

|陈玉京 著|

作者首次提出从资本运动视角来考察城市房地产和住房金融问题，在对资本运动和房地产资本运动的基本理论进行探讨，并回顾中美两国房地产资本运动历史的基础上，对房地产资本运动的历史源流、房地产资本的“符号化”、风险管理及主体间的收益分配等重要问题做了梳理和分析，其中对资本运动的元制度特征的概括，以资本运动理论整合马克思、凯恩斯、熊彼特等大家的经济学理论的努力，对中美两国房地产资本运动特点、房地产资本与金融资本的融合、房地产金融风险的常态与极端状态、资本逐利各主体的行为特征等的论述有新意。



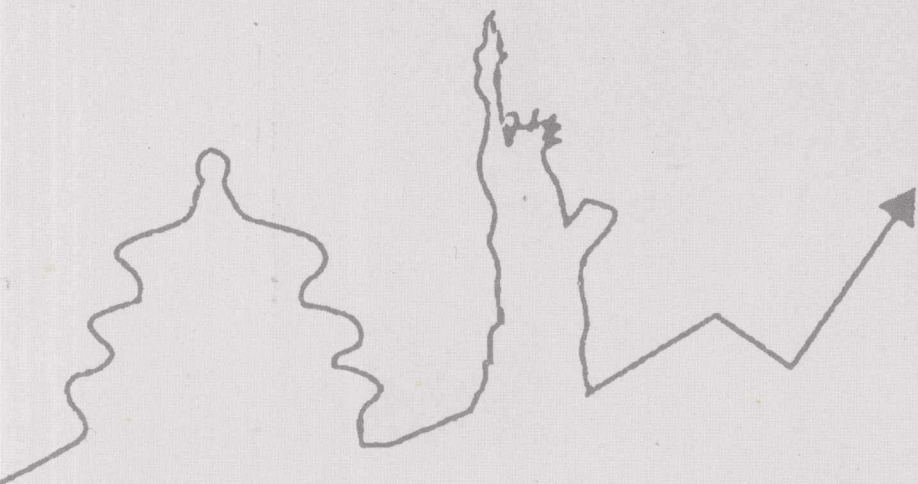
中美住房 金融理论与政策：

房地产资本运动的视角

*Theories and Policies of Housing Finance in China and the U.S.
from a Perspective of Real Estate Capital Movement*

人民出版社

[陈玉京 著]



中美住房金融理论与政策： 房地产资本运动的视角

*Theories and Policies of Housing Finance in China and the U.S.
from a Perspective of Real Estate Capital Movement*

● 人 民 出 版 社

策划编辑:郑海燕

责任编辑:任 俊

封扉设计:周文辉

图书在版编目(CIP)数据

中美住房金融理论与政策:房地产资本运动的视角/陈玉京 著.
—北京:人民出版社,2009.2

ISBN 978-7-01-007652-2

I. 中… II. 陈… III. ①住宅-金融-理论研究-中国、美国
②住宅-金融政策-研究-中国、美国 IV. F832.45 F837.124

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2009)第 011679 号

中美住房金融理论与政策:房地产资本运动的视角

ZHONGMEI ZHUFANG JINRONG LILUN YU ZHENGCE

FANGDICHAN ZIBEN YUNDONG DE SHIJIAO

陈玉京 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京市文林印务有限公司印刷 新华书店经销

2009 年 2 月第 1 版 2009 年 2 月北京第 1 次印刷

开本:710 毫米×1000 毫米 1/16 印张:16

字数:238 千字 印数:0,001-3,000 册

ISBN 978-7-01-007652-2 定价:34.00 元

邮购地址 100706 北京朝阳门内大街 166 号

人民东方图书销售中心 电话 (010)65250042 65289539

序 言

中国经济30年的快速增长,推动形成了房地产资本运动新的特点。和其他国家在快速城市化和现代化的过程中的轨迹类似,近年来中国城市拓展和城市更新中相伴出现了房地产价格上涨过猛、房屋拆迁纠纷不断、房地产金融潜在风险增大等问题,对国民经济和社会发展产生了重要影响。如何把握中国房地产资本运动的规律,如何正确理解房地产资本运动的新形势,如何有针对性地实施有效管理和调控,成为决策部门迫切的需要,也成为理论研究的一个重要课题。

