

投资理论与实践

中南财经大学投资经济系 选编

中南財經大學投資經濟系成立廿
周年，桃李芬芳，碩果累累，為我國
社會主義現代化建設事業作出了顯著
貢獻；展望未來，任重道遠，尚須百
尺竿頭，更進一步。

為投資系成立廿周年，科研
論文集，投資理論與實踐

王素芳 一九九四年六月



本书编委

赵宗仁 张中华 付治谦 吴怀先 雷银元
常 青 田国立 唐汉良 雷 彬 魏振华
疗翰廷 王宝奎

前 言

中南财大投资经济系，自1974年恢复建立以来，在财政部、建行总行领导的关怀下，在校领导的直接领导下，二十年来为国家培养了硕士研究生、本科生、专科生、函授生近4000人。我系的兼职教授周汉荣、陶增骥、何光昶、董虎臣、曾国坚等十四名实际业务部门的专家以及在全国各地工作的广大校友，不仅在各自的工作岗位上奋力拼搏进取，而且在改革的热潮中积极进行科研探索，取得了丰富的成果。为了庆祝我系恢复建立二十周年，他们拨冗撰写了不少有价值的论文。为了增进校友间的学术交流，使这些科研成果充分发挥社会效益，推动投资金融领域的改革开放，我系编辑出版了这本学术论文集，献给我系的兼职教授！献给我系的全体校友！献给投资、金融领域各单位领导和全体同志们！并借此机会向积极为系庆二十周年学术交流撰写论文、关心支持本论文集编辑出版的单位和校友，表示衷心的感谢！

在本书的编选过程中，刘志梅、郭跃跃、杜玉娟三位同志作了大量工作。

中南财大投资经济系

1994年6月

目 录

改革完善投资资金管理体制.....	周汉荣 田椿生 (1)
投资饥渴·短缺经济·预算约束.....	陶增骥 (16)
现代企业制度下建设银行面临的挑战与抉择.....	董虎臣 (28)
阶段推进——专业银行向商业银行转轨的现实 选择.....	何光昶 (45)
在市场经济下如何当好行长.....	曾国坚 (54)
中国有没有长期投资银行.....	郇锡文 朱晓黄 (62)
建设银行向商业银行转轨过程中的若干问题 研究.....	张汉民 (69)
关于社会主义市场经济的投资运行机制问题.....	甄朝党 (79)
金融调控机制的选择.....	周军生 向文桥 (91)
建设银行发展战略的选择.....	莫德旺 (103)
论社会主义市场经济下的金融创新.....	莫善贤 (110)
专业银行股份化改造设想.....	肖沃根 (121)
消除不稳定因素，冲破市场经济误区.....	唐汉良 (127)
对新体制下干部培训的思考.....	陈庆辉 (139)
谈谈投资决策体制改革问题.....	晏裕源 (146)
“一全五高”地拓展建设银行的负债业务.....	王惠生 (150)
基层建行必须尽快推行资产负债比例管理.....	陈 强 (158)

论建设项目投资规模的确定	李鸿昌 (163)
关于投资项目社会效益评价问题的思考	李敏新 (171)
投资项目社会评估内涵之我见	孙莉 寸晓宏 (182)
论加强建设银行项目评审工作管理	梁忠兴 (187)
认真做好科技开发贷款评估工作促进贷款发挥 经济效益	詹津原 (199)
重点项目贷款经办行经营效益下降等问题亟待 解决	魏振华 (208)
强化建行信贷监督	刘成龙 杨帆 (217)
关于信托业现状及其完善和发展的若干思考	马俊中 (222)
——兼谈信托业存在的必要性与作用	
银行信用保证业务的法律关系	吴凌 (229)
论完善我国证券市场管理体制	谭建生 (233)
对国有股股权转让的思考	曹瑾 (246)
争当金融巨子 拓展证券业务	常青 (251)
新加坡银行业的房地产信贷与经营	赵富高 (254)
退役干部住房资金问题求解	吴少华 (259)
土地价格管理中存在的问题与建议	孔凡文 (267)
房地产市场与建设银行的房地产金融业务	黄祥义 (272)
发展建经业务的“硬”道理	胡进 (282)
广东经济特区投资实践与探索	曾艺人 (287)
珠海市解决地方投资资金的做法及启示	张穗军 (300)
电力建设资金的筹措与管理	陈二尧 文放虎 (307)

