

投资总量和结构的宏观调控

●俞文青

一、我国投资运行机制改革的现状和问题

改革以来，我国投资运行机制发生了重大的变化。这主要表现在：（1）过去集中的权力和利益结构向相对分散的方向转化。企业、地方政府及各类投资主体的权力和利益有所增强；（2）单一的由计划配置资源向二元方向转化，市场信息在资源配置中的作用明显增强；（3）直接计划控制向计划调节和市场调节并存转化，经济手段、间接调控在政府的宏观投资管理中开始发挥作用。投资运行机制的上述转变，应该说是顺应了80年代前期的经济体制改革和经济发展战略调整的总趋势，并在投资面向市场、满足居民的消费需求、缓解长期存在的消费品短缺、提高人民生活水平，进而支持国民经济快速增长，推动结构变动等方面，都发挥了重要的作用。但是，由于这些进展，是在投资运行机制尚未健全、新旧双重体制矛盾交叉的情况下取得的。因此，这种二元体制必然存在严重的摩擦，并导致以下种种弊端。

（一）投资调控功能减弱。中央政府作为宏观管理的决策者和组织者，担负着推动经济稳定增长和产业结构平衡的重任。因此，中央政府对企业、地方政府等投资主体的投资行为进行宏观调控，无论在改革前还是在改革后，都是其重要的职能。所不同的是这种调控方式在改革后已有了较大的变化，即不再唯一地依赖于行政计划管理，而是尝试用经济杠杆来调节。应该说，对投资的调控机制由直接调控向间接调控转变，这适应了经济改革的总趋势。但是由于：（1）中央政府在放松行政管理权力的同时，没有形成新的有效的投资宏观调控体系；（2）国民收入分配过分地向地方、部门、企业、个人倾斜，中央政府所掌握的为进行投资宏观调控所必需的财力已严重不足，难以校正企业、地方政府扭曲的投资结构；（3）在投资主体追求利润的动力得到明显增强的同时，却没有真正形成与这种旺盛投资动力相对应的约束机制，使中央政府使用的间接调控手段不能起到应有的作用。特别是由于企业、地方政府等投资主体因收益与风险、权力与责任不对称，投资膨胀和结构失衡等生成机制依然存在，其结果必然使中央政府对投资总量和投资结构变动的调控功能弱化。

（二）投资结构失衡。投资体制改革的一个目标，是将市场引入投资运行机制，发挥市场优化资源配置结构的作用。然而投资运行机制的转变，不仅没有达到这个预期的目标，反而带来了基础产业投资不足和加工产业投资膨胀、工农业投资不协调、轻重工业投资失衡等严重矛盾。产生这种原因是多方面的，除了存量投资结构的凝固外，其他如国家产业政策贯彻不力、产品价格扭曲、企业和地方政府投资行为短期化、金融市场尚不发育、中央政府财力不足等，都在不同的方面相互影响着。但是产业政策贯彻不力，不能说不是一个重要原因。因在目前的分权结构下，中央政府既不能象过去那样直接把大量集中起来的资金投向国

家重点发展的产业，又难以依靠价格、利率和金融市场把分散的资金导向应重点发展的产业。而且由于价格结构的不合理和国家税收、利率政策的调节作用较弱，使地方、部门等掌握的资源大都流向本应抑制却无法抑制的长线产业部门，导致增量投资结构的严重失衡。而存量投资结构又因企业产权关系不清，地方、部门间的分割封锁，要素市场尚未形成，社会保障体系尚未建立等，难以进行调整。

(三) 投资效益低下。在某种意义上说，投资效益低下是计划与市场没有有机结合的二元体制弊端的集中体现。增量资源配置上计划与市场的冲突，一方面导致产业结构的轻型化、小型化和区域结构的趋同化，使大量的资源被占用在已属长线的加工工业，致使一些行业如纺织、家电、烟草、食品行业生产能力严重过剩，而基础产业发展却严重不足，常常形成某些产品生产要么严重短缺，要么大量积压，不能发挥投资效益。另一方面，还导致重复建设、分散建设，从而产生了严重的规模不经济。由于企业、地方政府投资行为的短期化，加上产业组织制度的内在缺陷及投资行政性分割和不发育的金融市场，使企业、地方政府的投资空间大大缩小，不具备进行规模经济和长期性投资的能力，也必然使资金投向建设时期短、收益快的加工产业，造成低水平的重复投资，形不成规模经济，使众多小企业既消耗了大量短缺的资源，又加工不出优质、低成本的产品。而不少国家重点企业则往往处于停工待料状态，不能充分发挥其生产能力。

