

比较

Comparative Studies

22

吴敬琏 主 编

我们到底想学什么

李剑阁

中国的人力资本投资

詹姆斯·赫克曼

政府良治、经济发展与金融全球化

魏尚进

金融革命对企业性质的影响

拉古拉迈·拉詹 路易吉·津加莱斯

民主型公司和专制型公司的治理

保罗·贡佩斯 乔伊·伊什 安德鲁·梅特里克

法律制度与金融发展

托尔斯腾·贝克 罗斯·莱文

证券监管与公司治理

焦津洪 丁丁 徐菁

自然与经济发展

帕萨·达斯古普塔

1880年到1930年美国城市的腐败和经济增长

丽贝卡·梅涅斯

模块化与产业结构的自然演进

青木昌彦



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

比较

Comparative Studies

吴敬琏 主 编

22

中 信 出 版 社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

比较. 22 / 吴敬琏主编. —北京: 中信出版社, 2006.1

ISBN 7-5086-0578-0

I. 比… II. 吴… III. 比较经济学 IV. F064.2

中国版本图书馆CIP数据核字 (2005) 第156154号

比较·第二十二辑

主 编: 吴敬琏

责任编辑: 肖 梦

出 版 者: 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者: 中信联合发行有限责任公司

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16 **印 张:** 12.25 **字 数:** 200 千字

版 次: 2006年1月第1版 **印 次:** 2006年1月第1次印刷

书 号: ISBN 7-5086-0578-0/F · 989

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: 010-85322521

<http://www.publish.citic.com>

010-85322522

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

◆ ◆ ◆

主 编：吴敬琏

编委名单（按拼音排序）：

崔之元	高世楫	郭树清
焦津洪	李剑阁	林毅夫
楼继伟	卢 迈	钱颖一
荣敬本	王则柯	吴敬琏
吴晓灵	谢 平	许成钢
张春霖	赵人伟	周小川

◆ ◆ ◆

责任编辑：肖 梦

◆ ◆ ◆

《比较》是为读者提供的一个有关比较制度分析的学术性平台。《比较》站在理论前沿，根据中国经济改革中遇到的重大问题，有选择地介绍别国的经验和教训、转轨经济的理论和实践，以及比较研究领域的发展，同时，有针对性地介绍国内外学术理论界对中国经济改革的方案设计、政策建议和评论。

◆ ◆ ◆

中信出版社《比较》编辑室
电子邮件: bijiao@citicpub.com
联系电话: (010)85322632
邮购传真: (010)85322631

卷首语

近来，对经济学家不分青红皂白的批评，以及对改革的批评声浪不断见于报刊和网络，有社会学家抱着良好的愿望：“我们现在需要做的工作之一，就是尽量去掉有关改革讨论中的意识形态化因素，将改革作为一个可以理性进行反思和讨论的对象。”不过，这愿望要变成事实就需要我们做更多的努力——进行充分的讨论和掌握充分的证据。编委钱颖一教授不久前在中国和俄罗斯经济发展国际研讨会上，做了“三种视角比较转轨”的发言，他指出，第一种视角简单地认为中国转轨成功，而东欧转轨失败，原因是渐进主义优于激进主义。但大量研究表明，改革速度并不是转轨的实质问题。第二种视角则认为中国转轨并非那样成功，因为深层次问题没有解决，而东欧的转轨战略在长期上有优势。这种视角低估了中国已经取得的成就，因为如此持续的高增长不是自然的，即使是从低起点开始。因而，现在需要超越这两种视角，认真比较中国和东欧各自的初始条件以及由此而来的改革战略的利弊。这样才能肯定成绩，发现问题，迎接挑战。“只有深入细致的研究才能为政策提供可靠的依据，而表面化的比较往往对政策产生误导。”

李剑阁的《我们到底要学什么》尖锐地指出：“对于中国27年的改革，到底怎么总结？既然是总结，就要分析得失，褒扬和批评都在情理之中，但是立足点很重要。市场化改革的方向不能动摇，因为……，这是从我国过去经济发展的实践、特别是从无数惨痛教训中，从我们每一个经历过计划经济的人的亲身体会中获得的认识。”文章是根据清华大学经济系组织的国际会议的一个发言整理的，作者针对社会上提出的一些问题，做出了自己的回答，后来又在一些会议上，相继谈了自己的看法。比如，他认为“公平”这两个字的含义其实包括“公正”和“平等”。在公正方面，应该打击腐败和破除垄断，要深化改革，完善体制。在平等方面，应该强调的是机会的平等，而不是收入的平等；是过程的平等，而不是结果的平等。虽然这样理性的声音，很容易被那些激烈言辞淹

