

# 民间投资论

胡岳岷

## 一、国富之本是民富

### (一) 7万亿元资本藏富于民

国富之本是民富,民富之道在民营,民营之路在发展。中国人民银行2001年9月10日的最新统计显示,城乡居民储蓄存款8月末余额为7.06万亿元,首次突破7万亿元大关,增长12.3%,增幅比上年同期高6.1个百分点,比上年底高5.4个百分点。其中,活期储蓄增加2423亿元,比上年同期少增415亿元;定期储蓄增加3661亿元,比上年同期多增2396亿元。当年新增储蓄定活比为151.1%,比上年同期高94.6个百分点。8月末,全部金融机构各项贷款余10.8万亿元,按可比口径计算,增长12.6%。1-8月份累计贷款8212亿元,比上年同期多贷96亿元。从贷款投向看,短期贷款年累计增长2429亿元,农业贷款增加878亿元,比上年同期多增255亿元。中期流动资金贷款增加397亿元,比上年同期少增642亿元,中长期贷款增加3794亿元,比上年同期多增227亿元。在中长期贷款中,基建贷款增加1455亿元,比上年同期多增62亿元;技术改造贷款增加41亿元,比上年同期少增193亿元;个人中长期贷款增加1741亿元,比上年同期多增672亿元。这表明,存款的增长明显高于贷款增长,投资基础十分雄厚,资金利用空间巨大。

### (二) 民间投资支撑经济增长的作用

改革开放以来,我国投资运行的实践充分证明,民间投资在推动经济发展,促进产业结构调整,吸纳大量劳动力并缓解就业压力等方面,对中国经济和社会发展发挥着不可替代的作用。

1. 民间投资是中国经济增量的主力军。改革开放以来,我国民间投资年均增长26.7%,比国有单位投资高出近10个百分点,成为支撑我国经济增长的重要力量。据统计,1980年我国民间投资仅有165亿元,占全社会固定资产投资的45%。从而使得目前国内生产总值(GDP)中,民营经济高达3/4,国有经济下降至1/4。显然,民间投资的发展,已成为当今中国经济发展的增长点,并培育出越来越多的税源。

2. 民间投资是中国经济结构调整的生产边界。在1978-2000年GDP的增量中,民间投资的贡献率年均增长速度比国有投资高出近一倍,成为目前我国经济结构调整中最为活跃的部分。据有关部门统计,目前我国食品、造纸和印刷行业产值的70%以上,服装、皮革、文体用品、塑料制品和金属制品行业产值的80%以上,木材和家具行业产值的90%以上,都是由民间投资创造的。当前我国出口的许多大宗商品,如服装、玩具、工艺品等劳动密集型产品,以及一些高新技术产品等,基本上也是由民间投资生产的。尤其是随着产品的质量、档次、技术含量在发展过程中不断升级,民间投资正成为带动经济结构调整的一支生力军。

### (三) 民间投资是社会稳定和繁荣的重要力量

1. 民间投资是就业的主渠道。据国家有关部门分析,我国民间投资的企业主要在劳动密集型产业,单位投资容纳的劳动力和单位投资新增加的劳动力,要明显高于国有投资企业,在大多数领域要高出一倍以上。据统计,1999年底,全国从业人员70586万人,比上年增加629万人,其中,城镇从业人员21014万人,增加336万人(城镇个体私营从业人员3940万人,增加708万人)。这表明,当前我国新增就业岗位主要靠民间投资单位吸纳。事实上,改革开放以来,我国从农业部门转移出来的2.3亿劳动力,绝大多数在民间投资的企业就业。大工业部门新增加的8000万从业人员中,有75%在民间投资的企业实现了就业。目前全国工业部门就业人数为1.5亿人左右,其中在民间投资的企业就业的就有1.1亿人左右,约占73%。

2. 民间投资是城市化进程的加速器。近年来,越来越多的民间投资开始进入基础设施建设和公益事业的投资领域。诸如水利、旧城改造、桥梁、公路、码头、城市供水、污水处理和垃圾处理、电站、通信、医院、学校、文化、旅游、体育设施等都吸引了大量的民间投资,这就大大加速了城市化速度进程。

