

上海固定资产投资周期性波动研究

刘荔娟 刘明信

近十年来,随着城市经济体制改革的逐步深入,上海固定资产投资管理作了多方面的改革,取得很大成绩。但是,也出现过几次投资膨胀——压缩——再膨胀的周期性波动,给整个经济建设带来了一定的冲击。鉴于这一现象越来越引起经济部门和理论界的关注,本文拟就周期性波动的涵义、特点、原因及摆脱波动的对策作一简要分析。

一、固定资产投资周期性波动的涵义及标志

固定资产投资膨胀、压缩的涵义及标志,是一个众说纷纭,至今尚无统一定论的问题。我们认为,投资膨胀、压缩有两层涵义,并有与其相对应的两类标志。

第一层涵义,是投资的绝对膨胀(或压缩),即当年的固定资产投资总额过大(或过小),增降速度过猛,一般用年固定资产投资增长率来表示。因为固定资产再生产有其固有的特征:项目周期长、资源消耗大、必须连续投资,才能最终竣工验收,交付使用。这就要求投资逐步增加,不能陡升陡降,否则会直接影响投资效益。

第二层涵义,为相对膨胀(或压缩),即当年固定资产投资增长率与国民收入年增长率应保持合理的比例,不能超速过多,否则会导致一系列重大比例关系失衡。

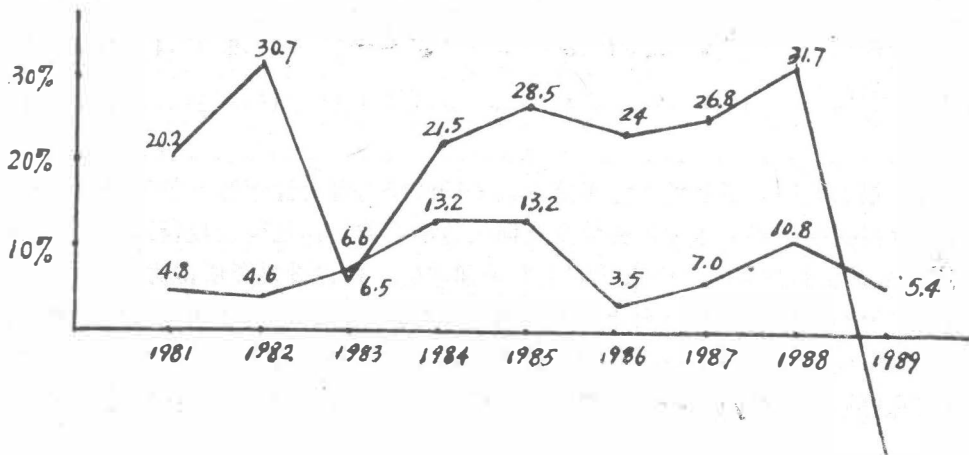
由于固定资产投资增长率不仅与当年国民收入增长有关,而且与前一年、甚至前几年国民收入增长有关,因此,分析相对膨胀(或压缩)时,不能静态地、孤立地观察一年的情况,而应动态地、连续地观察若干年的变动情况。

固定资产投资年增长率究竟多少为好?它与国民收入年增长率应保持多大的比例关系?我们认为,应视不同的时期和地区而定,根据上海的历史资料和实际情况(见表一、图一),固定资产投资增长率以20%左右为宜,固定资产投资年增长率与国民收入年增长率之比以2:1左右较妥。

(表一) 1980~1989年上海固定资产投资与国民收入年增长率对比表

内 容		年份									
		1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
1	固定资产年投资额(亿)	45.43	54.6	71.34	75.95	92.32	118.56	149.94	186.38	254.27	214
2	固定资产年投资增长率(%)	27.7	20.2	30.7	6.5	21.5	28.5	24	26.8	31.65	-11.6
3	国民收入年增长率(%)	5.4	4.8	4.6	6.6	13.2	13.2	3.5	7.0	10.8	5.4
4	2 : 3	5.1:1	4.2:1	6.7:1	0.98:1	1.6:1	2.2:1	6.8:1	3.8:1	2.9:1	-2.2:1

