

◆ 21世纪经济金融类
高等职业教育实用教材

ERSHIYISHIJI
JINGJIJINRONGLEI
GAODENG
ZHIYEJIAOYU
SHIYONGJIAOCAI

现代投资学

主 编 王 静

浙江大学出版社

21 世纪经济金融类高等职业教育实用教材

现代投资学

主 编 王 静

副主编 殷世波 陶永诚 张海燕

浙江大學出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

现代投资学 / 王静主编. — 杭州: 浙江大学出版社,
2004. 1
ISBN 7-308-03588-3

I. 现... II. 王... III. 投资学 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 002970 号

丛书策划 周庆元

责任编辑 华 光 周庆元

出版发行 浙江大学出版社

(杭州浙大路 38 号 邮政编码 310027)

(E-mail: zupress@mail.hz.zj.cn)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

经 销 浙江省新华书店

排 版 浙江大学出版社电脑排版中心

印 刷 杭州富阳彩印有限公司

开 本 787mm×960mm 1/16

印 张 27.5

字 数 509 千

版 次 2004 年 1 月第 1 版 2004 年 1 月第 1 次印刷

印 数 0001—4000

书 号 ISBN 7-308-03588-3/F·481

定 价 38.00 元

21 世纪经济金融类
高等职业教育实用教材编委会

学术顾问：江其务 龚方乐

张忠继 郑子耿

主 编：周建松

副 主 编：吴 胜 王 琦

编 委：（以姓氏笔画为序）

方 华	王 华	王 琦	王 静
孔德兰	朱 明	吴 胜	刘俊剑
陈利荣	张劲松	沈培玉	何惠珍
周建松	杨智勇	姜 进	章安平
龚宏富	章金萍	盖晓芬	楼裕胜
潘上永			

总 序

21 世纪是我国全面建设小康社会的新时期。在这新的发展阶段,教育作为发展科学技术和培养人才的基础,在现代化建设中具有先导性和全面性作用,处于优先发展的战略地位。新的世纪、新的目标,我们的教育事业面临着更艰巨的任务:提高全民族的素质,造就数以亿计的高素质劳动者,数以千万计的专门人才和一大批拔尖创新人才。

职业教育是我国教育体系的重要组成部分,是国民经济和社会发展的坚实基础,推进职业教育的改革与发展是实施科教兴国战略,促进经济和社会可持续发展,提高国际竞争力的重要途径;是调整经济结构,提高劳动者素质,加快人力资源开发的必然要求;是拓宽就业渠道、促进劳动就业和再就业的重要举措。源于上世纪末兴起与发展的我国高等职业教育,既是我国高等教育大众化进程的产物,更是职业教育层次上移的必然要求。随着我国高等职业教育从无到有,从试点到大规模发展,高等职业教育的办学理念与培养目标定位已日渐清晰;作为一种新的教育类型,其人才培养的特色已越来越被社会所认可与接受。

高等职业教育的特色在于实践性与应用性。这是传统的普通高等教育所缺乏的,也是学校教育在面向社会过程中最难突破的,但这恰恰是高等职业教育的生命力所在。也许从高等职业教育在我国兴起的那一刻起,高职教育的决策者、高职院校的管理者与从教者,就注定被赋予了教育改革的重任;高等职业教育的每一次探索,每一次创新,必定是一个改革的过程。

从教育理念到专业人才培养模式,从专业定位到课程建设,浙江金融职业学院作为一所经济金融类高职院校,一直在努力探索高职教育的办学特色,致力于构建突出实践性与应用性的办学模式。在立足大金融,面向大市场,依托行业,面向基层的办学过程中,我们始终把上岗就业能力作为人才培养的直接目标,把产学研一体化作为实现实践性与应用性这一特色的重要手段,把教学与实践的零距离、教师与学生的零间隙、毕业与上岗的零过渡作为教育质量的评价标准。

