

●李杰刚

财政投融资初探

“财政投融资”是近期提得较多的一词，不少学者对此进行了阐述分析，本文力求将有关这方面的论述系统归纳起来，并结合自己的浅见拙识，形成一个比较系统的理论框架。

一、财政投融资的概念及内涵

财政投融资概念可从以下几方面定义：一是从事财政投融资的主体为何；二是这是一种什么样的经济活动；三是这种经济活动有何突出特点。顾名思义地理解财政投融资，首先定义词为“财政”，也就表明这是涉及财政领域的经济活动，再看主语词“投融资”，它是投资和融资的简称，或者至少包含了这两方面的内容。“投资”当然指资金的投放，“融资”指的是资金的融通、流通，含有筹集的意思。因此连起来看，财政投融资应该是财政参与的筹集、融通资金并按照一定的标准投向特定用途的经济活动。此经济活动的主体是政府（中央和地方）；活动的内容是“投融资”，即资金的投放与筹集；活动的特性表现为这种资金的流通体现着一定财政性质，即是带有财政性质的金融信用活动。由此完整的财政投融资概念可以归纳为：它是以财政手段筹集使用资金，主要体现政府意图的财政性金融信用活动。

准确把握财政投融资概念的内涵可从几方面着手。首先，财政投融资是体现政府意图的财政性金融活动，它既不同于一般意义的财政信用又不是完全的财政投资。因为它不应包括财政信用中用以填补财政赤字的公债，也不包括财政投资中的无偿拨款投资，它是以实物资本形成为目的的财政支出。其次，财政投融资是以政府信用为基础筹集资金，采取出资或融资的方式使用资金。第三，财政投融资尽管带有一定金融色彩，但它基本上属于财政的范畴，最终体现的是财政的职能要求。第四，财政投融资的表现形式具有一般金融信用特点，具有自身经营管理的内在要求。

二、财政投融资的一般共性特征

财政投融资活动起源很早。因社会制度和经济制度的差异，各国财政投融资的有关制度也略有不同，但它们都存在一定的共性特征，这是认定财政投融资的基本条件。

1. 财政投融资是政府行为，是国家财政的补充。这基于以下因素：一是财政投融资资金，很大一部分来源于财政范畴内的资金。有的是财政预算内划拨过来的建设性资金，有的本身就属于财政职责管理范围的资金。如日本财政投融资中产业特别会计就是财政预算拨款，政府担保债本身就是财政负责管理的。二是财政投融资的资金投放体现着政府的意图，成为财政预算的补充。财政投融资的资金相当部分用来购买国债、地方债。如日本在此制度创立之初，政府规定资金只能用来购买国债，后来范围有所扩大，但到1945年仍有70%的资金用来购买国债。1986年财政投融资认购的国债达5000亿日元，占当年发行国债总额的1/4，

对财政预算的补充作用很大。同时它还承担着大部分的地方债券认购任务，主要投资于那些公共设施、基础设施建设。三是财政投融资对国家财政的补充作用还表现在为政府实施政策提供资金保障。财政投融资主要为那些应由财政出面承担的体现政府经济计划和政策目标的产业发展、生活基础设施建设和促进社会经济发展、稳定整个经济提供资金保障。财政投融资具有资金较充裕、调节较灵活的特点，能够避免财政预算支出的刚性和调整时间滞后的缺陷，可以针对国民经济发展的冷热状况，适时施以反向调节，保持经济发展的稳定与连续，因此它成为财政预算必不可少的补充。

2. 财政投融资是投资、融资行为，是民间资本的有益补充。在整个国家投资体系中，民间资本始终占有较大份额，但这部分体现为一般金融性质的资金在投向上商业性很强，强调追求资本增值，只倾向于风险小、收益好、见效快的项目。因此那些投资周期长、风险大、经济效益低而社会效益大的项目投资就成为财政部门的职责，财政投融资当然责无旁贷。这样做能够减轻一般金融机构对经营效益低部门的贷款压力，减少其投资风险。

