必要的价格调整可能会引起混乱，并引起成本推动型通货膨胀，造成货币管理当局无法控制的局面，人们对这种可能性表示担心。虽然分析价格改革不属于本报告的范围，但是有理由相信，由于中国的成本加费用的计价法所造成的扭曲的严重程度，以及调整价格可能出现的混乱并不会象人们所想象的那么严重。此外，如果采取适当的货币和财政限制措施，价格改革造成的通货膨胀影响是可以控制的。

21. 一个得到下放决策权的和具有垄断地位的企业，不管是国营还是私营，都不会有很大的积极性去改善产品质量，降低成本，更好地为顾客服务。相反，一个置于竞争条件下的独立企业就不得不提高经营效率，至少也要在创新上和竞争对手旗鼓相当，否则，则可能失去顾客，甚至最终导致企业经营失败。

22. 非国营企业的发展、国营企业经理获得更大的自主权，以及对外贸易的开放开始给城市经济带来了竞争因素，但是在许多部门中，竞争仍受到严重的限制，这是由于专业主管部门和地方政府的保护主义倾向所造成的。国际经验表明，要想开创并保持一个竞争环境，中央政府建立一个专门机构是必要的，这个机构具有对经济中的竞争活动进行监测，并且从法律上保证禁止非竞争行为的责任和权威。虽然建立这样的机构，并使其发挥职能尚需时间，但从现在起就应着手制定必要的法律和规定，并培训必要的人员。

23. 中国的国营企业对其盈亏仍然没有真正负起责任来。人们继续期望政府会对亏损提供补贴。利润税取代了利润上缴，但税收一般都是按照不同

情况和逐个企业来商定的。如果需要，税收可以减免，以便使企业可以还债，而债务本身也可以减免或无限期拖欠。税收上这种变通办法和对企业的债务负有责任的做法大大削弱了生产和投资的效率。

24. 明确确定企业自负盈亏的职责，需要制定明确的会计章程，公平地执行税法 and 规定明确的法律框架，用以确定企业间的关系，包括金融机构间和企业与最终顾客之间的商务关系。为了对破产企业进行重组和清偿，以及解决破产企业债权人补偿问题，还需制定明确的规定和程序。

25. 将决策权下放和把资金分散到独立的企业中去，意味着政府失去了对总需求的直接控制。在没有足够的间接宏观管理的手段的情况下，失去直接控制会对经济的稳定和改革的成功造成威胁。正如上文所述，对于政府可能失去对总需求的控制的恐惧是抑制价格改革的主要因素。

26. 目前奖励制度中存在的一些扭曲现象造成了投资和消费的过度需求。税前还贷和频繁的推迟或减免税收，以便使企业能够还债，这样的作法鼓励了企业借债，而把自有资金用于职工奖金和福利开支上。由于借款的拖欠不存在风险，企业也不会破产，债务人和债权人在决策时都不大考虑还款能力和债信。对基本建设贷款实行的低利率和压低企业持有的金融资产所获得的收益也刺激着投资和消费需求。对这些刺激手段进行变动并不需要重要的制度上的变动，可以以相对较快的速度予以实施。

27. 中国人民银行在抑制信贷需求方面的能力较弱，这是由于它承受着政府部门的压力，特别是在地方分行一级上，以及观念上造成的压力，即银行体系应完全满足流动资金的需求。人民银行控制信贷膨胀的权威需要得到加强。

28. 对任何生产要素流动的限制都会影响所有要素的使用效率。例如，限制劳动力流动会降低或消除旨在降低生产成本的投资的盈利能力，并妨碍新建立的、正在发展的企业获得熟练劳动力。对企业间土地使用权转让的限制影响了企业使用新技术的灵活性和企业对成本模式变化的适应性，例如，怎样适应日趋严重的交通拥挤现象。当产业结构和技术面临重大变革时，上述这种限制的代价尤其高昂。

29. 导致中国劳动力流动性差的一个因素是目前工人严重依赖他们所在企业的作法。企业负有提供养老金、住房和其他具有“社会保障网”性质的责任。因此，需要建立全国性的或地方性的养老金体系，以保障工人在调换工作后仍享有退休后的待遇；同时还应成立由政府主办的工作培训、安置、失业保险机构，并发展住房储蓄金融机构。