(图一) 1981~1989年上海固定资产投资与国民收入波动对比图
(均以上一年为100%)



(注: 高线为固定资产投资年增长率, 低线为国民收入年增长率)

资料来源: 表1、图1根据1982—1988年《上海固定资产投资和建筑业统计资料》及《1988、1989年上海统计年鉴》整理得出

从以上图表可以看到, 上海近十年来既存在绝对膨胀、绝对压缩, 也存在相对膨胀、相对压缩, 必须将这两类指标综合起来, 才能得出较为确切的结论。例如, 1981年固定资产投资年增长率为20.2%, 可是当年国民收入年增长率只有4.8%, 因此仍属相对膨胀年; 又如1984年固定资产投资年增长率达到21.5%, 可是该年国民收入增长率为13.2%, 所以, 这一年的投资可以划入相对合理的类型。

二、上海固定资产投资“膨胀——压缩”周期性波动的特点及其危害性

1. 投资规模呈膨胀趋势, 持续期长; 压缩势头虽猛, 但回升较快。

从图一可以看到, 上海投资增长速度, 有三次高峰(1982、1985、1988年); 有两次低谷(1983、1989年)。1983年压缩势头虽然很猛, 但第二年就回升, 膨胀期持续了4年, 居高不下, 欲缩不能。

根据1988年已批准的项目总投资额, 扣除1987年底累计完成工作量, 到1988年底全市在建项目的总规模达561亿元, 比1985年增长62%。加上近几年物价上涨的材料差价因素(约30%), 总投资规模为730亿元。再加上已批准立项的1000多个大小前期工作计划项目, 投资160亿元, 则当年上海全社会固定资产投资高达890亿元。按1987年实际完成投资183亿的水平推算, 即使今后几年一个新项目不上, 也需5年左右时间才能全部建成。显然, 这种投资总规模确实已超过了上海财力、物力的供给能力, 非压缩不可。当然, 1989年下降11个百分点的负增长现象, 不可能、也不应该持久, 正常情况下, 固定资产投资增长率为正数。

2. 非生产性投资膨胀因素加大。

从上海市的财力、物力看, 全社会固定资产投资总规模已属明显偏大(见表二)。

(表二)

上海基本建设投资使用结构变动表(%)

对比项目	时间	1950年	一五	二五	1963年	三五	四五	五五	六五	1986年	1987年	1988年
	1952				1965年							
生产性投资%		44.1	61.0	84.2	77.1	83.9	90.9	81.5	70.4	53.6	53.8	65.6
非生产性投资%		55.9	39.0	15.8	22.9	16.1	9.1	18.5	29.6	46.4	46.4	34.4
其中:住宅%		15.7	13.4	4.4	7.3	3.3	5.0	11.3	15.3	21.3	21.3	12.3

资料来源:根据《1988年上海统计年鉴》、《1989年上海统计年鉴》整理得出。

上述统计资料表明,基本建设投资使用方向结构中,非生产性建设投资比重,自“四五”时期以来,有逐步扩大的趋势。上海市“四五”期间非生产性建设投资所占比重仅为9.1%，“六五”增长率为29.6%，1986年则陡然提高到46.4%。1987、1988年虽已有所下降,但比重仍然偏高。上海发展外向型经济,急需改善投资环境,缓解“骨肉”关系的矛盾,非生产性建设投资比重可以适当高一些,但比重不能过高,否则全社会的扩大再生产将会受到影响。

3. 计划外投资膨胀因素加大。

目前,投资主体日益多元化,但投资管理还很不完善。1987年,企事业单位用自筹资金进行项目建设和资金投入所占比重为35.1%,1988年进一步提高到39.7%。许多自筹投资项目根本不报批,也不报有关上级主管部门备案,很难对这些项目进行计划管理和设计管理。同时,国家预算内投资资金控制范围小,压缩的数额反而不抵预算外投资资金的增加数额。如1989年1—5月,上海市地方基建中,国家预算内拨款和国家预算内拨改贷分别比去年同期减少0.92亿元和0.04亿元,下降了62.5%和22.1%;而预算外贷款和利用外资分别增2.93亿元和2.86亿元,增长35.9%和38.3%;自筹资金4.59亿元,增长62.4%,其中,市自筹资金3.88亿元,增长1.9倍。

