

国家民委2002年院校重点科研项目

西部民族地区

资本形成及资本市场 发展战略

主编 时光

XIBUMINZUDIQU
ZIBENXINGCHENGJI
ZIBENSHICHANG
FAZHANZHANLUE

吉林人民出版社

国家民委2002年院校重点科研项目

西部地区

资本形成及资本市场 发展战略

主编 时光

吉林人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

西部民族地区资本形成及资本市场发展战略/时光主编.

—长春:吉林人民出版社,2004.6

国家民委 2002 年院校重点科研项目

ISBN 7-206-04442-5

I. 西… II. 时 III. ①民族地区—资本市场—经济发展战略—研究
—西北地区 ②民族地区—资本市场—经济发展战略—研究
—西南地区 IV. F832.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 053423 号

西部民族地区资本形成及资本市场发展战略

主 编:时 光

责任编辑:张长平

封面设计:唐学兵

责任校对:杨立军

吉林人民出版社出版 发行(中国·长春市人民大街 4646 号 邮政编码:130021)

网址:www.jlpph.com 电话:0431-5649710

全国新华书店经销

印 刷:成都蜀通印务有限责任公司

开 本:880mm × 1230mm 1/32

印 张:13 字 数:298 千字

标准书号:ISBN 7-206-04442-5/F·826

版 次:2004 年 6 月第 1 版

印 次:2004 年 6 月第 1 次印刷

印 数:1-2000 册

定 价:22.00 元

如发现印装质量问题,影响阅读,请与印刷厂联系调换。

前 言

西部是我国主要的少数民族聚集地，绝大部分是少数民族地区，且集“老、边、穷”于一体。如果说缩小东、西部之间的差距是党中央、国务院提出的西部大开发这一跨世纪战略所要解决的主要矛盾，那么搞好“兴边富民”、缩小民族地区与其他地区之间的差距则是这一矛盾的一个主要方面。因此，在西部大开发战略的实施过程中，西部民族地区究竟应该如何进行大开发，却有许多问题值得我们认真思考和研究。

资本是经济发展的直接推动力；积累和形成足够的资本，是经济快速增长的保证。我国改革开放以来国民经济快速增长及东部沿海地区经济高速发展的事实充分证明了这一点。西部民族地区经济发展长期落后及开发困难的一个直接原因，就是投资缺乏，资金短缺，资本形成严重不足，存在巨大的缺口，从而导致经济增长缺乏推动力，形成了资金投入少——投入产出低的恶性循环。资本形成问题已成为制约西部民族地区发展的“瓶颈”。

促进西部民族地区的经济与社会发展是跨世纪的历史性工程，需要强有力的长期金融支持。如何筹集足够的开发资金，形成大量低成本的初始资本，无疑是西部民族地区大开发必须解决的首要问题。这个问题的解决不仅涉及到财政投入、银行贷款、



吸引外资等诸多筹资途径，而且由于西部大开发是以政府主导和市场力量相结合为特征的经济大协作行动，更要求广开门路，结合民族地区实际，通过各种有效的市场手段，结合间接融资渠道和直接融资渠道吸引民间资金的广泛参与。

就西部民族地区的实际情况看，无论是政府还是企业，多数关注的重点仍然是中央政府在财政投入、银行贷款和外资引进方面的优惠政策，对如何贯彻政府主导和市场力量相结合开发西部的基本策略，如何通过市场化方式吸引区内外民间储蓄，如何建立有效的资本形成机制等问题则重视不够。尽管西部民族地区在利用资本市场方面已经取得了一定的成效，但对于如何紧跟国际国内资本市场的资源配置作用快速增长这个大趋势，如何加大发展资本市场的力度，尤其是如何以资本市场为主弥补民族地区发展资金的巨大缺口，还没有形成清醒的认识，更缺乏足够的思想准备、科学的战略规划和必要的体制安排。造成这种状况的一个主要原因，就是对于市场经济条件下西部民族地区的资本形成机制问题，以及发展和利用资本市场的重要意义缺乏全面深入的研究和了解。

