

# 资本市场与投资银行研究

北京大学经济学院教授文库

通过这些著述和文稿，我们不仅可以分享教授们的研究成果，领略他们的学术风格，而且可以把握不同历史时期我国经济学研究的思想脉络，反思特定历史阶段的特殊经济实践以及经济学理论发展和研究方法进步的历程。

何小锋 著

何小锋

文

集



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

# 资本市场与投资银行研究

北京大学经济学院教授文库

通过这些著述和文稿，我们不仅可以分享教授们的研究成果，领略他们的学术风格，而且可以把握不同历史时期我国经济学研究的思想脉络，反思特定历史阶段的经济实践以及经济学理论发展和研究方法的过程。

何小锋 著

何小锋  
文  
集



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

## 图书在版编目(CIP)数据

资本市场与投资银行研究——何小锋文集/何小锋著. —北京:北京大学出版社, 2005. 10

(北京大学经济学院教授文库)

ISBN 7-301-09513-9

I. 资… II. 何… III. ①资本市场—研究—文集 ②投资银行—研究—文集 IV. ①F830.9-53 ②F830.33-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 092465 号

书 名: 资本市场与投资银行研究——何小锋文集

著作责任者: 何小锋 著

责任编辑: 张静波

标准书号: ISBN 7-301-09513-9/F·1181

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

电子信箱: [em@pup.pku.edu.cn](mailto:em@pup.pku.edu.cn)

排 版 者: 北京高新特打字服务社 82350640

印 刷 者: 三河新世纪印务有限公司

经 销 者: 新华书店

650 毫米×980 毫米 16 开本 21 印张 354 千字

2005 年 10 月第 1 版 2005 年 10 月第 1 次印刷

定 价: 45.00 元

---

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 翻版必究

# 编 委 会

主 编：睢国余

副主编：黄桂田

编 委：何小锋 胡 坚 黄桂田 睢国余  
李庆云 李心愉 刘 伟 刘文忻  
孙祁祥 王大树 王跃生 王志伟  
萧 琛 萧国亮 萧灼基 晏智杰  
叶静怡 郑学益

## 序 言

北京大学经济学院成立于 1985 年 5 月,其前身是北京大学经济学系。经济学系始建于 1912 年,是中国高等学校建立最早的经济系科,源于 1898 年戊戌维新运动中创办的京师大学堂商学科。

在近百年的北京大学经济学系、经济学院发展进程中,不同历史阶段的教授们以崇高的敬业精神和执著的经世济民的职业操守为北京大学经济学的发展作出了自己的卓越贡献。这些教授不仅包括学术泰斗和学界先贤,而且包括活跃于经济学舞台的先贤传人和后起之秀。他们是北京大学经济学系及迄今为止有 20 年历史的经济学院发展中的开拓者、建设者。在北京大学经济学院成立 20 周年庆典之际,我们对历代北京大学经济学系、经济学院的教授们表达诚挚的敬意和衷心的感谢!

《北京大学经济学院教授文库》选录了经济学院部分教授公开发表的有代表性的著述。虽然这些著述由于文稿作者的年龄、阅历、所处时代背景不同,学术视野、价值取向各异,甚至文稿所反映的某些学术观点和理论判断值得进一步斟酌和商榷,但是通过这些著述和文稿,我们不仅可以分享教授们的研究成果,领略他们的学术风格,而且可以把握不同历史时期我国经济学研究的思想脉络,反思特定历史阶段的特殊经济实践以及经济学理论和研究方法的发展进程。有些论文的思想和方法按今天的某种“学术规范”或“学术前沿”衡量,可能显得“陈旧”和“过时”,但它们却是属于“当时”的学术前沿和符合“当时”的学术规范的。从动态的、历史的、发展的眼光审视经济类学科的发展,不仅是过去,而且在现在和将来,都不存在一成不变的“学术规范”和永恒的“学术前沿”,因为经济活动现象和经济发展过程太具有嬗变性、多样性和生动性,以解释和解决现实经济问题为出发点的经济学成果怎么可能保持它的不变性?尊重历史、尊重反映各个阶段历史的学术成果,从

历史事实和“历史性”成果中吸取养分,借以站在前人成果的肩膀上“创造”我们所处阶段的“学术前沿”,才是学术发展永恒的道理。可以说,这是我们出版《北京大学经济学院教授文库》的宗旨之一。

我们希望通过这套文库的出版,进一步推进经济学院未来学科的建设,吸引北京大学经济学院未来的教授们以更精彩的篇章进入《北京大学经济学院教授文库》。

真诚地感谢北京大学出版社的合作及相关工作人员的辛勤劳动!