3. 财政投融资最主要的一个特点是资金运用上的政策性与有偿性相统一。政策性是指财政投融资资金使用上不以盈利为主要目标，而是主要贯彻实施政府的有关经济政策和社会发展政策，这是它区别于一般金融资本的本质点。有偿性是指财政投融资资金的使用又不同于财政投资的无偿性拨付，它要求收回本金并收取一定的使用费用。一般来说，体现政策性的资金使用多投向于基础产业和公共设施等部门，具有收益低、风险大、资金收回困难等特点，与资金的可偿使用很难统一起来，财政投融资通过其特定的资金来源和使用管理体制，能够较好地将二者统一起来。这里的政策性特指符合国家经济发展政策、产业发展政策，而非指完全的财政投资政策；它所投资的项目能够创造一定的经济效益，具有一定的偿还能力。有偿性也不同于一般金融信用的有偿性，它的使用代价要远远低于金融资金的使用代价。应该明确财政投融资是必须保证体现资金财政性的前提下，运用若干金融手段加以经营管理，是建立在财政基础上的有机统一。这种统一是有主次之分的。

4. 财政投融资在资金筹集上具有来源的特定性、成本的低廉性和资金取得的稳定性等特点。财政投融资的资金来源具有一定的特殊性。相当一部分资金属于财政预算内划拨的建设资金，也有一部分属于财政让渡的资金，属于财政分配和再分配的基本范畴，因此这部分来源都属于无偿的或是低成本的。另一部分资金是政府运用强制手段取得的融通资金，这部分资金以政府行政干预的形式强制、垄断性地集中起来，其本身的筹集成本也相当低廉。而且，这几种特定的资金来源不易变动，资金取得的数量能够预测，所以它具有较强的稳定性。

5. 财政投融资一般都具有自己的特殊的资金管理体制。首先，财政投融资资金使用时有一个统一的规则、严格的程序。如日本每年都编制一个《财政投融资计划》，根据各项政策目标需要，结合一般的财政预算情况，确定各项用途的分配额。韩国财政投融资资金的发放自始至终都要经过严格的程序。（1）由其经济企划院编制预算，经与财政部门及融资事业部协商后，经过国会预算审议后方能生效；（2）预算执行由各主管部委提出要求，经企划院和财政部核定合，才能由融资机关通过融资后贷到资金使用者手中。其次，建立特殊的投资机构专门从事财政投融资资金的使用工作。各国都不是委托一般金融机构代理，以避免政策性资金与一般投资资金相混合，保证了财政投融资资金投向的政策化和低收费。如日本根据资金用途和使用方式的不同，建立了三种类型的财政投融资机构。一是中央财政事业类特

别会计，通过它将财政投融资资金与中央财政预算资金相结合使用于中央政府的各项事业。二是政府金融机构，通过这些机构将资金贷给中小企业、私人企业、经贸部门和消费者，协助实施政府的产业政策、社会政策等。三是从事公共事业设施建设、管理工作的团体，将财政投融资资金用于中央政府从事的公共事业和基础设施建设。再次，财政投融资实行法制化管理。从财政投融资机构设置、业务范围、经营方式到资金的监督、回收等全过程都有法律明文规定。如日本的财政投融资每年经营状况都要由大藏省编入预算草案，提交议会监督，特别是对政府金融机构，实行大藏大臣与主管大臣双重管理，各种性质贷款的使用年限和利率都由法律明确规定。

三、财政投融资的体系构成

财政投融资体系构成一般应包括：组织结构、内容结构和运行机制三大部分。从组织结构看，它可分为中央财政投融资和地方财政投融资两个层次。在管理机构的设置上，一般都有专门的独立于政府金融之外的管理机构。从内容结构看，主要是其资金来源和资金运用两方面内容。从运行机制看，主要包括资金投放、监管、回收等一系列运行过程中的一些规章制度。

这里重点分析财政投融资的内容结构。首先看财政投融资的资金来源。它一般可分为财政投融资资本金、资本金的增值部分和融资三大部分。其中资本金部分主要是指投融资制度建立之初财政拨付的资金，和以后财政预算中安排的一部分投资资金，属于财政性资金。资本金增值部分指的是运用财政投融资资金的收益，使用资金单位交纳的使用费。这两部分资金在财政投融资制度建立之初所占份额较大，但随着财政投融资规模的不断扩大，其所占比重越来越小，资金的来源主要依靠财政融资。以目前各国的实践看，财政融资部分主要有如下几项：一是政府用行政干预筹集融通的各种保险基金；二是政府设立的各种基金调入财政投融资；三是邮政储蓄资金的闲置资金；四是政府担保债资金，即政府借款资金的转贷；五是财政投融资特别会计，这包括从财政预算内融通的机动资金、国家专控物品的专卖收入等；六是发行政府债券。

财政投融资资金的使用体现政策性和有偿性要求。各国普遍的做法：一是用这部分资金认购国债和地方建设债券；二是满足国库短期资金调控国债市场；三是偿债支出；四是经营性投资；五是支援基础产业、公共设施，支持重点企业发展生产和新产品开发的支出；六是对企事业单位发放临时周转性贷款。

