

第一章 构建我国风险投资体系的背景研究

托夫勒·阿尔温 Toffler Alvin是学艺术的,1970年撰写的《未来的冲击》、1980年出版的《第三次浪潮》炒得火热,全球闻名,有的人视为经典。其实他宣传的“技术是经济发展的火车头,高新技术是未来经济发展的强大牵引力;知识是经济发展的燃料,知识积累的加速,为技术这个伟大火车头提供燃料,使社会经济加速发展”并不新鲜,仅仅是许多经济学家充分论证过的一些结论的通俗宣传。在我国,70年代末80年代初,因长期没有接触西方经济学,对托夫勒的“预言”倍加赞赏,不足为怪。广为宣传深入人心之后,造成了错觉。什么是“高新技术”?苏联援华的156项工程是不是高新技术?什么是“设备折旧”?什么是“三弹一星”?建国以来我们从来也没有停止过对高新技术的追赶,从来也没有停止过对技术的革新。很可惜,先进的技术并没有带来繁荣的经济。50年代初期,农民从集体劳动的组织中解脱出来,乡镇企业的产品波涛汹涌地冒了出来,长期的“短缺经济”、“卖方市场”因此而宣告结束。比技术、比设备,乡镇企业比国有企业好不到哪里去,那阵子经济增长靠的是政策,与国有企业分享市场的政策,而不是什么高新技术。

后来,人们意识到要利用高新技术谋求发展,在不考虑市场承受力、技术人员配备等条件下,盲目上马了一些高新技术项目,结果出现高新技术、高尖端设备,但低市场,所以导致高亏

损的局面。

要不要大力发展高新技术企业呢？回答是肯定的，在本章第一节里，对我国大力推进工业化进程取得的成绩和高新技术企业发展的良好势头，都进行了肯定。在“工业化进程”中，中央有个硬指标，即“结构”，三个产业结构。产业结构是指一个国家国民经济系统中各个产业之间的比例关系和相互联系的形式。作为一国产品结构、劳动力就业结构、外贸进出口结构和消费结构的基础，产业结构状况及其发展水平对一国的宏观经济有着决定性的影响。现代产业结构升级即指新兴产业部门、高新技术产业部门和技术密集型产业部门在整个国民经济中所占的比重不断增加、所处地位日益重要的过程。通过新技术的普遍推广和应用，原有的产业结构将得到改善，出现新兴技术产业的成长和以相对落后的技术体系为基础的旧产业的衰落，最终实现在更高层次上的生产体系。

但单纯的技术，哪怕是高新技术，换不来 GDP“结构”，也换不来 GDP。怎样打好“加快工业化进程”与“大力发展高新技术产业”这两张牌，本章第二节把经济增长拉出来做裁判，提出科学、技术与市场的良性互动带动经济增长。

从经济理论的角度来说，我们不能只举着钱纳里的“结构”不放，无论“加快工业化进程”还是“大力发展高新技术”，都要落实到经济增长上来。适应国情的经济理念论，除了 80 年代初就被我们熟悉的黑人经济学家、诺贝尔经济学奖得主刘易斯的“二元经济结构理论”之外，在本章第三节、第四节特意引叙了另一个诺贝尔奖得主缪尔达尔的“地域二元经济”的“回荡效应”和“扩张效应”以及肖·爱德华的“金融深化”的概念，这些经济学家共同强调的是资本市场在经济增长中的作用。

在后面的几章讨论中，总是把资本市场作为依托。我国提出“风险投资”一直都是与“大力发展高新技术产业”联系在一起

的，几乎让人忘记了“风险投资”的原始涵义。高新技术产业－工业化进程－经济增长连在一起的时候，“风险投资”才真正把人类社会引进了一个新的时代，这不是前面托夫勒那样浅俗地意识到的时代。

