

山东省哲学社会科学“八五”规划重点研究课题

山东投资战略选择研究

主编 肖桂山 姜延伟 岳军 赵怀文

·A5

山东人民出版社

编委会名单

顾问：韩长纲 王运金
主任：刘景云
副主任：姜延伟 刘大昌 肖桂山 赵怀文
岳军 聂肖林
主编：肖桂山 姜延伟 岳军 赵怀文
委员：贾新民 窦杰 杨爱华 柏宝春
沈丽 孙莉 韩小清 李继忠
曲延芬 郭华其

序

投资是经济增长的重要推动力。目前我国经济正处于高速增长时期，资源开发和经济建设需要投入大量的资金。而一定量的投资资金的有效组合和运用，主要取决于投资战略的选择。特别是在现代投资主体多元化、投资运行市场化程度不断提高的条件下，一方面需要政府进行有效的宏观调节，另一方面需要制定一个正确的宏观投资战略。否则，盲目重复建设、投资效益低下、资源浪费严重的弊端就难以克服，“两个根本转变”的任务也难以实现。

对于一个区域（如一个省）来讲也是同样道理。一定规模的投资及良好的投资效益是实现经济增长的必要的物质前提，而一个适合区域经济发展的比较合理的投资战略是区域经济增长目标实现的重要保证。

《山东投资战略选择研究》着眼于未来，从理论与实践的结合上提出了山东投资战略构想，从经济发展的各个方面，较系统地投资战略中所涉及的问题进行了研究，具有一定的理论价值，对实际工作也同样有指导意义，很值得一读。

该论著中首先提出的区域投资筹措理论和战略，从筹资对区域经济的影响上进行了大量的分析，对一些基本概念和经济关系作出了界定，把过去经济学上对投资问题的研究追溯到投资筹措这一源头，并展开进行了论述，在理论上是有新意的，在实践上为山东省制定长远投资及宏观经济政策提供了依据。书中对投资与经济增长的关系作了一般性的描述，并以此为依据

具体地分析了山东经济增长与投资的联系。书中将区域投资结构问题放在宏观经济总体变化中进行了动态分析，提出了转型经济中投资结构调整的一些具体的对策；对区域投资模式及经济协调发展进行了阐述，较好地从我 国区域发展的全局出发，提出了山东的区域经济平衡发展的战略和投资模式。关于小城镇发展战略的论述，理论性和对策性都比较强。关于京九线与山东西部开发、黄河三角洲开发与投资、山东海洋经济的开发模式等内容都是山东经济发展中的带有战略性的问题。作者在大量调查研究的基础上结合我国经济发展的实际，提出了许多具有参考价值的对策和建议。该书在方法论方面也是有特色的：第一，区域经济理论与投资理论相结合。作者把内容十分庞杂的理论问题压缩到一个较小的空间中分析是有一定难度的。这方面有独到之处，因而也就形成了特色。第二，理论分析与对策研究相结合。著述中，整体结构表现为理论性内容和实证性内容两部分。如区域投资筹措、经济转型中的投资结构、投资增长、经济增长、区域投资模式、城市化中的小城镇发展等理论性较强；另一部分内容又是可操作性很强的对策研究。在每一篇文章中都较好地体现了理论与实践相结合的风格。

当然，书中也存在一些不足之处，如对有些问题的研究不够深化等。书中的作者多为近几年成长起来的青年学者，也有来自经济投资部门的领导和实际工作者，他们的勇于探索、刻苦努力、关注和支持地方经济建设事业的精神是值得鼓励的。

21 世纪的山东经济将伴随千百万人的奋斗和追求不断增长。

韩长纲

1997 年 4 月

前 言

为了促进区域经济的发展和投资理论的研究，我们在山东省哲学社会科学“八五”规划重点研究课题《山东投资效益研究》研究报告已通过省级鉴定的基础上，在山东省经济开发投资公司及各地区投资公司的大力支持下，进行了大量的调查研究，进一步拓宽了研究领域，最后写出了《山东投资战略选择研究》一书。

本书详细论述了投资增长与经济增长的关系；投资结构、投资模式、宏观管理及其政策选择。同时结合山东省的实际，提出了山东省“九五”时期的投资战略选择，这对山东省“九五”期间及以后的投资决策选择有重要的指导意义。在本书形成过程中，原山东省经济开发投资公司总经理韩长纲教授提出了指导性意见并为本书写了序。

