

從新制度經濟學的角度看

# 中國融入世界經濟體系的挑戰與機會

蕭耿 · 香港大學經濟金融學院

如果把交易成本、產權，還有開放市場這些理論概念想清楚以後，我們就能明白中國加入WTO完全符合中國根本的、長遠的利益。從某種意義上來講，WTO給中國提供了一個難得的機會：從制度上來說，中國有可能與國際接軌；從技術上來講，也有可能與國際接軌。

## 一、幾個有助於理解中國經濟改革與開放的理論概念

亞洲金融危機發生過程中，中國沒有受到很大衝擊，很重要的一個原因，也是很重要的問題，就是中國實際上還沒有真正地融入世界經濟體系。亞洲金融風暴對整個世界經濟都有深刻的影響，基本上只有中國（及其他一些不夠開放的國家及經濟，如印度）沒有受到很大的衝擊。雖然中國的出口也受到一些影響，但從整體上看外部世界對中國的貨幣並沒有影響。對整個的經濟增長也沒有太大影響，中國的經濟增長下降主要是93年以來宏觀緊縮的反映。這些情況說明中國到目前為止還沒有真正融入世界經濟體系，而這個世界經濟體系事實上已經成爲一個實行所謂資本主義制度的市場經濟體系。中國就在這個前提下討論中國怎樣融入世界經濟體系。我不想詳細討論到底這個市場經濟體系有什麼好處，爲什麼中國要融入，只想強調一點，市場經濟最重要的特點就是自願交換，正是因爲自願交換給雙方帶來的互利使得財富不斷增長。

### 1.1 中國的競爭力 = 要素成本 + 交易成本

中國目前面臨的最主要的問題是自願交換的成本，即交易成本非常高。交易成本這個概念，很多人有着不同的看法。這個概念常常不太容易被理解，我想舉個例子來說明。我覺得通過比較香港和中國經濟的不同對理解交易費用的概念非常有幫助。香港的所有的生產要素成本都非常昂貴，特別是跟中國比，甚至跟世界其他各個國家和地區比，香港的工資、香港的房租、香港的利息都高過其他國家和地區，基本上算得上是世界上最高的。而中國恰恰相反，從它的工資到房租到利息，應該說都是非常便宜的。根據要素成本的差別我們能不能得出結論中國比香港更有競爭力？顯然不能。爲什麼要素成本的差別並不能決定中國的競爭力比香港強？因爲一個經濟的競爭力是由其總的生產與交換成本決定，也就是要素成本加上交易成本之和。香港目前比中國更有競爭力的決定性因素，就在於香港的交易成本遠比中國的交易成本低。

在中國做生意的交易成本非常高。什麼是交易成本？交易成本實際上是人爲製造的成本，也往往是看不見摸不着隱藏的成本。交易成本與要素成本有區別，在於要素的成本，即要素的價格，往往是

由需求與供給決定的，但是交易成本很難說是由需求與供給決定的。交易成本是一種制度成本，制度是由人決定的，如果這個社會能夠達成一定的共識，設計一種好的制度或者創造一個好的制度（制度不一定是設計出來的，很有可能是試出來的），那麼這個制度就有可能節約很多成本，大大降低交易成本。因此考慮交易成本就不能像我們考慮生產要素或者產品那樣簡單地由供給與需求決定。交易成本不是一個市場均衡的概念，不是說在某一個時期，某一個地點就有一個合理的滿足市場供需均衡的交易費用。而對於生產要素也好，產品也好，我們都可以想像有一個合理的由需求與供給決定的均衡的市場價格。中國目前面臨的最主要的問題就是交易成本太高，而香港面臨的主要問題是要素成本太高。

剛才講到交易成本是一個人為製造的成本，如果你能夠降低交易成本的話，那麼交換的量即交易量就會增加，交易量增加，就使得財富創造的速度和量大大增加。香港所有的要素成本都那麼貴，但香港的商人，香港的老百姓為什麼還能夠賺那麼多錢？主要的原因就是香港經濟，能夠創造非常大的交易量。

再舉一個例子來講，比如麥當勞，全世界的麥當勞，它們銷售的漢堡包質量及價格差別都不大，但是每一間麥當勞所付的租金在全世界各個地方的變化卻非常大。在香港的尖沙咀，在中國的王府井，也就是市區租金最高的地方，都有麥當勞，它們的漢堡包價格跟北京市其他各個店的價格都一樣。尖沙咀、王府井的麥當勞為什麼能賺錢？為什麼房租那麼貴還能賺錢？主要的原因是它們的交易量大。香港尖沙咀的麥當勞是二十四小時營業，房租高它不怕，因為它有交易量做支撐。在市區因為人流很多，交易成本相對來說就很低，就是說它能夠很方便地賣出大量的漢堡包。從這個例子可以看出，香港經濟的要素成本那麼高那麼沒有競爭力，但它還是能夠不斷地賺錢，賺的比大陸多得多，主要的原因就是它的交易成本比較低而交易量很大，通過大量的交易來賺錢。

在這裏有一個概念要搞清楚，在香港84%的國民生產總值都是由服務業創造的，也就是說84%的經濟活動都是在做交易而不是生產。這並不說明香

港經濟活動中交易成本很高，84%的成本是交易成本。相反，它說明香港的交易成本很低，所以大家都在做交易，就使得經濟活動中交易成爲它最主要的部分。我這裏所說的交易成本低指的是做每一個交易的成本低。

