

建构

忠东 陈灵 主编

建构市场经济的核心构造

重庆出版社

建构市场经济的核心构造

JIANGOU SHICHANG JINGJI DE HEXIN GOUZA0

忠东 陈灵 主编

重庆出版社

图书在版编目(CIP)数据

建构市场经济的核心构造：中国资本市场若干问题研究/忠东,陈灵主编. —重庆:重庆出版社,2001. 11

ISBN 7 - 5366 - 5584 - 3

I. 建... II. ①忠... ②陈... III. 资本市场—研究—中国 IV. F832. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 077172 号

建构市场经济的核心构造

——中国资本市场若干问题研究

忠东 陈灵 主编

责任编辑 杨亚平

封面设计 徐赞兴

技术设计 寇小平

重庆出版社出版、发行

新华书店经销

重庆华林印务有限公司 印刷

开本 850 × 1168 1/32 印张 9.5

字数 226 千 插页 2

2001 年 11 月第 1 版

2001 年 11 月第 1 版第 1 次印刷

印数 1 - 1000

ISBN 7 - 5366 - 5584 - 3/F · 239

定价:15.00 元

导 言

建立市场经济制度已经历时 20 余年,是至今仍在进行的中国经济体制改革所要完成的根本任务。市场经济制度在其原生地欧美国家的建立,是财产所有权的发展与经济的社会化这两个过程交织演进的自然历史过程的结果。而市场经济在中国的建立,则明显地表现为一种人工建构的过程。

建构市场经济制度,需要以对市场经济制度的基本价值的民族认同与对市场经济制度的科学认识为逻辑前提。半个世纪前,在因新中国的建立所形成的进行经济制度的选择机遇面前,我们拒绝了市场经济制度而选择了计划经济制度;20 年前,当我们感到要进行经济体制的重新选择而进行经济体制改革后,经历了巨大的民族精神痛苦,才在 10 多年后将市场经济写上了我们的改革纲领。但是,市场经济并不能招之即来。在对市场经济制度的基本价值形成民族认同后,要完成市场经济制度的建构任务,还需要有对市场经济制度的科学认识并在此认识的指导下完成艰辛的体制转型的民族努力。

如果说独立的财产所有权是市场经济的基础构造,那么,资本市场则是市场经济的核心构造。在一定意义上可以说,中国经济体制改革从而建构市场经济制度所要完成的基本任务就在于完成这两个构造,即独立的财产所有权这一市场经济的基础构造与资本市场这一市场经济的核心构造。

在市场经济中,存在一般意义的商品,更存在特殊意义的商品,即资本。但决定市场经济本质的是资本。资本是市场经济运行的轴心与灵魂。资本的特殊规定不仅在于其在直接生产过程中执行生产剩余价值的功能,而且在于其社会生产过程中执行社会经济资源配置的功能。在市场经济中,存在一般意义的商品市场与金融市场,更存在特殊意义的商品市场与金融市场,即资本市场。但决定市场经济本质的是资本市场。资本市场是市场经济的核心构造。资本市场之所以被视为市场经济的核心构造,其理由正在于,正是资本市场决定着社会经济资源的配置,从而决定着整个国民经济的运行和发展。正像在计划经济体制下,决定国民经济运行和发展状况的是中央计划当局的效率一样,在市场经济体制下,决定国民经济运行和发展状况的是资本市场的运行效率。

根据以上我们对资本市场的理解,资本市场是由以下五个部分构成:实物产权交易市场、证券市场、债券市场、投资基金市场、外汇市场。资本市场的这五个部分相互独立又相互补充,共同发挥社会经济配置的功能。资本市场的总体功能即社会经济资源的配置效率一方面取决于资本市场的内部结构,另一方面取决于它与商品市场、金融市场以及政府计划联结的外部结构。

经济体制改革以来,特别是明确了市场经济改革目标后的1990年以来,中国资本市场得到了迅速的发展,一个具有相当规模且门类齐全的资本市场已经形成。我们正在从主要依靠政府配置社会经济资源的计划经济体制向主要依靠资本市场配置社会经济资源的市场经济体制转变。这正是中国从计划经济体制走向市场经济体制最为重要的标志,也是中国经济体制改革取得巨大成功的标志。

