



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

Investment.....
经济管理类课程教材 **投资系列**

投资经济学

(第三版)

• 主编 任淮秀 • 副主编 汪涛



中国人民大学出版社

普通高等教育“十一五”国家级规划教材
经济管理类课程教材·投资系列

投资经济学

(第三版)

主 编 任淮秀
副主编 汪 涛

中国人民大学出版社
· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

投资经济学/任准秀主编, 3 版

北京: 中国人民大学出版社, 2009

普通高等教育“十一五”国家级规划教材

经济管理类课程教材·投资系列

ISBN 978-7-300-10649-6

I. 投…

II. 任…

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 (2009) 第 069829 号

普通高等教育“十一五”国家级规划教材

经济管理类课程教材·投资系列

投资经济学 (第三版)

主 编 任准秀

副主编 汪 涛

出版发行 中国人民大学出版社

社 址 北京中关村大街 31 号

邮政编码 100080

电 话 010-62511242 (总编室)

010-62511398 (质管部)

010-82501766 (邮购部)

010-62514148 (门市部)

010-62515195 (发行公司)

010-62515275 (盗版举报)

网 址 <http://www.crup.com.cn>

<http://www.ttrnet.com>(人大教研网)

经 销 新华书店

印 刷 北京七色印务有限公司

开 本 170 mm×228 mm 16 开本

版 次 2002 年 2 月第 1 版

2009 年 6 月第 3 版

印 张 26

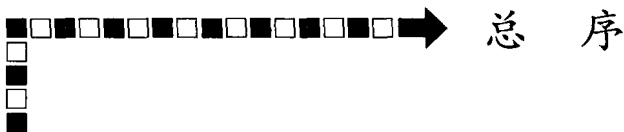
印 次 2009 年 6 月第 1 次印刷

字 数 474 000

定 价 29.80 元

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换



总 序

投资是一种相对独立的社会经济活动，是社会和经济发展的基本推动力之一。投资对促进经济增长的重要性在西方传统经济学中早有论述，现代西方经济学中的投资理论更是在不断更新发展。迄今为止，散见于国内外出版的各种书籍中关于投资的定义就有数十种之多。由于人们所处的社会环境和经济发展阶段的不同，以及各自所研究的领域和思考问题的角度不同，各种关于投资的定义存在诸多的分歧。从这个角度我们可以看出，投资在学界引起的争议和在现实生活中所扮演的角色是多么的重要。

从不同的角度和以不同的标准对投资进行分类，可以发现投资涉及的经济活动和交易行为在社会再生产中是多方面的，几乎遍布所有的生产活动。按投资主体分，通常可以分为个人投资、

企业投资、政府投资和外国投资，其中个人投资和企业投资合称为民间投资，与政府投资相对应；按投资的性质分，可以分为固定资产投资与流动资产投资；按投资的方向分，可以分为生产性投资和非生产性投资，也可以分为第一产业投资、第二产业投资和第三产业投资；按融资手段和目的分，可以分为直接投资和间接投资；按投资的对象分，可以分为实业投资、金融投资（证券投资）和产权投资；按投资的时间期限分，可以分为短期投资、中期投资和长期投资等等。不同的分类对考察投资的实际经济效益、改进投资策略和促进投资发展具有重要的现实意义。

在中国，投资活动对社会和经济的发展起着重要的推动作用。自从新中国成立以来，投资建设对国民经济体系的建立和完善、人民生活水平的提高和综合国力的增强一直都起着关键性作用。特别是改革开放以后，全社会固定资产投资更是迅猛增长，2003年中国全社会固定资产投资为42 643.42亿元，比2002年同期增长28.4%，2003年全年资金来源合计为45 801.79亿元，比2002年同期增长34.7%，利用外资总额为2 176.60亿元，其中外商直接投资额为1 593.85亿元，比2002年同期增长33.5%。2003年外国对华直接投资达527亿美元，成为世界上吸引外资最多的国家。投资活动的快速增长为国民经济保持高速、稳定的增长提供了坚实的基础，在投资活动的带动下，2003年GDP实现9.1%的增长速度。

2004年国务院先后颁发了《国务院关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》和《国务院关于投资体制改革的决定》，针对我国资本市场发展的现状、存在的问题提出了具有战略意义的指导意见，并且从深化投资体制改革、促进投资健康发展的角度出发，进一步规范政府投资、鼓励企业自主投资，以此促进经济的发展。

