

基础产业建设 资金筹集

主 编：罗精奋 郭树清
副主编：苏 宁 邵 宁
刘慧勇

经济管理出版社





中财 B0030087

基础产业建设资金筹集

主 编 罗精奋 郭树清
副主编 苏 宁 邵 宁 刘慧勇

11283/23

中央财经学院图书馆藏书章

总 号 417863

书 号 / 832-53/8

经济 管 理 出 版 社

(京) 新登字 029 号

责任编辑：卢小生

基础产业建设资金筹集

主 编 罗精奋 郭树清

副主编 苏 宁 邵 宁 刘慧勇

出版：经济管理出版社

(北京市西城区新街口红园胡同 8 号 邮政编码：100035)

发行：新华书店北京发行所 各地新华书店经销

印刷：北京通县兔子店印刷厂

850×1168 毫米 32 开 12 印张 305 千字

1993 年 6 月 第 1 版 1993 年 6 月北京第 1 次印刷

印数： 1~1500 册

ISBN 7-80025-685-5/F·552

定价：11.00 元

进一步理顺基础产业的筹资渠道

(代序言)

关于基础产业长期建设资金筹集的课题研究始于 1991 年初。我们首先集中精力对交通、通讯、能源、原材料、水利等产业部门进行调查，以摸清现状，明确问题。之后，课题组又有重点地考察了解了若干省市的情况。在此基础上，我们再从财政金融的角度研究这个问题，召开了一系列座谈会。1991 年末，我们按计划派出两个研修团分别赴日本和韩国。1992 年初，我们邀请若干国家的著名专家和世界银行的经济学家与国内各有关部门的代表一起，召开了一次国际研讨会。本书汇集的论文和研究报告就是上述活动的主要成果。逐一介绍本书的内容可能是多余的，但是确实有一些问题需要给予补充说明。

一

改革开放以来，我国的基础产业对国民经济的“瓶颈”约束作用越来越突出。1988 年第四季度开始的治理整顿，本来是调整产业结构、减少短线制约的良好时机，然而，实际情况并不理想。最集中的问题是资金筹措很不得力。我们切身感受到这个问题的严重性。这就是开展本课题研究的基本动因。

中国经济生活的变化是十分迅速的。自课题研究开始以来，特别是在 1992 年，出现了许多新情况和新趋势，虽然基础产业的“瓶颈”状况并未改变，但是，解决基础产业筹资问题的条件有很

大改善，我们的思路也随之开阔了，一些原来以为十分困难的事情，现在似乎变得不那么困难了，这里有必要来重新探讨一下过去已经研究过的一系列主要对策问题。

1992年发生的最大变化是各级政府部门比以往任何时候都更加注重基础产业建设。当年开工修建的铁路很可能是中国有史以来最多的一年。公路和电信设施的建设情况也如此。在基础产业中，只有能源投资的相对比重比上一年有所下降。在投资规模迅速扩大的时候，许多人担心的是加工工业重新出现投资膨胀，然而，实际情况比人们预料的要好得多。市场机制的作用推动着各级政府向自己的正确角色过渡。当然，政府投资行为还存在问题。

1992年基础产业部门价格调整的幅度也是创纪录的。铁路货运价格从7月1日起每吨公里提高1分钱，铁路部门因此每年增收100多亿元；石油、煤炭计划内价格也有所提高，其提价金幅度是近些年中最大的；钢铁、化工等原材料价格进行了广泛调整，取消了许多品种的直接控制。与此同时，对所有计划外生产资料的最高限价制度也正式取消了。

1992年出现突出变化的是金融市场，主要是证券市场。一年新发行的债券、股票总额，估计可能超过了过去10多年累计发行证券的总额。在基础产业中，原材料工业从中受益最多，钢铁、石化、化工已经将证券市场作为重要的筹资渠道。电力工业也在很大程度上与证券市场建立起紧密的联系。但是，与其它产业相比，基础产业从证券市场筹资的规模依然偏小，特别是在股票市场上，基础产业部门所占的比重几乎是微不足道的。

根据上述情况，我们认为迫切需要采取以下措施：

1. 进一步鼓励和引导地方政府进行基础设施建设的积极性。当前需要重点解决两个方面的问题。一是通过计划和投资体制改革，使地方政府的投资领域继续向基础设施集中，而将竞争性的或垄断竞争性的投资项目（包括原材料工业项目）完全转交给企业或企业集团。例如，汽车、电子、钢铁、石化等行业，今后的