尽管中国资本市场的发展已经取得了巨大的成就，但我们远没有真正完成建构一个对社会经济资源起基础性配置作用的合理高效的资本市场这一最重要的改革任务。中国资本市场的发展需要解决的问题、中国资本市场的发展所引发的问题以及中国资本市场自身存在的问题，要比中国资本市场的发展已经解决的问题多得多。建构市场经济的核心构造仍旧是一个我们面临的任重而道远的历史性任务。

本书的研究人员有：忠东助理研究员（导言，第一章第一、二节）；边立铭副研究员（第一章第三节）；边笑萍讲师（第二章）；贺强教授（第三章）；陈灵副研究员（第四章）；肖阳助理研究员（第五章）；程玉英教授（第六章）。

目 录

导 言

第一章 资本产业、资本市场的功能与改革战略的选择

- 第一节 资本产业、资本市场的功能(1)
- 第二节 改革战略的选择(7)
- 第三节 资本市场建设对中国市场经济改革的意义···(17)

第二章 中国产权交易市场研究

- 第一节 中国传统体制下的产权制度的弊端与开展产权交易的意义.....(43)
- 第二节 中国产权交易市场发展概述.....(51)
- 第三节 中国产权交易市场的运作方式.....(54)
- 第四节 中国产权交易的发展趋向.....(69)
- 第五节 中国产权交易市场存在的几个重要问题研究
.....(78)

第三章 中国证券市场研究

- 第一节 中国证券市场的发展状况.....(93)
- 第二节 中国股票发行方式研究(103)
- 第三节 中国股票市场若干问题研究(121)
- 第四节 中国股市政策问题研究(126)
- 第五节 中国上市公司分红问题分析(133)

第四章 中国国债市场研究

第一节	国债的功能及其经济效应	(151)
第二节	中国国债发行市场现状研究	(157)
第三节	中国国债流通市场现状研究	(166)
第五章 中国投资基金研究		
第一节	投资基金产生及发展的动因	(190)
第二节	中国投资基金的产生与发展现状	(199)
第三节	证券投资基金在中国经济发展中的作用 ...	(213)
第四节	中国投资基金的发展趋势	(222)
第六章 中国外汇市场研究		
第一节	我国外汇管理体制及外汇市场改革	(234)
第二节	我国外汇市场管理存在的问题	(248)
第三节	外汇市场改革的方向	(258)
第七章 加大发展中国资本市场的力度		
第一节	提高对发展资本市场迫切性的认识	(273)
第二节	采取有力措施进一步发展资本市场	(277)

第一章 资本产业、资本市场的功能与改革战略的选择

中国的经济体制改革,经过 10 余年的艰难探索,现已进入了直接建立市场经济体制构架的深化改革阶段。现在的情况是:一方面深化改革所要完成的各项任务已经明确;另一方面各项深化改革又因相互掣肘和宏观经济形势的制约难以真正举步。深化改革的顺利推进,不仅需要寻求解决若干个具体改革难题的办法,更需要一种能够系统解决这些难题的战略思路。

正确的深化改革战略,首先必须建立在对作为改革目标的市场经济体制系统结构科学而准确的理性认识基础之上。正是在这一点上,我们的认识至今还没有完全到位,有必要对市场经济体制系统结构进行再认识。

第一节 资本产业、资本市场的功能

市场经济,抽象地说,是一种通过市场的自行运作,导向经济资源合理配置、组织社会生产和社会经济生活的经济体制。对正在从事建立市场经济体制的我们来说,尚需进一步弄清:市场是通过怎样的方式或机制配置经济资源,组织社会生产和社会经济生活的?更进一步的问题是:什么样的市场,配置什么样

的资源？什么样的市场是由什么样的主体参与组成的？它们各自的功能地位又是什么？对这些问题的回答只能来自于对市场经济体制系统结构的具体而非抽象的科学分析。

对成熟健全的发达国家市场经济体制的重新考察和分析，我们得出了以下一些新结论。

市场经济，作为一种自动配置经济资源、组织社会生产和社会经济生活的自组织系统，从总体构架上考察，是由三个内部子系统构成的。它们分别是：商品生产系统、资本配置系统、金融服务系统。此外，这三个内部系统又分别与相应的外部系统相联系。它们分别是：与商品生产系统相联系的生活消费系统、与资本配置系统相联系的自然资源系统、与金融服务系统相联系的政府货币发行与管理系统。