陈玉京选择了这样一个题目来做博士论文,确实源自现实的需要,也源自他勇于面对挑战的性格。他通过对中美两国住房金融理论与实践的考察与比较,集中对房地产资本运动的特征、过程与后果进行了深入分析,并得出了一些有价值的观点和结论:

1. 提出从资本运动视角来考察城市房地产和住房金融问题。关于房地产市场和住房金融的研究本身具有重要意义,而且已经有不少的研究成果可以参考,但在作者看来,需要以资本运动这样的逻辑红线来对住房金融的理论和实践进行梳理,否则将难以得到具有逻辑一致性的结论。因此,该论文以资本运动的过程和效率、主体及其收益分配为基本主线来考察中美两国城市住房金融中的房地产资本运动,并尽可能采取历史全景扫描式的方法,深入分析城市土地、居民、空间结构乃至城市社会生活等各个方面,使住房金融不再只限于金融领域本身,而具有了历史感和立体感。他的结论是,中美两国住房金融体系的不同,根本在于两国资本运动格局的不同。资本运动格局的改变,必然涉及有关制度安排的改变。

2. 对房地产资本运动的基本概念和理论做了初步探讨。该论文把资本运动定义为市场经济社会中的一种基本制度安排,使马克思、凯恩

斯、熊彼特等人的资本理论呈现出一定的逻辑关联,从资本运动的元制度特征推出资本、房地产资本及房地产资本运动的定义,并结合房地产金融理论,对房地产资本运动及住房金融的基本特征和理论框架做了探讨。他的结论是,房地产资本运动是市场经济制度下的产物,它和市场经济制度本身一样,是在历史中形成的,有着制度演化的路径,研究者和决策者有必要深入其中,把握其规律,并结合本国本地区的实际情况,拿出促进其发展的方案和对策来。

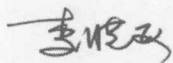
3. 对房地产资本运动的过程及其与金融资本的关系进行了分析,得出一些重要结论。作者从住房金融的理论与实践出发,对房地产资本运动的历史源流、房地产资本的“符号化”、风险管理及主体间的收益分配等重要问题做了梳理和分析,其中对中美两国房地产资本运动的特点、房地产资本与金融资本的融合、房地产金融风险的状态与极端状态、资本逐利各主体的行为特征等的论述有一定新意。他的结论是,在现代市场经济和金融体系中,房地产资本之所以能成为运动且能增殖的资本,在于它与金融资本的联姻。房地产资本与金融资本的高度融合——房地产资本的“符号化”,使房地产资本运动呈现复杂特征,并推动了整个资本运动格局的演化。

4. 对房地产金融的风险进行了剖析。他认为,房地产资本运动的风险点是相对的、散点式分布的,而且大多数情况下是潜在的、可管理的。正如“管涌”一样,只要及时地进行补漏,是完全可以控制的,但是如果长久地忽视它,就可能会使堤坝溃决,产生严重的后果。房地产金融风险对整个金融体系和金融市场的影响值得关注。为防止和管控风险,作者提出,一个关键问题在于建立较为合理的住房金融制度体系,或者说是与现有的资本运动格局相匹配的住房金融制度体系。这一制度体系特别要注意平衡好分配格局,因为收益分配作为房地产资本运动的结果,是各个主体最关注的,其效率和公平的动态平衡是房地产资本运动可持续发展的前提。

从2007年以来愈演愈烈的美国次级债危机,是一场真正由住房金融本身所引发的金融危机,使人们对美国式的住房金融制度不得不重新进行审视,其中的是非得失需要认真的学术研究才能分析清楚。陈玉京博

士提出的资本运动视角对理解美国式的住房金融制度以及这场危机的来龙去脉的分析很有帮助。目前全球性金融危机还在继续,结果如何还有待实践的检验。美国如何克服其住房金融体系的缺陷,中国如何从美国金融危机中吸取经验教训,继续推动房地产资本运动的进程,这些都很有必要做出进一步的论述。希望陈玉京博士在今后的研究中不断取得新的成果。

