



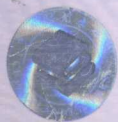
国家发展和改革委员会宏观经济研究院 中国宏观经济丛书(2008)
A COLLECTION ON CHINA'S MACROECONOMY (2008)

投资调控的若干 问题研究

中国宏观经济丛书(2008)

The Study on Several Major Issues Concerning
Macro-Regulation on Fixed Investment

张长春等著



中国计划出版社



国家发展和改革委员会宏观经济研究院·中国宏观经济丛书(2008)

A COLLECTION ON CHINA'S MACROECONOMY

投资调控的若干问题研究

张长春 等著

投资调控的若干问题研究

张长春 等著

中国计划出版社

图书在版编目 (C I P) 数据

投资调控的若干问题研究/张长春等著. —北京:中国计划出版社, 2009. 4

(中国宏观经济丛书. 2008)

ISBN 978-7-80242-300-8

I. 投… II. 张… III. 固定资产—投资—宏观调控—研究—中国 IV. F832.48 F123.16

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 027709 号

中国宏观经济丛书(2008)

投资调控的若干问题研究

张长春 等著

☆

中国计划出版社出版

(地址:北京市西城区木樨地北里甲 11 号国宏大厦 C 座 4 层)

(邮政编码:100038 电话:63906433 63906381)

新华书店北京发行所发行

世界知识印刷厂印刷

880×1230 毫米 1/32 7.75 印张 185 千字

2009 年 4 月第 1 版 2009 年 4 月第 1 次印刷

印数 1—2000 册

☆

ISBN 978-7-80242-300-8

定价:18.00 元

《课题组成员名单》

课 题 负 责 人

张 长 春

课 题 组 成 员

罗云毅	张汉亚	杨 萍	刘立峰	张永贵
王元京	岳国强	吴亚平	罗松山	刘 琳
林勇明	祁玉清	魏春燕	王双正	易 畅
刘若愚	赵庆岩			

《中国宏观经济丛书》编委会

编委会主任 朱之鑫

编委会副主任 王一鸣 陈东琪 张昌鸣 马晓河

编委会委员 (按姓氏笔画排序):

王昌林	白和金	刘立峰	刘树杰
刘福垣	张汉亚	张苏平	张燕生
杨宜勇	杨朝光	周大地	林兆木
罗云毅	胡春力	郭小碚	俞建国
聂高民	常修泽	董 焰	韩文科

总 序

《中国宏观经济丛书》是国家发展改革委宏观经济研究院从每年的课题研究报告中,选出一些为社会各界比较关注的成果,结集公开出版的。从1999年面世,至今已经是第九套。出版这套丛书,主要目的是向社会介绍宏观经济研究院的研究成果,加强与同行的学术交流,更好地为经济管理部门、经济研究部门和社会各界提供服务。

《中国宏观经济丛书(2008)》包括《调整与转型——中国发展战略和中长期规划研究》、《繁荣与紧缩——中国2003~2007年的宏观调控》、《中国产业结构变动与产业政策演变》、《中国消费与经济增长关系研究》、《投资调控的若干问题研究》、《提升高技术产业核心竞争力研究》和《中国进出口贸易产品的载能量及碳排放量分析》等7本。

由于水平和经验所限,这套丛书难免有不足之处。我们诚恳期待社会各界提出批评意见和建议,以帮助我们不断提高课题研究的水平和丛书的质量。

国家发展和改革委员会宏观经济研究院

《中国宏观经济丛书》编委会

2008年12月

前言

一、对投资调控与宏观调控关系的把握

统计分析表明(布赖恩、普雷斯科特等,2000:302),在发达国家,投资的不稳定性是产出不稳定性的三倍,而消费的不稳定性是产出不稳定性的二分之一。原因是,受内在的乘数—加速数原理作用和在外部冲击下,投资的波动性极强,而最终消费支出特别是其中的主要部分——居民消费支出,受供给和需求冲击后的波动较小。

在我国,资本形成占 GDP 比重远高于发达国家,投资波动与经济波动的这种紧密关系表现得更为明显。改革开放后经历的五次经济过热(最近一次并不明显)和两次经济衰退中,投资需求过快增长或急速下降成为经济过热或过冷的主要影响因素。

从我国投资增长与经济增长的紧密关系看,宏观调控主要是调控投资,或称投资调控是宏观调控的重要内容;换言之,保持了投资的平稳增长,在相当大程度上就能够确保宏观经济的平稳运行。

但旨在熨平经济周期的调控政策不仅作用于投资,也会对消费和净出口发挥调控作用。反周期的调控政策对资金总量、资金成本、收益水平、预期等因素的改变,会在影响投资变动的同时,对消费、净出口发挥扩张或紧缩作用。现阶段的宏观调控主要是投资调控,但并非仅仅是调控投资。

