

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两个方面：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下一代人。

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

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“高地缺水和洼地积水效应”。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

家的高速的增长率下所引起的社会对投资的巨大需求，筹资过程必然伴随着虚拟成本的存在。

3. 投资资金的筹集过程还会产生各种分配效应，从而影响国民收入水平。筹资过程中包含着十分显著的利益关系。在通常情况下，资金是流向收益率较高的区位，尤其是在以经济人理性主义为基础的较完善的市场条件下，资金流动总是按内部收益率的变化进行调节的。在这种情况下，筹资格局的形成，就意味着收益分配格局的完成，并且还同时形成了一套反映价值和供求状况的价格体系（利率体系）。这一体系既反映了现实的资金（投资）的配置状况和收益分配状况，同时也是资金（投资）流向和收益分配的调节体系。

但是，筹资要求及发展资金流向并不总是能达到合理的分配格局。一是筹资过程具有较高效率时，可能形成的区域性的利益分配状况并不是很理想的，同时可能造成一部分社会成员的收入过高，而另一部分社会成员的利益则受到损害。特别是在政府干预过多或政府的财政和货币政策调节不力、不到位的时候，多元的筹资主体和较大的筹资机会，必然造成收益分配的不合理。如果这种不合理是仅仅限定在某一区间内，可以认为是正常的。但超过了一定的限度，则需要进行必要的调节。同时，政府应当关注投资流向的外部经济问题和其它社会目标。筹资过程中的收益分配的差距反映了个别利益与社会利益的偏离状况，政府对此应予以极大的重视，因为利益方面的矛盾是最激烈和深刻的。

（三）区域投资筹措与资源配置

1. 投资筹措的时间（时机）对资源配置的影响。资源的有效配置是经济学研究的一个中心问题。从本质上说，投资资金的筹集过程同时也是资源的配置过程。经济增长对投资资源形成需求，投资形成就是资源生成。投资筹措的过程是形成的投

资源的重新配置过程。投资促进经济增长，投资筹措的最终也是为了促进经济增长。但投资对经济增长的影响和投资筹措对经济增长的影响在时间上是不同的，至少在对经济的影响的时间上存在一个滞差。把时间变量引入经济分析，就使经济分析由静态变为动态。同时，我们还须接受这样一个命题：在时间推移过程中，经济结构必然发生实质性的变化。否则，时间变量的引入就没有实质性的意义。

投资筹措时机和时间的选择是由经济增长对投资的现期需求所决定的。经济对投资的现期需求的满足程度取决于积累率的高低。由于人们对现期消费和未来消费在福利评价上的差别，所选择的消费率是不同的；而在对未来消费的时间规模的确定上往往没有等量的选择标准，或者是基于局部的和非理性的判断，决定了个人和社会对积累率的选择的偏差。从积累形成来看，积累形成就是投资形成，投资筹措必须是以投资形成为条件的。但对于某一个区域，投资形成与投资筹措的时间选择并不一定是一致的。

2. 投资筹措的区位对资源配置的影响。区位对资源配置的影响是显著的，投资筹措的不同区位的选择对资源配置所产生的影响是能动的，投资筹措的区位选择是以资金的流动和投资在不同地区所形成的收益率的不同为前提的。（1）资金必须首先是在区域内比较充分流动的，否则区域的筹资选择是不可能顺利实现的，资源就不可能得到有效的配置。地方政府有责任去排除区域内的筹资障碍，从而也为政府的投资筹措和资源在区域内的合理流动创造条件。从这个意义上讲，中央政府应当是全国投资资金充分流动的倡导者，并为此提供相应的法律和政策保障。但由于投资形成的不同的背景和各区域对投资不同的需求（如发展时间上存在着差距，大规模投资筹集的时机和时点选择是不一样的；产业结构不同对投资量的要求也不同

