

投资与金融 理论探索

——建设银行1991年度科研成果选编

中国人民建设银行投资研究所 编

中国财政经济出版社

投资与金融理论探索

——建设银行 1991 年度科研成果选编

中国人民建设银行投资研究所 编

中国财政经济出版社

京新登字 038 号

责任编辑：曹 瑾

封面设计：张德林

投资与金融理论探索

——建设银行 1991 年度科研成果选编

中国人民建设银行投资研究所 编

中国物资出版社出版发行

(北京东城大佛寺东街 8 号)

国家统计局印刷厂印制

850mm×1168mm 32 开 17.3 印张 425000 字

1992 年 12 月第 1 版 1992 年 12 月北京第 1 次印刷

印数：1-10000 定价：10.00 元

ISBN 7-5005-2011-5 / F · 1902

序 言

改革开放以来，建设银行科研工作蓬勃发展，初步形成了专群结合的科研队伍，从理论和实践的结合上，就投资与金融方面的理论和政策问题进行了卓有成效的探索，取得了一大批具有较高学术价值和应用意义的科研成果，对于深化投资体制改革、促进我国投资与金融理论建设以及建设银行改革发展，都起到了十分重要的推动作用。

从1991年开始，总行决定在全行范围内实行科研课题计划管理制度，即根据投资与金融方面的理论建设的要求和实践中的问题，确定相应的研究方向，明确若干课题，纳入科研课题计划，组织全行，分别研究。实行科研课题计划管理，是建设银行科研管理工作的一项改革，是推动全行科研工作向广度和深度发展的一项可行的措施。一年来的实践表明：抓课题研究，是科研工作的基础环节；能够做到理论联系实际，既可以从实践中的大量问题总结、抽象出若干理论问题，升华科研工作，又可以在理论指导下研究提出可操作性的对策；专业科研工作者与从事实际工作的同志的密切合作，优势互补，发挥所长，形成合力，各有提高。

1991年总行确定了“投资战略与投资对策”、“投资效益”和“建设银行业务发展”三个方面研究方向。围绕上述三个方面研究方向，向全行下达了63个课题。由于全行领导的重视和承担课题的同志的辛勤努力，绝大部分课题通过了专家委员会验收。为交流科研成果，发挥科研效益，将1991年科研课题成果选编成书，名为《投资与金融理论探索》。选入本书的科研成果，从总体上有以下特点：一是理论与实践相结合，许多成果注重理论与

实践相结合的分析，既无将理论束之高阁的空泛议论之作，又戒就事论事之言；二是宏观与微观相结合，对于宏观问题的研究注重以大量的微观实际情况为依托，而微观对策性的探讨又以宏观大环境为背景；三是现实热点问题研究与长远的战略性问题研究相结合。

有计划、有组织地在全行开展课题研究，还仅仅是开头，需要总结经验，不断深化、提高。相信《投资与金融理论探索》的问世，将为投资、金融理论界和从事投资、金融管理实践的同志所欢迎。

A large, bold, handwritten signature in black ink, which appears to read '李阳' (Li Yang).

1992年9月9日

目 录

投资战略与投资对策

我国 90 年代投资总量与筹资战略研究

..... 建设银行总行投资研究所课题组 (3)

“八五”期间我国投资倾斜政策研究

..... 建设银行总行投资研究所课题组 (18)

地方政府投资行为与乡镇企业发展

..... 建设银行江苏省分行课题组 (38)

建筑业如何进一步开拓国际市场

..... 常州财经学校课题组 (56)

宁夏投资战略研究

..... 建设银行宁夏自治区分行课题组 (73)

关于基建自筹资金落实问题的研究

..... 建设银行河北省分行课题组 (93)

投资领域治理整顿的评价与改革构想

..... 建设银行长春市分行课题组 (106)

广西边贫地区投资现状和“八五”期间投资政策的研究报告

..... 建设银行广西自治区分行课题组 (117)

投资效益

提高电力行业投资效益的途径与对策

..... 建设银行总行研究所、投资部联合课题组 (135)

黑龙江省“七五”投资效益分析与“八五”投资建议

..... 建设银行黑龙江省分行课题组 (149)

提高武汉市固定资产投资效益的对策研究

..... 建设银行武汉市分行课题组(168)