前面我们谈到技术进步对经济增长的影响，怎样实现 GDP 的提高，主要依赖的是产品交易或商品经营。当今的高新技术将通过风险投资对经济增长的影响来实现，即怎样实现 GDP 的提高，不仅仅是依赖产品交易，或主要不是依赖产品交易，而是产权交易，或资本经营，而这只能通过资本市场来实现。我们认为构建风险投资体系的实质，就是为了保证由风险投资引起的资本经营在资本市场上获得实现。

因 Venture Capital 一词翻译之争，上述浅见要成为公认看来暂时很难。VC 之翻译引发两种观点，一种是译为“风险投资”的“风投”观点，一种是译为“创业投资”的“创投”观点。研究就是让大家讲话，有不同观点不为怪。说实在的，本章涉及的“工业化进程”和“发展高新技术”谈先谈后的不同意见，以及工业化达到目标应作何种选择，并没有形成争论。“风投”与“创投”，针锋相对，说为争论并不过分。对本书而言，事关重大，限于水平太低，无能力附和任何一方，但作为研究项目，却不允许视而不见，加以隐瞒，所以本章第五节如实录下双方观点。内容限于与本书内容有关的部分，肯定不全面，因双方都有正名、顺言、立说，然后继之立法、行政之势，故这一节称之为《为 VC 正名以顺言》。

综上所述，本章提供的五节内容，前两节偏向在构建我国风险投资体系之前对我国有关高新技术企业及相关情况做出不完整的小结，第三、四节部分引述了几家经济理论的观点，希望在建立风险投资体系时依托资本市场给予证明，最后录下“风投”与“创投”之争。双方争论在构建我国风险投资体系时，既给予了

不少启示，也带来了难以确定的困惑。当然，在本书中对双方高见一直是本着虚心学习、认真体验、实事求是的心态，希望获得一些领悟来给出一个适合我国的风险投资体系构建的建议。

第一节 我国的工业化进程 与高新技术产业

工业化一般是指传统的农业社会向现代化工业社会转变的过程。对工业化所处阶段，国际上普遍采用钱纳里按初级、中级和高级三个阶段的划分方法。国家计委规划司和宏观经济研究院根据钱纳里理论、国际经验和我国实际，从经济发展水平、产业结构、就业结构、贸易结构和城市化水平等五个方面，提出人均 GDP、制造业增加值占 GDP 比重、机械和交通设备制造业占制造业比重、农业从业人数占全社会从业人员比重、城市化率和机电产品出口占出口比重等六项指标构成评价工业化进程的指标体系，并根据当前发达国家进入服务经济时代的情况，提出把传统工业化任务与信息化结合起来的新型工业化任务。新型工业化评价指标在传统工业化指标中增加了反映消费结构变化和技术进步贡献的指标，并且人均 GDP 要达到 2000 ~ 5000 美元，农业增加值占 GDP 比重在 10% 以下，一般食品消费占家庭消费比重为 30% 以下，技术进步贡献率在 50% 以上。对比此标准，2001 年，在我国 GDP 总量中，第一、二、三产业的比重分别为 15%、51% 和 34%，从产值指标看，我国已基本实现了工业化，但是从就业和城镇化指标来看，我国的工业化之路才刚刚走了一半左右。2001 年，我国第一产业就业人数为 3.65 亿人，占全部就业人数的比重仍然高达 50%，而我国城镇人口所占比重只有 37.66%，二者均未达到国际标准。

