

陆岷峰 著

投资与金融改革热点透视

TOUZIYUJINRONG
GAIGEREDIAN
TOUSHI



1-53

四川人民出版社

序 言

近几年来，建设银行科研工作蓬勃发展，在投资和金融领域取得了一批优秀成果。这些成果从理论与实际相结合的角度，对我国投资与金融理论建设和投资体制改革的深化，以及对建设银行的改革和发展，进行了卓有成效的探索。陆岷峰同志结集出版的《投资与金融改革热点透视》一书，即是这一探索过程中所结硕果的代表。

科研工作贵在理论联系实际，既要从实践领域的大量问题中总结、抽象出若干理论问题，又要在理论指导下研究提出具有可操作性的对策。本书作者是我市建设银行的一名基层领导，他不仅热爱本职工作，且有较强的钻研精神，对具体业务中的许多实际问题勤于思考，勇于探索，先后写出了《论我国城镇住房制度改革的难点及对策》、《增强国营大中型企业活力的投资对策》、《建设银行行长离任审计初探》等紧密结合改革与工作实际的文章，提出了一些很有价值的见解。本书收集的《投资改革取向中的几个关键性选择》、《论物价对储蓄的影响及利率跟踪物价的构想》以及《银行参股弊多利少》等文章，反映出作者敢于发表自己独立见解的勇气。特别是作者对于热点问题能进行冷静的思考，表现了他不人云亦云的学风，更值得提倡。

选入本书的作品，总体上具有以下特点：一是理论与实际相结合，避免了空谈议论和就事论事；二是围绕投资与金融主题，但又不囿于投资和金融问题；三是宏观与微观相结合，宏观论述从

实际出发，以微观实际情况为依托，微观探索由小及大，以宏观为背景。

本书的出版，不仅是对作者钻研业务知识，探索改革新路的肯定，而且对于交流科研成果，促进经济发展，发挥科研效益，起到了推动作用。随着我国金融体制和投资体制改革的不断深入，建设银行将在金融、投资领域更积极、更主动地发挥其应有作用。实践需要理论指导，理论需要在实践中检验、丰富和发展。我们的干部应该不断地扩大视野，开阔思路，充实理论知识，提高理论素养。这对于各项业务的开拓和发展，都是十分有益的。我们提倡领导干部结合本职工作多作些调查研究，进行高层次的理论凝结，以便进行宏观上的业务指导，形成一种学习和调查研究的风气。相信本书的出版，有助于这一风气的早日形成。

刘学东
一九九三年四月

目 录

序 言	(1)
按照计划与市场调节相结合的原则推进投资体制改革	(1)
对投资领域引入产权机制的探讨	(8)
关于投资体制改革几个主要观点的比较及思考	(15)
开拓居民储蓄投资的理论思考	(24)
关于固定资金与流动资金同步积累的思考	(31)
投资改革取向中的几个关键性选择	(38)
论市场疲软与扩大固定资产投资	(46)
试论固定资产投资实行分级调控的必要性及其途径	(54)
论国民收入的分配结构与投资结构的调整	(62)
论我国城镇住房制度改革的难点及对策	(73)
论房改对投资的影响以及投资环境的创造	(84)
论预算外资金的投资与管理	(91)
增强国营大中型企业活力的投资对策	(100)
论证券市场与区域投资结构的调整	(109)
论优化投资结构的市场机制的塑造	(116)
论外商直接投资管理体制的建立与完善	(123)
论固定资产投资平衡调控体系的建立与完善	(131)
外汇管理体制改革的对投资活动的影响与对策	(140)
银行参股弊多利少	(147)

论信贷结构的优化与银行体系的再构造	(152)
产权机制——增强专业银行资产经营约束力的最佳选择	(162)
储蓄理论中必须澄清的几个问题	(169)
论物价对储蓄的影响及利率跟踪物价的构想	(177)
建设银行行长离任审计初探	(185)
论建行现行财务管理体制的弊病及其改革构想	(192)
建行开拓房改金融必须处理好的几个关系	(199)
论发行债券与银行储蓄的关系	(206)
论专业银行分工与竞争的矛盾与对策	(214)
论不发达地区建行发展国际金融业务的对策	(225)
市场经济条件下建行的改革出路	(232)
建行国际金融业务发展中的问题与对策	(240)
论市场经济条件下建设银行发展战略的选择	(247)
论建设银行向商业银行转换与财务评价原则	(258)
设立开发银行对建设银行的影响及协同发展对策	(265)
论专业银行向商业银行转轨过程中的产权改革	(272)
外汇体制改革与建行国际金融业务发展对策	(280)
关于银行不良债权转换方式的比较及对策选择	(287)
论建设银行信贷决策体制的弊病及改革思路	(295)
后 记	(302)

