

Column

■ 郑国韶论

中国 OTC 之我见

切望天津“非上市公众公司股权交易市场”的先行先试能从实情出发,先做出一个区域性OTC市场样板来。切勿把“全国性”、“三板市场”作为首要目标来追求。与此同时,应当允许长三角、珠三角、中部、西部、东北等经济区域都能在统一的大原则指导和监管下次第建设本地区的OTC市场。如此,逐步形成由OTC、CASDAQ、创业板(二板)、主板、衍生品市场所构成的中国特色的多层次资本市场体系。

◎ 郑 韶
上海市政协常委
上海市发展改革研究院研究员

在天津综合配套改革一揽子获批准方案中,非上市公众公司股权交易市场的“先行先试”被广泛视为“最富含含金量”的试点权之一。一石激起千层浪。可以预言,未来一段时间会看到各地纷纷上京呈送类似方案的热潮。笔者想在此特别提出,这应是一股真实的“春潮”。不仅因为它发生在今年的早春;还因为它标志着中国低层次、基础性资本市场建设春天的到来。

以世界各国资本市场的格局看,中国的市场体系明显缺失了若干层次:一是高端市场,如金融衍生品市场等;二是中低层市场,如二板市场、柜台市场(如OTC、OTCBB、Pink Sheets)或场外市场等。为此政府已决定加快推进建设衍生品市场(如股指期货)、创业板市场等高中层市场。

然而令人费解的是,尽管多年来各地政府、金融机构做了很多类似OTC方案,悄悄做了大量相关活动,少数地方还悄悄试行股权投资,但主管部门始终对最低层次资本市场建设的强烈要求严加管控,绝不给弹性空间。究其原因,大概有:其一,近年主板市场要在自身完善,有股改、优化监管体系等一系列难啃的大事要做,发展只能居于次位;其二,在发展思路上,显然把向主板的上下近端延伸放在优先位置,因而有上海金融期货交易所的创建、金融衍生品交易所的构思以及深圳创业板的加紧构建,其余则有待后续;其三,有多种迹象显示是条条争权阻断了柜台市场的进程。就笔者所了解的各地方而言,多数是想借现有的产权交易系统之力或以之为基础创建场外资本市场。但是,按照证券法、证券、股票、债券等交易事务监管权在证监会,而各地产权交易机构,基本上都在国资委管辖范围之内。如果产交所要推股权交易,则涉及两大部门之间的事权边界调整了——兹事体大,当然得慢慢商酌,政府权利掌控者也绝不可能是全知全能而公正无私的“神的使者”,政策的不同程度便是一个固疾,所以,政府的不同程度便是一个固疾,所以,政府

如今天津首开先例,股权市场终于破冰了!这是2008年解放思想春潮的一朵浪花,是向改革开放三十周年献出的一朵春花,是完善资本市场进而完善社会主义市场经济体制的一项重要进展。如此说是否溢美过分?窃以为非也。此举除了使天津综合比上海浦东综合

■ 经世论衡

劳资均衡关系源自长期博弈

◎ 夏业良
北京大学外国经济学说研究中心副主任
中国经济体制改革研究会公共政策研究所副所长

最近有关劳动合同法的争议相当激烈,我认为这是大好事。毕竟这个立法过程存在许多缺陷和漏洞,公开征求意见的过程太短,或者范围有限。至于有官员公开表示新劳动合同法不需要修改,就显得很无知。一边在说要建设“服务型政府”,一边又漠视具有直接利益关系的劳资双方所拥有的基本权利,部委并没有立法权,立法过程当然尊重劳资双方的意见,怎么能说不需要修改?

