

# 企业集团上市的股权结构改造\*

## 银温泉

我国国有企业改革的一个重要内容是公司治理结构的改革。所谓公司治理结构,指的是协调股东和其他利益相关者相互之间关系的一种制度,涉及指挥、控制、激励等方面的活动内容;换言之,就是借以处理(治理)企业各种合约的一种制度。股权结构决定治理机制。要完善企业的治理机制,首先要有一个合理有效的股权结构。本文将根据对一些企业集团的集团公司(核心企业)及其上市公司的典型调查,对中国企业集团、特别是企业集团的上市公司的股权结构做一基本的描述和分析,并在此基础上提出一些改革建议。限于篇幅,本文将集中分析其股权结构。

### 一、股权结构及股权行使方式现状分析

从我国上市公司的股本结构来看,基本格局是国有股、法人股和流通股各占三分之一左右。到1997年底,在上市公司的股本结构中,国有股比例约占32%,法人股约占30%,流通股约占35%。在我们1997年调查了解的14家样本企业(以下简称样本企业)中,国有股为主的公司有5家,法人股为主的有7家,流通股为主的1家,国有股和法人股接近的混合持股企业1家。在样本企业的总股本中,国有股约占32%,法人股约占42%,流通股约占35%。与中国上市公司的总股本结构相比,国有股比例低9个百分点,法人股比例高12个百分点,流通股比例基本相同。

\* 本研究得到国家社会科学基金、中国经济改革研究基金会的财务支持。

不过，(1) 国有股的行使机构一般不是政府机构，而是上市公司的母公司。我国的大部分上市公司，特别是由国有企业改造过来的上市公司，一般都在上市前进行了资产剥离，把原企业的最有效的资产拿出来，组成上市公司，其余资产仍留在原来的企业，原有企业作为控股公司或母公司持有上市公司的股票，而且常常是持股最多的股东。因此，国有股的代表机构绝大部分都是上市公司原先所在的企业（为行文方便，以下称为母公司）在样本企业中 国有股 5 家中只有 1 家是国有产权部门直接行使权利。从剩余索取权和剩余控制权的角度看，这实质上等于母公司——法人持股。(2) 法人股中很大比例是国有法人股，有的甚至是政府部门直接持股。在样本上市公司中，法人股为主的企业 7 家有 3 家的主要持股机构也是原来的国有企业（母公司），母公司则通常以国有独资公司的形式存在。国有股的实际数量因此可能多于直接按企业的股本结构计算的结果。(3) 即使在国有股比例相对少的公司（即在流通股为主和混合股为主的公司），由于国有股股东代表比较单一，并占有 40% 以上的股票，其他持股机构很少有发言权。这表明，国有股、法人股的区分只是相对的，现有统计定义并不十分明确。

在样本企业，除一家上市公司的国有股代表是国资部门，公司的董事长也是由这一部门派出外，其余公司董事长、首席执行官（总裁或总经理）都是由母公司（集团公司）确定或派出的。一家上市公司的董事长兼总经理由其母公司的董事长兼总经理来担当。

这种母公司持股和行使股权为主的上市公司与国有独资企业相比具有其制度优势。在这些公司中，尽管其主要股东属于国有性质，但股东以其出资额为限对公司有权利并承担相应的责任，母公司在上市公司与政府部门之间形成了一个隔离层，出资人组成的董事会也形成一道屏障，减少了政府部门干预企业

事务的机会。这就使上市公司的行政化色彩较少，能够在商业化基础上运转。另外，在有的、特别是集团系列的上市公司，前几名大股东都是集团内其他企业，上市公司又是这些或集团内其他企业的出资人，形成了中国企业集团交叉持股（循环持股）的雏形。这种交叉持股体制对中国国有企业产权改革具有重要的意义，是一个崭新的、方向性的尝试。

不过，在这种国有股为主实质上是法人持股（作为国有股的代表）的体制下，母公司或集团公司本身一般是国有独资企业（样本企业国有股为主的公司只有一家例外）。这些母公司尽管目前都进行了公司化改造，明确了国有产权主体，但行政部门干预仍然很强，公司董事长或总经理仍由上级机关任命，随机性很大。从整个国有企业格局看，资本重组、企业合并中经常出现的行政性划拨、行政“拉郎配”形成的企业集团的大量存在和发展，都表明企业的股东会、董事会无法决定企业的命运，行政干预对企业具有很大的、时常带有决定性的作用。这种政企不分的体制，必然影响到母公司的经营行为，相应地也会影响到母公司持有的股权的行使方式，进而影响到由它控股或持有很大比例股份的子公司或参股公司的行为。我们在调查过程中了解到，因为有些上市公司是原公司或企业集团的一部分，由原公司或企业集团控股，上市公司中的中小投资者的利益无法保障。