投资立项、筹资、建设、经营一律由现有企业或企业集团承担，这些行业需要制定国家计划和产业倾斜政策，但不需要政府来充当投资主体。二是把地方改善投资环境的努力更多地引导到交通、通讯、水利等大的方面上来，而不是象目前这样过度集中在小区域小范围土地整治之内。1992年投资结构中最突出的一个不合理现象，就是平地冒出数千个开发区。省市地县乡，甚至村都在围地设“区”（开发区、高技术园区、旅游区，等等），在那里“四通一平”或“五通一平”，大量占用可耕地。除具体产业项目并不落实之外，这些开发区的外部基础设施条件大都很不理想，其中最主要的是交通条件。

2. 国家应制定一个改善交通通讯的紧急计划，利用国内高储蓄率和正常外汇储备的有利条件，实施一批重大项目，缩小交通通讯能力与迅速增长的需求之间的差距。应特别重视铁路、航空、水运、公路的挖潜改造，集中财力、物力解决那些“卡脖子”环节，争取尽快增加生产能力。同时要加快已开工的计划内基本建设项目的施工进度。除此之外，还需要修改计划，增加一些新的骨干工程，例如京津之间有必要新建一条高速铁路。

3. 加快基础产业部门企业机制转换的进程。我们以往的一种观念是，由于交通、通讯、能源、原材料关系国民经济全局，所以在各种改革中都应放在最后位置来考虑。这就造成了在国民经济活力不断增强的同时，基础产业部门越来越被动的局面。现实表明，越是短线部门，越要加快体制改革。首先要打破目前的行政性垄断，只要技术条件许可，就要放开行业进入的限制。其次，要鼓励外商以多种形式投资进入大部分基础领域，包括民航、海运、长途电信，等等。再次，要优先安排和批准基础产业部门企业的股份制改造，象冶金、化工、铁路、航空、电力、石油、石化等行业，其实是最适宜由股份制公司来经营的。

4. 扩大基础产业部门在证券市场上的筹资规模。目前由于种种原因，在迅速成长的证券市场上筹资的企业主要还是加工制造

业企业，基础产业部门企业没有占据应有的位置。从盈利率来看，目前除石油、煤炭两个行业之外，其它基础产业部门都达到或超过了加工工业的平均水平。从今后相对价格体系的演变趋势来看，基础产业部门更具吸引力，因此在证券市场上是有竞争力的；另一方面，基础产业比加工工业更稳定，投资风险更小，如果其股票上市，大起大落的波动可能性更小。除普通公路和不能盈利的水利设施之外，其它基础设施和基础工业新建项目都可以发行债券或股票来筹集资金。新建的电厂、高速公路、铁路应当采取股份筹资形式，这样既可解决资金问题。又可为这些企业奠定良好的体制基础。如果目前发行股票有困难，也可以先发行可转换债券，将来建成投入运营后再将债券转变为股票。

5. 继续加快价格改革，提高石油、煤炭和电力的计划内价格，提高铁路运输价格，尽快取消原材料价格的“双轨制”，使基础产品和服务的价格基本反映市场供求关系。

二

在研究改善基础产业资金筹集状况的过程中，我们始终遇到的两个重要问题是如何处理直接金融和间接金融的关系和如何处理商业性金融和政策性金融的关系。

战后日本和韩国的经验给中国经济学家留下了深刻印象，作为一个后起的东方国家，在相当长时期内我们似乎更应当重视间接金融，更应当重视政策性金融。然而，作为一个从传统的计划经济体制向市场经济体制转变的国家，我们又需要充分利用直接金融和商业性金融，不仅在筹资方面是这样，而且在转换国有企业的运行机制方面更是这样。

简单照搬日本和韩国金融模式的最大困难在于，我们的企业并不是象日本和韩国的企业那样具有市场竞争的动力和意识。近年来的实践表明，银行贷款对企业的约束作用比之债券股票要软弱得多，政策性贷款的按期回收率更是低得不可思议。面对这种情况，出现了两种对立的观点。一种观点认为，问题在于企业，

