



21世纪应用型本科金融系列规划教材

投资经济学

INVESTMENT
ECONOMICS

姚凤阁 主 编
温红梅 李爱玲 副主编

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

21 世纪

投资经济学

姚凤阁 主编

温红梅 李爱玲 副主编



东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大 连

© 姚凤阁 2010

图书在版编目 (CIP) 数据

投资经济学 / 姚凤阁主编. —大连: 东北财经大学出版社,
2010. 4

(21 世纪应用型本科金融系列规划教材)

ISBN 978 - 7 - 81122 - 961 - 5

I. 投… II. 姚… III. 投资经济学 - 高等学校 - 教材
IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 045731 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连美跃彩色印刷有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm × 210mm

字数: 315 千字

印张: 10 5/8

2010 年 4 月第 1 版

2010 年 4 月第 1 次印刷

责任编辑: 孙晓梅 王昭元

责任校对: 王 娟

封面设计: 冀贵收

版式设计: 钟福建

ISBN 978 - 7 - 81122 - 961 - 5

定价: 20.00 元

前 言

实体经济的发展离不开投资的支撑。进入 21 世纪,我国资本市场的快速发展更要求对投资经济学进行深入的研究。为了适应新形势的要求,满足教学型高等院校投资、管理、金融、财会等专业的教学需要,同时满足实业投资、金融投资从业人员的业务学习和培训需要,我们组织具有丰富教学经验和实践经验的教师,精心编写了这本《投资经济学》。

本教材以我国投资管理机构颁布的管理标准为基础、以投资行业规范为支点,力求将国际惯例和我国投资管理的有关要求相结合,以满足应用型人才培养的教学要求。教材以贴近实际教学及工作需要为目的,体现出以下特点:第一,较强的前沿性。教材内容既全面系统,又重点突出。本书就投资经济学的基本理论、基本方法和各类投资的实际要求进行了详略得当的阐述,同时吸收了投资经济学领域的最新改革和科研成果,以求最大限度地满足市场经济条件下复合型人才培养的要求。第二,较强的可操作性。教材对资本市场的股票、债券、基金、金融衍生工具投资,风险投资,项目投资的要求、基本方法进行阐述;对各种投资工具的技术和流程进行描述;对每种投资工具的实施运用给出范例及实际操作训练,提高读者的实际操作技能。

本书由姚凤阁主编，温红梅、李爱玲副主编。其中第1章、第7章、第8章、第9章、第12章、第13章由姚凤阁编写；第6章、第10章、第11章、第14章、第15章由温红梅编写；第2章、第3章、第4章、第5章由李爱玲编写。最后由姚凤阁定稿。

本书的出版得到了东北财经大学出版社等有关单位和人士的大力支持和关心，谨在此表示衷心的感谢！另外，为了尽量吸收和借鉴投资经济学领域的最新理论及实际成果，在编写过程中参考了大量相关资料，在此也向所有参考文献的编著者表示感谢！

受编写人员的水平所限，书中难免存在一些不足之处，恳请各位读者批评指正。

编 者

2009年12月

目 录

第1章 导论	1
1.1 投资的概念和特征	1
1.2 投资经济学的内涵和研究对象	8
1.3 投资经济学的研究方法	9
1.4 投资经济学的理论基础	10
本章小结	16
基础训练	16
第2章 投资与经济增长	18
2.1 投资与经济增长的关系	20
2.2 投资与经济增长理论	25
2.3 投资对经济增长的贡献	33
本章小结	37
基础训练	37
第3章 投资规模	39
3.1 投资规模概述	40
3.2 投资规模的影响因素及变动规律	43
3.3 合理投资规模的确定	47
本章小结	55
基础训练	55
第4章 投资结构	57
4.1 投资结构概述	58

