

韩天雨 主编

中国法人文库

企业法人 投资实务 全书

QIYE FAREN TOUZI SHIWU
QUANSHU

中国经济出版社

企业法人投资实务全书

中国经济出版社

责任编辑：杨 岗 师少林
封面设计：白长江

企业法人投资实务全书

本书编委会 编

*

中国经济出版社出版发行
(北京市百万庄北街3号)
各地新华书店经销
北京怀柔渤海印刷厂印刷

*

787×1092毫米 1/16 44印张 1566千字
1997年5月第1版 1997年5月第1次印刷
印数：01—3000

ISBN 7—5017—3793—2/F·2696

定价：166.00元

中国法人文库总编委会

主 编：韩天雨

执行编委：

杨 岗	师少林	范淑存	游光中	冯宗容
朱方明	刘朝明	江福秀	蒙 良	李克民
黄 媛	米德超	吴意文	李 蔚	许 强

编 委：（按姓氏笔划排列）

石应平	刘 泓	齐向东	李道南	任佩瑜
杨 江	杨秋风	杨灿智	张红伟	张创才
张 壹	金 延	罗 建	武 一	武尔山
梅爱国	蒋国庆	蒋永穆	焦 芳	韩 冰
韩 勇	揭筱纹	彭金荣	赖新农	鞠 齐

企业法人投资实务全书编委会

主 编 冯宗容 游光中

副主编 (按姓氏笔画排列)

石应平 杨灿智 张红伟 武 一

金 延 韩 冰 蒋国庆 焦 芳

编写人员 (按各编顺序排列)

韩 冰 史向东 邓菊秋 武 一 金 延

余 敏 张红伟 唐志红 杨秀文 曾 云

冯宗容 杜 伟 杜 文 刘凤义 任 啸

李海斌 王守祥 麻俊生 刘 颖 许涛峰

蒋国庆 焦 芳 胡晓牧 罗 维 文争为

常 洁 王 军 伍立凌 石应平

目 录

第一编 投资原理		第七章 投资体制 (50)
第一章 投资概论 (1)		第一节 投资体制概述 (50)
第一节 投资概念与特征..... (1)		第二节 我国投资体制的改革 (52)
第二节 投资与经济发展..... (3)		第三节 投资体制与金融体制 (56)
第二章 资产市场 (6)		第二编 股票投资
第一节 资产市场概述..... (6)		第一章 股市概述 (59)
第二节 完全竞争条件下的资源配置..... (7)		第一节 股票 (59)
第三节 投资与货币的时间价值..... (8)		第二节 上市公司 (61)
第四节 风险资产..... (9)		第三节 股票市场 (62)
第五节 风险资产的市场均衡与资产组合 (12)		第二章 中国股市特征 (67)
第三章 投资规模与投资结构 (14)		第一节 股本构成 (67)
第一节 投资规模 (14)		第二节 股民、机构和券商行为 (68)
第二节 投资结构 (16)		第三节 政策透视 (69)
第三节 投资布局 (19)		第四节 巨幅振荡行情 (69)
第四节 投资膨胀 (20)		第三章 股票品质鉴定 (70)
第四章 投资方式及其选择 (23)		第一节 股票属性 (70)
第一节 投资的基本属性与基本类别 ... (23)		第二节 股票美誉度 (73)
第二节 金融投资概述 (24)		第三节 股票财务分析 (76)
第三节 实物投资概述 (26)		第四章 股市基本面研判 (85)
第四节 投资方式的选择 (28)		第一节 政治形势 (85)
第五章 投资风险分析 (30)		第二节 经济环境 (85)
第一节 定性分析法 (30)		第三节 行业前景 (91)
第二节 定量分析法 (34)		第五章 资金与风险管理 (93)
第六章 投资经济效益评价 (43)		第一节 资金管理 (93)
第一节 投资经济效益评价的内容 (43)		第二节 风险控制 (95)
第二节 投资经济效益评价的指标及计算 方法 (44)		第三节 常见心理谬误诊治 (96)
		第六章 股票收购与反收购 (100)
		第一节 收购总论..... (100)

第二节 收购目标与策略·····	(102)	第三节 期权交易策略·····	(155)
第三节 收购善后管理·····	(104)	第四节 金融期权简介·····	(158)
第四节 反收购战略与战术·····	(105)	第二篇 基金 ·····	(163)
第七章 收购与反收购经典案例 ·····	(107)	第一章 基金概述 ·····	(163)
第一节 中国股市·····	(107)	第一节 基金的起源及发展·····	(163)
第二节 香港股市·····	(109)	第二节 基金的特点·····	(164)
第三节 纽约股市·····	(111)	第三节 基金分类·····	(165)
第三编 期货基金外汇投资		第四节 基金要素及其作用·····	(169)
第一篇 期货投资 ·····	(117)	第五节 基金文件·····	(171)
第一章 期货交易概述 ·····	(117)	第二章 基金操作及选择 ·····	(173)
第一节 期货市场的历史和现状·····	(117)	第一节 基金计价与基金开支·····	(173)
第二节 期货交易的原理与功能·····	(119)	第二节 基金风险及基金选择·····	(173)
第三节 期货市场结构·····	(121)	第三节 基金交易规则·····	(175)
第四节 期货交易规则与惯例·····	(124)	第四节 基金投资组合·····	(175)
第五节 期货交易的程序·····	(125)	第五节 基金上市程序·····	(176)
第二章 商品期货的价格分析 ·····	(128)	第六节 基金运作的法律特征·····	(176)
第一节 商品期货价格的组成要素·····	(128)	第三章 我国的基金市场 ·····	(178)
第二节 商品期货价格分析方法·····	(128)	第一节 历史回顾与展望·····	(178)
第三章 期货交易的策略 ·····	(130)	第二节 我国主要基金市场简介·····	(180)
第一节 期货市场中的套期保值·····	(130)	第三节 发展我国基金市场的思考·····	(183)
第二节 期货市场中的投机交易·····	(132)	第四章 主要基金、基金管理公司简介 ·····	(186)
第三节 期货交易中的套期图利·····	(136)	第三篇 外汇 ·····	(187)
第四章 黄金期货交易 ·····	(140)	第一章 外汇与外汇市场简介 ·····	(187)
第一节 黄金期货交易概述·····	(140)	第一节 外汇概述·····	(187)
第二节 世界黄金市场简介·····	(141)	第二节 世界外汇体制的发展概况·····	(189)
第三节 黄金期货交易·····	(142)	第三节 外汇市场概述·····	(191)
第五章 金融期货 ·····	(144)	第四节 我国外汇市场现状·····	(195)
第一节 金融期货概论·····	(144)	第五节 外汇平准基金与世界外汇市场	
第二节 股票指数期货交易·····	(145)	·····	(198)
第三节 利率期货·····	(146)	第二章 外汇投资的基本知识 ·····	(200)
第六章 期货期权交易 ·····	(151)	第一节 外汇投资的目的与种类·····	(200)
第一节 期权交易概述·····	(151)	第二节 影响汇率变动的因素分析·····	(200)
第二节 期权交易基本知识·····	(152)	第三节 外汇交易的基本技巧·····	(203)
		第三章 外汇期货与期权投资 ·····	(205)