利用市场机制的前提是使企业真正成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的商品生产者和经营者。改革使企业投资的利益动力得到了明显的增强，但与之相对应的风险、责任的约束却相当软化，利益既作为动力又作为约束的自我平衡机制远未建立并发挥作用。同企业投资相比，地方政府投资的风险、责任及利益约束显得更软。目前我们对其投资的约束尚缺乏应有的考核和责任追究，其投资的失误也最终表现为企业投资决策的失误，并由企业来承担责任。因为我国的改革带有行政分权的痕迹，使得地方政府对企业的投资活动既有较大的干预权限，又具有进行频繁行政干预的手段和能力，但并不承担相应的责任和风险。在这种背景下，地方政府为了谋求其财政收入的增长和地区经济的发展，不仅自身存在着旺盛的投资欲望，而且还用各种行政或经济的手段从外部有力地刺激企业，变相地使企业成为其投资的载体，并通过干预银行信贷、税收、价格等手段，为企业向加工产业投资创造条件。因此，要使企业真正成为投资的主体并承担相应的责任和风险，首先必须大力缩减地方政府的投资决策权，弱化地方政府对企业投资的行政干预，把投资决策权真正放给企业，克服投资权行政性分割的障碍。其次，要分解目前地方政府既作为投资经营者，又作为投资管理者的双重职能，应成立专门的从事长期投资经营活动的经济组织，与其行使宏观管理和调控的政府机构全面脱钩。

政府不再直接管理企业的投资活动，并不意味着政府不再管理投资，而只是政府管理投资方式的转变。固定资产投资决定生产力的配置和产业布局，决定着产业结构和积累消费比例，而且项目一旦投资建成，调整难度很大。因此对我们这样一个区域之间差别很大、产品价格体系还没有理顺、市场发育尚不健全的发展中大国来说，只要计划符合经济规律，在投资领域强调计划并不过分。计划与市场结合好，不仅要形成市场和完善市场，而且还要改进和完善计划工作和提高中央政府的宏观调控能力。改进投资计划首先要提高计划的科学性，使计划尽可能地符合国力，符合国家产业政策；其次要建立科学的计划决策程序，对重大项目的立项，都要按程序进行，要有咨询、有比较、有论证，建立投资决策责任制。在增

强中央政府宏观调控方面，要综合运用税率、利率等经济杠杆和价格政策。一方面，要通过调控投资，控制在建投资总规模和年度投资规模；另一方面，要根据国家产业政策，通过调控投资结构，实现资源合理配置，促进产业结构的合理化。

二、投资总量的宏观调控

投资总量是国民经济的一个重要变量，关系着经济的稳定和发展，直接影响国家财政、信贷、外汇和物资的综合平衡。政府对企业的投资权和项目投资审批权层层下放以后，已很难通过行政手段，采用通过项目计划审批的办法来加以控制，主要应采用间接调控的办法。

（一）根据国民经济计划、土地利用计划、城市建设规划和固定资产投资计划，严格控制土地的征用和批租，控制各类开发区一哄而上。土地是新建、扩建工程项目的载体。土地的征用和批租，各类开发区的建立，就是土地投资开发和工程项目投资建设的开始。随着改革开放步伐的加快，各地纷纷征用和批租土地，建立开发区。据不完全统计，1992年上半年，各省、地、市和县、乡自办的经济技术开发区已有1874个，首期开发面积675平方公里。按已建成的16个开发区用于基础设施的投资每平方公里1.3—1.5亿元计算，就将近千亿元。到1992年底，估计全国各地乡以上的各类开发区已达8700多个，约需开发资金3000多亿元。加上地方工程项目投资，就要上万亿元的投资。如果不加控制，势必造成投资总量失控。一旦没有资金，必然导致大量土地抛荒，到处都是半拉子工程。我国本来就是一个人口多耕地少的国家。建国以来，随着人口急剧增加，城镇迅速发展，加上土地征用管理不严，人均耕地面积日趋减少。1990年我国人均耕地面积已由解放初期的3.1亩减少到1.26亩。如果按照1992年这样发展下去，人均耕地面积很快就会降到1亩以下，到那时必然会使粮食和经济作物的生产和供应陷入困境。为了确保土地资源的合理利用以及投资的经济效益，看来有必要在全国进行一次开发区的全面清查，对那些不具备开发条件，不具有国内、国际市场渠道的开发区，加以撤销。今后土地的征用、批租以及各种开发区的建设，必须根据国家制定的国民经济计划，结合本地区的土地利用计划、城市建设规划和固定资产投资计划，从具体条件和效益出发，进行充分论证，按照规定程序，报国务院或省、自治区、直辖市人民政府审批。对脱离实际、搞得过多、划定面积过大的，应撤并核减，以免事倍功半，做到征用一片，建成一片，收效一片。