陈玉京有工学学士、历史学硕士的良好教育背景,有多年在高级机关从事政策研究工作的经验,但攻读经济学博士学位对他来说也是不小的考验。他克服了来自学习和工作中的诸多困难,刻苦学习,潜心钻研,顺利获得博士学位。他的博士论文由于选题切合时代特征,角度新颖,文笔顺畅,有较强的可读性,在通过答辩不久,就通过了人民出版社的选题评审,而且在吸纳专家们的意见基础上,论文的内容又做了改进和扩充,顺利出书。作为他的导师,我由衷地感到高兴,故提笔为序。



2008年10月8日

目 录

序言	(1)
引论 资本运动创造国民财富	(1)
第一节 资本运动是市场经济社会的一种基本制度安排	(1)
第二节 从马克思、熊彼特到凯恩斯:经典学者的精华观点 评述	(11)
第三节 资本运动所依存的经济格局:资源—信息— 制度—空间	(19)
第一章 关于房地产资本运动及其典型形式——住房金融的 理论探讨	(25)
第一节 房地产资本及其运动的基本概念和理论要点	(25)
第二节 住房金融及其基本特征	(34)
第三节 房地产资本运动与宏观经济波动	(40)
第四节 房地产资本运动与城市发展	(44)
第二章 房地产资本运动的历史源流:中美城市发展与住房 金融史的考察	(50)
第一节 美国城市发展与住房金融史的考察	(50)
第二节 中国城市发展与住房金融史的考察	(61)
第三节 当代中国的房地产市场和住房金融概况	(73)
第四节 当代美国的房地产市场与住房金融概况	(81)
第五节 中美城市发展史上的房地产资本运动特点	(88)
第六节 国际因素开始对中国住房金融市场产生影响	(94)
第三章 房地产资本运动的“符号化”与住房金融工具创新	(101)
第一节 房地产资本运动的现代形式——“符号化”的 房地产资本	(102)

第二节	美国的住房抵押贷款及其证券化·····	(110)
第三节	中国开展住房抵押贷款证券化的困境·····	(120)
第四节	房地产投资信托(REITs)创新的缘由、过程及效果·····	(125)
第五节	住房金融工具创新推动当代房地产资本运动 新格局的形成·····	(134)
第四章	房地产资本运动中的“管涌效应”及其管理·····	(146)
第一节	房地产资本运动中的主要风险点分析·····	(148)
第二节	金融创新放大了房地产资本运动的“管涌效应”·····	(158)
第三节	房地产金融危机的管理与控制·····	(166)
第五章	房地产资本运动与住房金融主体行为·····	(185)
第一节	资本逐利的主体——房地产开发商行为·····	(185)
第二节	土地资源资本化与中国地方政府行为·····	(191)
第三节	住房金融产品的供给和需求方——住房金融机构与 居民行为·····	(198)
第四节	对房地产资本运动主体行为的模型解释·····	(204)
第六章	房地产资本运动与住房金融政策后果·····	(210)
第一节	房价、地价与房地产开发利润率·····	(210)
第二节	美国“郊区化”运动与城市问题·····	(218)
第三节	中国城市居住区空间结构的内部分异·····	(221)
第四节	构建和完善住房保障制度永远是政府的职责·····	(225)
第五节	政府对住房金融的深度介入和支持·····	(228)
第六节	创新住房金融制度和工具以利于改善住房的 可支付性·····	(231)
主要参考文献	·····	(237)
后记	·····	(245)

引论 资本运动创造国民财富

资本运动是经济理论的核心范畴。细读马克思主义经典作家和古典、新古典经济学家们的原著,可以发现它们有相通之处,那就是资本运动。资本运动创造国民财富,从资本运动过程可以揭示财富和价值的形成,可以揭示利润的性质和利润率的决定,可以逻辑推演出市场经济的生产、交换、分配、技术选择及资本积累的整个过程,并在现实中还原。为了追求逻辑上的完整性,本书从资本运动的理论开始阐述,这也是本书对房地产资本运动、中美两国住房金融理论与政策进行分析的逻辑起点。