劳资关系应当是平等、互利的关系,这就意味着仅仅保护其中一方的利益,而忽略甚至有意削弱另一方的实际利益,就不可能形成和谐、稳定的劳资关系。目前有一种泛道德的舆论倾向——动辄自命是站在弱势群体角度考虑问题,最终却往往损害弱势群体利益。

法律不但追求公正,也讲究理性和逻辑,立法程序本身必须具有法理基础,既不能让弱者遭受损失,也不能过度偏向弱者。当然,在实际运行中,资方的话语操作权大大高于雇员,而雇员缺乏话语权,甚至无法发

多了一份“含金量”之外,其更重大的意义在于:优化了多层次资本市场的格局,弥补了市场建设重高端轻基础的思路偏差,向依经济规律、市场规律发展市场经济的原则靠拢了一大步。

众所周知,资本市场特别是股票市场,从来就是沿着从小到大、从地方到区域到全国全球、从低层次、粗放型向高层次、精致化市场的路径发展演进的。由此如美国那样构成了Pink Sheets、OTCBB、NASDAQ到纽交所、期交所等较典型的多层次资本市场体系,以此满足了大大小小各类企业对直接融资的多种多样需求和流通交易的客观要求,使得整个资本市场体系如底宽端窄的金字塔般牢牢地扎根在雄厚的国民经济、跨国经济基础之上并得到其丰富的滋养,同时反哺实体经济的发展。

反观中国,证券市场开发已经超过15年,而层次单薄之状依旧——所有需

■ 知无不言

分配机制失衡将危及经济发展大局

◎ 袁 东
中央财经大学教授

人类的经济活动离不开分配机制。所以,经济学教科书将完整的经济活动概括为生产、分配、交换和消费依次循环往复的过程。但是在经济学史上,不同经济学流派却有着不同的意见。

尽管现代公共财政理论将政府税收与财政支出描述成一个同纳税人“等价交换”的过程,但那是以政府将税收悉数合理地提供能完全符合纳税人需求的“公共产品”为极端假设的。现实离这一极端假设相去甚远。由于政府不是一个基于严格成本收益核算的市场主体,更由于不可能完全消除的官僚弊端,政府权利掌控者也绝不可能是全知全能而公正无私的“神的使者”,政策的不同程度便是一个固疾,所以,政府的不同程度便是一个固疾,所以,政府

亚当·斯密最关注经济增长,他主



天津获准资本市场“最富含含金量”试点

上市公司只能挤向“大把关”的主板(中小板与主板无实质差异)一个层面、一条通道去融资交易,这就有点说不过去了。由此产生的弊端太多了,路人皆知。笔者在此只想强调一条:小企业歧视,小企业直接融资权利的被轻视和轻视。小企业是经济发展的土壤,是创新的源泉,是富民的道路。国家重视小企业,投入大量政策资源、公共资源帮助缓解其融资难问题,然而至今无法取得间接融资的突破性进展。在此情况下,为什么不能增开一条低层次资本市场通道,让数量巨大的中小企业在一定条件下一定范围内上市获得直接融资的便利呢?这种利民、富民的举措为什么长期被轻视、被平视呢?

幸而首个股权市场或OTC或场外市场被准许试验了。但疑问犹在。据报,天津获批的市场名为“非上市公众公司股权交易市场”,其付诸实施的细节尚须获得主管部门的进一步审批。据

笔者所见,其间会碰到如下问题:是分散的“场外”的OTC有形市场,还是集中的电子化无形市场?是“股权”的非标准、非拆细、非边疆交易,还是股票的标准连续交易?是区域性的还是“全国性”的?是新建体系还是依托产权交易系统改建?然后,谁来全权管理?制度如何设计?如此等等,需要条条块块反复研究磋商才行。所以天津就说股权市场正式运作还须一两年,此话应当不差。

笔者想贡献的愚见,切望先行先试者从市情、区情、国情出发,结合当地实际,先把区域性OTC市场做出一个样板来。这有成熟的国际经验可以借鉴。切勿把“全国性”、“三板市场”作为首要目标来追求。且不说中国地域之大、有行政分界、有发展落差、有强劲竞争者,使天津仅凭先试特许不足以统合全国市场;客观地说,以OTC不可能有较高的融资和交易效益,中小上市公司既无能力也无财力及时充分披露