走新型工业化道路具有切实推动产业结构优化升级的作用，因此，推进产业结构优化的着力点就在于如何发展新型工业。

一、对我国发展新兴工业的思考

1. 优先发展信息产业，以信息化带动工业化

从经济和技术的宏观层面看，如果不充分利用信息技术来加快工业现代化的进程，就无法提高工业企业的国际竞争力，就会处于“落后挨打”的不利境地。我国目前虽已是工业大国，但不是工业强国。目前我国 95% 以上的工业产品出现了相对过剩，但由于国际竞争力不足，过剩的生产能力不能通过扩大出口得以消化。因此，优先发展信息产业，以信息化带动工业化，既关系到我国工业整体实力的提高，更关系到我国在世界未来竞争中的地位。新一轮世界范围的经济结构调整给中国工业化与信息化的发展提供了一个良好的机遇。我们要充分利用和牢牢把握这一次科学技术革命带来的机会，跟踪和掌握先进信息技术，将其积极导入传统产业，加快传统产业的改造和升级，发挥后发优势，实现社会生产力和技术的跨越式发展。目前我国的信息产业虽然发展较快，但必须清醒地看到，这是在低基数上的高速增长，是在低质量、低水平下的数量扩张。“大而不强”是信息产业的现状，特别是缺乏具有自主知识产权的产品、技术和服务，将进一步凸显我国产业竞争力的不足。因此，要加快信息产业发展，特别是要加快建立在拥有自主知识产权技术、产品和服务基础上的发展。可以说，发展既有数量规模，又有技术含量和市场控制力，更有核心竞争力的信息产业，是“以信息化带动工业化”战略的产业基础。

2. 用高新技术和先进适用技术改造提升传统工业，大力振兴装备制造业

走新型工业化道路，必须发挥科学技术作为第一生产力的重要作用，注重依靠科技进步和提高劳动者素质，改善经济增长质

量和效益。在优先发展信息产业，大力推进信息化的同时，要注重用信息技术改造传统产业，提高传统产业的生产效率，特别是要通过信息化推动制造业的发展。只有采用信息化手段的企业，才能在中具有充分的竞争优势。目前我国传统工业有相当大的基础，在整个国民经济中比重很大，今后相当时期仍然是经济发展的主体力量。信息技术等高新技术产业的兴起和发展，正赋予这些传统工业以全新的内容，着力运用高新技术改造和提升传统产业显得尤为重要和迫切。专家预测，我国“十五”期间，用信息技术改造传统产业的市场规模将达到 5000 亿元。在此基础上，要大力振兴装备制造业，因为装备制造业是国民经济持续发展的基础，是国家工业化、现代化建设的发动机。振兴我国装备制造业，要以数控机床、重要基础件为重点，增强重大装备的开发能力，推进机电一体化，提高装备工业智能化水平。要依托重点技术改造和重大工程项目，为各行各业提供先进和成套的技术装备。

3. 发挥政府的宏观调控作用，正确处理工业化中的几个关系

十六大报告指出，要正确处理发展高新技术产业和传统产业、资金技术密集型产业和劳动密集型产业、虚拟经济和实体经济的关系。这是从我国现阶段国情出发走新型工业道路的客观要求，也是今后 20 年国民经济持续快速健康发展的重要保证。但是，就具体企业来说，只以市场为导向，以效益为目标，很难处理好以上几个关系。因此，要正确处理好工业化中的这几个关系，必须充分发挥政府的宏观调控作用，通过投资、财政、税收、金融等经济政策和法规加以调节和引导。例如，政府要加大对教育的投入，特别是通过职业技术教育将农村劳动力培养为合格的技术工人，为工业化、信息化输送高素质劳动力。各级政府要为国内的劳动密集型企业，主要是非公有企业和中小企业，提供真正意义上的国民待遇、自由贸易和公平竞争的环境，应该在

税收、审批和管理制度上进一步放宽限制。政府要制定符合企业实际的法规和政策，颁布有关行业的技术标准，发布行业发展趋势信息，引导劳动密集型企业及时进入或退出有关市场和领域。加强对劳动密集型产业的资金支持，包括财政支持和信贷支持。要建立“就业补贴”和“研究与开发补贴”制度，给予就业多的企业补贴或税收减免以及技术研发的资金扶持。其实，政府特别是中央政府是有条件处理好这几个关系的，也是完全可以做到的。这是因为，我国作为一个区域间生产力发展水平差异较大的国家，在工业化进程中对不同层次的生产技术具有宽广的包容性。今后工业化可以在多个层面上展开：有的地区主要表现为以生产工业消费品为主的劳动密集的“轻工业化”，有的地区表现为以生产原材料为主的资金密集的“重工业化”，有的地区已经进入以深加工为特征的技术密集的“高加工度化”，有的地区开始跨入大量应用信息技术的“知识技术集约化”阶段。当前，应当结合西部大开发、东部大开放、中部大发展的需要，不失时机地鼓励和引导劳动密集型产业由东部发达地区向中西部地区转移，使产业结构形成梯级推进。要形成东部地区以发展高新技术产业和资金技术密集型产业为主、中西部地区以发展传统产业和劳动密集型产业为主的区域分工格局。要通过分配体制改革和市场机制创新，促进形成大力发展实体经济、适度发展虚拟经济，使虚拟经济切实为实体经济服务的新局面。

