

这几年，因债券不能按期兑付而被债权人围门的企业不少，但股票一上市就大亏甚至亏掉一半而被股民围门或者被股东会赶下台的经营者似乎一家也没有。这说明债券比股票对企业经营者具有更强的约束力。企业经营者不怕股东怕债主。既然如此，把企业债券市场弄得大一点，对强化企业的约束机制，显然是有益，至少在当前是如此。

对已经上市的公司，新的融资活动应主要采取债券的方式，而不是采取“配股”的方式，这样能通过债权的硬约束来弥补债权的软约束，企业不能还债，债权人围门，靠做假账是做不过去的。对于那些低质企业来说，这样的信息将会比任何财务信息都更加真实。而这样的信息一旦发布出来，企业将会迎来股东、债主一齐上门的局面。

第三，中国更需要大股东还是更需要小股市？回答是：更需要小股市。

目前中国只有上海、深圳两家交易所。两个交易所都是直接面向全国的大股市。这无异于全国的菜农都到一个市场上卖菜，全国的消费者都到一个市场上买菜。这种全国性的市场，弊端是明显的：

其一，全国性股市助长过度投机。

其二，全国性的股市不利于投资者接触和了解企

业。

其三，在全国性的股市上市发股票，只能是那些大企业，大量中小企业，特别是那些规模不是很大的民营企业，都到这种全国性市场上上市显然是不可能的。

从中国国家大、人口多、投资者素质差、投机性又过强的国情出发，我国应多发展一些规模较小的区域性市场。比如，温州、广州、厦门等民营经济比较发达的地方，许多民营企业管理规范。回报率较高，手上订单一大把，老板在当地的口碑也不错，但苦于没有抵押等原因，不能获得应有的贷款支持。如果在上述这些城市开辟一些区域性的市场，让上述这些企业在区域性市场上上市，由本区域内投资者投资，这样就会出现四个有利于：有利于拓宽民营企业，特别是民营高科技企业（抵押物少，贷款难）的融资渠道；有利于民营企业的股权分散；有利于投资者与企业的直接接触和深入了解企业（他们甚至可以经常到企业明察暗访），从而有利于企业形成外部约束机制；有利于那些素质较高的企业家迅速获得施展经营才能的大舞台，使中国一大批既拥有经营才能，又拥有个人财产的企业家迅速成长。

（《中国财经报》2000年3月14日）

对当前经济发展若干问题的认识

国务院发展研究中心课题组

一、我国经济正处在一个重要的结构转换时期

过去的一年，在面临国内外复杂局面和严峻挑战的情况下，我国经济保持了稳定的发展态势，多项重要改革得以推开并取得积极进展，国际地位进一步提高，取得了来之不易的成绩。当前我国经济发展仍然面临着一系列问题和挑战，有些是过去累积下来的，有些是新出现的，如何进一步扩大需求，推动国民经济持续快速健康发展，是当前和今后一个时期经济工作中需要着力解决的问题。

国际经验和理论分析表明，结构转换是经济增长最重要的动力之一，对发展中国家尤其如此。经过20年的改革开放和经济发展，我国经济正处在一个重要的结构转换时期。在城市，居民家庭开始进入新的消费结构升级时期，一般地说，衣、食和部分用的需要已基本满足，正在向满足住、行需要和提高生活质量的方向过渡。从消费额上说，一次性购买正在由数千、上万元向数万元以上过渡，其主导内容是住

宅、通讯及新型家电、轿车、社区服务和教育等。如果消费结构升级较为顺利，与此直接和间接关联的建筑、建材、电子、机械、石化、基础设施和第三产业等，都具有很大的增长潜力；反之，如果继续维持原有的消费结构，必然使产业结构和生产能力局限在原有的框架内。近年来所说的短缺经济基本结束、较普遍的生产过剩就是在这种背景下出现的。消费结构升级困难，主要是受到现有的住房、社会保障、金融等方面体制和政策因素的制约。这一点与西方发达国家生产过剩主要受当时“技术性约束”的情况有很大不同。所以，对目前的内需不足问题，仅靠宏观政策刺激是不够的，也不是简单地“鼓励消费”的问题，必须通过相关改革的深化和政策调整，在消费结构升级并带动产业结构转换的基础上才能有效解决。