（二）根据五年计划和年度计划的投资总量，规定并控制年度银行投资贷款额度和债券、股票发行额度。国民收入分配向地方、企业和个人倾斜以后，从宏观上来看，地方、企业虽拥有很大的财力，但从各个地方、企业来看，他们的财力还是有限的。地方和企业要进行大规模的投资，如果没有银行贷款的支持和发行债券、股票的集资，还是难以办成的。因此，严格控制银行投资贷款额度和债券、股票发行额度，在一定程度上就可以起到控制投资总量的作用。为了加强银行投资贷款的控制，中央银行要加强对专业银行存贷业务的控制，通过信贷计划搞好全社会的信贷资金来源与运用的相对平衡。各个专业银行必须在中央银行分配的额度内严格掌握投资贷款，防止用信用资金抵充自筹资金扩大投资规模和企业挪用流动资金安排投资，然后再向银行申请流动资金贷款的做法。为了使银行真正行使监督固定资产投资的职责，可考虑成立政策性投资银行，改变多家银行多头供应建设资金的状况。今后国家重点建设项目资金不足，应由财政直接发行建设债券筹资，改变财政向银行透支挂钩的办法，以避免货币超经济发行。各个地区、企业发行的债券和股票，应由中央银行根据国家

计划控制其发行的总额。由于股金不要偿还，有的企业特别是原拟采用建设债券筹资和贷款建设的企业，都在争相改为股份制企业，借以扩大资金来源，进行新建、扩建。这是值得注意的。因为企业实行股份制，主要在于打破传统计划经济体制，转换企业经营机制，使企业真正成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的商品生产者和经营者。如果实行股份制主要是为了扩大建设资金来源，而企业经营机制仍然依旧，政企关系未变，约束机制不齐，资产仍然虚置，经营并未自主，盈亏不能自负，新瓶装旧酒，很可能使企业股份制走入“误区”，并给投资者带来很大的风险。因此，对那些还不具备实行股份制条件的企业，仍应采用其他方式如发行债券等向社会集资。此外，目前公开发行的股票大都采用溢价发行，有的达到面值的8—9倍，如按股票面值控制发行额度，必然会造成投资总量失控。今后对股票发行额度的控制，应按实际发行价格计算，而不是按照股票面值计算。

三、投资结构的宏观调控

投资结构包括投资的产业结构和地区结构，是调整全国产业结构、技术结构和生产力布局，实现资源优化配置的决定性因素，也是投资宏观调控的重点。在现实经济过程中，投资可分为增量投资和存量投资。对于增量投资结构的宏观调控，可以考虑采用如下各项手段：

(一) 改变中央财政投入方式，采用联合投入、配套投入以及补贴、贴息的办法，带动企业、地方财政资金投入基础产业。随着国民收入分配格局的变化，中央财政在整个国民经济中的地位已明显下降，而且这种局面难以改变。这就要求改变我国过去将基础产业投资主要由中央财政包下来的做法，既要充分发挥企业和地方政府的投资积极性，又要发挥中央财政资金的引导作用。今后中央财政对基础产业的投入，主要应以引导为主，采取联合投入、配套投入以及补贴、贴息等办法，以带动更多的资金投到基础产业中去。联合投入是指由中央财政与地方财政、企业共同拨款兴建一些诸如农田水利工程、国家公路干线、大江大河桥梁等大中型建设项目，使中央财政可用较少的资金带动更多的资金投入基础产业。配套投入主要是指商品粮基地、煤炭等建设项目，中央财政在投入的同时，要求地方财政和项目自身提供配套资金。中央财政投入1元，要求地方财政和项目自身提供1—2元的配套资金。掌握不配套、不投入，谁配套、谁得益的原则。中央财政投入的资金，要求上交一定数量低于市场价格的产品作为补偿。补贴是指对鼓励发展特别是一些高新技术产业的建设项目，在建设过程中对自筹投资进行补贴，将一部分中央财政直接投资转化为补贴性投资，以保证项目建设所需资金并减少企业投资风险。贴息是指中央财政对一些盈利水平较低的基础产业建设项目的建设债券利息和投资贷款利息给予补贴。实行中央财政补贴和贴息办法的一个重要目的，就是发挥国家资金的导向作用，吸引企业将更多自筹资金用于鼓励发展的高新技术产业和基础产业。