《北京大学经济学院教授文库》编委会

2005年5月

## 自序

从当初作为政治经济学专业的青年学生,到现在成为金融学的教授,浑然度过了26年时光。借着这次出文集的机会,我愿在序言中对我的研究发一些感慨。

### 一、“大树”与“核心”

经济学(Economics)之所以长成一棵参天大树,主要依靠着下面两根牢固的树干,其一是宏观经济学,其二是微观经济学。

正如众所周知的“现代经济的核心是金融”一样,在现代经济学浑然一体的树冠中,核心的部分是日益显赫的金融学(Finance)。

金融学也依托于两根主干:货币市场理论和资本市场理论。

现代金融学的核心已经转移到研究“资本市场(Capital Market)的运作以及资本资产的供给和定价”。

上面这些重要的结论,不乏权威的论述可以佐证。然而我在研究中得出的、将在下面进一步论述的结论是:在“资本市场的运作和资本资产的供给和定价”这个核心研究领域,最核心的部分可以概括为“资本市场化”,具体表现为资本现金化、资本实体化、资本信贷化和资本证券化。

这是我对金融学理论体系的“定位”的理解。本人碰巧从经济学摸索到金融学,自然也将研究方向“定位”于资本市场和投资银行,从乐此不疲到忘乎所以。

### 二、资本之“手”

对资本市场和投资银行的研究,充满新奇和刺激,令人流连忘返,乐在其中。不妨在此披露些许心得。

资本市场的运作,建基于对资本资产的经营,有别于一般商品的经营。

然而我对经营性资产(即资本)概念的理解似乎较广:一是现金资产(设为狭义货币,即  $M_1$ ),二是实体资产(设为投入企业运营的资产,包括有形资产和无形资产,也包括未上市的股权),三是信贷资产(指债权和应收款),四是证券资产(各种有价证券)。

所谓资本(或称为经营性资产)的运作,无非是上述四种资产的“互相转换”,这些转换可以用“资本市场化”来概括,其基本的变化可以分为四种形态:资产现金化、资产实体化、资产信贷化、资产证券化。每种形态都分别包含四种运作变化,其组合则是多种多样。表1列出了这些组合的矩阵。

表1 资本市场化形态

| 资本市场化运作 |       | 资产形态        |             |             |             |
|---------|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|         |       | 现金          | 实体          | 信贷          | 证券          |
| 资产运作形态  | 资产现金化 | 现金资产<br>现金化 | 实体资产<br>现金化 | 信贷资产<br>现金化 | 证券资产<br>现金化 |
|         | 资产实体化 | 现金资产<br>实体化 | 实体资产<br>实体化 | 信贷资产<br>实体化 | 证券资产<br>实体化 |
|         | 资产信贷化 | 现金资产<br>信贷化 | 实体资产<br>信贷化 | 信贷资产<br>信贷化 | 证券资产<br>信贷化 |
|         | 资产证券化 | 现金资产<br>证券化 | 实体资产<br>证券化 | 信贷资产<br>证券化 | 证券资产<br>证券化 |

形象地说,拥有巨大能量的资本市场的“无形之手”,其巨擘是“资本市场化”,其四指是资产现金化、资本实体化、资本信贷化、资本证券化,它们的组合运作具有神奇的魔力!也可以说,这“四化”是推动一个经济体的经济高速前进的“四个轮子”。

