

中国工业化和经济发展离不开资本运作

——陈云与资本、资本市场(上)

陈云是正面论及学习和利用资本、资本主义和资本市场最多的一位国家领导同志。本文涉及三方面问题:一是陈云对私营资本的性质及其作用有正确认识,认为私营资本是中国新民主主义经济的不可缺少部分;二是灵活运用资本流通,如发挥人民银行的信用主导作用、领导组织投资公司和重新设立证券交易所等,以开辟私人投资途径和规范资金市场;三是如何利用国家资本主义搞工业化。对今天的中国经济改革而言,陈云在新中国建设初期的一些经济思想与实践经验仍值得我们借鉴。



董志凯:中国社会科学院经济研究所研究员、博士生导师,中国现代经济史研究中心主任;中国经济史学会会长。

◎董志凯

在商品与市场经济存在的社会环境中,资本与资本市场是既不可或缺也不能回避的一个经济范畴。在老一代无产阶级革命家中,陈云是正面论及学习和利用资本、资本主义和资本市场最多的一个。由于陈云在利用资本和资本市场中清醒地认识与正确地对待其本质特点,因此有效地实现了规避风险,为国家与人民谋得福祉。本文试图论述陈云对待资本和资本市场的思想与实践特点。期望这一研究对市场经济和全球化浪潮中的经济作为能够有所启迪和裨益。

私营资本“不可缺少”,制定私人投资的方针政策

资本”,特别是物化形态的生产资料,能够与劳动结合带来新的财富。因此,它们在现代社会中是不可或缺的,甚至是社会经济发展的一个标志。资本的生产是社会经济发展不可逾越的阶段。

公私兼顾”、“劳资两利”是中国共产党创造的新民主主义经济政策的要义。由于“公私”与“劳资”是在对立中求统一,其间必然充满着矛盾、斗争与复杂的博弈。新中国经济工作的领导者陈云创造性地贯彻新民主主义政策,站在

全局的高度,在不同背景下对于对立的双方侧重不同。

1949年8月,陈云兼任中华全国总工会主席。他在上海市总工会筹备委员会扩大会议上的讲话中指出:私营资本是中国新民主主义经济的不可缺少的部分。在私营工厂中的工人,应该提高生产效率,增加生产。这不是帮资本家赚钱吗?是的。但是从整个国家来讲,生产的东西是多好,还是少好呢?当然是多生产东西好。工人不能单从个人来看,要看整体利益。在私营工厂中的工人,有权利要求实行劳资两利,要求资本家尊重工人的民主权利,遵守人民政府的法令。但也有义务,这就是:完成生产计划,遵守劳资双方订立的契约,遵守政府保护私营企业的法令。我们不但要让工人充分享受自己的权利,同时也一定要教育工人尽自己应尽的义务。教育工人尽义务,要比教育工人享受权利困难,但我们一定要这样做。”

1949年至1952年的国民经济恢复时期,在多种经济成分并存的情况下,私人投资和资金市场受到了国家政策的鼓励和保护。陈云时任政务院财政经济委员会(以下简称中财委)主任,对私人投资制定了一系列政策。政务院于1950年12月30日颁布了《私营企业暂行条例》。1951年3月30日中财委又颁布了《私营企业暂行条例施行办法》。这两个文件规定:(一)鼓励和保护私人投资。在法律上允许新民主主义经济体制下设置资金市场。(二)对新创设的企业实施审核登记制度,努力使私人投资配合计划生产。(三)确定利润分配的原则和大致比例。(四)私人投资需遵守“公私兼顾、劳资两利”的原则。

新中国建立初期,侨汇是重要的外汇来源。1955年2月10日,中共中央批准华侨事务委员会党组和中国人民银行党组《关于侨汇问题的报告》。《报告》指出:侨汇业具有国家资本主义性质,国家的政策是长期保护和利用。在国家经营的投资公司的华侨股金,到社会主义建成时,仍按个人股金处理,股息八厘,阶级成分不因投资关系而转变。对待私人资本,陈云不仅从经济上

