

虚拟资本 与 投资银行

刘东 著

 中国金融出版社

责任编辑：孙先亮

责任校对：潘 洁

责任印制：裴 刚

图书在版编目（CIP）数据

虚拟资本与投资银行 / 刘东著 . 北京：中国金融出版社 .
2001.12

ISBN 7-5049-2661-2

. 虚 ...

. 刘 ...

. 投资银行—研究—中国

. F832.33

中国版本图书馆CIP数据核字（2001）第085114号

出版
发行 **中国金融出版社**

社址 北京市广安门外小红庙南里3号

发行部：63319668 读者服务部：66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 固安印刷厂

尺寸 148毫米 × 210毫米

印张 7.375

字数 205千

版次 2002年5月第1版

印次 2002年5月第1次印刷

印数 1—3000

定价 15.00元

如出现印装错误请本社负责调换

编 者 的 话

随着中国经济体制改革逐步深化，中国经济稳健发展。与此同时，中国金融体制改革也取得了显著成效，中国金融事业亦获得了长足的发展。

面对中国加入世界贸易组织的新形势，中国金融业如何进一步深化由“传统”向“现代”、由“旧金融”向“新金融”的变革，是摆在人们面前的重大课题。

中国金融业的健康发展需要正确的理论指导。为此，我们策划了《新金融论丛》，希望通过《新金融论丛》的出版，把中国金融改革实践中的新思想、新观点、新建议介绍给读者，以期能对中国金融业的改革与发展起到参考和借鉴作用。

《新金融论丛》，新在哪里？

——在金融理论上有所突破。我们不奢望作者对金融理论的整个架构或某一领域作出革命性的贡献，只期望能在前人的基础上，发展、丰富某一方面的金融理论。

——引进了新的金融工具、金融技术、金融理念或金融组织结构。我们不奢望这些金融工具、金融技术、金融理念或金融组织结构都能为中国的金融改革所吸纳，只期望起到一定的借鉴作用。

——提出了新的观点和建议。我们不奢望这些观点和建议一定在国际范围内是最新的，只期望在国内是具有开创性意义的。

本套丛书的作者，有具有开拓、创新精神的理论工作者；

有具有一定理论功底和丰富实践经验的实际工作者。他们站在中国金融理论研究的最前沿，时刻关注着并用自己的知识和智慧分析预测着中国乃至世界金融业的发展。

本套丛书的架构是开放式的，我们将坚持“宁缺毋滥”的方针，不定期地推出上乘之作。

所有这些努力都是希望给读者奉献精品。作为编辑，最大的愿望莫过于自己编辑的作品能取得社会的认可，我们深信这套《新金融论丛》经得住考验！

我们的联系方式是：firstoffice@sohu.com。

中国金融出版社
第一图书编辑部

序

作为社会主义制度的核心和基础，公有制问题总是人们关注的焦点。事实上，我们坚持走有中国特色的社会主义道路，这就意味着公有制将伴随着我们走向现代化。根据马克思主义生产关系一定要适应生产力的原理，公有制的形式也必须要随着生产力的现代化而不断演变改进，即形成现代公有制。刘东同志的《虚拟资本与投资银行》，其理论基础也是现代公有制的思想，这里就对现代公有制及其实现形式进行一点探讨。

一、经典公有制与传统公有制

作为科学社会主义理论的创始人，马克思曾不止一次地谈到了他对未来社会的根本经济制度——公有制的设想。他设想有一个自由人联合体，他们用公共的生产资料进行劳动，并且自觉地把他们许多个人劳动力当作一个社会劳动力来使用。在考虑取代资本主义私有制的新的社会制度时，马克思指出：这是否定的否定。这种否定不是重新建立私有制，而是在资本主义时代的成就的基础上，也就是说，在协作和对土地及靠劳动本身生产的生产资料的共同占有的基础上，重新建立个人所有制。这里马克思提出了未来公有制的历史使命和理论内核，但并没有提及它的具体实现形式。马克思有一个著名的思想，认为对未来社会设想的越具体，就越容易陷入空想。因此，马克思并没有过多地去设计未来公

有制的具体实现形式。

从马克思所提出的经典公有制的思想中，我们应当吸取两个指导原则：一是公有制必须确立劳动者的主体地位，也就是一方面劳动者真正成为社会进步的主导力量和主要动力，另一方面社会经济进步的成果应当保证主要为最广大劳动者所占有和分享；二是公有制必须是社会化的、有效率的，无论其具体实现形式如何随着历史条件的变迁而改变，这是它适应生产发展要求的集中体现。我们需要坚持的是经典公有制中的合理内核，需要探讨的是在现有历史条件下的具体的实现形式。