## 1.2 現代經濟中的產權制度實質上是一個分配處理風險的體系

當理解了交易成本的重要性後，我們再來看看產權和交易成本是什麼關係。一旦一個社會有了好的經濟制度，可以做大量交易的時候，就會發現產權制度實際上是用來促進分配風險的。產權很重要的一個功能就是決定人們的預期。人們對經濟活動會造成什麼樣的後果事先要有一個預期，有了這個預期之後，行爲就受到它的影響。以前我也談到過，產權爲什麼在市場經濟中那麼重要，特別是在交易量非常高的經濟中非常重要，是因爲交易的過程中，每一次交易實際上是在重新分配風險。

最典型的例子就是在股票外匯債券市場。我們知道，在亞洲金融風暴爆發的時候，亞洲股市大幅度下跌，這實際上是市場在重新分配風險時的一個很自然的現象。當時很多人都很擔心，爲什麼？所有的股票市場和金融市場都是永遠向前看的，不是向後看的。當時亞洲金融風暴爆發的時候，我認爲市場參與者看到了整個全球經濟一體化過程中投資回報率不可避免的需要調整，特別是中國的對外開放對亞洲經濟的前景有深遠的影響。很明顯，五年、十年以前，許多外商都樂意選擇在韓國、泰國或馬來西亞這些地方投資，比如說，馬來西亞曾經是世界電腦硬碟重要的生產基地。最近幾年，中國加入了他們的競爭行列，現在全球電腦硬碟的30%都是在中國深圳、東莞一帶製造的。由於中國的生產要素成本非常低，如果由於外商投資的加入使得交易成本降低的話，那麼中國在全世界是非常有競爭力的，特別是在製造業產品方面。這種競爭力的形成會對過去的投資造成很大的影響。比如說你過去是在馬來西亞投資，現在由於中國的硬碟製造商開始生產硬碟，中國的產品價格大大下降，當時你投資的時候，預期的回報率是50%，那麼現在中國即將要生產這種硬碟，很明顯你在馬來西亞的投資不能保證50%的回報率，那麼一定要把投資回報率調低，比如調到5%，甚至-5%。一旦從50%調低到

5%，就會有45%的虧損（跟你的預期相比），這個虧損一定要分攤到某一個投資者當中去，不管是誰，一定要分攤下去，這就是市場經濟的精髓。

市場經濟裏清楚有效的私有產權，最重要的功能是什麼呢？不是分配利潤，利潤只是一種動機。為了保證你能夠而且願意承擔風險，一定要有一種產權機制，在經濟環境一旦發生變化時，能把虧損分下去，分到某一個投資者身上去，金融市場中清楚有效的產權就起到這個作用。當時在亞洲金融風暴中，金融市場裏就是看誰跑得快，因為大家都預期、都知道，回報率一下子要從50%下降到5%甚至負數，那麼這個虧損一定要由某一個人或某一些人來承擔，可誰都不願意主動承擔，那麼就看誰跑得快。

看美國的高科技，道理也是一樣的，它吸引了很多人，人們預期它的投資回報率很高，但是一旦到了情況明明之後，看到某一些科技不一定有這麼高的回報率之後，比如你預期為100%，但現在只有20%，在今後的某一天或者某一年，人們覺得回報率不可能有這麼高，到那個時候，就一定要把虧損在投資者當中分下去。市場經濟裏的私有產權，特別是在金融行業的私有產權，非常清楚的私有產權，非常健全的金融制度，最重要的功能就是要有能力能夠把虧損最有效地分攤到各個投資者當中去

經濟全球化在於提高生活水平與競爭力



國際財經月刊，2000年6月，圖279期

。如果我們從這個角度來理解的話，我們就會發覺市場經濟中的私有產權並不是那麼可怕，因為實際上它只是把風險分散到許許多多的投資者當中去，分散到私有行業，讓各個企業注意自己的風險，各個家庭注意自己的風險，因為產權定義得很清楚，風險是誰的，非常清楚，所以當風險一旦發生時，通過市場經濟裏的私有產權可以非常快地看到、消化、並化解風險。比如在亞洲金融風暴中有許多亞洲的投資者財富減少了50%，他的消費相應的要減少，他的投資相應地也要減少，整個都是一個自然的過程。我們看市場經濟，有時股票漲得很高，有時股票跌得很低，經濟又蕭條，但是實際上這是市場經濟不可缺少的一部分，沒有蕭條就沒有繁榮。因為市場需要這有一個機制來吸收消化虧損，然後才有機會去嘗試新的更大的風險。

今天談高科技比較時髦，政府希望老百姓投資高科技行業，像美國一樣。但是我們應該看到美國的經濟制度發展到目前這個水平，能夠在高科技行業動員這麼多的資金，讓老百姓自願地去冒險，這就是它制度的優勢。這在中國還不行，你讓老百姓投資高科技，讓老百姓投資股票，他們不肯投。老百姓不是沒有錢，中國銀行的存款那麼多，老百姓為什麼不願意去投呢？因為他們對這個制度沒有信心。美國的科技股以一個外行投資者來看，它預期的回報率是那麼高，你看它的PE位那麼高，以傳統的投資理論看，它根本不賺錢，但是美國的老百姓為什麼還願意投資呢？因為他相信這個制度。我在美國有很多同學，他們不願意把股票賣出去，因為他們相信美國的制度，如果你投資二十家公司，那麼其中一定會有幾家公司表現得非常好，這種對前景的信心，對市場經濟發展是非常重要的。如果企業家對經濟前景不看好的話，投資欲望就不高。怎麼樣才能讓他對前景看好呢？很重要的一個因素就是制度要透明、要健全、要把風險定義得非常清楚。我為什麼再三強調風險呢？因為定義風險實際上是定義產權，不僅是定義如果賺了錢你可以分多少，更重要的是講清楚如果虧了錢，你要承擔多少。