政府的鼓励和经济的发展使得投资活动的发展日新月异，而这也对既要掌握深厚理论功底又要有比较丰富的实践经验的投资人才提出了更高的要求。回顾改革开放以来，我国投资改革走过的历程，可以发现：虽然投资领域进行了一系列改革，基本形成了投资主体多元化、资金来源多渠道、投资方式多样化、项目建设市场化的新格局，但是，一些深层次的矛盾和问题还没有得到根本解决，例如，企业的投资决策权没有完全落实，市场配置资源的基础性作用尚未得到充分发挥，特别是高素质、高水准的投资人员一直处于紧缺当中。从国家宏观角度出发，政府投资决策的科学化、民主化水平需要投资水平的进一步提高，投资的宏观调控和监管的有效性增强需要投资人才的高水平操作；从企业微观角度出发，发现经济发展过程中的投资机会，评估、判断这些机会并做出科学的决策需要投资人才的全方位考察和分析。这一切都离不开高素质投资人才的培养和教育，社会对投资人才的需求处于不断上升的过程中。随着中国经济与世界经济的交往和

融合越来越密切、频繁，外国直接投资数额不断增大，同时，中国企业对外投资也在逐渐扩大，跨国型投资人才的需求将会越来越大。

与此同时，投资活动的快速扩张也需要投资理论的正确指导和不断更新。投资学科作为一门独立的社会经济学科，其研究的范围日趋广泛，其研究的内容极其丰富。概括地说，它的主要任务就在于研究和揭示投资领域中各种经济规律的作用和表现形式；阐明按照客观规律的要求管理投资活动的原理和方法；探索投资改革与创新的途径与模式。从这一基本目标出发，投资学科研究的主要内容应该包括：投资的功能与管理体制；投资的筹集与资金的融通；投资分配与客观投资决策；投资运用与微观投资决策；投资实施与效益的评估；投资的宏观调控等等。当前，投资实务的发展使我们面临的理论问题主要有：如何确定政府对企业管理投资的管理制度，按照“谁投资、谁决策、谁收益、谁承担风险”的原则，落实企业投资自主权；怎样合理界定政府投资职能，提高投资决策的科学化、民主化水平，建立投资决策责任追究制度；怎样进一步拓宽项目融资渠道，发展多种融资方式；怎样培育规范的投资中介服务组织，加强行业自律，促进公平竞争；如何健全投资宏观调控体系，改进调控方式，完善调控手段；如何加快投资领域的立法进程；如何加强投资监管，维护规范的投资和建设市场秩序；如何帮助企业寻求最佳的投资机会，以最低的成本融取资金等等。这些理论内容随着投资活动的发展而不断深入，同时投资活动的发展也对理论研究的深入和发展提出了更高、更为迫切的要求。

投资人才需求的扩大和投资学科理论研究的深入给投资学教材的发展提出了更严峻的挑战。正是在这一背景下，我们组织编写了投资系列教材。这套教材紧密结合当前投资发展的现实情况，充分考虑投资发展的最新态势和动向；力求从理论上高屋建瓴，进行创新探索，从实务上寻求最快融入实践的操作方法，以实例进行模拟训练，提高实际操作能力。在写作方法上，力求规范分析和实证分析相结合；在内容上，既充分吸收国外最新的理论研究成果，同时又紧跟国内改革的实践，认真总结改革实践的经验，争取做到体系完备，内容丰富。

这套教材不仅适合用作高校投资学相关专业的教学，同时，对于从事投资事业的专业人士和从事投资研究的专家学者也是不可多得的参考用书。我们希望同行专家学者和广大读者对这套教材提出宝贵意见和建议，我们将不断完善，使之为促进中国投资事业的发展作出更大的贡献。

任淮秀



第三版前言



任淮秀：中国人民大学财政金融学院金融学教授，博士生导师，中国人民大学投资研究所所长，中国投资学会常务理事，中国投资协会政策研究委员会委员。1992—1993 年赴美国哥伦比亚大学从事美国证券市场研究。主要研究方向为投资理论、企业投资、投资银行、国际投资等。主要讲授课程有《投资经济学》、《投资银行业务与经营》等。

时间又过去了 3 年多，在这 3 年多时间里，中国经济的发展在经历了美国次贷危机以及由此而引起的金融危机的冲击后，仍然保持着健康、快速的发展势头，其中，投资对经济增长的贡献

尤为重要。

为了更好地反映近年来投资领域的新变化和新发展，这次修订我们重点做了如下几个方面的调整：

第一，结合我国投资体制改革的发展历程，对我国投资体制改革近年来最新发展情况进行了详细的记录和描述，并突出重点，理清思路，让读者对我国投资体制的改革路线了解更加充分。