考虑,而且从政治的长治久安着眼,从执政党提高执政能力的角度看问题。他说,同志们怕同资本家接触,一怕右倾,二怕麻烦。怕麻烦,说明我们本领不如他们,怕他们调皮,驾驭不住。这证明资本家有相当经验,不用是错误的。在资本家的财富中,人和机器哪个重要?我们不能说人比机器更重要,但是不少人的重要不亚于机器。今后每项工作中都要有一批人唱对台戏。侯宝林说相声就是两个人,矛盾统一,事物才有发展。苏联没有反对派,什么事共产党说了算,结果吃了亏。哪个地方、部门有争论,哪里就出真理。反之,没有争论,大致要出毛病。听话要听四个方面的话:一是业务部门,二是工人,三是党委,四是资本家。四个方面的话都听了,大体上不会错。大家可以试一试。过去,我们搞经济的人员所以眼光短浅,就是因为没有长上这四个眼睛,不能把自己的工作提高到全国工作水平上考虑。

灵活运用资本流通,开辟私人投资的途径

1950年和1952年两次调整工商业后,私营工商业有了剩余资金和闲置资金。为了引导其投入有利于国计民生的经济事业中,防止游资扰乱市场,中财委采取的办法是:在国家银行信用为主导的前提下,通过发展多种信用形式,包括投资公司集资、证券发行和买卖、银行办理长期性存款等等,组织长期资金市场,吸收私人资本转化作长期生产资本。

陈云在1952年5月至6月召开的全国财政会议上指出,有关国家经济命脉的建设应由国家掌握,其它有利于国计民生的建设可由私人经营,对国家和私人的投资方向作了大体分工。投资途径有三:

首先,发挥中国人民银行的信用主导作用,吸收私人游资,鼓励私人投资;积极开展储蓄业务,吸收社会游资;交通银行办理长期存款,重点吸收各企业的公积金和折旧准备金;采取贷款和说服它们采用专款专用的方式扩大再生产。从1951年起,银行普遍开展私人业务。主要做法是同私营企业分别订立各种业务合同,并通过私营企业与国营企业的往来,争取私营企业的大部分收支通过中国人民银行办理,以便调节私人资金活动,保证市场稳定与活跃。扩大对私营企业的贷款,使私营工商业者加强经营信心,提高投资热情。1950年初,私营工商业一度经营困难,中国人民银行一方面贷款给国营贸易部门,支持其扩大加工订货,统购包销,解决私营工商业的原材料供应和产品销售困难;同

时也增加对私营工厂的贷款。如上海市分行对申新纱厂等重要工业企业发行期限较长、金额较大的设备改造性生产贷款,并同企业订立业务合同,促进企业加强财务管理,坚定其经营信心。

其次,领导组织投资公司。在北京、上海等大城市试办了一批中国人民银行领导下的公私合营性质的投资公司。以吸收社会游资,向工业企业直接投资。恢复时期的投资公司是国家资本主义的金融企业,通过国家资金带动私人资本扶植管理工商业。京津两市的投资公司开始时均以30%左右的国家资金带动70%左右的私人资本,再由投资公司合理投放出去,又可以间接团结数百倍的私人资本。新中国第一个公私合营的投资公司为北京市兴业投资公司。该公司于1950年9月成立,资金来源于募股,股东总额预定为200万元人民币,公股占30%,其余70%向私人募集。从1950年兴办到1956年决算,累计纯收益为100余万元。

第三,重新设立证券交易所。1948年12月,中国人民银行在石家庄成立并发行人民币以后,人民币地位逐步巩固。天津市于1949年4月物价已相当稳定。这时游资转向证券黑市交易的日益增多,如启新公司的股票由一千元涨至五千至六千元,成交数量由数百单位达到三千至四千单位。天津市军管会于1949年4月27日决定开放证券交易,6月1日正式成立天津市证券交易所。天津开放证券交易后,北京部分资金向天津转移。同年11月,北京市第二届各界人民代表会议建议政府建立北京市证券交易所。经中财委批准,北京市证券交易所于1950年2月1日成立,受北京市人民银行领导。证券交易所使资本家产生安全感,减少了资本外流;并给吸收游资开辟了一条路,有利于稳定和发展;对于反映游资状态,提高股票的地位也有一定作用。