从这些特点,大致能勾划出上海固定资产投资周期波动的总概况:由于计划外投资比重和非生产基建投资比重迅速上升,导致全社会投资总规模增大,增势过猛,大大超过了国民收入增长速度,并造成投资需求和资源供给之间的失衡;国家及地方政府运用行政手段、财政信贷等经济手段,强制清理在建项目,停缓一批新建项目,压缩投资规模,形成短期陡降;但现行的约束机制,无法长期控制投资规模,陡降加重了“投资饥渴症”,一有机会,就再大上,投资规模很快又扩大、回升。这就出现了膨胀→压缩→再膨胀→再压缩周期性波动的“顽症”。这种周期性波动给经济建设带来了很大危害:

首先,基建项目大上大下,造成巨大浪费。上海市基本建设建成投产率明显下降,“一五”期间平均为76.3%，“五五”为45.9%，“六五”下降为30.3%，1987年略有回升但只有32.3%。

由于固定资产投资经常处于膨胀——压缩的波动情况中,资金、资源不能保证正常供给,致使项目建设周期拖长,大大增加了在建项目的投资存量。有些建设项目甚至在施工中途被迫停下来,使将要形成的新的生产能力迟迟不能投入生产,发挥效益。

其次,导致国民收入 and 经济发展周期性振荡。对比表一、图一可以发现,投资膨胀与压缩的波动影响到国民收入的升降起伏。对投资膨胀采取压缩后,往往一、二年或在当年就会

带来国民收入的滞增。例如，1982年发生投资膨胀并采取压缩措施后，1983年投资规模进入低谷，年增长率只有6.5%。而1983年国民收入在前两年处于比较低的增长速度4.8%、4.6%的基础上，也仅达6.6%；1984、1985年投资再度膨胀时，国民收入的增长在此期间达到近几年的最高点。1986年投资规模下降时，同年国民收入一下子跌到年增长率的低谷，仅3.5%。

压缩固定资产投资规模，是针对发生了投资膨胀而不得已采取的应急措施，这种压缩措施，既会带来正效应，也会带来负效应。从正效应来看，可以把过快的建设速度适当降低，使某些重大比例关系回复平衡。从负效应看，则表现在：（1）从全国、全市范围来说，发生了投资膨胀并不等于各系统、各部门和各企业单位的投资都是过热。现在采取的压缩措施是“紧急刹车式”、“一刀切”的行政性强制措施。如规定全国各省市一律先砍投资指标的20%，要求1989年全国社会固定资产投资压缩920亿元。这样一方面虽砍掉过热的投资膨胀，另一方面也有并不过热的正常投资同时被砍掉，即有可能把属于增加经济发展后劲的投资项目砍掉，这个影响要若干年以后才会反映出来；（2）由于紧缩把一些改革中准备出台的、如放开房地产业市场、经营商品房，并通过综合开发自筹资金进行城市基础设施建设和旧城改造的步骤也推迟了。商品房建设过去是不纳入考核指标的，现在也要装进“笼子”，这和微观搞活必然会产生一些新的矛盾，这是压缩之初所未及的。

三、“膨胀——压缩”周期性波动的原因剖析

造成固定资产投资周期性波动原因很多，联系上海的实际情况，主要有以下几个方面：

1. 投资结构不合理，投资行为短期化。

工业发达国家的历史表明，在人均国民生产总值200——1000美元阶段，是产业结构转换最为迅速的时期。我国正面临着全面的产业结构调整、固定资产更新周期，投资结构不合理，直接关系到能否成为改变产业结构的物质手段。而近几年投资者的生产扩张冲动，往往只着眼于近期利润，不考虑长远发展的后劲。这种投资行为的短期化，不仅造成某些行业的投资膨胀，还不利于产业结构的调整。

