

浦东三个市级开发区资金筹措的 基本思路和可选方案

印坤华(执笔) 丁 健 周 伟 邓永成

开发浦东,以东带西,促进上海的布局改善、结构调整、功能转换和机制创新,从而重新确立上海作为国内最大经济中心和亚太地区国际贸易、金融中心的战略地位,是90年代上海经济发展的一项重大战略决策。鉴于浦东开发面广量大,国家财力又有限,“八五”期间除抓紧浦东重大基础设施建设外,必须集中力量先行开发外高桥、金桥、陆家嘴三个小区。目前,浦东开发的大市政配套资金由政府负责,开发区内上项目、办企业的资金基本上由外来投资方负责,三个小区的开发公司所要筹措的是各自区域内的土地开发资金及一部分自营业务的资金。现就三个开发公司如何开展筹资工作提出一些设想和建议,供有关方面参考。

一、三个开发区资金需求的规模和特点

依据规划,三小区开发总面积为24.6平方公里,其中:一期开发面积为9.51平方公里,首批启动开发面积则为4.68平方公里。据我们匡算,三小区开发共需投入资金150亿元,其中一期开发需57.5亿元,近期首批启动开发约需28亿元。这些资金主要用于征地动迁、七通一平、建造一部分标准厂房、仓库、办公楼,还要办一些经营性业务项目。三小区的资金需求有如下几个特点:1.需求总量很大,但可分期分批投入;2.所需资金以人民币为主,外汇资金比重不大;3.资金大多投向基本建设项目,需求的实现要受国家基建盘子的制约;4.所需以中长期资金为主,故短期融资不能解决问题;5.由于前期主要搞土地开发,投资报酬率较低,故无力承受较高的资金成本,对筹资方式和渠道的选择有一定的局限性;6.三小区开发能否取得成功除取决于自身因素外,还要决定于国际和国内政治经济大气候如何,所以,资金回收前景具有明显的不确定性,投资主体要承担较大的投资风险。

从筹资环境来看,90年代开发浦东远比80年代深圳、珠海、厦门等经济特区创业时期严峻得多。当前,世界范围内区域经济一体化格局已基本形成。1992年欧共体将建成统一大市场,苏联、东欧各国也纷纷向其靠拢;前几年形成的美加自由贸易区正在向墨西哥推进;日本正在推动建立包括亚洲“四小”和东盟国家在内的东南亚经济圈;非洲也在筹建区域经济一体化组织。这将使我国这样的圈外国家在发展国际贸易和利用国际资本上处于十分不利的地位。就浦东而言,发展出口加工和转口贸易不能不受到贸易保护主义的影响,从而削弱对外商来浦东投资办厂的吸引力。同时,90年代国际资本市场呈现求大于供的趋势。近年来,主要西方国家经济都不景气。美国经常性收支常年有数百亿赤字;日本由于石油价格上涨和利率上升,经济增长速度放慢,经常性收支的盈余占国民收入(GNP)的比率已从1985年的4.5%跌落到目前的1%;联邦德国由于两德统一,经济负担加重,以往每年有大量经常性收支盈余的境况已经改变,为了解决原东德地区的经济问题,资金的需求量激增;阿拉伯石油财团原来也是国际资本市场的重要供给者,但在海湾战争中损失严重,战后重建更急需巨

额资金；港澳台地区虽有一部分资金外溢，但主要流向北美、西欧和东盟国家，小部分流向我国也以南方各省市为重点。此外，苏联、东欧各国也正在极力争取国际资本的输入。因此，浦东开发向境外筹资将面临供给偏紧、成本上升、竞争激烈的国际环境。至于国内筹资环境也不容乐观。近两年全国范围内出现市场疲软，国营大、中型企业经济效益连年滑坡，今年又发生了严重的水灾，国债偿还也进入了高峰期，国家财政困难较大。在这种情况下，上海浦东开发很难再向中央争取更多的财政支持。从地方财政来看，由于上缴中央财政的任务很重，用于进口和向外省采购原材料、燃料和农产品的价格补贴年年加码，还要自筹资金搞全市的基础设施建设和企业技术改造，可以料想今后几年也不会有多大余力来支持三小区的开发建设。基于上述分析，三小区的筹资工作必须摆脱对国家财政的过分依赖，同时也不必在严峻的大环境面前感到无能为力，因为浦东毕竟是我国今后10年的重点开发和开放地区，浦东区位优势、功能优势和所能享受的政策优惠远超过国内其他地区，只要我们切实改善软硬两个方面的小环境，对海内外投资者还是有很大吸引力的。从上海金融市场看，尽管每年利率一再调低，银行仍出现存大于贷、存款余额大幅度上升的势头。外资和合资银行纷纷来浦东开设新的分支机构，也带来了一笔可观的营运资金，因而三小区开发较多地利用金融业的资金还是有可能的。