上述三个内部子系统与三个关联的外部系统之间的相互作用，共同构成市场经济的自组织系统。此外，为补救市场自组织系统的功能缺陷，在实行市场经济体制的社会中，还需要在该自组织系统之外存在相应的政府宏观调控系统和社会保障系统作为该系统存在和有效运作的外部条件。

市场经济内部的三个子系统不仅各自有其内部独立的结构，而且各有其特殊的生产过程，从而可以将它们分别视为不同的产业部门。

在商品生产系统中存在的是专门从事商品和劳务的生产和流通的企业，这些企业的总和，我们称之为商品产业。

在资本配置系统中存在的是专门从事资本运作的企业。其中大部分以投资集团的形式存在，这些企业从事的经济活动是投资活动，所以也可以称之为投资企业。这些企业的总和，我们称之为资本产业。这是我们在企业的资本经营实践中提出的一个新概念。

在金融服务系统中存在的是专门从事金融服务的金融企业。需要指出的是,通常所说的金融企业事实上包括两类性质和职能不同的金融企业。其一是专门从事信贷业务和资金融通服务的金融企业,其典型形式是商业银行与信托投资公司。其二是专门从事投资活动的金融企业,其典型形式是投资银行。按照我们的分类,后一类金融企业属于资本产业,处于资本配置系统之中,只有前一类金融企业属于金融产业,处于金融服务系统之中。在金融服务系统中专门从事资金融通服务的金融企业的总和,我们称之为金融产业(把本文所述的金融产业包括在资本产业之中,或者将两类金融企业合在一起称为金融产业,在理论上也是成立的。但基于我国目前金融部门两类金融企业职能错乱的现状,在理论上有必要采取本文的分类方法)。

综上所述,市场经济自组织系统是由商品产业、资本产业和金融产业这三个产业部门构成的。这三个产业部门之间的功能耦合关系是:

资本产业通过竞争性的投资活动,使得社会物质资源合理分配于商品产业的不同部门和企业。社会物质资源的合理配置是资本产业的总产出。资本产业通过对商品产业的资本投入,一方面使得投入的资本得以保值,另一方面获取以资源的稀缺和资本的时间价值为基础的资本增值,或资本收益。

商品产业以资本产业的资本投入与生活消费系统提供的劳动力资源投入为前提,形成其生产资本,从事最终进入生活消费过程的物质产品和劳务的生产。商品产业的产出,一方面表现为最终提供生活消费品和劳务,另一方面表现为使资本产业投入的资本得以保值增值。

金融产业既为商品产业也为资本产业提供资金融通服务,而商品产业和资本产业通过其经营活动使得金融产业提供的资

金得以保值并使金融产业获得以利息为主要形式的金融产业的金融服务收入。

市场经济的三个产业部门之间的功能耦合关系是通过相应类型的市场间接实现的。

金融市场的功能是在资本产业与商品产业的不同企业间进行货币资源的分配。在金融市场上,流通的“商品”是货币资金(不是资本)的占用权。金融产业所属的各企业是这种“商品”的出卖者,而资本产业和商品产业所属的各企业则是这种“商品”的购买者。

资本市场的功能是在商品产业所属的各企业间通过资本的配置分配各类社会经济资源(除劳动力资源)。在资本市场上,流通的“商品”是资本的占用权。资本产业所属的各企业是这种“商品”的出卖者,而商品产业所属的各企业则是这种“商品”的购买者。

商品市场是市场经济中存在的一个最基本的市场。在商品市场上,流通的商品是一般意义上的商品和劳务。商品市场上的商品出卖者是商品产业所属的各企业,而商品市场上的商品购买者则区别为两个类别。其一是以生产消费者出现的商品产业所属的各企业;其二是以各种身份出现的生活消费者。根据商品购买者的类别,商品市场区分为生产资料商品市场与生活消费品商品市场。生产资料商品市场的功能是在商品产业所属各企业间重新分配作为流量的物质生产资源,而生活消费品商品市场的功能则是在整个社会以各种身份出现的生活消费者之间分配最终生活消费品和劳务。