第三章 企业的所有权、控制和管理

6

30. 由于在政府不同部门和各级政府间不断变换管理某些特定的企业的职责，以及经济改革也在改变着职责的性质，这就使国营企业的所有权定义很模糊。同时，一方面国营企业经理要被赋予更大的权力，而另一方面，在企业经理和监督他们的政府部门之间权力的具体划分并不清楚。这些都是改革进程中最为困难的问题。

31. 尽管中国试图将企业日常生产决策权下放给企业经理，但在下放投资决策权上却仍存在一种矛盾的心理。这种矛盾心理和投资决策的性质有关。此外，这也反映了人们对下放决策权已使企业把大量留利用作奖金福利支出、总需求过度膨胀、对低效益的投资提供资金，而同时国家计划内的重点投资又缺乏资金的现象表示关切。

32. 在某种程度上，企业节余资金使用效率不高可能只是一个过渡性的问题，这是价格和其他刺激机制继续扭曲，企业改革尚未完成的反映。但是，国营企业所有权的定义和位置，作为一个至关重要的问题，也需要得到解决。在中国目前的社会主义商品经济的条件下，产品的很大部分要受到市场力量的约束，企业经理的业绩也主要由赚取利润多少来衡量。调动企业经理更有效率地进行生产活动的积极性可以比较容易地通过将经理的奖金和赚取的利润直接挂钩的办法来解决。但是，国际经验证明，和企业长期获利和生死存亡相联系的激励手段必须要使决策人对企业财产价值的变动情况有一种兴趣。

33. 虽然中国的政府机构从它们控制的企业盈利中获取好处，但它们的“所有权”并不能使它们得以出售企业财产或实现企业的价值。对企业的监督权经常从一个政府机构转移到另一个政府机构手中，从一级政府转到另一级政府手中，而这样做没有进行任何补偿。政府部门这种朝令夕改的所有权妨碍了其对企业长期获利和财产价值的关心，而把注意力集中在短期方面。所有权分散在各级政府和各个政府部门间还可能造成这样的情况，即名义上的所有者（例如政府机构）的利益和全社会的利益并不一致。政府机构运用它们的权力限制竞争，利用自己拥有的垄断地位以便达到利润最大化的目的，或追求代价高昂的非经济目标，这种不一致的现象是很明显的。不管出现上述哪种情况，都会使经济效率上受到损失。

34. 如果中国社会主义所有权不能得到澄清和给予新的定义，那么将投资决策权下放给各个政府机构和它们所任命的经理就不一定会带来高效率的投资结果。虽然本报告并非详尽地研究所有权问题，但仍然根据经济理论和

国际经验，就所有权的某些特定特色和随之而来的竞争质量、企业决策的经济效率之间的关系，提供了一些观点。例如，当在一个部门中和同一市场经营的企业由单个机构所有或控制，当所有企业的政府部门同时拥有决定企业投入和产品价格、税收，或拥有对企业的外部环境的管理权利时，竞争和经济效率就有可能受到损失。

35. 即使在社会主义所有制条件下，持有所有权的机构似乎也需要对它们所控制的企业有一种保障感，并且在控制企业决策上所需的长远眼光方面，需要对企业资产的价值给予一份关心。一个可能的办法是机构的所有权采取股份的形式。虽然对所有者出售企业的权力仍可继续保持控制，但可以允许在商定价格的基础上在公有机构之间就互相所持全部或部分股份进行交易出售（一段时间之后，这种交易可扩大到国家管理的养老基金、保险公司，或其他契约性储蓄机构，由此获得的红利和资本收益将有益于众多的工人和他们的家属）。

36. 所有者应对盈亏负责。同时，在破产程序上，对政府所有的企业的保护应类同于其他企业。也就是说，不应为了保护企业的其他债权人要求者的利益而损害政府的利益。对于所有权既有风险又可能带来利润的认识将使拥有大量所有权责任的机构感到，有必要分散它们手中的资产，以便减少由于技术和顾客需求变化给它们带来的风险。