我国投资决策者往往容易犯“急于求成”的毛病，想通过加快建设速度来尽快缩小我国与经济发达国家的差距，而对国家的财力、物力等客观条件往往考虑得不够；地方投资决策者则常常从各地区自己制订的经济发展战略需要出发，或从开辟财源的局部利益出发，由地方“政绩”考核的驱动而大上项目；企业投资决策者也存在投资的短期行为，厂长经理们希望在任期内，扩大企业规模，获取更多利润，既可为自己创造“业绩”，又可为职工提供更为优厚的工资、奖金、福利。从上到下都存在追求短期效应的投资膨胀冲动，却又没有健全的约束机制。因此，发生投资膨胀很难避免。直至国家采取强制手段，硬性压缩，投资膨胀的势头才得到暂时的抑制。

2. 消费膨胀的拉动。

投资膨胀导致消费膨胀；反过来，消费膨胀又在一个新的起点，拉动了投资膨胀。因为消费超前而推动了消费品加工工业的发展，导致固定资产投资的膨胀；片面强调消费可促进生产，而没有从实际生产能力出发来引导消费。当前，存在的投资需求过热，这既是投资规模过大造成的，也有消费超前的拉动因素。全国各类企业向社会提供的供给增长速度大大低于由工资、奖金增长而产生的消费需求增大的速度，这种状况会进一步拉动投资膨胀。投资膨胀带动消费膨胀，基建投资一般有40%直接或间接转化为消费基金，而消费膨胀反过来又会刺

激投资膨胀，两者是相互影响的。1989年秋季以来出现的市场疲软，可能还会导致今后几年的投资波动，需早作安排。

3. 政策导向因素。

近几年，上海一方面讲要压缩投资，另一方面却又大开口子，采取了许多刺激投资政策，搞了“几不纳入”，开头是实行“七个不纳入”，后来又实行“十一个不纳入”，如上海的乡镇企业投资、上海到外地的联营投资可不计入投资规模，等等，导致投资规模很难控制。在压缩基建的同时，对更新改造放松了控制和管理，不少本属于基本建设未被批准的项目，也挤入更新的改造项目，“冒名顶替”。上海有一阶段固定资产投资中，基本建设项目只占三分之一，而更新改造项目占了近三分之二，其中水份不少。

4. 体制磨擦因素。

(1) 宏观控制体制尚未形成。我国固定资产投资管理体制改革的理想模式，应当是既将投资决策权适当分散，建立国家、地方和企业相结合的投资体系，又要强化宏观调节和控制的管理职能。可是，目前的主要问题是微观放权较多，下放了大部分投资决策权，宏观控制却没有相应跟上。反而削弱了计划工作的功能，放松甚至放弃了对预算外投资、对集体、个体及乡镇企业的投资管理。

(2) 贷款渠道多门，资金管理分散。目前，缺乏统一的固定资产投资规模控制计划。固定资产投资资金贷款渠道过去只有建设银行一家，上海从1985年后，工商银行发放的技改贷款的数字已超过建设银行，加上交通银行、信用社、保险公司也经营贷款。贷款渠道多，有有利的一面，也有不利的一面。关键是要加强宏观管理控制和规划，加以引导。

近年来有偿使用资金，并未产生大的制约作用。“拨改贷”的本意是将无偿地占有国家投资资金，改为有偿使用，促使地方和企业投资要考虑投资的经济效益。这本是为增加企业使用资金的责任感、建立约束机制的一种设想。可是事实上，由于形成的机制不全，仍然不能达到控制投资的目的。“税前还贷”等于拿出国家财政资金进行固定资产投资。企业每从银行取得一笔贷款，就等于向国家争得一笔投资，抵消了“拨改贷”的作用。

在通货膨胀的情况下，企业借得一笔贷款，往往所付利息率总是低于通货膨胀率，由于涨价收益超过所付利息的部分，企业获得的贷款越多，得到的好处越多，这实际上起了鼓励多贷款的作用。有许多企业向银行贷款后，常常发生拖期还贷，甚至不怕罚款，都是由于上述原因。

四、摆脱“膨胀——压缩”周期性波动的对策

纵观“膨胀——压缩”周期波动性形象，每发生一次周期性波动，实际上是意味着一次投资过热条件下的经济调整。目前还不可能完全避免“膨胀——压缩”周期性波动的再次发生，但可以采取对策，尽量减少波动的次数和幅度。