参加本课题研究的人员是：刘景云、肖桂山、姜延伟、岳军、赵怀文、贾新民、窦杰、杨爱华、柏宝春、沈丽、孙莉、韩小清、李继忠、曲延芬等。本书由肖桂山、姜延伟、岳军、赵怀文同志统编定稿。

本课题在调查研究及写作过程中得到了山东省投资公司及各地区财政局、投资公司的大力支持，在此一并表示衷心感谢。

由于我们水平有限，加之对各地经济发展状况了解不够，缺点错误之处在所难免，恳请读者谅解。

课题组

1997年4月

目 录

投资筹措及其战略选择	(1)
一、经济发展与投资筹措.....	(1)
二、筹资过程及效应分析.....	(7)
三、山东省投资筹措的格局和战略选择	(14)
投资增长与经济增长	(28)
一、经济增长的一般理论	(28)
二、投资增长与经济增长分析	(34)
三、山东省未来经济增长的投资选择	(42)
经济转型中的投资结构	(50)
一、投资结构及其功能	(50)
二、投资结构的转型——动态方式	(59)
三、山东省经济转型中的投资结构	(62)
区域投资模式及经济协调发展	(70)
一、区域经济发展的投资战略模式	(70)
二、区域经济不平衡增长中的投资因素分析	(76)
三、控制区域经济差距扩大的思路 and 战略对策	(82)
四、山东省开展区域经济协作的战略构想	(89)
城市化中的小城镇发展战略及投资方式转换	(94)
一、城市化中的小城镇	(94)
二、小城镇发展的战略选择.....	(100)
三、小城镇发展中的投资方式转换和宏观管理.....	(104)
京九线与西部开发投资	(114)

一、山东西部经济的特征分析·····	(114)
二、山东西部投资现状分析·····	(117)
三、京九铁路对山东西部经济发展的作用·····	(120)
四、借助京九铁路，加快山东西部的投资与开发·····	(122)
五、山东西部的投资战略选择·····	(133)
海洋经济与投资开发模式·····	(141)
一、山东海洋资源评价及投资原则·····	(141)
二、投资开发模式·····	(152)
三、建设“海上山东”的战略·····	(160)
四、山东海洋经济管理·····	(168)
黄河三角洲的开发与投资·····	(174)
一、黄河三角洲开发的战略意义及基础条件·····	(174)
二、黄河三角洲开发的总体规划·····	(181)
三、投资决策选择·····	(201)
区域投资的宏观管理·····	(207)
一、区域投资的宏观管理概述·····	(207)
二、区域投资的宏观管理与国家宏观投资管理的关 系·····	(212)
三、区域投资宏观管理的政策选择·····	(224)

投资筹措及其战略选择

对于一个国家或地区来讲，能否顺利地筹措到一定规模的投资资金，对该国或该地区的发展是至关重要的。投资筹措是经济发展的先决条件。同时，投资筹措又源于经济的增长。而适当的筹资机制的形成正是经济成熟和经济发达程度的最显著的标志之一。因此，投资筹措及其战略选择应当是现代投资理论首先要研究的内容。

一、经济发展与投资筹措

（一）投资筹措的涵义

从一个国家或地区经济发展的总过程来看，投资的筹措现实地表现为经济发展资金的积累和供给过程。实质上，投资筹措就是将国民收入中不用于现期消费的部分投于经济建设，以满足国民经济发展的资金需求的过程。投资资金的筹措是经济发展的先决条件。因为没有投资的筹措，就没有投资的积累，同样不可能有经济的发展。

但是，从另一方面看，是否能顺利地筹措到一定规模的投资资金，又依赖于经济发展水平和速度。因为，投资资金的来源无非是两个方面的：国内总储蓄和国外流入。要从国内储蓄中获得发展资金，首先要取决于国内的总储蓄量，而国内储蓄的多少则受经济发展水平和速度的制约。一般来说，经济发展水平越高，速度越快，可用于经济发展的国内储蓄就越多。从国外获得投资资金，取决于本国对外国投资的吸引程度和对国际