### 三、资本“魔方”

上面的矩阵像一个魔方,其神奇的力量可以总结为:这四种形态的种种组合与转化,是推动一个国家或地区经济发展的“四轮驱动”的模式。不妨对此稍加说明。

#### (一) 资产现金化

这是指资产的变现和取得的过程,它是资产运营的起点和目的。研究表明:从1978年到1999年,中国的实际货币现金余额  $M_1$  增长了50.32倍,



而同一时期实际 GDP 增长 6.88 倍,实际人均 GDP 增长 5.25 倍。 $M_1$  与实际 GDP、实际人均 GDP 存在着高度的相关关系,说明  $M_1$  对经济增长具有明显的推动作用(有关资料的出处详见本文集《广东经济增长与驱动模式》一文)。资产现金化的过程包括如下四个形式:

**现金资产的现金化:**这不是无意义的同义反复。在资产运营中它是指外汇兑换、现金的异地存款、取款和货币掉期(SWAP)的交易。

**实体资产的现金化:**这主要指企业的资产和非上市股权的出售和套现,包括劳动力的现金收入。

**信贷资产的现金化:**这主要指银行业务发展的结果,特别是银行回收现金和票据贴现等多种业务。

**证券资产的现金化:**这是指出售证券、取得现金的过程,包括证券初级市场和二级市场的证券出售和开放式投资基金的赎回。

## (二) 资产实体化

这是指企业股权、有形资产和无形资产的投资、购买、合并重组、抵押和互相交换的过程。包括现金资产的实体化(例如投资实业、购买实体资产等运作),实体资产的实体化(例如资产或股权的置换,包括企业的合并,甚至易货贸易),信贷资产的实体化(例如债转股、银行收取抵押物等运作),证券资产的实体化(例如证券置换股权、股票退市等运作)。

资产实体化的发展能够推动经济的增长是显而易见的,无须赘言。

## (三) 资产信贷化

主要指各种贷款和租赁业务的经营过程。包括现金资产的信贷化(例如放贷取得债权等经营)、实体资产的信贷化(例如租赁经营)、信贷资产的信贷化(例如债权掉期)、证券资产的信贷化(例如证券质押贷款、融券等经营)。

资产信贷化对经济增长的作用已经有人证明。信贷资产在统计指标上主要用“准货币”(QM)和国内信贷(DC)来表示。QM 由名义货币余额减去实际货币余额而得,即 $(M_2 - M_1)$ ;DC 在发展中国家主要被用来为国内企业的投资活动进行信贷融资,它代表了单一的最为重要的间接融资来源。因此准货币和国内信贷被认为是推动经济增长的两项重要的银行融资服务,对经济的增长至关重要。研究表明,从 1978 年到 1999 年,中国的 QM 增长了 376.7 倍,DC 增长了 50.67 倍,而同一时期实际 GDP 增长 6.88 倍,实际

人均 GDP 增长 5.25 倍。QM 和 DC 与实际 GDP、实际人均 GDP 存在着高度的相关关系,说明 QM 和 DC 对经济增长具有明显的推动作用。

#### (四) 资产证券化

指某一资产或资产组合采取证券资产这一价值形态的资产运营方式,我们这里所说的是广义的资产证券化,包括以下四种运营:现金资产的证券化(是指现金持有者的证券投资行为,包括在证券发行市场上买入证券,更重要的是指投资者在二级市场上买卖证券);实体资产的证券化(指以实物资产和无形资产为基础发行证券并上市的过程,包括股票、债券、不动产证券和产业投资基金的发行和上市);信贷资产的证券化(指信贷资产如银行的贷款和企业的应收款经过重组形成资产池,以此为基础发行证券的运作。这是近三十年来国际金融市场上最重大的金融创新之一,它包括抵押支撑的证券化 MBS 和资产支撑的证券化 ABS);证券资产的证券化(指将某种证券作为基础资产,再衍生发行证券的运作,其最重要的形式是证券投资基金,即以证券资产组合为基础形成的证券品种,此外,它还包括各种金融衍生证券,例如股票指数期货、股票指数期权、股票期权等)。