二、面对发展高新技术企业我国出现的两种不同的意见

面对工业化进程的艰巨任务，在加快工业化进程与发展高新技术企业两者的关系上，出现了两种不同的处理意见。

一种意见认为，先集中力量加快工业化进程，在此基础上再加大力气发展高新技术企业。

另一种意见认为，地方工业竞争优势的形成和发展，技术是一个关键因素。提升工业竞争能力，必须坚定不移地大力推进技

技术进步。在缺乏自然资源优势的条件下，只要能够在技术上处于国内的先进水平，也能成长起具有竞争优势的产业。因此，工业化的进程不能不全力发展高新技术产业。

时代不同了，21世纪面临知识经济，讲工业化不能亦步亦趋走其他地区工业化的老路，而是要抓住时机，结合国情，打破传统发展模式。毕“工业化”与“再工业化”于一役，走跨越阶段发展的道路，逐步将重点转向发展高新技术企业。从这个意义上来说，做出大力促进工业化进程的重要战略决策，对于发展高新技术企业具有特殊重要的意义，为高新技术企业的发展增强活力和动力。

为了迎接世界新科技革命的挑战，将工业化进程与发展高新技术产业结合在一起，国务院于1991年批准在26个智力资源相对密集的大中城市建立高新区，1992年又批准25个，加上1988年建立的北京新技术产业开发试验区和1997年建立的陕西杨陵农业高新技术产业示范区，目前经国务院批准建立的高新区共计53个。经过十年建设，高新区通过不断优化创新创业环境，努力促进科技成果转化和产业化，实现了区内经济的持续高速发展。到2000年，53个高新区实现技工贸总收入9209亿元，工业总产值7942亿元，实现利税1057亿元，出口创汇185.8亿美元，分别是1991年初创时的105倍、112倍、89倍、103倍，十年平均以超过60%的速度增长。高新区2000年完成工业增加值1979亿元，比上年增长34%，占全国工业增加值新增部分的24%，人均劳动生产率31.6万元。十年累计实现技工贸总收入29865.4亿元，工业总产值26431.7亿元，实现利税3076.3亿元，出口创汇551.3亿美元。一大批高新技术企业迅速崛起，1991年高新区内年产值上亿元的企业还只有7家，到2000年已增加到1252家，其中超10亿元的143家，超50亿元的17家，超100亿元的6家，联想、四通、方正、华为等已经成为国内乃至海外知名的高

新技术大企业。多数高新区已经成为带动所在地国民经济增长的重要力量，有些高新区 2000 年的工业增加值已占所在城市工业增加值的 40% 以上。可以说，高新区已成为我国经济发展中最耀眼的亮点。

第二节 技术进步与经济增长 之间的良性互动

一、科学、技术与市场体制

在 21 世纪离开“大力发展高新技术产业”来“加快工业化进程”，不管是把两者分割开来，还是把两者对立起来，实际上都是行不通的。为什么会这样呢？深入分析之后认为，是忘记了两者的目的。“大力发展高新技术产业”的目的是为了我国的经济增长，“加快工业化进程”的目的也是为了我国的经济增长，目的一致，采用前者还是采用后者，是依序采用还是齐头并进相辅相成呢？回答不能只看门槛，只看眼色。决策性的答案，应该建立在对我国经济增长规律的认知的的基础上。一般地说，科学技术是第一生产力，经济增长是科学、技术推动的。然而，科学技术怎样才能推动经济增长呢？在市场经济体制下，依靠的是科学、技术投资形成良性的互动关系，这个结论是考察了西方工业发达国家经济演变过程后得出的。