第一节 资本运动是市场经济社会的一种基本制度安排

资本理论是经济学理论中最富争议的理论之一,西方经济学家对资本的定义非常多,如凝固的劳动、递延的消费、耐用品存量、要素服务流量等,对于资本的组成、资本的性质、资本价值决定是否与技术相关、资本价值测量是否独立于利润率和收入分配、资本价值能否加总等问题也一直争论不休^①。马克思则认为资本不是物,而是一种生产关系,是能带来剩余价值的价值^②。

① 参见柳欣:《资本理论——价值、分配与增长理论》,陕西人民出版社1994年版。《资本理论——有效需求与货币理论》,人民出版社2003年版,第100~138页。

② 有意思的是,凯恩斯也倾向于把劳动(包括企业家和他的助手的劳务)作为“唯一的生产要素”,“该生产要素在既定的技术水平、自然资源、资本设施和有效需求之下发生作用”。“与其说一件资本品是生产性的,还不如说,在该资本品的寿命期间,它的收益超过它的原有的成本。”——[英]约翰·梅纳德·凯恩斯:《就业、利息与货币通论》(重译本),高鸿业译,商务印书馆2004年版,第220页。

尽管经济学家们从各自立论的需要出发,对资本的内涵及外延做出了不同的界定,但有一点是有共识的,那就是运动性和增殖性是资本的本质属性,资本只有在运动中才能增殖,而且利润(或剩余价值)是在资本运动中得以产生并进行分配的。

笔者特别注意到国内有的学者已经指出的这样一种现象^①:在新古典理论中,资本与土地并列为生产要素,但在国民收入核算的 SNA 体系中,却并不存在土地这样的生产要素,地产的价值被列入到资本存量之中。统计资料显示^②,在美国的总资本中,房地产占 60% 左右,而且房地产在总资本中的比重在长期内是稳定的^③,也就是说,房地产的价值是随着经济增长率的变化而呈现稳定上升趋势的。与此相关联的是,同样是庇护人们生活的一幢房屋,以前只是主人拥有的一项“不动产”,变现是很不容易的(除非让渡全部或部分产权给别人),但如今的美国人却可以以这样的“不动产”的不断上升的价值作为抵押,预支他们的生活消费开支^④。原因不是别的,就在于资本运动的格局发生了深刻的变化。这种现象说明,资本存量在资本主义发达的美国历来受到极大的关注,而且资本存量与国民财富的创造以及 GDP 的流量分析存在着复杂而深刻的关

① [英]约翰·梅纳德·凯恩斯:《就业、利息与货币通论》(重译本),高鸿业译,商务印书馆 2004 年版,第 100~138 页。

② 据联合国统计,在近几十年各个国家用于建造房屋的投资占国民生产总值的比重一般为 6%~12%,其中新加坡高达 12%~26%。这些投资所形成资产占到同期形成的固定资产总值的 50% 以上。

③ 几十年来,美国新建建筑物投资稳定在 GDP 的 5%~7%,1990 年美国房地产总价值为 8.8 万亿美元,其中住房价值为 6.1 万亿美元,而当年美国净财富额为 15.6 万亿美元,房地产总价值和住房价值分别占国家总财富的 56% 和 40%。——[美]丹尼斯·迪帕斯奎尔等:《城市经济学与房地产市场》,龙奋杰等译,经济科学出版社 2002 年版,第 6~7 页。

④ 据樊纲介绍,从 1997 年到 2006 年,美国消费者从资产证券化产品渠道提走的现金就达到 9 万亿美元,相当于 2006 年美国全部家庭可支配收入的 90%。美国人的“超前消费”由此到达了极致,人们普遍认为美国的次级债危机很大程度上源于这样无所顾忌的借贷消费。——《证券时报》2007 年 9 月 24 日。

但从本书的论述中,读者可以看到,借贷消费主要是资本运动中的赢利主体驱动的,并不是美国人天性就是不节俭。没有相应的资本运动渠道,借贷消费就无法持续或者只能停留于具有还贷能力的人的借贷消费。