资产证券化代表了资本市场运作的高级形式。研究表明,证券市价总值的增长与 GDP 增长的相关系数很高,前者对经济增长的作用也是很大的,但是在中国,目前证券市场还很不成熟,需要推动其不断发展。

上面所述的就是所谓“四轮驱动”模式,它既可揭示一个国家或地区过去成功的经验,也可预示其未来发展的政策倾向。也就是说,资产现金化、资产实体化、资产信贷化、资产证券化是推动经济高速增长的四个驱动车轮。至于如何运营该“四轮驱动”,也就是资产在四种形态上的互相转化的循环运作,我们将之称为“资产运作的一般模式”,也可以看成是资本市场运作的原理,这是我们最重要的理论成果。

### 四、广义的资产证券化

以前的文献一般粗略地将资产证券化分为实物资产的证券化和金融资产的证券化,而我们则分为更广义的“四化”:现金资产的证券化、实体资产的证券化、信贷资产的证券化、证券资产的证券化。这不仅是概念的问题,它还有着重要的理论意义和现实意义。

如前所述,整个资本市场运作是四种资产形式的互相转换,其中,资产

证券化是资本市场运作的高级形式,其他“三化”是资本市场运作的普遍形式。

我们的研究还揭示了资产证券化的四个原理,包括一个核心原理(企业和基础资产的现金流分析)和三个基本原理(资产重组原理、风险隔离原理、信用增级原理)。

广义的资产证券化理论还揭示,资产证券化不仅是一种技术创新、工具创新,更是一种思维观念、一种分析方法,因而是中国资本市场的重要发展趋势之一,有着广泛的运用前景。

## 五、四轮的速度

资产的现金化、实体化、信贷化和证券化,虽为驱动经济增长的四轮,但它们的发展速度必须适度,比例互相协调,才能使经济增长进入良性循环,否则可能产生经济泡沫和金融危机。

### (一) 实体资产与现金资产在增长速度上的比例关系

在一个良性循环的经济中,现金资产在增长速度上是大于实体资产的,但二者的差额应该有一个适度的范围,这个良性比例可以从各国的统计资料上分析出来。由此可以设立各种金融危机的红灯区、黄灯区和绿灯区,并为中国的金融调控提供政策依据。

若现金资产的增长率持续大于实体资产的增长率,且这个差额逐年递增,则会发生通货膨胀;反之则会发生通货紧缩。严重时,会产生货币危机。因此,对二者的分析重点是要找出二者增长的均衡比例来。

### (二) 实体资产与信贷资产在增长速度上的比例关系

在适度的范围内,信贷资产的增长速度大于实体资产的增长速度是正常的。但若二者的差额逐年递增,则可视为发生了信贷膨胀,形成了信贷泡沫;反之则是信贷萎缩。严重时,就会形成信贷危机。因此,也要研究实体资产和信贷资产的均衡增长比例问题。

### (三) 实体资产与证券资产在增长速度上的比例关系

在适度的范围内,证券资产的增长速度领先于实体资产是正常的。但若二者的差额逐年递增,则可视为发生了证券膨胀,形成了证券泡沫;反之

则是证券萎缩。严重时,就会形成证券市场危机。因此,也要研究实体资产和证券资产的均衡增长比例问题。

上面只是提出了实体资产与现金资产、信贷资产、证券资产的均衡比例关系的三个研究课题,实际上还有后三者形成的三个均衡比例关系的研究课题。这六种均衡比例关系非常重要,由此可以构建一个“超一般均衡模型”。

在中国转型经济中,狭义货币不足、信贷萎缩、证券萎缩的持续发生,代表着传统的计划经济时代;反之,现金资产、信贷资产和证券资产的增长速度适度领先于实体资产的增长速度,则代表着改革开放、向资本市场化过渡的时代。对四种资产增长速度的合理比例的研究,可以揭示中国“渐进式”改革的理论依据。