第一，从科学方面看，自然科学建立了对一系列自然现象的解释，它们在实际应用方面具有空前的潜力。到 19 世纪末叶，一些工业研究实验室建立起来，这就在消费者购买与科学发展之间建立了一个重要的中介，科学与经济得以联系起来。由于这种结合把市场体制下的目标与激励转化为更多的变化和增长，因此，在 19 世纪 70 年代工业实验室产生以前和产生以后的西方增

长模式表现出很大的差异。

第二，从产业技术方面看，产业技术在市场制度下表现非常突出。要有大量供筛选的新思想，并且这些思想不致未经检验就被打入冷宫，就必须要有分散的自主决策的企业制度。由于最后的检验者是市场，创新就不仅要产生新思想，而且要产生消费者愿意购买的新产品。所以，只有对组建新企业采取更为开放的态度，创新才更容易发生。在市场体制下，创新的收益主要归于企业，而个人报酬的支付取决于商业上的成功，其中，市场规模是发明报酬高低的一项决定因素。在研究组织方式方面，由于市场经济的灵活体制，各个部门可以根据自己的特殊要求去形成自己的制度，从而在行业内外，研究组织的方式都显得非常多元化。

第三，科学和技术的因素与市场体制因素叠加形成良性互动，推动经济增长。

在市场制度的基础上，形成了技术与经济增长之间如下因果关系：技术成果一般在开始时比较粗糙，在市场的推动下，这些技术得到了应用，初步的商业成就刺激了技术的进一步发展，后者又反过来刺激商业的进一步发展，如此循环往复以至无穷。

二、大力发展高新技术产业是由市场需要决定的

离开科学、技术谈不上经济增长，离开市场需要，经济增长也不能成为现实。从这个角度看，“大力发展高新技术产业”或者是“加快工业化进程”的选择，是由市场决定的。

我国的工业整体竞争力有所上升，“九五”期间，我国成功克服了亚洲金融危机的影响，经济保持了较快增长速度，工业增加值年均增长 10.2%。2000 年工业增加值占 GDP 的比重为 44%，工业制成品出口占全国商品出口的 90%，工业企业上缴税金约占全国财政收入的 50%，有力支撑了国民经济持续、快速、健康发展。“九五”期间，工业结构调整取得积极进展。一是产业结构调整取得初步成果。高新技术产业发展迅速，能源、原材料的

“瓶颈”制约基本缓解。二是产品和技术结构逐步优化。重大装备制造等领域掌握了一批核心、关键技术；出口商品结构明显优化，机电产品成为第一大出口商品；纺织、煤炭、冶金等行业淘汰落后和压缩过剩生产能力取得成效。三是多种经济成分共同发展的格局基本形成。非国有工业总产值已占到全国工业的 70%；股份制企业的产值占工业总产值比重由 1995 年的 5% 上升到 2000 年的 21%；外商投资企业工业增加值占全国工业的 23%。四是国有大中型企业改革和脱困的三年目标基本实现，大多数国有大中型亏损企业摆脱了困境，国有大中型企业建立现代企业制度取得重要进展。但在国际上我国的工业整体竞争力仍较弱，工业结构中也存在一些突出问题：国有经济分布过宽，整体素质不高，资源配置效率低；技术创新能力弱，低水平生产能力过剩，高新技术和新兴产业发育不足，装备制造业的“瓶颈”制约日益突出，供给结构不能适应需求结构的变化；大企业国际竞争力不强，生产集中度不高，中小企业“专、精、特、新”的优势尚未形成；东中西部经济发展差距拉大，地区产业结构严重趋同；资源、环境对工业发展的制约日益显现，可持续发展面临严峻形势。这些问题是在经济体制由计划体制向市场体制转变、经济增长方式由粗放型向集约型转变过程中各种矛盾的集中反映。结构调整进展缓慢的根本原因在于市场配置资源的基础性作用没有充分发挥，企业没有真正成为市场竞争的主体，结构优化升级的内在动力不足，政府调整结构的手段和方式还不完善，生产要素的流动还面临着较大的体制性障碍，社会保障体制有待进一步完善。工业整体竞争力包含三个层面：一是对生产同类产品及其可替代品的生产活动的集合而言的行业竞争力；二是对同类产品及其可替代品而言的产品竞争力；三是对生产同类产品及其可替代品的企业而言的企业竞争力。依据这一归纳，对我国产业竞争力的研究可采取以行业分析为主、适当结合产品与企业竞争力情况的方