1、加强投资宏观管理，控制投资总量。

投资决策权的下放，是商品经济发展的必然要求，但投资决策权的下放必须与国家的宏观控制相适应，必要的行政手段、指令性计划不能削弱，更不能弃置一边。为将投资规模控制在国家财力、物力所能承受的程度内。首先，必须控制投资规模指标。国家和地方政府除了掌握投资的财政资金平衡、物资平衡外，还要下达当年投资规模允许的额度(俗称“粮票”)，中央下达给地方，地方再通过对地区全社会范围内的投资综合平衡，按系统和部门切块分配

固定资产投资规模额度。无论是全民企业，还是集体企业、个体经济，包括乡镇企业的投资均要装进“笼子”，加强对投资计划的指令性和指导性宏观控制，消除个别领导批条子上项目的不正常现象。其次，对预算内、预算外投资规模均要加强统一管理，过去实行的“几不纳入”，需作重新调整。今后除外资直接投资项目可不纳入“总盘子”外，其他“不纳入”项目则要重新纳入总盘子。根据国务院规定，从1989年起，上海的“九四”项目、中小学建设等项目也要纳入计划考核范围。商品房建设，1989年只对新开工项目纳入，从1990年起商品房在建项目也要纳入总盘子。纳入或不纳入总盘子的投资项目，掌握得或宽或严，应视宏观调节需要而定。

2、认真清理在建项目，切实实行“四保四压”。

清理在建项目，这要成为今后的一项经常工作，以便使固定资产投资规模始终处于宏观控制和监督之下。当前，国务院明确规定，清理在建项目，既要压缩固定资产投资规模，又要调整投资结构，使国民经济发展有必要的后劲，使生产保持适当的发展速度。过去压缩投资规模，主要着眼于控制当年的投资数额，往往放松了对在建项目的严格清理把关。当前压缩和清理，要先清理在建项目，把在建规模压下来。在这个基础上，再把投资规模指标分解到部门和地区。以前几次清理存在单纯清理基本建设项目，重点是全民所有制单位的建设项目。这样容易造成漏洞，基建项目往往挤进更新改造项目，全民所有制单位的建设项目有的戴上集体所有制的帽子继续上马。因此，要对全社会固定资产投资项目进行清理。

3、合理调整投资结构，按产业政策控制投资方向。

合理调整投资结构的工作，不仅应作为当前的应急措施，而且应当在今后实行宏观控制的过程中，作为一项长期任务来抓。当前突出存在的投资行为短期化，促使投资结构的不合理，这将给国民经济带来多方面危险。

现在实行中央包办重点建设，存在的弊端也不少。国家负责建设全国规模的、跨地区的能源、交通、重要原材料项目，容易造成地方和企业对这方面投资依赖中央，而把资金主要投入加工工业以及建造楼堂馆所，愈益扩大了能源、交通、原材料的缺口，为国民经济的按比例发展带来尖锐的矛盾。因此，应当将中央包办重点建设，改为中央、地方共同开发能源、交通、原材料事业，以便促使各地区的投资结构趋于合理。上海采取与中央共同投资合办石洞口发电厂的做法应予肯定。

4、健全投资约束机制。

任何一项机制的形成、完善都不是一蹴而就的，需要具备一定的客观基础。健全投资约束机制，必须通过深化体制改革来逐步解决。当前除加强宏观管理，发挥计划机制的约束作用以外还须健全和运用以下几项机制。

经济约束机制：运用经济杠杆控制投资规模，引导投资方向。

投资主体自我约束机制：加强项目管理，搞好项目筛选、可行性研究等工作，建立严格的项目评估审议制度；在固定资产投资建设中引进竞争机制，推行招标投标制度；坚持以投资效益为考核标准，充分发挥投资主体内在的自我约束功能。

法规约束机制：制定并贯彻投资法规，加强经济立法工作，对投资决策失误者以及项目实施中的失职者，追究其经济责任和法律责任，使投资建设活动逐步走向规范化和法制化。