从供给角度看，也面临着一些难题。多年来条块分割的投资体制所推动的过度重复建设，加剧了企业组织、市场结构的不合理和一些行业的过度竞争，加大了企业亏损；在金融风险依然较大的情况下，现有的金融体系难以以为多种类型的企业发展提供有效支持，特

别是中小企业、高新技术企业、非国有企业缺少规范、稳定的融资渠道；国有企业的解困任务依然很重，再就业和社会保障的压力很大，国有经济适应社会主义市场经济要求的战略性改组进展不快；城市经济的增长减慢直接制约了农村非农化、城市化的进度，导致农民收入增幅下降，反过来又制约了市场需求的增长；经过这些年的高速增长后，经济规模较过去大得多了，经济与环境、资源之间的矛盾进一步加剧。

总体上说，我国经济已经到了必须通过一系列结构转换才能推动整个国民经济持续快速健康发展的新阶段。当前经济生活中所面临的突出矛盾和困难，如需求不足、过度竞争、企业亏损、失业增加等，都是在这一大背景下出现的，解决问题的思路也应由此出发来考虑。

二、扩大内需要把着力点放到深化改革和结构调整上来

在新的一年里，国内外环境对我国经济发展有较为有利的一面，也有不确定和不利的因素。从国内看，中央采取的一系列扩大内需的措施，特别是发行财政债券、加快基础设施建设的措施，将会在上半年明显见效。去年后几个月经济逐步回升，为今年保持一定增长速度创造了有利条件。但今年面临的困难也不少。近期增长加速主要是受到财政投资和灾后重建等短期因素的拉动，对经济具有持续带动力的直接生产性部门尚未表现出明显的投资热点，相应地，投资增长主要靠国有单位投资支持，非国有部门投资仍然处在低迷状态。今年就业压力尚难有大的缓解，一些地区下岗职工基本生活费 and 离退休职工养老金的支付问题尚未完全落实。防范和化解金融风险的任务仍然很重，金融体系在支持经济增长上仍存在诸多缺陷。随着改革的深入，某些触及重要利益关系的改革难度也相应增加。这些因素都将影响今年经济回升的幅度和稳定性。

今年的国际经济形势变化较多。亚洲金融危机最困难的时期正在过去，东南亚国家经济有望逐步走出谷底。日本经济摆脱低迷仍困难重重。美国经济增长出现波动，能否保持强势还有待观察。俄罗斯经济仍将处在不稳定之中。欧元启动将改变国际货币、金融格局，但其作用发挥还有一个过程。需要注意的是，即使亚洲金融危机走出低谷，国际经济形势总体好转，对我国的影响也将具有两重性。如果东南亚国家的结构调整较为成功，加上其货币贬值后的价格优势，将增加其对我国出口产品的竞争力，而美、日等国主要出口市场需求若不能明显回升甚至有所下降，我国外贸出口受到的压力将会更大。

从目前情况看，外贸面临的困难可能直接对GDP增长产生负面影响，其缺口须由内需来弥补，

这将进一步加大扩大内需的紧迫性。近几个月开始的经济回升势头可望延续，但由于主要依赖财政资金投向基础设施来带动，资金供给的持续性和项目的带动力均有一定局限，回升的基础并不牢固。较为理想的情况是当财政投资的带动力减弱后，一批直接生产性部门的新增长点能接上来，使回升的势头得以保持并具有稳定性。但从目前的情况看，出现这种情景的把握不大，原因在于制约新增长点形成的体制和政策问题并未有效解决，究竟有哪些新增长点能对经济起到强有力的推动作用还看不清楚。可能性较大且较为有利的一种前景是，承接目前的回升势头，今年上半年保持稳步增长的态势，加上继续扩大内需的宏观政策导向，全年仍可保持与去年相近，但质量和效益有所提高的增长速度。与此同时，把工作的着力点放到深化改革和结构调整上，在把握我国经济现阶段特征和未来发展趋势的基础上，形成并实施立足于中长期发展、近期又可着手的体制和结构调整方案，力争在不长的时间内，在几个大的体制和政策问题上有所突破，使若干个新的增长点能较快形成并积极发挥作用。