4.2	投资结构的决定	61
4.3	投资结构优化	68
	本章小结	76
	基础训练	76
第5章	投资环境	78
5.1	投资环境概述	79
5.2	投资环境的评价	83
	本章小结	91
	基础训练	92
第6章	投资效益评价	93
6.1	投资效益概述	94
6.2	投资的宏观经济效益评价	97
6.3	投资的微观经济效益评价	104
6.4	投资的社会效益评价	107
	本章小结	112
	基础训练	112
第7章	股票投资	114
7.1	股票投资概述	115
7.2	股票投资的基本分析	123
7.3	股票投资的技术分析	129
	本章小结	141
	基础训练	142
第8章	债券投资	144
8.1	债券投资的概述	145
8.2	债券的种类	148
8.3	债券的发行主体	152
8.4	债券的价格和收益率的计算	156
	本章小结	164
	基础训练	164
第9章	基金投资	166
9.1	投资基金概述	167

9.2 投资基金的交易和估值	178
本章小结	185
基础训练	185
第10章 金融衍生工具投资	187
10.1 金融衍生工具的概述	188
10.2 远期和期货	192
10.3 期权市场	196
10.4 互换	199
本章小结	203
基础训练	203
第11章 风险投资	205
11.1 风险投资的概述	206
11.2 风险投资的运作	218
本章小结	232
基础训练	232
第12章 项目投资概述	235
12.1 项目投资的界定	235
12.2 项目投资的资金时间价值	238
12.3 项目投资的成本—效益分析	245
12.4 项目投资的边际分析法	249
12.5 项目投资的规划理论	252
本章小结	255
基础训练	255
第13章 项目投资的可行性分析	257
13.1 项目投资的可行性分析与项目投资决策	258
13.2 项目投资环境的可行性分析	266
13.3 投资项目的财务分析	270
13.4 项目投资的综合效益分析	277
本章小结	285
基础训练	286

第 14 章 投资项目决策方法	290
14.1 确定型决策方法	291
14.2 风险型决策方法	296
14.3 不确定型决策方法	299
14.4 非确定型决策方法	309
本章小结	311
基础训练	312
第 15 章 投资宏观调控	314
15.1 投资宏观调控概述	316
15.2 投资宏观调控的对象	324
本章小结	328
基础训练	328
主要参考文献	329

第 1 章

导 论

学习目标：通过本章内容的学习，重点掌握投资的概念及投资的主要特征和分类，掌握投资理论的产生与发展，了解投资经济学的概念、研究对象、研究方法和理论基础。

1.1 投资的概念和特征

投资（Investment）作为基本的经济活动，对人类社会的发展已经并且将继续发挥着极其重要的作用。

1.1.1 投资的一般概念

从一般经济学意义上理解，投资是指牺牲或放弃当前可用于消费的价值以获取未来更大价值的一种经济活动。举例来说，假如你手上有2 000元闲钱，对于这样一笔钱，你面临着两种基本的选择：第一种选择是，你可以和家人在周末一起到商场购物，然后找一家好餐馆吃一顿丰盛的晚餐，接着去看电影等等，花掉这些钱，获得享受。这种选择，是通过花掉金钱获得商品与全家人的快乐享受，即经济学上所称的消费

行为；第二种选择是，你可以把这笔钱存入银行，获得银行利息，或者去购买股票，获得股利等等。这种选择则是放弃当前的消费，以获得未来更多的钱（或收益），从而获得未来更大的享受，这种行为，就是经济学意义上的投资。

投资从不同的角度有不同的界定：

1) 从投资与消费之间的关系来定义投资

诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普的投资定义是：“为了将来可能的不确定的消费而牺牲现在的消费价值。”

2) 从资本的形成过程来定义投资

权威性的《简明不列颠百科全书》对投资定义是：“投资是指在一定时期内期望在未来能产生收益而将收入变换为资产的过程。”

3) 将投资分为广义投资和狭义投资

美国投资学家德维尔在《投资学》中的投资定义是：“广义的投资是指以获利为目的的资本使用，包括购买股票和债券，也包括运用资金以建筑厂房、购置设备、原材料等从事扩大生产流通事业；狭义的投资指投资人购买各种证券，包括政府公债、公司股票、公司债券、金融债券等。”

4) 从宏观经济分析的角度来定义投资

诺贝尔经济学奖获得者、美国经济学家保罗·A. 萨缪尔森在其《经济学》中曾指出：“必须注意：对经济学者来说，投资总是意味着实际资本形成——存货的增加量，或新生产的工厂、房屋或工具。对大多数人来说，投资往往意味着只要用货币去购买几张通用汽车的股票，购买街角的地皮或开立一个储蓄存款的户头。不要把投资一词的这两种不同用法相混淆……只有当某种物质资本形成时，才会出现投资。”