没，但在目前的情势下，却显得格外珍贵。

2000年诺贝尔经济学奖得主、芝加哥大学经济学教授詹姆斯·赫克曼的《中国人力资本投资》由编委许成钢教授推荐，并得到《中国经济评论》(Chinese Economic Review)的支持，我们安排在“海外来稿”栏目中发表。文章首先提出人力资本投资的潜在收益，讨论了有关中国教育回报率的经验证据，以及跨地区的人力资本投资不平衡，并在此基础上提出了七个基本论点和可供选择的政策改革。作者认为，依据这样的基本论点制定的政策改革措施最终能减少经济的不平等。“即使在短期，促进人口流动和迁移的政策将是减少不平等的主要来源。同时，人力资本在政府加大教育预算、平衡地区间的教育支出和改进流动性的情况下也会得到提升。基于机会均等的前提下，接受了更多教育的劳动力不但会为自身也会为整个国家创造出更多的财富。”作者在我们发稿的最后一刻，还认真地校正文章的一些数据和内容，令编辑非常感动。

在“前沿”里，我们安排了两篇文章，主题都围绕金融与公司治理。第一篇是在中国学界引起了较大的反响的《从资本家手中拯救资本主义》的作者拉古拉迈·拉詹与路易吉·津加莱斯的《金融革命对企业性质的影响》。作者指出，近年来，剧烈的技术、管制和制度变革使金融更广泛地渗透进了我们的生活。这些变革聚集起来引发了一场“金融革命”。而本文主要讨论这场金融革命对企业组织和管理方式，以及对政策结果所产生的影响。

在《比较》第20辑我们曾发表哥伦比亚大学姜纬的“课堂笔记”，她特别介绍了如今一个很热门的话题：“专制”与“民主”两种公司谁胜出？并向我们推荐了这篇由贡佩斯、伊什和梅特里克在2003年发表的很重要的文章《民主型公司和专制型公司：治理和股价》。他们将公司政体——专制还是民主进行量化。他们从每一家公司的章程和州立法中找出24个有关公司治理的规则条款，构建了一个“公司治理指数”。由于这是一个很大的样本，每年有1500家公司跨时10年的区间，于是就可以做很详细的数据分析。作者的研究发现，股东权利强大的民主型公司具有更高的公司价值、更高的盈利水平、更高的销售增长率、更低的资本支出以及更少的收购行为。对于有兴趣关注当前国际学术界实证研究究竟是一种什么样的风格人，也许会从中有些借鉴。

“课堂笔记”中的文章《政府治理、经济发展与金融全球化》，来自国际货币基金组织研究部研究主管魏尚进在2005年12月6日于北京大学经济学院的演讲。是对腐败问题的深入研究使魏尚进成为当今国际经济学界颇有影响的青年经济学家，他的研究提供了腐败影响一个国家吸引外资的能力；贪污腐败会影

响发展中国家吸收经济全球化带来的好处；贪污腐败对一个国家增长的速度，特别是增长的质量方面有哪些影响；贪污腐败对一个国家进入金融或者经济危机有什么影响，为什么贪污腐败会造成增大金融危机、货币危机的可能等等。本文正是这些研究的继续，作者介绍了国际上的研究者对政府良治还是恶治制订的一些指标，在全球化背景下，政府良治的程度是如何影响一国经济发展和金融发展，并且又是如何互为因果影响了政府治理的质量的。