二、三小区解决资金问题的基本思路

根据三小区的具体情况，结合考虑和借鉴深圳、珠海和亚洲一些国家搞开发区的成功经验，我们认为三小区解决资金问题的基本思路应当是：向市场找资金；从海外引资金；变土地为资金；靠滚动出资金。

(一) 以开发公司为筹资主体，充分利用各种金融工具和筹资渠道向市场找资金，走自筹资金、负债经营的新路子。过去搞土地开发基本上都由国家将投资包下来，长期的实践证明，这种做法既使国家财政不堪负担，又造成投资效率低下的不良后果，90年代开发浦东不能再走这样的老路。土地开发不同于市政基础设施建设，它是一种特殊形式的商品生产和商品经营行为，理应以开发公司为主体按企业化经营的原则来自筹资金、自主经营、独立核算、自负盈亏。目前，国家财政已经向三个开发公司拨款使之取得了一定面积的国有土地使用权，有了这个基础后，开发公司就可自行采取“负债经营”方式通过各种形式的抵押贷款、发行股票债券、开发土地使用权转让等市场化筹资办法来筹集所需资金。未来10年股权投资、不动产投资和债券投资的市场潜力很大，信贷市场和企业产权转让市场的前景也看好，只要我们妥善谋划好第一块土地的开发经营，并真正贯彻“谁投资谁得益、先投资先得益、多投资多得益”的原则，市场化筹资的路子是会越走越宽的。

(二) 利用内资与吸引外资相结合，要以力争外资参与开发为重点。浦东开发是集设施建设、功能建设、机制建设于一体的系统工程。三小区能否开发成功并发挥预期的作用，最终要看区内能否形成以三资企业为主体的经济结构。吸引外资参与土地开发的意义并不只是解决资金问题，更重要的还在于形成一种对海外各种投资者有吸引力的小环境。因为海外资金投入土地开发后，外商从自己的利益考虑必然会想方设法去组织和推动其他外资项目的进入，国外的先进技术装备、管理经验和国际营销渠道都会接踵而来，我们就有可能借助这股力量使社会主义商品经济尽早跻身于世界经济的大环流之中。倘若开发区迟迟不能形成吸引外资的小气候，要靠以公有制为基础的内资企业“撑市面”，开发区的功能转换和机制创新

便会缺少内部动力和外部压力，办开发区也就失去了意义。因此，尽管目前启动要先依靠内资，但从长远和根本意义上看，吸引和利用外资是能否取得成功之关键。

（三）要充分利用开发区的独特优势，在“变地为金”上大做文章。开发区的土地由于具有优越的地理位置、特殊的经济功能和减免税收等政策优惠，从而有可能为投资者提供较高的资本报酬率。所以，如何利用好手中的这块宝地的使用权，以土地吸引资本，变土地为资本，是开发公司解决资金问题的长远和根本的途径。根据深圳特区的成功经验，开发公司既可以土地使用权作抵押取得银行中、长期贷款，又可以分享土地使用权为条件，吸引他人投资入股共同开发，或生地发包合作开发、合作建房，房产分成，还可向他人有偿转让土地使用权，将土地转换成开发资金。同时，开发公司以土地经营收入作保证通过发行股票和债券来筹资也是可行的。此外，深圳在征地动迁过程中还根据动迁户要求，以为其多留一点工商业和住宅用地来抵减动迁费用，大大降低了征地成本，这些经验值得我们借鉴。

（四）分块起步，滚动开发，以加快资金循环，使有限资金发挥“乘数效应”。从资金使用的角度看，投入的时间和空间有先后，有些可分期分批投入，有些在投入后不久或分散投入的过程中就可陆续回收。因此，我们应当利用资金需求的时间差、空间差进行合理调度，要选择投资报酬率高、动迁开发费用省、开发周期短、投资回收快的小块土地，集中资金先行开发，并通过边开发、边经营、边回收、再投入的办法逐步扩大滚动开发的规模，使有限资金通过多次循环使用而发挥“乘数效应”。