式进行。

根据产业竞争力的定义，其评价指标的设计和选择应主要着眼于两个方面，即该产业占据国际市场和获取赢利的能力。从某一时点看，一个国家（工业）行业销售产值在国际市场上的占有份额，标示该国（工业）行业竞争力的强弱。赢利能力也能反映产业竞争力的实现状态。占有市场份额的目的是为了赢利，不能获得利润就不可能长久占有市场。因此，市场占有率、销售利润率和赢利水平是评价一国产业竞争力的主要测度指标。中国在历史上既是一个强大的国家，又是一个人均收入相对较高的国家，但它在全球性工业化历史进程中大大落伍了，到本世纪中叶已沦为世界上较贫穷的人口大国。从 50 年代初到 70 年代末，尽管中国已经开始启动工业化，经济增长速度比较高，但这一时期世界经济增长率高于中国经济增长率，因而中国占世界 GDP 总量比重不仅没有上升反略有下降，中国人均 GDP 相对于世界人均水平也是没有上升而是略有下降。1978 年以后，改革与开放使中国经济增长率明显提高，而同期世界经济增长率又明显下降，出现了中国迅速追赶世界平均水平与发达国家水平的现象。这是一个全面追赶的过程，既包括经济总量，也包括经济个量，既包括经济发展水平，也包括社会发展水平。上世纪美国追赶英国，本世纪二次世界大战之后日本追赶美国、“四小龙”追赶发达国家都相继成功了。同样，占世界人口 1/5 的中国，正在成功地追赶上来。迄今为止，尽管她尚未完成这一追赶过程，但是她对人类发展的推动、对国际贸易增长的贡献将越来越大。

综上所述，工业化是实现经济发展的必经之路，工业化进程有以若干划时代的技术发展来启动机器大工业，逐步取代手工业的趋势，表现在技术创新始终贯穿整个工业化进程中，表现在不断涌现出来的高新技术产业形成的工业化的主旋律。工业化进程的关键是需要有足够的资金投入，发展高新技术产业需要大量资

金支持，但资金的积累又需要通过工业化进程的深入，又需要高新技术产业的发展，这就需要建立一个适应的市场体制，形成技术进步和经济增长之间的良性互动。

第三节 资本市场对我国的经济增长有着积极作用

一、二元经济理论与金融深化

经济增长离不开市场经济体制，科学技术也只有在相适应的市场体制下形成良性互动才能推动经济增长。市场包括产品市场和要素市场，资本是要素中不可缺少的、最活跃的、关键性的一个，资本市场是经济增长的基础，当然，资本市场的形成也是经济增长的结果。

我国经济结构中，既有落后的农村经济，又有先进的城市经济，既有落后的传统工业，又有先进的现代工业，既有落后的生产技术，又有与国际先进水平大体同步的巨型计算机技术、磁悬浮技术和基因工程技术等高新技术。因此，未来我国工业化道路在落后的传统工业与先进的大工业生产、传统的农业经济与现代城市经济、实体经济与信息经济等二元经济结构叠加的基础上向前推进。工业化、信息化和城市化任务相互交织，结构偏差的矫正，客观上为我国工业化提出了多重目标和多样化的推进方式。