债务的偿还能力。经济发展水平越高，速度越快，本国对输入资本的吸收能力和对国际债务的偿还能力就越强，从而获得国外投资输入的条件和效果也就越好。投资筹措是经济发展的结果。因而，这种互为因果的关系产生了两种结果：一些国家经济发展受阻；另外一些国家经济发展加速。其重要的表现形式是经济发展过程中的投资筹措状况。如经济越是不发达，筹集投资资金就越困难，从而使经济发展速度减缓，并进一步造成资金来源的困难。经济学家把这种由于循环累积因果关系导致的现象称之为“恶性循环”。要摆脱这种状况，必须在某一环节上有大的突破，才能实现新的良性循环。

同时，发展中国家投资资金筹措困难的原因还可归结为：（1）一国或一个地区处于经济发展的加速阶段，由于对资金需求量的急骤增加，造成投资的短缺和投资筹措的困难。（2）由于某种经济体制或经济政策，使得经济运行的内在机制不断形成旺盛的投资需求，而资金供给的能力却远远不足。（3）对于实行某种加速发展战略的国家或地区，增长速度较快，出现资金短缺。

投资资金的筹措过程并不仅仅是一个从总体上为经济发展供给资金的问题，同时这一过程又是资源的配置过程。首先是将资源用于新增加近期消费，还是用于提高生产能力和未来消费水平的“时间上”的配置；其次是将资源分配在各个部门的“空间上”的配置；同时还存在一个资源配置程度或配置量的问题。这些都从总体上影响着资源的合理配置。投资资金的宏观筹措，也反映了政府、个人、企业对经济资源使用和支配的权力大小及产权关系。

（二）投资筹措的一般形式、过程及方法

投资资金筹措的过程一般地表现为储蓄的形成及向实际投资的转化。一个投资主体要获得投资资金，无非通过两种方式：

一是自我积累——自己的储蓄转化为投资，经济学上把这种类型称之为自源筹资；二是吸收其他经济主体的储蓄，使之转化为投资，这一过程称作外源筹资。在传统经济体制条件下，自源筹资是投资主体获得资金的主要方式。在现代市场经济条件下，外源筹资成为投资主体获取资金的最重要的方式。与自源筹资相比，外源筹资可以使投资筹集在更大规模上进行并具有如下特点：

1. 筹资规模突破了单个经济主体自身财富增长的限制，不仅可以通过吸收其他生产者的闲置资金或者成本较低的资金来扩大投资规模，而且可以将社会其他消费者所拥有的资源转化为投资，提高了整个社会的储蓄率和投资率。

2. 外源筹资使投资结构更趋合理。在整个社会再生产中，由于各经济主体的储蓄结构、投资机会、投资效果差异较大，特别是在投资资金流动不畅的条件下，可能形成整体或局部投资结构的不合理。通过外源筹资方式使一定规模的投资按照市场规律流向投资收益率较高的区位，从而实现投资结构的合理化。可以提高整个社会投资资源的使用效率，提高筹资的潜在能力。

3. 筹资过程实际上也是经济控制权的形成过程。外源筹资使得某些经济决策者所拥有的实际经济控制权可能远远超过他们的财产权的范围，如果这些经济决策者有较高的边际储蓄倾向，就有可能提高整个社会的资金筹措规模。

但是，外源筹资有着比自源筹资更严格的制约条件。其中一国或一个地区的经济发展水平是最大的约束条件。在这种情况下，自源筹资仍然是较普遍的投资筹措方式。政府不论在自源筹资中，还是在外源筹资中都发挥着重要的作用。市场经济越发展，政府筹资的功能越强。

投资资金的筹措可划分为两种基本形式。

1. 直接筹资。直接筹资是通过地位平等的经济主体之间的

关系而实现的筹资过程。经济主体以直接筹资方式筹措资金，就是经济主体利用现代金融制度和金融工具（如发行股票、债券等）在市场上获取资金并转化为投资的过程。（1）经济主体转化为投资主体是以经济主体获得资金，并进行投资活动为标志的。（2）获取资金是在专门的市场上进行的。这类市场就是资金市场，其具有公开、公正的特点，使筹资者获得的资金是合法的，成本是合理的。（3）直接筹资的范围已远远超出了国界，充裕的国际资本为直接筹资方式提供了有利的条件。（4）金融制度及其开放程度影响着直接筹资方式的范围和筹资规模。（5）直接筹资者须有良好的社会形象和一定的资产存量。