信息而使市场运行和市场监管都存在很大风险这些经济因素来说,中国的OTC市场或者说天津获批的所谓“非上市公众公司(即股份有限公司)股权交易市场”,只能也必然首先是一个地方市场、区域市场,让有限范围内可落实有效监管的中小公司在基础性初级市场上市交易。与此同时,应当允许各经济板块如长三角、珠三角、中部、西部、东北等经济区域,都能在统一的大原则指导、监管下次第建设本地区OTC市场。待到市场运行渐趋规范,监管制度渐趋完善之时,再建立类似美、日那样的OTC市场行业协会,再由该协会操办整合全国各OTC市场,建立起如NASDAQ、JASDAQ等的统一报价系统,建成“China ASDAQ”也即中国的场外市场全国统一报价系统。如此,逐步形成由OTC、CASDAQ、创业板(二板)、主板、衍生品市场所构成的中国特色的多层次资本市场体系。

张“利益和谐论”与“人类福利增进原因”的“自由自然秩序”,但他起始的古典经济学家,特别是其后的李嘉图和穆勒,却将主要精力放在了不同阶级之间如何分配财富与收入上,最终将生产与分配分离,提出了不同类型的利益冲突。”因而,有关分配问题的论述无一不是这些经济学家著述的重要内容。

然而到19世纪下半叶,那位志在“修补他所看到的亚当·斯密的理论缺陷”并创新经济理论的伟大经济学家卡尔·门格尔教授,更看重目的在使人们生活水平普遍提高的经济增长,不再去关注一个群体或另一个群体所获得的平均工资水平,而是“强调效用与收益最大化,并根据个人生产、消费商品和服务的价值与效用来确定个人所获得的收益”。他通过边际效用、机会成本与消费者心理理论将“生产与分配重新结合起来”,从而创立了迄今仍闪烁着智慧之光的奥地利学派。

当然,关于增长与分配机制问题,今天的经济学界仍在争论。这一争论反映了不同学者所处的历史和制度环境条件的差异。在工业革命开始并呈加速的过程中,当扭曲的利益协调机制使社会紧张关系影响到经济进一步增长时,经济学家们看到的更多是分配问题。但当以政府为主体,在试图调整分

配机制来缓解有关矛盾的过程中,渐渐演变为过度干预经济运行,以至于影响到了自由企业精神和社会创新机制而阻碍经济持续增长时,经济学家们当然就会秉持经济增长至上原则来看待甚至批判那种过分看重分配的现象。

历史一再证明,分配机制应以经济增长为目的,经济增长才是首要的,超前与落后的分配机制都是违背市场原则的。30年前,人们从思想认识上并在实践中切实将增长放在第一位,提出并逐步培育起了“让一部分人先富起来”的理论和机制时,将分配机制放在了服务经济增长的位置上,经济获得了前所未有的活力,国人的热情、创造性以及自由企业精神因此一波一波地被不断提升,终于实现了当前与今后仍有着良好预期前景的持续经济增长。

然而令人不安的是,在经历了30年平均9%,尤其是过去五年平均10%以上的经济超高速增长后,在今天看来,分配机制被过于人为地冷落滞后了,以至于影响经济进一步增长的危险。

我在这里只想强调三点现象——也都是无论如何高明经济学家都难以论证为合理的现象:一,作为“以国家为主体分配活动”的政府财政收入,由上个世纪末的几千亿,在短短几年里迅速增

加到超过5万亿,年增长幅度最高达到了30%;政府收入的增长率是经济增长率的209倍。二,国有企业特别是规模以上国有企业在由几年前的大面积亏损,迅速成为利润越来越大的盈利大户,仅2007年前11个月的总利润额就达到前所未有的近2.3万亿,同比增长36.7%,其中能源、矿产、重要原材料企业的利润占去大部分,但公众看不到更分享不到属于全民所有的“国有企业的巨额利润和红利”。三,房地产开发成为暴利行业,从事房地产开发的企业和个人迅速聚集起了常人难以想象的财富,一边是上亿万的房子不愁没人买,另一边是买房成为极大压力的大量人群。