国有股权行使方面存在的另一重要问题是股权行使主体相对固化。由于国有股不能流通，其股权行使主体就基本固定在原持股公司代表手中，由此产生很多问题，主要包括：（1）国有股权无法有效行使，权益得不到保障。股权行使的主要途径不外两种，一是直接介入公司内部，参与运作，二是在股票市场上出售股份，“用脚投票”，从外部影响公司决策和运转。在国有股权固化的情况下，“用脚投票”已不可行。国有股权行使

主体的不明确往往使国资部门将国有产权行使权交给母公司的内部人，母公司的内部人控制现象决定了其控制子公司的运作可能会偏离所有者的利益最大化。（2）股权配置无法实现最优化。股票市场的重要作用之一，是通过股票的易手，将股权集中到那些有能力并愿意行使股权控制的人（机构）手中，进而影响到企业的活动，影响企业内部的资源配置。股权行使的固化使得国有产权配置难以变动，无法有效集中。由第二点也可以引申出这样的涵义，即（3）国有产权行使固化可能使产权行使主体不负责任。国有股不能流通的一个隐含的意义是，无论行使有效与否，无论持股企业的效益如何，国有股权行使主体都不能自行处置国有股。理论研究表明，在委托人无法有效行使委托权利时，委托人自己可能会出现败德行为（*moral hazard*）。这在国有产权行使方面可以得到大量验证。（4）国有股难以流动使企业资源配置固化，无法根据市场情况适时调整业务范围，决定进入或推出某一行业，在市场和市场前景不佳时，难以剥离出低效资产和低效企业。

## 二、股本结构的可改革途径

针对股本结构的上述问题，我们认为，只有采取一些重大的改革和完善措施，进行艰苦而持续的大量工作，我国企业的股本结构才能有一个健康的组合。在这一部分，我们将结合国际上主要市场经济的做法和经验，详细讨论中国企业股本结构的可改革途径。

股权设置改革的核心问题是要不要改变目前国有股和法人股为主、母公司控制权过份集中的股权安排。随着中国政府支持国有大企业优先上市政策的实施，随着一些大型企业（集团）陆续进入股票市场，收购现有上市公司，这方面的问题将变得越来越突出。

### 1. 法人控制权过份集中的格局不变

针对目前法人控制权过份集中出现的弊端，一种设想是目前的法人控制权过份集中的格局不变，而改革股权行使机制。这包括两方面的内容，一是改革母公司的股权行使机制，二是改革国有产权（股权）行使机制。

首先，关于母公司持股的权利行使方式改革。具体内容是在母公司持股和行使国有股权机制不变的情况下，改革母公司的治理结构。按公司法加以规范，并通过有关规则如信息披露规则等加以制约。这种格局存在的问题是，目前母公司基本上是国有独资公司，在股本结构不变、国有资产管理体制不变的前提下，只在母公司内部改革，实际上舍本求末，效果必然微乎其微。

其次，改革国有产权（股权）行使方式。主要是改革国有资产管理体制，具体内容是将目前的国家所有、分级行使改造成有明确的国有股权行使机构，这一机构代表国家对企业行使股东的权利。具体而言，就是成立一个独立于行政机构之外的国有资本经营委员会之类的机构，拥有并行使国有产权（包括股权）。

问题在于，国有资本经营委员会（以下简称国资委）有没有能力管理上万家国有企业。根据管理幅度原则，国资委直接管理的国有企业将只能是有限数量的。国资委下可设若干层级式持股公司，通过持股公司管理企业。对比国际上一些企业集团的组织体制模式，母公司通过持股控制一些子公司，这些子公司分别是众多孙公司的母公司，国资委的这种运行方式似乎是可行的。但这要有一定的限度。如果国资委管理所有的国有企业，即使它只“抓大”，实际上也成了一个超大型企业集团的管委会或母公司。一个有成千上万家企业的企业集团，其内部运作效率无论如何都是值得怀疑的。例如，在《幸福》杂志排名前几位的大公司如通用汽车、IBM 等，最大的也不过有数百