二、对转型期市场缺失与政府失灵关系的认识与处理

西方经济周期研究以完善的市场经济体制以及与之相适应的行政体制(或称公共管理或公共服务体制)和政治体制为前提条件,从短期角度看,是以工资和价格的黏性(以凯恩斯主义者为代表)或充分弹性(以弗里德曼、卢卡斯等为代表)为前提。但在我国体制转型

期,这一前提并不完全具备。

我国转型期不仅存在完善市场体制中的市场失灵,还存在市场发育不健全所带来的市场缺失。这些市场缺失的存在,使熨平投资周期性波动的宏观经济政策,因传导机制不畅无法充分有效地作用于微观主体;诸多基础性的结构矛盾更使管理部门在政策工具的选择和政策目标的权衡取舍上,常常面临十分困难的处境。

所以,在研究转型期投资波动时,必须将体制因素作为影响投资运行的变量之一甚至是重要的变量,纳入到分析框架中。研究中,课题组将反映未来市场经济体制总体构架和符合科学发展要求的《中共中央关于完善社会主义市场经济体制若干问题的决定》,“十七大”报告中有关科学发展、民主法制的论述,以及投资体制改革的重要文献《国务院关于投资体制改革的决定》,作为定性分析投资波动和投资调控政策的边界。

三、对“调控”的几点限定
结合转型期体制特征,本研究将投资调控定位于:

1. 需求,即调控投资需求。这似乎没有太多疑问,因为供给能力取决于前一个时期已形成的固定资本、劳动、技术等生产要素,这些生产要素在一定体制环境中的组合,决定了自然产出率水平。除非技术出现大的进步,自然产出率在短期内基本稳定,政府无力在短期内改变自然产出率水平。也正因如此,才有凯恩斯的通过扩大政府财政支出弥补总需求不足的政策主张,以及西方宏观经济理论所主张的通过货币、财政政策干预总需求的一系列政策。由于自然产出率在短期内基本稳定这一事实并不受体制环境的影响,所以,体制转型期的短期调控也只能调节需求而无法调节供给。

2. 短期,即调控限定在短期,中长期属于管理。投资只有在短期才表现为需求,在长期则表现为供给。既然是调控投资需求,调控自然就应该是短期行为。

调控是短期行为的另一个理由是,只有当投资的增长或下降引发或有可能引发宏观经济过热或过冷这两种极端状态时才需要调

控,其他不会引起宏观经济严重失衡的投资波动,可以“听之任之”。理论上,在决策机构是否应当尝试稳定经济这一问题上,至今仍未取得共识,其中很重要的原因,是市场力量自身具有从失衡走向均衡的倾向,宏观经济波动总体上也无法精确把握。实践上看,不断调控的前提是我们知道宏观经济运行的最佳轨迹,这显然不成立,否则我们也不需要经过多年的计划经济后再选择市场经济道路。尽管投资运行以波动为常态,但这种状态仍是市场优化资源配置的有效途径。只是在投资需求过热或不足有可能引发宏观经济过热或衰退、萧条时,才需要政府干预,使其重回长期均衡。过热或不足是投资运行的极端状态,不是常态,应对这种极端状态的政策理所当然应该是短期政策。

政府对投资运行的中长期干预,主要表现为减少负外部性、维护正外部性的市场准入管理和(准入后)项目建设阶段的市场监管,以及对重大建设项目的规划等。外部性是一种持久现象,为了引导企业和个人形成合理、稳定的投资收益预期,有利于微观投资主体的理性决策,最终有利于投资的平稳运行,管理这种持久现象需要长期、稳定的法规。具有全局和长远意义的重大建设项目规划更属于中长期的投资管理。

在建设法治社会的过程中,我们更有必要将这些稳定性较高的法规归入相对固定的长期管理政策,而不是相机抉择的短期调控政策。

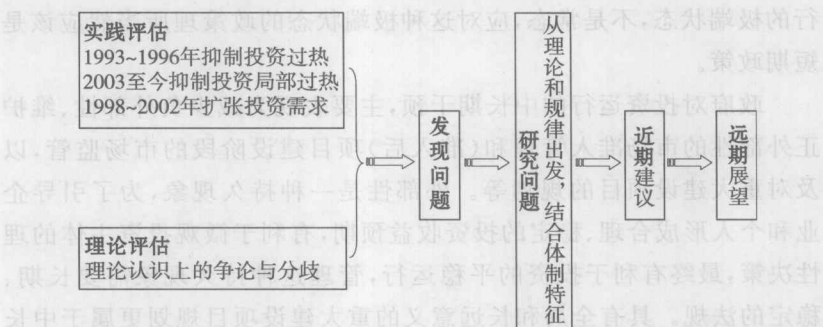
3. 总量兼顾结构,即主要调控投资总量,适当调控投资结构。从制度上更好地发挥市场在资源配置中的基础性作用,要求市场能做的事尽量交给市场去做。在完善的市场经济体制中,政府调控短期经济波动就是调控总需求,但在我国,体制原因使结构矛盾有可能激化为总量的严重失衡,政府谨慎地干预结构,可以避免结构矛盾激化为总量的严重失衡。