河北省投资效益问题研究

..... 建设银行河北省分行课题组(185)

浙江省“七五”期间固定资产投资效益分析及提高对策

..... 建设银行浙江省分行课题组(199)

建设银行业务发展

建设银行筹资业务发展战略构想

..... 建设银行总行筹资部、研究所联合课题组(215)

中国住房金融与建设银行发展战略研究

..... 建设银行总行房贷部、研究所联合课题组(235)

对房改及房地产金融体制的论证与构想

..... 建设银行河南省分行课题组(251)

北京住房金融研究

..... 建设银行北京市分行课题组(267)

成都房改金融模式及发展研究

..... 建设银行成都市分行课题组(282)

辽宁住房金融发展及相关关系研究

..... 建设银行辽宁省分行课题组(297)

沈阳房改金融战略研究

..... 建设银行沈阳市分行课题组(314)

建设银行开发经营房地产业务问题的初步研究

..... 建设银行浙江省分行课题组(331)

基层行活力与发展战略研究

..... 建设银行湖南、广西、江西三
省(区)分行联合课题组(346)

建设银行基层行活力及发展研究	
..... 建设银行总行研究所、计划部联合课题组(363)	
建设银行资产负债研究	
..... 建设银行总行体改办课题组(383)	
建设银行资产负债结构的优化战略	
..... 建设银行河南省分行课题组(395)	
建设银行推行资产负债管理的模式构想	
..... 建设银行大连市分行课题组(414)	
建设银行山西省分行资产负债结构研究	
..... 建设银行山西省分行课题组(425)	
建设银行财务效益研究	
..... 建设银行总行财会部、建设银行江西省分行、 天津市分行、云南省分行联合课题组(439)	
建设银行财务管理体制研究	
..... 建设银行总行研究所、财会部联合课题组(457)	
影响天津建行提高财务效益的制约因素及对策	
..... 建设银行天津市分行课题组(475)	
广东建行证券业务发展问题研究	
..... 建设银行广东省分行课题组(486)	
“七五”期间黑龙江建设银行信贷工作效益分析	
..... 建设银行黑龙江省分行课题组(495)	
90年代建设银行发展战略研究	
..... 建设银行总行投资研究所课题组(509)	
深圳建行业务发展战略	
..... 建设银行深圳市分行课题组(530)	
编后语	(545)

投资战略与投资对策



我国 90 年代投资总量 与筹资战略研究*

建设银行总行投资研究所课题组

(课题编号: 建研 91-301)

1991—2000 年是我国社会经济发展非常关键的一个时期, 投资总量安排多大比较合适以及如何筹集到这些资金, 不仅直接影响到我国国民经济的综合平衡和持续、稳定发展, 而且关系到本世纪我国社会主义现代化建设的第二步战略目标能否实现, 因而深入研究并作出定量预测, 有着十分重要的意义。

一、年度投资总量的测定方法

投资, 包括固定资产投资和流动资产投资两个部分, 本报告只研究固定资产投资问题。其总量, 指以货币表现的建造和购置固定资产活动的工作量。从社会生产角度考察, 投资不仅要从社会取走劳动力和生产资料与生活资料, 而且本身就是再生产链条中的一个重要环节, 直接影响着生产、分配、交换、消费的进行。投资的这种两重性, 是研究年度投资总量时必须高度重视的一个基本理论问题。

年度投资总量的测定, 涉及到一个时期的社会经济发展战略和国民收入分配政策、消费政策与财政、金融、货币、物价、进出口等一系列宏观经济政策问题。一般而论, 在一国经济发展初期或工业化时期, 社会产品用于投资的比重宜大一些, 以保持足

* 注: 该研究报告为建设银行系统 1991 年度优秀科研成果。

够的扩大再生产规模，实现经济的较快增长；在一国经济已经发展到较高水平时，社会产品用于消费的比重宜大一些，使国民安居乐业和更好地享受现代物质文明给人们带来的幸福生活。同时，各种宏观经济政策对于投资总量的实现有着很直接的调节作用。本文的研究，是建立在 90 年代我国经济宜保持适度增长速度这一判断基础之上的，宏观经济政策运用的首要目标是促进国民经济持续、协调、稳定发展，而不是以一定数量的投资为调控目标，否则在货币经济条件下投资总量问题便失去了一个重要的约束前题，其研究也将失去意义。