三、可供选择的几种筹资方案

（一）外高桥自由贸易区

按照发展规划，外高桥自由贸易区由保税仓储区、自由贸易区、出口加工区和生活服务区4大块组成，前三块均属关境以外的隔离区。它的主要功能优势在于：（1）允许外商设立金融贸易机构从事转口贸易和相关的金融业务。（2）可以设立境外生产资料市场，通过保税储运专供境内三资企业从事出口加工所需的生产资料。经过审批和补税，也可向内资企业供应进口的生产资料。（3）出口加工区既可从事进料加工组装出口，也可利用国内资源加工出口，加工增值20%以上者可享受出口退税优惠。（4）各国货币均可自由汇兑，不受国内法规限制。（5）自由贸易区采用国际通行的管理办法，提供符合国际标准的服务，并允许外商直接参与管理。因此，从长远看，外高桥对外资的吸引力最大。

同时，外高桥保税区只有动迁走全部居民并建成隔离带后才能启用，故启动阶段资金集中投入的比重大，用于征地动迁、造隔离带和土地开发的资金较多，而保税区内建造的仓库、厂房和综合楼又大多采用出租方式回收资金，故投资回收期较长。

基于上述分析，方案设计的指导思想是：以功能吸引资金，联合开发，合资经营。

方案一：主要依靠本市力量进行联合开发。此方案将土地开发与项目建设分开，主要依靠本市的财力进行土地开发，参与投资开发的本市各单位在以后的项目投资中可占据较有利的地位。

1. 由国营开发公司牵头组建中、外多方合资的联合开发有限责任公司，从事启动面积1.68平方公里的土地开发。国营开发公司作为最大股东保持其在公司决策中的主导地位，出资比例不低于51%，以一部分地块的使用权作价抵资，不足部分由国营开发公司报市政府核准，向银行申请股本金贷款。其他股东单位的出资充作公司的流动资金。

2. 联合开发公司以其注册资本加上向银行申请一部分贷款, 投资启动地块的征地动迁和七通一平。在完成征地动迁的前后就可以统筹安排哪些地块向外作生地批租, 引进项目带开发; 哪些地块可作熟地批租; 哪些地块自己留下来建造仓库、标准厂房和综合楼。不准备批租的土地可在自行开发过程中向银行申请抵押贷款, 包括土地使用权抵押贷款、土地开发抵押贷款和房产抵押贷款, 并同土地批租收入一起用以充实土地开发和建房资金。自营地块开始建房后, 就可以公开预售来取得部分续建资金。仓库、厂房、办公楼建成后既可出售、出租(收租赁保证金), 也可以建筑设施与他人合资、合作办企业, 如合办境外生产资料市场、保税储运公司等, 还可自办一些生产经营性和服务性的项目和企业。

3. 从1992年开始, 联合开发公司可以每年发行一部分公司债, 还本付息期限3年。首期债券到期正是启动开发面积陆续竣工、交付使用阶段, 通过建筑物出售、出租等办法可以具备一定的还本付息能力。同时, 对外省市中资企业来保税区租赁场地、建筑物开办企业, 还可请其按一定标准认购不上市的土地开发债券, 这种债券利率可低于一般上市债券, 但比企业存款利率略高一些, 偿还期3年或5年, 以此作为投资者对土地开发所尽的义务。

这一方案近似“闵行模式”, 主要利用本市力量启动开发, 不致因一时找不到境外合适的合作者而延误开发时机, 将来大多数优势项目仍由本市企业占有, 肥水可不外流。不足之处是, 以本市自行开发为主, 开发区的建设标准和管理水平很难提得高; 土地开发没有境外大开发商参加, 必然会影响对外资大项目、大企业的吸引力; 优势项目为本市企业把持, 也会削弱对外省市的吸引力, 不利于各省市“共同市场”的形成; 万一气候发生变化, 上海还将独自承担极大的投资风险。

方案二: 充分利用外省市资金进行综合开发。此方案将一部分土地的开发与前景较好的项目捆在一起, 通过吸引中央部、委和兄弟省市来搞项目办企业, 共同出资进行土地开发。

1. 联合开发公司排出一批有较好前景的可建项目和企业目录向外招商, 欢迎各省市和部属企业来合资合作开发土地和从事生产经营, 实行“共同投资、联合经营、风险共担、利益均沾”。为吸引投资, 土地使用权入股的作价可适当降低, 使合资合作伙伴感到这比自己租地租房办企业成本低、风险少, 有利可图。

2. 开发公司自己仍搞一部分土地开发, 用于向外出租屋宇和场地, 但要承租方认购一定数额的土地开发债券。

3. 在出口加工区内, 允许各省市和中央各部委有组织地进行成片开发和自行招商, 批租价格给以优惠, 并在有经济担保条件下允许分期付款。

4. 开发公司自己开发经营的部分, 大体仍按方案一所列的方法和程序自行筹资。

这一方案近似“深圳模式”, 其长处是有利于构筑上海同内地的经济依存关系, 使自由贸易区真正能成为全国各地向国际市场进军的桥头堡, 地区封锁、市场割据的局面也可彻底改变; 投资主体多元化、产业项目多样化又将提供更多的市场机会, 并促进管理体制更加开放; 上海的筹资压力和投资风险也可以适当分散。但仍以内资为主, 自由贸易区的建设标准、管理水平和国际化程度还是上不去。同时, 近年来外省市财政状况也并不理想, 有的对浦东开发持观望态度, 有的还热衷于搞自己的“小浦东”, 故方案的实现有一定难度。