“比较之窗”栏目提供的是美国学者丽贝卡·梅涅斯对美国高速增长的镀金时代和进步时代腐败与反腐败较量的分析。《限制“掠夺之手”：1880年到1930年美国城市中的腐败和经济增长》讨论了跨区域、跨时间的美国城市腐败的证据，证据表明在1880~1930年间腐败确实达到了顶峰，分析和比较了美国各城市腐败产生的原因和结果。作者对1880~1930年间发生在美国各城市的腐败进行分类，并从这段历史中得出阶段性结论：抑制腐败行为、鼓励好的政府行为的最强大力量是城市之间的竞争。作者进而指出进步时代反腐败的两个重要的机制：政治机器和政治改革。这些新的改革可以分成四种类型：以再造政府内部结构为目的的机构改革，以重塑政府和企业关系为目的的规制改革，以消除选举中的赞助和欺骗为目的的选举改革，以及以改善美国人民生活为目的的社会改革。

《自然与经济发展》是英国剑桥大学经济学系教授帕萨·达斯古普塔在北京大学中国经济研究中心的演讲记录。作者指出，“经济学家通常更多地关注资源配置、金融和成本等问题，而忽视了自然的因素。进行经济思考时应当将自然的因素结合起来重新看待特定国家以及整个世界的进步或后退。”他介绍了在这方面已经做过的研究工作，GDP和HDI增长是好事，但是不能提供可持续发展的信息，但由于“可持续发展”的定义缺少直接的可操作性，达斯古普塔等经济学家提出了用“财富”作为衡量跨代或跨时期福利的指标。比如，针对南亚和次撒哈拉非洲地区一些世界上最穷国家的实证研究表明，孟加拉国的财富负增长源于自然资产下降。印度、尼泊尔和巴基斯坦的情况和孟加拉国一样，人均财富增长率是负数，人均GDP增长都是正数，其中印度人均GDP年增长率为2.21%。中国的人均财富和人均GDP两者同时增长。次撒哈拉非洲地区人均财富和人均GDP两者同时下降。

在“法和经济学”栏目提供了托尔斯滕·贝克和罗斯·莱文的《法律制度与金融发展》一文。以往的《比较》已经提供了这篇文章所引用了很多篇重要文献，近年来涌现的大量文献都发现金融发展是影响长期经济增长的一个首要

原因。但为什么有些国家拥有比较完善的促进增长的金融体系，而另一些国家却没有？为什么有些国家发展了必要的投资者保护法和合同执行机制以促进金融机构和金融市场的发展，而另一些国家却没有？本文描述了法律理论强调的法律起源影响金融发展的两种相互关联的机制：一是“政治机制”，不同法律传统对私有产权和政府权利的侧重不同，对私人签约权的保护恰恰是金融发展的基础。二是“适应机制”，各法律传统的程式化程度以及其随环境而演进的能力不尽相同，与僵化的法律体制相比，能迅速适应商业环境变化而使经济契约要求与法律体制能力间缺口最小化的法律传统会更有力地推动金融的发展。针对上述法律和金融理论的两个研究方向，目前均出现了对立的理论和证据。而作者的研究正是针对法律和金融理论两大研究方向的正反证据做了大量的考察和梳理，并总结了将法律与金融联系在一起的两种机制——政治机制和适应机制的最新研究成果。

公司治理机制，尤其是上市公司的治理机制已经成为中国股票市场的“心头之痛”，不论规模大小，不论民营国有，上市公司频频发生令投资者丧失投资信心，严重危及市场有效运行的各种黑幕事件，以至于有人将中国的股票市场戏称为“柠檬市场”。在本辑《比较》的“改革论坛”中，焦津洪等人的《证券监管与公司治理》对中国上市公司内部治理机制及其监管中存在的问题进行了评估，分析了问题的成因，有针对性地提出完善上市公司治理和监管的内外部条件。本文还提供了大量有关上市公司治理方面的数据。

青木昌彦教授为《设计规则：模块化的力量》写的序，可以帮助我们理解产业结构自然演进的核心概念——模块化，因而被选做本辑的“新书架”。青木说：“以我的观点来看，模块化是能够抓住一个新兴产业结构本质的一个最重要而且最有解释力的理论概念。但是遗憾的是，这个概念在中国好像仍然没有被解释清楚，它的含义和意义仍不为人所理解。但是，随着中国即将进入一个新的产业发展阶段，这个概念对塑造一个复杂且不断变革的产业结构有深远的意义。青木认为，对置身于世界市场的中国来说，“要想在设计、生产和推广日益复杂的产品系统方面获得竞争力，就需要以更少集中，更灵活的方式吸收来自底层的创新和竞争力量，就需要克服对大规模的盲目崇拜。这本书为理解这种需要提供了非常基础并具有分析力论证。”无论如何，鲍德温和克拉克这本开创性的著作能够在中国产业结构大转变时刻及时得到翻译和出版都是有意义的吧。

目 录

Contents

第二十二辑

- 1 我们到底想学什么?
What We Really Want?