需要说明的是,我们主张现阶段政府兼顾结构调控,并不认为政府比市场在结构选择上更聪明、更有效率,而是从现实体制出发,避

免结构失衡可能发展为总量严重失衡的一种权宜之策。结构优化特别是结构升级的根本途径,是充分发挥市场机制选择结构的功能。

四、总体研究思路

本课题的总体研究思路是:通过对三次投资调控的实践评估和理论评估,发现需要研究的主要问题;从理论和规律性角度,结合我国转轨体制特征,对发现的问题进行研究;在此基础上,对近期保障投资平稳运行提出对策建议,并对远期(市场经济体制完善后)的投资调控进行粗略展望(见下图)。



本课题的研究成果分为总报告和专题报告两部分。总报告对投资调控中社会各界关注或存在分歧的主要问题进行了分析,专题报告围绕与投资调控有关的各个方面进行了探讨。由课题研究成果形成的本书的各章执笔人员分别是:第一章、第二章张长春,第三章张永贵,第四章刘琳,第五章杨萍,第六章王双正,第七章岳国强,第八章吴亚平,第九章罗松山、第十章、第十二章和调查报告刘立峰,第十一章魏春燕。全书由张长春统稿,田江海审定。

本课题的研究先后得到了国务院发展研究中心、国家统计局投资统计司、国家发展改革委内相关司局、宏观院等单位专家的悉心指导。宏观院原院长白和金研究员和投资所原所长田江海研究员在百忙之中审阅了课题总报告,并提出了宝贵的修改意见。专家们求真务实的治学精神给课题组留下了深刻印象。在此,课题组对专家们

的指导与支持表示衷心的感谢!

限于课题组成员的研究水平,本书还存在许多不足甚至错误之处,恳请专家批评、指正。

作者

2008年11月

目 录

第一章 总论:我国固定资产投资调控的若干问题研究

一、对最近三次投资调控实践的评估	(1)
二、投资调控理论上的分歧与争论焦点	(2)
三、投资调控需要进一步探讨的几个问题	(6)
四、近期确保投资平稳运行的政策措施	(9)
五、对远期投资调控的展望	(31)

第二章 对 1990 年代以来三次投资调控的比较分析

一、1993~1996 年及 2003~2007 年两次抑制投资过热	(44)
二、1998~2002 年扩张投资需求	(45)

第三章 调控制造业投资的效果及后续政策

一、我国制造业发展状况	(66)
二、对近期调整出口环节税率等调控政策的评价	(67)
三、促进制造业健康、稳定发展的措施	(70)

第四章 调控房地产开发投资的效果及后续政策

一、房地产开发投资与宏观经济运行	(77)
二、房地产开发投资与住房价格变化	(78)
三、政策建议	(82)

第五章 投资调控中的货币、信贷政策

一、货币政策的地位、作用和传导机制	(93)
二、货币政策目标和政策工具	(93)
三、信贷政策	(94)

第六章 投资调控中的财政政策

一、财政政策传导机制	(103)
------------	-------

二、财政预算与投资	(105)
三、税收与投资	(111)
四、国债与投资	(116)
五、转移支付与投资	(123)
六、财政补贴与投资	(125)
七、折旧与投资	(129)
第七章 投资调控中的汇率和进出口政策	(132)
一、基本分析思路和框架	(132)
二、我国贸易顺差成因分析	(135)
三、贸易顺差、货币供应和投资的变化	(137)
四、对外贸易政策的调整	(138)
第八章 投资调控中的价格政策	(142)
一、理论基础	(142)
二、价格政策属性	(145)
三、运用主体	(146)
四、决策程序	(147)
五、背景及适用条件	(148)
六、传导机制	(149)
七、效果评价	(150)
八、典型经验	(151)
第九章 投资调控中的产业政策	(154)
一、产业政策的内涵及属性	(154)
二、产业政策在投资调控中发挥作用的机理分析	(156)
三、产业政策运用主体和决策程序	(161)
四、产业政策实施的背景、适用条件及效果	(162)
第十章 适度投资的判断标准	(170)
一、适度投资的总量标准	(171)
二、适度投资的经验标准	(174)
三、适度投资的效率(效益)标准	(177)