我国经济特区投资环境的综合评价与发展对策	...蔡玉龙 (314)
塑造商业银行运行机制 服务防城港市经济	
建设	黄羨柳 (321)
建行商业银行化 海口建行可先行.....	叶雪松 王朝勇 (327)
外汇管理体制改革与银行经营战略的转变	陈彩虹 (337)
建设银行外汇业务实行资产负债比例管理若干	
问题的研究	王建林 (346)
谈建设银行的项目对外筹资业务	范立钊 (362)

改革完善投资资金管理体制

周汉荣 田椿生

一、改革开放14年，我国投资、资金管理体制有了很大发展和变化

我国的投资管理体制初始形成于“一五”时期，其主要特征是政府作为单一的投资主体，包揽了各行各业和几乎所有企业的投资活动，项目决策权高度集中于政府（尤其是中央政府）手中，通过各级行政部门层层报批的繁杂程序后，由国家计划部门审批立项，以指令性计划方式下达实施，并完全用计划和行政性手段进行调控。与之相对应，在投资资金渠道方面，基本上是以国家财政预算内拨款作为唯一的资金来源，采取按部门和按地区切块分配的方式，通过建设银行拨给建设单位无偿使用。

这种高度集中的投资管理体制和单一的资金来源渠道，虽然对“一五”时期由国家集中有限的财力物力、保证156个大型骨干项目的建设、初步奠定我国社会主义工业化体系的基础起到了重要和有效的作用，但是由于受“左”的思想路线的干扰，这种投资资金管理体制没有随着生产力的发展而进行变革，反而固步自封，逐步形成了一种僵化、刻板的管理模式。特别是它不承认乃至完全排斥市场在国民经济调节中的能动作用，违背投资活动的客观规律，严重地束缚了地方和企业的积极性，不仅阻碍了生产力的发展和国民经济实力的增强，而且成为前30年我国多次投

资膨胀、结构失调、效益低下的主要病因。

从1979年以来，随着正确的政治路线和思想路线的确立，由农村率先开始逐步向城市推进的经济体制改革在各个领域陆续展开。作为推动经济发展主要动力的投资，其管理体制的改革也被提上了议事日程，而且先于其他方面。10多年来实行了一系列的改革试点，初步形成了投资资金运行和管理的新格局。主要的发展、变化、成效表现在：

1、投资主体从过去单一由政府投资主体垄断投资活动发展成为中央政府、各级地方政府、企业和企业集团、私人等多元投资主体并存，实行分层决策的管理模式。国家简化了对一部分建设项目的行政性审批手续，下放了投资审批权限，扩大了地方政府和企业（企业集团）的投资决策自主权。

2、资金来源从过去单一的国家财政拨款发展成为多种经济成分的投资者参与投资，提供多渠道的资金来源，发挥了各方面的投资积极性。在全社会固定资产投资中，不仅有全民投资，还有相当比重（30%左右）的城乡集体、个体投资。在全民投资中，逐步打破了国家财政投资一统天下的格局，基本形成了10大投资渠道，即国家财政预算内投资（国家基建基金投资），银行贷款投资，自筹资金投资，利用外资投资，投资债券投资，煤代油专项资金投资，煤电油运专项基金投资，投资方向调节税资金投资，企业债券资金投资，其他资金投资等。在上述资金来源中，财政预算内投资比重已从改革前占80%以上下降为不到10%，而各级地方、部门、企业自筹投资，银行贷款投资，利用外资投资等，已经成为我国投资的主要资金来源，为推进国民经济和社会事业的发展作出了重大贡献。

3、资金使用上从过去的全部无偿使用发展成为部分有偿使用，逐步克服了吃国家投资“大锅饭”的弊端。从1979年起，国

家推行了把一部分预算内投资从拨款改为贷款的“拨改贷”管理办法，并且试行了银行运用存款发放固定资产投资贷款的改革，开始在投资领域引入了银行信贷机制和资金有偿使用、按期还本付息的机制。经过14年的发展、改革、变化，到1992年止，国家预算内“拨改贷”和基建基金贷款余额已达1323亿元，累计已收回贷款本息160多亿元，银行固定资产贷款余额3750多亿元，其中，由建设银行发放和管理的占55%以上（其中基建贷款由建行发放的占92.8%）。

4、投资方式上从过去单一的国家财政拨款方式发展成为各类投资主体的联合投资方式，从单一的利用国内资金搞建设发展成为扩大对外开放，广泛引进外国投资和技术设备，以及管理方式等。目前，国内各投资主体之间的合资、合作和国内投资者与国外投资者之间的合资、合作，“三来一补”，外商独资，以及购买股票、债券、期货投资，从事风险投资，向海外投资等多种投资形式日益丰富和活跃，不仅提高了国内外资金的利用率，也为建立和发展我国的投资资金的市场化融通、管理机制探索了路子。