体制和结构调整不仅是中长期的需要，也是短期的需要。当前扩大内需与宏观政策有关，但主要是结构问题。这是由我国所处的经济发展和体制转轨阶段所决定的，也是与西方发达国家相区别的。宏观政策任何时候都是必要的，今后仍然要相机实行有助于经济稳定增长的宏观政策，但在宏观政策力度较大且局限性趋于增加的情况下，拉动内需直接依赖于体制和结构调整。正因为如此，扩大内需的难度要大于原先的估计。

三、财政和货币政策上仍可考虑采取新的举措

为了进一步扩大内需，保持经济稳定增长的态势，今年将继续实行积极的财政政策。首先要把去年出台的财政政策中计划在今年实施的部分落到实处。在此过程中，一方面要抓好财政债券安排的农林水利、交通、通信、城市基础设施、城市电网改造和中央直属粮库等基础设施项目的建设，使其切实起到拉动需求的作用，另一方面要统筹规划，保证质量，加强监督，防止旧病复发，尽可能减少低效和无效投资。

在财政政策拉动需求上，还有采取新举措的余地。例如，可以考虑由中央财政发行适当数量、期限较长的特种国债，发行对象为国有商业银行及其他适宜的金融机构。所筹资金主要用于补充职工养老金缺口，部分可用于下岗职工生活补助和再就业培训。该项国债由国有企业股权转让（包括小企业转让收入）、国有土地使用权转让等方面的收入偿还。发债所筹资

金除少量用于补助特别困难地区或行业外,大部分按地区实行谁使用、谁偿还的原则,并制定出分年度的还债计划,由中央有关部门监督执行。此举有多方面的好处:一是发债资金形成离退休职工和下岗职工收入,这部分低收入阶层的消费倾向较高,发债资金能有效提高消费需求;二是在就业和社会保障压力依然很大的情况下,这笔资金用于离退休职工和下岗职工,能直接体现党和政府对困难职工的关怀,有利于社会稳定;三是采取特种国债形式,期限较长,有助于改善国债结构,不会形成短期还债压力;四是可望形成一种借助财政政策推动国有资本存量合理调整、促进社会保障体系建设、加快国有企业改革的新机制。

货币政策要兼顾扩大需求和改进信贷资产质量两方面的要求。近年来数次降息,目前降息的余地和作用已不大,但放松利率控制,加快利率的市场化改革,或许是一个难得时机。最近央行放宽对小企业贷款利率上浮限制,可以考虑进一步放宽限制,逐步向在央行再贷款利率约束下,由市场供求调节商业银行贷款利率的方向过渡。

四、重视农村人口的非农化和城市化问题

在农业和农村问题上,要全面落实党的十五届三中全会精神,坚持和完善党在农村的各项政策,保持农业生产的稳定发展,这是整个国民经济的大局。同时,对农民的收入增长和非农化、城市化问题要给予足够重视。

近年来农民收入增幅下降较快,一个重要原因是农民非农化、城市化的进度放慢。乡镇企业是农民向非农产业的转移、增加其收入的重要渠道,截至1997年,乡镇企业增加值已占国内生产总值的27.7%,吸收劳动力就业达1.3亿,占目前全国城乡非农就业总数的35.1%。近年来乡镇企业增长出现滑坡,要重获发展机遇必须探索新路子。乡镇企业中已经出现了一批规模较大、发展前景良好的企业,这些企业应打破地域限制,积极调整体制和组织结构,提高参与国内和国际市场的竞争力。众多的小企业则应依据各自的资源优势,提高专业化分工水平。国家应配合发展小企业的政策措施,对乡镇企业中的小企业予以更多的重视。

乡镇企业发展要和小城镇建设结合起来,相互推动。一方面使乡镇企业适度集中,形成积聚效益,改进环境质量,另一方面通过乡镇企业发展带动小城镇基础设施和第三产业发展,增加农村人口的就业机会。各地应因地制宜,注意总结行之有效的实践经验,使小城镇成为城乡经济的增长点。