按照计划与市场调节相结合的原则 推进投资体制改革

经济体制改革的目标就是要建立起计划与市场调节相结合的经济运行机制，投资体制作为经济体制的一个组成部分，其改革也必须按照计划与市场调节相结合的原则来设计投资运行机制。

“双调节分工论”不能作为投资 体制改革的理论指导

建国以来，关于计划经济与市场调节相结合的理论发展实质经历了只强调计划的作用，否认市场的调节功能的计划调节时期，和同时肯定计划与市场的调节作用，提出以计划经济为主，市场调节为辅的双调节分工时期。计划经济与市场调节相结合，则是计划与市场理论在新形势下的又一发展。计划与市场在理论上的变化，对投资体制改革的影响也十分明显。

在计划调节时期，国家实行了高度集中的投资计划体制，投资的整个运行过程主要受计划的控制，体现在投资决策上主要实行指令性计划，并以行政手段作为贯彻计划的主要保证。这种体制的优点在于，只要投资的最高决策和控制机构指导思想明确、决策科学、措施得力，投资规模是完全能够控制住的。相反，在这种体制下，如果领导急于求成，宏观决策失当，投资领域就会出现混乱。

计划与市场双调节分工时期，从理论上推导，投资实行计划

调节是完美慎密，无懈可击的，强硬的投资计划固然可以事前界定各方面的利益和范围，但同时也因此束缚了投资主体的积极性，造成资财的浪费。因此，投资领域必须重视市场的调节作用。于是投资领域实行计划与市场的“双调节分工论”也就显得必然。“双调节分工论”既肯定有计划按比例规律的作用，同时又肯定价值规律的作用。体现在投资领域，某些行业实行计划管理，某些行业实行市场调节；对中央级和大中型项目实行计划管理，而地方和企业的投资项目则实行市场调节。这种给计划和市场调节分别确定一定的调节对象，使计划与市场之间功能关系变成了冰与水的关系，计划调节抓住了投资矛盾的表层，对市场调节对象却无法进行引导，市场功能一旦发挥，则势必影响计划调节功能的实现。因此，“双调节分工论”指导投资体制改革的实践表明：计划功能日益削弱，价值规律不断冲击投资计划的实现。

1. 不封闭的投资计划对计划调节的影响

国家的投资计划职能不断遇到削弱不仅表现在指令性计划覆盖面的不断减少，而且整个投资计划的范围也趋于缩小。如1986年不列入国家计划考核的基本建设投资达188.4亿元，不计规模的机车车辆、船舶购置达38.4亿元。这种每年将200多亿元基本建设的投资甩在计划外，不能不说是国家投资计划的一大漏洞。

2. 国家直接投资能力下降对计划调节的影响

改革初期曾设想，国家如果保证重点建设项目投资计划的实现，也就控制住全社会的主体规模。然而，实践证明，国家既没有驾驭住整体规模巨大的若干中小型项目的投资，也没有保证国家重点建设计划的实现。尽管国家重点建设和重点建设计划采取了指令性计划下达，但由于近年国家财力分散，中央财政对重点项目的资金供应能力降低，使重点建设项目资金供应仍然不足，重点建设项目计划得不到落实，投资计划的主体目标也就无法实现。

3. 不对等的资金控制权对计划调节的影响

投资体制改革中曾试图通过下放项目库审批权来适应投资资金多渠道化的变化,使地方、部门和企业在自己所能获得的财力范围内进行自主平衡决策,这样投资主体掌握的建设资金与审批建设项目的权力似乎大体相适应。但是项目客观要求的规模效益与地方和企业现有的财力以及项目审批权限之间仍然存在矛盾。在建设资金不能纵向和横向流动的情况下,或则不顾效益压缩规模,或则弄虚作假,造成投资效益低下。尽管国家对于预算外投资依靠规模指标进行控制,但仍难控制住投资扩建冲动的局面,而导致投资计划不能实现。