方案三: 充分利用外资合资、合作开发。这个方案要求开发区在吸引外资参与开发、经营和管理上思想更解放一点, 步子更大一点。

1. 将联合开发公司逐步改组为中外多方参股的上市公司, 其中国营开发公司只要能保

持首席大股东地位，不必强调占有超过50%的股份，可以允许某个外商成为第2位的大股东，也可以允许外国投资与港澳（包括在港中资）企业投资合计超过50%的股份。但这个公司的业务范围仅限于对启动面积1.68平方公里的开发建设，其他地块是否仍交给这个公司来开发，可过几年根据情况再另行研究。

2. 公司在中方任主席的董事会领导下聘用外方人员任总经理，采用国外先进的经营管理体制和手段来管理企业。

3. 公司可创造条件分别发行人民币和外币股票和债券，在国内外公开上市。

4. 开发区内的招商项目，应区别情况分别对待。有的可允许外商独资经营，有的采取中外合资、合作经营，也有一些则只能由中方几家来合资、合作经营，不容外商染指。

5. 如果目前以国营开发公司为主（股份55%）的联合开发责任有限公司不便再改组，则可由这个公司出面与其他外资一起搞几个股份制子公司，以项目建设带土地开发。

这个方案的突出优点是土地开发以利用外资为主，企业管理以外方为主，可大大增强对外资的吸引力，提高开发区经济功能的国际化程度，有利于外高桥尽早发挥自由港的作用。当然，为此也必须让外商分享较多的权益，我们自己的得益也会更多。

外高桥由于功能特殊，故不宜让一家外商将整个开发区包下来进行综合开发。较好的做法是选择不同国别（地区）的几个外商一起合资、合作搞土地开发带一些项目经营。这样既能利用外方关系引进项目、资金、技术、管理和海外营销网络，又不致于让某一个外商居垄断操纵的地位。当然，外商要求对某一个具体项目独资经营是应当允许的，开发公司没有必要处处去插一脚。

（二）金桥出口加工区

按照规划，金桥出口加工区由加工工业区、商业服务区和中高级住宅区三大块组成，在工业区和住宅区之间还安排了较多的绿化林带用地。金桥地区的主要特点：一是地理位置适中，交通运输方便，适宜于发展物流量大的出口加工业；二是一期开发面积大多是农田，动迁量相对较小，土地开发成本不太高；三是地面建筑物以标准厂房、仓库和多层住宅为主，设计施工周期在三个开发区中最短，投资回收周期也较短；四是以工业生产性项目为主，比较容易吸引外来投资。根据上述特点，筹资的指导思想应是以价格相对优惠的土地来吸引资金，重点是自行开发、“筑巢引鸟”，辅以“引鸟筑巢”、合作开发。

方案一：自行开发，再向外招商。

1. 以中资联合开发公司自有资金为基础，加上土地使用权抵押贷款，先对2.4平方公里进行征地动迁，并选择一、二块小面积的工业用地首批进行七通一平和建造标准厂房。其余1.6平方公里先实行预征，预付1/3征地费用，暂不启动开发。

2. 两年内将母公司改组为股份制的上市公司，通过发行普通股来充实开发资金。现有股金仍可占30%的股份而处于控制地位。前3年的红利可采用配发普通股的办法来解决。

3. 通过发行3年期的公司债筹集一部分营运资金。首期债券可采用配发购股权证，以降低债券利率。持有购股权证可在规定期限内按当时的发行价格购买一定数量的普通股，从而能刺激公司债的市场需求和降低筹资成本；而公司可保有股票溢价发行的权利，无须象发行可转换债券那样要事先规定股票价格和转换比例而冒一定的财务风险。

4. 列出一幅待开发的生地交业已建立的中外合资的联合开发公司进行土地开发和向外招商。土地按协议批租方式或契约租赁方式实行有限期有偿使用，由联合公司向中资开发公

司缴付转让金或年租金加租赁保证金,并自行筹资开发和向境外招商。中外联合公司现有注册资本为3000万美元,其中:中资联合公司占55%股份,香港中银集团占25%,招商局占20%。可通过募股增资办法将其改组为上市公司,股票和债券以外币面额发行并在境内外公开上市。中资联合公司在未来的上市公司中的持股率可从原来55%降低为不少于25%,以能保持法人持股者中的首席地位为限,让境外投资者有较大的投资空间。