李剑阁
by Li Jiange

海外特稿

Special Contribution

- 9 中国的人力资本投资
China's Human Capital Investment

詹姆斯·赫克曼
by James Heckman

课堂笔记

Class Notes

- 33 政府良治、经济发展与金融全球化
Good Governance, Economic Development and Financial Globalization

魏尚进
by Wei Shangjin

前 言

Guide

- 45 金融革命对企业性质的影响 拉古拉迈·拉詹 路易吉·津加莱斯
The Influence of Financial Revolution on the Nature of Firms

by Raghuram Rajan and Luigi Zingales

54 民主型公司和专制型公司：治理和股价

保罗·贡佩斯 乔伊·伊什 安德鲁·梅特里克

Corporate Governance and Equity Price

by Paul A. Gompers, Joy L. Ishii and Andrew Metrick

法和经济学

Law and Economics

97 法律制度与金融发展

Legal Institutions and Financial Development

by Thorsten Beck and Ross Levine

改革论坛

Reform Forum

123 证券监管与公司治理

焦津洪 丁 丁 徐 菁

Security Regulation and Corporate Governance of Listed Companies

by Jiao Jinhong Ding Ding Xu Jing

CCER专栏

CCER Column

147 自然与经济发展

帕萨·达斯古普塔

The Nature and Economic Development

by Pathra Dasgupta

比较之窗

Comparative Studies

155 限制掠夺之手：1880年到1930年美国城市中的腐败和经济增长

丽贝卡·梅涅斯

Limiting the Reach of the Grabbing Hand: Graft and Growth in American Cities: 1880 to 1930

by Rebecca Menes

新 书 架

New Books

181 理解产业结构自然演进的核心概念：模块化

青木昌彦

Modularity: The Key Theoretical Concept for understanding the Involving Industrial Structure

by Masahiko Aoki

我们到底想学什么

李剑阁

今天会议的内容非常丰富，讲演者和评论人都讲得很精彩。会议的主办者希望我对今天的会议做一个总结，他们给我出的题目是“我们学到了什么”。看到这个题目后，我想，能够“学到什么”固然重要，但是更重要的问题是“我们到底想学什么”。因为只有想学才能学到。如果不想学，可能什么也学不到。

为什么我会想到这个问题？因为我们进行改革开放，就是在打破精神禁锢、大胆解放思想以后，通过放眼看世界，学到新的东西才找到一条改革的正确思路。在传统思维定式下，改革开放是离经叛道的，甚至是大逆不道的。市场经济到底是社会主义还是资本主义，是1978年以后长期没有解决的理论问题。直到邓小平1992年南方谈话以后，才一锤定音，结束了无谓的争论。

但是，最近中国经济学界出现了自1992年以来最为严重的分歧。我们听到了久违的否定中国经济体制改革的批评意见，甚至是攻击性、诋毁性的意见。这些意见，有些是以在传统教科书中寻章摘句的形式来否定改革的；有些则是针对改革的某些不足之处，攻其一点，不及其余，从而达到从根本上否定改革的目的。看起来，有的批评是针对所谓“主流经济学家”的，但矛头所及明显是冲着改革方向去的。虽然，我认为这种声音肯定改变不了中国改革的方向，动摇不了我们

* 本文根据2005年11月4日作者在清华大学经管学院、世界银行、美国伯克利加州大学经济系和伦敦经济学院经济系共同召开的“中国经济发展国际研讨会”上的发言的录音整理而成。会议组织者给出的题目为“我们学到了什么”，以对当天的会议做一总结。几天后，若干媒体和网络对作者的发言断章取义，甚至进行歪曲性的渲染以达到“轰动效应”。为此，特将全文刊出，以准确表达作者的原意。——编者注

走有中国特色社会主义道路的决心，但是由于这些声音进行了传统理论的包装，并且加上了某些愤世嫉俗的色彩，因此其冲击力和破坏性也不可低估。可以说，目前中国经济学界正面临着20世纪90年代以来最重大的挑战。所以，我在这里提出“我们到底想学什么”不是文不对题的，确实还是个值得重视的问题。