5) 区别不同社会意识形态对投资的定义

投资在资本主义社会是指货币转化为资本的过程，在社会主义社会则指货币转化为生产经营资金的过程。资本主义社会投资的目的更多的是为了获取剩余价值，社会主义社会投资的目的则侧重于发展社会生产，满足人民需要。

1.1.2 投资的内涵

就一般性而言，无论对投资如何具体定义，应从以下几方面理解投资的内涵：（1）投资是由特定主体进行的有意识的活动；（2）这项活动需要投资者首先垫付资本或预付货币；（3）通过垫付资本或预付货币获得某种特定资产；（4）投资的目的是为了获得一定的未来收益，这种收益可能是确定的，也可能是不确定的，因而具有一定的风险。

从严格意义上讲，一切经济活动都可以称之为投资，如银行的储蓄、收藏艺术品、接受教育、购买机器设备，甚至生活消费也可以看作是一种投资，因为消费是为了维持人的生存以取得今后收益的行为。

本书认为，投资的概念可表述为：投资是一定经济主体为了获取预期的不确定的效益而将现期的一定收入或其他资源转为资本的经济活动。

1.1.3 投资的主要特征

投资的主要特征有以下几点：

1) 投资是投资主体的经济行为

投资主体包括投资的所有主体、投资决策主体、投资实施主体和投资存量经营主体。投资所有主体负责提供投资资源，或负责偿还负债，并享受资产收益；投资决策主体负责方案的具体确定；投资实施主体负责按已经确定的方案，组织投资的具体实施方法，将投资资源转化为资本；投资存量经营主体负责运用已经形成的资本。投资所有主体、决策主体和存量经营主体可能是同一自然人或法人，也有可能是相对分离的不同的自然人或法人。值得指出的是，在多元投资所有主体条件下，任何单个投资者的意志都不能始终支配整个投资过程，也无须承担全部投资风险。投资决策者、实施者和资产经营者服从投资主体共同意志的支配，却又不听命于任何单个投资所有主体，这就给投资决策者、投资实施者和资产经营者提供了回旋余地和相对独立性。

2) 投资的目的是为了获取一定的效益

投资主体的目的主要是为了获取投资效益。投资效益的内涵十分丰富。

（1）投资效益可分为宏观经济效益和微观经济效益。宏观经济效

益是从整个国民经济来考虑的，微观经济是从单个项目来考察的。

(2) 投资效益可分为直接效益和最终效益。直接效益是投资初始成果，如获取对企业经营的控制权，占领市场等；最终效益则是投资的最终成果，如获取经营控制权和占领市场的最终目的可能是增加利润。

(3) 投资效益还可以分为财务效益和社会效益。财务效益可以用价值尺度计量，如利润、债息和股利；社会效益则不一定能用价值尺度计量，而是用其他一些间接的定性尺度计量，如增加就业、改善环境和社会福利等。

3) 投资所获取的效益具有不确定性

投资所获取的效益具有不确定性是因为从资金投入到了投资回收要经历一个较长的时期，在此期间，由于政治、经济、技术和自然等多种因素的变化，使投资预期的效益发生变化，甚至可能亏本直至破产。投资所获取效益的不确定性，就是投资的风险。

投资的风险主要有系统性风险和非系统性风险两大类。系统性风险是指企业自身不能控制的风险，也称不可控风险，如利率风险、市场风险、外汇风险等。非系统性风险是指由于企业经营能力和管理能力等因素带来的，并可以控制的风险，主要包括企业风险和财务风险。企业风险又可分为企业倒闭风险、企业管理风险。财务风险是指由于价格、利息、通货膨胀等原因，致使企业的财务成本加大，造成企业收益的减少或亏损。

4) 投资需花费现期的收入创造未来的收入

在投资以前必须有一定数量的资金来源。总的看来，投资资金有两种来源：一是投资者自己的收入；二是通过各种途径借入的资金。后者最终是要以自己的收入来偿还的。所以，投资必须花费现期的一定收入。在收入一定的情况下，进行投资就要放弃一定量的消费。对个人来说如此，对整个社会来说也是如此。