这个方案的特点是主要依靠中资联合开发公司自行筹资进行土地开发和房屋建造,然后以出售、出租房屋、场地的方式逐步收回投资,并不寄希望境外和外地的房地产商来分担土地开发的重任,也不搞什么合作建房。方案实施的技术难度较小,利用金融工具筹资金量不大,本市资金市场也有此承受能力。只要出口加工项目投资的前景看好,资金的良性循环在5年内是不难形成的。这一方案的好处是土地级差增益不会流失,与此相应的则是投资风险也不能分散。由于境外房地产商不参与土地开发和经营,而出租厂房、场地方式只适合于吸引港台中小企业前来投资,故金桥吸引外资大企业、大项目的可能性就不能不受影响。

方案二:借助各种外部力量进行综合开发。

1. 将金桥出口加工区的开发分为三大块:一块由中资联合公司自筹资金进行开发和经营;一块由目前中外合资的联合开发公司负责开发经营;还有一块则通过市场机制,引进境外房地产开发商来承包成片开发和经营。只要对引进大的产业项目有利,我方由此而可能获得较高的长远和综合效益,就不妨让出一部分眼前利益。

2. 中资联合公司除了通过抵押贷款、发行股票、债券自行筹资开发建设外,可拿出一部分土地,重点吸引外省市和中央各部委前来投资合作开发、合作建房,产权分成,从而吸引更多的外地出口加工项目来金桥落户。

3. 中外合资联合开发公司通过与港澳台房地产商建立合资、合作或联营关系,吸引港澳台中小企业来金桥投资办厂。

4. 在本市选择几个预期效益好的大型产业项目,在市政府协调下,由中资开发公司和非银行金融机构及相关企业充当发起人,在金桥组建新的股份有限公司,将土地开发和项目建设捆在一起进行,股票在境内上市。所需土地由开发公司按协议批租形式有偿提供,开发公司也不谋求在这类企业中的控股地位,让实业界人士在经营决策中发挥主导作用。

这一方案的长处主要是运用市场机制使土地开发的投资主体多元化,既有利于聚集资金加快开发进度,又分散投资风险,同时还能推动各种产业项目的进入,但这一方案的采纳要以上海投资环境的较大改善为前提。如果政策开放度不够,政府办事效率提不高,或者有关人员斤斤计较局部和眼前利益,那末,这一方案是难以实行的。

由于金桥出口加工区主要是发展出口加工型产业,愿来投资办厂者当然较多,加上厂房、仓库的建设周期较短,资金回收快,所以,我们认为在三个开发区中,金桥的资金筹措难度最小,也能较早实现资金的良性循环。问题在于引进项目的规模大小、档次高低不同。如果以吸引港台中小企业为主,采取第一方案就可以了,但若想提高项目的档次和规模,则必须向外资开放土地开发和房产经营市场,当然也要让外商分享较多的土地级差增益。

(三)陆家嘴金融贸易区

按照规划要求,陆家嘴地区将发展成为以金融、外贸、房地产、商业和新型服务业为支柱的新的中心商业区,起到疏解和部分取代浦西市中心区的功能。由于陆家嘴地区与外滩隔江相望,南浦大桥、延安中路隧道和若干条轮渡线为东西交通提供了便利条件,又以发展第

三产业为主，故而该区域土地级差增值的潜力较大，是一块新的“黄金宝地”。我们认为陆家嘴开发区筹资的重点应是“变土地为资金”，先以小块起步，边开发、边批租、滚动式推进，原则上不以土地作价折股与他人搞合资企业，以避免出现投入征地动迁和七通一平的资金不能及时回收和循环使用的局面。土地批租的对象主要是外商和外地企业，要求批租收入减去征地动迁费用和七通一平费用后，还能提供适当的收益，以用于滚动开发。

方案一：采取多种办法推进熟地批租，变土地为资金。

1. 陆家嘴地区建筑密度高，征地动迁成本高，难度大，生地批租可能性很小，故应以自行开发为主，再通过熟地批租、合作建房等途径来实现“变地为金”。一部分地块的启动开发可交给已组成的联合开发公司去经营，其余大部分土地仍由国营开发公司自己经营。

2. 在规划的金融中心区内划出一部分建筑用地与来沪设分支机构的外资银行搞项目合资，国营开发公司出资部分通过资金融通渠道自筹，土地按协议批租方式有偿转让，建成楼宇供出租、出售，利润按出资比例分配。对合资者购买或租赁的部分可适当予以优惠。

