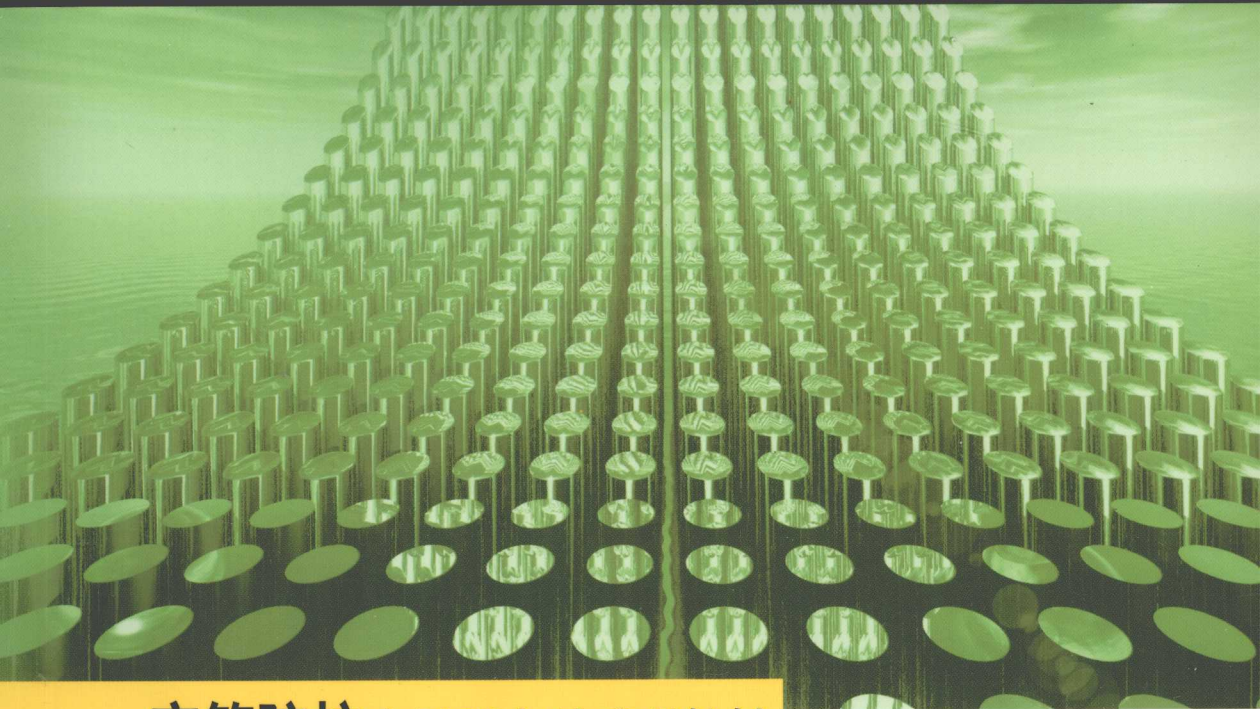




高等院校应用型本科系列教材

# 投资概论

TOUZI GAILUN

蒋培德 编著

43



上海财经大学出版社

高等院校应用型本科系列教材

# 投资概论

蒋培德 编著

 上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

投资概论/蒋培德编著. —上海:上海财经大学出版社,2009.12  
高等院校应用型本科系列教材  
ISBN 978-7-5642-0655-0/F·0655

I. ①投… II. ①蒋… III. ①投资学-高等学校-教材  
IV. ①F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 204785 号

☐ 责任编辑 祝玺玮  
☐ 封面设计 周卫民

TOU ZI GAI LUN  
**投资概论**

蒋培德 编著

---

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

启东市人民印刷有限公司印刷装订  
2009 年 12 月第 1 版 2009 年 12 月第 1 次印刷

---

710mm×960mm 1/16 14.25 印张 255 千字  
印数:0 001—4 000 定价:24.00 元

# 前 言

按 GDP 总量,中国很可能在 2009 年取代日本成为世界第二;按出口价值,中国已取代德国成为世界第一。预计到 2010 年,中国的人均 GDP 就能跃上 4 000 美元,2013 年前后即能超过人均 5 000 美元大关。中国的储蓄率将长期处于高位,GDP 增长将长期在年均 9% 上下,出口和境外直接投资(foreign direct investment,简称 FDI)将长期有年均 2 000 亿美元左右的顺差(双顺差),人民币将长期处于升值预期中,在人民币尚未自由兑换前中国央行的“外汇占款”将长期持续地扩大,中国的流动性将长期处在相当充裕和过剩的状态。更随着社保资金和保险资金的投资范围的逐步扩大,各种资金都在寻找投资机会。