今天上午，世界银行中蒙局局长、驻华首席代表杜大伟（David Dollar）先生代表世界银行副行长的发言指出：中国过去20多年来的经济增长成果卓著，即超过10亿人口的经济体年均9%的GDP增长，人均GDP提高了接近8倍；大约四分之一的劳动力从低效率的农业部门转移到了效率更高的工业和服务业中；有4亿人摆脱了官方定义的贫困状态，这是人类历史上最成功的减贫计划。这可以说是代表了大多数国际组织和一些国外朋友的主流看法，他们往往对中国的经济成就给予很高的评价和充分肯定。

虽然经过20多年的高速增长，人民生活水平有了普遍的提高，为什么在国内不满和怀疑改革的声音最近反而有所增加？我觉得这是个很值得深思的问题。

现在有一种倾向，就是把中国20多年改革当中还没有完善的方面，或者改革后出现的一些负面现象，甚至把原来体制当中存在的弊端，统统归结为市场取向的改革。我认为这是比较危险的倾向。在把问题归结为改革的同时，有时候还归罪于主流经济学和主流经济学家。尽管批评者对何谓“主流”并没有给出标准的定义，但是他们的批评迎合了某种情绪，竟然也博得了一片喝彩。因此最近一段时间，中国的经济学家承受了一定的压力。

就像上午钱颖一教授所说的，“在谈论中国的时候，以下几个问题总是不可回避的。首先，从积极的角度来看，我们需要弥合中国27年来经济的高速增长与漏洞百出的制度体系之间的冲突。其次，从规范的角度来看，我们需要就中国的制度改革提出令人满意的、同时又具有现实可操作性的政策建议。”“中国目前的制度水平可以支撑人均收入6 000美元的水平。但是考虑到中国的发展速度，达到这一收入水平可能只需要几年的时间，因此中国的制度必须加以改革，以提高制度的质量。”我们今后要面对经济发展的挑战，归根结底，还是需要一个适应经济高速增长和经济全球化的好体制，因此今后改革的任务非常重。

现在回过头看，我们的改革实际上是对体制的选择和权衡。世界上可能没有尽善尽美的制度，我们只能选那些好处多一些、坏处少一些的制度。市场经济就是这样的体制。因此我们在发展与改革过程中出现的问题，有的是改革必须付出的代价，有的是改革不彻底而存在的问题。我们应该用正确的态度，坚定不移

地去推进在20世纪90年代初我们确定的市场取向的改革，而不能走向僵硬的计划经济的老路，世界范围的历史和实践都证明了，那是注定要失败的体制。

公平和效率

关于公平和效率的问题，最近经济学界讨论比较多。我们确实应该关注低收入者的生活状况，进一步提高农民和城市低收入者的收入水平，这一直是经济学界和政策制定者讨论和关注的焦点。但是怎么提高？什么制度可以有助于提高国民的收入水平？能不能用“均贫富”的办法、竭泽而渔的办法、遏制经济发展的办法、政府全面管制经济的办法，去达到幻想中的“公平”？我们追求的是机会的公平，还是结果的公平？对此，已经有许多理论研究和国际经验，说明了设计什么样的制度是至关重要的。而对于目前的低收入者的生活水平到底能提高到多大的程度，并不只取决于我们的愿望，还取决于我们的能力和我们现在所处的阶段。特别是在中国这样的国家里，过分地抽象地泛泛地强调公平，可能会重新唤起中国历史非常悠久的平均主义的诉求，而平均主义导致普遍贫穷的“社会主义”的景象其实离我们并不遥远。中国的经济学界应该非常认真地研究这个问题，应该给出一些既有定性又有定量的分析。

本来经济学中最基本和最重要的理论已经可以为我们的深入讨论提供一个基础：尊重市场规律，经济才能发展；经济发展可以让绝大多数劳动者要求工作的基本权利得到满足；政府管制劳动力市场应该有针对性，而过度干预可能会损害劳动者长远的根本利益。