因此，本书以西部民族地区的资本形成问题为突破口，寻找区域资本形成不足的原因，通过分析市场经济条件下财政投入、银行信贷、引进外资和自筹资金等不同筹资渠道可能发挥的作用力度，探索符合西部民族地区现实的提高资本形成能力的有效途径，研究通过培育和发展资本市场发挥西部民族地区资源优势、筹集西部民族地区发展资金的可能性和现实性，并据此提出西部民族地区的资本形成战略和资本市场发展战略，对西部民族地区投融资模式的选择和规划提供一些具体的对策建议，以为西部民族地区跨越式发展的金融支持提供一个较为系统的分析思路和基

本认识，为相关政策措施的制定提供一个借鉴和参考。

鉴于水平和条件的限制，我们的研究存在诸多不足和缺憾，在此希望能抛砖引玉，祈各位专家、同仁不吝赐教，并推出更多更好的研究成果。

本书作为国家民委 2002 年院校重点科研项目（民委发〔2002〕127 号文）“西部民族地区资本形成及资本市场发展战略”的最终成果，获得了国家民委和西南民族大学的鼎力支持，在此表示衷心感谢。

作 者

2004 年 5 月 1 日

目 录

前 言	1
-----------	---

第一章 资本形成与区域经济发展

一、资本形成理论	1
二、资本形成与区域经济发展	15
三、资本形成对西部民族地区经济发展的制约	23

第二章 西部民族地区资本形成问题分析

一、西部民族地区资本形成不足的具体表现	38
二、西部民族地区资本形成不足的原因分析	61
三、西部民族地区大开发的资金筹集途径分析	77

第三章 西部民族地区资本形成战略

一、资本形成战略的内涵	91
二、西部民族地区资本形成战略的目标体系	94
三、实现西部民族地区资本形成战略目标的思路	99
四、实施西部民族地区资本形成战略的对策研究	111



第四章 西部民族地区发展资本市场的必要性与可行性

- 一、西部民族地区大开发需要资本市场…………… 133
- 二、西部民族地区发展资本市场的有利条件…………… 153
- 三、西部民族地区发展资本市场的不利条件…………… 160

第五章 西部民族地区资本市场发展现状

- 一、西部民族地区资本市场发展的总体状况…………… 163
- 二、西部民族地区债券市场发展状况…………… 182
- 三、西部民族地区基金市场发展状况…………… 183
- 四、西部民族地区股票市场发展状况…………… 190
- 五、西部民族地区产权市场发展状况…………… 308
- 六、西部民族地区中长期信贷市场发展状况…………… 311

第六章 西部民族地区资本市场发展的目标和模式

- 一、西部民族地区资本市场发展目标及其实现…………… 316
- 二、西部民族地区资本市场发展模式…………… 325
- 三、西部民族地区债券市场的培育和发展…………… 339
- 四、西部民族地区基金市场的培育和发展…………… 346
- 五、西部民族地区股票市场的培育和发展…………… 360
- 六、西部民族地区产权市场的培育和发展…………… 367
- 七、西部民族地区中长期信贷市场的培育和发展…………… 375

第七章 培育和发展西部民族地区资本市场的对策

- 一、重视西部民族地区资本市场的培育和发展…………… 390
- 二、积极进行资本市场的金融创新…………… 394

三、大力培育证券公司·····	398
四、培育融合型经济基础·····	400
五、培养金融创新人才·····	401
六、建立完善的法律制度环境·····	404
后 记·····	407

第一章 资本形成与区域经济发展

一、资本形成理论

1、资本形成

西方经济学的开山鼻祖亚当·斯密在《国富论》中指出：“资本积累是国民财富增长的必要条件。”现代社会再生产的基本特征是扩大再生产，而进行规模不断扩大的再生产就需要不断有新的资本积累。“积累就是资本的规模不断扩大的再生产”^[1]因此，资本积累或资本形成是实现经济增长和经济发展的基本问题之一，并且在经济发展出现转型的当代社会，已成为一个全球性的重大课题。现代市场经济产生以后，资本形成问题受到世界各国经济学家的共同关注，在第二次世界大战后兴起的发展经济学以及西方现代货币经济学中，资本形成理论更是占有突出的地位，以至有人用“唯资本论”来给予形容。

长期以来，我国经济理论研究中都将“资本”视为资本主义专用的经济范畴，认为“资金”才是社会主义的经济范畴，从而忌言在社会主义经济中存在资本，也使得在资本形成问题方面的