不是间接金融不好，不是政策金融不灵，而是企业机制有问题，所以要改造企业机制，而不是放弃间接金融和政策性金融的主导地位。另一种观点则认为，正是因为企业机制有问题，所以不能实行以间接金融为主，以政策性金融为主的金融模式，而适当增加直接金融和商业性金融的份量是促使企业转变机制所不可缺少的杠杆。

近一年来的实践告诉我们，尽管发生了一些问题，尽管还存在着种种困难，直接金融的发展速度比预料的要快得多，也好得多。国有企业理清产权关系，转变企业产权结构的改造也完全可以加快步伐。越来越成为共识的一种观点是：金融改革必须首先解决政策性和商业性金融在机构上的分离问题。

根据我国的现实情况，我们应当提出的方针是，直接金融和间接金融并重，建立规范的政策金融体系并尽可能地缩小其覆盖的范围和领域。

无论是以直接金融为主还是以间接金融为主，都是不适合的。在 1992 年的社会资金融通中，银行和信用社贷款的比重不足 60%，债券股票占 30% 左右，其余则为合资合伙或其它集资形式。银行和信用社贷款的比重正在下降，而证券筹资的比重正在上升。各种非证券的集资形式，虽然将来也不会消失，但其比重会下降。做出这种判断的一个重要依据是，我国居民的金融意识和投资意识比其它发展中国家成熟得更迅速。

政策金融的合理性在于，在经济市场化的过程中，一些可盈利但又非高盈利或盈利前景不确定的重要产业部门，可以得到稳定的资金供应。在完全市场化的经济中，也还有少数这种性质的产业部门。为使它们的发展不受影响，需要有一个政策金融体系。但是，我国目前的政策金融覆盖的领域过宽，所有基础产业部门和一些非基础产业部门都被定为政策金融的扶持对象，国家专业银行体系都因其是国家银行而被要求执行政策性任务。这样一种覆盖面过宽的局面，根本无法体现政策金融的特殊作用，实际上

成为企业 and 专业银行不能自主经营、自负盈亏的保护网。解决的对策是，首先要把那些超过工业平均盈利水平的基础产业部门推出去，不再给予政策金融贷款优惠；其次要加速价格改革，解决行业性亏损问题；再次要成立一个专门的过渡性金融机构，由财政和银行各提供一部分资金，为那些目前亏损但不能完全撒手不管的国有企业寻求出路，提供过渡补贴。在采取这些措施的同时，逐步放开专业银行，让其自主经营，不再强迫银行向不具备贷款条件的企业提供贷款；最后要建立由国家开发银行和投资公司组成的独立的政策金融体系，为那些低盈利的基础产业部门和高风险的新技术产业提供资金。

如果说过去由国家投资建立的企业现在成为一种财政负担，而难以很快消除，那么，正在进行投资的项目一定要避免再制造出原来那种模式的企业。因此，改革现行国家投资体制，改变目前的重点建设办法，非常迫切。1992年以来，我们特别强调项目的“业主负责制”。但是，如果不能按规范的股份有限公司或有限责任公司来组织；而是继续用行政性办法组建新企业，无论我们如何强调“业主负责”，实际上恐怕很难真正达到目的，金融改革也无法真正取得突破。因此，如果要真正加快企业机制的转换，就需要对新建项目实施股份制，或者由原有的企业或企业集团作投资主体。

三

1992年的基础产业部门供给有较大增长。其中，邮电业务量增长40%左右，民航周转量增长30%左右，钢铁生产量增长15%左右，发电量增长10%左右。但是，尽管如此，这些部门仍然面临着需求压力，而更严重的是，铁路运输能力只增长3%左右。“瓶颈”制约状况还相当严重。

然而，从1992年的投资结构来看，基础产业的投入仍显不足。虽然各级地方政府组织的基础性项目比以往有了较多增加，但是

资金投入仍不太理想。特别是中央组织的投资，资金投入更是大大落后于全社会固定资产投资的增长速度。中央组织的能源、交通、通讯、水利等项目，通常都是所谓“重点建设”。但是，“重点建设”的进度总体上明显落后于非重点建设。关键在于“重点建设”项目资金筹措方面很不灵活，缺乏竞争性。1992年全社会投资比计划要超出1500亿元左右，而重点建设仅比计划超出20多亿元。重点建设项目对社会资金的吸引力差、渠道不通畅，完全是现行体制造成的。不改革这种体制，基础产业的相对落后距离还会进一步扩大。