37. 不管企业归谁所有，在大型、很复杂的企业中经常发生的所有权和经营权的分离，切断了对经理人员的鼓励和企业经营状况及经济效率之间的联系。因此就需要某种控制机制，使得所有者至少可以对企业今后发展和经营这样最重要的决策保持控制。这样的控制机制的一种形式为董事会。

38. 国际经验表明，董事会形式并非是控制的完美机制，因为董事会实际上经常被企业经理所把持。国营企业的董事会问题尤其多，其董事会成员的挑选经常是出于政治上的考虑，而不是基于他们的专业知识。尽管董事会有这样的问题，尚没有更好的机制存在，因此董事会在中国仍可能在澄清所有权和将所有权同政府的政治与行政管理中分离出来方面提供一个有用的方式。若要使董事会变得强大，并对企业的经营提供有益的贡献，其成员就应由具有献身精神和知识渊博的人来组成，而不应成为荣誉的位置。

39. 将权力委托给企业经理决不是意味着这些经理在决策时不对所有者负责。但是，对决策负责就要求给经理的目标应相对集中，定义明确，可以进行监督检查。如果国营企业经理要在他们的生产和投资决策效率上主要负责，那么被竞争市场强化了最终责任就意味着效率低的企业将会面临亏损，其经理除非重新安排工作，否则就将丢掉饭碗。但是企业盈亏并不一定都是经理的过错，董事会必须通过对企业经营进行估价，并作出判断。

40. 许多经理的工作动力可能是被提升的机会，或事业上得到承认，而不仅仅是物质奖励。因此，对于成功的经理展示的一条具有吸引力的事业发展道路，可以有力地刺激经理努力工作。由于所需技能不同，并为了避免利益冲突，将企业经理的事业发展和政府干部分开，将企业经理的任命制度同公务员任命制度分开，是可取的。高级经理人员的挑选应是董事会的责任，也许需要所有者的核准。另一方面，高级经理在提名中级经理时应有足够的权力。

41. 近几年来，中国开始在企业全部经营范围或部分经营范围内试行经理承包制和租赁制，以便确立企业经理的自主权和自负盈亏的责任。这样的机制可能是有用的，但是，考虑到企业现任经理一般掌握更多的情况，应采取必要的措施，以保证承包和租赁过程尽量公开，以防止串通舞弊。

第四章 企业财务问题

42. 改革前，企业经理基本上不需要作出财务决定。利润留成，更多的企业经理的自主权，越来越多的和各种形式的金融工具，使得企业的财务管理变得更为重要。由于外部控制减弱，企业需要建立内部监控系统，以保证资金的合理使用。

43. 企业经理、所有者和潜在的债权人都需要得到及时可靠的财务信息，以便了解企业的健康状况和企业出现的问题和机会。中国会计规则的某些变动，特别是关于企业资产的估价和折旧待遇的变化，将有助于提高投资和财务效率的提高。

44. 健全的财务管理目前受到企业资金储蓄收益限制的影响。因而企业经理愿意在银行保持最低限度的存款，并且向银行贷款以解决短期流动资金的需要。这种倾向降低了银行筹集资金的能力，增加了对已有资金的需求，并使银行和企业面对信贷收紧的局面时处于软弱的地位。提高企业存款利率，允许企业在更大程度上具有选择不同金融资产的自主权，这将有助于减少资金浪费，对建立一个更有竞争性的金融市场具有刺激力量，并减少宏观经济潜在的不稳定因素。

45. 财务管理也必须和风险联系起来。企业借债就必须承担按期还本付息的责任。相比之下，通过出售股票筹集资金或采取其他风险资本的形式将使所有者既分担风险，又分享利润。债务融资和股权融资的这些区别对于企业长期的成败具有重要意义。由于企业无需对股份持有者支付任何收益，因此可以更好地承受一个时期内企业利润水平降低或亏损的压力，更能承受投资和创新的危险。另一方面，一个企业债务股本比率越高，获得高额利润或