综上所述,资本市场化理论不仅可以分析宏观经济问题,解释金融危机的原因(可细分为货币危机、信贷危机和证券危机),也可以解释区域经济发展的动力。当然,这个理论也可以指导企业的资本运营。甚至资产运营的一般模式还可以解释个人的收入来源和分配理论。实际上,有些国家已经编制国家的资产负债表,这些表和企业以及个人的资产负债表一样,都是由四项资产组成并分类的,经营性资产的运营也就是上述“四化”的循环运作。由此可以窥视出资产运营的一般模式的广泛性和运用性。

## 六、本书的安排

以上拉杂地写了一些感想。作为序言,应该谈谈这本书的特点了。

### (一) 倒排之文章次序

本文集虽然按各篇标题把文章串起来,但考虑到个人文集难免牵涉时间较长,有些文章已经不再新鲜。因此,本文集不按时间顺序的惯例排列,而是特意将新发表的论文放在前面,这是基于对读者兴趣的考虑,也符合金融学的道理:距离越近的价值,其现值越大。

因此,文集倒排的次序反映了近26年来我的学习和研究生涯。每念及此,都使我对我的导师陈岱孙、厉以宁、胡代光、范家骧、萧灼基等老一辈教授心存感激,难以言表。

最难忘作为大四学生时,有一股“初生牛犊不怕虎”的精神,竟然在《经济研究》杂志(1984年4月)上发表了我的处女作《劳务价值论初探》(已收入本文集)。当时引起轩然大波,以至于最权威的经济学家孙冶方先生把我

召去开会批评,并在《经济研究》杂志(1984年8月)上点名批驳。虽然陈岱孙、萧灼基等教授力排众议,鼓励、指导我,并给我的本科毕业论文《马克思的服务理论和现实》以全年级最高的90分,但全国各地的批判之声仍不绝于耳,甚至在毕业典礼上,有老师公开批判:“劳务价值论是反马克思主义的谬论。”此时,厉以宁教授站起来义正词严地反驳:有些大人物一言九鼎,但是其言论十年之后被人遗忘;有些小人物人微言轻,但是十年后仍被人记得。十年后,厉以宁老师特意向我提及此事,彼此相视而笑。人生此情,终身难忘!

诚然我天资愚钝,但有幸从大学开始受到陈岱老的多次教导。我曾经三进北大,最后仍抛不开北大情结,从实际工作岗位回到母校重执教鞭。1997年,我重回北大即拜见陈先生。不久,竟听到陈岱老逝世的噩耗。在告别仪式上,老院长石世奇教授告诉我,他最后一次见陈先生时,陈先生高兴地告诉他:“何小锋回来了!”闻思此言此景,我不禁泪水夺眶而出!我始终惭愧:如此微薄的研究成果,无以报答先生们的教诲,难以承载如此凝重的恩情!

## (二)“半序”之发明

通常人们在新作的前面,习惯请名人好友作序,甚至在扉页上载言“谨以此作献给爱人”。我是“懒人有懒办法”,既不好意思请名人为拙作增光,又感念仅以扉页不足以表达谢意。实际上在本文集的整理中,妻子付出了最多的劳动。根据信息对称原理,妻子对我的事业最有发言权。因此何不请妻子作序?也因为人们常云“男人的一半是女人”,故将妻子之序名曰“半序”,放在自序之后。若能博人一笑,权作增值也!

谨以此书纪念和祝贺我所在的北京大学经济学院成立20周年。从1978年初考入北大开始,母校和学院总是以宽厚的胸怀接纳我,使我感受到研究和工作的无穷快乐,这是难得的人生境界!谢谢母校和经济学院!即使我努力工作也难以回报。也谢谢我的所有老师、同事和我的学生们!事实上,我的研究经常是与同事和研究生们合作的结果。因此我特别感谢一起合作过的刘伟教授、李心愉教授、宋芳秀讲师、来有为博士、张伟博士、黄嵩博士和樊雪志硕士。他们的敬业精神和聪慧神力,推动我不断迈步前行,持续给我注入青春的活力!