2. 间接筹资。经济主体利用银行的储蓄转化而筹措资金的过程。（1）银行是现代市场经济中最有代表性的最大的筹资主体，也是最重要的投资转化者。当银行将其从社会生活中吸收的各类零星资金集中起来提供给其它经济主体时，银行成了间接筹资主体。（2）通过间接筹资主体筹措投资资金，可以有效地降低筹资成本，节约筹资时间，减少资金运用风险。（3）间接筹资同样要受到金融体制和经济政策的影响。

在不完善的市场经济条件下，由于资金市场发展滞后，企业的直接筹资方式往往表现为纵向的财政供给或上级部门供给制度。这种纵向资金筹措可以是按等价交换原则进行，也可以不遵循等价交换原则，甚至可以是无偿的，经济主体间的关系通常是管理者与被管理者的行政关系。

经济主体通过其筹集发展资金的经济行为成为筹资主体。筹资主体可分为：政府、企业、商业银行、居民。不同的筹资主体其筹资方法一般是不同的。企业是市场经济中的经济主体因而也是筹资的主体，企业筹资行为是经常的、普遍的，企业在市场上取得的资金一般用于竞争性项目投资。政府作为筹资者是以两种方式出现的。一种是强制性的行为方式，主要是税

收，具有强制性和无偿性，属于国家行为。另一种是市场经济行为，此时它是以经济主体的身份参与筹资活动的，如发行政府债券等，但其筹资的广泛性和对社会经济的影响要远远超过其它经济主体。商业银行作为间接的筹资主体在经济社会生活中发挥着重要作用。在现代银行体制下，商业银行只能作为间接的筹资主体和间接的投资主体参与经济活动，而不能成为直接的投资主体。它只能将资金提供给其它投资主体，通过这些投资者的活动使银行资金转化为投资资金，所以银行只是投资筹措者而不是投资者，或者称之为间接投资者（主体）。居民是自源筹资的主体。居民筹资所产生的社会经济影响也是非常深远的。居民的投资筹措以自源为主，也可以通过外源方式进行，如从银行取得贷款，向亲友筹措等。居民投资筹措的集合可产生较大的经济和社会影响。

（三）投资筹措与经济发展

任何一个国家或地区，其经济发展是离不开投资的。就中国的经济发展而言，投资资金的筹措对经济的发展有着更重要的影响。日本经济学家小林实认为：中国在经济实现工业化的过程中不可避免地要出现人均投资量激增的情况。而且，工农业的发展需要消费更多的能源和原材料，中国的丰富的自然资源的开采需要投入庞大的资金。加之中国国土辽阔，发展交通、通讯业所需的资金量非常巨大。所以，“中国经济是以巨额资金为先决条件和根本特点的经济”。我国目前正处于经济增长的高速时期，资源开发和经济建设需要投入大量的资金，能否筹集到必需的、一定量的投资资金并加以有效合理的运用，是国民经济工业化和现代化的一个关键。投资的筹措和配置之所以是经济发展的中心问题，不仅是因为由资金运动所推动的并表现为资金价值形成的资源开发和供给本身就构成了经济发展的必要的物质前提，而且适当的筹资机制的形成正是经济成熟和经

济发达程度的最显著标志之一。经济发展与投资筹措实际上已成为一个命题，即“任何国家或地区要发展经济，就得筹集一定的经济发展资金”。当然，影响经济发展的因素不仅仅是投资，还包括体制变迁、资源条件、科技文化、民族传统等等一系列相关因素。但投资对经济的影响是最广泛、最直接，也是最主要的作用因素。投资对经济发展的影响归根结底取决于投资主体能从社会经济生活中筹集到的资金量的大小。筹资过程所包含的经济和非经济因素甚至要超过投资过程所涉及的内容，起码投资过程比筹资过程要更直观一些。实际工作中存在的“花钱容易，挣钱难”就是这个道理。

总之，在经济发展过程中，一个国家或一个地区总是把投资筹措作为经济发展（增长）的重要手段，甚至把筹资的作用看得更大一些。但我们对此应当有一个正确的认识，就是要充分考虑筹资的社会经济背景和可能性，同时要考虑筹资的成本和代价，即筹资是不是以牺牲经济增长和长远利益为条件的，投资筹措不能与其要实现的目标背道而驰。