理论研究一直处于空白状态。现在，无论是社会主义市场经济体制的建立，还是经济学理论自身的发展，都迫切地需要经济学理论研究者着手建立中国社会主义市场经济下的资本形成范畴和理论，对于高速发展的我国经济特别是资本形成严重不足的西部民族地区的大开发来说，尤其具有现实意义。

在西方经济学界，对资本形成问题研究最有影响力的是西蒙·库兹涅茨和 R·纳克斯。库兹涅茨认为：“资本形成指的是资本数量的增加，如果不扣除即期耗费的固定资本，则是指资本总额，如果做了扣除则是指资本净额。”^[2]库兹涅茨的定义把资本形成完全理解为一种资本数量指标，仅仅看成是表示实际投资的规模或水平，忽视了资本形成的过程。“资本形成 (Capital Formation)”这一概念在经济学中被广泛引用的定义是由纳克斯下的，他说：“资本形成的意义，是指社会不把它的全部生产活动用于直接消费品的生产，而是以一部分用于生产资本品：工具和仪器、机器和交通设施、工厂和设备——各式各样可以用来增加生产效能的真实资本。……资本形成过程的实质，是将社会现有的部分资源抽调出来增加资本品的存量，以便使将来可消费产品的扩张成为可能。”^[3]这就是说，资本形成所指的是社会扩大再生产所需的物质资本的形成。换句话说，是指如何将部分社会资本转化为生产资本、扩大社会资本存量的问题。

资本形成首先是一个过程，即是在一个经济社会中的储蓄供给与投资需求的相互作用下，储蓄转化为生产性投资，投资形成一定的资本形式、产生一定的生产能力的过程。资本形成的一定数量和质量就是这个过程的结果。从资本形成的过程来看，资本形成包括三个环节，即储蓄、融资和投资。储蓄代表能够用于投资的物质资源，它决定了资本形成的潜力；融资是筹集资金的过



程，它实现了储蓄向投资的转化；投资是把资金用于扩大再生产，增加资本存量。这三个方面相互作用、相互制约，构成了一个有机整体，这就是资本形成机制，资本形成就是通过这个机制的现实作用而实现的。

2、资本形成的来源

储蓄代表可用于投资的实际资源，是资本形成的源泉。在现实社会中，有可能成为资本的包括整个社会的储蓄即国民储蓄，这是资本形成的根本来源。全社会的储蓄主体与支出主体一样，可以划分为居民、企业、政府和国外等四大部门，居民储蓄、企业储蓄、国民收入分配中形成的政府储蓄以及从国外流入的储蓄构成了资本形成的四个直接来源。一般来说，在较为发达的市场经济国家中，政府储蓄在全社会总储蓄中所占份额不高，而在发展中国家，政府部门储蓄在全社会总储蓄中占有较重要的地位。同时，在人均收入水平越高的国家，国内储蓄在投资中所占比重越大，而贫穷国家的投资增加则在更大程度上依赖国外储蓄。

储蓄主要是收入的增函数，收入水平及其增长是决定储蓄水平和储蓄增长的主要因素，这是现代经济学的的一个基本观点。实际利率也是决定储蓄的基本因素。另外，根据现代金融发展理论，金融发展状况对储蓄水平有着深刻的影响。

3、资本形成的形式和渠道

就国民储蓄本身来看，它只是资本形成的来源，而不是现实资本，只有当国民储蓄转化为国民投资时，资本才能真正形成。

在现代市场经济中，储蓄主体和投资主体在相当程度上是分离的，政府、企业、居民和国外等国民经济各部门中各自的储蓄



规模和投资需求并不相等,有的存在资金缺口,有的存在资金盈余。因而从全社会来说,就需要一种有效的形式和渠道,将资金盈余部门的储蓄转移到资金短缺部门以形成投资,使资本形成得以实现。只有通过这种形式和渠道,才能最大规模地动员社会储蓄,实现储蓄向高效益投资的转化。

储蓄向投资转化的形式也称融投资模式,是指完成转化采取何种经济形式,这种经济形式既可以是财政的,也可以是金融的,它们都具有把储蓄引向投资的导向功能。采取财政形式进行转化是指政府通过税收等收入手段将一部分民间储蓄集中起来,最终由政府完成投资;采取金融形式进行转化是指储蓄者通过金融体系中的金融机构、金融工具和金融市场,将其储蓄转移到各种投资者手中,最终由投资者完成投资。以财政为主实现储蓄向投资转化的模式是财政主导型,以金融为主实现储蓄向投资转化的模式是金融主导型。