### 1.3 經濟全球化過程中開放市場的真正含義：提高生活水平與競爭力

交易成本與產權的問題講完之後，我覺得還有

一個概念在全球經濟一體化中很重要，那就是開放市場的真正含義。在中國，甚至包括在美國，傳統的觀念是出口能夠創造就業，出口對經濟是好的。不管是發達國家，還是發展中國家，出口一定是好的，出口可以提高生產力水平，可以創造就業。比如說你的國家生產的產品賣到國外去，讓外國人消費，不是為你的國家創造就業嗎？這個概念實際上是有偏差的。我要強調的是進口比出口更重要，特別對中國來講更重要。為什麼進口比出口更重要呢？我先講一下為什麼對美國，對一個發達國家，進口是那麽重要。美國在過去的繁榮期，一直都是出口低於進口，進口多過出口，在過去的七、八年裏，它的就業不斷增加，失業率不斷下降，從一個非常簡單的角度來看，似乎是進口為美國創造了就業。如果你在經濟學考試中回答說是進口創造了就業，那麼你的得分一定為零。但是實際上可能是有道理的，為什麼呢？由於美國吸收了大量的進口，主要是製造業產品的進口和原料的進口，使得美國有可能保證用低的價格讓老百姓去買這種產品，這造成了兩個好處：

一個好處是美國老百姓的實際生活水平大大提高，因為東西愈便宜，購買力就愈強，當購買力愈來愈強的時候，比如你原來賺五塊錢，現在只賺四塊錢，但是你現在能夠買到比五塊錢更多的東西，你的生活水平在提高，那麼你就更願意去工作，這就造成了就業率的不斷提高，失業率不斷下降。我們因此得到了一個不可思議的結論，那就是進口可以創造就業。如果你按照傳統經濟學模型來分析的話，一定是出口創造就業，因為進口是你買別人的東西，怎麼能夠創造就業呢？但是如果你想一想這一連串的影響，由於進口的產品非常便宜，使得老百姓的生活水平不斷提高，進口創造就業不也是有可能的嗎？

進口的另外一個好處是真正能夠提高你的競爭力。中國的出口產品在國際上知名度愈來愈高。大多數人都相信出口一定是好的，所以政府在促進出口競爭力方面非常主動積極。但出口競爭力是一個綜合的概念，怎麼樣才能提高你的出口競爭力呢？進口非常重要！作為一個老師，如果我一出國就開始講課，不讀書，怎麼可能有競爭力呢？我只有先讀書，把別人好的思想全部吸收過來，然後把它綜

合起來，加上我自己的積累，我自己的優勢，然後才去講課，這樣我才有競爭力。從這個意義上來講，進口是提高競爭力的一個最重要的途徑。在現在這個世界上，任何一個人、任何一個企業、任何一個國家不可能什麼都好，甚至美國也一樣。那麼美國為什麼那麽有競爭力呢？美國吸收集中了全世界最優秀的人才，最便宜的产品，最好的投資機會，而且有最優秀的經濟制度，那麽當然它具有最強的競爭力。

開放市場對中國經濟更重要，因為中國基本上是一個趕超過程中的落後經濟，中國希望趕超別的國家。我們來看中國的實際情況，我看過很多企業，現在深圳能夠有競爭力的企業，它的生產設備、生產線基本上都是進口的，若不進口一流的生產線，又怎麼可能去競爭？舉個例子來講，比如說你想生產電腦，若不進口INTEL的晶片，你怎麼可能把電腦銷到全世界？怎麼可能做出最好最便宜的電腦？不可能。所以一定要進口。

## 二、中國加入世界貿易組織後將面臨的挑戰與機會

如果把交易成本、產權，還有開放市場這些理論概念想清楚以後，我們就能明白中國加入WTO完全符合中國根本的、長遠的利益。從某種意義上來講，WTO給中國提供了一個難得的機會：從制度上來說，中國有可能與國際接軌；從技術上來講，也有可能與國際接軌。我剛才從理論上講了一些概念，如交易成本是競爭力的一個重要因素，產權的重要性在於分配風險，開放市場有利於提高競爭力及生活水平。我之所以花這麼多時間來講這些概念，是因為我自己認為這幾個概念對於理解中國怎麼融入世界經濟體系、中國加入WTO之後怎麼應付各種各樣的機會和挑戰很有幫助。中國現在面臨着很多具體的問題，中國進入WTO後將面臨更多的問題，我想借這個機會與大家一起討論一些具體的經濟政策。因為國內有很多這方面的專家，我看到有很多關於中國加入WTO的書，各個行業的研究都非常細緻。我在這裏想談一下自己對中國的一些具體政策的看法。整個討論都是圍繞一個中心，就是今天的中國基本上是一個半封閉、制度落後、

生產力不發達的國家，經濟上是一個小國，人口上是一個大國，而中國在加入WTO後，今後沿着WTO的方向走，將會成爲一個經濟開放、制度國際化、生產力不斷提高的經濟人口大國。雖然不能說中國一下子就能超過別的國家或者趕上別的國家，但是不可否認的是，生產力將不斷提高。無論從經濟還是從人口上來講，中國都將是一個大國。我們要從目前這種情況過渡到今後的目標狀態，在這個轉型過程中，應該怎麼看一些具體的政策？這就是我想與大家一起討論的中心問題。