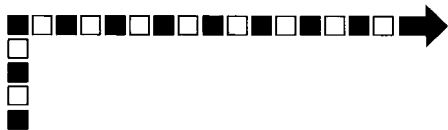
第二，对我国投资领域的宏观调控进行详细分析和梳理，使读者对我国投资领域的宏观调控情况的最新进展认识更加深刻，并对投资宏观调控的效果进行科学分析。

第三，及时更新有关数据，最新数据部分来源于2009年的政府工作报告，部分来源于统计部门的权威数据，对制度上的变化进行补充说明，并对部分案例进行更新。

全书修订工作由主编任淮秀教授主持，并设计了修订框架和原则，副主编浙江大学城市学院汪涛参与设计，具体分工如下：任淮秀编写第一章、第十三章；路君平编写第二章、第三章；洪玫编写第四章、第十一章、第十二章；浙江大学城市学院郭宁编写第五章；李雯编写第六章、第七章；汪涛编写第八章；李风云编写第九章、第十章。全书由任淮秀通读定稿。

投资经济学的发展与实践紧密相连，即使我们时刻保持高度关注，但由于水平有限，加之范围宽广，发展速度飞快，不足之处敬请各位专家学者和广大读者批评指正。

任淮秀



第二版前言

为了适应经济形势发展的需要，满足课堂教学对教材的要求，我们对《投资经济学》进行了修订。这次修订的《投资经济学》突出了以下几个方面的特色：

第一，章节安排更加合理、科学。首先对投资的基本知识进行说明；其次对各项投资进行分类分析；最后强调了投资的宏观调控。

第二，加强了理论部分的内容。不仅介绍了中国和西方投资理论发展的情况，而且还对这两者的区别和联系进行了对比分析。

第三，更新了与投资相关的政策内容，密切关注中国投资体制改革的发展情况。

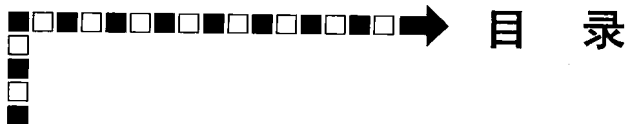
本书由任淮秀主编，具体分工如下：任淮秀编写第一章、第十三章；路君平编写第二章、第三章；洪玫编写第四章、第五章、第十一章、第

十二章；李雯编写第六章、第七章；汪涛编写第八章；李凤云编写第九章、第十章。全书由任淮秀通读定稿。

投资经济学的理论和实践发展速度日新月异，由于笔者水平有限，加之时间紧迫，不足之处敬请各位专家学者和广大读者批评指正。

任淮秀

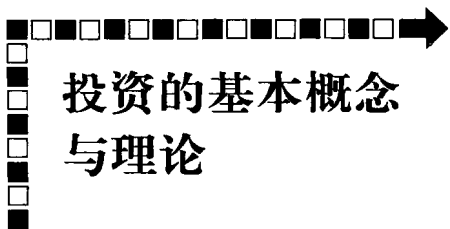
2005年7月



第一章	投资的基本概念与理论	(1)
	第一节 投资的基本概念.....	(1)
	第二节 投资的理论	(11)
第二章	投资规模	(19)
	第一节 投资规模概述	(19)
	第二节 投资规模的确定	(25)
	第三节 投资规模的调控	(28)
第三章	投资结构	(37)
	第一节 投资结构概述	(37)
	第二节 产业投资结构	(42)
	第三节 投资结构调控	(50)
第四章	投资环境	(57)
	第一节 投资环境概述	(57)

	第二节 投资环境评价	(65)
	第三节 投资环境优化	(76)
第五章	投资体制	(84)
	第一节 投资体制概述	(84)
	第二节 我国投资体制的沿革	(89)
	第三节 我国投资体制的改革	(108)
	第四节 中外投资体制比较	(112)
第六章	筹资方式	(119)
	第一节 筹资概述	(119)
	第二节 筹资方式	(124)
第七章	筹资决策	(179)
	第一节 资本成本的确定	(179)
	第二节 财务风险的衡量	(191)
	第三节 资本结构与筹资决策	(198)
第八章	投资项目管理	(206)
	第一节 项目及投资	(206)
	第二节 投资项目周期：工作程序和工作内容	(211)
	第三节 投资建设项目周期：阶段划分与投资影响因素分析	(218)
	第四节 投资项目决策阶段的分析	(225)
	第五节 投资项目决策工作的质量管理	(228)
	第六节 投资项目决策工作的费用管理	(242)
第九章	产权投资	(248)
	第一节 产权投资的基本概念	(248)
	第二节 产权投资的决策分析	(256)
	第三节 产权投资的程序	(265)
第十章	企业投资战略	(272)
	第一节 企业投资战略的基本概念	(272)