利用国家资本主义搞工业化

陈云反复强调,在工业落后的中国,民族资本家发展工业,向工业投资,是进步的,是对国家和人民都有利的。虽然中国商业资本在大城市中过于膨胀,但是,中国是散漫的小生产占优势的大国,私营的存在是不可免的。人民政府保护一切有利于国计民生的资本家的利益,但同时反对一切有害于国计民生的行为。国营经济是一切社会经济成分的领导力量。这是调整公私经济关系的诸项工作的基本出发点。

1949年12月,上海几个资本家准备投资创办大华民航空公司。当时已经确定了航空事业归国营的原则。陈云与周恩来总理交换意见后给中财委副主任

马寅初写信指出,中国航空公司应吸收一部分本国私人的投资。私人投资的方式,不必先由私人筹设新公司后再投入中国航空公司,而可以将资本直接投入。如将来希望投资于民航者很多,则中国航空公司可于一定时间内专作一次征集私股的号召。考虑到航空所需的器材都购之国外,私人投入中国航空公司的股金,也应该是外币。”这是陈云在新中国建立以后首次提出吸引私人资本入股国营企业的建议。

陈云主张在经济建设中要适当扩大国家资本主义的成分,适当扩大加工订货的范围,即使在政治运动中对资本家也要实事求是。在“五反”运动中,他说:现在我们算资本家的“五毒帐”,是不是算多了一点,是否有点像在农村曾经有过的那种苛刻算法:一只老母鸡下了很多蛋,蛋又孵了鸡,鸡里面又有多少公鸡多少母鸡,母鸡又下了多少蛋,蛋又孵了多少鸡……我看来是有的。蚌埠有一百五十家工商户,资本只有一万五千亿元,要退补的就达三万亿元。浙江省有几个工厂,“五毒”账超过了加工订货的全部收入。算的太多了,恐怕站不住脚,也会把真正的“五毒”放过去。

我们必须实事求是地把它核减下来,核减到恰当的程度。国营企业要减少私营企业入股。国营让出任务后,要减少上缴利润,但如果不让出,就要付出救济费,这对国家财政来说是一样的。我们宁可减少上缴利润,少出救济费。这种做法,可能会使社会主义工业比重的增长速度在这一两年内慢一些,但我们不能只看这一两年。

在大跃进后的调整时期,陈云尖锐地批评了工业投资,成本与利润核算中的虚假问题。要求学习资本主义国家的核算办法。

他在1961年11月24日至12月17日分12次主持的冶金工业座谈会上,在听取汇报时插话说,投资应当是补充矿山能力的钱,而我们把维持生产的钱也算作投资。明年国家对铁矿山的投资只有一亿二千万,而要维持六千万吨铁矿的生产就需要二亿元。无论社会主义还是资本主义,要增加工业原料,就要增加机器设备。巧妇难为无米之炊。我们一方面把应当打入成本的生产维持费当作利润拿出来,另一方面把投资于维持生产。这样,成本和利润都是虚假的。

铁矿、煤矿、林业都有这个问题。这可能是学苏联的算法,资本主义国家是不这么算的。陈云这时已经尖锐地指出国营工业企业折旧过低,投入产出核算中的问题。这些问题在20世纪60年代经济调整中被发现,却没有解决,在20年至30年后集中暴露了。成为国有企业改革的一个重要背景。

从越南的金融困境中我们可以学到什么

◎华民

近期,越南陷入金融困境颇为令人关注。在我们看来:第一,越南成为国际资本快速流动的牺牲品;第二,越南之所以会成为国际资本快速流动牺牲品的关键在于其发展战略与宏观经济政策出错。