除了上述主要的发展变化之外，还建立了投资包干责任制，用合同或协议明确国家与投资使用者之间各自的权利与义务；建立了工程项目决策的咨询、评估制度，初步把建设项目决策纳入了民主化、科学化管理的轨道；推行了工程设计、施工招标、投标制度，把市场竞争机制逐步引入投资活动的全过程，把与投资活动有关的各类经济主体推向市场，使之真正成为独立的商品生产者和经营者；开放物资市场，改革设备成套、物资材料供应体制和经营方式，主要通过市场调节投资品的供求平衡关系，以实现多渠道、少环节、快周转、高效益的经营管理目标。上述这些改革举措，从总体上讲都是为了克服过去几十年高度集中、僵化的计划调控管理体制的弊端，逐步转向按市场法则、投资活动规律

建立新的科学的调控、管理体制的必要尝试，应该说其方向是正确的，某些改革措施也取得了一定的成效。但也应该承认，这些改革是不完善的，其成效也远未达到理想的水平，投资领域长期存在的一些深层次矛盾和问题还没有得到根本解决。主要表现在资金来源多渠道，国家投资比例逐年降低的情况下，国家从资金源头上抓住什么进行调控，怎样进行全社会资金总量、分布、投向的调控，尚未得到解决。由于资金调控的“牛鼻子”没有抓住，加上合理的价格机制尚未形成，投资和资金市场的发育等尚不健全完善，投资项目决策、经营的风险责任制、投资约束机制等尚未建立等因素，在国家下放投资决策和项目审批权限后，资金使用过于分散，一些地方、部门搞了大量不必要的低水平的重复建设，把建设资金、资源过多地消耗在一般加工工业和规模不经济的项目上，更加重了投资结构调整优化和促进投资效益提高的困难。

综上所述，改革开放十四年以来，我国的投资管理体制一方面在朝着市场经济方向转换、改革，有了很大的发展变化。另一方面这种转换改革还不尽完善、不够彻底，仍然保留了许多传统计划经济的色彩和痕迹。因此摆在我们面前的按社会主义市场经济要求改革投资资金管理体制的道路还是很漫长的，困难和阻力也是不会小的，我们只有大胆解放思想，坚持实事求是，才能在现有基础上把这项改革大大地向前推进一步。

二、关于投资资金管理体制的两种意见

经过十多年的改革实践，人们越来越清楚地认识到，投资领域中一系列问题和矛盾，都与投资资金有着直接的联系。例如，投资规模问题实际上是资金总量问题，投资结构问题实际上是资金

投向问题，可以说，在市场经济条件下，投资资金管理体制在整个投资体制中占居着主导地位。而随着改革的深化，银行及非银行的金融资金对投资资金总量平衡和结构合理与否起了关键性的作用。由此，银行投资资金管理体制逐渐成为理论界和实践部门的一个热点问题。在讨论中主要形成如下两种意见：

一种意见主张要建立国家政策性长期投资银行，以保证国家基础设施和重点建设的资金供应。政策性银行的三项主要任务为：一是负责统筹管理中央财政基本建设基金和国家建设信贷基金，并使之不断增殖；二是专门负责国家固定资产贷款项目监督、管理，以及项目投产后的资金偿还；三是负责向社会发行债券，扩大国家建设信贷基金的实力。同时，建立政策性银行也有利于改变银行资金运作效益低状况，实现银行企业化管理。

另一种意见认为，中国已经有了政策性长期投资银行，即建设银行。因此，没有必要再设立政策性长期投资银行。政策性长期投资银行的业务可以由建设银行来承担，目前需要完善的是国家对建设银行承担政策性业务应采取相应的政策指导、资金保障、利益补偿政策及银行内部政策性业务与经营性业务的管理、核算方法等问题。

我们赞同后一种意见，这是因为在目前成立政策性银行是不可取的。

首先，金融的政策性业务和经营性业务很难划分，很难予以科学的界定。除了那些本应由财政资金解决的国家的公共工程、国防、文教、卫生等投资不适宜地挤到银行贷款中来，可以不予考虑外，目前政策性融资产生的客观条件一是由于价格体系扭曲，二是由于产业结构和地区布局的不协调，三是出于政治经济政策的需要。融资之所以要有政策倾斜，主要是为这三者寻求平衡。由于这三个因素经常在变化，要作出科学的明确的划分就成为一件