系。然而,由于新古典理论在西方经济学理论中占据主流地位,SNA体系也在很长一段时期内已经被经济学家所认同,由于西方经济学家普遍不承认资本的生产关系内涵,也可能是由于资本存量与流量的关系过于复杂而难以纳入公理化体系,经济理论与现实经济中的资本内涵及外延难以一致,甚至出现了难以破解的逻辑矛盾。因此,笔者受前辈经济学家们的启发,尝试从资本运动的角度来破解这一逻辑矛盾^①。

一、资本运动的元制度特征

笔者的理解是,资本运动是市场经济社会的一种基本制度安排,是各相关主体出于赢利的目的,提供各自拥有的资本或资本等价物^②参与其中的一种运动过程。资本运动的各主体共同遵守“资本在运动中增殖”这一基本规则,虽然具体到某一主体,增殖不一定实现,但增殖的目标是一致的,增殖的机会对大家都是均等的。

人类社会发展至今,资本运动创造财富和价值是客观存在、毋庸置疑的,值得关注的是资本价值的衡量,资本运动的普遍性与特殊性,资本运动创造财富和价值的过程、效率和收益分配,也就是说,应该关注资本运动的元制度特征及其在各种特殊经济环境、过程中的表现。

在笔者看来,经过数百年的市场经济历史长河的冲刷,资本运动的元制度特征已经为世人所公认,可简要概括为:

1. 资本价值是在资本运动中实现的,它是存量与流量的统一体,最终要归为货币形态的价值。资本价值的衡量有三点是必须考虑的:(1)资本在用于生产产品和服务时能够替代的活劳动的量;(2)资本在运动中增殖的量(一般不是一次性的);(3)资本在运动中贬值的风险(剩余价值理论没有充分考虑到这一点,资本家的资本在寻求风险与收益的均

^① 当然,这并非本书的主要任务,笔者深深知道,理论创新是不能一蹴而就的。本书想提供的只是从资本运动角度对住房金融这样一种经济过程的解读,并对中美两国对应的历史和现实经济现象做出自己的解释。在这样一种探究的过程中,有可能会深化对资本运动的理解,为笔者以及感兴趣的同道提供进一步研究的参考。

^② 资本雇佣劳动,劳动就成了资本等价物;资本购买机器或艺术品,机器或艺术品也成了资本等价物,诸如此类。

衡,资本雇佣劳动,其合理性在此)。

2. 资本运动是资本价值实现的前提,而资本运动本身也是有前提的。各种资本运动的前提在于:(1)资本的客观存在、可储存且可转换;(2)资本所有者的客观存在及清晰界定;(3)资本价值可衡量;(4)资本所有者对资本增值的愿望;(5)资本增值的可能性(与产品和服务的生产和交换过程中的成本、收益、风险有关)。

3. 资本运动创造财富和价值的客观存在性是明显的,劳动价值论在当代资本主义和社会主义市场经济实践中已经显现出明显的缺陷。从资本运动的角度看财富和价值的创造,以下几点值得记取:(1)资本是财富的一部分,本身具有价值;(2)资本所有者愿意付出时间和风险的代价,让资本参与资本运动,从而取得一定的收益;(3)资本雇佣劳动,或者与劳动的结合;(4)资本运动中生产出的产品和服务具有有效需求(有效需求来自国内和国外市场,马克思和凯恩斯的著作都没有对国外市场给予足够的关注);(5)资本运动中各种形态资本的可转换和可交换。

在现代市场经济中,以资产^①抵押和资产证券化为媒介,房地产资本、生产资本(机器设备、库存)与货币化资本可以相互转化,货币内生供给的体系得以完整构建,从而财富所有者可以随时调整其资本资产的组合,并不断地重新确定各种资本的货币价格。因此,资本虽然在收益流量的增加中表现为生产要素,但在收益流量分配和存量价值增加中却更多地表现为社会关系,从而使资本运动越来越大地对社会关系的变动造成影响,进而对宏观经济和社会发展造成影响。“这样,资本的特殊性质在金融资本中消失了。资本表现为君临社会生活过程的统一力量。”“所有制关系的问题,获得了它的最清楚、最无疑义和最尖锐的表现;而社会经济组织问题,也由于金融资本本身的发展而得到越来越好的