总之，如何改善基础产业的筹资能力，仍然是摆在我们面前的一大问题。

四

“基础产业长期建设资金筹集”这项研究，是由一个跨部门的课题组来承担的。这个课题组的成员主要来自国家计委经济研究中心，还有国务院研究室、建设银行投资研究所、国家体改委宏观司、财政部国债司的同志参加。一些同志因工作繁忙、未能参加全部研究活动，但是在许多重大问题上提出了自己的看法，并在许多方面给课题组的研究活动以巨大支持。这里谨向许美征、吴晓灵、李青原、章知方、贝多广、黄运成、王洪、李亚芬等同志致以衷心的感谢。在课题组的调研活动中，有关专业部门和省市的同志也给予了热情支持和合作，对此我们也非常感激，限于篇幅不能将这些同志的名字一一列出。

本课题的研究受到国家社科基金和美国福特基金的资助，对于有关人士的热情友好和支持，我们谨表最诚挚的谢意。

最后，我们还应当感谢经济管理出版社的编辑同志，没有他们的努力，本书是不可能问世的。

编 者

1992年12月20日

目 录

第一篇 对基础产业建设资金筹集问题的综合分析

中国基础设施和基础工业建设资金筹集的现状、

问题与对策	基础产业资金筹集课题组	(1)
中国基础产业的筹资渠道及其发展方向	周汉荣	(23)
利用居民储蓄存款支持基础产业建设	苏 宁	(28)
关于基础产业建设资金筹集的若干问题	周富祥	(35)
基础产业投资活动的不同类型及筹资方式	朱家良	(46)
关于加强政策性贷款管理的若干问题	吴晓灵	(55)
社会融资是加快基础产业发展的根本途径	许卓云	(62)
建设银行在投资领域的主体地位与作用	刘慧勇 马万福 胡光明	(67)
工商银行应积极支持基础产业发展	刁守研 纪福星	(71)
中国银行在国家基础产业建设投资中的作用	陶礼明	(75)
试论基础产业参与证券市场筹资	陈建安	(78)
关于我国基础产业长期资金筹措和养老保险金的 积累与运用问题	陈志理	(83)
基础产业投资与长期资金市场的建立	钟 诚 许江萍	(88)
关于“八五”时期资金缺口及改进筹资方式的 若干看法	“八五”时期资金问题课题组	(97)
拓宽资金筹集渠道，加速基础产业发展 ——基础产业建设资金筹集国际研讨会纪要		(108)

第二篇 主要基础产业部门建设资金筹集状况

我国煤炭工业的投资与筹资	韩文秀	(119)
石油工业的发展与筹资问题	韩文秀	(125)
电力工业建设资金筹集的现状与问题	韩文秀	(131)
铁路建设资金筹集的情况和问题	臧跃茹	(137)
中国铁路建设资金筹集的紧迫性及其对策	史善新	(143)
公路建设资金筹集的现状、问题与对策	朱耀庭	(147)
公路、水运建设资金筹资的现状与问题	臧跃茹	(152)
关于民航建设资金筹集的若干问题	臧跃茹	(158)
邮电业建设资金筹措与问题	许江萍	(163)
对我国钢铁工业投资及资金筹集情况的分析	陈炳才	(169)
关于钢铁工业资金筹集问题	董贻正	(175)
有色金属工业投资及资金筹集情况	陈炳才	(181)
化学工业投资与资金筹集情况	孙国华	(189)
石化工业建设资金筹集的现状及其问题分析	陈炳才	(195)
水利建设的投资情况及其资金筹集	邵 宁	(198)
水利建设资金筹措研究	顾茂华	(203)
基础产业各部门投资使用的基本情况	翟应龙	(208)

第三篇 对部分地区基础产业建设资金筹集与 使用情况的考察

山东能源工业的建设及资金筹集	吴德让	(215)
四川基础产业建设资金筹集的问题与对策	陈宝天	(223)
加快基础设施建设：从广东的经验和问题 看宏观对策	基础产业资金筹集课题组	(232)
附：广东调查分报告		(243)