进入大中城市的农民工已成为与城市原有劳动力具有互补关系、不可或缺的重要部分。在经济回升、

城市就业机会增加的情况下,应在加强管理的基础上,适当鼓励和引导农村劳动力的跨地区流动,以增加农村劳动力参与非农产业、提高收入的机会。

五、积极推进结构升级,培育一批新经济增长点

城镇居民住宅是现阶段潜力最大的新增长点,但目前存在着若干棘手难题。在停止福利分房以后,要集中力量在住宅货币化、公平分配、售后住宅上市交易、降低非生产性费用等问题上取得突破。我国以往的改革经验表明,以增量带动存量问题的化解,以货币化刺激市场需求带动新增长点的形成,是行之有效的办法,房改中可借鉴这方面的经验。可考虑将用于住房的资金计入个人工资,已分配住房按标准核定后多退(或增加付款)少补,符合条件的售后住房尽快上市交易。由实物分配转为货币分配,住宅能够上市交易(租赁或买卖)以形成现实的市场需求,是两个关键环节。房改中的公平分配是一个涉及重要利益关系、敏感性很强的问题,应抓紧制定出有关当事人能够接受、操作性强的方案。房改既已推开,就不宜拖延。几个难点问题解决好,住宅建设成为重要经济增长点是完全可以期待的。

轿车进入家庭的问题一直存有争议,在居民收入尚低、现实意义不强的情况下,政策上对此保持低调是适宜的。近年来私人购车上升很快,已成为轿车购买的主导力量。在轿车进入家庭问题上的争论,很大程度上是其使用范围和交通工具的分工问题,例如在大城市的闹市区只能以高效快捷的公共交通为主。可借鉴的国际经验表明,在统筹规划的基础上,轿车发展可能带来的种种问题并不足以构成其不发展的充分理由,对一个大国来说尤其如此。更重要的是,在经济发展的一定阶段,轿车工业将成为与住宅业并列的支柱产业,大量的需求、投资、就业都与此关联。因此,应顺应轿车进入家庭趋势加快的现实,在政策上予以积极引导和鼓励。目前的城市建设和管理,对轿车发展考虑甚少(如停车位置严重不足),税费征收、消费信贷等方面也存在不少问题,对此应逐步加以解决。

通讯是近年来少有的高速增长行业。消费类通讯产品正在成为居民消费的新热点。应通过鼓励竞争、规范市场行为、支持拥有自主知识产权的产品和企业等,使这一产业保持快速发展势头。社区服务、教育、旅游、文化娱乐等行业对提高居民生活质量具有重要意义,也很具发展潜力。应提高这些行业的专业化分工水平,加强服务规范,并与扩大就业、小企业发展等方面的政策相配合,推动其健康发展。

城市化在今后相当长一个时期将为我国经济发展提供重要动力。城市化落后于工业化是我国面临的一个重要的结构性问题,就业压力大、第三产业和基础

设施发展缓慢都与此直接相关。从国际经验和城市化的规律看,我国目前正进入一个城市化加速而大城市发展速度更快的时期。以往我们采取的限制大城市发展政策,在当时的历史条件下有其合理性。在城市化进程加快、城乡经济日益交融的新形势下,有必要在政策上进行适度调整。不过,在现有的城市框架内,拥挤、污染等已使其发展余地很小,必须通过城市结构的提升来拓展发展空间。具体地说,即由目前的城市结构逐步向市区轨道交通、近远郊及卫星城住宅、家庭轿车三位一体协调发展的方向过渡。此举将为基础设施、住宅、轿车等提供巨大的增长潜力。建议若干大城市先行试点,在充分论证的基础上制定出规划,从市区轨道交通入手,分步实施,滚动发展。

六、正确运用政府和市场力量,加快产业结构调整

产业结构调整可分三类进行。一类是传统产业,包括纺织、煤炭、森工等行业,其特点是生产能力过剩严重,国有企业多,历史包袱重。应通过行政的和经济的办法,淘汰部分过剩生产能力,加快产品结构调整,引入先进技术,提高产品的市场竞争力。近年来展开的纺织业压锭改造是一个积极的尝试。需要强调的是,高科技不仅存在于新兴产业,传统产业中引入新技术也是高科技发展的重要领域。问题在于要有新技术引进、吸收的有效机制。政府政策的重点应放在传统产业的转产、过剩能力淘汰后的补偿、退出人员的安置、新技术引进等方面。在国家产业政策体系中,对传统产业的退出援助应给予特别重视。