4. 忽略经济杠杆对市场调节作用对计划调节的影响

由于国家在强调市场调节的同时,忽视了财政、税收、信贷等经济杠杆对投资在流向、流量上给予调节和引导,使之符合国家经济发展战略和产业政策的要求,结果造成预算外投资数量过多,投向混乱。由于各种经济杠杆互不为谋,没有形成整体调节功能,经济杠杆几乎对控制投资起不到作用。

新的投资运行机制必须按照计划与 市场调节相结合的原则来设计

1. 投资体制改革必须始终坚持计划与市场调节相结合的原则

投资体制属于生产关系的范畴,投资体制的改革就是要制造一个适应生产力发展的资源优化配置体系。社会主义几十年的计划经济历史证明,由市场分配资源要比计划分配更有效率,市场机制对投资的调节(也就是资源的配置)是可以触及到投资活动的一切角落的,其作用范围是能够覆盖全社会的。然而,正如任何独立的系统都会产生无序因素一样,市场这个组织系统也会在其运转过程中因其内部无序度的提高而难以自动运转甚至崩溃。如近几年骤然而起的“电冰箱热”,使得 60 多条生产线从日本、意

大利等国扑向中国大陆，到 1985 年，其生产能力就超过 1990 年的总需要量；由外国爱滋病流行引发的“乳胶手套热”，波及全国化工、机械等各个系统，到 1989 年底，全国已有 450 家工厂，1100 多条生产线，生产能力达 150 亿只，大大超过全世界乳胶手套总需求量。无数事实表明，统得过死的计划体制曾使我国投资陷入僵化，但是放松必要的计划调控而过早过急地依赖市场控制，同样会加剧投资供求矛盾和产业结构、产品结构的失衡。因此，投资体制的改革必须始终坚持计划与市场“双调节”的原则。

2. 投资体制实行计划与市场调节相结合是一种双方互寓的调节机制

计划调节与市场调节是有计划按比例规律和价值规律在投资领域的体现，计划调节与市场调节应该是同时覆盖整个投资活动和整个投资过程中的。但从投资运行方式来看，两者是截然不同的，计划调节强调的是利用行政手段分配投资资源，市场调节则强调利用价值规律来对投资进行引导。计划与市场相结合体现在投资领域，主要包括下列三层含义：

第一，市场是计划指导下的调节：整个投资活动都必须全面实行计划管理，在投资规模、总额、结构分配上要实行指令性计划，在这个前提下，投资计划要接受市场的检验，要运用价值规律的作用来选择投资主体，引导投资流向。

第二，计划与市场同时作用于投资活动：某一个行业或某一个企业既是计划的执行者，又是市场调节的对象，即每个投资者既要按照国家投资计划来进行投资活动，同时又享受价值规律所带来的自主投资的权力，在计划的范围内，自主地选择投资项目，决定资金流向。

第三，投资结果是计划与市场调节的最终体现：同一建筑产品既是计划执行的结果，又是市场作用的结果，它是计划与市场同时发挥作用的载体，只是在不同时期和不同经济条件下两者所

起作用程度不同而已。

3. 不同情况下，计划与市场调节相结合的方式和程度是不一样的。

(1) 结合方式：计划与市场调节相结合的方式主要通过指令性计划、指导性计划和市场调节来实现。指令性计划对象主要是投资规模、投资结构和重大建设项目，这一类计划调节的对象受市场作用要弱一些，但是它也必须体现市场调节的原则；市场调节一般体现在微观投资计划的实现过程中，它是左右小型投资项目的主要决定性因素，但市场调节对象的所有活动都必须接受计划的调节；指导性计划是体现计划与市场调节的最佳临界点的体现形式，它能充分体现计划的特征，又能按照市场的要求来组织投资活动，随着投资秩序的正常化，投资实行指导性计划的范围要逐步扩大。