## 二、民富之路的关隘

### (一) 民间投资的体制困境相当严重

近几年来,民间投资增速出现较大幅度的下滑,对经济增长的拉动作用下降。究其原因,既有与国有企业相类似的市场环境等制约因素,也受到来自观念、体制、法规、政策等方面的制约,主要表现在以下几个方面:

1. 投资环境的制约。突出表现在:一是政府缺少对民间投资发展的总体规划和政策导向,这就在一定程度上造成了民间投资的低水平重复和有限资源的浪费。二是政策扶持力度不够。尽管各地先后出台了一些扶持民间投资的政策,但普遍存在政策不完善、不配套、不落实的问题,同时还缺乏政策的连续性和严肃性。三是投资待遇和机遇不平等。有些地方和部门对民间投资仍自觉不自觉地实行歧视性政策,使其难以享受与国有投资同等的地位和待遇,如在投资领域、税收、用地、用电、融资等方面不能一视同仁。

2. 市场准入政策的制约。目前民间投资的市场准入存在诸多限制,甚至一些外资企业可以进入的行业,却不允许民营企业进入。即使在国家法律和政策没有明令禁止和限制的一些行业,民营企业进入也存在不公平竞争。在一些垄断和半垄断行业,如电力、铁路、公路、邮政电信和市政设施等行业,存在严重的部门保护主义,民营企业难以进入。

3. 不合理的税费制约。目前一些税收政策不利于鼓励民间扩大投资,如所得税重复征收,民营企业除与国有企业一样缴纳33%的企业所得税外,税后利润还要缴纳20%的个人收入调节税;某些税收优惠政策将个体私营企业排除在

外,例如国家对企业技术开发费,技术改造购买国产设备抵扣所得税的政策优惠,国家对外资企业的各项优惠政策,非公有制经济企业都享受不到。

## (二) 民营经济的融资通道不畅通

资金短缺一直是困扰民间投资发展的瓶颈,制约了民间企业的投资能力。当前民间投资资金来源主要还是靠自我积累,滚动发展,金融机构的信贷支持十分有限。据统计,金融机构对个体私营企业贷款占各项贷款额的比重,1997年和1998年均为0.5%,1999年为0.6%。加入世界贸易组织(WTO)以后,劳动密集型中小企业仍是未来一个相当长的时间里我国产业结构中最具活力的企业形态,然而,目前国内这种以四大国有商业银行为主,股票市场为辅的金融体系却使广大的中小民营企业难以受益。

1. 大银行不能很好地为中小企业提供融资支持。首先,大银行为中小企业提供融资服务时,单位资金的交易成本相对较高,同样一笔资金如果贷给一个大项目,只需要进行一次复杂的审批程序,单位资金分摊的交易成本就比较低。但是,如果把这一笔资金分散地贷给若干个中小项目时,就必须按照几乎同样复杂的程序进行若干审批,单位资金分摊的交易成本就相对比较高。其次,大银行为中小企业提供融资服务时,信息成本比较高。大银行由于采用多级的分支行代理体制,很难对一个地区的中小企业建立足够的信息积累。即使这些地方分支机构的银行职员能够了解地方中小企业的经营状况,他们也很难向其上级机构传递中小企业的经营信息。因为中小企业没有上市公司那样的信息披露制度,其经营信息缺乏透明度。中小企业经营信息的这种非“公开性”,使得在贷款出现问题时分支机构的经理人员很难向其上级解释。再次,大银行往往很难与中小企业建立稳定、紧密的合作关系,很难解决存在于金融机构与中小企业之间的信息不对称问题。因此,大型金融机构较少地为中小企业提供贷款。