第一节 外汇期货与期权投资的产生与发展..... (205)	第二篇 房地产开发..... (245)
第二节 外汇期货投资..... (206)	第三章 房地产开发的运作程序..... (245)
第三节 外汇期权交易..... (214)	第一节 房地产开发的基本类型..... (245)
第四节 如何避免外汇风险..... (218)	第二节 房地产开发的主要程序..... (247)
第四章 交叉套汇与保证金外汇买卖..... (222)	第三节 房地产开发中的风险与防范..... (249)
第一节 交叉套汇买卖..... (222)	第四节 城市规划对房地产开发的影响..... (251)
第二节 保证金外汇买卖..... (223)	第四章 房地产开发项目的评估与决策..... (254)
第五章 外汇市场实战分析..... (224)	第一节 房地产开发项目的可行性分析..... (254)
第一节 基础分析与技术分析的有机结合..... (224)	第二节 房地产开发项目的成本效益分析..... (255)
第二节 信息与投机..... (225)	第三节 房地产开发项目的财务评估..... (256)
第三节 宁买升, 勿买跌..... (226)	第四节 房地产开发项目的投资策略..... (259)
第四节 止蚀..... (226)	第五节 如何撰写房地产开发项目评估报告..... (260)
第五节 金字塔式加码..... (227)	第五章 土地使用权的获取..... (263)
第六节 传言对买卖时机的影响..... (227)	第一节 开发商获取土地使用权的几种方式..... (263)
第七节 外汇投资中其他注意事项..... (228)	第二节 土地使用权出让方式及交易程序..... (264)
第四编 房地产投资	第三节 土地使用权转让方式及交易程序..... (266)
第一篇 房地产投资原理..... (229)	第四节 政府的土地政策及其对土地市场的管理..... (268)
第一章 房地产投资概念..... (229)	第六章 房地产开发项目的建设过程..... (271)
第一节 房地产的特性与分类..... (229)	第一节 房地产开发项目建设的基本程序..... (271)
第二节 房地产投资的特性..... (231)	第二节 工程建设的招标与投标..... (272)
第三节 房地产投资的种类..... (232)	第三节 工程建设合同的签定..... (274)
第四节 房地产投资的魅力..... (234)	第四节 工程管理与工程监理..... (275)
第二章 房地产投资的运筹与决策..... (236)	
第一节 房地产投资的市场分析..... (236)	
第二节 房地产投资的风险与投资组合..... (237)	
第三节 房地产投资决策的内容与程序..... (238)	
第四节 房地产投资决策的方法..... (240)	
第五节 怎样进行房地产投资决策..... (243)	

第五节 工程项目的竣工验收····· (278)	第三节 涉外房地产投资经营的审批程序 ····· (327)
第三篇 房地产经营 ····· (280)	
第七章 房地产开发资金的筹集 ····· (280)	
第一节 房地产开发融资的作用····· (280)	
第二节 房地产融资渠道与形式····· (280)	
第三节 房地产融资发展的条件····· (286)	
第八章 房地产市场经营 ····· (288)	
第一节 房地产市场的特性与功能····· (288)	
第二节 房地产市场推广····· (290)	
第三节 房屋出售经营····· (294)	
第四节 房屋租赁经营····· (296)	
第九章 房地产价格及其评估 ····· (298)	
第一节 房地产价格概述····· (298)	
第二节 房地产价格的构成····· (300)	
第三节 房地产估价的原则与程序····· (302)	
第四节 房地产估价方法····· (303)	
第五节 房地产估价实例····· (307)	
第十章 房地产物业管理 ····· (308)	
第一节 物业管理概述····· (308)	
第二节 物业管理公司····· (310)	
第三节 物业管理的收入与费用····· (311)	
第十一章 房地产投资经营的财务管理 ····· (315)	
第一节 概述····· (315)	
第二节 房地产经营的资金管理····· (316)	
第三节 房地产经营的成本管理····· (317)	
第四节 房地产经营财务报告与财务分析 ····· (319)	
第五节 房地产经营的会计核算方法 ····· (321)	
第十二章 涉外房地产投资经营 ····· (323)	
第一节 涉外房地产投资经营概念及运 作特点····· (323)	
第二节 涉外房地产投资经营的几种形式 ····· (324)	
	第五编 国际投资
	第一章 国际投资概论 ····· (331)
	第一节 国际投资的基本概念····· (331)
	第二节 国际投资与国内投资的区别 ····· (335)
	第三节 有关国际投资的国际惯例····· (336)
	第四节 关于国际投资的基本理论····· (346)
	第二章 国际投资环境的风险及其管理 ····· (351)
	第一节 国际投资市场概述····· (351)
	第二节 市场环境的一般风险因素 ····· (358)
	第三节 投资环境的综合分析····· (366)
	第四节 投资风险的管理与控制····· (369)
	第五节 国际投资保险····· (374)
	第三章 国际投资方式及其选用 ····· (377)
	第一节 国际投资方式概述····· (377)
	第二节 直接投资····· (381)
	第三节 间接投资····· (391)
	第四节 其他灵活投资方式····· (402)
	第五节 对国际投资进入方式的一般评价 及其选用····· (407)
	第四章 国际投资决策 ····· (410)
	第一节 国际投资决策概述····· (410)
	第二节 发达国家的投资决策分析····· (424)
	第三节 发展中国家的投资决策分析 ····· (432)
	第五章 跨国公司 ····· (443)
	第一节 当代跨国公司概述····· (443)
	第二节 跨国公司的结构模式及运行特点 ····· (446)
	第三节 跨国公司的经营战略····· (456)