家企业。因此，如果国资委管理数千家、乃至上万家企业，无论是国资委的管理效率还是企业的运作效率，肯定不会令人满意。为了解决规模过大、内部交易成本过高的问题，仅从层级的角度加以调整是不够的，应把内部的一些交易活动转移出去，通过市场进行交易。这意味着，国资委成立后的一项重要任务是把大量交易活动外部化，把一些国有企业的产权通过市场寻找买主。国资委的建立和运作可采取渐进方式，以避免体制变动过大造成各方面关系的不协调，可以设计一些过渡步骤，如国资委先管理一部分中央级国有企业（集团），数量逐步从行政部门转移过来，转移速度视国资委的管理能力和所管理的企业业绩而定。具体做法一是参照国际上国有企业管理模式，二是可参考深圳、上海等地国资委（国资经营公司）的转轨经验。对于目前地方国有企业，则仍由地方管理，至少在目前不纳入国资委。同样重要的是，为了防止经营管理的行政化，国有企业应只有一个全国性的国资委，在各省不设分支机构。

## 2. 改变法人持股过份集中的股权结构

持这一意见的依据是，国有股、法人股为主且不能流通，股票市场无法形成有效的市场信号，从而无法导致资源的合理流动和最优配置。作者赞同这一观点。改变现有的国有股、法人股为主的股权结构的基本途径有两个，一是缩小国有股存量，同时使国有股进入股票市场流通。二是进一步分散股权，发展多元投资主体。

首先，关于缩小国有股存量，并使国有股进入股票市场。江泽民总书记在中国共产党第十五次全国代表大会上的报告提出的“公有制实现形式可以而且应当多样化”这一重要论述为国有股流通扫除了思想障碍。国有控股地位不一定在每个企业都这样，也不一定都占到 50% 以上。可以说，目前国有股流通的难点不在理论上，而主要在实际操作上。

从实际操作上看，由于国有资产管理体制没有理顺，国有股流通带来的收入归谁支配问题没有解决。而且，由于国有股和内部职工股多为平价发行，而社会公众股多为溢价发行，如果让国有股简单地与社会公众股一起上市流通，就会造成新的股权不平等；如果让国有股、法人股缩股后再上市流通，又可能造成国有资产流失。因此，要为国有股寻找出路是个说来容易，做起来非常棘手的事。

其次，关于进一步分散股权。鉴于国有股、法人股为主，法人持有的控制权过份集中出现的上述弊端和可改革的局限性，我们主张进一步分散国有股权，实行股权多元化。国有股权如何分散呢？从理论上说，一个基本原则是重视所有权生产率。由于不同人的能力和知识不等，各人行使所有权的能力就有不同，比较优势原则要求所有权在不同所有者之间进行分割、分离和集中，以充分展示所有者在不同领域中的能力。一项资产利用，不仅要考虑到资产的特性、现有价值与目前的机会，还要考虑到资产的机会成本、未来价值变动的可能性。如果由于信息搜集与加工处理能力有限，信息成本过于昂贵，如果在产权全部归个人不能利用专业化分工的优势，达不到规模经济，或者产权所有者因其能力问题无法有效配置产权，产权由个人拥有就不是最佳的。

从实际运营看，现代公司的基本特征是所有与控制的分离。控制（经营）公司的经营者可能为追求自己的效用最大化而牺牲所有者的利益，导致所有者利益受损，产生代理失败。这就需要有一种能约束经营者的制衡力量和机制。发达市场经济国家的经历表明，由众多个人分散持股，难以做到这一点。因为个人持股的数量较小，他对公司关注所带来的收益中最终属于他自己的只占很小一部分，更多的收益溢出，所以就没有动力关心和监督公司运作。即使关心，也由于对公司信息了解有限，

不太可能有效地参与公司决策。理论研究表明，在所有权与经营出现分离的企业中，防止企业过分偏离利润最大化目标、追求一方利益相关者收益而牺牲其他利益相关者收益的最重要机制，就是企业金融权益（financial claims）的相对集中。这是公众持股逐渐被机构持股替代的一个重要原因。对德国、日本股权结构的研究表明，德国和日本的企业运作之所以比较有效率，主要在于一个密切监督企业运转的大股东。可以说，公司治理结构有效运的一个重要基础是存在一个稳定的、有能力也有动力行使控制权的委托人，主要是股东。