中國目前是一個經濟小國，我認爲非常值得強調。在兩百年前，中國國民生產總值佔世界國民生產總值的比例，相當於美國目前佔世界國民生產總值的比例，差不多是28%。不到兩百年前，也就是在馬克思寫《資本論》的時候，中國在全球的經濟地位排第一。當時全世界的經濟發展水平、人均收入比較低，由於中國人口多，中國的國民生產總值可以排世界第一。而今天這個位置已經被美國取代，我們也知道，美國比中國的人口少得多。中國的貿易目前佔全世界貿易總額的比例是非常低的，差不多只有3%。從這個意義上來講，中國是一個經濟小國，它對全球經濟而言並不重要。在國際上，大的投資銀行，大的經濟機構，中國問題一定要關注，但是在作具體決定的時候，實際上並不很重要，因爲中國在經濟上是一個小國。中國的人口佔全世界的五分之一，一定是一個人口大國，而且這並不容易改變。如果全球經濟繼續像現在這樣發展，落後的國家不斷趕超經濟發達國家，距離不斷縮小，因爲人口多，中國在二十一世紀很可能會恢復他兩百年前的經濟地位。面對這種前景與機會，我們可以想像中國面臨的壓力有多大。

### 2.1 農業：如何通過開放調整產品結構徹底改革農產品購銷體系？

在經濟轉型過程中，我覺得一個非常重要的問題就是農業問題。爲什麼呢？中國像其他發達國家一樣，都是從農業經濟發展過來的，從農業過渡到現代化，在這個過程當中的一個核心問題就是如何把農民變成工人。在把中國的農民變成工人這個過程中，一個重要的前提條件就是要保證糧食的供給和價格維持穩定的水平。如果我們的糧食供給非常穩定，糧食的價格也非常低，那就意味着農民變成

工人的成本，即工業化的成本，降低了。中國的基本情況是老百姓的收入有一半是用在吃上，糧食是一個很重要的部分，88、89年通貨膨脹的一個很重要的原因就是糧食價格上漲很快。怎樣才能保證中國的糧食供給能夠穩定，而且價格相對來將比較低比較穩定？這是不容易的事情。這裏一個基本的認識就是中國人多地少並不適合生產土地密集型農產品。中國進入WTO之後，很可能土地密集型農產品要依賴進口。糧食生產本身要簡單得多，中國已經基本解決了這個問題，現在最大的問題是糧食流通體制。其實在全世界糧食生產都比流通要簡單。就目前全世界糧食生產能力、生產技術而言，全世界是不應該發生饑荒的。曾經發生的無數次饑荒，實際上並不是糧食生產的問題，不是因爲生產不出那麼多糧食，主要是因爲流通體制，糧食不能送到老百姓的手中。流通體制是問題的關鍵。

對於中國來講，流通體制的關鍵在哪裏呢？中國的農民都是一家一戶的農民，用小塊土地進行生產，在這種小農經濟的背景，中國很難發展自己的糧食期貨市場。而且中國目前的經濟體制基本上是政府主導的糧食期貨市場。期貨市場實際上是金融市場的一個極端，投機性質非常強，風險非常高，在這種情況下，政府沒有辦法辦好期貨市場。正如我在前面分析過的，期貨市場、股票市場的一個重要功能是分配風險，分配損失。如果讓政府來主導分配損失，很簡單，損失都是國家的。損失如果是國家的，它是沒辦法消化的。而如果損失是個人的，他就必須減少消費，減少投資，或從經濟舞臺上消失。如果損失在政府的賬上，它沒有辦法降低消費，無法降低投資，無法從經濟舞臺上消失。所以政府不應該參與期貨，不應該參與股市。在中國目前小農經濟情況下，一家一戶的農民也不可能進入期貨市場。在沒有行之有效的糧食期貨市場的背景，糧食價格的預測與形成及糧食的購銷就成了一個棘手的問題。

用經濟學的語言來描述，這個問題就是：糧食供給彈性非常高，但是糧食需求彈性非常低。也就是說，中國的糧食生產是由千家萬戶的農民決定的，他們相互之間是沒有溝通的，他們一旦看到了今後的價格很高，有錢賺，所有的人都是一窩蜂地去生產糧食，也就是說，若價格稍微提高一點，供給就

會增加很多，簡直無法預測。所以說供給的彈性非常高。但是中國的糧食需求的彈性非常有限。中國的老百姓今天吃什麼，明天還是吃什麼，儘管他的飲食結構會有所改進，但是這點改進與糧食供給相比，太小了。糧食的供給彈性非常高，而糧食的需求彈性非常低，其後果是什麼呢？後果就是糧食價格的不穩定，糧食供給不穩定，如果畫出供與求的曲線，你會發現它將形成一個向外發散的迴圈，不穩定的迴圈。我國糧食流通領域歷史的經驗就反映了這種不穩定的迴圈。在88、89年，中國糧食緊缺，通貨膨脹，糧食價格上漲。從政府的角度來看，從總體經濟穩定的角度來看，一定要穩住糧食價格與供給，如果不穩住糧食價格與供給，就有可能造成像88、89年那樣的通貨膨脹。通貨膨脹在中國是不可容忍，因為中國不可能在通貨膨脹的環境下改革國有企業和國有銀行。這一點我們深有體會，在一個所謂賣方市場的情況下，怎麼去改革企業與銀行？只有在目前這種買方市場的情況下才有可能去迫着國有企業改革，迫着國有銀行改革。所以從政府的角度看，維持糧食價格一定的高度，為了保證有足夠的糧食供給以及穩定的糧食價格以致不發生通貨膨脹，這是最重要的一個目標。但是我覺得政府沒有想到，為了達到這一目標，中國付出的代價是很大的。因為為了保證有足夠的糧食供給，又沒有期貨市場來預測、計劃和調整合適的市場價格，那麼就造成了政府拍腦袋決定價格，然後所有糧食全收，收到最後，政府不得不用財政來補貼。我很同情政府的處境，因為在一個封閉大國農業經濟的背景，政府要解決糧食流通這一問題幾乎是不可能的。在中國目前的這種經濟結構下，所有的糧食生產是由幾億農戶決定的，又不太可能在短期發展出一個健康的糧食期貨市場，如果把中國的農業封閉起來，不跟國際市場交流，怎麼可能在中國經濟內部自己創造出一個機制來達到穩定的農產品價格和農產品供給？