越南由投资推动的经济增长带来四大问题

根据世界银行的最新报告,在高收入国家出现金融风波和世界食品能源价格一片涨声中,发展中国家的增长率虽然有所放缓,但仍然保持强劲,结果在2007年,从发达工业化国家流出、进入包括越南在内的新兴市场私人资本流量达到了创纪录的1万亿美元,但是,随之又出现了部分回流的倾向(这可能和2008年上半年以来,以美国为首的西方发达国家比较有效地控制了次级债危机所引起的增长预期的好转有关),以致到2009年预期会降至8000亿美元左右,这意味着在最近一年中至少会有2000亿美元会从新兴市场国家重新流回发达西方工业化国家,而越南成为在这次资金回流中第一个受到冲击的国家。

从理论上讲,一个国家的资本流入主要与以下两个因素有关:一是资本的回报率;二是本国的储蓄(特别是外汇储备)。

一般而言,发达工业化国家的资本回报率比较高,但是发展中国家市场经济国家的资本回报率通常具有递减的性质。至于本国的储蓄(主要是外汇储备)可以理解为国家借款的抵押品,这也就是说,只有当一个国家有足够的外汇储备时,才会有长期资本

的流入,否则便有可能成为短期国际资本的攻击对象。

根据越南的官方统计,在2002-2006年间,其年均经济增长率高达7%,到2007年其经济增长速度进一步加快,上升为8.5%,其投资增长的速度更是惊人,几乎一下子从16%的增长率跃升到了40.4%,在整个亚洲地区位居第一。这种由投资推动的经济增长带来了以下一些问题:

第一,由于越南正处在经济转型中(从传统计划经济向市场导向的经济体制转型),内源的资本积累并不充足,如此快速的投资增长不得不依靠引进外资,这就导致短期内资本的过快流入,据统计,从越南实施对外开放到现在,累计引进外资的数量达400亿美元,在2001年仅仅半年的时间里,越南吸收全球FDI的意向投资金额就达到了150亿美元,这正是酿成今日越南资金外逃的根源所在;

第二,在越南投资快速增长的2007与2008年间恰逢美国次贷危机爆发,由于美元因为次贷危机而持续走软,从而导致全球石油以及大部分投资物品价格的上升,越南为了得到投资所需的物品,就不得不增加进口的支付,投资回报率也因此而大大下降;

第三,为了减少进口支付,越南政府又错误地选择了允许本币升值的做法,这样做的后果是鼓励了进口,但是却打击了出口,并且还刺激了短期投机资本的流入,于是越南的贸易平衡和外汇平衡被双双打破,并且在2007年迅速地走向恶化;

第四,伴随着进口增加和投资高涨而来的是国内信贷的进一步扩张(短期资本流入恰好满足了投资增加所需的货币供给)和物价指数的节节走高,这就使越南的经济增长就再也无法维持下去了,随之而来的便是预期迅速发生逆

转,投机者开始阻击越南盾。

关键在于封闭金融投机的敞口,转变经济增长方式

从以上的分析中我们大致可以得到以下几点结论:

第一,与发生在1997年的东南亚金融危机一样,越南此次金融动荡主要也是因为资金流入过度而引起的,但在触发机制上还是有所区别的,东南亚金融危机的触发机制是资产泡沫破灭,而越南的触发机制则是贸易逆差和几乎失控的通货膨胀。前者是因为资本流入过多、报酬递减、过剩资本冲击资产市场而造成的,而后者则是因为美元贬值、全球资金泛滥和通货膨胀的外部冲击造成的;

第二,要想避免这样的金融动荡,关键在于控制资本流入,而控制资本流入的关键则在于封闭金融投机的敞口。从中国目前的情况来看,投机敞口已经被打开,因为近年来人民币一直呈现出对内升值和对外升值的走势,从而导致人民币利率相对于美元利率的倒挂,以及难以消除的人民币升值预期。要想封闭国际游资进入中国投机的敞口,就必须保持人民币内外价格的稳定,即人民币对内不升值、对外不升值。