从这个意义上讲，在国有股权分散化过程中，应着重培育一些机构大股东（核心股东），如公司法人、非银行金融机构，等等，在公司法人持股中，应优先发展企业间交叉持股。我们认为，无论从中国转轨中的经验还是从国际上有的国家从统制经济向市场经济的转轨经验看，发展企业交叉持股是解决控制权（股权）过度集中的一个有效途径，也可以作为解决政企不分问题的一种办法。日本战后解散财阀、削弱财阀影响的经历可以作为一个很好的例子。日本在第二次世界大战前的企业所有权结构是股权高度集中于财阀家族手中，财阀家族通过控股公司控制企业。日本战败后，美国占领军当局实行反垄断法，拆散财阀，实行股权民主化分散化。当时，股票主要流向个人，股权结构中个人股占多数（60%以上），此后随着占领军政策的改变和反垄断法的放宽，特别是60年代日本实行贸易自由化，实业界人士担心外资大量涌入，收购和兼并日本企业，逐渐发展了企业之间换股或循环换股。交叉持股基本上是原财阀控股公司解体后原财阀系统重新加强联系的一种形式。但在这种企业集团中，原财阀已经失去了影响，控制机构不再是战前财阀总公司这种处于统治顶端的控股公司，而是以主银行和公司为中心的成员企业相互（交叉）持有股份和互派负责人，并组成

经理会。法国国家计划署有关专家 1998 年初向作者等人介绍，法国的国有企业在实行私有化时，对一些重要行业中的国有企业也是先寻找核心股东，如大银行、大公司、养老基金、保险公司等，目的是既防止国外公司控股，也使股权行使落到实处。

我国自改革开放以来，机构持股式股权多元化得到了较大发展，通过这种形式组建的公司逐渐增多。例如，位于上海浦东的中国华源集团公司，就是由纺织工业总会、外贸部、交通银行倡议由 14 家国有公司共同出资创办的。中国华源集团控股的两个上市公司，则是由华源集团公司和上市公司各组成企业合股成立的。类似的案例还有很多。尽管这样组成的企业从终极所有者层次上看仍有可能是国家，股权代表仍可能是行政部门或由行政部门委派，因而仍存在政企不分问题，但从企业这一层次上看，股权多元化使任一行政部门都不能利用自己的股权地位无端干预企业事务，因而起到了弱化行政干预的作用，另一方面又能做到所有权在位，可以比较有效地解决所有者的监督问题。

### 三、股本结构改造的具体政策措施

股本结构的改造分为两个部分，即存量部分的改造和增量部分的改造。

1. 关于存量部分的改造。这主要是指对现有上市公司的股权结构的改造。我们的意见是，按照规范的法人持股的模式，将现有集团公司的控股子公司的部分股票定向流通，即事先选择一些企业，作为核心股东发展对象。同时可以动员一些非银行金融机构如养老基金、保险机构等入股。

对于国有股进入股票市场直接流通的具体步骤，我们赞同这样的设想：(1) 首先采取措施，防止问题重复发生。新股在发行时就做到公有股与公众股同股同权，即对现有国有股和法人股的存量锁定，不再增加不能流通的国有股和法人股的数量。

(2) 对原有的国有股和法人股，比照公众股市场价首先适当折股，然后并轨流通。这样一可以缩小现有国有股和法人股的盘子，二可以缩小国有股、法人股和公众股在发行之初由溢价的差别而造成的不平等。(3) 可考虑在整个市场低迷、社会公众股与国有股、法人股的差价较小时，一次性实行三股并轨。(4) 在解决国有股和法人股的流通问题时，可考虑先解决法人股，再解决国有股。对于原始股和转配股，现解决转配部分。(5) 国有股流通带来的收入，由主管国有部门、财政分享，如果属于以集团公司（母公司）名义持有的，集团公司参与分成。

2. 关于增量部分的改革。主要指新上市公司股权的设置安排。这方面的中心考虑是在注意防止新的不能流通的国有股、法人股带进来的前提下，着重构造恰当的法人持股、特别是法人交叉持股模式。考虑到中国目前的国有企业改革与重组格局，构造交叉持股模式可以采取近期与远期两类措施：