但是如果退一步，把中國放到一個全球經濟的範圍中去看，把中國看作一個開放的大國經濟，你就會發覺這個問題也許有可能得到解決或者說更容易解決。為什麼呢？在全球，農產品期貨市場是金融市場的一個非常重要的組成部分。在全世界都有這一個問題：糧食的供給彈性就是比糧食的需求彈

性高。因為糧食的生產是由那麼多的人決定的，相互之間的資訊可能無法流通，而糧食的需求是由人的生理限制的。糧食的期貨市場起到這樣一個作用，那就是通過它來預測、協調和決定未來糧食的合理價格及糧食的生產量。我覺得，在目前，國際的期貨市場比中國的期貨市場要有效得多，要可靠得多。那麼中國如果能加入世界糧食體系，很可能維持一個比較穩定的糧食價格和糧食供給，也就是說，如果中國能夠放開糧食的進口，並不是放開所有的糧食進口，而是放開沒有競爭力的土地密集型糧食產品的進口，那麼中國就有可能利用國際市場的糧食價格來定國內的糧食產品價格。這樣就使得我們不用過分地去擔心糧食的價格與供給，從而而有條件放開政府對糧食流通行業的控制，提高糧食流通行業的經濟效益。

糧食的價格與供給非常重要，想一想，如果今後二十年，中國的糧食供給與價格能夠比較穩定，比較合理的話，我們解決下崗職工問題、農民就業問題以及其他一切經濟發展問題，都會容易一些。改革的根本目的是提高老百姓的生活水平，最基本的就是改善吃、穿、住、行、用。如果農業生產及價格能夠保持穩定，由於制度改善及技術發展，滿足老百姓基本的吃、穿、住、行、用就不難了。改革要經歷這樣那樣的困難，如果我們能滿足千千萬萬農民的吃穿住，然後再幫助他們轉變成工人，變成城市居民，那改革的步伐就可以大大加快。說到底，如果能夠讓下崗職工吃好、穿好、住好，還會有多大的社會問題？

## 2.2 工業：如何養人關廠抓制度徹底放企業放經理立法限制國有資產風險？

關於工業企業改革的問題，我覺得國內對它的理解已經非常透徹了。從中國政府的政策，如十五大，去年9月份關於國有企業改革的決定，到最近國家計委主任作過的幾次講話，比如政府對國有企業的持股不一定要超過30%，而且他最近又講過，非國有企業進入資本市場應該跟國有企業面對相同的條件，這些政策都非常好，方向正確。

對國有企業改革，我想提幾點看法。現在政府的口號是要抓大放小，我覺得抓大放小還不夠。政府的政策應該考慮怎麼養人，抓制度，放企業，放經理。應該放開所有的企業，放開所有的經理。抓



要抓只能抓虧損的企業

制度，只要能夠抓住制度，以不變應萬變。要抓大，是要抓大的虧損企業？還是要抓大的賺錢的企業？所有的人肯定會說要抓大的賺錢的企業？而虧損的企業應該丟掉。但是你要抓今天賺錢的企業？還是抓明天賺錢的企業？如果抓今天賺錢的企業，明天它就有可能不賺錢；如果抓明天賺錢的企業，你又怎麼知道它明天一定能賺錢？也許抓到最後什麼也抓不到。你不能抓高科技，目前的高科技三個月就淘汰了。我會到深圳看生產硬碟的公司，它的技術三個月就更新，有時整個設計生產的概念全都更新。比如說原來是打電話，而現在因為因特網的出現，則採用因特網技術了。生產硬碟的企業就面臨這樣的技術概念更新。誰都不知道五年以後的高科技是什麼，如果要抓高科技，簡直是不可能，要抓，只可能抓虧損的企業，要抓賺錢的企業根本抓不住，今天中國電信因為壟斷而賺錢，五年以後，沒人知道它能不能賺錢。

如何放企業？什麼時候放？以買賣股票為例子，你買了股票，要等到股票降到最低的時候賣掉，還是等到股票上升到最高的時候賣掉？所有的人都認為應該趁低買進趁高賣出。那麼從政府的角度來看，現在有這麼好的企業，有中國電信，現在不賣，什麼時候賣？難道等股票掉下來的時候再賣？這