在方法论上，年度投资总量主要由经济增长速度和投资率两个因素决定。当一个时期的经济增长速度确定之后，投资率就成了决定投资总量的关键因素，同时应考虑国民经济计划中确定的适度价格上涨因素。从理论上说，国民财富用于消费与投资（广义）两个方面，消费、投资相互消长，用国民生产总值（GNP）表示社会新增财富，扣除消费额即为投资额。实践中，消费额的大小是一定期国民消费行为的结果，而投资总量要提前安排，所以一般多用前一个年度或经济形势相近几个年度的“投资率”经过调整后为依据进行测算。这与物质产品平衡表统计体系下，用国民收入固定资产积累额与折旧再投资一起进行测算基本一致。^①

需要说明的是，在投资实行计划管理为主的体制下，年度投资总量还要落实到具体资金供应渠道上。因而，在我国目前从财政、银行、利用外资、自筹及其他投资等四个方面分别考察年度投资增长的可能，更有其现实意义和可操作性。其中财政投资、利用外资、自筹及其他投资的增长相对地说较容易测算，银行投资贷款的增长弹性较大，特别在居民储蓄大幅度增加的情况下如何实现储蓄向投资的转化，是年度投资总量能否实现的一个重要因素，需要从理论与实践结合的角度进行深入研究。

二、1981—1990 年我国投资总量分析

经济增长情况，物价水平与人民实际生活水平以及国际收支情况等，是宏观经济分析的几项主要内容。无疑，投资总量的分析不应离开宏观经济分析这个大前提，否则将失去评价的客观标准。

由此而论，1981—1990 年，包括我国“六五”和“七五”两个五年计划时期，是经济体制改革全面展开和开创社会主义现代化事业新局面的时期，国民生产总值按可比价格平均每年增长 9.0%，国家经济实力显著增强；GNP 平减价格指数 10 年平均为 105.3，总的物价上涨幅度控制在了较合理的范围之内；居民实际消费水平平均每年增长 5.9%，比 1953—1990 年平均增长幅度高 2.4 个百分点，1990 年末城乡居民储蓄存款余额超过 7000 亿元，人均 615 元，人民生活明显改善，国际公认我国居民的综合生活水平已远高于世界上其他国家同一经济发展阶段；对外开放的规模和领域不断扩大，进出口贸易总额大幅度增长，国际收支平衡并有结余，国家外汇储备较多增加。同时值得指出的是，流动资产积累率由“六五”时期的 7.6% 上升为“七五”时期的 9.8%，比经济效益好的国家明显偏高。在这一宏观经济背景下，10 年全社会投资平均每年增长 17.2%，平均投资率为 27.8%，GNP 与投资相关系数平均为 1.2（即国民生产总值每升降 1%，全社会投资升降 1.2%），这样的投资总量可视为基本合理。但分年度考察，投资总量偏大或偏小的问题则比较突出。1981—1990 年我国国民生产总值与投资增长情况如表 1（单位：亿元）。

显而易见：（1）投资率大于平均值的有 1985、1986、1987、1988 等 4 个年份，其中 1986、1987 两个年份 GNP 平减

表 1

项目 年份	国民生产 总值 (GNP)	平均 每年增长 速度(%)	I(按 当年价格 计算)	II(按 可比价格 计算)	GNP 平减价格 指数 ^①	全社会 固定资产 投资	按当年价 格计算增 长速度(%)	投资率 (%)	GNP与 投资相关 系数 ^②
1980	4470.0					910.85			
1981	4773.0		6.8	4.4	102.3	961.01	5.5	20.1	0.81
1982	5193.0		8.8	8.8	100.0	1230.40	28.0	23.7	3.18
1983	5809.0		11.9	10.4	101.4	1430.06	16.2	24.6	1.36
1984	6962.0		19.8	14.7	104.4	1832.87	28.2	26.3	1.42
1985	8557.6		22.9	12.8	109.1	2543.19	38.8	29.7	1.69
1986	9696.3		13.3	8.1	104.6	3019.62	18.7	31.1	1.41
1987	11301.0		16.5	10.9	105.0	3640.86	20.6	32.2	1.25
1988	14018.2		24.0	11.0	111.6	4496.59	23.5	32.2	0.98
1989	15916.3		13.5	4.0	109.0	4137.73	-8.0	26.0	-0.59
1990	17686.1		11.1	5.2	105.6	4449.29	7.5	25.2	0.68
10 年合计 (或平均) ^③	99912.5		14.7	9.0	105.3	27741.62	17.2	27.8	1.2