	第二节 企业投资战略的类型·····	(276)
	第三节 企业投资战略的制定·····	(282)
第十一章	国际投资 ·····	(298)
	第一节 国际投资的产生与发展·····	(298)
	第二节 国际直接投资·····	(316)
	第三节 国际间接投资·····	(328)
	第四节 新型的国际投资方式·····	(338)
第十二章	我国境外投资的发展 ·····	(347)
	第一节 我国境外投资的产生与发展·····	(347)
	第二节 境外投资发展战略·····	(350)
	第三节 我国政府对境外投资的管理·····	(359)
第十三章	投资的宏观调控 ·····	(366)
	第一节 投资宏观调控的目标 ·····	(366)
	第二节 投资宏观调控的原则和手段·····	(378)
参考文献 ·····		(399)



第一章

投资的基本概念 与理论

第一节 投资的基本概念

一、投资的含义

投资作为一种经济活动，由来已久，只是在不同的社会形态与经济运行格局下，有着不同的含义。

在西方发达资本主义国家，投资通常是指为获取利润而投放资本于企业的行为，主要是通过购买国内外企业发行的股票和公司债券来实现。所以，在西方投资一般是指间接投资，以“投资学”命名的书籍也一般都介绍如何计算股票和债券的收益、怎样估价风险和如何进行资产定价，帮助投资者选择获利最高的投资机会。

在我国，投资概念既包括间接的股票、债券投资，也指购置和建造固定资产、购买和储备流动资产的经济活动，有时也用来指购置和建造固定资产、购买和储备流动资产（包括股票等有偿证券）的资金。从事购置和建造固定资产、购买和储备流动资产（包括有偿证券）的经济活动，必须运用资金，而运用上述资金的过程是一种经济活动。因此，投资一词具有双重含义，既用来指特定的经济活动，又用来指特种资金。简而言之，可以把投资定义为：经济主体为获取经济效益而垫付货币或其他的资源于某项事业的经济活动。本书的论述就是在这种定义的基础上展开的。

从事投资事业，首先是谁来投资？投资活动的经济主体，简称投资主体，或投资者、投资方。在现实的社会经济活动中，投资者有多种类型，如：各级政府、企业、事业单位、企业集团或者个人，等等。投资是这些人或人格化的组织进行的一种有意识的经济活动。

投资者为什么投资？垫付货币或资源，旨在保证回流，实现增值。投资活动是为了获取一定的经济效益。进行任何经济活动，使成果超过消耗，以少投入换取多产出，是任何社会形态下人类经济活动都要受其支配的一条基本经济规律。经济效益是投资活动的出发点和归结点。经济效益有其自然方面，还有其社会方面。不同社会形态下的经济效益，其社会实质和衡量标准是不相同的。投资的效益，不仅仅体现在经济效益，还反映在社会效益和环境效益等诸多方面。就广义而言，经济效益的内涵和外延含有经济、社会、环境效益统一的意思。

投资可以运用多种形式，投放运用于多种事业。直接投资是投资的重要方式之一，它直接运用于购建固定资产和流动资产，形成实物资产——生产资料，以产出产品，体现为使用价值和价值。还可以实行间接投资，用于购买股票、债券，形成金融资产。

以货币资金（或资本）垫付为特征的投资活动是连续性的活动，它不是一次完成的。同时，投资也不只是一次性的投入行为，而是包含着资金的筹集、分配、使用和增值的全过程。投资是资金不断循环周转的运动过程。

投资主体、投资目的、投资方式和投资行为的内在特点及其相互关系，反映了投资这一经济范畴的质的规定性，这就是这里简要阐明的投资的含义。

应当指出，由于投资活动中运用资金与构建资产的经济活动是联系在一起的，投资的含义也就具有双重意义：它既是指一种特定的经济活动，又意味着是一种特种资金。

投资，是商品经济的范畴。投资活动作为一种经济活动，是随着社会经济的发展而产生和逐渐扩展的。早在人类文明的古代社会，生产力水平低下，只能共

同劳动，平均分配产品。产品没有剩余，平日如确有需要，则实行物物交换，以其所有，换其所无。此时，投资无从谈起。随着生产力水平的提高，出现了剩余产品，交换产生，商业兴起，货币使用，逐渐产生了商业资本。在这个阶段，投资才有了可能，投资活动才逐渐萌芽。