符合中國人民的利益嗎？符合政府的利益嗎？

去年9月有人問我對中央作出的國有企業改革的決定有什麼反應，我說非常好，這個決定基本上決定了一個政治環境，在這個環境下，你什麼都可以幹，可惜它給出的訊號非常模糊，所有的人看了後不知道什麼意思。如果再加上兩條，信號就明確了。其一，全國人民代表大會應該通過一個法律，指出政府在每一個企業的投資都不應該超過30%。因為政府投資企業，風險太大了，無人知道企業是否一定會賺錢，所以必須限制它，不能投資太多。所有國際上的保險公司，各個國家政府都對它有限制，保險公司不能把它所有的錢都投資到股票市場上，如果它把錢都投資到股票市場上，遇到股災，誰來賠償受保的企業與老百姓？人大對政府在企業的投資就應該有這種限制，從風險的角度看，就是應該控制政府對企業投資的風險暴露。

在我的《產權與中國的經濟改革》一書中，我說過，政府可以擁有國有資產，但是不必擁有國有企業。如果政府擁有國有企業，它就成了國有企業債務的承擔者，國有企業賺的錢它又拿不到，錢一出來，很快就會被分掉或者消失。政府不須要擁有國有企業，但是可以擁有資產。政府擁有資產必須有一個前提，那就是政府在每一個企業裏所擁有的股份不能超過30%，這樣一來國有資產的風險就得到了控制。這幾年，我一直都在說政府應該持30%，老百姓應該持70%，私人投資者擁有最大的股份就可以選擇監督企業經理。舉一個非常生動的例子，98年亞洲金融風暴的時候，香港的股票大跌，恒生指數跌到六千點時，政府決定入市，政府入市以後，香港政府就成了香港所有三十三只藍籌股公司的股東，香港政府對每一家藍籌股公司持股量達到差不多10%。在港府入市前，滙豐銀行的最大股東持股不超過2%。政府是六千點的時候入市的，而現在是一萬六千點，香港政府賺了大筆的錢。我在《產權與中國經濟改革》談到，中國政府需要有所謂的資產增值來支付它過去積累的淨負責。香港政府非常漂亮地做到了資產增值這一點。香港政府所做的完全出乎意料，香港政府從一個完全沒有國有企業資產的政府變成一個擁有香港最好公司10%股份的特殊股東。香港政府正是「炒股炒成股東」並正在想方設法將股東這頂帽子還給老百姓。當然，

這種所有權股權的重組在香港是比較容易的，因為香港的交易成本非常低，通過金融市場，政府可以從局外人變成股東，又由股東變成局外人。當時香港政府看到港股跌到六千點認為是大家的過激反應，從全局來講，有一個系統風險。如果政府不入市的話，港股就有可能一直下降，以致造成資金外流，經濟崩潰，所以政府採取果斷措施決定入市。從外界來看，大部分人都認為香港政府這一行動是一種退步，因為它干涉股市，背棄了市場經濟的原則。但是從中國的情況來看，中國政府如果能從佔有100%的企業股份下降到30%，那是一個巨大的飛躍，是一個向市場經濟過渡的進步。如果中國政府能夠立法限制國有資產的風險，那將給市場投資者、經理、工人一個明確的改革方向。

有關國有企業改革，我還有一點看法。我認為政府應該完全承擔國有企業下崗職工的生活問題。這些工人為國家工作了二十年，三十年，沒有理由不管他們。而且支付他們一些基本的生活費用，成本並不高。從表面上看，如果把現有國有企業職工的工資，下崗以後的生活費用全部加起來算一筆賬的話，有可能會超過GDP的20%，30%，甚至40%。這是非常大的數位，但實際上並不大。為什麼呢？因為這些人還要活二十年，三十年，沒有必要將那些費用一次性發給他們，可以每年發一部分，他們在這期間仍可以找工作。如果政府能夠把這些人養起來，把企業的欠債凍結起來，剩下的只是企業的資產。如果只是資產的話，那一定可以賣出去，不用管人，也不用管債了，還不容易買嗎？我認為要養人、關廠、抓制度、徹底放企業、放經理、立法限制國有資產風險。我認為中國政府的政策已經在朝這個方向轉了，但還不夠明確。

### 2.3 銀行與資本市場：如何通過開放降低經濟活動交易成本及金融體系整體風險？

至於金融市場的改革政策，會比較複雜一些，但原理上是一樣的，也應該符合前面所說的交易成本、產權的原理。最重要的是要通過金融改革，通過金融開放，降低經濟活動的交易成本和整個金融體系的整體風險。一個人、一個家庭、一個企業的風險對政府來講是不重要的，是政府無法管的。西方的經濟包括香港每天都有企業破產，每天都有銀行出問題，但它的整個經濟體系不會出大問題。美

國的股票炒的正高，一點也不用擔心，美國經濟絕對不會因為股災而垮的，因為它已經建立了一套金融體系，一旦出現風險，一旦出現股市大跌，銀行破產，它的這些虧損很快就會被吸納，因為它已落實到每一個人頭。美國股市一開，就可以清楚地知道誰虧了，虧了多少，這就是市場經濟的精髓，風險具體地落實到每一個人、每一個企業，每一個人都會擔心他自己的事情，但整個體系不會崩潰。股票跌了，馬上就會有人投進來，他們相信股票總會漲起來的，財富就在裏面滾來滾去，看似無意義，實際上正是這個制度使得整個系統能夠維持一種新陳代謝，維持動態的變化。