从现实情况看，社会主义制度几乎都是在工业化程度较低的国家率先建立起来的。因而在这些国家，社会主义制度首要的、根本的历史使命，就是加速整个国家的工业化进程。斯大林模式即所谓的传统公有制就是这个特定历史要求的产物，其主要特征是：充分利用国家政权的力量来动员和集中资源，突破历史、社会、经济、文化等方面的瓶颈制约，急速迈入工业化社会。在这种历史背景下，社会主义公有制首先采取了以非人格化的国家作为所有者主体，国家的资产所有权、对企业经营管理的直接控制权及对整个国民经济的行政管理权三权合一，并主要采取行政指令方式来运行的国有制形式。

这种国有制形式，总的来讲适合于“打一场战役”，却不适合于经济发展所要求的长久持续而又富有效率的运转。随着时间的推移，社会条件的变化，这种公有制实现形式的缺陷也暴露的愈益充分。

首先，传统国有制形式具有社会化的倾向，不适应工业化经济的运行要求。工业化经济要求资产、资源具有高度流动性，以实现资源的优化配置。但传统公有制却把资源、资产当做行政权力的体现给分割掉了（条块分割），形成了资产、资源流动的严重阻碍，从而造成资产、资源配置效率的不断下降，造成生产力的大量虚耗和浪费。

其次，传统公有制的另一个重大缺陷是严重阻碍着劳动者的主体地位。传统公有制在名义上是由国家代表整个社会行使所有权，在实际运行过程中，所有权是按行政权力的大小来划分的，劳动者并没有一条正常固定的渠道或方式去行使自己对公有制资产的所有权，也不能把自己的财富、收入的增长与公有制资产的形成和壮大有机地结合起来。因此，传统公有制在其再生产过程中，除了不断固化行政分权的条块分割，并没有再生产出劳动者的主体地位。在这种情况下，劳动者的积极性受到了很大抑制，普遍存在着对公有财产漠不关心的状况。

如果我们以马克思所阐述的经典公有制的合理内核来

审视传统公有制，就会发现，在实现劳动者主体地位及追求社会化、高效化方面，传统公有制都未能在自己的运行过程中很好地予以体现，普遍出现了工厂可以很快地建起来，资产、资源可以很有效地动员起来、集中起来，但却管不好、用不好的现象。这就表明，传统公有制不是公有制的最佳形式，需要我们积极探索现代公有制——即公有制的现代形式。

二、公有制在工业现代化和市场经济条件下的现实形式——现代公有制

现代公有制应是符合社会化大生产运行要求，能够体现劳动者主体地位的公有制形式。从改革开放以来理论和实践两方面的探索来看，现代公有制应具有以下几个方面的特征。

第一，公有制主体的非单一性，非纯粹性。现代公有制允许劳动者成为投资主体，允许公有资产中包含劳动者个人所有的因素或成分。劳动者的这个个人所有成分来源于两个方面的条件：一是随着劳动者收入的提高，劳动者收入中储蓄所占的比重日益增大，这一部分收入将形成劳动者的金融资产，成为社会投资的重要来源，劳动者本人也由满足生活需要向占有有一定生产性资产以获得分享资产权益的要求

发展，公有制可以将劳动者的这部分资产吸收进来，使劳动者成为人格化的资产主体之一，满足劳动者在资产方面的权益要求，使公有制的发展同劳动者的发展协调起来，使劳动者产生关注公有资产经营的积极性。公有制本质上就是劳动的联合体（马克思称之为“自由人联合体”），因而，确立劳动者在公有制中的主体人格地位，是社会主义公有制的内在要求，是符合公有制原则精神的。

劳动者在公有制中的个人所有成分，来源的第二个方面是在生产诸要素中的人的价值比重的不断提高，这是现代经济的发展趋势。现代经济日益强调科技进步，强调智力、知识、信息等方面的投入，强调人力资产在生产过程中的作用，强调相对于物质资产的投入而言，人的价值越来越占据重要地位。也就是说，现代经济更为强调劳动者权益的资产化、资本化。因此，现代公有制也应体现这方面的要求，对于为公有资产增长壮大付出了劳动贡献的劳动者，除了一般的劳动报酬外，还应承认人力或劳动力资本的报酬，实现“劳者有其股”。

在形成多元投资主体的情况下，现代公有制在存在形态上就不是那么单一和纯粹了，主要就是在劳动者联合占有中要体现出所有者主体的人格化，要体现出劳动者个人所有的成分。第二，现代公有制是与市场经济相融合的公有制，借

助市场机制来实现公有资产的优化配置，实现公有制的运行要求。历史经验表明，现代的社会化大生产的运行要求，必须也只能通过市场经济体制来满足，公有制要在社会化大生产条件下存在和发展并有效地运行，就必须能够与市场经济相融合，借助市场经济来运行自己的资产并达到优化配置的要求。