对此人们或许会问,在中国面临通胀压力的情况下,采取这样的对策究竟有多少可行性?为此我们首先需要界定中国当前通胀压力的性质,中国宏观经济管理当局从2004年采取紧缩性的宏观经济政策,并于次年放弃与美元挂钩的固定汇率制后,人民币升值与升值的步伐基本上没有停止过,但是,中国的宏观经济却由通货膨胀变成了通货紧缩趋势,这就证明当前通胀压力主要不是因为实际的经济增长超过了潜在的增长水

平而造成的,更何况目前还存在大量的失业劳动。

环顾一下当前的国际经济环境,我们很容易发现,中国目前的通胀压力主要是因为2002年美国采取了弱势美元政策,2007年美国次贷危机导致美元极度疲软而产生的冲击,这种冲击主要是通过两个渠道来推动中国物价指数持续上扬的:其一是商品渠道,因为美元大幅贬值而引起的石油和世界大宗商品价格的飞速上涨导致中国投入品价格的快速上涨;其二是货币渠道,美元贬值的实质就是美元供应量的增加,美国之所以需要增加货币供给,在2002年的时候是为了恢复因为接连而来的各种冲击导致的投资信心,这些冲击包括发生在2000年网络经济泡沫破灭的冲击、2001年9·11事件的冲击。在2007年的时候是为了防止次贷危机的冲击。伴随着美元贬值与美元供给量增加而来的是全球流动性泛滥的泛滥,当中国宏观经济管理当局为防止由于商品渠道冲击而引发的通货膨胀而采取紧缩性货币政策与汇率升值政策时,又把货币渠道的投机敞口打开了,其结果是引致更多的流动性涌入中国套利,从而导致中国货币供应量因为储备增加、货币的外汇占款发行持续增长而增加。当宏观经济管理当局为防止楼市和股市的泡沫而对房地产市场与股票市场加以控制时,过剩的流动性就会冲击商品市场而造成中国物价指数的持续走高。

很显然,面对这样的通胀压力,我们首先需要做的事情是封闭投机敞口,从源头上控制住货币供应量的增加,为此,就必须采取人民币对内不升值、对外不升值的政策组合。在控制住外部资金流入的前提下,再采取开放价格与紧缩性财政政策的组合,开放价格可以让

企业对不断投入品价格(如石油和铁矿石等)做出反应,借以达到控制投资规模的目标,紧缩财政则主要用来对冲货币政策不作为可能导致的全社会支出量(包括投资与消费)的增加和由此而引起的一般商品价格的上涨。

第三,要想避免类似于1997年发生在东南亚这样的危机,关键在于转变经济增长方式。转变经济增长方式的关键不是调整价格,而是改变禀赋。在禀赋不能改变的情况下,单纯地调整资源与要素的价格只能导致经济增长的危机与要素供求的结构性失衡,只有禀赋发生变化,才能完成经济增长方式的转型。改变禀赋的关键则在于发展教育,因为只有发展教育才能增加人力资本的供给,完成经济结构的调整。除此之外,还需要有教育制度与企业制度的改革。

第四,考虑到改变禀赋与体制改革是一个长期的过程,而短期内又要采取人民币对内不升值和对外不升值的政策来阻止短期投机套利资金的流入,这样,按照目前的情况来看,中国必定会产生巨大的贸易顺差,为了减缓经常项目顺差造成的人民币升值压力,开放资本项目是必然之举。人们或许会认为,资本项目开放会便利短期资本的流动而导致金融危机,但这种想法是不对的,因为短期资本的流动产生于利差,只要能够让人民币对世界的主要货币保持利率平价,开放资本项目并不一定会导致投机性资本的流入。但是,开放资本项目的最大好处则在于:其一,可以用资本项下的资本流动来平衡贸易带来的国际收支差额;其二,可以通过开放资本项目来促进金融体系的改革,从而为从根本上防止可能发生的金融危机提供制度保证。