在财政主导型融投资模式中,政府既是储蓄者,又是投资者。这种转化模式虽然有成本内部化、交易费用低、转化时滞和周期短、自主性大、程序简单等优点,但同时又不利于提高投资效率、发展社会分工、转移和分散风险。^[4]二次大战后,发展中国家曾经普遍奉行财政主导型转化模式解决资本形成不足问题,在较短的时间内扩大了社会资本总量,提高了社会生产能力,但同时也带来了诸如民营经济发展受限、财政渠道出现堵塞又阻滞、对外资依赖程度加深、资本形成质量低劣等一系列弊端。因此,在20世纪70年代以后,发展中国家普遍推行经济结构调整和自由化改革,金融逐步成为储蓄向投资转化的主要形式。

在金融主导型融投资模式中,储蓄与投资的主体是分离的,其动机各不相同,行为也是各自进行的,金融中介活动和金融工

具交易是储蓄转化为投资的关键。这种转化模式不仅有利于充分挖掘国内储蓄潜力,而且有利于对资源进行优化配置和提高投资效率,同时也有利于转移和分散储蓄投资活动的风险,促进储蓄供给和投资需求水平的上升。其缺点主要是交易成本较高、周期和时滞较长、容易导致信用膨胀和金融投资妨碍生产性投资。^[5]由于金融主导型融投资模式主要是通过金融市场实现储蓄向投资的转化,是按照市场等价交换的价值规律完成的,适应现代市场经济的性质和要求,因而是市场经济国家目前普遍采取的模式。

储蓄向投资转化的渠道也称融投资渠道,是指完成转化通过何种途径,这种途径既可以是内部的,也可以是外部的。内部渠道是一种自我转化途径,在这里,储蓄者与投资者是同一的,正是通过储蓄者向投资者的角色转换,在内部完成了把自己的储蓄资源投入生产性用途的转化过程。麦金农所说的“某一特定企业(或经济单位)的投资,是由该企业内部积累的储蓄来提供资金的”^[6]内源型融投资,就是属于内部转化渠道。财政融投资模式也是通过内部渠道进行转化的一种形式;外部渠道是一种在不同主体之间进行转化的途径,是把分离的储蓄主体与投资主体连接起来,将储蓄资源通过外部转让变成投资的途径。企业的外源型融投资就是属于这种渠道,金融融投资模式也是以外部渠道实现转化的主要形式。

金融模式的转化渠道主要包括两种具体形式:一种是以银行信贷为载体,通过银行系统这个中介机构实现储蓄向投资间接转化的形式,即间接融资渠道;另一种是以股票、债券、投资基金、产权等为载体,在资本市场中实现储蓄向投资直接转化的形式,称为直接融资渠道。直接融资不仅可以为企业发展筹集资金和提高金融资产配置效率,而且能够促进产权关系明晰化,有效

监督企业行为，加强企业经营管理。因此，随着货币市场和资本市场的发育和完善，直接融资已逐步发展成为储蓄向投资转化的主要渠道。

由于融投资模式和渠道是连接储蓄与投资的桥梁，因而对储蓄与投资都有重要影响。融投资模式和渠道对储蓄的影响一是在于影响储蓄的形成，可能刺激或是抑制储蓄增长；二是在于影响储蓄的分配并由此对储蓄增长产生间接影响。融投资模式和渠道对投资的影响一是在于由于不同的融投资模式和渠道对投资主体形成不同的经济约束和融资成本而影响投资需求；二是在于因不同的融投资模式和渠道的还款期限等要求不同而影响资金投向；三是在于不同的融投资模式和渠道对投资主体不同的经济约束和融资成本还会影响投资效果。所以，储蓄向投资转化的形式和渠道是资本形成的关键环节，一个地区经济能否高效、稳定地发展，与储蓄能否高效、稳定地转化为投资有重要的直接关系。发展和完善有效的融投资模式和渠道，促进储蓄和投资的增长及合理分配，对于推动经济增长具有极为重要的杠杆作用。