从投资市场看,中国已形成了比较完善的规模日益扩大的投资市场:我们有股票市场、债券市场、外汇市场、各种期货市场、黄金市场、产权交易市场,等等。这些市场在发展中在不断细分化,如股市有主板市场、中小板市场、创业板市场等。从投资主体看,中国的投资机构已基本“品种齐全”:PE、VC、信托、公募基金、私募基金、券商,等等。而有关这些内容的书籍、教材已有不少,但集中以概论形式简明扼要地介绍这些知识的却很少。本书的编写主要针对所有有兴趣初步了解投资知识的所有专业的大学生,使他们在一门课上了解投资的基本知识。

人民币正积极稳妥地在朝着资本项下可兑换方向逐步迈进,即人民币与世界主要货币即将可自由兑换。中国投资者要更多地了解世界资本市场、货币市场、期货市场等,了解跨国收购兼并的经营和操作,了解对其他国家和地区进行投资的必要知识,了解他们的资金和资本运作,了解他们的对冲基金等。本书在这些方面做了些基本介绍。

投资有风险,最新的例子就是 2009 年 11 月下旬爆发的“迪拜世界”推迟还

债事件,再次给全世界投资者敲响警钟。

本书配有一些比较经典的案例可供课堂讨论,教师也可配合教学实际再补充一些经典案例,帮助学生从那些案例中学到一些投资的知识 and 经验教训,启发学生思考一些投资问题。本书整体以概论为特色,对许多内容不予展开,教师可根据实际情况对某些内容适当予以展开。

本书的编写得到了上海财经大学出版社徐超、祝玺玮等的指导和帮助,在此表示感谢。

**蒋培德**

2009年11月

于上海

# 目 录

|    |                            |
|----|----------------------------|
| 1  | 前 言                        |
| 1  | 第一章 投资概述                   |
| 1  | 第一节 投资的意义                  |
| 7  | 第二节 中国投资体制的改革              |
| 10 | 第三节 投资的主体、内容及理念            |
| 14 | 第四节 投资风险                   |
| 21 | 第五节 投资布局、组合和规模             |
| 25 | 第六节 投资时机、退出和收益             |
| 27 | 案例 1：新加坡淡马锡控股私人有限公司        |
| 29 | 案例 2：美国“两房危机”与中国对“两房”债券的投资 |
| 31 | 第二章 资本市场与资本运营              |
| 31 | 第一节 资本市场和公司上市              |
| 35 | 第二节 债券及债券投资                |
| 42 | 第三节 基金及基金投资                |
| 47 | 第四节 投资银行和资本运营              |

- 54 第五节 兼并收购
- 58 第六节 壳源运用
- 59 案例 3: 顾维军和格林柯尔
- 62 案例 4: 徐工与凯雷
- 65 案例 5: 达能与娃哈哈

### 70 第三章 股票市场及投资

- 70 第一节 股票市场
- 72 第二节 股票投资
- 75 第三节 几个股票投资的理论简介
- 84 第四节 股票指数
- 89 案例 6: 银广夏造假
- 91 案例 7: 安然倒闭

### 95 第四章 外汇市场及投资

- 95 第一节 汇率
- 99 第二节 外汇投资风险
- 101 第三节 外汇投资和外汇交易
- 107 第四节 主要外汇交易市场
- 111 案例 8: 尼克·里森与巴林银行
- 116 案例 9: 中航油与陈久霖