2. 主板证券市场融资成本高昂,不可能是中小企业的融资通道。众所周知,进入股票和公司债券市场融资的门槛是很高的。一方面,通常要求企业具有一定的资本金、营业额、利润额水平。所以,即使在美国那样发达的国家里,真正符合上市条件的企业也为数不多,在美国纽约股票市场上市的公司仅有7000多家。大量的中小企业则不具备上市融资的条件。另一方面,申请上市的企业必须聘请专业的法律和会计审计机构进行专业的上市评估服务,这些服务的成本在国内外都是不低的。支付这些成本,对于资金需求规模较小的中小企业来说并不合算。同时,为了保护投资者的利益,监管机构要求上市企业定期和不定期地披露其经营信息。为了保证所披露信息的公正、准确和合法性,往往要求独立的专业会计和审计中介机构从事此项工作。由此发生的成本也是比较高的。因此,中小企业通过股票和公司债券市场融资,需要支付许多本来可以避免的成本,所以并不合算。

3. 二板证券市场也不适合我国中小企业融资。首先,二板市场不可能是中小企业启动资金的主要来源。这是因为,如果凭着“创意”就能够注册有限责任公司,并到二板市场上市募股,那么,二板市场上必然是逆向选择和道德风险问题盛行,最终会致使市场本身趋于崩溃。其次,在发达国家,二板市场上市门槛虽然较主板市场低,但上市评估费用高昂。有资料表明,美国纳斯达克(NASDAQ)的筹资费用达到了筹资金额13%~18%,最低不少于30万~50万美元。而且,由于二板市场企业的高技术和市场风险特性,决定了其股票的

收益剧烈波动。按照一般的风险资产定价模型,高风险资产必须要求高的风险贴水。加之有限责任制和两权分离可能导致的道德风险问题,二板市场上筹集的资本的成本一定高于从银行借入的成本,甚至高于在主板市场上的筹资成本。

基于上述分析,因为非公有制经济,本质上是一个以民本为主的民本经济,因此,它的融资主体也只能是有赖于内源融资渠道——民营银行的尽早建立和完善。除此之外,别无佳途。

## 三、民富之道在民营

(一) 积极推进民营银行的创立,倾力为非公经济发展打造融资平台

1. 成立民营银行是大势所趋势,也迫在眉睫。以公有制为主体,多种所有制经济共同发展是我国社会主义初级阶段的基本经济制度。中国经济改革的一条重要的经验就是国有企业尚未改革之前,主动发展了体制外经济——民营企业如雨后春笋,蓬勃成长,显示了强大的生命力。因此,向民间开放金融行业已顺理成章。目前,陕西和重庆已开始筹划民营银行的创立事宜。因此,一切有条件的地方都应尽早着手成立一个由专家学者和有关部门人员组成的民营银行研究小组,研讨建立民营银行的相关事宜。为了适应新的国际环境和以前瞻的眼光处理发展问题,筹组民营金融机构应按照“抓紧谋划,分步推进,多元融资,适度超前,国际接轨”的思路来进行操作,是较为可行的。我们知道,一旦加入WTO,外资银行必然会逐步进入中国金融市场,如果对外开放金融市场却不能对内开放,在逻辑上是说不通的。允许外国人做的事理应允许中国人参与。对内开放金融,就是在现有的国有银行体制外尽快建立起新的民营银行来。四大国有商业银行表面上歌舞升平,内部却危机重重。金融体系是国民经济的心脏。一旦金融体系出问题就有可能拖垮整个国民经济。因此,我们必须尽早建立民营银行,给我们国家的金融体制补台。

2. 建立民营银行,促进金融改革。发展民间金融,有利于发展金融市场的竞争和对竞争的管理,最终促进国有银行的改革。经济理论和实践都反复证明,垄断性越强,竞争性越弱。只有出现大量生机勃勃的民营金融机构之后,国有银行才会真正感到竞争的压力,才能够从比较中认识到自己的差距。如果能够建立一套行之有效的规章制度,就有可能使得新建立的民营金融机构摆脱政府不必要的行政干预,更加适应市场竞争。建立民营金融机构,必将有助于加快国有银行和股份制银行改革的步伐。

3. 向民间开放金融,最重要的就是要有个公平竞争的环境。如果要什么政策倾斜,倾斜来,倾斜去,最后谁有特权向谁倾斜。要求特殊照顾,最后一定会导致特权介入。办好民营银行的基础是政企分开。所以建立民营银行从一开始就不要政府拿一分钱。如果不能做到政企分开,民营银行又会走国有银行的老路。