第四节 跨国公司营销渠道的选择····· (464)	第二节 文物古玩种类····· (561)
第五节 国际转让价格问题····· (466)	第三节 文物古玩的价值何在····· (562)
第六章 中国对外投资企业的管理 ····· (469)	第四节 鉴赏和收藏文物古玩的历史 ····· (565)
第一节 概述····· (469)	第五节 文物古玩市场的形成····· (567)
第二节 中国举办外商投资企业的程序 ····· (475)	第六节 文物古玩市场的发展····· (570)
第三节 中外双方洽谈外商投资企业的政 策与立法····· (484)	第七节 文物古玩市场的现状····· (572)
第四节 中国对外商投资企业与雇员 征收的税项····· (494)	第二章 文物古玩的投资对象和操作技巧 ····· (581)
第五节 中国对外商投资企业的管理及工 业产权保护····· (500)	第一节 收藏文物古玩的准则····· (581)
第六节 中国对海外企业的管理····· (514)	第二节 文物古玩及艺术品的增值因素 ····· (582)
第七章 国际投资法 ····· (517)	第三节 文物古玩及艺术品投资操作技巧 ····· (585)
第一节 国际投资法概述····· (517)	第四节 经营文物古玩及艺术品的方法 ····· (588)
第二节 发达国家的外国投资立法····· (518)	第五节 文物古玩及艺术品投资的行情 分析····· (600)
第三节 发展中国家的外国投资立法 ····· (527)	第三章 有关的法律常识和管理规定 ····· (614)
第四节 各国国际投资立法基本内容的 比较····· (531)	第一节 有关的文物法规····· (614)
第五节 有关国际投资法问题的国际条约 ····· (539)	第二节 文件市场管理的若干规定····· (622)
第六节 国际投资争端与纠纷的处理 ····· (550)	第四章 附录 ····· (632)
第六编 文物古玩投资	第一节 历年来国内部分文物古玩及艺术 品拍卖价格····· (632)
第一章 文物古玩市场的形成和现状 ····· (561)	第二节 历年来海外部分文物古玩及艺术 品拍卖价格····· (671)
第一节 什么是文物古玩····· (561)	第三节 《中国历史简表》····· (683)

第一编 投资原理

第一章 投资概论

第一节 投资概念与特征

一、狭义投资概念

狭义投资概念是从不同角度对投资现象的反映,它与实践有密切的联系,往往一种投资概念就代表一类投资现象。如微观投资、宏观投资,微观投资是从投资主体角度对投资行为的考察,宏观投资是从国民经济整体出发对投资现象的考察。微观投资中,根据投资主体参与方式的不同进一步分为直接投资和间接投资,直接投资形成一些有形资产,间接投资主要表现为投资者通过购买有价证券来参与投资。在西方国家,直接投资又称为实际投资,间接投资又称为金融投资。由于投资所形成的资产类型不同,直接投资又可以有兴办企业、技术改造、房地产投资,以及购置其它实物资产等。间接投资中,投资者持有的有价证券种类繁多,但收益方式只有两种:资本收益和差价收益。资本收益是投资者从筹资者处得到的收益,差价收益是投资者在证券交易市场转让有价证券所获收益。

人们对投资现象的认识也是在不断发展的。根本的影响因素是生产力发展水平。例如,在早期的经济社会里,绝大多数投资是实际投资。但是,在现代经济中,许多投资属于金融投资的范畴。与此有关,经济体制也是重要的影响因素。这一影响在我国尤其明显。在传统计划经济体制下,生产力水平很低,人们把注意力集中在直接投资上,在国家对投资的集中管理下,出现了基本建设投资这一概念。以后随着企业数量的增加,老企业技术改造问题日益突出,对投资的集中管理必须包括对技术改造投资的集中管理。于是,又出现了固定资产投资这一概念。它既包括了基本建设投资,又包括了企业技术改造投资。随着我国经济生活中市场作用的明显加大,出现了各种利益主体。投资也有了分散化的趋势。在宏观投资领域内,由直接管理转变为直接管理与间接管理相结合,以间接管理为主。在管理中,更讲求系统性和科学性,把投资管理纳入到整个国民经济的管理中去。在微观投资领域,随着投资体制改革和金融体制改革的深入,投资者的利益得到了保护,更加促进了投资事业的发展。表现为金融投资的范围和规模不断扩大,直接投资方兴未艾。高度发达的金融投资

机构极大地促进了实际投资。与此相适应,市场也在发育和不断成长,进而涌现出如企业兼并、资产转让等许多新的投资形式。总之,在社会主义市场经济中,投资领域也在走向现代化,传统投资正在向现代投资转变。

在新的形势下,人们一般认为:投资,是指经济主体为获取经济效益而垫付货币或其他资源于某些事业的经济活动。或者认为,投资是为了获取效益而投入资金用以转化为实物资产或金融资产的行为和过程。这一观点类似于西方微观投资概念。他们认为,“投资最主要的含义是为了将来某种不确定的价值而牺牲目前一定的价值。它包括两个不同的特征:时间和风险。”在我国,对投资的这种认识表现出新的特征。(1)转变了观念,不再认为国家是唯一的投资主体,投资主体实现了分散化。各投资主体有自身的物质利益。(2)对投资的认识与市场经济的要求相适应,是对我国新形势下投资现象的概括,并借鉴了西方投资概念。我国在传统经济体制下,注重投资的计划性,很少研究投资行为和过程。现在能看到投资是一种经济活动,把它当作一种行为和过程来加以研究,具有重要的理论和现实意义。(3)认识到投资的目的是为了取得未来的经济效益。因此投资具有时间性和风险性。但就这一点来说,认识还有待明确和深化。(4)指出投资的结果是转化为实物资产或金融资产。把投资和资产联系了起来。从而可以联系资产来研究投资问题。