### 121 第五章 期货、期权市场及投资

- 121 第一节 期货、期权市场
- 127 第二节 期货制度
- 131 第三节 股票指数期货
- 134 第四节 外汇期货和期权

|     |                             |
|-----|-----------------------------|
| 135 | 第五节 黄金期货和期权                 |
| 139 | 第六节 主要期货交易所简介               |
| 144 | 第七节 期货、期权常用术语               |
| 148 | 第八节 权证投资                    |
| 149 | 第九节 期货投资及其风险                |
| 155 | 案例 10: 中国海洋石油总公司收购美国石油公司优尼科 |
| 158 | <b>第六章 产权交易市场及投资</b>        |
| 158 | 第一节 产权交易市场                  |
| 161 | 第二节 产权交易程序                  |
| 163 | 第三节 产权投资风险                  |
| 163 | 第四节 产权投资                    |
| 165 | 案例 11: 中国铝业与力拓              |
| 167 | <b>第七章 投资分析和决策</b>          |
| 167 | 第一节 投资项目可行性分析               |
| 171 | 第二节 尽职调查                    |
| 177 | 第三节 投资项目的财务分析               |
| 180 | 第四节 兼并收购的财务陷阱               |
| 183 | 案例 12: 国际饮料控股有限公司收购古井集团股份   |
| 186 | <b>第八章 投资资金</b>             |
| 186 | 第一节 银行贷款                    |
| 188 | 第二节 债券发行                    |
| 189 | 第三节 投资基金                    |
| 203 | 第四节 理财产品                    |
| 206 | 案例 13: 百仕通集团                |



---

|     |                 |
|-----|-----------------|
| 208 | <b>第九章 其他投资</b> |
| 208 | 第一节 投资黄金        |
| 213 | 第二节 投资字画        |
| 215 | 第三节 投资古玩        |
| 216 | 案例 14: 民间收藏     |

### 第一节 投资的意义

#### 一、投资的含义

根据经济学上的定义,投资是指牺牲或放弃现在可用于消费的价值以获取未来更大价值的一种经济活动。譬如说现在你手上有 1 万元闲钱,你有几种选择:或者带家人周末去度假,把钱花掉;或者把钱存入银行,可获得利息收入;或者买入股票或基金,等待分红或涨升;或者买入黄金或字画,等待增值;或者参股朋友所开的小店,分得利润。第一种情况就是花掉金钱(价值),获得消费与全家的享受,这不是投资,而是消费。后面几种情况就是放弃现在的消费,以获得更多的金钱,这就是投资。将钱存入银行本质上也是投资,因为你把钱借给了银行,由银行选择贷款项目获得更多的金钱,银行把它赚来的钱的一部分以存款利息的名义分配给了你。所以,你的本金在未来能增值或获得收益的所有活动都可以称作投资。消费与投资是一个相对的概念。消费是现在享受,放弃未来的收益;投资是放弃现在的享受,以获得未来更大的收益。

经济发展或增长,靠的就是投资和消费(出口本质上就是境外的消费)。像中国这样的发展中国家 GDP 增长率比发达国家高,主要是因为中国有更多的投资机会:机场、港口、车站、高速公路、高速铁路、公路、大桥、隧道、电站、地铁等基

基础设施都需要建设,仅投资“京沪高速铁路”一项工程就需2 200多亿元。每年投资在这些基础设施上的资金,就可拉动 GDP 几个百分点。中国的 GDP 增长,主要靠投资和出口推动。发达国家这样的投资机会已不多,基础设施基本上都已经建设完备,所以发达国家的 GDP 主要靠消费拉动。这并不是说发达国家没有投资机会了,它们在高新科技等方面的投资机会则比包括中国在内的发展中国家要多得多。完全靠消费来推动经济发展的经济是没有的,从根本上说,经济的发展总还得依靠投资。

公司要发展,要在激烈的市场竞争中立于不败之地,并且要做大做强,就必须投资。几乎在任何行业的任何产品都存在着市场细分的情况:高端产品、中高端产品、中端产品、中低端产品、低端产品,等等。中端及以下产品因进入门槛低、技术要求不高,公司必须投资以求迅速扩大市场份额,在业内与供应商和客户保持和发展良好的关系;中高端及以上产品,公司必须投资以使技术进步,增加产品技术含量及提高产品进入门槛,必须投资产品品牌的包装和经营,也必须投资以扩大其市场份额,等等。从总体上讲,对任何产品而言,整个市场总是在扩大,或缓慢地、或较快地、或迅速地,公司投资必须至少不落后于整个市场的增长率,即至少本公司产品的市场份额不减少,不然,公司迟早要被淘汰。