此外,市场经济中还存在一个劳动力市场。劳动力市场的功能是在商品产业所属的各企业间分配劳动力资源。

综上所述,市场经济总系统是由三个内部子系统,即金融服

务系统、资本配置系统和商品生产系统以及相应的三个产业部门,即金融产业部门、资本产业部门和商品产业部门构成的。显然,缺少其中任何一个子系统和任何一个产业部门,市场经济都不可能具有自动导向经济资源合理配置、组织社会生产和社会经济生活的自组织功能。现在我们将集中考察其中资本配置系统和资本产业在市场经济总系统中的特殊功能。

人类的经济活动,从其过程考察,本质上是一种经济资源的配置活动。撇开人类对生活消费品的直接资源分配不论,人类的生产活动,自始至终都必须以对社会经济资源的配置为前提或条件。在非社会化生产条件下,对社会经济资源的配置,是凭经验和常规完成的;而在社会化生产条件下,对社会经济资源进行配置的任务,已不可能凭经验和常规得到解决,而必须依靠一个复杂的系统结构去完成。在生产社会化高度发展的当代社会中,社会经济资源在不同部门和企业的配置,是毫无例外的必须依靠一个花费大量的财力、物力和人力才能正常运作的极其复杂的系统结构去完成的任务,而绝非是物质生产部门能够自我解决的任务。

计划经济与市场经济这两大经济形态之间的根本区别,正在于各自完成社会经济资源配置任务的方式不同。前者通过庞大的政府经济管理系统运用行政方式去完成,而后者则主要通过市场自组织系统运用市场方式去完成。

在市场经济形态中,劳动力市场导向社会劳动力资源的合理配置,金融市场导向社会货币资源的合理配置,商品市场和资本市场则导向社会物质生产资源的合理配置。

商品市场和资本市场都具有导向社会物质生产资源合理配置的功能,但在商品市场上配置的社会生产资源与在资本市场上配置的社会生产资源,却具有性质上的区别。

对商品产业所属的企业来说,占用的社会物质生产资源事实上区分为两个类别。其一是作为物质生产对象(如生产的原料、辅助材料等)存在的那部分物质生产资源,这部分物质生产资源通过生产过程变成商品进入商品市场流通并转化为新的物质生产对象或最终消费品。其二是作为物质生产手段(如机器设备、不动产)存在的那部分物质生产资源,这部分物质生产资源才是企业真正的资本。这部分作为资本的物 质生产资源在社会各物质生产部门和企业间的合理配置则必须通过资本市场才能顺利完成。

因此,确切地说,资本市场的功能是导向作为物质生产手段从而作为资本的那部分社会物质生产资源的合理配置。因为只有 在资本市场上,“商品”才能作为资本对待。资本市场的简单定义也就是进行资本配置的市场。

各物质生产部门和企业间的资本配置自然也可以通过直接从事物质生产的企业介入资本市场的方式获得部分的解决。然而,要使资本从而作为物质生产手段存在的物质生产资源合理而高效地配置于整个社会的各物质生产部门和企业,就必须有专门从事这种经济活动的特殊企业存在。这种专门从事资本配置的特殊企业,直接以资本作为经营对象,专门从事企业财务和资产的重组,对企业的兼并和收购,各种形式的产权、权证、股权等等的交易和投资设立新企业的大型投资活动。在市场经济中,惟有出现和成长起一批这样一种类型的特殊企业,才能使已有企业资本存量的重新配置与新的资本增量的投入合理而高效。

我们所说的资本产业,广义地说,指的是包括商品产业部门所属的企业介入其中的整个社会的资本配置这种经济活动的总和;狭义地说,指的就是直接以资本为经营对象的特殊企业从事

的社会资本配置活动的总和。除特别指明外,本文所说的资本产业是狭义的资本产业。

我们看到,在发达国家的市场经济中,资本产业是一个规模巨大的产业。资本产业与商品产业相比,企业数量不多,但资本规模巨大,但正是这些为数不多的专门从事资本经营的企业(在经济文献中称为财团或投资集团)的资本经营活动构成市场经济乃至整个国民经济运行的轴心。