第四篇 日本、韩国、新加坡基础产业建设资金筹集的方式及部分外国学者的见解

基础产业筹资的原则与实践

..... (英国) 阿列克·凯恩克劳斯 (257)

中国基础设施和基础产业发展筹资:

对阿列克·凯恩克劳斯爵士论文的评论

..... (新加坡) 黄朝翰 (263)

关于加强中国基础设施建设的资金筹集问题

..... (日本) 小林实 (267)

附: 补充资料..... (275)

当前韩国基础设施投资资金筹集面临的问题

..... (韩国) 洪性雄 (280)

新加坡公积金在基础设施发展筹资中的作用

及对中国的启示..... (新加坡) 周孙铭 (286)

韩国基础设施和基础工业建设及其资金筹措与使用考察

..... 基础产业建设资金筹集课题赴韩国考察组 (306)

日本基础产业建设资金筹集的方式及给我们的启示

... 基础产业长期建设资金筹集课题赴日本考察组 (321)

附: “基础产业长期建设资金筹集” 课题组赴日考察

分报告..... (339)

第一篇 对基础产业建设资金 筹集问题的综合分析

中国基础设施和基础工业建设资金 筹集的现状、问题与对策

基础产业资金筹集课题组

1979年开始的改革开放,为中国经济注入了巨大活力。但是,80年代中期以来,另一种结构性矛盾却日趋尖锐,这就是,基础设施和基础工业明显滞后,形成了严重的“瓶颈”制约。我们这里所说的基础设施,主要包括公路、铁路、机场、港口、邮政、电信;基础工业主要是指煤炭、石油、电力等能源工业和钢铁、有色金属、化工、石油化工等原材料工业。

与改革前30年相比,多数种类的基础设施和基础工业的发展速度并不慢,然而与同期经济增长的需要相比,却极不适应。例如,铁路运量1990年比1980年增加86%,但是对国民经济的适应程度却从90%降低为60%;1979~1990年发电量平均每年增长7.6%,但是全国的电力紧张局面并未缓解;1979~1990年,邮

电通讯业务总量平均每年增长 14.4%，电话机总数增长 300% 以上，但是电话普及率到 1990 年底也只有 1.1%，需求大于供给的状况更趋严重；民航总周转量 1990 年达到 25 亿吨公里，与 1980 年相比，平均每年增长 19.2%，但是目前民航运输只能满足需求的 50% 左右，钢材产量平均每年增长 7.3%，但是绝大多数年份却需要大量进口；石油化工产品 1983~1990 年平均每年增长 8.5%，有色金属产量 1981~1990 年平均每年增长 6.7%，但是对这两类原材料的需求增长更快；煤炭产量平均每年增长 4.8%，在大多数年份供求十分紧张，虽然最近两年由于经济收缩有所缓解，但中长期形势并不乐观。此外，也有些领域在过去的 12 年中的发展速度不仅没有加快而且还明显放慢。例如，水利设施建设，虽然投资额逐年增长，但扣除价格因素，几乎没有什么增长；石油工业生产量平均每年只增长 2.4%，大大低于 60 年代和 70 年代的增长水平，原油出口逐年减少，进口却迅速增加。

早在 80 年代初期，国家就提出了优先发展能源、交通的战略方针，到 80 年代中后期，各级政府部门都认识到基础设施和基础工业的薄弱或不足将严重影响经济和社会发展。然而，在实际过程中，基础设施和基础工业的落后局面并未出现根本性的转机，优先发展的战略并没有真正落实。最直接的原因是，基础产业部门的投资比重并不能明显提高，相反，一些重要行业的投资份额甚至出现了下降趋势。投资不足的关键问题在于资金筹集不足，而资金筹集不足又是以一定的体制、政策和观念为背景的。因此，需要认真探讨基础产业部门资金筹集的困难所在及改善其筹资状况的可行途径。

一、国民总储蓄与总投资的总量平衡及结构状况

一种颇为流行的看法认为，中国的基础产业部门资金筹集不足，主要原因是资金在总量上短缺。因此，中国的资金总量究竟如何，是需要首先研究清楚的问题。资金来源于储蓄。中国的国内总储蓄在过去的 12 年中保持着较高水平。平均占统计的 GDP