按照市场经济运行的要求，公有制企业首先应成为独立的法人实体。作为一个生产经营单位，法人实体的权利结构是一种可分解式的多层次的权力结构。所有权不再仅仅是笼统的单一的最终所有权，而是分解为所有权、占有权、使用权、处置权、收益权等多种多层次权利。公有制内部权利的这种分解，适应着两个方面的要求。首先是公有资产市场化运行的要求。市场经济是交换经济，交换背后的实质就是各种经济权利的交换和让渡，通过这种权利的转让、流动、重组等行为，市场经济就调动了经济活动的当事人以及他手中所控制掌握的资产或资源，从而才能发挥对资源配置的基础性调节作用。因此，现代公有制的内部权利应是可分解的，可交换的，离开了这一点，公有制就无法借助市场经济来实现自己的运行要求，市场经济也无法对公有资产的配置发挥调节作用。其次是社会分工的要求。现代公有制所占有的是以现代工业经济为物质内容的生产力，其社会分工的细密程

度，专业化要求的深度，使得公有制的运行不仅要适应物质生产方面的分工要求，还要求在权利的运用上也实施分工，提倡专业化，如职业的企业家队伍，专职的决策经营管理人才等。这说明公有制内容包含着复杂的人与人的关系，处理这种关系，就必须对权利进行分解，并在此基础上形成契约化内容的生产关系。

第三，现代公有制的微观实现形式是多样化的。公有制的形式多样，首先是资产结合的形式多样。可以有国家独资、股份制（其中又有国家控股型和国家参股型两类）、股份合作制、合作制等诸种形式。需要国家独资的领域是比较特殊的，在国民经济的一般领域，公有制虽然占主体地位，但仍是作为社会总资本中的有机组成部分平等竞争地参与经济运行，其形式将主要为三大类：一大类是作为现代企业制度基本组织形式的股份制，如股份有限公司和有限责任公司以及现代企业集团。马克思在谈到资本主义条件下股份制时曾指出，这是资本家力图把他们的私人资本当做社会资本来使用。同样道理，公有制条件下的股份制，就是破除传统公有制不适应社会化大生产及排斥劳动者个人所有的状况，使公有资本成为社会资本，积极地实现彼此之间以及与其他资本成分之间的结合，推动生产力的发展，借此壮大公有制的经济实力和影响范围。实行股份制使得公有资产既可以将

保值增值的要求具体地落实下来，使劳动者的权益要求在市场经济条件下得到实现，又可以使公有资产获得充分的流动性（借助于资本市场、产权市场和价值化形式），为实现公有资产的优化配置，打破僵化结构和提高配置效率创造条件。

另一类与劳动者个人利益更为贴近、联系更为直接的公有制形式就是合作制，与股份制是资本的联合不同，合作制主要是劳动的联合。这种合作制与传统的集体所有制的那种“归大堆”不同，是劳动者个人权益界定比较清楚的一种劳动联合体，契约的性质十分明显。劳动者以劳动的联合形成对生产资料的支配，共同创造的积累财富与资产，按劳分配和劳动权益资本化分配并存。这种形式在城市和农村都应大力发展。

第三类就是介于股份制与合作制之间的一种公有制形式——股份合作制，这是中国农民在农村改革中的一大创造，现在在国有中小企业改革中又相当盛行。股份合作制是资本联合与劳动联合相结合的一种经济组织形式，其内部成员既联合劳动，按劳分配，又联合投资，按股分红，共负盈亏。劳动者具有双重身份，既是劳动者又是所有者，是一种双重联合的公有制形式。

现代经济发展的源泉在于创新，其中包括制度和组织方

面的创新。公有制形式的多样化，其内涵之一就是鼓励创新，鼓励在公有制具体组织形式方面的创新，以利于调动各方面的积极性，不断地提高公有制的运行质量和影响领域。

公有制为主体，多种形式的公有制为主体，将成为体现社会主义性质的一个突出的社会经济特征。在公有制形式多样化的情况下，国有制将成为公有制的特殊形式，而不再是一般的或惟一的形式，它仍将发挥重要的支柱作用，但各种公有制形式将共同构成公有制的主体地位。

三、劳动者股份制与“三步走”战略目标的实现

由上可知，现代公有制实际上就是财产（生产资料）社会化占有跟劳动者个人所有相统一、相融合的一种公有制。它的实现形式很多，包括国家所有制、传统集体所有制、劳动者为主的股份制、外资控股的股份制、合作制、股份合作制、乡镇集体所有制等多种形式，但主要实现形式是劳动者为主体的股份制，即劳动者个人股份所有制，简称劳动者股份制。传统公有制适用于落后国家建立社会主义建立初期；现代公有制适用于社会主义初级阶段；经典公有制适用于社会主义高级阶段。