但这一投资概念有一定局限性,其研究范围是微观投资,并未对投资进行完整的概括。只能称其为狭义的投资概念。投资应该既包括微观投资,又包括宏观投资。这样的投资就是广义的投资。在我国现有的投资经济理论体系中,虽然采用了狭义的投资概念,但研究范围仍然包括了宏观投资问题。这反映了理论和实际的要求。一是投资理论应能包括所有投资问题;二是我国政府投资占有较大的比重,政府投资往往和宏观投资管理相互交织,微观投资和宏观投资有密切联系。在西方国家,微观投资和宏观投资理论基础不同,属于不同的研究领域。宏观投资理论是西方宏观经济学的一项重要内容。人们也试图把二者相结合,但微观经济理论和宏观经济理论的结合是一个十分复杂的问题,由于其理论出发点不同,它们的结合至今没有解决。但微观投资与宏观投资

的内在联系是客观存在的,因此有可能从这一点出发来探讨广义的投资。

二、广义投资概念

广义的投资应能反映出各种具体投资的共性。从微观投资来看,构成投资系统的因素有:投资者、投资手段、投资结果、投资机制。投资手段是闲置的经济资源,通常表现为未用于消费的货币。不同投资其结果是不同的,有实物也有契约,但都能给投资者带来收益,可以统称为资产。资产是所有者付出经济代价而占有的能够给其所有者带来权益的财产。有生利资产也是非生利资产。各种具体的投资的结果是形成生利资产。投资者、投资手段和投资结果由投资机制结合起来,完成投资过程,达到投资目的。这里,只有投资目的是各种具体投资的共性。也就是说,不管是什么类型的投资,都要给投资者带来收益。而投资系统的各因素中能反映这一共性的只有资产这一投资的结果。因此可以说,微观投资是资产的形成。或者说,投资是为了获取效益而投入资金用以转化为实物资产或金融资产的行为和过程。其中,实际投资形成实物资产,金融投资形成金融资产。

西方国家商品经济发展了几百年,为微观投资理论的发展提供了沃土。这些理论在我国发展市场经济的今天,可资借鉴。在西方国家,实物资产又叫资本资产,金融资产往往表现为投资者持有的金融证券。现代西方投资理论的奠基人,美国著名经济学家威廉·夏普对此曾形象地说:资本资产是投资者与“外界”之间的一种契约,金融证券则是投资者之间的契约。

从理论上说,与投资有更密切关系的是资本。资产与资本是具体与抽象的关系。资产是法律概念,资本是经济学名词。资产有各种具体的表现形态,资本则集中反映增值的要求。马克思说:资本不是物,而是一种社会生产关系。例如他指出:资金只有当它给自己的所有者带来收入或利益的时候,才叫做资本。从资本入手,马克思揭示了资本运动和增值规律。他又指出,生产资料和生活资料,作为直接生产者的财产不是资本。它们只有在同时还充当剥削和统治工人的手段的条件下,才成为资本。因此可以看出,生利性财产或资产是资本的具体化,资本是资产的抽象。它们有不同的应用范围。在研究具体投资问题时,必须从资产入手;而在研究投资中的经济关系和社会总投资问题时,必须以资本为出发点。

宏观投资是总量概念。研究宏观投资的目的是为了把握各种宏观经济变量之间的相互关系,为宏观经济管理提供决策依据。从这点考虑,宏观投资不是指政府投资。政府投资和其它投资主体的投资都是微观投资活动。宏观投资是微观投资的总和。就某一投资者来说,投资的结果是形成他的生利资产,或抽象地说是形成个别资本;就全社会投资来说,投资的结果是形成社会总资本。因此,宏观投资又称为总投资。它包括两个部分,新增投资和折旧。新增投资

也叫净投资,人们把净投资作为促进经济增长的关键因素而加以重视。

宏观投资并不是对微观投资的概括。对个别投资的研究不能代替对社会总投资的研究。反之,社会总投资也不能代替个别投资。作为微观投资总和的结果,宏观投资是实际资本的形成,并不包括金融证券。“对于一般人而言,投资的意义仅仅是购买几张通用汽车公司的股票,购买街角的地基或开立储蓄存款的户头。对于经济学家而言,投资的意义总是实际的资本形成。”原因在于,金融投资对于经济学家来说都是转移项目,一个人的买就是另一个人的卖。从总量水平来看,只有实际资本的形成才是投资。

概括地说,投资与资本有密切联系。各种具体的投资活动和各个层次的投资问题虽然各有不同,但它们有一个共同的结果,即形成资本。投资是资本的形成过程,它具体包括资本的运用、形成与增值三个环节。有关资本形成的一切活动都是投资经济的研究对象。按照运动和增值的特点,资本可以分为多种类型。不同类型的资本可以反映出各种具体的投资活动和各个层次投资问题的差异。

在我国,投资和积累相并论,积累和消费相对应。积累是未用于当年消费的那部分国民收入。这些国民收入一部分形成了生产性积累,另一部分形成了非生产性积累。在市场经济的新形势下,非生产性积累的内容发生了变化。一些是第三产业的生产性积累,还有一些是消费。但这部分消费具有跨时期的特点,不会在当年一次消费掉。显然,在经济非均衡时,积累还应该包括那些既未用于当年消费,也未转化为生产或非生产性积累的储蓄。此外,与积累相关的投资未包括当年的折旧,是净投资。所以,马克思曾指出,积累是扩大再生产的源泉,但不是唯一的源泉。再生产规模的扩大可以通过积累的途径,也可以不通过积累的途径。使用折旧费使生产规模扩大就是非积累扩大再生产的例子。又指出,剩余价值是积累的唯一源泉。

在西方国家,往往把投资和储蓄相联系,把储蓄和消费相对应。例如,凯恩斯认为,国民经济的总供给是国民收入,国民收入等于消费加储蓄,而总需求又等于消费加投资。因此,要实现总供给与总需求的均衡,必须使储蓄等于投资。就二者关系来说,西方古典理论认为储蓄和投资是一块硬币的两面,投资要在现有的储蓄水平下进行。凯恩斯主义理论认为,投资不受储蓄制约,通货膨胀是一种把资源在消费和投资双方重新分配的手段。因此投资可以小于或等于储蓄,也可以大于储蓄。

投资的结果是形成资本。但对资本的本质来说,我国和西方国家存在较大差异。西方资本学说普遍认为(1)资本是生产要素之一,资本是一种物。(2)资本的量是价值量或称为价格。(3)作为资本的物都能够增值。(4)利用资本物进行生产是迂回的生产、间接的生产,利用它进行生产能提高生产效率。