有關金融改革我想在這裏討論幾個看法與建議。在中國目前的情況下，最重要的是要開放銀行的貸款業務，而不是存款業務。存款業務由國有銀行來承擔是完全沒有問題的，國有銀行之間存款的競爭非常激烈有效。問題出在貸款，國有銀行貸款是非常難做的，這個事情做不好，我們讓給外資銀行，或者今後的合資銀行，或者私人銀行來做。他們有很強的約束，他們必須做好。雖然現在他們並不願意多做，香港的銀行目前貸款也不積極，因為經濟不好。我提出政府要開放貸款給外資銀行，但是國有銀行可以做存款，通過銀行間的拆借和其他的一些市場，將存款由國有銀行轉移到外資銀行，再讓外資銀行提供貸款給企業及專案。這樣的做法可以在一個過渡時期使得中國的金融業能夠更有利地發展。金融業非常重要，金融業就是做交易，金融業發展得好，就可以降低經濟活動的交易成本。

中國目前還有一個很大的問題，那就是中國的上市公司沒有幾家值得作長線投資的。真正的好公司在中國的股票市場上還很少，幾乎沒有。如果一個股票市場沒有好的公司，那這個股票市場怎麼可能好？就像一個學校，如果沒有好的教授，沒有好的學生，那怎麼可能成為好學校？從中國的資本市場發展來看，雖然監管制度很重要，但是更重要的是要有好的公司上市。那麼怎麼樣才會有好的公司上市呢？我覺得很重要的一點，就是要讓在中國的外商投資企業在中國上市。有人覺得很奇怪，我們現在希望吸收外資，而你卻用中國老百姓的錢去幫助外國的公司生產，這不是賣國嗎？持這種懷疑是短視。如果能夠把在中國的所有跨國公司，所有好

的公司都在中國股票市場上市，中國股票市場的聲譽就上去了，老百姓就敢把錢投進去，外商就願意投資。爲了吸引外商投資，最好讓跨國公司在中國上市。想一想，如果中國的老百姓把美國的通用汽車公司的股票都買過來了，那麼若干年之後，這個公司到底是美國的，還是中國的呢？它的名字叫通用，但是它的股票被中國的老百姓買了。又如，香港滙豐銀行是香港的，還是英國的，還是美國的？滙豐銀行的股票全世界都有人買，但是最主要的還是香港人買，但沒有一個股東持有的股票超過2%，那它是什麼公司？所有權從這個方面來講是沒有意義的，沒有必要去計較，要計較的是經濟要發展，老百姓的生活水平要提高，這是最重要的。再看日本，日本在二戰之後，當時也有很多外資流入，現在日本基本上是用本國的資本。資本市場的開放實際上是符合中國的根本利益的，不能因爲眼前看到用中國老百姓的錢去幫助外商似乎太過分了，應該想一想，如果中國的資本市場建立了它的信譽，全球的資金都到這裏投資的話，我們得到的好處不可計量。美國的股票市場就起到了吸引全球資本的作用。美國是世界上吸收外國投資最多的國家。

#### 2.4 通縮：中國經濟中價格下降的特殊原因

關於貨幣政策，現在討論得比較多的是中國的通貨收縮。通貨緊縮雖然要擔心，但是中國的通縮有一個特殊的情況。中國在過去幾年的體制改革，其深刻程度沒有任何國家比得上，這麼大規模的體制改革，實際上造成的後果是所有的家庭都不知道他的永久性收入有多大。五年前，你也許可以算出來，因爲那時有鐵飯碗，但是今天卻沒人能夠知道自己這輩子能夠賺多少錢。對於目前的中國，這個問題顯得特別突出，永久性收入是非常不確定的，因爲很多經濟發展的結果和收益在今後幾年都還看不到，但是很多問題現在卻可以看得很清楚。西方的貨幣理論也好、凱恩思理論也好，消費行爲都是由永久性收入決定的。今天給你多少錢，如果不影響永久性收入的話，那麼你的消費行爲將不會改變太多，你不會買車，不會買房。但是如果你在一家外商投資企業穩定地工作幾年，你就會買車、買房，讓小孩子上最好的學校，消費開始。在中國目前的情況下，永久性收入的不確定性，是造成消費欲望低價格下降的一個需求方面的主要因素。在供給

方面看，如果是中國的好企業，它今後一定要把它的產品價格降低，爲什麼？因爲生產力將不斷提高，市場競爭將會愈來愈激烈，它如果不降價，它就沒有辦法競爭；它即使降了價，它還可以賺錢，因爲它提高了生產力。這是經濟健康發展造成了價格的下降。那麼差的企業，如果它不降價，而且不降得比好企業的更多的話，它的東西根本沒有辦法銷出去。這是過去經濟不健康發展導致的價格下降。所以好壞企業都得降價，價格在短期就無法上去。這種價格下降的趨勢並不是只有中國才有，只是中國的情況比較突出。從全球範圍來講，由於生產力的提高，也因爲原料價格周期的緣故，全球的商品的價格和製造業產品的價格最近幾年一直都在下降。那這到底是好消息還是壞消息？對於老百姓當然是好消息，在座的人都很清楚，現在買東西非常便宜，通貨緊縮每年2%，也就是你的收入增加2%，對於企業而言，是一件令人頭痛的事情，企業的產品價格下降，利潤減少，而企業的債務負擔由於實質利率的上升更重。