3. 在规划的商业街区区内划出一部分建筑用地，着重吸引中央部、委和外省市来办公、开设各类贸易中心。土地采取批租或租赁方式有偿使用，并在地价、付款期限、年租金和租赁保证金等方面给以优惠，以促进具有各种地方和产品特色的商业街区早日形成。

4. 由开发公司牵头，会同工商、财贸、银行等有关部门，筹建全国性、股份制的小商品市场，主要面向全国各地乡镇企业、私营企业和个体工商户实行招股（普通股）和招商，股金用于屋宇和商业设施建设，通过出租屋宇、摊位和提供经营与服务设施收取租金和服务费用，利润按股分红。具有进场合法经营资格的持股人可优先获得店面、摊位的承租资格。持股数达到一定标准者可作为股东代表参与小商品市场管理委员会的民主管理，如任理事、监事等。市场可附设仓库、车队、信用社、招待所、会计师和律师事务所、咨询和商事服务中心等。还可专门造一批多层住宅向进场开业的持股人出租，按经营价格收取房租和租赁保证金，并由有关部门按暂住人口进行户籍管理，对其子女上学可给予安排就近借读。

5. 按照规划要求，并经经营决策可行性分析后，在近期地价增殖潜力不大的区位，安排一定数量的土地对外公开招标，进行合作开发、合作建房、产权分成。其目的是将一部分目前批租不出去，自己又无力进行综合开发的土地资源，借用他人的财力转化成资产。开发公司再将所分得的这部分熟地和屋宇通过出租、出售转换成资金用于滚动开发，或以此作价抵资与他方合资、合作搞项目、办企业，以所分得的利润作为今后开发资金的长期来源。

6. 国营开发公司和联合开发公司作为两个独立的法人也都可以根据业务需要各自发行一定数额的公司债，联合公司和两个公司下属的合资企业还都可以逐步改组为股份制上市公司，通过发行股票来筹集开发资金。

这一方案的长处是可将土地开发的主动权掌握在国营开发公司自己手中，开发进度可根据市场需求妥善安排、量力而行，避免急于求成，从而土地级差增益也不致于大量流入他人之手。其缺陷是土地开发和不动产经营的市场开放度较小，基本上不让境外房地产商插手，从而必然不能充分利用他们的资金、技术、管理经验和境外营销渠道，也难以提高陆家嘴作为新的国际金融、贸易中心的开发建设标准和其房地产业经营的国际化程度，这与原定的发展目标显然有一定的抵触。

方案二：有计划地开放房地产市场，变土地为资金。在方案一的基础上，着重做好吸引境内外房地产开发商参与浦东开发的工作。

1. 在制定地块详细规划和开发标准基础上,以招标方式将土地开发推向市场,吸引境外和外地土地开发商参与竞争承包。中标者自筹资金进行开发,如期竣工并经验收合格后由开发公司按标价一次结付。这样既能降低开发成本,又可大大缩短自有资金的占用时间。

2. 以项目合资、合作形式分块进行土地开发和屋宇建造。合作形式由开发公司无偿提供土地使用权,对方负责开发和建房,按合同规定分享熟地使用权和房屋产权。合资形式则由双方出资,土地使用权作价转让,建成后由开发公司统一经营,利润按出资比例分成。

3. 开发公司以建筑地块为单位,与境外不同的房地产商搞几家合资公司,开发公司主要以土地使用权作价抵资,不足部分通过融资自行补齐。合资公司负责该地块的综合开发,建成屋宇可向境外出租、出售,利润按投资比例分成。

4. 开发公司会同浦西中心区(黄浦、静安、卢湾、徐汇、南市)的开发公司共同牵头发起组建一家大型股份制的房地产联合发展公司,资本向全国公开募股。这个公司主要是结合旧城改造将中心区部分街区的居民和企业迁往浦东和其他外围地区,腾出黄金地段进行成片改造后再向海内外客商批租土地或出售、出租楼宇,通过不同区位的土地置换批租取得土地级差收益,再用于浦江两岸的滚动开发。

这一方案可充分利用海内外房地产开发商的财力和经验,加快新区开发和旧城的再开发,投资风险也高度分散了。不足之处是土地级差增益将由各方分享,基建摊子也铺得较开,万一环境出现不利于浦东开发开放的重大变化,其结局就难以预料。