(2) 结合程度：不同时期或不同经济条件下，计划与市场调节程度是不同的。在治理整顿期间，必须强调计划指导和部门投资活动的直接计划管理，行政手段也可以多一些，以达到尽快控制投资增长过快的目标，如果还强调市场自发调节，一来时间太长，二来有可能由于市场错误信号引起更大的投资膨胀。但如果当宏观经济比较平衡，国家对投资直接行政控制就可以少一些，市场调节的作用就可以大一些。

按照计划与市场相结合的原则

深化投资体制改革的几点思考

1. 建立分散与集中相结合的计划体系

对投资活动实行有效的市场调节，科学的计划体系是关键。因此，投资领域要有效地实行“双调节”，就必须建立一个科学的计划体系。

(1) 强化社会总投资的计划管理。投资计划部门要在充分调

查研究的基础上，科学地测算出一定时期内全社会合理的投资规模，作为指令性计划指标确定下来，切块分配给各地区和各部门，并严格监督计划的实施。只有在管住投资总量的前提下，才能将一般投资项目的决策权放给地方和企业。

(2) 要逐步扩大指导性计划的范围。今后地方、企业的年度投资和项目，一般都实行指导性计划，进行分层次管理；至于预算外投资的年度规模，必须合理划分管理权限，综合运用产业政策和经济手段，正确引导各类投资实行指导性计划，同时健全企业机制，强化其自主经营和自我约束能力，使宏观管理手段与市场机制进行组合和配套，控制规模和调整结构相结合，为实现对投资直接控制为主转变为间接控制为主创造条件。

(3) 实行中长期计划和短期计划相结合，国家、地方、企业计划相结合，以中长期投资计划为主的计划体制，改变以年度计划为主的局面。

国家通过五年计划确定总投资额和分年投资额，确定投资结构和投资来源、行业和地区投资。结合生产能力以及重大项目等，在国家五年计划的指导下，各投资主体分别根据各自的投资权限因地制宜地编制各自的本年计划，保证国家五年计划的实施。这样，在多主体投资的格局中，能够逐步形成一个以国家中长期计划为中心的多层次的、多方位的投资计划体系。

2. 努力启动各种经济杠杆，保证投资指导性计划和市场调节作用的全面实现

要保证市场功能的正常发挥，就必须充分利用各种经济杠杆来调整由于不完善的市场机制所引起的投资秩序的混乱，通过各种经济杠杆的运用对全社会投资尤其是企业自筹和银行信贷投资进行调节控制，使其在流量上符合社会投资计划，在流向上符合既定产业政策和投资政策的要求。要有效地运用经济杠杆，必须对其进行充分的改造和完善。

(1) 税收杠杆：目前投资领域的税收只有建筑税一种，且税率单一。因此，发挥税收杠杆作用就要根据投资方向和投资性质不同来设计不同税率。目前可改建筑税为投资税，对农业生产、电力、煤炭等国民经济“瓶颈”行业的投资可以免税；对适当限制的产业部门投资要按一般税率征税；对明令禁止的楼堂馆所等投资要征收高额投资税。从而达到既控制投资总规模，又可利用税收杠杆来引导和调节投资结构。

(2) 信贷杠杆：目前固定资产投资贷款利率只有时间差明显较大，而行业、产品、基建、更改、土地、设备没有差别或差别不大。因此，应该改革目前的固定资产投资贷款的利率体系，各级专业银行在决定投资项目贷与不贷、贷多贷少过程中，要能体现国家宏观利益，切实发挥信贷杠杆在调整投资结构中的作用。

(3) 价格杠杆：合理的价格杠杆是合理投资结构的重要前提，在投资活动中，要能够充分发挥价格杠杆对投资的调节作用，逐步形成一个对不同投资主体的投资方向和投资数量进行引导的价格体系。

3. 增强国家计划直接投资能力

国家预算内投资计划、重点建设项目投资计划是社会总投资计划的主体部分。要保证这一块投资计划的实现，必须增加国家的直接投资能力。为此，今后要着力提高财政收入所占国民收入的比重，把该集中的资金集中上来，以确保重点建设的需要。国家只有集聚相当规模的资金，国家直接投资的能力才能得到加强。

总之，计划与市场调节相结合的原则是投资体制改革重要的理论基础，我们只有不断根据变化着的客观经济环境，及时调整“双调节”的着力点，投资体制的改革才能一步一步向前推进。