2004年11月于燕园

## “半序”

李大农

欣闻先生的著述将以文集形式出版，一时百感交集，喜悦与钦佩之情亦难以言表。

我不是研究经济学的，对这门学问所知甚浅，我所能做的只是帮助他做一些简单的资料整理方面的工作。按照惯例，先生的文集应该请学界权威人士作个庄重典雅的序。所请之人，应为“三老”，要么是先生的老师，要么是先生的老领导，要么是先生的老同学。但我们都是很怕麻烦别人的人，正为此事踌躇，先生却突发奇想，对我说：“如果说我已经是名人，那又何须再请名人作序；如果说我不是名人，请名人作序也不能使我成为名人。不如你来写吧。”我闻言大惊，觉得匪夷所思，然细细想来，又觉得这个建议也在情理之中。序的目的，无非是从第三者的角度对作者的研究、工作与经历做一番说明与评价，我想，如果我们现在就对先生的学术地位和学术贡献做出准确全面的评价也许还为时过早，因为学术成果的价值还需要时间的考验，因为我们的读者自有评判此书的权力和智慧，至于先生的工作与生活经历，先生的品行与人格魅力，又有谁比已经和他共同经历了20年婚姻生活的我更了解呢？20年来，先生潜心研究经济学，我研究先生。在此前提下，也许由我对先生其人其事描述一二亦未尝不可。古人称妻子为“内人”，现代人则时髦地说女人是“半边天”，故我将所作之序叫做“半序”吧。

首先，先生是一个思维活跃、勇于创新的学者。早在攻读大学本科四年级的1981年，他就在经济学权威刊物《经济研究》上发表了学术论文《劳务价值论初探》，这是他的处女作，为此他日以继夜、冥思苦索。在当时的历史条件下，这篇文章在理论上离经叛道的意味，使它一经发表，即引起了经济学界的一些轰动，他的论文招致了一些名家的批评和指责，在由此召开的学术讨论会上，他被当面指斥为背离马克思主义理论。在这探寻学术真谛刚刚起步的关键时刻，先生幸运地得到了他的导师厉以宁教授、萧灼基教授的

巨大鼓励和帮助。现在收入文集的这篇《劳务价值论初探》，即使在今天看来，仍具有深厚的学术价值和底蕴。正是从那个时候起，他开始了自己在学术道路上艰难而充满挑战的跋涉之旅。

20年来，先生追踪国内外经济学研究的最新动态，关心并努力尝试结合中国实际研究和解决我国经济生活领域中的重要问题。他深感长期置身于书斋的学者教授对实际经济生活的认识和理解可能存在先天不足，于是一度辞去教职，深入社会和金融业进行了艰苦的社会调查和实践，由此积累了大量的实践经验，并对接触到的问题进行了广泛而深入的思考。这些经验储备无疑为他今后重返北大从事教学和科研工作奠定了更加坚实的基础。由于他的见解和做法颇有些与众不同，曾一度在北大成为有争议的教授，但他矢志不移，笔耕不辍，他的研究领域和学术视野从最初的劳务价值论到国际价值论，再到近几年以来的资本市场化理论和投资银行学理论，无不体现了他不满足于已有的成绩而勇于开拓和创新的精神和对事业的执著追求。

其次，先生是一个胸襟开阔、乐于提携后辈的好老师。他不仅是一个学者，更是一个深受学生喜爱和尊敬的老师。这是因为他不仅把自己定位于学者，同时也把自己定位于一名传道授业解惑的教育工作者。随着他的年龄和资历的增长，他更是把培养年轻学子作为一项高尚和义不容辞的工作来对待。他对自己所从事的这一薪火相传的神圣事业，抱以满腔的热情和崇高的使命感。他深知北大聚集着来自于全国各地最优秀的学子，如果不能让他们有所收获、有所进步，将愧对众多家长与社会。多年以来，他无微不至地关心学生的思想、学业与成长，只要是对学生有利的事，他都尽其所能地做了，由此，他与很多学生产生了深厚的感情。作为教授、博导，他特别注意把学生组织起来研究课题，并经常与他们共同探讨，相互切磋；他尊重学生的意见，鼓励他们发挥想像力和创造力，并毫无保留地把自己各方面的研究心得和治学经验传授给学生，真正做到了教学相长。近年来，他培养出了一批有独立见解、有健全人格的优秀硕士与博士生，他以父辈关注自己的子女长大成人的心情注视着他们并由衷地为他们的每一点进步感到高兴和自豪。同时，他极其重视课堂教学的质量和效率，并以独具特色的教学内容和方式吸引了大量的听众，他的课常常座无虚席，他成为最受学生欢迎的教师之一。在与学生的日常交往中，他注意以德服人，从未对哪一个学生疾言厉色，也不以势压人；他既不自吹自擂，也不高高在上、令人畏惧；他以自己的本色向学生展示了丰富多彩的人格魅力，这一切都无须语言。