① 有人认为,资产的价值形态就是资本,或者反过来说,资产是资本的实物或权益形态。但用会计语言来说可能更准确一些:资本(所有者权益)和负债之和等于资产。负债一般是要有资本存量作为抵押才能取得,并且要以资本的收益来偿还(破产清算时则以资本存量的出卖价格来偿还)。

解决。”^①

二、关于资本内涵与外延的定义

基于对资本运动元制度特征的理解,本书对资本的内涵定义为:资本是用于生产产品和服务的人类创造物,是存量与流量的统一体,是在运动中得以增殖的价值;这些增加的价值(收益)的分配也是在资本运动中实现的,由资本所有者把它分配给利益相关者。

为了避免资本内涵的泛化,本书倾向于把人力资本^②、信息资本^③之类排除在资本的外延之外(需要纳入时做特别说明),也把水、能源、洁净空气等自然物或其衍生品排除在外,虽然这些东西在一定条件下也可能具备资本属性或进行一定程度的资本化。着眼于运动性和增殖性,本书所采取的是与西方经济学传统定义的资本类似的外延界定^④,在外延之内的主要有:货币化资本(通货和有价证券)、不动产(中国大陆习惯称之为房地产)、机器设备、耐用消费品、库存、海外净资产等。

资本为了增殖而运动,因为运动而增殖,因此,运动性和增殖性是资本的两个不可分割的本质属性,或者说是资本最根本的两个特征。资本是“一种运动,是一个经过各个不同阶段的循环过程……因此,它只能理解为运动,而不能理解为静止物。……在这里,价值经过不同的形式,不同的运动,在其中它保存自己,同时使自己增殖、增大”^⑤。马克思在这里

① [德]鲁道夫·希法亭:《金融资本——资本主义最新发展的研究》,福民等译,商务印书馆1997年版,第265页。

② 人类创造“人力资本”这样的说法,在我看来是对人类价值的一种不敬。而且一旦人类本身成为了资本,消费(特别是医疗、教育等大项消费)也就成为了投资,经济学的许多概念将变得十分混乱。我倾向于使用“智力资本”这一概念。相对于“人力”而言,“智力”的层次更高,它虽然也包含了人类天赋的因素,但如果没有人类创造的文化对这些天赋因素加以培养,“智力”就永远也成为不了“资本”。

③ “信息资本”很多是可以以零代价或者极低的代价取得的。信息一旦扩散开来,贬值的趋势太快太明显,因而在我看来,“信息资本”作为经济学的研究对象也是不大适合的。

④ 参见[美]詹姆斯·托宾等:《货币、信贷与资本》,陈杰、张未译,东北财经大学出版社,McGraw-Hill出版公司2000年版。

⑤ 马克思:《资本论》第一卷,人民出版社1975年版,第122页。

所做的“资本”定义,从资本运动的角度看是十分精到的,而且比“能够带来剩余价值的价值”等定义更为根本。因为在马克思看来,资本作为支配劳动的手段,它以预付货币工资的形式购买劳动,就像购买资本品和生产资料一样,是产生剩余价值和资本增殖的必不可少的环节。但是随着金融资本的日益发展,资本增殖的过程有时是在瞬间完成的,此时说资本的剩余价值“最终”来自于劳动是无意义的^①。运动性是最根本的,比如,货币是人类的创造物,然而它本身不能直接进入产品和服务的生产过程,因为它本身不是资本,但是一旦它进入了资本运动过程,服务于产品和服务的生产,就成了资本。又如,土地开始不是人类的创造物,但是一旦它经过人类的开发、利用和规划,进入了资本运动过程,就成为了人类生产产品和服务的重要生产要素,土地的价值得以体现并呈不断升值之趋势,因而也成为了资本^②。