这三种现象无可否认地显示:收入与财富过多地由市场主体向政府转移,由公众与非国有企业向国有企业——特别是资源垄断性国有企业——转移,由穷人向富人转移。在新增国民财富的占有和享用中,其份额依政府——国有企业——富人——穷人依次递减。这绝不应该是经济增长的后果,只能是体制与机制改革不到位的体现。

这些不合理现象背后的体制与机制的集中体现是,政府对土地的绝对垄断,土地收益及其使用极不公开和透明;能源与重要原材料行业几乎被国有企业垄断,却没有国有企业分红意识与制度;税收制度的滞后和扭曲。在政府绝对垄断土地的制度环境中,只有极少数人可以通过并不合理的机制拿到地皮,从事房地产开发。各级政府可以在可以几近随意支配和使用的巨额土地收益的引诱下,将土地价格一再抬高,而开发商则将房地产价格炒到工业化已经上百年的发达国家的水平,其增长幅度远大于国人可支配收入的增幅。

能源与重要原材料行业的所有制改革停滞不前,所有者和经营者基本是政府及其控制下的国有企业。在中国全面推进工业化和城市化,以及随着全球化进一步加深过程中大宗商品需求的强劲上升,能源与原材料价格大幅度增长,上游垄断性国有企业坐享厚利,下游普通企业和非国有企业的利润急剧萎缩。过分偏重流转税,所得税制度欠完善的税收制度,加之低效的税收管理,在过去几年迅速为政府财政积累起年均增长20%以上财富的同时,却进一步拉大了垄断企业与普通企业间税负负担的不合理。物业税、遗产税等税收制度缺乏应有的设计能力和必要的实施手段而处于空白,则加剧了财富向富人流转的程度和规模。滞后的分配机制有害于经济增长和发展。就中国当前情况看,为了维持增长的持续性,理所应当需要调整分配机制。但要真正理顺包括分配在内的经济运行机制,还是应当在认真总结过去30年改革开放经验教训的基础上,下决心进一步推进相应的体制与机制改革。

在此博弈中间,除了劳资双方外,还有强大的工会组织,并且工会组织并非人们想象的以工人为代表,而是以专业人士为代表。一般工会的谈判代表和领导人都是劳工问题专家、法律专家、产业心理学家甚至大学教授,他们具有专业知识,有长期的研究。政府最终认同双方的博弈结局,出台相应的法律。到双方的规则就比较符合双方利益了。也就是说劳资双方的这种争执发生在立法过程中,而不是在颁布实施之后。

如果我们相信市场经济能够产生比较有效的结果,就应允许劳资双方长期博弈。当然这里有个问题,鉴于中国的现实国情,可能需要更多学者专家去帮助劳工来争取权利。这个帮助大有文章可做,因为我们要尽力避免许多国家都走过的弯路:从保护劳工人的立法制定法律最终往往却损害劳工人利益。关于这点,在经济学教科书中有不少例证,比如最低工资法往往损害低技能工人利益,有可能增加失业。再比如在二战之后曾经有一段时间,纽约市政府对纽约房租的价格有一个最高限制,结果纽约市可供出租的住房供给给大幅减少,实际的房租反而上涨了,穷人反倒租不到能够支付得起的房子。因此,有时从良好的愿望出发,未必得到良好的结果。

“点燃”内心的发动机

◎ 黄建东
彼得·德鲁克管理学院

1978年10月26日,邓小平从东京乘坐日本新干线到京都去访问。当时他说了一句:像风一样快,我们现在很需要跑!。

29年后,中国铁路在10年内第六次大提速,列车最高时速达到了250公里,中国铁路走进“风”时代。

这六次提速,前五次都是量变,第六次却有了质变的内涵。从技术角度来讲,在时速200、250公里的条件下要解决的技术难题、复杂程度,与之前在普通速度下是完全不一样的。

把动力装置分散安装在每节车厢上,使其既具有牵引力,又可以载客,这样的客车车辆便叫做动车。而动车组就是几节自带动力的车辆加几节不带动力的车辆编成一组。带动力的车辆叫动车,不带动力的车辆叫拖车组。动车组技术是一种动力分散技术。

动车组的出现是对传统铁路运输观念的颠覆。只有突破了原有的框框,颠覆了对现在已经不适用的假设,才可能有动车组突破性的高速。传统观念认为,火车跑得快,全靠车头带。一列火车能够跑得快,取决于车头的牵引力。但是动车组就完全不一样了。动车组的高速,来自车厢本身具有的动力,而不仅仅是靠机车的牵引。

在企业管理上,在对员工,特别是对知识工作者的激励上,我们能从动车组的高速运行中得到什么启示呢?