(二) 调整产品价格，使价格有利于促进资源的合理配置。合理的产品价格，是市场有效地配置资源的前提。10多年来的改革，使我国的价格形成机制和价格体系发生了较大的变化。但也要看到，我国的价格形成机制和价格体系，都还存在着需要通过进一步改革来加以解决的问题。一是若干重要的生产资料价格和农产品价格仍由国家定价，并且这些产品的价格水平过低。二是因一般消费品与重要生产资料如能源、原材料等价格形成机制不同，两者之间价格失衡。能源、原材料、运力等价格过低，而耐用消费品为代表的加工产品价格过高。价格结构的不合理是资源配置不合理的一个重要原因。为了使价格有利于促进资源的合

理配置，充分利用几年来连续的供求基本平衡、双轨价差大幅度缩小的有利时机，在控制总需求的基础上，应把大部分生产资料的价格放开，逐步实行价格并轨。凡是供求基本平衡的商品，计划轨要向市场轨靠，即放开价格。凡产品供求差额很大，计划价大大低于市场价的能源、运力、部分原材料以及高新技术产品，一方面应允许对向社会集资生产严重短缺产品和鼓励发展高新技术产品的新建项目，经有关部门批准后，实行新产品新价格，校正国家不合理的定价机制，使其具有还本付息和自我发展的能力。另一方面，应随着生产的发展和人民生活水平的提高，通过调整价格，逐步提高计划价格水平。同时辅之财政贴息、税前还贷等办法，引导企业和地方财政向这些项目投资。

(三) 充分发挥税收杠杆调节功能，通过调节各行业之间的投资盈利水平，引导投资流向。在产品价格扭曲难以理顺的情况下，实行投资方向调节税，是引导预算外资金流向、调整投资结构的一项重要调节手段。为了充分发挥投资方向调节税引导预算外资金投向的作用，现行调节税率看来还可提高和拉开差距。特别是对于限制发展的项目，在目前项目投资审批权层层下放以后，已很难通过行政计划手段加以制止，只有通过提高投资方向调节税税率等经济手段，从经济上促使其自动停建。在实行投资方向调节税的同时，还应对长线产品提高产品税、增值税的税率，以降低这些行业的投资收益率，使企业和地方政府感到投资于这些行业无利可图乃至得不偿失，从而自动放弃对这些行业的投资。对长线产品项目和限制发展项目的投资征收投资方向调节税和提高这些项目产品的产品税、增值税税率，既能增加国家财政收入以保证基础产业等重点建设所需的资金，又可以压缩长线产品项目、限制发展项目的投资规模，贯彻国家产业政策，引导投资流向，促使国民经济的良性循环。

(四) 发展金融市场，健全资金融通、集中机制，引导社会资金进入基础产业。经过改革，对基础产业建设所需的资金，已从单一的拨款方式转变为多种筹资。但是由于基础产业产品价低利小，加上基础产业项目单项投资所需资金多、建设周期长、投资风险大等原因，地方政府和企业对这方面的投资，既缺乏动力，也缺乏条件，使基础产业的投资，主要仍由中央财政支撑。虽然中央财政已根据国家产业政策的要求，投入尽可能多的资金，但由于中央财政预算投资在社会总投资中的比重不断减少，仍远远不能满足国民经济快速增长对基础产业投资的要求。而随着国民收入分配向个人倾斜，城乡居民的收入不断增加，近年新增居民储蓄存款都在2000亿元以上。因此，就有必要发展金融市场，来吸收城乡居民储蓄，把大量的分散的短期资金集中为长期的投资资金，将它用于基础产业建设。从近年实践来看，发行建设债券，只要其利率高于同期储蓄存款利率，并可上市交易，城乡居民还是乐于购买的。发行建设债券筹资与利用银行投资贷款比较，不但可以分散投资风险，而且有利于优化资金使用。因为银行投资贷款不但要受其局部利益的驱使，还要受地方行政长官意志的制约，使一部分贷款投向不一定能符合国家产业政策的要求。至于对那些盈利水平很低的基础产业项目，则可由中央财政对建设债券进行贴息来解决。