一国内的不同地区在投资筹措过程中具有不同的表现形式、方法和背景。其决策动机和过程又是十分复杂的，但是其中必然存在着一般性的东西，这些“一般”成为经济学理论研究的首要任务。

在山东省的经济发展过程中，投资始终起着“第一推动力”的作用。改革开放以来，投资总量一直名列全国前茅，投资来源逐步由单一的财政渠道，发展为多元化的投资来源格局，投资来源的拓展和投资积累机制的转换，为整个地区经济的发展奠定了坚实的基础，从而使山东跨入经济大省的行列。这里包含了许多道理。从一般涵义上讲，地区经济发展资金或投资的筹措是来源于积累，包括国内积累和国外投资。但从本质上看，经济发展中的投资又源于经济发展的水平和速度。一方面，

投资的筹措表现为将国民收入中不用于现期消费的部分投于经济发展的投资需求中。另一方面，地区经济的良性发展为投资筹措创造了前提条件。这一现象如果仅仅从投资对国民经济增长的作用上来看，往往容易被片面化，即只看到投资对国民经济的推动力，而忽视经济增长对投资来源的影响。现在当我们把投资引伸到其形成和筹措过程中的时候，就对前面提出的命题——经济越是发达，投资筹集越是容易——做出了较好的解释。

山东省改革前投资来源单一，投资筹措困难，而改革后投资渠道多元化，并形成国内和国外两条渠道，在一定意义上反映了发展机制和体制上的变迁。就改革前的投资筹措而言，强制性的投资筹措始终占有主导地位。这种强制性的而不是意愿性的筹资，某根本原因是在体制上还没有实现投资主体投资决策的自主权（投资筹措权力的大小，反映着一国或一个地区投资体制的自由度）。改革后的投资筹措及其机制有了很大进步，但距市场经济条件下的目标要求差距较大，如投资转化的渠道不畅，投资者的投资意愿不强，投资筹措手段单一等等。这既影响了投资形成，也影响了经济发展。

二、筹资过程及效应分析

（一）区域投资筹措的特点

首先有两层关系需要研究。一层是投资与经济增长的关系，这是一个十分古老而重要的命题。另一层是投资的筹措及其资源配置过程。就第一层关系而言，经济理论界对此进行了卓有成效的研究。以凯恩斯为代表的经济学家不但研究了投资对经济增长的影响，而且论证了经济增长对投资的影响，即著名的乘数原理与加速原理，这些理论至今仍影响着一代人。

经济发展的投资筹措与资本积累的过程在方向上是一致

的。资本积累以及随着资本积累而发生的国民财富的增长，构成了资本主义发展的物质基础，古典经济学对此给予高度重视并把资本积累当作研究的重心。资本积累是一个十分复杂的经济过程。在现代经济中，它通常是由许多经济主体在各种因素的制约或刺激下，按各自的特有的行为方式经过一系列决策的中介环节才能完成的。即使从最抽象的意义上说，它至少也得包括储蓄和投资两个过程。

投资筹措中所涉及的问题主要是：经济发展过程中投资筹措与资本积累的关系。资本积累要通过储蓄和投资两个过程才能完成。实际积累过程取决于：（1）储蓄向投资转化中障碍的大小，障碍越小，转化过程越顺利，积累越多，投资筹措量可能越大。相反也是一样的道理。（2）积累过程还遵循“短边原则”，即积累过程决定于积累率和投资率的大小。积累率越高，筹资量可能越大，相反就越小；积累的另一个决定因素是投资率。投资率高，投资需求大，积累率就大。在这两个决定因素中，以其中最小的一个决定实际投资率。一般地讲，在经济比较发达的国家或地区，资金相对比较充裕，筹资过程的决定机制比较完善。因此，投资筹措的速度快、数量大；而在一些发展中国家或欠发达地区，由于积累形成机制中存在着种种障碍和缺陷，因此筹资过程经历的时间可能要长一些，筹资量要小一些。