## (二) 政府引导,民间投资

运用BOT机制吸引民间资本投资基础设施项目,并以其化解吸引外资的难处和风险。在市场经济条件下,企业的事由企业家自己来管,政府要管好城市,把城市当作国有资产来经营,使之不断增值。在各项公共产品的供给上,不要一味地打财政的主意,要走“政府出题,社会做文章,民间资本干”的路子。经过改革开放20余年的积累,中国的民营经济完全能够成为BOT模式中强有力的生力军。政府应该引导当地的非公有制企业努力抓住这个机会来发展壮大自己。

BOT是英文Build-Operate-Transfer(建设—经营—

转让)的缩写,是基础设施投资、建设和经营的一种方式,以政府和私人机构之间达成协议为前提,由政府向私人机构颁布特许,允许其在一定时期内筹集资金建设某一基础设施并管理和经营该设施及其相应的产品与服务。所以,一般将其译为“基础设施特许权”。

在推广BOT模式的过程中,如果一味地表现青睐外资而排斥国内资本,会给BOT项目带来一系列的问题。首先,吸引外资比利用于内资要多考虑两个风险因素:其一是汇率风险。在浮动汇率制的今天,汇率频繁地起落跌宕,难以预测。这种情形下投入的外资必然风险巨大。其二是政治风险。为了吸引外资饥不择食,允诺了过多的条件,承担了过重的风险。从长远来看并不利于BOT模式的发展。其次,一味地吸引外资,对国内的资金则会产生“挤出效应”,使国内资金零部件丧失投资的良机,不能充分有效地发挥作用。这样,就可能使愈来愈多的国内资本加入“游资”的行列,循环地在证券市场、房地产市场等虚拟和泡沫框架内炒作。这既可能导致价格的飘浮不定失去价格信号的意义,同时也会助长“泡沫经济”。最后,大量的基础设施由外国公司承建并经营,在丧失本国经济发展机会的同时,也会产生不利的政策影响。因此,我们更应看到将民营经济成分引入BOT的好处。首先,吸引民营经济投资于BOT项目,有利于政府引导民营经济的发展方向,克服其盲目发展和不规范经营的缺陷,为其拓展市场、开发投资机会、助其健康发展创造条件。同时,也为政府优化资源配置和调整产业结构提供了有效途径。其次,吸引民营经济投资于BOT项目,更有利于我们放开手脚搞中国特色的BOT模式。

### (三)积极引导民间资本参与,激活农村经济

目前尚不合法亦不规范的民间金融在广大农村异常活跃,这就从一个侧面反映出我国广大农村正处于一个资本极度干旱的状态,农村呼唤资本市场。那么,如何使民间资本投向农村和农业呢?也许下列途径是值得考虑的:

1. 转移农业剩余的劳动力,进而降低农产品的活劳动成本,使资本对过剩劳动力有替代的空间。农业的活劳动成本降低了,农业生产才能有比较收益,民间资本和有进入的积极性。要鼓励农民进入小城镇,建设小城镇,在小城镇中办企业、就业和定居;引导农民进入大中小城市,乃至去东南沿海一带务工,从而减少农村中的剩余劳动力。

2. 农村土地要流转,要盘活。只有流转,才能作为资产抵押,才能作为资产吸引合资资金,才能在流转中体现它的价值。这样,在法律上,除了国家征用转变成城镇国有土地外,也可以允许农民将土地使用权租赁和转让给其他投资者;也可以作为资产投资。土地流转的制度设计是一项较为复杂的工作,长春市环城绿化带建设中采取的“地权不变,林随地走,适当补偿”的做法很有借鉴价值。

3. 要发展农民自己的合作金融机构。农业金融支持,在许多国家里,是由农民自己入股的合作金融组织进行的。如果没有农民入股,信用社就会成为纯商业性质的金融机构,不会对农业进行借贷。因此,要改造目前的农村信用社,使它成为农民入股的、共同管理的、带有一定互助合作性质的农村金融机构,进行农业产业资金的集中、担保、贷款等事宜。