对投资领域引入产权机制的探讨

建国 40 年来, 尽管在投资体制改革方面做了大量工作, 但是投资领域的规格、结构和效益问题始终未解决好。

1. 投资规模几度膨胀

建国以来, 投资规模大的膨胀就有四次, 小的达十多次, 每次投资规模膨胀都加剧社会供需矛盾, 引起物价上涨和通货膨胀。

2. 投资结构一再失衡

投资结构状况决定着产业结构、市场供需结构能否一致。长期以来, 基础产业投资增长一直滞缓, 而一般加工工业投资增长却很快, 在非生产性投资中, 城市公用设施建设投资下降, 而楼堂馆所等非生产性投资却超常增长。且重基建, 轻技改的现象日益严重。

3. 投资效益始终不高

1950—1988 年我国固定资产交付使用率平均为 72%, 也就是说约有四分之一的投资未形成生产能力或工程效益, 与苏联同期相比低 20 个百分点。且百元投资新增国民收入呈下降趋势。“一五”为 116 元, “五五”为 77 元, 86—88 年平均只有 59 元。

上述投资领域三大痼疾产生的原因很多。但投资领域产权关系不清, 则是最根本的原因。

第一, 传统的投资体制是产品经济的产物, 政府集所有权、投资权、决策权于一身。在这种体制下, 投资是以政府为利益主体, 其资金主要来源于无偿的财政收入, 既不存在回收, 又没有财产

关系的约束。在投资运行机制上主要是依靠政府的行政力量来进行管理与调节,而投资使用者的利益与投资效益没有必然的联系,投资活动主体所承担的责任极其有限,且投资考核又主要是追求基本建设的投入,产出和回收则被忽视。由于投资的责、权、利没有紧密地结合起来,导致企业缺乏投资动力和市场交易摩擦阻力增长,引起投资效益低下。

第二,十年投资体制改革由于未能越过产权的雷池,只是在行政权力上做文章,并没有改变由政府进行投资决策和分钱分物的格局,各级政府仍然可以直接控制和干预企业的投资活动,其结果是各级政府反而更便于用这些权力为地方扩张投资。由于改革后的投资体制没有从产权上对投资主体加以限制,地方、企业不承担资产价值增值的义务,投资决策者不承担风险,投资使用者也不承担经济责任。而企业在改革中获得了某些自主权,同时又受财政的庇护和行政的干预,结果企业既可以接受财政分配利益争投资,负盈不负亏,又能运用既得的权力寻求扩大投资资金来源,追求市场投资利益,投资获利归己,损失推给政府,使投资规模无法控制,投资效益得不到提高。

第三,目前多元化的投资主体迫切需要产权形式多样化,否则投资领域不清晰的产权关系会更加模糊。从投资的存量角度看,国家投资的价值数千亿元的国有资产长期以来处于无偿使用或责任极不明确的状态,企业对其充分利用、高效利用的观念淡薄,而对国家投资增量的追求欲望却有增无减;再从投资增量角度看,企业投资额中不同成分投资资金在几轮投资结束时,收益归属界限已完全混乱。由于投资收益和投资责任缺乏明确的章法,致使企业缺乏优化投资结构的内在动机,投资效益日下。因此,投资体制如果不从产权制度入手,消除投资领域的三大痼疾是很难办到的。

二

产权是所有权在商品经济中所体现的一种关系，它是在法律上被确认的企业资产垄断控制的一种权力，它既不同于财产的终极所有权，又不同于企业日常经营决策权，这种权力与风险责任的直接承担者相对应。在投资领域中引入产权机制既可以激发投资主体自我积累动机和增强自我约束能力，又可以为国家有效地对投资活动进行调节创造有利条件。