地方政府是工业化的倡导者和组织者。^①同时也是地区投资的筹措者。地方政府的投资筹措对于地区经济发展的影响是巨大而深远的。地方政府的工业化意图突出地表现在经济发展

^① 国家工业化并不意味着所有地区的工业化。而地区工业化过程的起步和发展是不平衡的。这样就形成了某些地区工业化程度较高（特别是城市），而某些地区工业化程度较低。大多数地方政府试图通过积极的投资筹措尽早完成自己的工业化过程，进而进入现代化的行列。

中投资筹措的整个过程中。(1) 要求实现显著高于其它地区的资金积累率。山东省在整个发展过程中, 始终保持了较高的积累率, 甚至有些年份创了世界纪录, 这是最典型的特点。(2) 通过资金配置的高度部门倾斜政策, 实现产业结构的调整, 从而大幅度提高工业化在整个国民经济中的比重。(3) 大力发展地区优势产业, 并以此为中心完善工业体系和经济结构, 从而形成良性的投资——融资机制。

(二) 区域投资筹措的影响

区域筹资过程还可能涉及两种情况, 一种情况是没有什么成本即可筹集到一定量的资金; 另一种情况是筹资过程中需付出成本或某种代价。这里就有一个成本——收益的比较过程。不同区域经济发展不平衡, 造成各区域间的不同的投资需求状况, 由于发展中国家普遍存在的信息不灵和经济上的分割, 加上地区性的金融制度, 使资金的分布呈现一种叫做“高地缺水 and 洼地积水效应”。因此, 经济主体在筹资中面临着不同的筹资机会和代价。在开放经济条件下还面临着利用外资方面的不平等。同时, 筹资者需进行经济内在合理性的比较。

1. 资金积累率的形成, 包含着一定的内在价值的评价。一般来说, 积累率越高, 现期消费率越低, 消费水平相应越低; 而由于未来的产出量较高, 消费水平会相应地提高。相反, 如果积累率较低, 现期消费率较高, 消费水平也相应较高; 但未来的产出量较低, 消费水平提高也慢。如果我们筹集到了一笔投资资金, 实际上就意味着以牺牲一定的现期消费为代价, 换取未来的更高的消费水平。但存在的问题是, 一单位的现期消费是否小于未来消费? 未来消费的时间如何确定? 不同区域的现期消费是否是相同的? 怎样对未来的收益进行比较? 对于这类问题, 单纯的经济分析是难以解决的。同样一个积累率对于一个地区可能是太高了, 而对另一个地区可能是低了。但是有一

点则是基本相同的：过低的发展速度和过低的现期消费都是人们不愿接受的，可视为是一种未来的经济损失。同样过高的积累率也是不合理的。

事实上，我们已经进行了一个假设：积累率较高时，现期消费减少，未来收益增加；反之则相反。但是这种假设并非在任何条件下都成立。因为现期增长率的提高，可能以未来的长期的收益损失为代价。或者是现期的低消费同样以丧失未来的收益机会为结果。经济运动的过程和可能出现的结果要比我们的想象复杂得多，合理性的比较需要科学的方法。

2. 筹资过程中的筹资成本的价值判断。对于区域内筹资来说，这种成本可以看作是一方付出了资金使用的费用，而另一方获得了收入，区域内部是平衡的。如果从区域外获得了投资资金，则筹资成本可以看作是一种代价或损失。从区域内流出资金是一国投资资金筹措的必要前提。但对于某一区域来讲，资金流出量过大，在短时期内是可以的，长期的资本流出不利于区内经济发展。特别是处于成长时期的区域，大量的资本流出，说明该区域经济增长率降低，资金供给大于资金需求。在利率较低情况下的投资资金的流出是不合理的。筹资成本可以分为两类：（1）直接成本。它是在筹资过程中发生的管理性费用，如中介机构的管理费用等。（2）间接成本。它是指在投资筹措过程中，由于某些经济参数的变化（或扭曲）造成的成本，如价格、利率、汇率、通货膨胀率等变化所造成的收入方面的损失。直接成本和间接成本都对投资的供给与需求关系非常敏感，特别是在资金市场比较发达和信息资源流动较畅的情况下，成本变化非常明显。一般条件下，成本上升率与利润增长率方向是一致的。但过高的资金利润率推动的成本上升必然包含着某种资金投机的收益，因为资金利润率的提高并不意味着社会生产成本的上升。因此，这里存在一个或大或小的利差。发展中国