## 四、民营之路在发展

邓小平同志指出:“发展才是硬道理”。民营经济的发展是否顺利,关键在于作为“守夜人”和“裁判员”的政府能够正确地做事和做正确的事。在市场经济的初级阶段,制度比投资重要,体制比技术重要。资本是一个牟利的东西,犹如流

水,它总是奔向能够更有作为的地方。政府的作用,就在于创造资本之水的流动机制和可容之地。

(一)欠发达地区要构筑“经济高地”,必先营造一个“政策洼地”。我们不仅要把国内外资本引进来,更要把自己的资本留住,这可能是内地实现跨越式发展面临的一个重大的政策课题。内地之所以与东南沿海发达地区有十分明显的差距,就在于制度供给是一种最为稀缺的资源。东南沿海地区之所以创造了令人瞩目的奇迹,就在于在20世纪80年代初,他们既获得了计划经济余威之益,又获得了市场经济先行之利,在闯市场经济之路上形成了内地无可比拟的政策落差。这种落差,就在沿海特区形成了一片政策洼地。水往低处流,资本之水就自然而然地向这里集聚,从而使之获得了超常规的发展,创造出了骄人的经济高地业绩。在这种差距已经既定了的今天,即使我们有丰富的资源优势,如果不能通过体制创新开发出良好经济运行的“软件”,“硬件”再好也不行。要发展,就必须不断创新,不断突破陈规旧习,不断地勇于自以为非,不断在探索未知的道路上前进。

(二)实行开放式的投资准入政策,拓宽民间投资领域,适应我国加入WTO后对外资进一步开放的形势变化和扩大民间投资的需要,当前应打破所有制界限,消除行业 and 部门垄断,引入市场竞争机制,在行业准入方面给予民间投资“国民待遇”。一是积极推进以“放宽限制,简化审批,加强服务”为目标的投融资体制改革,为促进民间资本扩张打开体制通道。除关系国民经济命脉的重要行业和关键领域外的所有行业和领域都应放开让民间投资或控股经营。凡是允许外商投资的产业,应允许国内民间资本进入。二是扩大“长期信贷、产业基金、企业债券”等一系列金融证券商品的供给,为民间投资扩张打开融资通道。鼓励和引导民间投资进入基础设施和公共事业领域。鼓励民间资本参与国有经济的战略调整,逐步收缩国有经济投资领域,给民间资本腾出一定的投资空间。鼓励民营企业以兼并、收购、控股、参股、租赁、承包、托管等方式参与国有企业改制、改组,并在规范的基础上逐步放开产权交易市场,鼓励民营企业入场交易,依法进行产权转让。三是积极鼓励具备条件的民营企业进入国际市场,经过批准进行境外投资和开展自营进出口业务,享受国家现行的出口鼓励政策。

(三)切实保护民间投资行为,努力做好中介服务。(1)进一步解放思想,大胆创新,为民间投资营造一个平等、公平的投资环境。一个有活力的经济才能培养一个好的资本市场。有活力的经济,不仅能够容纳各种所有制,而且各种所有制都能够在其中各显神通、充分发展,都能够在平等的平台上竞争。因此,内地各级政府应将民间投资纳入当地中长期经济社会发展计划,落实明确的鼓励和引导的政策措施,为其在舆论、政策、法制等方面提供一个公平竞争的外部环境,真正把民间投资当作地方经济发展和投资增长的一项重要工作来抓。(2)应加快法制建设步伐,保护民间投资者的合法权益。抓紧清理现行法律法规,凡是与宪法精神不相符的地方法规,都应及时废止。为了使对各类投资者的投资开放范围不再“地方化”、“人为化”,要把社会投资领域的开放法律化、制度化。(3)应大力发展社会中介机构和信息咨询服务机构,改善对民间投资单位的服务。政府对民间投资要加强政策和信息的引导,防止投资出现新一轮低水平重复建设。

(作者单位:长春税务学院 长春 130021)

(责任编辑: N)