教材建设是高职院校教学基本建设的重要环节,拥有一套能满足高职教育特点的特色化教材,是许多高职院校在开展教学改革与创新时所急切希望解决的问题。由高等职业教育的办学特色所决定,适合于高职教育的教材也应当具有

鲜明的实践性与应用性。我们在近几年的高职教育实践中,积累了一些符合高职教育规律的有益的教学经验,较深入地开展了课程教学改革,并把这些经验与教学改革成果应用于教材建设。在此基础上,我们编撰与出版了“21 世纪经济金融类高等职业教育实用教材”丛书,整套丛书共计 20 种教材,具体包括:《现代货币银行学》、《证券投资理论与实务》、《期货市场导论》、《基础会计》、《保险概论》、《网络金融》、《商业银行业务与管理》、《现代商业银行客户经理》、《经济法律概论》、《财经应用文写作》、《统计原理与实务》、《现代投资学》、《财务会计实务》、《成本会计实务》、《财务管理实务》、《银行会计实务》、《国际金融理论与实务》、《保险中介理论与实务》、《金融公关礼仪》和《财经职业道德》。

编撰特色化的高职教材,是一项艰难的工作。对于高职教育教学中的一些难点问题,如理论以必需、够用为度,知识点、能力点及岗位针对性的把握,理论教学模块与实践教学模块的处理,实际业务部门专业人士参与教学与教材编写,适用课程的主修与辅修在教材内容上的取舍等等,我们尽其所能作了较为妥善的处理,但这些问题本身还在探索之中,不完善的方面在所难免。我们真诚希望与高等职业教育的各位同仁一道,在不断改革中探索高职特色化教材建设及高职教育特色化办学的新路子。

在本系列教材的编撰与出版过程中,得到了浙江省金融系统有关部门的大力支持,得到了浙江大学出版社的大力支持,在此我们表示衷心的感谢。

浙江金融职业学院

《21 世纪经济金融类高等职业教育实用教材》编委会

2003 年 1 月

目 录

基础理论篇

第一章 投资概论

第一节 投资范畴	(3)
第二节 投资主体与投资环境	(12)
第三节 影响投资的基本因素	(21)

第二章 投资的基本理论

第一节 投资的乘数理论	(27)
第二节 有效资本市场理论	(32)
第三节 现代证券投资组合理论	(38)
第四节 资本结构理论	(59)

金融投资篇

第三章 货币市场投资

第一节 货币市场概述	(73)
第二节 储 蓄	(75)
第三节 票据市场投资	(82)
第四节 其他货币市场投资	(87)

第四章 外汇市场投资

第一节 外汇和汇率	(96)
第二节 外汇市场和外汇交易	(103)
第三节 外汇投资和风险控制	(109)

第五章 股票市场投资

第一节 股票投资的基础知识	(118)
第二节 股票价格、投资收益及风险	(126)
第三节 股票投资分析方法	(132)
第四节 股票投资的实战操作策略和技巧	(146)

第六章 债券市场投资

第一节 债券投资概述	(156)
第二节 债券市场交易	(162)
第三节 中国债券市场投资	(171)

第七章 基金市场投资

第一节 投资基金概述	(180)
第二节 投资基金实务	(189)
第三节 投资基金的绩效评估与选择	(195)

第八章 保险市场投资

第一节 保险与保险市场概述	(205)
第二节 保险市场投资的内容	(211)
第三节 保险市场投资的特点与投资策略	(221)

第九章 期货市场投资

第一节 期货市场概述	(228)
第二节 期货交易的方法与策略	(236)
第三节 期权投资	(247)

第十章 风险投资

第一节 风险投资概述	(256)
第二节 风险投资体系中的投融资运作	(262)
第三节 风险投资的退出	(271)

实物投资篇

第十一章 项目投资

- 第一节 项目投资概述..... (281)
- 第二节 项目的投资估算与资金筹措方案..... (285)
- 第三节 项目投资效益评价与风险分析..... (295)