资本形成的基础是储蓄，资本形成的实现是投资，资本形成的核心内容是储蓄向投资转化，储蓄转化为投资的模式和渠道是资本形成机制的核心。

4、资本形成的实现

资本形成的真正实现不仅取决于融投资模式和渠道，还受实际投资的影响。只有通过投资，储蓄起来的收入，更确切地说是未被消费的生产资料和生活资料，才能最终形成资本。同储蓄主体一样，投资主体也包括企业、居民、政府和国外等四个部门。企业是最重要的投资主体，这不仅因为它们以自身的储蓄支持的

投资在全社会总投资中占据着显著的份额，而且因为企业还通过各种融资手段，将其他部门（特别是居民）的储蓄吸收过来转化为投资。

战后几十年世界经济的事实表明，高储蓄率并不必然导致资本的高积累率和经济的高速增长。很多发展中国家经过努力，甚至不惜采取强制储蓄手段大幅度提高积累率水平，有的高达20%或30%以上。可是除了日本、西德以及“四小龙”等部分国家和地区成功地实现了经济起飞之外，许多国家和地区的经济并没有出现起飞或获得令人满意的发展。人民生活仍然处于低下或贫困的水平，失业和就业不足普遍存在，收入分配更不平等，处于绝对贫困状态的人数众多，农业进步不大。有些国家（如前苏联、东欧以及拉美的一些国家）至今仍陷于重重困难之中，难以自拔。究其原因，一个重要因素在于这些国家还缺乏经济起飞或现代经济发展所必需的政治的、制度的、社会的和文化的先决条件，经济体制过于僵化；其他与物质资本相配合的生产要素，特别是具有创新精神的企业家和训练有素的劳动力也没有获得相应的增加；教育和科学技术落后，不重视知识和人才；经济发展战略和政策上也存在一些重大失误。结果是靠国民勒紧裤带积累起来的稀缺资本或者被错误地配置，或者被低效率地使用，资本的产出效率非常低下，造成资源严重浪费。“在落后国家常常可以发现一种矛盾的现象，那便是一方面因为人们贫困，致使储蓄能力缺乏；另一方面却不会把储蓄好好利用在生产方面，它们储蓄多用来购买金银珠宝或以窖藏的方式保存，它们有钱兴建华丽的庙宇和办公大楼，却无钱兴办实业、建设工厂……落后国家之所以穷困，关键不一定在于它们缺乏资金，而在于它们不会善用资金，也就是缺乏吸收资金的能力。”“落后国家缺乏资金是一个事实，



它们不善于利用资金似乎同样是一个事实。”^[7]

因此，在储蓄转化为投资后，将资金运用于实际投资过程的投资行为影响着资本形成和经济增长：不同资本运用体制下的资金使用方式直接决定着资金的使用效率，从而影响着资本形成的有效性，即资本积累率的高低，并由此对经济增长速度和经济效益水平产生影响。

5、中国的储蓄与投资

在我国传统经济体制下，由于实行“统收统支”制度，国民收入分配的消费与储蓄（国民储蓄）结构是由计划指令性安排的，国民储蓄格局的主体是政府集中储蓄，形成了几乎单一化的国民储蓄结构；国民储蓄向国民投资的转化也基本由政府来承担，投资体制的主导模式是集权投资模式即财政模式，政府是单一的投资主体，在投资方式上表现为单一的无偿拨款投资；由此形成了国民储蓄结构与国民投资结构相配称的国民收入分配与使用相均衡的资本形成结构。1978年，国家预算内资金占基建投资的77.79%，占基建和更新改造投资总和的58.15%。这种资本形成体制的优点是：便于国家集中物力和财力进行重点建设，便于实物形态与价值形态的平衡，从而宏观经济调控比较省力。然而，这种资本形成体制又带来了许多副作用：其一，单一化储蓄结构与单一化投资结构容易引起经济的波动，使经济结构僵化和畸形发展；其二，忽视了不同经济体的利益要求，往往以牺牲某一方的经济权益去满足另一方的经济要求，不利于调动各方的积极性；其三，单一化储蓄结构和单一化投资结构使资本形成缺乏应有的权责约束，使各方不关心储蓄，只争取国家投资；其四，根据计划实行单一化的实物投资，拉大了投资与市场的距