四、财政投融资的一般职能和作用

财政投融资所具有的一般职能包括两方面内容，一是充分体现了财政职能，二是在一定程度上体现了一般金融信用的原则。它的作用发挥主要体现在：

1. 充分发挥了财政政策的导向作用。财政投融资具有极强的政策性和政府行为性。资金投向必须符合国家和政府的经济政策和社会发展的需要，它以实现国家和各级政府宏观的、社会的、长期的经济目标为出发点，通过财政部门，运用投融资的特殊手段把社会闲散资金集中起来，形成合力，以大大低于商业银行的利率向基础产业和基础设施进行投资，确保国家经济战略和财政政策的统一和连续，从中发挥出财政政策的导向作用。

2. 完善了投资体系，填补了财政投资和一般商业金融投资的空白，改善了资金市场的

整体结构。财政投融资在保证资金政策性投向的同时,也在一定程度上按照金融信用原则对资金进行经营管理,保证资金投放的安全、周转性增值。它所实行的一套资金筹集使用管理办法,类似于银行又有别于银行,同财政资金的无偿拨付又有本质区别,特别适合于对那些属于半公共产品的生产进行投资。这些半公共产品,具有一定的公共产品属性,也具有一定的私人产品属性,既可以由财政投资也可以由私人或企业投资。单纯由一方提供都不适应。比如基础产业和基础设施既对全社会具有普遍重要性,同时这些产业和设施又能创造出一定的经济效益,自身具有偿债能力,对这些部门的投资,完全依赖财政投资,既不完全符合财政支出范畴,也没有这么大财力。而完全依靠部门自筹,从商业银行贷款,因其风险大、周期长、偿债能力低,也是不现实的,这就特别需要有一个介于财政和银行之间的投资部门,对这些部门、产业进行低息、长期的贷款支持。这些投资部门就是政策性银行和财政投融资。因此,投资体系中必须要有财政投融资这一重要组成部分。

3. 优化了资源配置进而优化了经济结构。市场经济是资源配置的经济,但是市场机制的作用不是万能的,不可能面面俱到,在有些方面会出现资源配置不到或配置失效。如在经济效益溢出的公共产品领域,以经济效益为内在前提的市场经济,在资源配置中就无能为力,而这些领域又是必须加以发展的,这时需要政府采取政策措施,将资源配置到这些领域。财政投资是一项重要措施,但正如前文所述,财力的有限性限制了这些领域不可能完全由财政承担。在这些领域,能够充分发挥财政职能的财政投融资就必然派上用场,通过财政投融资筹集大量的资金来解决这些领域的投资需要,弥补市场配置的不足,使这些资源流动滞塞的领域充分发展起来,进一步优化经济结构和产业结构。

4. 财政投融资具有经济周期波动的反向调节功能,能够增强政府调控宏观经济的力度。经济发展具有周期波动性。随着整体投资规模的扩张与压缩,经济发展表现出忽冷忽热的周期性波动,给社会和经济造成很大消极影响。缓解经济的周期性波动要借助于财政金融的协调配合。作为财政政策重要组成部分的财政投融资能够充分参与社会经济总量的调控,而且其调控方式较财政本身更具有适应性、灵活性,力度也更强。在经济发展过热时,政府可以多集中一部分民间资本和部门基金到财政投融资体系,这样相应地抽走一部分银行资金,压缩一般投资支出,控制住投资膨胀态势;而当经济不景气时,政府又可以迅速加大财政投融资资金支出份额,刺激国内有效需求,带动经济复苏。如日本在80年代中期,经济出现低速增长局面,为解决经济不景气状况,1987年财政投融资追加额由1986年的722亿日元迅速增加到1兆1722亿日元,这一措施极大地刺激了经济复苏。总之,财政投融资的筹集和支出与国民经济的发展呈反向调节,政府能够借助这种调节作用来增强调控经济的力度。

· 书讯 ·

《实用商务谈判》一书出版

由上海财经大学李扣庆讲师撰写的《实用商务谈判》一书,现已由上海交通大学出版社出版。

本书论述了谈判的基本理论——需要理论,分析了谈判的模式和类型,并根据谈判的发生、发展的过程,系统阐述了谈判的可行性研究、人员准

备、计划制订、谈判过程及谈判协议的制订等各个环节。

为加强本书的实用性和可操作性,书中运用了大量国内外的有关实例,介绍了有关谈判策略和技巧。
(张新调)