第十二章 房地产投资

- 第一节 房地产投资概述..... (304)
- 第二节 房地产开发投资与置业投资..... (308)
- 第三节 房地产金融投资..... (326)
- 第四节 房地产投资风险与风险分散..... (331)

第十三章 稀有品投资

- 第一节 金银珠宝投资..... (338)
- 第二节 邮票和字画投资..... (345)
- 第三节 古玩和钱币投资..... (351)

国际投资篇

第十四章 国际投资概述

- 第一节 国际投资的发展..... (359)
- 第二节 国际投资形式..... (368)

第十五章 国际直接投资

- 第一节 国际直接投资理论..... (392)
- 第二节 跨国公司与国际直接投资..... (399)

第十六章 国际投资与国际贸易的综合

- 第一节 国际投资理论与国际贸易理论的综合..... (413)
- 第二节 国际直接投资中的内部贸易..... (422)
- 第三节 国际投资与国际贸易的辩证关系..... (426)
- 后 记..... (430)

基础理论篇

第一章 投资概论

在市场经济中,投资是一种普遍存在的经济现象,包含着丰富的经济内容。投资所涉及的范围和领域极其广泛,与其相关联的经济现象也十分复杂。现代投资学作为一门经济学的应用基础学科,既有很强的理论性,又强调实践应用性。

第一节 投资范畴

人们对投资的认识是不断发展的。现代投资作为一个独立的经济范畴,有其特有的内在规律性。

一、投资概念

投资(investment)就是投入某种资源,获得某种资产及收益的过程。在多数情况下,人们往往将能在未来创造报酬的支出行为称为投资。综观中外学者对投资的解释,从较狭义到较宽泛的说法大致有:

(一)狭义的投资定义

所谓投资,是指在金融市场中进行各种金融工具交易的活动,即投资是充分考虑了金融工具的风险收益之后,运用资金进行的一种以盈利或避险为目的的金融活动。所有在金融市场上有活跃交易的金融工具的买卖都是投资。形式多样的金融工具有一个共同点——风险与收益并存。根据每种金融工具的风险确定其合理价格,然后在市场上购买那些定价低于合理价格的工具,卖出或卖空那些定价高于合理价格的金融工具,这就是投资。与此相对应,为了避免股价、利率、汇率等变化而可能出现的风险,运用金融衍生工具对上述风险进行套期保值(hedge)也是投资。在西方国家,投资常常是指狭义的金融投资,最主要的是指证券投资。

经济学意义上的投资即生产资本、资产的形成或增加。马克思在《资本论》中提到:“投资,即货币转化为生产资本。”这里的生产资本主要是指实物资本,包括固定资本和流动资本。20世纪90年代之前,我国对投资范畴的理解大多囿于固

定资产投资(包括基本建设、更新改造和其他固定资产投入),但开始注意对流动资产问题的研究。伴随着市场经济改革的不断深入和金融市场的逐步完善,投资的范畴因为投资品种的逐渐丰富而得以进一步拓展。

(二)广义的投资定义

投资的广义概念应包括金融意义上的投资和经济意义上的投资。

美国投资学家威廉·夏普在其所著的《投资学》中将投资简要定义为:投资就是为了获得可能的和不确定的未来值而做出的确定的现在值的牺牲。这里的投资是一种经济主体对现实资金进行运作的经济行为,其资金来源于延期消费或筹措所得或暂时闲置,用于购置金融资产或实物资产,以期获得与风险成比例的收益或资本升值,达到保持现有财富价值的目的。无论是金融投资还是实物投资,最终都形成资产,显然,这是广义的投资概念。