提出“二元经济结构”的是刘易斯，一个美国的黑人经济学家，1979年诺贝尔经济学奖的得主。他提出的二元经济结构模式假设要求“劳动的无限供给”，比较符合我国国情，改革开放以来，分析国内宏观经济发展几乎很少不提到刘易斯的。刘易斯强调经济增长的关键是资本积累。他解释说，“产出剩余越多，资本形成越大，农业过剩劳动力转移就越快，经济发展进程也就

越迅速”。他还提出一个衡量指标来刻画经济增长的过程，即“由原先的储蓄和投资占不到国民收入 4% 或 5% 的社会本身变为一个自愿储蓄增加到国民收入 12% 到 15% 以上的经济过程”。这样一来，二元经济也逐步变为同质经济，对于储蓄转变为投资的条件和投资过程，刘易斯认为可以通过“有限责任制”的方法，利用现代金融体系，动员千百万人参与公司的投资冒险活动，而不必承担全部风险。这就是说刘易斯已经看到现代金融体系对结束二元经济的作用，直截了当地指出“金融与经济发展息息相关”，而认为“传统经济理论忽视了金融和经济的关系”的是美国经济学家肖·爱德华（Shaw Edward），这位斯坦福大学的教授总结参与韩国、乌拉圭等地金融改革工作，提出了“金融深化”的概念。他认为“金融深化的措施有助于增加私人与政府的储蓄和国际资本的流入，有助于使来自储蓄的融资代替财政……并使经济稳定增长”；相反“金融抑制却不利经济发展”。

二、资本市场有着不可替代的作用

金融市场或称资本市场受到经济发展学研究专家的重视，那是因为资本市场对经济增长有着无法替代的积极作用。通过资本市场能将社会资源配置到最需要的地方和效益最佳的项目上去，提高了全社会资源配置的效率；通过资本市场，提供给投资者更明晰的预期收益，以及成本和风险的信息，不断地扩大和提高全社会的储蓄水平和投资水平。从而通过资本市场的深化和发展推动经济增长率的提高。

投资者在选择投资项目的时候要面临两种主要的风险：其一为生产性风险，其二为流动性风险。所谓生产性风险，主要由生产技术和市场需求原因而引起。投资者由于一般都不掌握必要的生产技术，对未来的市场需求也不怎么了解，因而进行投资时都会面临由此而导致的生产性风险。在没有资本市场或者是资本市场欠发达的情况下，这种生产性风险使投资者往往做出以下两种

选择：其一，将财富的大部分以非生产性的资产形式持有（亦即不是生产性投资）；其二，进行非专业化的生产投资（即在自身不熟悉或不擅长的领域投资）。这两种选择都阻碍生产率的提高，在存在资本市场的情况下，资本市场可以通过分散投资来有效地分散投资者面临的生产性风险，这就有助于投资者采取生产资本的形式持有（直接或者间接地通过银行）更大份额的个人财富，从而有利于推动经济的快速增长。

投资者在进行投资时，面临的第二种主要风险是流动性风险。在没有资本市场的情况下，投资者（家庭或者个人）只能通过投资于能随时变现的生产性资产来防范流动性风险，从而常常放弃更具生产性的投资项目，这样，就会对社会生产率的提高产生负面影响。资本市场的出现则有利于投资者减轻或者避免这种流动性风险。因为，资本市场的交易使投资者之间可以容易地实现不同资产的相互交换，这种交换明显有助于投资者以生产资本的形式持有更多的财富。所以，资本市场通过对流动风险的较好管理改进了资源的配置效率，从而促进了经济增长。

投资收益除了受制于生产性风险和流动性风险外，还受制于其他因素的影响，这些因素主要有投资项目信息的约束和项目评估固定成本的约束。人们对生产性投资的可能性大小与其可得到的有关投资项目的信息数量成正比，这种情况表明了投资信息对生产率的提高有着重要的影响。其次，对已得到的各种项目进行管理，必然涉及对项目的成本评估（这时总成本基本上由固定成本组成），当这种固定成本相当高时，它们往往让私人投资者放弃。这容易减少对生产性项目的投资，从而对经济增长产生负面影响。因此，投资项目的信息约束和项目评估成本的存在影响和制约着生产率的提高。资本市场的建立则有助于减轻和克服这种影响和制约。资本市场不仅可以有效地收集和加工这种投资项目信息，而且可以在所有的相关投资者中分摊这一固定成本。项目