的比重为 32%。由于中国现行统计的 GDP 存在着对服务业增加值的低估问题，因此这个国内总储蓄率可能有所高估。但是，即使按国际标准进行调整后，中国的国内总储蓄率也接近东亚地区的平均水平，大大高于国际社会的平均水平。在过去的 12 年中，中国还吸收了一定数量的国外储蓄，平均占统计的 GDP 的比重为 1% 左右。两项合计，1979~1990 年，中国的国民总储蓄率平均为 33% 左右。从动态来看，国内总储蓄率的变化趋热也是积极的。1979 年开始改革之初，国内总储蓄率为 32%，随后由于进行经济调整，出现了两年下降，到 1981 年为 27%。但是，从 1982 年开始，国内储蓄率迅速回升，1985 年为 31%，1987 年为 32.5%，1988 年略有下降但也在 32.3% 左右，1989 年则又以更快的速度回升，达到了 35.7% 的水平，1990 年是 36.5%，而且当年没有净增加占用国外储蓄，相反，还实现了商品和劳务进出口顺差，为 100 多亿美元。

在过去的 12 年里，国内总储蓄的结构发生了根本性的变化。1979 年，政府和企业储蓄合计占国内总储蓄的 75.6%，居民储蓄仅占 24.4%；1985 年，政府和企业储蓄占 50%，居民储蓄占 50%；1989 年，政府和企业储蓄占 34%，居民储蓄占 66%；预计 1991 年居民储蓄的比重将达到 70% 左右。

国民总储蓄的使用或资金的流向大体是 88% 形成了固定资产（固定资产投资），12% 形成了流动资产（存货增加）。以国民生产总值为基数，那么，固定资产的投资率为 29% 左右，流动资产投资率为 4% 左右，总投资率为 33%。

存货投资率平均为 4%，显然太高，这说明与工业发达国家相比，中国经济的整体效率水平仍然有待大力提高。但是，与改革之前相比，中国过去 12 年的存货投资已经有所下降。特别是在 1988 年以前，存货投资一直保持缩减趋势，1987 年的存货增加接近为零，1988 年甚至出现存货净下降。但是，1989 和 1990 两年由于市场销售疲软，存货投资率平均为 9%，达到了创纪录的水

平，这就使得过去 12 年平均的存货投资率为 4%，与改革前相比，没有特别显著的下降。

在用于固定资产投资的资金中，基础部门所占份额比改革前 30 年明显下降。包括农业、水利、交通、通讯、能源和原材料等基础产业部门，在国内总投资中的比重，改革前经常保持在 50% 左右，而改革以来的 12 年中平均不足 40%。加工工业的份额平均为 34% 左右，住宅建设平均为 25% 左右。加工工业投资主要集中在消费品生产领域，这对于调整过去集中计划时期的结构产生了积极的影响，但是也形成了严重的重复建设和过度倾斜，最终导致最近几年消费品库存积压十分严重，相当一部分生产能力出现闲置。住宅建设在改革前 30 年的集中计划经济中长期受到忽视，居民的居住条件不仅没有改善甚至在持续恶化。改革以来，出现了一个连续 10 年的住宅建设热潮，有些年份住宅投资占国内总投资的比重高达 29% 左右，最低年份也在 23% 左右。据估算，改革以来的住宅投资总额是改革前 30 年的 6~8 倍。尽管加快住宅建设是非常必要的，但是住宅建设的发展速度（特别是在农村地区的发展速度）如此之快并不完全合理。农民住宅投资在全部住宅投资中占 80%。在农村，个人投资的绝大部分是住宅投资，农民住房条件的改善比之其它生活条件 and 生产条件的改善过份超前，而且有些地区出现了住宅投资迅速升级，造价不断翻番的局面，资源配置发生了另一种浪费现象。究其原因，主要是个人收入迅速增长，而个人投资领域仍然十分狭窄，对农民个人来说，建设住宅似乎是最好的投资选择。

综上所述，中国在过去的 12 年里的总储蓄与总投资保持着高水平的平衡，其中国内总储蓄为总投资提供了 97% 的资金，国外储蓄提供了 3% 的资金。鉴于中国在动员储蓄方面从未采取过类似日本 50~60 年代所采取过的非常积极的措施，中国的储蓄形式非常有限（证券在金融资产中的比重迄今为止，只有 1/10 左右）。因此，提高国内总储蓄水平的余地依然很大。但是，总投资的结