近期措施：(1) 结合结构调整，在产品结构、技术结构类同的一些企业首先实行专业化重组，形成单个企业产品结构与技术装备结构相对集中和专业化，数个企业产品结构与技术结构互补的局面，这数个企业交叉持股，形成一个横向结合的企业集团，同时在集团内部建立符合公司法规范的公司治理结构。所选择的企业规模不宜太大，否则结构调整工作量太大，难度大；但也不宜太小，否则企业没有发展前途，交叉持股体制难以维持和发展。(2) 选择往来密切，交易相对固定的上下游企业，发展交叉持股，实行纵向一体化，组建企业集团。(3) 已有的一些企业集团的母公司之间可交叉持股，一来稳定股权，二来加强协作与沟通，这对一些地区性企业集团可能更为适用。

远期措施：培育大企业、大集团，在企业或集团内部形成若干个规模相当的企业之后，总部或母公司的控股与指挥功能逐步取消，取而代之的是这若干下属企业交叉持股。日本战后

消除财阀统治基础上形成的交叉持股实质上是这条路子。这种做法在新兴工业化经济中也存在。例如，韩国大宇集团先前是由创业者金宇中控制的金字塔式组织结构，目前已形成了大宇汽车、大宇电子、大宇商社、大宇重工与造船四家企业交叉（循环）持股，集团内部建立一个主要由这些公司董事长构成的董事会，作为决策机构，金宇中目前担任董事会主席（董事长）当然这类体制变动应是企业从效率出发自主选择的结果，尽量避免行政干预。

培育法人交叉持股，可以与设立国家授权投资的机构这一工作结合起来。目前对国有大型企业正进行一个重要的改革尝试，就是设立国家授权投资的机构。授权投资的机构这一概念始见于1993年12月出台的《公司法》，《公司法》第二十条规定“国有授权投资的机构或者国家授权的部门可以单独设立国有独资的有限责任公司”。但《公司法》和后来的有关文件、法律中并没有对授权投资的机构作进一步阐述。不少人认为，国家授权投资的机构是介于政府与国有企业重视的一种中介性组织，代表国家经营授权范围的国有资产，对国有资产的增值保值负责。设立授权投资的机构的意义在于：通过设立国家授权投资的机构，建立国有资产管理部——国有资产经营机构——企业这三个层次的国有资产管理和运营体制。在第一层实现政府的社会经济管理职能与资产所有者职能的分离；在第二层实现国有资产管理与国有资产经营职能的分离，政府将国有资产经营权以授权方式交给控股公司或集团公司等授权投资的机构，专司国有资产的经营管理；在第三层，通过股权参与和管理，建立母子公司体制。

不过，由于“授权投资的机构”这一概念没有明确解释，目前进行的这类授权又是针对单个企业，所以，很容易造成概念上的混乱。如果授权在这里指企业的经营权，就属于《转机条

例》的内容，明确提出落实《转轨条例》就行了。如果授予的是所有权，授权对象是单个集团公司，就成了集团公司拥有自身。这样虽然可以解决政企不分问题，但所有者的监控问题更无法解决。企业拥有自身的最典型情形是南斯拉夫的“社会所有制”企业，历史已证明这是一种无效的形式。集团公司自身拥有，结果将是不存在任何所有者，企业经营将失去控制。如果说授予的不是所有权，而是所有权的行使权利，是把国有资产授予企业经营，那么，这与目前的现状、甚至与 1987~1992 年实行的承包制有什么区别，也是不清楚的。由此可见，对单个企业、集团公司实行授权，授权的内容是难以确定的。

为了解决这一矛盾，我们建议，可以在有条件的集团公司试行交叉授权经营，人为分散股权，培育和构造多元化投资主体。具体做法是：对要授权的集团公司实行公司化改组，将其股权分成若干部分，然后由有关部门分别授与其他的集团公司（法人）行使，若干个集团公司通过这种授权，形成交叉持股。

这种交叉授权有几个显著的优点：（1）可以明确授权内容，解决出资人问题。这种授权可以明确地把一个集团公司资产的国家所有权授给其他集团公司管理，由其他集团公司作为授权的出资人——所有者行使股东的权利。（2）有利于解决政企不分及由此造成的行政过分干预问题。数家公司法人作为国家所有者的委托人行使股东权利，就在行政部门与企业之间建立了一个“隔离层”，有利于政企分开和企业转换经营机制，从而使企业改革“一步到位”。（3）有利于形成权力有效制衡的公司治理机制。国有独资和国有控股使得国有资产多头负责、最后无人负责，国有股东派出的所有权代表（董事）或者作为企业的外部董事，对企业经营了解很少，导致董事不懂，或者作为内部董事。这几种情形最终都导致企业无法形成一个有效的决策、监督与激励机制。在实行交叉授权后，由于一个企业的董