例如,萨缪尔逊认为:净投资(或净资本形成)包括下列各类物品的净增加额:(1)房屋,(2)设备,(3)存货。马克思主义也把作为资本的物看成生产要素之一,马克思把作为资本的物有时称为货币,有时称为生产资料和生活资料。但资本本质上是一种生产关系。从这一角度,作为资本的物都能够增值,不是因为资本可以生出利润,而是由于商品经济条件下,资本的所有者因为占有生产资料而取得了剩余产品的分配权。马克思对资本本质的认识对投资、金融体制的完善;对实现投资目的,合理分配投资收益;对适应投资的需要而变革和完善企业组织形式,都具有十分重要的现实意义。

三、现代投资的特点

随着商品经济的发展,投资活动的规模、范围、方式、方法、工具等都在进步。现代投资表现出五个特征:收益性、风险性、阶段性、市场性和复杂性。

收益性。资本是稀缺资源,有效地使用资本能提高劳动生产率,促进商品流通,增加闲置资本的利用。在商品经济中,由于生产资料所有权的多元化,形成了实现资本增值的投资的目的。其实质是,投资者凭借资本所有权参与利润的分配,而利润的源泉是劳动创造的剩余产品。不管采用什么方式,从本质上来说,只要是获得收益而使用资源的行为和活动都是投资。

风险性。资本的运动可分为两个阶段:一是资本的形成过程,二是资本的循环和增值过程。这两个阶段是统一的。投资的目的在于投资增值。由于首先有资本的形成,才有资本的循环增值过程,而资本的循环过程本身要花费一定时间。这样,就会存在诸多不确定因素。受这些不确定因素影响,预期收益很可能偏离实际收益,给投资带来很大的风险。

阶段性。历史地来看,投资方式呈现阶段性发展的特征。这种发展决定于两个因素:企业组织形式和信用关系。但根本的是商品经济的发展。从实物资本的形成方式来看,传统上主要以直接投资为主。投资者不仅参与资本的形成过程,还直接参与实物资本的循环增值过程。现代投资以间接投资为主,资本形成过程普遍分为储蓄和投资两个阶段。企业内实物资本形成的同时,投资者往往不参与它的运动。

市场性。现代投资主要通过市场中进行的产权交易来完成。投资者通过购买有价证券形成企业实物资本。有价证券是实物资本所有权和使用权的凭证,也是剩余产品索取权的凭证。有价证券的价值量是虚拟资本,有价证券的转让是虚拟资本的循环。这一循环有利于实际资本形成,但并不影响实际资本的循环。在现代投资中,实物资本也可以在市场交易。虚拟资本和实物资本在市场的交易是新的投资者进入、老的投资者退出的过程,交易本身就是投资。虚拟资本和实物资本的交易市场是资产与要素市场。

复杂性,投资日益社会化,使社会资本的运动更

加复杂。宏观投资是微观投资的总和。它是从社会角度考察的社会总资本的运用、形成与增值过程。宏观投资是个增量概念,表现为全社会实际资本规模的扩大。宏观投资现象并不是微观投资活动的简单加总,有其特殊的运动规律。总投资是宏观经济系统中的重要经济变量,社会资本的形成,对经济增长有举足轻重的作用。在现代社会,资本的实际形成过程有储蓄与投资两个过程。从全社会来看,储蓄是资本的供给,投资是资本的需求。储蓄与投资可能一致,也可能不一致。以储蓄和投资为积累一方,消费为另一方,双方相互影响。储蓄与投资不一致,积累与消费不相适应是经济波动的重要原因。此外,在现代社会中,各部门分工更细,联系也更加紧密,技术水平不断提高,生产规模空前庞大。这使得部门间关系更加复杂,要求宏观经济管理中,正确处理它们在社会资本再生产中的相互关系。

第二节 投资与经济发展

一、经济增长中的资本

经济稳定是经济增长的基础,人们希望在经济稳定的基础上尽快实现经济增长,以提高收入水平。早期,人们认为在促进增长的各因素中,资本的形成即投资是最重要的因素。经济增长率是储蓄率与资本—产出比之比率,如果储蓄率等于投资率,经济就能实现稳定基础上的增长;如果储蓄率大于投资率,经济就会衰退;反之,储蓄率小于投资率,经济就会扩张。从而得出结论:投资是影响经济增长的最重要的因素。投资的供给—储蓄和投资的需求—投资之间的关系决定了经济增长的稳定性。在稳定的基础上,投资与经济增长成正比关系。这一结论是以资本产出比不变、生产技术不变,以及投资是最重要因素为假定条件的。但实际情况是生产要素不只有资本一种,还包括劳动和土地。不仅如此,资本和劳动对经济增长的作用不单是表现在数量上,还表现在质量上。从资本和劳动的质量来看,资本质量的提高是内涵扩大再生产的结果,体现为单位资本要素包含的价值量的增加。这样,资本要素与劳动力结合使劳动生产率得以提高。劳动质量的提高表现为劳动力掌握的知识、技术、劳动熟练程度的提高,是劳动力的智力和体力提高的结果。它来源于人力资本投资。由于土地的供给是一定的,因此往往对经济增长的作用不变。这样,对经济增长因素的考察归结为对资本和劳动数量和质量两方面的研究。这一结果放宽了传统经济增长理论的假设条件。这时,资本—产出比率是可变的,并且开始考虑到技术进步的作用。总之,研究结果仍然表明投资是经济增长最重要的因素,但资本的内容扩展了。此外,人们也发现,资本对经济增长的作用不能一概而论,它与投资结构有密切联系。当发展中国家大兴土木建设国家时,在发达国家,内涵扩大再生产和人力资本投资对经济增

长的促进作用已上升到首位。而提高经济增长的技术含量对发展中国家来说,还是努力方向,同时也预示着巨大的潜力。

二、经济发展与投资

经济增长与经济发展是两个不同的概念。经济增长是指一国或一地区在一定时期的产出的增长。经济发展是发展中国家所要实现的经济目标。经济发展不仅表现为经济增长,而且表现为由于经济增长而导致的经济、社会和政治结构的变化。经济增长是经济发展的基础,没有经济增长,不可能实现经济发展。但是,有经济增长不一定有经济发展。由于发展中国家经济发展所处的特定历史条件不同于发达国家,因此投资的需求、投资的供给和投资的意义都有差异。