第二类是近些年增长较快、市场份额上升、趋于成熟的产业,如家电、汽车等行业。这类产业也存在着不同程度的生产过剩问题,降价是近年来的主要竞争手段。应鼓励由价格竞争转向以质量和服务竞争为主,并在正常竞争基础上促进生产集中,鼓励具有竞争力的大企业形成规模经济优势,中小企业为大企业配套,与之形成新的专业化分工协作关系。应抓紧制定和完善反不正当竞争、反倾销、反垄断等相关法规,为企业及其他当事者提供行为规范,把理顺竞争秩序建立在法制基础之上。

第三类是尚处在起步或上升期、潜力巨大的新兴产业,如通讯、电子、生物制药等行业。这类产业良好的发展前景对投资者具有较强的吸引力,除少数尚处在幼稚期的行业外,通常并不需要政府的特别扶持,但在风险投资、知识产权的鼓励和保护、人才培养等方面,仍然需要政策支持。值得提出的是,近期知识经济问题讲得较多,有其积极一面,但在有些地方也出现了脱离国情盲目上项目的情况,对此应予以关注和引导。

企业组织结构的调整也是当务之急。在生产过

剩、竞争加剧、企业分化的背景下,国有和非国有企业都面临着结构调整问题。调整的基本方向是改变过度重复建设、低效率竞争的状况,逐步建立起更具合理性的专业化分工体系。调整应在政府指导下,更多地依靠市场力量进行。对具有竞争实力和良好发展前景的优势企业,应增加其优先上市机会,鼓励其利用自己的技术、管理、市场营销、融资渠道、品牌等方面的优势,开展收购、兼并及其他形式的资产重组。重组既包括扩张,也包括“分立”或“减肥”,目的是通过资源的重新组合和利用,提高企业效率,而不是简单地把规模“做大”。要认真总结东亚国家和我国一些企业盲目扩张陷入困境的经验教训,鼓励企业正确处理主营业务发展与多元化经营之间的关系,着力培育自己的核心竞争力,制定并实施科学的企业经营战略。

在企业组织结构调整中,政府政策应将支持中小企业发展作为重点。这不仅是因为中小企业在资金、技术、管理、人才、社会关系等方面处于相对弱势,更重要的是其对就业、工业化、城市化等全局性问题的解决有重要意义。目前我国中小企业存在的问题,主要不是数量多,而是与大企业生产相同产品,专业化分工水平过低。这些企业的出路在于调整企业经营方向,把企业发展的重点放在与大企业的协作配套上,放到适合小规模经营、同时具有专业化分工优势的产品和服务上,放到劳动密集、能够为消费者提供便捷高效服务的第三产业上。在政策支持上,除了融资问题外,可借鉴国际经验,开办一些由政府主办或受到政策资助的、能对中小企业提供技术、管理、人才等专业服务的机构。

七、在加大防范金融风险力度的同时推进金融改革和创新

当前和以后相当长的时期,防范和化解金融风险都是需要引起高度重视并采取切实措施加以解决的问题。考虑到我国金融风险隐患形成有着特定的历史原因,涉及面宽,以及信心和信息在金融风险形成中的特殊作用等因素,防范和化解金融风险宜采取统筹考虑、分类处置、分解矛盾、逐步推进、以改革和创新带动风险化解等办法。少数问题严重、短期内可能引发金融恐慌的,可择机关闭机构,并做好善后处理工作。有的可采取新旧两本账,不良资产交由专门机构处置的办法。有的则可先行警告,限期改正。

金融改革和创新与防范金融风险并不矛盾,而是互为补充和促进的。发生金融风险的重要原因,是缺少真正负责任的风险承担者,缺少分散和转移风险的金融工具,这些问题必须通过金融改革和创新才能解决。资金放出去收不回来是风险,拿到储蓄后不放出去,无法产生收益也是风险。所以,加快金融改革和

创新,改进金融服务,提高金融业的经济效益,同样是当前的紧迫任务。今年应在支持中小企业、高新技术企业、非国有企业融资和发展消费信贷等方面采取切实有效措施。可考虑建立中小企业融资担保基金,

先试点,后完善,再推广。消费信贷是形成居民住房、轿车等消费热点的重要因素,应在观念转变、金融服务等方面有所促进,使其对刺激消费发挥作用。

(《人民日报》1999年2月8日)