真正想让企业跑得快,不仅要靠管理层这个动力十足的“机车”,还要想办法让企业的每个“车厢”变成“动车”,使整个列车成为有着强劲动力的“动车组”。这种思路,实际上在企业中早就在使用了。联想战略三要素“建班子、定战略、带队伍”中,用了“大发动机”和“小发动机”的比喻,与动车组有着异曲同工之妙。

根据联想“大发动机”和“小发动机”的说法,班子一把手是大发动机,其他成员是小发动机。小发动机不同于齿轮,它们的区别在于:齿轮是靠别的动力带动的,而小发动机则自己有动力。其中的含义不言而喻:企业班子中的每个成员、每个员工都要自己有“劲力”,成为企业的“大发动机”,而不要都靠一把手这个“大发动机”拉着跑。

如果我们要想激励员工,特别是激励知识员工,也就是德鲁克所说的“知识工作者”,就要想办法让知识工作者内部的这个发动机点燃起来,让每个知识工作者都成为“动车”,也只有这样,知识工作者的主动性积极性才能得到最大程度的调动。

那么,如何才能让知识工作者内部的发动机“点燃”起来呢?

以创新著称的美国3M公司,为了保护知识工作者的创造性,推行了著名的“15%”原则,即员工可以拿出15%的工作时间从事任何自己感兴趣的研究,而不必得到公司的许可。在这种制度下,员工们由兴趣和直觉从事产品开发,创新能力得到自由发挥,收到非常好的效果。联想集团提出的是“小马拉大车”的用人原则。不管才大才小,你有十分之才,我就交给你十二分重担,使员工获得略大于自身能力的舞台。结果,“小马”感受到集团的信任,自己为自己定下高标准,尽力展示自己的才能,迅速成长为“大马”。

福特公司在削减管理层后,把部分管理工作“授权”给员工。根据知识工作者注重独立性、自主性的特点,企业一方面根据任务需要充分授权,允许员工自主制定他们自认是最好的工作方法,而不给予过细的指导和监督,更不采用行政命令的方式强制性地发布指令;另一方面,企业为知识工作者的创造性工作提供所需资金、物资及人力支持,保证其创新活动的顺利进行。

上述这些对待知识工作者的方法,似乎都与传统的“计划、组织、监督、控制”迥然相异,但是都有一个共同点,那就是,采用不同于管理体力劳动者的方法来点燃知识工作者自身内部的“发动机”,尽力使每个知识工作者在企业为之搭建的舞台上大显身手。显然他们都意识到,对待知识工作者,传统管理所成立的假设现在都站不住脚了。

德鲁克在《21世纪的管理挑战》中这样说:21世纪的管理,遇到了前所未有的挑战,在大多数情况下,它们与今天普遍接受的和认为成功的事情格格不入,并且截然不同。比如说,有一个假设认为,为组织工作的人是组织的雇员,全天工作,组织是他们生活和事业的依靠。另一个假设认为,为组织工作的人是组织的下属。实际上,有一种观点认为,这些人中大多数人要么有什么技能也没有,要么只掌握初级技能,组织要他们干什么,他们就干什么。

第一次世界大战期间和末期,当这些假设第一次出现时,它们非常符合事实,因而被认为是正确的假设。今天,它们都不再站得住脚。

管理不是“管理”人,管理是领导人。管理的目标是充分发挥和利用每个人的优势和知识。德鲁克的这些话,为我们深入了解知识工作者、深入思考如何“管理”知识工作者提供了最根本的基础。要摸索提高知识工作者的生产力,首先要对那些已经过时的、关于“管理”知识工作者的基本假设来一个彻底的审视。