个人也要投资,个人的投资一般称作投资理财。若你有 10 万元,你把钱锁在自己的保险箱里,那就没有做任何意义上的投资理财。若你把钱存在银行,这已属于投资理财的范畴了,因为你选择了风险最低、当然收益也最低的理财方式。但这种投资理财方式常常是得不偿失的。你存款 1 年或  $n$  年,若年利率为 3%,而通货膨胀率或消费者物价指数(consumer price index,简称 CPI)每年上涨 4%或更高,也就是说,你的存款 1 年或  $n$  年后的本息,还不如 1 年或  $n$  年前的本金那么值钱,即你的钱存了 1 年或  $n$  年后,其本息形成的购买力居然还不如 1 年或  $n$  年前本金的购买力。在通货膨胀率高于存款利率的情况下,只要你的投资收益低于通货膨胀率,说明你过去拥有的资产在缩水,不断缩水。这就叫做“你不理财,财不理你”。

政府投资是计划经济的唯一投资,但仍然是市场经济的一个重要投资来源。政府投资的领域如何界定?按市场经济的政府职能定位,政府投资应限定在国家安全、公共品、扶贫助弱等方面。我国的一大问题是:政府收入(包括税收、土地出让净收入、收费等)过高,但政府投资却过多投在营利项目上,包括电信、电力、银行、铁路及其经营、高速公路、烟草、矿藏等。政府包办或基本包办了这些投资,民间投资多集中在房地产、轻纺工业等领域方面。市场经济的投资主要靠

公司、机构,主要靠投资者个人。投资要成功(即投资收益至少大于 CPI 上涨),需要知识,需要理智,需要判断,需要行动。

## 二、投资与经济

投资能增加有效供给,通过投资实现生产规模和生产能力的增加,从而提高有效供给,促进经济增长。以最简单的粮食生产为例,随着人口的增加,必须提高粮食的有效供给,即或者增加粮食种植面积,这就需要投资,至少是种子、人工、肥料、加工、运输等的投资;或者提高单位面积的粮食产量,这就需要科研的投资,或者多用人工(精耕细作)的投资,或者增添设备(如灌溉)的投资,等等。即使不增加粮食生产的投资,也不想提高粮食的有效供给,农民们还得投资种子、肥料、人工等。这些投资的成果就是粮食的收成,若收成大于这些投资(构成粮食生产的成本),就会有盈利,不然就是盈亏平衡或甚至亏损。

商业性的投资一定以盈利甚至最大的盈利为目的,这样从国家、公司或个人各个层面来说,就能有更多的资金用于投资,而这些投资又带来更多盈利,使国家经济或公司、个人实力迅速发展,进入良性循环。中国是世界上储蓄率最高的国家,这为中国有比较充裕的资金进行投资从而推动中国经济的迅速发展创造了良好的条件。而中国资本市场的迅速发展,为业绩较好且有良好发展前景的公司直接融资及为投资者投资这些公司打开了方便的通道,使部分中国公司已进入了向世界级公司成长的通道中。

2008 年发生的全球金融和经济危机直接导致了全球需求的急剧下降,中国的出口从 2008 年第四季度起出现超过 20% 的负增长。出口、投资、消费这拉动中国经济高速发展的“三驾马车”中,出口明显呈现困局、疲态,于是中央迅速调整政策,出台 4 万亿元的投资计划(加上地方政府出台的,共有十几万亿元的投资计划),以期通过投资能保增长。

从整体上说,中国的投资资金不足的时代已一去不复返了,但这不等于说中国将在投资推动下很快进入发达国家行列。中国经济要再上个台阶,严重缺少的是有自主知识产权的高新科技成果,严重缺少的是能把这些高新科技成果产业化并迅速在全世界范围内的市场上开拓成功的企业,严重缺少的是能够驾驭这些企业的企业家。