需要申明,上述各种方案都只是我们的主观设想,每一方案有各自的侧重点,但在实践中可根据需要将不同方案的某些长处重新组合,以形成一个比较切合实际需要的新方案。

四、意见和建议

(一)新区开发的运行机制应尽快实现转变型。几年来我们在新区开发上虽然已经扬弃了以“土地无偿划拨、财政独家投资、银行奉命贷款、房地产垄断经营”为特征的计划经济模式,但目前还停留在“计划经济为主、市场调节为辅”的水平上。开发公司隶属于政府部门,政企职责难以分开;土地一级市场缺少买方竞争,国有土地使用权的出让仍带有浓厚的行政划拨色彩,地价既低廉,国家实际上又长期收不到资金;财政对开发公司的投资仍采取政府拨款形式,所有者和经营者的权责利界限不清,经营风险实际上仍由国家承担;房地产二、三级市场基本上操纵在开发公司手中,难以形成多元化、开放型、竞争性的房地产市场体系。如此等等都有违“自愿让渡,等价交换”的商品经济原则,不利于新区的开发和开放。我们认为浦东新区开发有其特殊性,其运行机制应当进一步转向有(国家)管理的市场经济模式,即:新区的开发建设规划由政府制定,土地一级市场的供给由政府根据需要和可能加以控制,但土地使用权以何种价格向谁出让,要由不同的买主通过市场机制进行公平竞争来决定。房地产业的二、三级市场更应彻底放开,在法律和法规允许的范围内,让各种投资者都享有自由进行交易的权利和机会。这样做的目的是变国家独自开发为通过市场机制,动员海内外的各种投资主体帮助国家一起开发。为此,我们建议市政府另行组建代表财政部门执行国家投资决策的财政投资公司和代表土地管理部门向一级市场出让国有土地使用权的国有土地经营公司,而将官办的开发公司逐步改造为“政企分开、自主经营、独立核算、盈亏自负”的经济组织,财政向其投资入股要收取股息红利,并有权转让股权;受让国有土地使用权要通过市场竞争,缴付合理的受让金。同时,建议市政府让原有的房地产公司和金融

界出面募股，牵头组建民办性质的股份制开发公司，股票在国内外公开上市，财政投资公司也可持股。这类公司不挂靠行政部门，实行董事会领导下的经理负责制，税后利润提取各项基金后由股东分享。国有土地经营公司批租土地时，对国营开发公司、民办公司、外地或外资房地产商一视同仁，择优成交。我们认为这样做更符合商品经济的原则，对加快新区开发、减轻国家财政负担和增加土地收益都是利大于弊的。

(二)转变观念，解放思想，大力推广股权投资方式，为开发浦东广辟财源。股权投资是商品经济条件下最受欢迎的一种投资方式，它能使社会上的各种闲散资金迅速聚集转化为资本达到增殖的目的。我们有些同志常常将股份制同私有制划等号，以为企业实行股份化就会动摇社会主义公有制的基础，人们购买股票分得红利就必然减少国家的财政收入，损害国家的利益。其实，这些看法未必正确。首先推行股份制并不排斥国家持股和控股。如果股票公开上市，企业资本额扩大，国家作为企业的控股者将能支配比自己投资数额大得多的资本的使用权，换言之，国家可以借用他人的资本实现自己的投资目标，而不必独自承担投资风险；其次，通过股权投资，可以变消费基金为生产基金，从而扩大再生产，增加社会物质财富。由于“蛋糕”做大了，国家的财税收入也会水涨船高；再次，社会各界通过股权投资将大大增强对投资企业经营者的支持、监督和约束，促使企业行为规范化。至于投资者从企业增长的经济效益中分得股息红利，也并非不劳而获，因为他们向企业让渡了股金的使用权，舍弃了这部分货币转化为生息资本的机会，并承担了投资风险，股息和红利无非是对这部分投资的机会成本作出合理的补偿。因此，我们建议市政府在利用股权投资方式筹集浦东开发资金方面，胆子再大一点，步子再快一点。一是将国营开发公司逐步改为股份制的上市公司，股票在全国上市；二是多办一些由中外多方合资的开发项目和房地产企业，并允许其发行B种股票在海内外上市；三是由国际金融组织牵头成立“浦东开发基金”，基金由海外机构投资者和自然人认购，用于购买浦东发行但不境外上市的股票债券，以支持浦东新区的开发建设；四是鼓励外商直接参与新区开发，对中外合资的开发企业根据不同情况，有的可允许多个外方合计占有一半以上的股份，有的可让某一外方成为首席大股东，并可由董事会聘请外方负责经营管理。允许外方占有较大股份和负责经营管理，既能大大增强开发企业对外资的吸引力，也可借助于他们的力量帮助企业开通境外的不动产市场和证券市场。