再次,先生是一个意志坚强、乐观向上的“超人”。对我来说,这一点感受最深也最直接。他深受痼疾的困扰,但仍以乐观和积极的态度坚持教学和科研工作。在身体状况不佳的情况下,面对巨大的工作压力,他从不怨天尤人,也不自怜自叹,他以幽默和轻松的态度化解家人以及学生的焦虑。他善于调整心态,努力把工作、生活各方面的损失降低到最低点。我深知,正是他永不言败的精神和意志才能使他不断前行,笑面人生。就这一点来看,他的的确确是生活的强者。而了解到这一点,读者们也就多多少少能体会到,这部文集的出版对于作为妻子的我来说,怎能不是一份由衷的喜悦和安慰,对作为学者的他来说又怎能不是一次总结和鞭策!

序写到此,似可收笔,然总觉意犹未尽,难道我真能完全读懂先生吗?难道我已经向读者完整准确地展示了一个学者丰富多彩的心路历程和研究生涯了吗?虽然我们已相濡以沫20年,但是先生给我的惊奇就像以往生活中出现过的,依然会出现。有些东西,至今依然像谜一样,很难找到确切的答案或做出恰当的概括与说明。先生的学术和人生道路,如果按我前面已经介绍过的来理解,似乎太过简单、粗糙。实际上他走的是一条很曲折而独具特色的路。屈指算来,从考入北大以前的工作经历算起,不计时间长短,他所从事过的工作有农业、中学教学、政府机关、党委机关、证券公司、商业银行、基金管理、高科技企业、房地产公司、研究所,当然还有现在的高等学校的教学与研究工作。从他的兴趣和所擅长之处来看,他最初醉心于纯理论研究 and 思辨,以后却从事和接触了大量的实际工作,这之后又重新进入理论研究的领域,但与实践结合,达到了丝丝入扣、出神入化之境。我想他的学术和人生道路的轨迹就是:以自己献身经济学研究和教书育人的神圣理想和信念为永不动摇的中心,从接受、吸收国内外先进理论出发,再将理论运用到实践之中,尊重事实和实践经验,让实践去检验理论,从而在一个更高的层次上完善自己所独创的理论。这个过程很艰难,充满挑战与不确定性,如果自己的理想和信念不够坚定,就有可能在各种因素的干扰与诱惑下迷失方向,从而误入他途;也有可能周围某些人不理解的议论声中因犹疑彷徨而重复别人已经走过的路。先生曾说,人生就是一个GPS(全球定位系统),你必须给自己做一个准确的定位,这中间需要不断调整,但不能偏离最初制定的正确方向。我想他自己也正是这么做的。

在这篇序的最后,我要郑重表达几点诚恳的愿望:一是希望先生身体健康,希望他的工作和生活轻松一点,再轻松一点;二是希望他把心爱的学生培养成最优秀的人才,把“青出于蓝而胜于蓝”的美好希望变成现实;三是希



望他的学术生命永葆青春,对所学专业有更多贡献。同时,我也想借此机会表达我对很多不能一一提及姓名的我们的师长、我们的朋友和我们的学生的衷心感谢,因为来自于他们的多方面的关心和帮助激励着我们不断地努力。

千言万语,终有一结。生活还在继续,我们的希望与努力也在继续。  
是以为序。

2005年1月于北京