投资的存在有两个基本前提:一是市场经济的发展与金融市场的逐步完善;二是剩余资金及财富的积累。20多年的改革开放已使我国的综合实力在市场经济条件下得到巨大提升,2002年的GDP达到102398亿元,人均7971.63元,是1978年的20多倍。财富及金融资产也已经积累到了必须通过投资来保值增值的程度。截至2003年2月,我国城乡居民的本外币储蓄存款余额已经突破10万亿元,大量沉淀的资金必须有效转化为投资需求和消费需求,才能促进国民经济持续稳定地增长。投资对中国经济增长的推动作用正日益凸现。

本书所述的投资概念是兼有金融投资与实物投资的广义投资,但侧重于金融投资。在实践上,运行中的中国投资经济由金融资产投资、固定资产投资和国际投资组成,由此,我们将投资所探讨的范围延伸至国际投资领域。

(三)更广义的投资定义

现代意义上的投资,除了金融投资与实物投资之外,还包括人力资本等无形资产的投资。《新帕尔格雷夫经济学大辞典》对投资一词的解释是:“投资就是资本形成——获得或创造用于生产的资源。……政府、非营利公共团体、家庭也进行投资,它不但包括有形资本,而且包括人力资本和无形资本的获得。……更为重要的是,无论在何处,教育和培训都是人力资本投资的主要形式。”

20世纪末知识经济时代的到来,使知识、信息、技术、品牌、商标等无形资产的投资日益重要,知识资源的投入产出正显示出逐步取代物质性生产要素(如资本、劳动、机器等)的投入产出而成为主流的趋势,投资的内涵与外延在进一步丰富发展。

二、投资的分类

投资活动作为一项复杂的经济过程,可以根据不同的标准,从不同的角度进

行分类。

(一) 金融投资和实物投资

这是按投资对象存在形式的不同来划分的。金融投资是投资主体为获取预期收益,预先垫付货币以形成金融资产,并以此获取投资或投机收益的经济行为。这种投资主要在金融市场上进行,金融资产的种类繁多,一般是不具有实体资产形态的虚拟资本。实物投资是投资主体为获取预期收益或经营某项事业,预先垫付货币或其他资源(有形资产或无形资产),以形成实物资产的经济行为。金融投资与实物投资的主要区别在于:前者以最终获得金融资产为目的,后者通过投资直接实现社会积累。

在现实经济生活中,金融投资不仅有资本市场的股票、债券、基金、期货、信托、保险等投资形式,还有货币市场的存款、票据、外汇等投资形式,还可以包括风险投资、彩票投资等等。实物投资大致可分为固定资产投资、流动资产投资、稀有资产投资等。固定资产投资中的房地产投资因其既有主导产业的高增长率与产业扩散效应,又与金融市场的支持密切相关,在我国未来经济发展中居重要地位,故而可以单独列项探讨。

(二) 直接投资和间接投资

这是按投资人能否直接控制其投资资金的运用来划分的。直接投资是指投资主体直接将资本用于开办企业、购置设备、收购和兼并其他企业等,通过一定的经营组织形式进行生产、管理、销售活动以实现预期收益。其实质是资金所有者和资金使用者的合一,是资产所有权和资产经营权的统一。投资主体能有效地控制各类资金的使用,并能实施全过程的管理。直接投资的方式可分为国内直接投资和国外直接投资。间接投资主要是指投资主体以购买他国或本国股票、债券等金融资产的方式所进行的投资。投资人按规定收取红利或股息,但一般不能直接干预和有效控制其投放资金的运用状况。其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运动,在资产的经营管理上不体现投资者的意志。

与直接投资和间接投资关系密切的是金融投资。相对于实物资产的投资而言,金融投资应属于间接投资性质,但要作具体分析。如购买股票,一般性购买且不能实际操纵投资的经营活动当属间接投资;倘若取得了经营管理控制权,则属于直接投资的性质。随着股权的不断分散化,股票作为所有权象征的意义越来越弱,而作为金融商品以获取收益的意义在加强。国际组织及一些国家在国际投资中对此作了相应规定。联合国经济及社会理事会在衡量一个企业是否为直接投资的多国公司时,标准为:对一个独立的企业总公司控制了多数或至少 25% 的有表决权的股份,对一个合伙企业所控制的有表决权的股份至少达 10%。对于