三、经济学传统中关于资本和资本运动的论述

在西方经济学的发展史上,其各个流派从当时的历史经济条件出发,给出了资本的不同含义,有人认为资本是各种规定的财货。如巴尔本就说:“一切贸易的财货和商品是整个世界的动物、植物和货物,是陆地或海洋生产的一切。”杜尔阁则认为:资本是储存的财货。他说:“货币的便于积累,使它在各种可动用的财货中很快地变成了人们最想获得的东西,并且提供了一种手段,使人们只需通过节约就可以不断增加它的数量。无论是谁只要他每年能从他的土地收入,或从他的劳动或辛劳所挣得的工资中,收到一些多于他必须花费的价值,他就可以把这笔多余的价值作为一种储蓄而积累起来,这种积累起来的价值就是所谓的资本。”斯密把人们获得的财货分为两部分:一部分是我们希望从中取得收入的财货称为资本,另一部分则是人们用于目前消费的财货。庞巴维克则认为资本

^① 经济学的研究不应当总是在追根溯源,服务于不同的研究目的,应该有不同的“追溯期”。

^② 比如青藏高原上的大片土地,千百年来都是沉睡着的,直到2006年青藏铁路开通,铁路沿线的土地开始生产旅游产品和服务,它们的价值才得以体现并呈不断升值之趋势,这里的土地因而也成为了资本。

是迂回过程的中间产品。他说：“用迂回方法进行的那种生产，不过是经济学家们所谓的资本主义生产，同它对立的就是直接到达其目的的那种生产方式，即如同德国人所说的赤手空拳者生产的那种生产。而资本只是在迂回过程的各个阶段里出现的中间产物的集合体罢了。”^①萨伊坚信资本是抽象的价值。“构成资本的不是物质，而是这些物质的价值。”^②他认为各种生产要素，为完成产品生产所耗费在生产工人身上的生活必需品，劳动过程使用的原料以及用这些原料制成的产品等等的价值“构成所谓的生产资本”。道格拉斯·格林沃尔德主编的《经济学百科全书》对资本的解释是：资本就工商而言，资本由房屋、建筑物、工厂、机器设备以及库存等构成。稍广一点的含义还包括住房（不管是租赁的还是私有的）、运输设施和设备，资本还包括人力和非物质，它包括了有利于研究它和开发它的经费所生产的知识，以及因它采取诸如修整山林、改良土壤、开发矿产，以及对周围的水、空气进行保养而进行投资等措施而提高的土地和自然资源的价值等。资本，不管采取哪种形式，其特点都是利用现实生产来创造那些不是现在的消费或费用，而是将来的生产要加以利用的某种资源；将来的生产，要么是提供消费服务，要么是形成更多的资本。

马克思的《资本论》对资本运动的总体环境、资本运动的过程及后果等阐述最为精当和详细^③。希法亭的《金融资本》可以认为是马克思资本运动思想的延续，他指出了金融资本借以实现多种形式及其历史趋势，如金融资本对产业资本和商业资本的分离化和独立化，商业资本的独立性越来越被消灭，银行资本同生产资本的分离在金融资本中被扬弃，特别

① 以上参见陈信：《资本论学习与研究》，东北财经大学出版社2004年版，第324页。

② [法]让·巴·萨伊：《论政治经济学》1817年巴黎第3版第2卷第429页，转引自马克思：《资本论》第一卷，人民出版社1975年版，第175页。

③ 但在马克思看来，地产是作为货币形式的资本的对立物，它不在《资本论》所论述的资本范畴之内。《资本论》第三卷第871～872页对“建筑地段的地租”有过简短的论述，但显然不是他想在这里论述的地租的重点部分，他的重点在“资本主义生产发达的国家的农业地租”。也可能马克思另辟专章论述，在他的《政治经济学批判》“六册结构计划”中，第二册就计划系统论述“土地所有制”问题，由于过早逝世而未能如愿。——参见顾海良《马克思经济思想的当代视界》，经济科学出版社2005年版，第120～121页。