信息和评估成本的下降，意味着投资者可以对投资项目实施更广泛的价值评估，这样生产性投资就会增加，并进而对经济增长产生积极的影响。可以得出结论：资本市场在很大程度上决定和影响着经济增长，它是经济增长的一个至关重要的内生变量。

三、没有资本市场，风险投资没有保证

风险投资在我国是从支持技术成果商品化、产业化关系而提出来的，这里有两个误区：其一认为风险投资的对象仅限于高新技术产业，被称为“高新技术产业风险投资”，实际上风险投资是创业投资，是支持创业的投资制度；其二把风险投资误认为是产业投资，从而理解为“产品营运”，实际上风险投资不是搞产品营运，不是单纯追求一时的股息和红利，而是将创办的企业通过资本市场在兼并与收购中受益，是一种股权性投资，是一种“资本营运”。没有资本市场，风险投资的收益没有保证，甚至无法实现。

风险投资的资金来源也要依靠资本市场，离开资本市场，风险投资就成了无源之水和无本之木。风险投资只有依赖资本市场才可能产生、存在和发展。在后面建立的风险投资体系中我们把资本市场视为这个体系的依托和核心。

第四节 地域二元经济与工业化进程的目标

一、我国的工业化进程目标

我国工业化处在中级阶段的根据，最原始的出处是《工业化和经济增长的比较研究》（钱纳里等人著）一书。该书指出工业化的结构演化分为三个阶段，即初级产品生产阶段、工业化阶段和发达经济价码。钱纳里是发展经济学结构学派的代表人物，用的研究工具是投入-产出分析方法。阶段的划分只是钱纳里研究的表象，该重点在于总结了工业化的经验，他指出：“工业化过

程是与结构转变密切相连的，工业化绝不限于制造业在总产出的比重的简单增加，最终需求结构、中间技术投入和贸易的规模与结构对一个国家的发展起作用。……有利于制造业的需求结构变化是工业化的一种强大力量，技术变化会导致一个更为专业化和复杂化的经济。”高新技术是一个因时因地而充实其内涵的概念，钱纳里讲的“技术变化”，也可以理解为“发展高新技术产业”。

投入-产出理论是由封闭走向开放，由静态走向动态，由数学模型（投入-产出模型）去套实际。用这种方法去研究世界模型，其结果有一定参考价值；研究一国模型只有在充足的历史数据，完全满足模型假设条件下，才能被考虑。我国处在一个由计划经济转型市场经济的时期，历史数据失去价值。而我国所走过的工业化道路的结构特征与多国工业化标准轨迹存在明显差异。美国、英国、日本等工业化先行国家从发动产业革命到完成工业化都经过了 100 多年的时间。韩国、新加坡、香港、台湾等新兴工业化国家和地区也经过 40 多年的经济高速增长才初步完成工业化任务。与国际标准比较，这里缺了一块要补。到底要不要补，补什么，是因时、因地、因内外各种环境变化而不确定的。缺的都补好了就真的工业化了，谁都不会相信。

我国产业结构比例的国际比较（%）

国家和地区	第一产业		第二产业				第三产业	
			制造业					
	1980	1998	1980	1998	1980	1998	1980	1998
世界平均	7	5	38	34	25	20	55	61
低收入国家平均	36	20	26	40	15	29	38	40
中等收入国家平均	15	9	45	35.5	32	21	40	55.5
高收入国家平均	3	2	36	33	24	19	61	65
中 国	30.1	18.6	48.5	49.3	41	37	21.4	32.1

解放以后有一句老套话：学比赶帮。市场经济不相信眼泪，