## 三、投资环境

投资环境即投资经营者所面对的客观条件。投资效果与投资地点客观条件

的好坏直接相关。对投资者来说,必须重视投资环境,把资金投向有利的环境中。对欢迎外来投资的国家和地区来说,要创造良好的投资环境,吸引各方面投资,以解决资金不足的困难,繁荣本国或本地经济。

影响和决定投资环境的因素有很多,主要有以下几点:(1)社会政治因素。国家或地区的安定程度,从国家层面讲,一个政治上动荡、法治薄弱、政府效率低下的国家是不能吸引投资的;而从省市层面讲,一个官员严重腐败、社会治安不好的地方也不会受投资者欢迎。(2)市场因素。市场是否健全、价格体系是否合理、市场结构与规模如何、居民的消费能力与消费习惯怎么样,都会直接影响投资效益。(3)资源因素。如矿产蕴藏量和开发水平、利用状况等。(4)基础设施因素。若电力供应不足、港口码头设施差、交通不便、通讯闭塞,投资者就不会考虑投资。(5)融资或金融服务因素。一个项目投资需1亿元,投资者不可能也没必要就自己拿出1亿元,即投资总额全部由投资者自己掏钱,投资需要有相当比例的融资,而且在项目投入使用或投产后,一般也有相当的流动资金融资需求。由此可见,融资渠道、融资政策、融资能力等,都是投资者必须考虑的。(6)产业链及产业配套因素。产业链较长、产业配套较齐全的地方,容易吸引投资者。以汽车生产为例,产业链和产业配套涉及钢铁、橡胶、玻璃、沙发、电器等很多行业,没有这些,就无法投资汽车生产。(7)劳动力因素。主要是指劳动力的数量和素质能否适应投资者的需要。(8)经营管理水平、吸收先进技术的能力、为生产经营服务的状况等。(9)政策因素。比如税收、外汇管理、资本退出等政策,等等。重要的是政策的一贯性原则,不能多变,投资者最怕的就是政策不稳定。(10)生活环境因素。如外商到中国投资,对其外派员工的生活环境要求较高,不仅要求居住和工作条件要好,而且需要投资的城市有国际学校(以便安排其外派员工子女的就学)、教堂等。(11)工会因素。从资本角度看,最好是没有工会,这样资本在员工的待遇等问题上拥有唯一决策权;而从政府和员工立场上看,企业需要工会来维护员工的权益。

2008年11月4日,美国最大的投资银行之一的美林银行发布了由全球数十名经济学家和分析师撰写的一份关于全球60个主权国家和地区风险排名的报告。根据截至2008年10月31日的数据详列了各国和各地区总负债、总负债占GDP的比重、外汇储备与短期债券的比例以及所持债券等指标,列出了世界十大风险最高和风险最低的国家和地区,如表1-1所示。

表 1-1 世界十大风险最高和风险最低的地区和国家

| 风险最高的 10 位 | 风险最低的 10 位 |
|------------|------------|
| 澳大利亚       | 尼日利亚       |
| 瑞士         | 墨西哥        |
| 韩国         | 菲律宾        |
| 罗马尼亚       | 哥伦比亚       |
| 匈牙利        | 埃及         |
| 瑞典         | 阿曼         |
| 保加利亚       | 印度尼西亚      |
| 欧元地区       | 秘鲁         |
| 英国         | 中国         |
| 美国         | 俄罗斯        |

这个结果与人们一般理解的投资风险国家大相径庭、相距甚远。为什么澳大利亚排名风险第一？这份报告解释：澳大利亚经常项目差额与净外资直接投资额占 GDP 的比重仅为 4%，而外汇储备为短期债务的 8 倍，但澳大利亚的出口却占 GDP 的 36%。另外，在个人信贷方面，个人信贷占 GDP 的 3%，而贷存比(loan/deposit ratio)却高达 5 倍，银行资本与资产的比率仅为 2%。这种分析，至少也为我们开拓了另一种分析投资风险的思路。

譬如中国香港地区的风险排名列在第 20 位，主要是香港的外债特别是短期外债指标很差：总外债达到 6 815 亿美元，仅个人领域就高达 6 791 亿美元（而庞大的中国内地总外债才 3 926 亿美元），是香港 GDP 的 316%，而其中 75% 为短期外债，即 5 085 亿美元，相当于中国内地短期外债 1 559 亿美元的 3 倍多。