到了中世纪末期，跨进 16 和 17 世纪，商品货币经济进一步发展，资本主义经济产生，投资活动随之产生、发展和日趋活跃。资本主义经济中的投资，一般就是投资者——主要是资本家为获取最大利润而垫付货币，转换为生存资本，即投放资本于国内外企业的活动。随着近代社会化大生产和商品经济的发展，投资的方式经历了发展、演变的过程。在资本主义发展初期，资本所有者与资本运用者是结合在一起的，经济主体一般都直接拥有生产资料、资本，亲自从事生产经营，投资大多采取直接投资的方式，也就是直接投入资本，建造厂房，购置设备，购入原材料和存货，雇佣工人，进行生产和流通活动。进入 20 世纪以来，资本主义生产力和商品经济高度发展，占有资本同运用资本相分离，已日益成为资本运用的一种重要形式。因为资本所有者要兴办产业或开展交易，越来越需要吸收和聚集更多的他人资本，否则不足以扩大其资本规模。这时，“实际执行职能的资本家转化为单纯的经理，即别人的资本的管理人，而资本所有者则转化为单纯的所有者，即单纯的货币资本家。”^① 而“资本所有权这样一来现在就同现实再生产过程中的职能完全分离”^②。当股份经济出现和发展起来之后，大大加速了这种分离的过程。于是，在过去直接投资的基础上，进一步兴起新的投资形式，即通过购买各种证券，包括政府和公司债券、股票，以及其他证券衍生产品，进行投资。资本主义的投资方式，既包括购建各种实物资产的直接投资，也包括购买证券金融资产的间接投资。尽管投资的方式有所发展和变化，但为获取最大利润而投入资本的投资实质并没有改变。直至现在，在西方，人们谈及投资，更多地想到的是购买证券金融资产的投资活动，以至于“投资学”主要研究的是金融投资的各种资产的风险、定价和时机选择。

二、投资的实质

投资只在运动（生产和经营）中才能具有生命力。通过人类有目的的活动，使投资资金遵循一定途径不断循环与周转运动，才能取得预期的效果——为个人

① 《马克思恩格斯全集》，中文 1 版，第 25 卷，493 页，北京，人民出版社，1974。

② 同上书，494 页。

提供更多的收益，为人类创造更多的财富，推动经济和科技的发展，推动人类社会的进步。

资金循环周转实现增值的过程，要依次经过三个阶段，相应采取三种不同的职能形式，才能使其价值达到增值，并在最后又回到原来的出发点进行新一轮的运动，开始新的循环过程。资金只有在连续不断的运动中才能实现价值的增值。图 1—1 是资金的循环运动示意图。

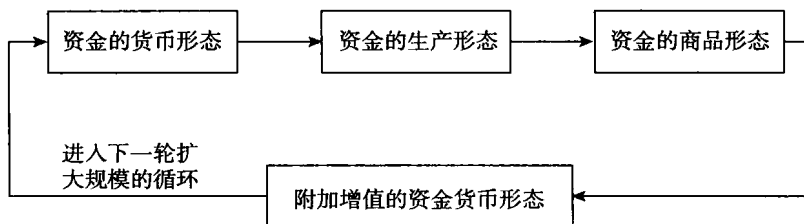


图 1—1 资金的循环运动示意图

投资是资金的运动过程。资金的投放不仅仅是为了增值，如政府的财政投资，其目的就是推动福利的最大化，更多地弥补市场的失灵。当然，企业 and 个人的投资是以利益最大化为追求目标的。财政资金来源于居民和企业的各种税、费收入，其中主要是企业的税收，它通过财政集中以后，将其一部分用于非生产性投资和必要的社会消费支出，另一部分则由财政投资用于一些带有自然垄断性的基础产生和战略性行业。

三、投资的分类

投资分类的目的是为了认识不同投资的性质和活动的特点，以便采取相应的措施和对策，对投资活动进行科学管理。根据不同的划分标准，可以对投资进行分类。一般按投资运用方式的不同，将投资分为直接投资和间接投资。

直接投资是指将资金直接投入投资项目的建设或购置以形成固定资产和流动资产的投资。从国民收入、国民生产总值来分析，直接投资能扩大生产经营能力，使实物资产存量增加，是经济增长的重要条件。间接投资则是投资者通过购买有价证券，以获得一定预期收益的投资。

直接投资是基础，间接投资是寄生在直接投资上的寄生物，间接投资的收益来源于直接投资。但是，间接投资作为一种投资资金的筹措手段和方法，它对投资事业又是不可缺少的，对投资事业的发展仍然是一种推动力量，在发展现代经