是随着虚拟资本市场的产生和发展,资本的“动员”越来越把资本主义财产转化为收益凭证,使资本主义财产在生产过程之外产生等。西方经济学家虽然没有明确提出资本运动的概念,但从不同角度论述了资本在运动中增殖的过程。比如凯恩斯的《通论》以资本边际效率与利息率(预期收益与供给价格或重置成本)的相互关系,细致地分析了有效需求的变化、资本存量价值的变化、预期的变化对资本运动过程的影响。托宾以其Q理论(来源于凯恩斯)改造了投资存量—流量模型,使凯恩斯的投资理论增添了微观基础,而且托宾还融入了资产组合理论,使资本运动与金融市场、金融机构的关系更清晰地得以显示。

在当代资本主义社会中,不确定性和风险成为了资本的代名词,正是风险导致的代价使资本的回报成为“合理”要求。弗兰克·H. 奈特的《风险、不确定性与利润》的1948年版前言^①中写道:“不确定性和利润理论的关键问题就是资产价值及其变动问题。这就涉及了资本以及资本利润率学说,但又区别于利息理论。因为,这些价值是靠对未来收入流的资本化获得的。预期收益的大小和持续时间的长短以及资本化的比率,几乎都是不确定的,但所有这些数据显然都在已经结清而且平衡并显示出在某一特定时刻账目状况的账簿资产上,有合乎逻辑的体现。通常,价值包含了对未来可分配范围之外的东西的一种预期,严格地说,如果在一个确定的时间内采取一次性总清算的话(世界末日),就会出现另一种情况了。(实际的清算涉及某些资产向其他账户的转移。)”这段话比较费解,简单地说就是,价值的计量不再是“一次定终身”,而是对未来收入流的资本化,在存在风险和不确定性的条件下,资本的量取决于资本的预期净收益(这要取决于经济中有影响力的所有条件)以及资本化率,而这些都是不确定的。值得注意的是,奈特所定义的资本是包罗“一切要素”的概念,包括人的与非人的复合投入要素,这一复合投入要素不仅不断地维持着自身,而且还另外生产出一个可以用来消费或再投资的回报。投入的新投资不仅有“资本品”(过程含义上的物品、机器等)、自然要素和人力,

^① [美]弗兰克·H. 奈特:《风险、不确定性与利润》,安佳译,商务印书馆2007年版,第28页。

而且还有技术和科研、社会遗存和艺术品以及各种耗费,或是包括所有要素的服务在内的投资本身。

四、现代西方经济学论资本与投资

在现代西方经济学中,资本与投资的概念紧密相联。萨克斯的《全球视角的宏观经济学》做了这样的定义:投资是总需求的又一重要组成部分,它是指在既定时期内用于维护或增加经济系统中资本^①存量的产量流。投资支出通过增加资本存量来提高经济的未来生产能力^②。萨缪尔森的《经济学》^③中说:宏观经济学家所使用的“投资”或“实际投资”,体现的是生产性资本和资本品存量的增加。真正的投资只能是指实际资本的增加。

企业为什么要进行投资呢?归根到底,企业只有在预计到购买资本品会给它带来利润,也即会带来大于投资成本的收益的时候,才会进行投资。这个简短的论断包含了理解投资的三个基本要素:收益、成本和预期。

企业投资的目的是为了赚取利润。由于资本品要延用许多年,投资决策取决于:

1. 对新投资所生产出的产品的需求状况。
2. 影响投资成本的利率和税收。
3. 企业对未来经济状况的预期。

曼昆的《宏观经济学》第17章对各类投资的影响因素做了详细论述,值得参考。特别是以下三点结论^④:

① 此定义说明,投资的定义与资本的内涵与外延的界定密切相关。西方主流经济学仍然固守实物资本的概念,所以宏观经济学意义上的投资实际上就是国民经济核算意义上的投资,主要是便于计量。

② [美]杰弗里·萨克斯等:《全球视角的宏观经济学》,费方域等译,上海三联书店、上海人民出版社1997年版,第169页。

③ [美]萨缪尔森、诺德豪斯:《经济学》第十七版,萧琛主译,人民邮电出版社2004年版,第377页。

④ [美]格里高利·曼昆:《宏观经济学》,梁小民译,中国人民大学出版社2003年版,第431~432页。