前几天我到海南参加一个国际会议。会上，有人问我一个问题：“你们现在不断强调低收入者的问题，这是对的。但是，你们有没有考虑到企业的承受能力，有没有考虑到中国的国际竞争力？”确实是这样，我们想提高那些打工者收入的时候，有没有想过提高到什么程度时，外资企业就会把工厂搬到越南、柬埔寨或其他国家去？我们当然希望打工的人多一点收入，但不要忘记打工比在农村务农时收入要高不少。如果工厂转移到国外去了，那时候可能连这份工资都拿不到，还得重新回去种地。这就会阻延我国的工业化进程，阻延广大农民脱贫致富的进程。当然，某些就业群体在社会上处于弱势地位时，政府应该加以保护，但是这样做时要十分慎重。国际经验表明，过度的保护不利于扩大就业，这样对于那些连这种就业机会也没有得到的人就是不公平的。这时候，

良好的愿望就没有得到预想的结果。

如何总结中国的改革

对于中国27年的改革，到底怎么总结？既然是总结，就要分析得失，褒扬和批评都在情理之中，但是立足点很重要。市场化改革的方向不能动摇，因为正如前面所说，这是从我国过去经济发展的实践、特别是从无数惨痛教训中，从我们每一个经历过计划经济的人的切身体会中获得的认识。现在有些人说这项改革不成功，那项改革不成功，而且都是“市场化”的错。我觉得这种批评不是很公正，而且过于简单化。为什么呢？因为从计划经济走向市场经济是人类从来没有经历过的事情。改革是“摸着石头过河”，是个不断完善的过程。过去即使改革走了些弯路，大多数也是必要的探索，在我们没经验的时候的一种探索，我们还可以继续往前走。也许没有前一段的挫折，就没有后一段的成功，前面所做的一切，都是为今后的改革打下基础。

比如，医疗改革的问题。最近我和杜大伟以及一些世行课题组的国外专家专门讨论了这个问题。中国的医疗体制到底应该实行什么样的制度，学术界和政府政策制定者的讨论已经持续了相当久，其中对社会保障制度的原则，都写在了几次党的全会的《决定》中，可见其重要性。最近国内的媒体讨论非常多，已经成为当前各种大小媒体的讨论热点。

上届政府时，我在国务院体改办工作，协助国务院领导同志推动全国的医疗改革工作。目前存在的许多问题正是我们想通过改革加以解决的。我深知这项改革的难度。比方说，美国在2004年医疗总费用达到18 000亿美元，而2004年中国的GDP是16 000亿美元。美国2亿多人口，中国有13亿人口，如果按美国十分之一的标准来考虑中国人看病吃药的问题，中国的整个GDP都不够。如果按照中国目前城市职工的医疗保险水平来看，大概人均一年需要2 000元。如果城乡居民都由政府包下来，有人提出搞一个全民医保。当然这个说法非常动人，因此网上支持率非常高，但是算过账没有？人均2 000元的医疗费用，相当于中国2004年中央和地方各级财政的总开支，我们的财政收入总规模就是人均2 000元。那么美国花了18 000亿美元，2亿多人口，还有4 000万人没有任何医保。香港600万人口，香港政府的拨款（不包括个人和企业拿出的钱），用于医疗的接近400亿港币，医疗管理部门每天可以开支1亿多港币来维持600万人的医

疗保险，但是现在已经捉襟见肘，难以维持。

中国到底能够实现什么样的医保，我觉得不是靠媒体炒作，也不是靠美好愿望而提出方案，而是要实事求是，既要尊重历史，也要考虑中国的国力，然后才能做这件事情。如果完全从愿望和群众情绪出发，我们能不能拿出一个大家满意而国家又能承受的医疗体制，这也是必须认真研究的问题。

政府与市场——还是要不断重新提出的老问题

刚才魏尚进教授和白重恩教授讲到中国企业改革和金融市场，我认为他们讲得非常好。关于中国的金融市场，刚才评论人童道驰博士也提到，过去中国发行股票确实实行过额度管理。就是按照行政区划，把首次上市的额度分配给部门和各地政府。当时这样做确实完全是计划经济思维的产物，而且把股票发行当做一种福利和补贴。那时，给某个省下达某个额度，这个省可能根本没有一个像样的企业上市，或者他们也不急于把盈利的企业上市。于是，他们就把发不出工资的企业拿去上市，拿从市场上圈来的钱发工资，把上市变成了福利措施。自然，这样的企业很快就成为“特别处理”的（ST）了。还有的部门和地方，实在拿不出能够包装的企业，就把额度卖给别的部门和地方，变成了中央给他的补贴。显然，这样的机制下的资本市场肯定严重地先天不足。