资本产业的兴起,是在财产所有权与企业法人财产权大规模分离基础上发生的市场经济内部新的产业分工。这一产业分工产生的合理性和必然性在于:惟有专门从事资本经营和投资活动的资本产业的存在,才能超越直接从事商品生产企业的狭隘眼界,在不同部门、不同企业、不同地区和国家从而在整个社会范围合理而高效地配置资本。

第二节 改革战略的选择

我国经济体制改革的目标,是用市场经济体制取代计划经济体制。这意味着,我们不仅要用市场经济下的商品生产系统取代计划经济下的产品生产系统,而且要用市场经济下的资本配置系统与政府宏观调控系统取代计划经济下的政府经济管理系统。

我国先前的经济改革,若就作为国民经济主体部分的国有经济部门而言,是以企业产出的商品化为主要内容的,我们由此完成的只是从产品生产系统向商品生产系统的过渡。现在我们尚未完成但必须完成的,是更具有本质意义也是最困难的从政府经济管理系统配置物质生产资源向资本配置系统配置物质生产资源的过渡。惟有完成这后一个过渡,我们才能真正建立起

市场经济体制。一旦我们完成了这后一个过渡,我们也就完成了建立市场经济体制的改革任务。

当前深化改革的主要任务是建构市场经济的核心部件:资本配置系统。推进当前深化改革的正确战略应是为构建这个核心部件而拓展资本产业。我们应该抛弃绕开资本配置系统的建构,企图在商品生产系统之上直接建构政府宏观调控系统的早期改革幼稚病,把拓展资本产业与建构资本配置系统作为深化改革的中心任务去完成。

当前,积极拓展我国的资本产业,具有特别重要的意义。

一、拓展资本产业是推进我国深层经济体制改革的中心环节

已经明确并已得到广泛认同的当前深化改革应完成的任务有五项:改革国有企业的产权制度;建立和发展资本市场;以把国有专业银行改造成商业银行为主要内容的金融体制改革;改革社会保障制度;重构政府宏观调控体系。

我们必须进行的上述五大深化改革,就其实质和目标而言,都是为了构造自动导向社会经济资源合理配置的资本配置系统。而这只是拓展资本产业的同义语。

五大深化改革的第一项,即国有企业产权制度改革,其实质是把国有资产转变为资本并进行规范化运作,而这正是拓展资本产业的主要内容。

五大深化改革的第二项,即建立和发展资本市场,其实必须以资本产业的拓展为基础,因为所谓资本市场无非是资本产业内部各企业之间竞争性关系的总和。没有发达健全的资本产业,也就等于没有发达健全的资本市场。

五大深化改革的第三项,即以把国有专业银行改造成商业

银行为中心内容的金融体制改革,其实质也是为拓展资本产业和为资本配置系统的正常运作创造金融条件。

至于五大深层改革的第四项和第五项,即改革社会保障制度与重构政府宏观调控体系,在性质上则属于外在于市场经济自组织系统的相应配套改革。

因此,拓展资本产业与进行五大深层改革并不矛盾。相反,拓展资本产业这一命题的提出,倒是进一步明确了深化改革的具体目标和中心内容,从而使进行五大深化改革的具体举措有了明确的目标导向。

二、拓展资本产业是从根本上扭转我国宏观经济形势的关键举措

我国宏观经济形势在短时间内不可能有根本性的好转。但发展资本产业不仅不受当前我国宏观经济形势的制约,反而恰恰是能使中国宏观经济形势从根本上得以好转的关键举措。我国目前宏观经济形势紧张的深层原因在于我国目前国民经济结构与企业产权结构的极端不合理。拓展资本产业的直接效果,便是通过企业产权存量的流动和重组与增量投入的资本化,从根本上改善和优化国民经济结构。因此,拓展资本产业命题的提出,正是找到一条能够使我们摆脱当前困境的出路。

三、拓展资本产业是一项使我国国民经济走向长期稳定协调发展的基础工程

拓展资本产业对我国改革的意义,是建构起市场经济体制最核心的部件,即具有自动导向社会经济资源合理配置功能的资本配置系统,而对我国发展的意义则是形成我国国民经济长期稳定协调发展的体制基础。随着我国资本产业的逐步拓展,