(作者系复旦大学世界经济研究所所长)

今日看板

在历史明镜面前股市是什么样子

◎亚夫

这两天,看了三篇跟股市有关的历史文章,真是不胜唏嘘。

在历史的明镜面前,中国股市目前是什么样子,真要好好研究。尤其是在中国社会处于历史发展新阶段的当口,在和谐社会、以人为本、又好又快、科学发展的大政方针下,在“创造条件让更多群众拥有财产性收入”的政策前提下,如何摆正股市的投、融资位置,处理好各参与主体的利益关系,尤其是涉及成千上万社会公众投资人的直接利益,更需临深履薄、稳健因应。

这三篇文章,一篇是中国经济史学会会长董志凯研究员的《陈云与资本、资本市场》,一篇是7月1日晚间新华网发表的《关于中国股市的通信》,还有一篇是7月8日新华网转发的《新华社副总编揭秘16年前的“股市通信”》。

《陈云与资本、资本市场》(上)一文,今天发表在本报专题版上。本文不仅深入细致地分析了陈云对资本、资本市场的历史洞见,认为中国经济发展离不开资本运作,介绍了1949年6月正式成立的天津市证券交易所和1950年2月正式成立的北京证券交易所的历史缘由,还对鼓励和保护私人投资、确定利润分配的原则和大致比例等政策法规背后的市场原则和法治精神,作了既简明又透彻的分析。

要知道,这是在新中国成立不久,刚刚摆脱战火,正处在1949年至1952年的国民经济恢复时期,陈云提出这一系列深刻见解与政策措施不仅极为重要,也是非常适时的。而历史也证明,开辟私人投资渠道、疏通资本流通市场,对日后的国民经济恢复与工业化建设,起了十分重要的融通作用。

不仅如此。作者认为,陈云关于资本与资本市场的思想是对孙中山思想的继承与发展。孙中山关于资本的思想有三个基本内容,即节制私人资本,发达国家资本和利用外国资本。陈云与孙中山关于资本的思想,不仅与近代以来中国资本发展的实际状况十分吻合,而且也比较完整地回答了中国经济发展中关于“资本”问题的各个方面,构成了当代中国关于“资本”和资本市场的比较系统的思想。

这一学术见解,对于我们理解中国社会这100多年来从农业文明向工业文明的演变进程,特别是自1872年中国本土发行了第一只本土公司股票,以及1882年在上海就已初步形成了证券市场的这段历史,有了一个很好的历史参照。而1950年前后短暂恢复的资本市场,以及改革开放以来重新建立的沪深股市,这两个经济事件,在历史的背景下,它所深藏的经济与社会含义,对于人们认识当前的股市模样,从而理清思路,把握投资玄机,是有重要参考价值的。

为什么要这么说呢?这就和另两篇文章有关了。

首先,《关于中国股市的通信》一文,对当前股市的状况作了全面分析,认为一个强大而健康的资本市场是国民经济运行的有力保障。截至2008年6月24日,中国A股、B股市场共拥有上市公司1661家,总市值21.92万亿元。按照2007年的GDP核算,证券化比率已达88.89%。而在2007年,境内股市IPO筹资4595亿元,居全球市场第一位。股市融资为主、为国家经济主体服务的功能十分明显。

而在《新华社副总编揭秘16年前的“股市通信”》一文中,不仅介绍了16年前那篇“关于股市的通信”的政策背景,也把16年后的今天,再次发表的《关于中国股市的通信》背后的政策含义也介绍的十分清楚。这就是为什么把这两篇文章当作历史来读的原因。

受近日一系列文章以及对近期相关经济数据的解析影响,沪深股市这两天有所回暖,成交量也有所放大。怎么来看未来的趋势呢?确实,对于目前的中国股市,不仅需要不同寻常的经济眼光,同时也离不开对经济发展的历史认识,对当前经济大局的把握与了解。唯有在历史与现实的两个层面上看问题,才能把握中国股市运行的大方向,理性有效地进行投资。