很困难的事。以资产业务中的贷款而言，哪些贷款属于政策性或经营性具有很大的随意性和可变性。例如，在前些年银根抽紧时，为了保证国家重点建设，银行对施工企业给予流动资金贷款支持，似乎可以称为政策性贷款，但一当银根放松，企业流动资金转入正常供应，此项政策性贷款是否要转为经营性贷款？又如，目前因电价低，电厂建设微观效益差，银行此项贷款可以称为政策性贷款，一当电价得到调整，贷款的政策性是否相应丧失？如果政策性贷款的划分以产业倾斜为依据，那么，随着产业政策的改变，政策性贷款的范围也将不断调整。这种变更给实际操作带来极大的困难，一是划分不清，划分带有很大的主观性，二是划分以后变来变去，今天这项贷款划归政策性银行办，明天又要改由经营性银行办。如果说，资产业务不好划分，负债业务的划分则更困难。财政资金可以划作政策性存款，但财政资金不全用于政策性拨款业务，其用于非政策性的部分是否要存到经营性银行来？两者又怎样划分？企业自筹基建资金存款按规定只能存入建设银行，似乎具有政策性的味道，但其资金来源则由企业税后留利、折旧等基金形成，是企业扩权后的自有资金，很难定性为政策性或非政策性。从它的使用分析，可能用于弥补国民经济短线的基本建设项目，也可能用于一般基建（如盖宿舍）或技术改造项目，也难以在政策性与经营性之间划出一条分界线来。居民储蓄存款应当划作经营性存款，但目前一部分存款用于政策性贷款，这部分存款应当划给哪家银行？尤其是目前许多贷款项目其资金来源是“吃拼盘”的，有财政资金，有基本建设贷款、企业自筹、境外合资等。这些资金来源有的是政策性的，有的则属于经营性，但都用于一个项目，究竟应该归哪家银行来办？

总之，在我国当前甚至相当一段时间内，政策性与经营性融资无论是资金来源和资金运用，都具有兼容性、互补性、可变性。

要在两者之间作出科学界定而分归两家银行去管，在实践上是一件困难的事。

其次，建立政策性银行的一个重要出发点，是为了保证国家基础设施和重点建设项目的资金需要。专设政策性银行，是事与愿违，对实现这一目的不是有利而是有害。因为，能够划归政策性银行的资金，无非是财政的基本建设基金和向银行分摊一些政策性融资（当然，还可以向社会直接融资）。前者可以通过行政手段实现，后者在银行逐步实现企业化，实行自主经营、自负盈亏后，单纯用行政手段调集，困难将越来越大；运用经济手段，则代价将是较高的。将政策性业务交给专业银行去办，不仅可以保证国家基本建设基金的指定用途，而且可以调动专业银行运用信用手段筹集资金这一有效途径和积极性，实现用经营性资金来保证政策性需要的这一战略手段。目前，建设银行运用信用手段为国家提供日益增多的基本建设贷款资金，1992年已达393亿元，几乎与财政投资“平分秋色”。在当前政策性融资需要较多而财政资金相对日益见绌的情况下，我们应当主要运用经营手段来为之提供资金，将政策性融资交给专业银行办，有利于实现这一战略设想。

第三，专业银行能不能实行完全的企业化，并不是去掉政策性业务就可以做到的。银行要真正实现企业化经营，从内部讲，必须在以下四个方面有自主决策的权力：（1）财务管理自主权，包括收入分配权、资产购置与处理权等；（2）资产营运自主权，包括贷款的使用权、负债的选择权等；（3）人事权；（4）组织机构设置权。从外部讲，至少要有以下两条：价格体系基本合理；市场竞争规则初步形成。从现实看，以上内外部条件都不具备。就内部而言，要真正达到自主经营、自负盈亏、自担风险，需要在国有资产管理体制有较大突破的条件下，真正建立起动力机制和

监督、约束机制。外部条件则有待于经济体制改革的深化。

第四，建立政策性银行势必要从上到下增设机构，增加人员，会造成很大浪费，它的支出将不是几千万元，而是几亿元甚至更多，这在我国资金十分紧张的情况下，不能不是一个需要慎重考虑的问题。随着上面讲的产生政策性融资的客观条件的变化即市场机制的日臻成熟，政策性融资业务将在一段时间以后逐渐缩小。到那时再来撤销合并又要造成浪费与折腾。