己方在外国企业中出资比例达到多少才算是对外直接投资,美国规定为 10%,英国规定为 50%,日本要求在 25% 以上,一些发展中国家规定为 51%,若低于标准则须附加一些相关条件才算直接投资。

(三)短期投资和长期投资

这是按投资期限或投资回收期长短来划分的。预期在一年内收回的各种投资业务,如企业的各种流动资产及各类短期证券等,属于短期投资。长期投资是指投资期在一年以上(严格地说在五或七年以上)的各类投资项目,如对企业厂房、设备等的投资,及对长期金融资产的投资等。一般说来,短期投资周转快,流动性好,风险相对较小,但收益率相对较低。长期投资回收期长,短期变现能力较差,风险较高,但长期的盈利能力强。

选择短期投资还是长期投资,一般由投资者的投资偏好所决定,直接影响到投资者的收益、资金周转速度及机会成本等问题。短期投资和长期投资之间是可以转化的,如购买股票是一种长期投资,无偿还期限,但股票持有者可以在二级市场进行短线操作,卖出股票,这又是短期投资。

(四)生产性投资和非生产性投资

这是按投资的经济用途来划分的。生产性投资是指投入到生产、建筑等物质生产领域,形成各种类型的生产性企业资产的投资。它又分为固定资产投资和流动资产投资。生产性投资通过循环和周转,不仅能收回投资,而且能实现投资的增殖和积累。非生产性投资是指投入到非物质生产领域,形成各种类型的非生产性资产的投资。其中,对学校、办公楼、国防工程、社会福利设施等的投资不能收回,是纯消费投资,其再投资依靠社会积累。对电视台、影剧院、信息中心等的投资可转化为无形资产的经营,可以收回投资,甚至实现投资的增殖和积累。

生产性投资和非生产性投资都是经济社会发展所必需的,要妥善处理两者的关系。在生产性投资中,要处理好固定资产投资和流动资产投资的关系。在非生产性投资中,要处理好纯消费性投资 and 经营性投资的关系。

(五)政府投资、企业投资和个人投资

这是按投资主体的不同性质来划分的。政府投资是指中央或地方政府所进行的投资。其资金来源是财政资金,故而又称为财政投资。政府投资可以由国家直接拨款来安排,无偿使用;也可以委托管理投资的专业银行或投资公司实行贷款,有偿使用。其实质是政府作为特殊的投资主体,引导社会生产、稳定社会生活、保持经济和社会的正常发展。企业投资和个人投资合称民间投资,与政府投资相对应。在市场经济条件下,企业作为独立的投资主体,投资范围涉及社会生产和生活的各个方面,投资的动机和目的就是为了实现预期的经济收益。个人投资是指居民个人以追求资产保值增值为目的,用手中资金购买各种金融资产(如