美国排名第十，主要也是由于外债指标很差：总外债 13.7 万亿美元（其中个人领域高达 10.68 万亿美元），但以长期外债为主；美国对外债券高达 7.7 万亿美元，向外国借债 28 975 亿美元。韩国风险排名如此靠前，主要也是由于高达 1 560 亿美元的对外债券，在亚太地区仅次于澳大利亚。

投资环境不仅因国别而异，即使在同一国家也会因不同时期而发生变化，所以，在评价投资环境时，对其不仅要看过过去和现在，而且还要评估今后可能产生的变化，以便确定这些变化在一定时期内对投资活动的影响。美国道氏化学公司从这一角度出发，制定了一套投资环境动态分析方法，基本内容如表 1-2 所示。

表 1-2 美国道氏化学公司投资环境动态分析法

| 企业业务条件                                                                                                                                                   | 引起变化的主要压力                                                                                                                                                                                | 有利因素和假设的汇总                                                              | 预测方案                                                                                                     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 评估以下因素：<br>(1)实际经济增长率<br>(2)能否获得当地资产<br>(3)价格控制<br>(4)基础设施<br>(5)利润汇出规定<br>(6)再投资自由<br>(7)劳动力技术水平<br>(8)劳动力稳定<br>(9)投资刺激<br>(10)对外国人的态度<br>.....<br>(40) | 评估以下因素：<br>(1)国际收支结构及趋势<br>(2)被外界冲击时易受损害的程度<br>(3)经济增长相对于预期<br>(4)舆论界领袖观点的变化<br>(5)领导层的稳定性<br>(6)与邻国的关系<br>(7)恐怖主义<br>(8)经济和社会进步的平衡<br>(9)人口构成和人口趋势<br>(10)对外国人和外国投资的态度<br>.....<br>(40) | 对前两项进行评价后，从中挑出 8~10 个在某个国家的某个项目能获得成功的关键因素(这些关键因素将成为不断查核的指数或继续作为国家评估的基础) | 提出 4 套国家/项目预测方案：<br>(1)未来 7 年中关键因素造成的“最可能”方案<br>(2)如果情况比预期的好，会好多少<br>(3)如果情况比预期的糟，会如何糟<br>(4)会使公司“遭难”的方案 |

道氏公司认为，投资者在国外投资所面临的风险分为两类：其一是正常企业风险或称竞争风险。例如，自己的竞争对手也许会生产出一种性能更好或价格更低的产品。这类风险存在于任何基本稳定的企业环境之中，它们是商品经济运行的必然结果。其二是环境风险，即某些可以使企业所处环境本身发生变化的政治、经济及社会因素。这类因素往往会改变企业经营所遵循的规则和采取的方式，对投资者来说，这些变化的影响往往是不确定的，既可能是有利的，也可能是不利的。

香港中文大学闵建蜀教授 1987 年把影响投资环境的因素分成十一个大类，如表 1-3 所示。

表 1-3 影响投资环境的因素

| 主因素    | 子因素                    |
|--------|------------------------|
| 一、政治环境 | 政治稳定性、国有化可能性、当地政府的外资政策 |
| 二、经济环境 | 经济增长、物价水平              |
| 三、财务环境 | 资本与利润外调、对外汇价、集资与借款的可能性 |
| 四、市场环境 | 市场规模、分销网点、营销的辅助机构、地理位置 |

续表

| 主因素      | 子因素                               |
|----------|-----------------------------------|
| 五、基础设施   | 国际通信设备、交通与运输、外部经济                 |
| 六、技术条件   | 科技水平、适合工资的劳动生产力、专业人才的供应           |
| 七、辅助工业   | 辅助工业的发展水平、辅助工业的配套情况等              |
| 八、法律制度   | 商法、劳工法、专利法等各项法律制度是否健全,法律是否得到很好的执行 |
| 九、行政机构效率 | 机构的设置、办事程序、工作人员的素质等               |
| 十、文化环境   | 当地社会是否接纳外资公司及其信任与合作程度             |
| 十一、竞争环境  | 当地的竞争对手的强弱、同类产品进口额在当地市场所占份额       |