事会成员大部分是由其他企业派出的，一般熟悉企业管理和运营，相对容易判断企业运营状况和业绩，从而能够发挥董事会的决策和监督功能。(4) 交叉授权可以根据《公司法》实施，无需设立特殊法人。

交叉授权后，集团公司将成为一个规范的股份制企业，建立健全一个规范而有效的决策机制和激励约束机制。股东大会、董事会和经理层将明确职责分工。董事会将负责企业重大决策，包括确定董事长和总经理班子重要组成人选。党管干部原则的具体体现在国有资产管理部（授权主体）的组织部门审查董事长、总经理等成员的政治素质。国有资产管理部负责国有资产的登记、信息发布，对每一授权企业都建立一个台帐，监督国有资产的保值增值，定期颁布有关情况。为了保证企业信息的准确，授权的企业的财务报告一般由会计师事务所做出，特殊行业的企业由国家审计署审计。

3. 改革股票投票权安排。主要考虑改变一股一票的制度，限制国有资产管理部和母公司作为大股东时的权利。在国有股、母公司持股为主的格局下，一股一票可能会固化现有的国有股东、法人大股东的地位，不利于其他的积极投资者进入股票市场，不利于中国企业的股权多元化进程。在向新的股权结构变动过程中，国有股和国有独资的母公司（集团公司）可能仍占主要比例，为了推动股权的分散化，吸引更多的积极股东进入股票市场，我们建议，改革目前的股票投票机制，不实行一股一票的投票安排，以限制国有资产管理部和国有独资母公司（集团公司）的投票权利。国有股代表只限于派出董事，董事会选举董事长，鼓励中小股东形成投票集团，鼓励投资基金、养老基金进入，也可以尝试委托投票制度，鼓励小股民将股票委托给某一机构（德国的银行就充当这一角色），这种机构代理小股东投票，以保护中小投资者的利益。

### 结论性的评论

目前，企业集团发展迅速，其上市公司的数量迅速增加，国有产权及立于其上的行政部门干预的作用日渐降低，法人持股和循环持股已有了一些初级形式以公司治理结构初步建立和运转。但是目前在上海、深圳两地的股票交易所上市的公司中，国有股、法人股为主，但基本上由法人行使控制权。由于多数持股法人是企业集团中国有独资的母公司或集团公司，行政部门有很多干预。这势必导致董事会、监事会成员选派程序、功能行使方面也不正常，中小投资者的利益受到忽视。我们认为，对中国企业治理机制的最根本的改革是改变其股权结构安排，主要是进一步实行股权分散化，发挥积极股东的作用。鉴于大型企业在今后上市规模中的份额增加，大型企业（集团）对现有上市公司的购并和重组步伐加快，所以，我们建议对大型企业集团首先要改革其母公司（集团公司）控制权安排机制，为我国企业更快、更健康的发展奠定可持续发展的制度基础。

〔作者简介〕银温泉，1963年11月生，1993年毕业于中国社会科学院研究生院获经济学博士学位。现为国家计委经济研究所副研究员，并被聘为北京大学中国经济研究中心客座研究员北京天则经济研究所特约研究员。曾为澳大利亚新南威尔士大学经济管理学院访问学者。近期主要著作作为《企业改革 模式选择与配套设计》（合著 中国经济出版社1994年版）；《目前企业集团发展值得注意的几个问题》（合著，《人民日报》1998年1月5日第一版 筹。作者在此次征文中获一等奖。

# 区域经济金融运行的非均衡性对国有企业改革与运行的制约及其化解

巴曙松

所谓区域经济金融，是指一个国家金融结构与运行在空间上的分布状态。区域经济金融与区域经济一样，是现代市场经济条件下大国金融发展过程中存在的一种客观现象，也是一种十分普遍的社会经济现象，从理论上说，由于金融资源的供给与需求在空间分布上的非均衡性，金融运行必然具有非均衡性的特点。值得指出的是，区域经济金融运行的非均衡性，已经越来越成为国有企业改革推进的一个重要因素，需要引起我们的高度关注。