存量投资结构的调整，主要是改变过去投资形成的生产能力，以达到产业结构经济合理为目的。存量投资调整的关键，在于能否创造一个良好的经济环境，明确产权关系，发育产权市场，形成存量投资自然流动的机制。明确产权关系，主要是搞清企业存量投资即现有资产的来源、资产现状，确定企业的所有制性质，明确企业的所有权和经营权由谁来行使。要解决企业产权关系，必须实行较彻底的政企分开，确立企业的商品生产者和经营者地位，使所有者人格化，使企业具有法人所有权，能独立自主地运用和处理自己的资产。在当前，首

先要清产核资，明确来源和归属关系，建立资产责任制，加强管理。

发育产权市场，主要是增强企业间的接触和信息交流，为资产流动提供方便。当前，可由各级体制改革部门通过认真分析本地区企业的现状，进行分类排队，对面临困境的企业，提出调整的意见。同时尽快地培育和发展产权市场，积极筹建资产评估组织，做好调整企业资产的评估工作。

为了提高存量投资的经济效益，要使那些不符合产业政策的亏损企业停产、破产、转产、合并或被其他企业兼并。这样，不但可以减轻国家财政的负担，而且可使亏损企业的厂房设备、劳动力得到更好的利用，并使一些企业形成规模经济。停产、破产的主要问题是会使职工收入减少以致生活困难。因为我国现行的是就业、福利、保障三位一体的体制，就业机会的丧失，就是福利和保障的丧失。所以，用停产、破产方式来调整存量投资结构，关键是如何缓解因企业停产、破产给职工带来的收入、福利和保障的损失。这就要求少停产、破产，多转产、合并和兼并，并加强劳动保险和职工福利体制的改革。一方面把企业负担的福利、救济和保障交给社会；另一方面由个人、社会和企业共同建立失业救济金和保险基金。

合并是指两个或两个以上平行企业合并为一个企业的经济改组方式。它既可以克服我国原来的封闭经济体制中的条块分割、划地为牢、妨碍经济全面发展的弊端，又可以取人之长、补己之短，做到相互补充，形成一种综合的经济优势和规模经济，使参加合并的企业在经济上都得到迅速的发展。但这种调整方式的前提是合并各方都是平等的伙伴，在改造濒临破产的企业时，就会有一定的局限性。

兼并是指一个企业购买其他企业产权并使其他企业失去法人资格的一种经济行为，也是调整劣势企业存量投资的一种方式。它可以使劣势企业的生产要素尽快地重新组合发挥作用，比较符合市场经济发展的要求，促使存量投资的合理流动。通过企业兼并，可使生产要素在动态组合中变为现实的生产力，并使劣势企业摆脱困境，减少财政负担。对整个社会来说，这种存量投资在企业间的重新组合，并不增加总需求，却可以有效地利用现有资产，增加总供给，从而促进总供给与总需求的平衡，有利于提高整个国民经济投资的经济效益。

根据目前企业兼并中出现的一些情况，在存量投资结构宏观调控中应注意解决好以下几个问题：（1）要把“抽肥补瘦、抑优济劣”的政策，改为“扶植先进、淘汰落后”的政策，把优惠政策用在实施兼并的优势企业上，从财政、税收、信贷等方面给予支持。（2）要把企业兼并和企业承包结合起来。实施兼并后，被兼并企业若仍进行单独生产的，在政策上应允许在一定时期内，兼并双方暂不合帐，在内部单独核算，分别考核，或者经过有关部门批准后，可根据实际情况，调整承包基数和承包指标。（3）要改革社会保险制度，减轻兼并企业安置在职职工和裁员职工的压力。一方面要尽快地实行劳动保险基金统筹的劳动保险制度；另一方面各级劳动部门应设法帮助待业职工再就业，税务部门则要设法为安置富余职工而兴办的独立核算、从事第三产业的企业，给予减免税待遇。这样既可以保证社会稳定，又可以甩掉亏损企业这一沉重包袱，顺利地进行存量投资的调整。

企业合并、兼并有助于存量投资结构均衡目标的实现，但在价格体系扭曲的情况下，企业仍有可能用合并、兼并调整方式来追求短期利益和局部利益，影响宏观布局和宏观效益。因此，要改变存量投资配置不合理、改变存量投资规模不经济的状况，还得强化中央政府的宏观调控能力，依靠增量投资来影响各产业的投资比重，正确引导地方政府、企业预算外资资金的投资行为，使其投资符合国家的产业政策和技术政策，保证国民经济协调发展。