(三)大力推动金融业参与浦东新区的房地产开发。国际和国内的经验证明，金融资本参与不动产开发和经营不仅是房地产业发展的必要条件，也是金融业自身发展的必由之路。金融业参与不动产开发有多种途径。一是向房地产开发商提供资金融通，包括土地使用权抵押贷款（香港规定可按抵押地块当时的市价贷款50%）、土地开发贷款（凭批租契约或承包开发合同和经主管部门批准的项目计划书，按预算工程费用100%贷款）、建房贷款（按预算工程造价100%贷款）和其他形式的信用贷款等；二是帮助发行和购买房地产开发企业的股票债券；三是出资参与合作开发、合作建房或组建合伙公司；四是自己成立房地产公司，从事不动产的开发和经营。我们觉得上海金融界目前除继续从资金融通上大力支持浦东开发外，尤需在参与筹建新的股份制开发公司，直接批租土地建造楼宇和兴办实业，结合旧城二次开发推动浦江两岸土地置换、段地批租等方面，发挥生力军的作用。

(四)运用房地产市场机制将新区开发和老市区的二次开发有机地结合起来，积极组织土地置换，腾出“黄金地段”向外“段地批租”。提出这一设想有充分的客观依据：一是海内外客商来上海开银行、办公司大多想在7.8平方公里范围内的“黄金地段”落脚，“段地批

租”有利于“万商云集”；二是上海城市建设最缺的是资金，必须走“变地为金”的路子，但在目前情况下，外围土地需求不旺、地价较低，只有下决心腾出“黄金地段”向外批租才有可能筹集到大笔资金；三是目前中心城内住宅用地比重偏高，商业和市政建设用地偏紧，人口密度过高，许多房屋逾龄破旧，街道狭窄，地下管线超期超负荷运转，企业经营、居民生活、环境卫生、客货交通等种种条件都极差，迫切需要分段成片地集中进行彻底改造。“段地批租”有利于疏解人口、调整产业结构、改善城市基础设施和居住条件等目标的实现。事实上，近几年各区已经自行做了一些土地置换工作，只是还停留在零敲碎打、见缝插针的低水平上，缺乏统一的规划和协调，腾出的地用于合资、合作办企业多，用于向外批租少，用地效益水平有待提高。我们认为开展这项工作，一是要由市政府统一领导，全面规划，选好地段，确定目标；二是要通过专门的地方性法规合理划分国家、企业和居民在土地置换过程中的责、权、利；三是在市政府指导下，由房地产业和金融业带头组建股份制的“东西联合开发公司”，浦西改造地段的房地产和浦东安置动迁居民的住宅地使用权均按合理价格作价入股，自有流动资金通过“溢价发行”股票筹集，营运资金不足部分可通过抵押贷款和发行公司债解决，经营利润按股权分享；四是土地置换和再开发的成本，大头由公司承担，国家负责大市政配套和对公司负担的浦西土地开发费用部分给予财政贴息。安置中受益的企业和居民由于营业和居住用房质量提高、条件改善、使用面积增加，也应按合理标准支付费用和购买一定量的公司债券。对于产权属于企业和居民的房屋，动迁时采取按成新价格串换新房产权，差价多退少补。

土地置换、段地批租的主要难题有三个：一是经济上是否合算，二是技术上是否可行，三是利益分配上能否协调。根据我们近几年调研收集到的一些情况来判断，只要选准地段，并允许外商和外地来中心区办第三产业，房地产市场行情必然看好，以土地使用权出让金和房产经营收入抵补土地置换开发费用是不成问题的。至于技术性问题，必须确立一个前提：老市区不彻底改造就将衰落，但又不可能一下子推倒重来，只能采用逐段成片改造的办法。明确了这个前提，规划、城建、公用事业等各有关部门加强协作相互支持，也不难找到相对合理的解决办法。倒是利益分配的协调难度最大，关键在于能不能冲破现在的部门所有制和地区所有制的双重束缚，走出一条房地产开发产业化、投资主体企业化、经营机制市场化的新路子。至于土地置换和再开发过程中需要垫付一笔资金，我们认为也不难解决。因为浦西的房地产和浦东的土地使用权都是作价入股的。只是浦东建房和浦西的零星安置要垫付资金。这可以采取先易后难、分段置换、边开发、边经营的办法，将初期的资金需求控制在力所能及的范围内，并通过发行股票、债券和申请抵押贷款来筹得。首段批租成功后再逐段进行滚动开发就不愁没有资金了。

由于土地置换、段地批租关系重大，我们建议市政府组织有关部门和学术界共同进行专题研究，从城市功能转换、城市布局和产业结构调整、不动产资源合理配置、经济机制和管理体制改革等各个重要角度深入论证其利弊得失，并进行预可行性分析，以便市领导作出正确的抉择。