资本是推动经济发展的动力。无论是从数量上来考察,还是从质量上来考察,结果都是这样。从数量上来看,在发展中国家,与劳动力无限供给相对应,资本十分稀缺,而且劳动生产力很低。所以发展中国家相对于发达国家来说,资本对经济增长的潜力很大。资本是劳动的积累。发展中国家中,这种劳动积累的数量还很低。而人均积累水平低又使生产率在低水平上徘徊。

增加资本供给的渠道有两个,一是在国内筹集,依赖国内资源发展经济;二是从国外筹集,依赖国外资源发展经济。依赖国内资源增加资本供应的渠道主要有,自愿储蓄、非自愿储蓄和通货膨胀三种。自愿储蓄是在安排可支配收入时,自愿减少用于消费的部分所形成的储蓄。这一条路主要决定于收入水平。随着经济的货币化,银行体系的建立和完善,资本市场的发展,自愿储蓄都会增加。不是出于自愿而减少消费所形成的储蓄是非自愿储蓄。主要形式有课税和强制性的政府信用。通过通货膨胀来增加储蓄包括财政赤字预算和增加货币供应。这样可以把一笔闲置的资源转移到政府手中集中使用。但无论是非自愿储蓄,还是借助于通货膨胀来筹集发展资金,都应当考虑到它们对自愿储蓄的影响。所采用的方法应该有助于全社会储蓄的增加,而不应是储蓄结构的调整。

从依赖国外资源增加资本供应的渠道来看,一般来说输入资本对经济增长是有利的。但这种作用的大小与在国外借款的利率、资本生产率、以及资本输入对国内储蓄的影响有重要联系。当输入资本的生产率高于国外借款的利率,输入资本对经济增长的作用便会高于单纯依赖国内资源发展经济。但往往事与愿违,在实践中,由于外资的增加往往引起国内消费的增长,减少国内储蓄,结果使引进外资的作用大打折扣。这是发展中国家引进外资实践中经常会碰到的一个难题。要解决这一问题,必须把引进外资、国内储蓄和外资的实际使用方向综合起来加以考虑。而不再单纯是资本供应渠道问题了。此外,发展中国家使用外资的规模也要受到国内偿债能力的

限制。一般来说,如果一国的外债利息支出超过了该国同年的国民收入增长量,便会有损害国内储蓄的后果。

在发展中国家,资本促进经济发展也有赖于对资本的吸收能力。对资本的吸收能力和发展中国家的经济、社会、政治结构有关,与这些国家技术水平和劳动力的素质也有重要关系。因此,发展中国家要实现持续的经济增长,除了要善于筹集资金和使用资金,还要有对科技投资和人力投资的积累过程,以及要有一个艰苦的经济、社会、政治结构的调整过程。

从资本的质量来看,资本也是推动经济发展的动力。质量的提高表现为技术进步和人力资本投资。技术进步是生产工艺的改进,它是研究、发明、开发和创新相结合的产物。技术进步的源有两个,一是本国人民的发明和创新活动。二是向国外学习的成果。现代社会中,技术的研究、发明、开发和创新活动愈来愈脱离个人的努力,而成为直接的社会性活动。一项创新的形成是复杂的脑力劳动和资本结合的结晶。而创新在生产中的使用表现为内涵扩大再生产。在生产中,这些创新要么与生产资料结合,要么作为劳动力素质的一部分。创新还可以知识形态存在,成为企业内部的无形资产,它本身已经资本化,能为投资者带来收益。

技术进步既可以是节约资本的,也可以是节约劳动的,还可以是中性的。节约资本的技术进步有利于吸收劳动力,它对于发展中国家吸收剩余劳动力有十分重要的意义。节约劳动力的技术进步有利于资本积累。各种类型的技术进步在经济发展中相互补充,各自发挥重要作用。

人力资本投资是劳动力的健康、教育和技能的改善。人力资本投资有多种不同形式,包括对健康设施的支出,在职的和学校的培训和再培训,正规组织的学习,自学和成人教育。经济学家在对美国的经济增长研究后认为,是教育大大提高了劳动的质量。而在发展中国家,人力资本投资更显重要。美国经济学家舒尔茨认为:一些发展中国家由于“人的能力没有与物质资本保持齐头并进,而变成经济增长的限制因素。”可以看出,仅仅增加某些非人力资源,资本吸收能力必然低下。正是由于技术进步和人力资本的积累,使得经济增长的速度加快了,并且对发展中国家的经济、社会、政治结构产生深刻的影响。

三、资本与工业化

发展中国家普遍表现出两大特点,即:农业生产在国民经济中占很大比重,农村人口在总人口中占很大比重。而经济发展的表现之一就是经济结构的变化。结构变化中,有两种变化最为重要,一是国民生产中农业比重的下降和工业比重的上升;另一是总人口中,农村人口百分比的减少和城市人口百分比的增加。经济结构的这两种变化是工业化的结果,也是工业化的标志。

发展中国家存在大量农村剩余劳动力,这些国家的经济发展是“劳动力无限供给条件下的经济发展”。在工业化进程中,农村为城市工业发展提供必要的劳动力、剩余农产品和工业品市场;工业的发展为农村吸收大量剩余劳动力,并为农产品提供市场。其中,城市工业的资本积累和农村提供剩余农产品是决定工业化速度的两个最重要因素,它们之间也存在相互依赖关系。显然,工业规模的扩大程度制约着农村剩余劳动力的转移规模。但另一方面,如果对农产品需求的增长速度快于农业生产率提高的速度,就会减少用于工业部门资本积累的剩余产品。工业化速度也会放慢。所以说,工业、农业两个部门在工业化过程中必须协调发展。经济建设的实践告诉我们,一切想通过削弱农业来加快工业发展的企图只是一种良好的愿望,它会阻碍工业化的进程。

通过工业化,一方面城市工业发展的资本逐渐积累起来,城市工业规模逐步扩大;另一方面,农村剩余劳动力逐步转移出去,农业劳动生产率也会逐步提高。这样形成一种良性循环,城市与农村相互促进,共同发展。

四、经济发展战略中的投资

经济发展战略是对重大的、长远的经济发展的安排。它涉及在哪一部门或地区应该优先发展,以及应追寻何种工业化道路这些问题。在这一领域,存在着平衡增长和不平衡增长的争论。