(1) 投资受收入水平和融资能力的制约。如果某人拥有巨额财产或收入，在满足其现期的消费需求后又有比较宽裕的资金，那么他的投资目的就可能是扩大财富。他希望获得较高的预期收益，愿意承担较大风险，这样他可能直接投资设店办厂或者购买普通股票。同时因为收入较多，他也可能购买免税证券，以逃避过高的所得税，或者购买不动

产、黄金等，以避免或减轻通货膨胀的损失。相反，既无不动产，收入又低的，很难有较多的积蓄拿来投资。如果他考虑到为子女提供未来的教育费用，他可能从收入中匀出一部分钱购买收入稳定、本金回收可靠的中、长期政府债券，或其他类似债券。如果他想积蓄一部分钱来应付临时发生的意外需要，他可能把钱投在没有风险或风险很小而流动性很强的短期债券上。

(2) 投资具有创造收入的功能。对于个人投资者、机构投资者和企业投资者而言，投资在现期要进行投入，在未来时期则可能带来收入。在信用高度发达的社会，投资者还可以借本生利，以少量的垫支资金，利用信用杠杆效应，给自己带来较多的收益。对于整个社会而言，投资可以创造需求，启动和利用闲置资源，促进社会财富的增加；同时还可以创造供给能力，直接增加未来时期的社会财富。

5) 投资所形成的资产有多种形态

一般来说，投资所形成的资产可以分为3大类，即实物资产、金融资产和无形资产。实物资产指能带来收益的有形实物，如设备、房地产、黄金、古董等；金融资产指能带来收益的权利证明，如定期存单、股票、债券等；无形资产指没有实物形态的非货币性的资产，从其成本是否可以计量的角度，它又分为可辨认无形资产和不可辨认无形资产。可辨认无形资产包括专利权、非专利技术、商标权、著作权、土地使用权等；不可辨认无形资产包括商誉等。

1.1.4 投资的主要分类

投资的分类多种多样，按不同的分类标准可以进行不同的分类。

1) 按融资手段和运用形式分类

(1) 直接投资，是指将资金直接投入项目，形成固定资产或流动资产的投资。直接投资者拥有全部或一定数量的企业资产及相应的支配权，直接参与投资经营管理。直接投资内容包括购置土地、厂房设备、交通运输工具、原材料等有形资产的投资，也包括专利、商标、技术诀窍等无形资产的投资。直接投资的形式，有投资者独自开办和经营企业，或与其他投资者联合投资合资经营、合作经营、合作开发等。

(2) 间接投资，是投资者通过购买有价证券所进行的投资，包括债券投资、信托投资、期货投资、储蓄等。间接投资的实质，是资金所

有者和资金使用者的分离，是资产所有权和资产经营权的分离。它的重要作用在于实现更为广泛的社会资金筹集，满足现代化、社会化大生产对资金集中使用的需求，促进经济建设的发展。

2) 按投资去向分类

(1) 固定资产投资，是指在社会再生产过程中，能在较长时间（通常在一年以上）反复使用，其使用过程中基本上不改变其原有实物形态的物质资料，如房屋、建筑物、机器设备、工具等。用于建设和形成固定资产的投资称为固定资产投资。

(2) 流动资金投资，是指投入资金运用与增加流动资产，以满足生产和经营周转需要，称为流动资金投资。按其内容主要包括储备资金、生产资金、产成品资金和货币资金。

在投资活动中，固定资产投资与流动资金投资客观上应保持一定的比例。一般流动资金的数量同生产和经营的规模成正比，同流动资金周转速度成反比。

3) 按投资用途分类

(1) 生产性建设投资，是指直接用于物质生产或直接为生产服务的投资。主要包括农、林、水利建设，工业建设，交通运输、邮电通信建设，商业、公共饮食、物资供应和仓储业建设等的投资。

(2) 非生产性建设投资，是指在一定时期内用于满足人民物质和文化生活需要及其他物质生产部门建设的投资。它一般包括住宅建设、公用事业、居民服务和咨询服务建设，卫生、体育和福利设施建设，教育、文化、艺术、广播、电影电视事业建设，科学研究建设，金融保险业建设，国家机关和社会团体建设等的投资。