其实，建设银行已经承担了政策性银行的基本业务，实际上已是具有中国特色的长期投资银行。

1954年，为了适应第一个五年计划开始的大规模经济建设的需要，经前政务院批准，在原交通银行基础上成立了中国人民建设银行。从此，建设银行就成为我国管理固定资产投资的国家专业银行，成为全国基本建设拨款、贷款和结算的中心。当时国家赋予建设银行的主要职责是：根据国家批准的计划和预算监督拨付预算拨款和基建自筹资金；根据批准的信贷计划办理对国营及地方国营包工企业的短期放款；办理基本建设拨款的结算业务；监督基本建设资金专款专用，并对建设单位和包工企业的资金运用、财务管理、成本核算以及投资计划完成情况等进行检查监督。建设银行的主要任务有三条：一是为国家基本建设计划和财政基建预算守计划、把口子，对各种计划外投资、超预算投资、超概算工程一律不供应资金；二是执行国家的财政和投资管理政策，严格预算、决算和财务监督，促进合理节约使用建设资金；三是控制、监测投资规模，保证国家基建计划的执行。据统计，从1954年到1978年，全国基本建设投资共计完成5859亿元，其中国家预算内投资拨款4872亿元，建设银行承担了上述全部资金的拨付、结算、财务管理、监督等工作。

1979年以后，适应改革和经济建设发展的需要，建设银行在

继续办好基本建设拨款业务的同时，逐步开办了“拨改贷”、固定资产投资贷款等业务。自1981年起，建设银行每年都利用一定数额的信贷资金发放基本建设贷款，经国家计委平衡后，主要用于支持能源、交通、重要原材料等国家重点行业和重点项目，贷款数额逐年增加。1985年以后，每年都在100亿元左右，1990年为216亿元，1991年257亿元，1992年达到393亿元。至1992年末，建设银行利用信贷资金累计发放基建贷款1413亿元，其中用于能源、交通、原材料及农业等重点行业的贷款近千亿元，占全部贷款的70%。建设银行累计向国家按合理建设工期组织建设的186个重点项目发放贷款500亿元，占同期建设银行对重点行业贷款总额的60%多。

为了使国家安排的重点建设项目能够按计划落实和供应资金，在中央银行实行计划与资金分离、不保资金供应、重点建设资金严重不足的情况下，建设银行千方百计克服困难，面向市场，多方筹措资金，确保重点。一是做好自筹基建存款的专户管理和其他企业存款的吸存工作，把分散的资金集中起来，用于重点建设的需要。到1992年底，建设银行吸收的企业存款余额为1992亿元，比1978年增长了63倍。二是从1986年起逐步开办了居民储蓄业务，到1992年底，吸收的储蓄存款余额已超过1千亿，达到1079亿元，补充了建设银行信贷基金的不足。三是开办了证券筹资业务，先后代理国家财政、主管部门（投资公司）、地方政府或企业发行重点（基本）建设债券、重点企业债券、地方债券等；自主发行了金融债券和国家投资债券。到1992年底，建设银行代理和自主发行的各类债券据不完全统计已达720亿元。四是适当发展外汇业务，为重点项目筹借外资。到1992年底，外汇存款、贷款余额分别为28.4、31.5亿美元，先后支持了上海30万吨乙烯一期工程等重点项目的建设。

建设银行的业务发展至少说明了以下两点：一是建设银行始终在行使政策性银行的职能，其贷款项目主要受指令性计划安排；贷款利率按产业政策实行差别利率；对一些没有偿还能力的政策性项目，建设银行也执行国家计划给予贷款。二是政策性业务与经营性业务是兼容的，建设银行是以经营性负债来保证政策性业务的资金需要。总之，建设银行是具有中国特色的长期投资银行，它既办理政策性业务，又办理经营性业务，既以固定资产投资为主，又兼办流动资金业务，既办理国内业务，又办理国际业务，既以间接融资为主，又办理直接融资。建设银行就是这样一个多功能、综合性的国家专业银行。

三、进一步完善投资资金管理体制的几点思考

单独设立政策性银行不可行，但是，目前建设银行以经营性负债来保证政策性项目资金需要的做法也暴露出了问题和矛盾，亟需改进和完善。

这种做法的主要问题一是银行投资性贷款运用准财政化，信贷资金不能顺畅运转，银行风险加大。二是建设银行资金来源不足，期限偏短，难以承担国家政策性长期融资的任务。银行资金是信贷资金，是银行对社会各方的负债，银行不仅有责任保证信贷资金的完整、安全，而且还要随时满足债权人提款和兑现的需要。同时，银行作为一个经济实体，要生存、要发展，在保证信贷资金完整、安全的同时，还要获得一定的收益。也就是说，实现信贷资金运用安全性、流动性和效益性的统一，是银行经营的基本原则。建设银行信贷资金支持的国家重点项目中，有相当一部分基本无还款能力。比如，煤炭全行业亏损。建设银行基本建设贷款自1987年至今发放额达100亿元。与银行投资性贷款运用