注:①据当年价格增长速度与可比价格增长速度计算, 综合反映物价变动情况。

②即 GNP 变动 1, 全社会固定资产投资相应变动情况, 反映二者的相关关系。

③GNP 平均每年增长速度用“水平法”计算, 固定资产投资用“累计法”, 投资率据合计数计算。

价格指数不高，社会总供需基本平衡，经济发展比较协调，可视
为投资总量基本合理，这样从投资率分析投资总量偏大的为
1985、1988 两个年份；（2）投资率小于平均值的有 1981、
1982、1983、1984、1989、1990 等 6 个年份，其中 GNP 按可
比价格增长低于 6% 的有 1981、1989、1990 等 3 个年份，而同
时伴随物价明显上升的为 1989 年度，GNP 平减价格指数高达
109.0；（3）由于受基期或上一年度投资总量大小的影响，使投
资增长波动较大，GNP 与投资相关数主要适用于一个较长时
间内投资增长的分析；（4）GNP 平减价格指数超过平均值的有
1985、1988、1989、1990 等 4 个年份，其中两个年份投资总量
偏大，两个年份投资总量偏小，说明投资与物价变动是一个值得
深入研究的问题；（5）GNP 按可比价格增长超过 10% 的
1983、1984、1985、1987、1988 等 5 个年份中，投资增长大大
超过 GNP 实际增长速度的 1985、1988 两个年份，既是按当年
价格 GNP 增长最快的时期，也是 GNP 平减价格指数最高的两
个年份，投资对经济增长的促进作用和投资需求对物价的影响很
明显，而 1989 年则从另一角度证明了投资与经济增长以及物价
之间的相互关系。

需要进一步分析的是，投资总量偏大和偏小两种情况是如何
实现的以及对社会经济发展的影响。典型的是 1988 和 1989 两个
年份。1988 年，按当年价格计算我国国民生产总值为 14018.2
亿元，全社会投资 4496.59 亿元，虽然投资率偏高为 32.2%，但
其增长速度却比国民生产总值还慢 0.5 个百分点，GNP 与投资
的相关系数也比 10 年平均值低，似乎投资有已实现的国民生产
总值与其相对应，投资总量并不大。这里，一个重要原因是忽略
了物价上涨这一因素。进行宏观经济分析时，可把国民生产总值
按可比价格计算的增长速度视为社会总供给的增加能力，再与各
种需求进行对比，经过需求拉动和从不平衡到平衡的价值再分

表 2

项目 \ 年份	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	10 年 合计	其中 “八五” 时期
国民生产总值 I	17686	19313	21090	23030	25149	27463	29989	32748	35761	39051	42644	296238	116045
投资总量 I		4828	5273	5758	6287	6866	7497	8187	8940	9763	10661	74060	29011
国民生产总值 II	17686	19685	21909	24385	27140	30207	33620	37419	41648	46354	51592	333959	123326
投资总量 II		4921	5477	6096	6785	7552	8405	9355	10412	11589	12898	83490	30832
国民生产总值 III	17686	20056	22743	25791	29247	33166	37610	42650	48365	54864	62196	376670	131003
投资总量 III		5014	5686	6443	7312	8292	9403	10663	12091	13712	15549	94168	32751

表 3

年份 项目	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	10 年 合计	其中 “八五” 时期
投资总值 I	4449.29	4938	5482	6085	6754	7497	8321	9237	10253	11381	12633	82581	30756
投资总值 II	4449.29	5054	5742	6523	7410	8418	9563	10363	12341	14019	15926	95859	33147
投资总值 III	4449.29	5166	5998	6963	8084	9386	10897	12652	14689	17053	19799	110687	35597

表 4

年份 项目	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	10 年 合计	其中 “八五” 时期
国民生产总值 (GNP)	17686	20286	23268	26688	30611	35111	40273	46193	52983	60772	69705	405892	135966
投资总量		5640	6469	7419	8510	9761	11196	12841	14729	16894	19378	112863	37799