平衡增长,又叫“大推进”。“大推进”理论认为,要通过计划安排来使各种经济活动同时大规模扩张,这样可以打破“贫困的恶性循环”。平衡增长涉及两个方面的问题:一是研究进入某一市场时,如何克服市场供求双方所要求的投资规模的限制。二是研究为使经济顺利运行所必需的发展道路和投资格局。就第一个问题来说,经济发展采用大推进的方式

可以扩大市场规模,每一项经济活动都可以为其它经济活动提供产品市场。这样,原来收益不明显的经济活动在实现了大推进后,就会盈利。这是大推进呈现的外部经济性。而当生产率提高导致储蓄增加,又会使经济发展摆脱“贫困的恶性循环”,进入良性发展。第二个问题在于强调经济部门间平衡的必要性,以防止在一些部门中出现可能成为发展障碍的“瓶颈”,而在另一些部门中又出现造成浪费的过剩生产能力。

但发展中国家经济发展的基本障碍是资源短缺,这种短缺既包括资本的数量,也包括资本的质量。发展中国家往往难以动员出足够的资源来实现“大推进”。它们只能走一条由不平衡增长到平衡增长的发展道路。即采用不平衡增长的经济发展战略。这一战略也涉及两个问题:一是哪些部门应该优先发展;二是各部门的发展顺序。从事经济活动的部门分为两类:一类有社会间接资本,包括那些为一、二、三次产业提供公共服务的部门。如:运输、通信、动力、供水,在西方国家甚至包括法律、秩序和教育部门。另一类从事直接生产活动。不平衡增长战略中,由社会间接资本部门开始的生长称为“经由能力过剩的发展”,由直接生产活动开始的生长称为“经由短缺的发展”。哪些部门先发展,决定于这些部门的发展是否会通过市场机制产生引致投资。经由短缺的发展会迫使进一步的投资,因此不平衡增长的优先发展部门是从事直接生产活动的部门。发展的顺序是借助于市场引导,由直接生产活动部门的发展带动社会间接资本部门的增长,从而实现由不平衡到平衡的增长。不平衡增长也可以扩展到部门内。通过某些生产的优先发展和“前向”、“后向”联系效应,带动整个部门的发展。例如,发展汽车工业可以带动钢铁、电子、仪表等生产的发展。

第二章 资产市场

第一节 资产市场概述

一、资产

狭义的资产是生利资产。有人把这类资产称为金融资产。而按我国对金融概念的习惯理解,金融资产只包括货币本身,以及以一定货币额为面值而存在的有价证券。与此相对应的是由实物构成的非金融资产。金融资产与非金融资产共同构成了广义的资产。其中的非生利的货币性金融资产和消费性实物资产不属于狭义的资产。一般来说,生利资产可分为资本资产和金融证券两类。资本资产在我国又称为生产性实物资产。它参与生产周转,投资者往往凭借对该资产的所有权而参与剩余产品的分配。金融证券的实质是对资本资产的所有权。在我国,一般认为只有有价证券形式存在的非货币性的金融资产才是金融证券。而生利的货币性金融资产是银行的业务,不属于金融证券。但事实上,银行作为金融中介机构,在把储蓄者和投资者结合在一起的过程中起到帮助作用。但是“它们只是资本市场体系的一部分。”

如果在跨时期选择,一些非生利资产会具有生利资产的性质。跨时期选择所涉及的非生利资产往往是一些能供连续消费的商品。获得这些商品和消费这些商品时就存在分期付款、增值、节约支出等问题。而这些方面可能会影响到消费者未来的货币收入。如房屋是购置还是租用?房屋的自行增值和节约租金、购房中的分期付款安排等,都是投资行为。广义地说,非生利资产的消费也是为了使消费者恢复脑力、体力和提高素质而进行的,它可以增加人力资本,也应该属于生利资产。但在这里只对狭义的资产进行研究。

二、资产、资源或生产要素

在经济学中,资源又称生产资源或经济资源。一般来说,生产资源是进行物质生产所必须的自然因素、物质因素和人力因素的总称。“劳动过程所需要的一切物质条件都算作劳动过程的材料。”经济学并不研究所有生产资源,只研究生产资源中的稀缺资源。“使用可以有其它用途的稀缺的生产性资源来在现在或将来生产各种商品。”稀缺的生产资源又称为生产力因素。在西方经济学的“厂商理论”中称为生产要素。它包括劳动力、土地和资本品。马克思对资源的划分是从劳动过程及资源的作用出发的,称其为“劳动过程的简单要素”,包括劳动、劳动对象和劳动资料。这一划分强调了人在劳动过程中的核心地位。它对于联系生产力来研究生产关系有重要作

用。在现实的社会经济活动中,稀缺的生产资源并不天然地是现实生产力。往往要通过对潜在的生产力因素的开发,把诸多生产力因素在劳动过程中结合起来,“使它们从仅仅是可能的使用价值变为现实的和起作用的使用价值。”

资产与资源或生产要素从物质内容上看是有联系的,但也有很大区别。一是,从物质内容上考虑,实物资产仅仅是资源的一部分。那些有待开发的资源尚未进入社会经济系统,还没有形成现实的生产力,不能带来增值,因此不能算作资产。而非实物资产,如金融资产代表了对实物资产的所有权,其本身不是资源。二是,对资产、资源或生产要素的研究角度存在差异。对资产的研究是站在投资者的立场,对资源或生产要素的研究是站在生产者的角度。不仅如此,往往从生产者整体范围对资源或生产要素的配置进行考察。三是,资源是生产力系统的构成要素,而资产则在物的外表下还包含了一定的所有权关系和与之相联系的分配权。这一点与资本有共同之处。事实上,资产是资本的具体表现形式。因此可以看到,当考察投资中有关增值和分配问题时,往往从资产或资本入手;当考察资产或资本的物质内容及其作用时,往往从资源或生产要素入手。