作为一个发展中大国，地区经济金融发展非均衡一直是我国国情的基本特征之一，这是由不同地区的比较优势决定的，其中主要表现在东部沿海地区与内地中西部地区之间的差距。一般来说，所谓中西部，是指黑龙江、吉林、内蒙古、山西、湖北、湖南、河南、安徽、江西等中部省区和陕西、四川、重庆、新疆、青海、甘肃、宁夏、西藏、贵州、云南等西部省市，而东部则指除前述之外的省市。改革开放以来，伴随着整体国民经济的高速增长，地区间的经济差距有增大的趋势。区域发展的非均衡不但对不同地区国企改革产生了一定影响，而且非均衡状态下的区域经济金融运行同样出现了一系列新的特征和发展趋势。因此，研究区域经济金融运行及其对国有企业经营状况和改革进展的影响，就有着十分重要的现实意义。

一、从经济运行与金融运行互动的角度看区域经济

## 金融非均衡对国有企业改革与运行的制约

### （一）区域经济运行对区域经济金融运行的决定作用

从最为简化的一般意义上说，基于经济运行和金融运行的互动作用，区域经济的运行状况基本上决定了区域经济金融的运行状况。换言之，我国计划经济条件下形成的行政式的人为的区域经济平衡格局，就相应决定了当时区域经济金融运行的行政式平衡格局；经济转轨所形成的以利益为导向、以等价交换为基础的市场机制和基于比较利益原则基础上的不同区域的比较优势的发挥，必然决定了经济转轨时期区域经济金融运行将在市场机制的基础上实现区域之间金融活动分工与协作关系的重新调整，主要表现在金融活动向局部地区集中，并出现局部性和全国性的金融中心，形成新的非均衡的区域经济金融运行格局。

从我国区域经济运行的发展历程看，我国在 70 年代及其以前的发展时期，中央政府是经济布局的主导力量，追求国家的整体利益和产业的平衡布局，其依靠的主要手段是行政机制，而在当时的经济条件下，通过行政手段实现区域经济金融的人为平衡是能够实现的，尽管其牺牲的是整体的效率。80 年代以来，随着我国经济运行日趋市场化，原有的人为平衡布局逐步被打破，地方政府开始成为影响产业布局调整的重要力量，地方利益在布局调整中的影响力趋于扩大；市场因素成为影响区域经济金融布局的重要力量。从发展趋势来看，我国的区域经济运行逐步转移到以市场为基础的运行机制上来，在不同地区之间、地区和中央之间进行利益协调时，逐步遵循以利益为导向、以等价交换为基础的市场原则，通过运用比较原则，发挥不同区域的比较优势，实现区域之间分工与协作关系的重新调整，促使整体经济利益的最大化。

### （二）在不同区域国有企业运行状态中，经济运行和金融运

行表现出更为复杂的互动关系

从一般意义上来说，经济决定金融，金融反作用于经济，这是经济学的基本原理之一。区域经济金融运行的实际状况却使得这种互动关系复杂化。具体地说，一方面，不同区域国有企业的改革与运行状态的差异直接形成了区域经济金融活动的差异。另外，金融的主动性作用越来越明显。经济信用化的进程在不同区域常常是不同步的，这必然会引起金融资源的倾斜流动，这一方面迫使不同区域的金融地位进行调整，同时也拉大了地区经济发展的差距。更为引人注目的是，在经济货币化金融化的进程中，金融的增长常常具有一定的超前性，在货币化金融化发展较早的地区，该区域的经济就能够获得更大的金融支持，从而增长得更快。因此，在许多情况下，金融相对地处于支配性的地位。这样，不同区域国有的改革与运行状态的差异，常常与区域经济金融成长率有着直接的关系；由于金融发展程度在不同地区常常是存在差异的，这也就决定了实物资本的金融化进程存在差异，从而引起金融资源的区域间流动，一方面打破了地区之间资金供求关系的静态平衡，另一方面也扩大了地区发展差距，这是由于金融发展程度较高的地区，金融增长相对较快，从而使得该地区的经济增长获得更大的金融支持。

二、计划经济条件下不同区域国有企业运行的行政性均衡状态的形成及其影响

从我国区域经济金融运行的发展趋势看，在改革开放以前，我国不同区域国有企业的运行状态基本上处于行政性的平衡状态中，表现在国家银行的分支机构按照行政区划设置，货币与信贷资金运行按照计划要求进行行政式的配置，地区间金融发展的差异并不明显，这可以说是由传统的计划经济所决定的。在这一时期，我国建立了一切信用集中于中国人民银行的大一统