劳动者股份制是现代公有制的主要实现形式。它有四个方面的特征。第一，主体是劳动者。他掌握和支配社会生

产要素，并把它们和自己劳动结合起来，形成现实生产力，发生各种关系，进行各种活动。第二，特点是个人，以与传统的国家、集体等形式相区别，也和现存的个体劳动者有所不同。意在强调个人，以充分调动每一成员的积极性、主动性与创造性。第三，所有形式是股份所有，即个人最终所有与社会占有相结合。通过股份所有，劳动者既可以通过劳动获取报酬，又可以通过股本取得利润，由此使劳动者与财产变成直接的利害关系，进而关心集体，推动生产力的发展。第四，目的是要实现劳动人民真正当家作主。这里的当家就是使劳动者由无产变成有产，在经济上做主体，成为有产的劳动者。这里的做主就是使劳动者获得更多的民主权利，在政治上做主人，成为有权力的劳动者。

建立劳动者股份制也是实现共同富裕的基本途径。邓小平理论的形成与发展，使我们初步搞清楚了社会主义的本质，那就是“解放生产力，发展生产力，消灭剥削，消除两极分化，最终实现共同富裕”。简而言之，共同富裕才是社会主义最本质的目标，那么，怎样才能实现共同富裕呢？邓小平提出，让一部分人、一部分地区先富起来，然后先富帮后富，最终达到共同富裕。一部分人先富也好，共同富裕也好，前提条件是解放和发展生产力。生产力的主体是广大劳动人民，其中特别重要的是在生产经营中起主导作用的管理者和经

营者，怎样才能使广大劳动者这种生产力的主体得到解放，从而使生产力得到发展呢？在社会主义制度已经建立起来的条件下，必须彻底改革旧体制，并且随着生产力的发展不断完善新体制，通过使劳动者的素质不断提高、技术不断创新来实现。并且，在生产力不断发展的基础上逐步实现共同富裕。

要实现共同富裕只有使劳动者成为有产者，为此，就必须使他能分享利润，因为在理论上，工资必须在劳动力再生产过程中被消费掉，否则劳动力的维持、发展、延续要受到影响，劳动力就会萎缩，也就是说劳动力价值分配所得的工资是要被劳动者消费掉的，工资是成本的一部分，不能当作劳动者的个人财产收入来积累，这是劳动力再生产的必然要求。要使劳动者富裕起来必须使劳动者参与利润的分配。劳动者参与利润分配的依据就是劳动力资本化，通过劳动者劳动力资本要素收入——劳动股息、劳动者劳动力资本化的收入，劳动者拥有了自己的金融资产。由于社会主义分配制度基本原则的作用，他们由此成为“靠劳动本身生产的生产资料”的股权所有者，资本股息收入也成为劳动者的收入来源之一，并且随着社会主义公有制基础的壮大，这部分收入将会越来越大，劳动者逐步走向共同富裕。

邓小平曾经明确指出“三步走”的发展战略，这就是，第

一步在20世纪80年代国民生产总值翻一番；第二步到20世纪，国民生产总值再翻一番，进入小康社会，国民生产总值超过1万亿美元；第三步在21世纪用30年到50年时间再翻两番，大体上达到人均国民生产总值4000美元。做到这一步中国就达到了中等发达国家的水平。也就是说，我们的第一个目标是解决温饱问题，第二个目标是在20世纪末达到小康水平，第三个目标是在21世纪的50年内达到中等发达国家水平，初步实现共同富裕。

中国经济改革进程与邓小平“三步走”战略目标的实践相吻合。从1982年党的十二大提出的“计划经济为主，市场调节为辅”的思想到十三大提出建立计划与市场内在结合的经济体制和运行机制的思想，商品经济、市场经济逐步渗透到社会经济中，计划经济、国有经济一统天下的局面逐步被打破，社会经济呈现出生机和活力，顺利实现了第一步战略目标，即解决了温饱问题；从十四大提出建立社会主义市场经济新体制，到十五大提出公有制经济为主体多种所有制经济共同发展的基本经济制度，我们正逐步向实现小康迈进；20世纪90年代初步建立社会主义市场经济体制，到21世纪中叶我们基本上建立社会主义市场经济体制，经济发展达到中等发达国家水平，人民生活实现基本富裕。

总之，中国经济改革和经济发展的前景是美好的，我充

满信心。又看到自己的学生学有所成，心中甚是高兴，因此谈了上述意见，权作序。

王 珏

2001年10月于中央党校