客观地说，中国的资本市场经过这几年的发展，在不断进步，的确进步也非常大。但是，我们也应该看到，即使发展了十多年的制度，已经取得的进步有时还会走回头路。比方说，政府到底对股票市场的指数应该承担什么样的责任？当股票指数往下跌的时候政府要不要拿出钱去托市？企业上市过程中，经过多次的换手，有一些投资者赚了，有一些投资者赔了。由于资本市场素质不高，赔的人可能会多于赚的人。股票市场赔钱的人多了，不满情绪成为主流舆论。在这种情况下，政府有没有责任拿出钱来赔这些人，补这些人？而且，赔给谁、怎样赔才能公平合理合法？我认为也是值得研究的问题。如果托市和补贴问题不能正确处理，中国的股票市场经过十多年的风风雨雨所教育出来的一点对股票市场的正确认识，可能就会付之东流。

归根结底，我们到底想学什么？对股票市场，我个人觉得很多理解非常不成熟。我们管理层希望中国的股票市场是一个只涨不跌的股票市场，投资者希望中国的股票市场是一个只赚不赔的股票市场。地球上肯定没有这样的股票市

场。别的星球上有没有？我不知道。我觉得如果这些认识还是停留在这种不成熟的阶段，中国的股票市场今后还要走一段漫长的曲折的道路。

刚才约翰·萨顿(John Sutton)讲了产业政策的问题，我也很有感触。他讲一个产业政策的作用可能几十年以后才能看出来。我觉得，产业政策能否见效，主要是看有没有比较成熟的市场基础和产权基础；还要看政府的职能有没有真正适应市场经济的规律。

在我看来，中国的产业政策的效果，有时候并不见得需要几十年，也可能几年就看出它的无能和失误。已故的中国经济学家桂世镛曾经是我的领导，他后半辈子主要是在国家计委工作。他生前，大概是1997年，曾对我深有感触地说，“我在国家计委工作这么多年，对有些事情有很深的感受。比方说，过去认为中国人永远不能用空调，中国人永远不能发展易拉罐，中国人更不能人人有汽车。当时认为几乎是应该铸成个铁牌子，插在计委门口的，认为这是要后人永远遵循的铁的规律。用铁铸成个牌子，铁卷丹书，以后永不讨论。现在想起来多么荒谬。”

那些年，每年要出厚厚的一本产业政策，每年还要发无数的红头文件。我清楚记得，曾经发过不准发展易拉罐的文件，不准发展铝合金门窗的文件，不准发展空调的文件，不准发展家用汽车的文件，不准这样那样的文件不少。现在看来，文件当然是没有取得实际效果。

作为官员如果坐在办公室里去计算，确实觉得这些是不可能发展的。比方说易拉罐，当时中国的外汇储备只有几十亿美元。官员们这样计算，如果中国发展易拉罐，早期的易拉罐是要用进口的铝薄板的，人人消费易拉罐，国家的外汇怎么可能用来买铝薄板？再比方说空调，坐在办公室就可能想，大家都用空调，那要多少电？建电厂的钱在哪里？建了电厂要挖多少煤？建煤矿的钱又在哪里？建了煤矿，要建多少铁路才能把煤运到电厂？又要多少钱建设输电线路把电送出去？生产空调当时需要进口压缩机，外汇从哪儿来？然后中国人的收入，什么时候才可以买得起空调？建了空调厂以后，空调卖给谁？坐在办公室里的官员，即使有再丰富的想象力，也永远想不到现在城市家庭空调是如此普及，想不到中国人很快就喝上易拉罐的饮料，在大城市，家用汽车也有相当的普及率了。

所以我觉得可能还是要有一个比较好的市场以后，政府有了一个比较好的管理理念以后，产业政策才可能起一点点补充市场不足的作用。在这些条件不具备的情况下，把产业政策作用估计过高，而且无所不包，可能要不了几年就能看出它的错误，并且为此付出代价。