存款、股票、债券、外汇等)和实物资产(如房产、金银、古玩字画等)的投资活动。居民个人将节约的消费支出转化为投资,在个人获利的同时增加了社会的积累。

(六)其他分类

投资概念还可以从其他方面进行分类。

按投资的空间划分,有地区投资、国内投资、国外投资、全球投资等。

按投资的产业划分,有第一产业投资、第二产业投资、第三产业投资等。

按投资的运作划分,有消费投资、生产投资、建设投资,其中按项目的建设性质又可划分为新建、扩建、改建、恢复与迁建等投资。

按投资的形式划分,有货币、物品、土地、劳动力、知识产权、债权、股权等投资。

按投资事项之间的相互关系划分,有独立投资(即非相关性投资)、互斥投资(即相关性投资)。

按投资是否纳入国家财政预算划分,有预算内投资、预算外投资。

按投资资金的使用构成划分,有总投资(即毛投资)、净投资。

三、投资与投资品的特点

(一)投资的特点

1. 预付性

预付性即投资主体为获得预期收益而预先投入一定量资源的特性。不论是实物投资还是金融投资,都必须通过某种资源的预先投入来取得某种资产品,再通过资产品获取某种使用价值或价值。投资的预付性是由投资在生产过程中的地位和作用所决定的,任何社会再生产都是投入与产出的对立统一。投资活动是一般生产和社会活动的先导行为,是建立在预测、规划、预期收益基础上的有目的的行为。如果投资者的主观行为与客观环境一致,投资得以成功,那么不仅预付的投资可以如数回收,而且可能增值货币或其他收益。须强调的是固定资产投资预付是一次性,而流动资产投资的预付则是多次性的。

2. 收益性

收益性即资源投入带来产出、收益或增值的特性。投资目的的多样性决定了投资收益的多重性。生产性、营利性投资决定其投资目的具有获利性。凡预期获利越高,人们投资的积极性就越大;预期获利越小,投资的积极性越小;倘若预期投资无利可图,则人们会选择让钱闲置于手,不进行投资。投资者能否获利,取决于其对投资市场未来态势的预测水平。至于非生产性、非营利性的投资,如政府对公共品的投资生产,其目的是非经济的。就一般收益性而言,在短期内,金融资产(包括股票、债券、外汇、期货、基金、保险等)优于实物性资产(包括实业、房

地产、商贸、珠宝及艺术品等);在长期中,实物性资产优于金融性资产。

3. 时差性

时差性是指经济要素从投入到未来收益之间有一个时间价值差的特性。在进行投资决策时,必须考虑货币的时间价值,将不同时点的货币换算为同一时点的货币,才具有可比性。资本在使用过程中具有随时间的推延而增值的能力。由于对财货(Goods)在现在和未来两个不同时间的评价不同,会带来价值上的时间差,这就要求未来财货的所有者必须对现在财货的所有者支付等于“时差”的贴水,即利息。利息是一种考虑了权利转让、市场风险、通货膨胀等因素的补偿。稀有投资品,比如贵金属、珠宝钱币、古董字画、邮票等等,由于其稀缺性,会随着时间的推移而不断增值。

4. 风险性

风险性是指由于事先无法预测或虽能预测但难以避免的因素影响,使投资者的实际收益与预期收益之间发生背离和损失的特性。这种不确定性是由预付性和时差性所决定的。投资的初衷是为了获益,但市场情况的复杂多变会导致投资亏损的可能,甚至危及本金的安全。一般说来,投资实物资产的安全性大于金融资产。珠宝金银、艺术品等只要不是赝品,即使被闲置,价值也不会有什么损失,具有较强的保值功能。受经济周期影响大的房地产、实业和商贸投资等,风险性较大。在金融资产中,安全性从高到低的一般排列是保险、债券、基金、外汇、股票、期货。

5. 其他特性

古玩、字画、邮票等稀有资产除了上述特性外,还具有多样性、不可比性和不恒定性等其他特性。古玩市场的多样性突出表现在参与者和爱好者的社会层次、分布地域、古玩品日益增加的种类等方面。一些稀有品本身可能不具备很高的经济价值,但因收藏者的观念或精神因素而使需求的价格弹性失灵,从而衍生出很高的需求价格,无法用通常的市场价格去衡量。稀有资产作为商品,会受到经济活动的影响,人为因素或自然因素的变化都会影响其拍卖的规模 and 价格,使其价值不恒定。

(二) 投资品的特点

投资品就是能够满足人们某种需要或者能够带来收益的投资对象。其特点有:

1. 实用性

即满足人们物质与精神多重需求的特性。如固定资产和流动资产作为生产生活资料,能满足人们的生产与生活需要;收藏古玩字画等能陶冶人的志趣情操。