在产品经济条件下，投资要求通过政府计划部门来分配投资资金，调剂投资品，而在有计划的商品经济条件下，投资则要求以计划经济与市场调节相结合的体系来分配资本。因此，在商品经济条件下，不管所有制性质如何，所有制的体现形式一般是以企业形态出现的。因而，企业组织制度实质是其所体现的所有制形式对经济发展具有较大的制约作用。只有在清晰的产权关系下，使企业负有明显的财产责任，让企业拥有对企业资产存量的实际处置权，企业的投资活动才能受到硬化的财产约束；在这个基础上塑造的投资主体，投资收益的归属权就可以得到最终的解决。只有资产责任明确，投资主体才能高效利用现有资产存量，追求投资结构的优化以及投资收益的最大化。如果资产责任仍模糊不清，那么就难以对国有资产的经营和再投资产生动力。如果自有资金的投资收益权归属不明，那么企业便不会去承担投资风险，而会千方百计地将自有资金转化为企业内部消费基金。这就必然使企业无法建立长期发展的投资动机。因此，无论从投资领域的种种矛盾及其根源还是从产权功能作用来看，在投资领域引入产权机制是深化我国投资体制改革，加强国有资产管理的最佳选择。

当然，产权作为商品经济条件下企业的一种组织管理形式，其具体形式多种多样。在社会主义条件下，投资领域引入的产权机制必须遵循下列原则：

1. 坚持社会主义生产资料公有制

在投资领域引入产权机制，客观上要求对公有制的传统组织形式进行变革，但这并不否认生产资料全民所有这一根本的、终极的经济关系。无论国有资产系本来意义上的全民所有，还是法律上的所有，谁也无权处置任何一笔国有资产。因此，在投资领域引入产权机制，我们不应该也不需要所有权的归属问题上寻找最后的答案，否则，所进行的改革只能是徒劳的。

2. 尊重社会主义客观经济环境

我国实行的是有计划的商品经济，因此，投资领域引入产权机制并不完全否定国家干预投资的作用。在新的产权关系下，投资主体须服从国家经济政策、产业政策而进行投资活动，在国家政策允许范围内，投资主体作为独立的投资者根据市场需求进行投资决策。

3. 依据固定资产投资规律及其特点

新的产权关系要能够触动并制约投资主体的物质利益，既能够激发投资主体的投资欲望和自我约束力，又能增强投资者对资产的关切度，即能够以财产关系为主线把投资权力和投资利益紧密地结合起来。达不到这一要求的产权机制只是传统改革的一种反复形式。

4. 坚持产权形式多样化

由于投资主体多样化，因此，生产资料公有制条件下产权关系的形式也是多样的，不应拘泥于某一种产权形式而搞一刀切。

三

在投资领域中引入产权机制的最终实现形式是有明确的财产关系。但现实的情况是集体企业、私人企业、中外合资企业以及外国独资企业的产权关系是基本清楚的，唯有国民经济占主要成分的国营企业产权归属模糊。因此，投资领域引入产权机制主要

是国营企业投资主体的塑造以及与之对应的政府投资主体的塑造。我们姑且称企业投资为投资主体Ⅰ，政府为投资主体Ⅱ。

1. 投资主体Ⅰ的塑造：

企业是市场的直接投资者，其资金来源主要来源于企业的自我积累和金融市场（包括银行信贷和资金市场）。理顺投资主体Ⅰ的财产关系最根本的是要把社会主义国有资产所有权与经营权分开，使国营企业成为真正的投资主体。为此：

（1）必须使投资收益权与经营权分离

国有企业资产为国家所有，那么国家就拥有对该企业的收益权和经营权。但如果政府仍集两权于一身，必然出现以前的或者政府凭借所有者的身份对企业投资进行直接的行政干预，或者任由投资轨迹自由运行。这不仅使企业缺乏投资增殖动力，而且也使国家宏观调控达不到预期效果。因此，必须把投资收益权与经营权相分离，国家只能凭财产所有权获取一定的收益，而企业取得经营权后便可以自主地经营投资。

（2）必须使投资的资产所有权与资金所有权相分离

固定资产物质形态占有的资产所有权与固定资产物质内容含价值形态占有的资金所有权是两个有区别的概念。由于企业为了追求资产增殖可能要与其它企业合股经营或者转产，这样固定资产实物形态就要发生变动。因此，要实现国有资产的收益权和经营权的分离就必须以资产所有权与资金所有权分离作保证。作为国家应该拥有固定资产资金所有权及收益权，而企业则应拥有资产物质形态的所有权。

（3）必须使原有国有资产所有权与新投资的资产所有权归属分开

国家拥有原有固定资产资金所有权和收益权，而企业用留利或银行贷款（指税后还款）等方式投资的固定资产产权归其企业拥有一切所有权。