积极财政政策：评价与前瞻

刘溶沧

自1998年开始,在特定历史条件下,即在投资、消费需求不足,经济增长乏力情况下所实施的积极财政政策,是中国在财政政策运用方面的一次果敢而有益的尝试,且取得了明显的政策效果,引起了国内外的普遍关注。时至今日,对此决策如何评论,政策的前景又当如何判断与把握,亦是人们更为关心和正在思考的问题。

一、积极财政政策的理论依据

简要地说,在现代市场经济条件下,运用财政政策调节经济景气的理论依据,主要源于财政政策在宏观调控中所处的重要地位与作用,以及作为宏观调控两大政策支柱的财政与货币政策协调配合的客观需要。

长期以来的理论分析表明,在经济紧缩或经济偏冷时期,由于货币政策的时滞期较长,政策的传导环节较多,而且结构调整的效果不如财政政策明显,体现政府的调控意愿和鼓励方向也不如财政政策那么直接,因此世界各国都倾向于更多地使用财政政策手段,特别是通过扩大政府支出规模来拉动投资和消费的增长,刺激经济的回升,以达到反周期的目的。

其次,现代市场经济和经济理论的发展历史表明,自由资本主义时代占统治地位的机械预算平衡或年度预算平衡理论,早已为补偿性和相机抉择的财政政策理论所取代。在注重“自动稳定器”(主要指累进所得税制和社会福利制度)作用的同时,相机抉择财政政策的运用显得更加频繁,也更为重要。这是一种带规律性的历史和理论发展趋势。因为在科技进步影响、产业升级和结构调整、市场竞争格局变动,以及经济全球化趋势日渐加强,即在国内外影响经济、社会发展的不稳定性因素日渐增多的情况下,财政政策的反周期作用,熨平经济波动的任务和必要性,也越来越显得重要和明显了。特别是在经济紧缩或经济萧条期,在民间投资意愿和大众消费需求趋减的形势下,政府就不宜再囿于保持财政年度收支平衡的目标,而需通过增支、减税等补偿性或相机抉择的财政政策的灵活运用来刺激需求,保持和促进经济的适度

增长。

再则,理论分析表明,尽管扩张性财政政策容易导致抑制社会投资的所谓“挤出效应”,但在不同的情况下,需对这种“挤出效应”进行具体分析,不宜一概而论。一般说来,在有大量生产能力和生产要素可供利用,而民间投资又不能有效吸收、消化这些闲置的经济资源时,政府支出规模包括投资规模的扩大,非但不会导致通常所说的“挤出效应”、不会产生由于供求失衡而诱发的通货膨胀,而且还将对闲置资源的利用,促进和带动民间投资的增长,引导社会资金的流量与流向等产生积极作用。政府投资所进行的社会基础设施建设,还会为全社会投资环境的改善、为国民经济后劲的提高和增强创造良好条件。所以,只要把握好扩张性财政政策的“力”和“度”,就可以避免经济学含义上所说的那种“挤出效应”。

二、实行扩张性财政政策的国际经验

自1929~1933年的资本主义第一次经济大危机开始,特别是在所谓“凯恩斯革命”之后,西方经济发达国家就频繁使用财政政策来进行景气调节。尤其是在经济萧条时期,扩张性财政政策的运用就成了一种不可或缺的宏观调控政策工具。其中,既有成功的经验,也有失败的教训。纵观现代市场经济国家的财政政策运用史特别是在经济收缩期(萧条期)的扩张性财政政策运用史,可资借鉴的主要经验大致有四:

一是准确的形势判断。这是实行扩张性财政政策能否取得预期效果的关键之所在。这方面成功的例子,30~40年代,有众所周知的美国的“罗斯福新政”。由于当时扩张性财政政策与货币政策的有效运用,在很大程度上避免了美国经济面临全面崩溃的厄运。从50年代到1973年,在经济高速增长形势下,日本政府所采取的紧缩财政政策,以及在1973~1975年危机之后所采取的以实行普遍减税、大量增加公共事业投资和提高福利支出比重等为中心的扩张性财政政策,也取得了较好的刺激效果。然而,自90年代以来,日本经济一直处于不景气的状态之中,其间的1995、1996两年虽略有复苏,但仍具有“体