等等)，投资资金在区域间的供给与需求状况往往是不均衡的，即在同一时间内，有的区域资金充裕，有的则资金短缺，从而才形成资金的区域流动。然而其流动往往并不是“充分”的，因此资源的有效配置成为经济学研究的内容。（2）投资资金的筹措过程就是资源的空间配置过程。如果不考虑筹资的时间影响，资金的空间配置意味着将储蓄（投资）分配于各种用途之上。从发展资金的整个筹集过程看，实际投资（以及投资率）的形成又体现为向一定的部门或地区配置资金。这样从本质意义上我们可以把投资的筹集和投资分配都看作是资源的配置。那么，能否把投资资源投到使用效率最高的区位，即资源的有效配置就成了问题的关键。如果我们把投资资源的有效配置定义为：合理的成本——效益比例关系下的投资资金运用，事实上，这是一种较为含糊的定义，严格的资源的有效配置应当是一种最接近于理想的资源配置状态。新古典经济学的资源配置理论认为，从完全竞争（特别是价格具有充分的弹性）的假设条件出发，可以存在一种全部均衡的资源配置状态，这种全部均衡状态是服从帕累托最优的。然而，大多数新古典主义经济学家也认为：这种帕累托最优的资源状态在现实中是不可能达到的，但这是一种理想的状态。因此，帕累托最优可以成为资源配置的参照系，并使现实的资源配置状态逐步向这一参照系逼近。

由于区域间的发展不平衡及人们对区域发展中的经济增长与社会进步之间的关系处理上的不同的价值判断，如对环境污染的态度，对经济增长方式的选择等等，影响着资源配置的效率。就是说，一个区域内的投资资源的配置，不能仅仅以追求经济效率为目标，而必须考虑某些社会的效率或社会得率。因而，造成了投资资源配置的不同状态和差别，并且这种差别已远离了上述的理想目标。但只要这种状态在一定时期内的相对差距不是扩大的，区域间的资源配置就可以认为是合理的。

三、山东省投资筹措的格局和战略选择

山东省从 80 年代中期以来，经济社会发展进入全面增长时期。(1) 农村经济蓬勃发展，农民多年来被压抑的生产积极性得到了充分发挥，农业生产有了较大的提高。农业在为社会提供了大量的剩余产品的同时，随着农民收入的增加也创造了需求，从而推动了工业经济的发展。山东作为一个农业大省在这方面表现得非常突出。农业积累支撑了整个宏观经济的增长。(2) 山东省的“轻型”工业结构是全省经济发展的重要原因。从产业链的顺序看，农业——轻工业——重工业的发展格局符合资金积累——投资原理。即先在农业积累的基础上，投资发展轻工业，再在轻工业积累的基础上投资发展重工业。符合一般发展中国家经济发展的模式，也有利于经济的起飞。(3) 国家对宏观产业结构，即对重（工业）重、轻（工业）轻的产业结构进行调整时，山东省这种轻型的产业结构得以优化和升级。在国家大力发展轻工业的时候，山东的轻工业得到全面发展。在国家优化重工业结构的时候，山东省在轻工业积累的基础上发展了重工业，并有力地支持了轻工业和农业的发展。(4) 长期以来，山东的高积累政策（至少 80 年代～90 年代初是如此）在支持经济增长中起了重要作用。一方面按已形成的产业顺序不失时机地加大投资的力度，收到了比较好的投资经济效益。即建立在良好的产业结构基础之上的规模扩张的投资政策，可以实现较高的投资经济效益目标。另一方面，通过增加积累有效地抑制了消费，在 90 年代我国进入通货膨胀高峰时期，山东省仍然能够在较快的经济增长中保持了较低的通货膨胀率（尽管 80 年代中期以前，山东的居民消费水平与全国一样都相对较低）。

进入 90 年代以来，山东省的基础设施超前发展战略为以后

的经济增长打下了坚实的基础。与 90 年代宏观经济发展中遇到的基础设施的“瓶颈”状态相对比，山东省的基础设施超前发展投资战略是一种成功的选择。政府充分利用了经济体制改革初期财力相对集中的优势，加大了对基础产业的投资，特别是对交通业的投资，在投资方向选择和投资时机选择上都做出了正确的判断。随着改革的不断进行，其他投资主体的自主权不断扩大，政府财力的集中度相对降低，此时政府已超前完成了某些“公共”职能，为企业的生产发展创造了条件。政府并不是利用高积累的资金去建设新的企业，从而适时地转换了职能，提前进入市场经济的运行轨道。这里给我们的有益启示是：政府的较大规模的投资筹措必须以良好的产业结构状况和正确的投资方向选择为前提。否则，可能影响整个区域经济的发展进程。