通貨膨脹是將財富從存款者向貸款者轉移。相反，通貨收縮是將財富從貸款者向存款者轉移。兩者都不利於經濟健康發展。可是，對中國目前的情況而言，經濟增長7%，通縮1%到2%，這種形勢對中國目前的改革來講是一件再好不過的。如果想設計一個改革環境，你希望有10%的通貨膨脹率，9%的經濟增長率嗎？要改革，一定要製造一個環境，讓企業必須通過提高它的效率來求生存，這在通貨膨脹的情況下，是沒有辦法達到的。所以在改革的過程中，特別是在改革攻堅的頭幾年，應該維持一段時間，一方面讓經濟有增長，而且增長的質量不斷提高，但另一方面通貨膨脹應該是最底的。中國目前的宏觀經濟環境已經非常接近一個理想的改革環境。可以想像，如果沒有通貨收縮的壓力，政府會下這麼大的工夫去改革，特別是鼓勵私人企業發展嗎？政府最近幾年所制定的一些政策在過去三、五年是無法想像的。今天政府非常迫切地朝着開放市場搞活經濟這個方向走，爲什麼？經濟形勢就是這個樣子，如果不做這些制度改革，經濟就沒有出路。中國在今後的幾年裏，還會持續目前的這種狀況，就是價格不會上升太快，因爲大家投資都比較謹慎而各種閒置的資源還大量存在。對於這種

狀況，政府不必過於擔心，我們應該關注的是經濟增長的質量會不會比以前高很多。

我從香港回到內地，每次都能夠感覺到內地經濟效益不斷提高。從局外看局內，總是比國內的學者官員樂觀。我想講一個統計的問題來說明我樂觀的一個理由。中國很多私人的經濟活動都沒有被統計局監測進去。比如個體餐館、私營企業的盈利有多少被包括在統計局的統計數字中？很多經濟效益增加最快，增長速度最快的經濟活動都不在統計數字中。比如，現在通貨收縮，可是中國大部分的現有住房，過去的價格幾乎是零，因為沒有舊房市場；現在不少住房已經以低價出售給職工了。房價從無價到低價，難道不是上漲？如果職工將多餘的房子再租出去，房租就從零上升到一個市場價，這算不算上漲？這種價格上升有沒有納入統計數字中？我相信統計局對商品房的銷售價及租金一定會統計，而且價格指數很可能是下降的。可是，中國有許多資產及服務的價格往往從無到有，難道不是一個價格的飛躍嗎？農民第一次進城打工，工資相對國有企業的工資雖低，但相對他們在農村的收入，很可能是一個飛躍，其工資應該被看作是上升的。中國還有相當部分的實物資產及人力資產都還沒有進入市場，也就是還沒有價格或價格很低很低。當這些資產逐步進入市場時，一定會壓低已經市場化的資產的價格。這就使我相信，如果改革開放繼續深入，反映在統計數字上的價格水平不容易上漲，甚至很有可能繼續下滑。可是，對於剛剛市場化的資產來講，它們的價格是上升的，如何在統計數字中處理這個問題？另外，這種由於閒置的實物及人力資產不斷進入市場而導致的一部分生產要素供給不斷增加、價格不斷下降應不應該屬於相對價格的調整？這種價格下降顯然與成熟市場經濟中由於信用緊縮導致的通縮不完全相同。中國正在經歷一個深刻的經濟結構變化過程，許多相對價格正在調整，價格統計本身也不是很準確。我們在看到製造業產品及農產品價格下降的同時也應該注意到一些知識技術密集性的資產與服務的價格正在上漲，比如教育培訓諮詢費用，高技術人才的工資，優質房地產等等。因此，我認為中國政府不必過分擔心通貨緊縮而採取過分的刺激經濟的宏觀政策。政府繼續執行目前的寬鬆的貨幣政策及財政政策就可以了，

重點應該放在穩步推進改革，誠心誠意降低經濟活動的交易成本，真正放手讓老百姓、企業、投資者安心開心地賺錢花錢。

## 2.5 財政：下一代籠的傳人願不願意、能不能夠支付一個現代化的經濟制度及基礎設施？

由於時間關係，最後我簡單地講一下財政的問題。財政要多花錢，我覺得在中國目前的情況下是完全應該的。但是要怎麼花，現在財政花錢最根本的目標應該是花錢來創造、建立一個經濟制度，而讓炎黃子孫來還這筆債。現在花一大筆錢，可以把所有的下崗職工都養起來，把企業的債務都弄清，把中國變成一個真正的市場經濟，與世界經濟融為一體，讓炎黃子孫有一個現代化的市場經濟環境。如果是這樣，可以想像，我們的子孫有一天也可以像在美國的矽谷一樣，憑自己的聰明才智及辛勤勞動建立新企業、成功的就可以上市，就可以成為百萬富翁。

相反，如果政府現在捨不得借錢、捨不得養人、捨不得關廠、捨不得清理壞債、捨不得放企業、捨不得放經理、捨不得修路、拖拖拉拉，則若干年之後中國經濟還將是老樣子，當然這種可能性是非常小。政府機構改革對公務員的處理就非常成功。公務員退休、離職後工資照拿，對社會、經濟的影響不大，但是政府可以很快精簡機構。為什麼不能把這個辦法用到國有企業改革中去？許多國有企業正制約中國經濟的發展，為什麼不把職工養起來，把債務凍結，然後把企業賣掉？賣企業所得的錢可以用來養人也可以以國家持少數股份的方式再投到國際市場中的藍籌股企業，肯定會賺錢。我們把錢投給外資企業與吸收外資到中國來其實是很相似的。我們在國際市場投資，我們的產權得到保護，因為他們的市場制度很好。同樣，他們投資到我國，我們會參照國際慣例認真保護他們的產權。兩方的產權都得到保護，雙方受益。

我從幾個理論概念、幾個具體政策方面討論中國加入WTO，融入世界經濟體系面臨的機會和挑戰。我深信這些挑戰中國目前完全可以對付，只是在政策上要更具眼光，更具靈活性，抓住機會，給我們自己、給我們的後代創造一個更具競爭力的經濟制度、一個更美好的將來。