闵教授进一步提出了投资动机和影响投资的关键因素,如表 1-4 所示。

表 1-4 投资动机和影响投资的关键因素

| 投资动机        | 影响投资的关键因素                                         |
|-------------|---------------------------------------------------|
| 降低成本        | 1. 适合当地工资水平的劳动生产率;2. 土地费用;3. 原材料与元件价格;4. 运输成本     |
| 发展当地市场      | 1. 市场规模;2. 营销辅助机构;3. 文化环境;4. 地理位置;5. 运输条件;6. 通信条件 |
| 材料和元件供应     | 1. 资源;2. 当地货币汇率的变化;3. 当地的通货膨胀;4. 运输条件             |
| 风险分散        | 1. 政治稳定性;2. 国有化可能性;3. 货币汇率;4. 通货膨胀率               |
| 追随竞争者       | 1. 市场规模;2. 地理位置;3. 营销的辅助机构;4. 法律制度等               |
| 获得当地生产和管理技术 | 1. 科技发展水平;2. 劳动生产率                                |

## 第二节 中国投资体制的改革

### 一、中国投资体制的基本沿革

计划经济体制本质上就是政府经济,政府基本上是投资的唯一主体,财政资金基本上是投资的唯一资金来源。计划经济体制下没有商业银行,没有资本市场,不允许企业和个人进行任何计划外的投资。计划经济用统收统支的办法,把



整个经济“统”起来。统收,即把几乎所有企业(工业的、商业的、服务业的企业)的所有利润都收到财政那里;统支,即把几乎所有企业所需的资金(包括经政府批准的投资项目或称扩大再生产项目)都由政府计划安排落实。那时的企业被称为“基层”,形象地描绘了企业作为政府附属物的特点。

中国的改革开放是从改革僵硬的计划经济体制开始的,首先是从农村包产到户、土地承包开始的。这样国民经济的农村一块开始逐步游离于僵硬的计划经济体制,而一游离于计划经济体制的农村经济立刻显示出其强大的活力。1982年的中共“十二大”适时提出了“计划经济为主,市场调节为辅”的方针。尽管计划经济还是“为主”,但毕竟已明确提出了“市场”概念。于是1984年中国开始了城市经济体制改革,逐步出现了具有商业银行雏形的“专业银行”:工商银行、建设银行、农业银行(中国银行作为中国的外汇业务专业银行,一直没撤掉或关闭过,毕竟中国的进出口业务一直存在并在发展),后来又有了股份制的交通银行、招商银行等,“融资”的概念初步显现。

1987年的中共“十三大”提出了“有计划的商品经济”,尽管党内外不同声音坚持应该是“有商品的计划经济”。这两者的“落脚点”有本质的差异:前者明确中国经济是“商品经济”,计划是为商品经济服务的;而后者则认为中国经济必须是“计划经济”,商品是为计划经济服务的。但中国的经济体制改革的大势所趋已经不能逆转。1992年召开的中共“十四大”明确提出了“社会主义市场经济”的改革方向。至此,中国经济体制改革的目标第一次正式确立。中国的公司制度、现代企业制度、投资融资制度、资本市场、金融市场、期货市场等,都明确了设立或改革的方向。从此中国的民营经济蓬勃发展,中国经济活力四射。中国靠这样的活力安然度过了1997年下半年开始的“亚洲金融危机”的难关;中国靠这样的活力十多年来一直保持发展中国家吸引外国直接投资全球第一的桂冠;中国靠这样的活力用了十多年时间就从一个投资资金严重缺乏的国家变身为流动性过剩的国家、一个外汇储备过多的国家;中国靠这样的活力使人民币从一直承受巨大贬值压力的货币变身为人民币一直承受着巨大升值压力、对美元等已大幅度升值并且还在不断升值的货币。

## 二、中国投资体制进一步改革的基本思路

目前,中国投资体制的一大弊病是手续过繁、时间过长的审批制度。审批手续过繁的原因是由于这涉及每个部门的利益,谁都要插一手、谁都不想简化手续;同时这涉及责任,谁都不想负责任,程序大家过一过,出事谁都没责任。政府