四、适度投资的外部性标准	(179)
五、适度投资的长期趋势	(181)
六、结论	(184)
第十一章 预期对投资调控政策的影响	(186)
一、预期及其发展阶段	(186)
二、预期与宏观经济政策的关系	(190)
三、预期对投资调控政策的影响	(191)
四、预期在我国房地产和资本市场中的表现	(194)
五、引导公众预期,提高投资调控政策的效果	(196)
第十二章 全球化对投资调控的影响及其对策	(200)
一、全球化背景下的投资调控特征	(200)
二、全球化对我国投资及其调控的影响	(204)
三、投资管理和调控方式的转变及政策调整	(210)
附录 调查报告:投资调控存在的问题与建议	
——对西部欠发达地区某市的调研情况	(215)

CONTENTS

Chapter 1 The Main Report: Study on Several Major Issues Concerning Macro-Regulation on Fixed Investment	(1)
1. 1 Review of the Recent Three Practices of Macro-Regulation on Fixed Investment	(2)
1. 2 The Theories on Investment Macro-Regulation: Different Opinions and Major Questions in Dispute	(6)
1. 3 Several Issues Which Need Further Research and Discussion	(9)
1. 4 Policy Recommendations for Ensuring the Steady Growth of Fixed Investment in the Short Run	(31)
1. 5 Long-range Perspective of Investment Macro-Regulation in Future	(34)
Chapter 2 Comparative Study on Three Investment Macro-Regulations since 1990s	(44)
2. 1 Macro-Regulations in 1993~1996 and 2003~2007 which Aimed to Control the Over-Heated Investment	(45)
2. 2 Macro-Regulations in 1998~2002 which Aimed to Expand the Demand for Investment	(57)
Chapter 3 The Effects of the Macro-Regulation on Fixed Investment of Manufacturing Sector and Policies Recommendations for Future Practices	(66)
3. 1 The Development of Manufacturing Industries in China	(67)

3. 2 Reviews of the Macro-Regulation Policies for Adjusting Export-related Taxes	(70)
3. 3 Policies Recommendations for Promoting the Healthy, Steady Development of Manufacturing Industries	(73)
Chapter 4 The Effects of the Macro-Regulation on Fixed Investment of Real Estate Sector and Policies Recommendations for Future Practices	(77)
4. 1 The Fixed Investment of Real Estate Sector and Macro Economic Operation	(78)
4. 2 The Fixed Investment of the Real Estate Sector and the Changes in Housing Prices	(82)
4. 3 Policies Recommendations	(90)
Chapter 5 Monetary and Banking Policies in the Investment Macro-Regulation	(93)
5. 1 The Role, Function and Transmission Mechanism of Monetary Policy	(93)
5. 2 The Objectives and Policy Tools of Monetary Policy	(94)
5. 3 Banking Policies	(100)
Chapter 6 Fiscal Policy in the Investment Macro-Regulation	(103)
6. 1 The Transmission Mechanism of Fiscal Policy	(103)
6. 2 Fiscal Budget and Investment	(105)
6. 3 Tax Policy and Investment	(111)
6. 4 Government Bonds and Investment	(116)
6. 5 Fiscal Transfer and Investment	(123)
6. 6 Fiscal Subsidies and Investment	(125)
6. 7. Depreciation and Investment	(129)
Chapter 7 Exchange Rate and Import-Export Policies in	

the Investment Macro-Regulation	(132)
7.1 The Framework for Analysis	(132)
7.2 The Causes for China's Trade Surplus	(135)
7.3 Trade Surplus, Monetary Supply and Changes in Fixed Investment	(137)
7.4 Adjustments for China's International Trade Policies	(138)
Chapter 8 The Pricing Policies in the Investment Macro-Regulation	(142)
8.1 The Theoretical Framework	(142)
8.2 The Nature of Pricing Policies	(145)
8.3 Relevant Policy-makers	(146)
8.4 Procedures for Policy-making	(147)
8.5 Conditions for Practice	(148)
8.6 Transmission Mechanism	(149)
8.7 Assessment of Policy Effectiveness	(150)
8.8 Case Studies	(151)
Chapter 9 The Industrial Policies in the Investment Macro-Regulation	(154)
9.1 The Contents and Functions of Industrial Policies	(154)
9.2 The Way in which Industrial Policy Works in Investment Macro-Regulation	(156)
9.3 Relevant Policy-makers and Procedures for Policy-Making	(161)
9.4 Conditions for Practice and Assessment of Policy Effectiveness	(162)
Chapter 10 Criterion for Identifying Appropriate Investment Level	(170)