一个地区所处的区位，决定着其投资筹措的格局及其变化。山东省是我国东部沿海的重要省份，改革初始，国家的沿海发展战略对全省经济（特别是鲁东地区经济）的启动产生了巨大的政策效应。从投资筹措的角度看，优先发展沿海地区经济，意味着沿海地区可获得较多的积累。（1）国家财政方面的倾斜政策，有利于其经济积累；（2）沿海地区在经济效率方面有较高的比较优势；（3）沿海地区在经济发展的投资筹措方面获得了时间优势。最终都会提高地区的经济积累水平。就投资筹措的时间优势而言，主要指两个方面：（1）较早地享受到了我国经济体制改革中的各种优惠政策，从而形成区域性的宽松的投资筹措环境。投资需求又引致了国内其它区域投资的流入。在这方面，广东 80 年代的经济特征是最有代表性的。山东在时间上相对滞后一些，但也表现出了同样的特征。之后，各经济区域的发展次序都从其时间滞差上反映出来。（2）在利用外资方面与其它内陆省区相比存在一个时差。尽管初期利用外资的

成本要大一些，但却表现为国家代为支付了某种支出或成本。因为税制尚未实行改革，地方财政仍和国家财政捆在一起不分你我。东部沿海地区在改革过程中从中央获得了好处。同时，在时间上比内地更早地利用了外资，为投资筹措创造了良好的外部环境。并为下一轮的资本形成打下了基础，在时间上抢先了一步。事实上，世界各国经济发展的历史也证明了这一点。

如果把社会制度、文化传统、科学技术、自然资源看作是影响经济发展的静态因素（常量），那么投资对一国或一个地区经济的影响可以看作是一个动态因素（变量）。它既创造供给，也创造需求。投资创造供给后，又回归到了其原有的形态，并带来一个增量。积累形成——资本形成。这就为投资筹措提供了新的机会。在经济的高速增长时期，各筹资主体从外部获得资金的积极性比自我创造积累的动力要大得多。因为利用外部资金在时间上是最合算的。因而较早地获得外部资金成为各筹资主体的动机。山东省在改革开放的过程中利用外资的总量始终在全国的前列，由此为经济社会的全面进步赢得了宝贵的时间。

（一）财源基础评价

山东省已基本建立起了与经济发展比较适应的财政经济体系，财政支持能力逐步增强。财政总收入增长率从“一五”时期到“八五”基本保持在 3%~13% 的区间内。同期国内生产总值年平均递增在 6%~14% 之间。1980 年~1990 年为年均 10%。而财政收入 1980~1990 年为年均 8.4%。财政收入增长率低于国内生产总值增长率。各个时期财政支出增长较快。历年财政收入中（从 1979 年~1995 年）总收入除 1994 年比上年有所下降外，其它各年份增长较快。各项税收变化趋势与总收入走势相一致，说明税收对财政收入的影响较大。工商税收对总税收的影响是最大的。企业收入自 1979 年起一直呈下降趋

势。企业收入在财政收入中的比重降低表明企业行为的市场化态势日趋明显。财政收入项目构成也可以反映出某种经济变化。以 1995 年为例，山东省工商税收占 65.67% 国有企业上缴利润 13.59% 企业所得税 13.59%。企业在缴税与缴利的转换过程中，上缴利润的比例仍然很大。工商税收是山东省财政收入的基础。值得注意的是，罚没收入、行政事业性收费所占比重为 5.26%，居于第四位。这部分收入和支出的随意性很大，不能构成投资筹措的目标，应该逐步压缩。农业税收和耕地占用税仅占 8.04%。农业对财源的直接贡献率不高，但其对经济发展的基础性作用仍不可忽视。由于工商税收在总收入中占有较大份额，需要对工业生产及其潜在供给能力进行分析。

山东省企业总数 1993 年为 27,976 个，到了 1994 年变为 27,202 个。产值却增长了 26.90% 企业增值能力增强。工业资本金利税率这一年达 30.66% 工业增加值率 21.86%。按经济类型分析工业资本金利税率，可以判断出各经济类型企业的经济效益情况。1994 年国有经济的工业资本金利税率为 23.73%，其中地方企业高于中央企业，县属企业最高为 27.15%。集体经济的这一指标非常高，达 48.67% 比国有企业高出一倍。私营经济 45.65%，但低于股份制经济 (56.24%)。外商投资经济较低。其中中外合作企业高于中外合资企业。其它经济成份又高了一层 (60.98)。乡属工业的这个指标令人吃惊 (76.85%)。集体经济的工业增加值率较低，说明其资本金规模较小。同样在大中小企业中，工业增加值率小企业低于中型企业，中型企业又低于大型企业。企业规模对其税利的影响比较显著。股份经济的两个指标比较协调。外资企业和港澳台独资企业的流动资金周转次数很高，表明其管理水平比较高。轻工业中以农产品为原料的企业的工业资本金利税率比较高，一方面可能是农产品价格较低，另一方面这种类型的企业获利能力强。事实上轻