4) 按照资金运动方式分类

(1) 经营性投资，是指投资主体投资的项目建成后，以经营方式使用的固定资产投资和流动资产投资。经营性投资的资金运动方式是自行周转的，以投资盈利抵偿投资，因此资金能够回流和回收。

(2) 非经营性投资，是指政府或其他投资主体投资的项目建成后不用于经营活动的固定资产投资。例如，公共事业的投资，改善市政环境的投资等。非经营性投资没有流动资金投资，只有固定资产投资，资金不能自行周转，没有资金回流，不能组织回收。

5) 按投资发挥的功能分类

(1) 积极投资, 是指对机器、设备等生产工具的投资。积极投资所形成的机器、设备是企业固定资产的核心部分, 是企业或国家生产水平高低和生产能力大小的主要标志, 它从物质技术基础上决定着企业的生命力。

(2) 消极投资, 是指用于建设厂房、道路等非直接生产产品的生产资料的投资。消极投资所形成的生产资料, 虽不直接加入生产过程, 但却是生产过程不可缺少的条件, 没有它生产就不能顺利进行或不能完全进行。

6) 按投资的对象分类

(1) 证券投资, 是指投资者运用资金买卖证券获取收益的行为。广义的证券是一种表明某项资产或利益拥有所有权的书面证明, 包括商品证券、货币证券和资本证券。

(2) 衍生金融工具投资, 衍生金融工具是近年来金融创新的产物, 是在传统金融工具基础上衍生出来的, 是指以传统金融工具的存在为前提, 以这些金融工具为买卖对象, 价格由其决定的金融工具。衍生金融工具的出现, 为投资者进行投资提供了更广阔的空间。

(3) 风险投资, 是指投资者甘冒风险, 对新兴的、迅速发展的、蕴藏着巨大竞争潜力的企业的一种权益性投资。风险资本既不是借贷资本, 也不是证券资本。近几年来, 风险投资在全球迅速发展, 美国近90%的高新技术企业是在风险投资的支持下发展起来的, 我国的风险投资也在逐渐发展。

7) 按投资的时间分类

(1) 短期投资, 一般时间在一年以内的投资称为短期投资, 有时时间更短, 甚至当日买进卖出。这种投资的实质属于投机行为。

(2) 长期投资, 时间超过一年的投资为长期投资。长期投资的投资者以获取长期财富增值为投资目标, 而不为一时的金融工具价格涨跌所动, 他们更关注金融工具的发行者, 对金融工具发行者的发展前景有充分的信心。

1.2 投资经济学的内涵和研究对象

1.2.1 投资经济学的内涵

投资经济学是研究社会经济运动过程中投资的一般运动规律和不同投资的特殊运动规律的一门经济学科，是经济学的重要分支。

1.2.2 投资经济学的研究对象

投资作为一种经济活动过程，它的经济关系同整个社会的经济关系本质上是一致的，但投资学作为一门独立的学科又具有自己特定的研究领域和特殊内容。这种研究内容的特殊性主要表现在以下两个方面。

1) 宏观方面

投资经济学是侧重研究宏观经济中的投资问题，主要是分析投资与消费、财政收支、信贷规模、产业结构以及国民收入或国民生产总值等宏观经济因素之间的相互关系。作为学科，投资经济学在宏观方面，主要是分析研究投资规模、投资结构、投资布局以及投资的资金市场等，即宏观经济中的投资规律。

2) 微观方面

投资经济学研究不同投资主体，根据各自的实际情况，掌握投资机会，完成投资项目的实施和管理，以及微观投资运动的一般规律和不同投资的特殊规律。例如，由于投资主体不同，投资方式和投资实施运行机制也不一样，各种不同形式的投资运动各有其特点：风险投资不同于一般投资；直接投资不同于间接投资；固定资产与流动资产投资、股票与债券投资等都分别有各自的特点，有其独特的运动规律。因此投资经济学在研究微观投资的一般运动规律的同时，还要研究不同投资的特殊运动规律。