三、资产市场及其构成

资产市场简单地讲,是投资场所。在现代社会中,资产市场可以有形的,但更多地表现为用先进通讯工具连接起来的无形市场。通过资产市场来研究微观投资是投资市场化的要求。有关资产市场的这一概念并不完整,只是一种形象的描述。资产市场由一系列构成要素组成。有:资产市场的参与者、资产商品、交易对象和资产市场的组织方式。资产市场的主体是资产的供给方和需求方,由于资产可以给所有者带来收益,产生了对拥有资产和使用资产的需求。它是资产市场形成的出发点。资产市场的参与者还包括政府和金融机构。它们参与资产市场的活动有各自的特点。政府在资产市场上可以作为普通的参加者,也可以作为管理者介入市场。作为管理者,既可以是市场管理者,维护市场秩序,保证市场的正常运作;也可以通过宏观调控政策及其实施对资产市场产生影响。金融机构包括银行和非银行金融机构。它们也在资产市场上从事投资活动。但它们更大的作用是充当资产供求双方的中介,为双方的投资活动提供服务。

资产商品和交易对象互为“等价物”,交易对象是资产商品需求方的货币资金,或为得到资产商品而付出的其它“代价”。在资产市场上,资产商品的供求双方相互提供“等价物”,投资活动才能完成。资

产按其物质内容分为两大类,即实物资产和金融资产。资产作为商品在资产市场上进行交易,由于循环方式不同,又有多种类型。其一,有实物资产的购建,也有实物资产的转让。人们习惯上分别称其为增量资本的形成和存量资本的流动。有些实特资产可以为人们提供消费服务。这类资产的增值必须通过资产市场让渡资产的使用权来获得。如房产的出租。这时,房产所有者购建房屋不是用于自己消费,而是用来出租,以取得收入。由于市场供求关系的变化,资产商品的流通也能实现增值。当资产商品的市场价格高于取得该资产所付出的代价时,这种情况就会发生。这为投机提供了可能。投机是一种特殊的资本增值活动,发生在资本商品的流通过程中。它根源于价格的变动和未来信息的不完全。一般认为,在一定范围内,投机者的买卖活动有促进资产商品流通的作用,但当超过这个范围,事情就走向了反面。投机会造成市场的不稳定。其二,对金融资产有价证券在初级市场的发行,也有有价证券的次级市场的转让。在这里,资产供求是资产市场交易的实质,从这一点出发,资产市场可以看成是有关资产供求关系的总和,是一切通过市场进行的资产形成、转让和形态转化活动。

资产市场通过一定的组织方式使资产市场的构成要素联结成一个整体,这样资产市场得以运作。从构成要素来考察,资产市场也可称其为参与者、资产商品、交易对象、资产市场的组织方式相互结合形成的有机整体。资产市场的组织方式中,把资产市场各构成要素联结成整体的最重要因素是价值规律。在资产市场上,价值规律是基本的经济规律,它调节着资产市场的活动。以价值规律为基础形成的资产市场的组织、制度、规则等是资产市场活动的重要依据。

四、资产市场与要素市场

资产市场与要素市场的关系反映了资产与资源的关系。研究两个问题的出发点不同。资产是具有资产性质的这类商品的总称。资产包含了所有权关系,因此主要从增值角度出发来研究资产市场。要素市场是可以通过市场配置的资源总称。不涉及所有权关系。对要素市场的研究是从生产角度出发的。要素市场与资产市场有一定交叉,但由于两个市场的内涵和外延不同,概念往往不能互换使用。一般来说,从投资者角度研究具体的投资活动应从资产市场着手。而研究资源配置问题应从要素市场出发。

从物质内容上考虑,在要素市场上,各种资产可以归纳为几种要素,它们是:资金、劳动力、技术、信息、房地产。每一生产要素都有一个市场。因此,要素市场是资金市场、劳动力市场、技术市场、信息市场和房地产市场的统称。不同要素市场间存在一定的相互关系,它们是一个统一整体。发达国家有发育完好的要素市场。但发展中国家的要素市场普遍落后,要素市场的分割尤为严重。这样,这些国家内

部的投资机会就会出现不足,以及把这些投资机会付诸投资行动的能力就会减弱。在各种生产要素市场中,资金市场处于“牵一发而动全身”的地位。七十年代,美国经济学家麦金农对发展中国家要素市场分割的状况进行了深入研究。他认为,土地市场、劳动力市场和资本市场等要素市场存在严重分割,发展中国的实践表明,政府对此进行干预往往是无效的,只有促进资本市场的发育,才能使要素市场一体化。并最终使有资金的人找到投资机会;有投资机会的人找到资金,使投资付诸行动。其结果就是经济发展。

第二节 完全竞争条件下的资源配置

一、资源配置中的均衡状态

经济学要研究生产力问题,生产力问题的主要内容是资源配置。资源或称为生产要素为什么用于生产这种产品,而不是生产那种产品?为什么进入这一生产部门,而不是进入那一生产部门?为什么资源从这一地区向那一地区转移?等等。这就是资源配置问题。反过来,就可以知道一个企业生产什么,生产多少和如何生产。

资源配置的基础是企业,企业以实现资本最大增值为目标。在完全竞争条件下,不存在外部不经济,信息完全,流通渠道通畅。这时,在价值规律作用下,根据市场供求状况就能确定如何配置资源。即确定资本的移动方向和数量。这样来生产,就能实现商品的供给和需求的均衡。这就是局部均衡。局部均衡只能使某一生产、某一部分或某一地区的资源得到合理使用。达到这种状态并不能使整个社会资源得到合理使用。社会资源合理配置要求所有商品的供给和需求同时达到均衡状态,这样使用社会资源可以达到社会效益最大的目标。这时就达到了资源配置的一般均衡状态。全社会千万个企业通过资本的不断移动,生产的不断调整,最终能实现一般均衡状态。美国经济学家萨缪尔逊证实了这种状态是存在的,而且这种状态是唯一的。即:不会有两种资源最优使用的方法。在一般均衡状态下,企业追求自身资本最大增值目标时,也是在追求社会效益最大这一目标。最终可以实现宏观经济效益与微观经济效益的统一。一般均衡状态的现实表现是合理的产业结构。合理的产业结构是国民经济持续稳定、快速发展的要求。

一般均衡是资源配置的极限状态,是理论的抽象,有一系列假设前提。这些前提使这种状态和现实存在一定距离。这些假设总的来说,就是完全竞争条件。在非完全竞争条件下,如:垄断竞争、寡头垄断和完全垄断。这时,生产者的行为会发生变异。此外,政府不公正的干预、外部不经济效应、不完全的市场信息和信息不对称、交易成本和经济体制都会通过