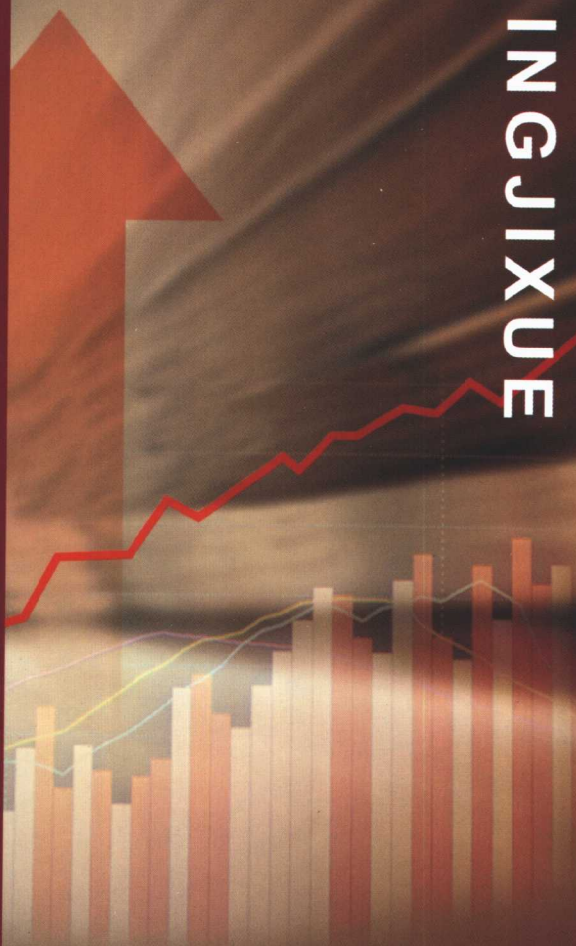


投资经济学

邱华炳 庞任平 著

Touzi Jingjixue Touzi Jingjixue

TOUZI JINGJIXUE



中国金融出版社

投资学教程

第二版
Investment Fundamentals

TOUZI JINGJIXUE

投资经济学

邱华炳 庞任平 著



中国金融出版社

责任编辑:孙 铭

责任校对:孙 蕊

责任印制:丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

投资经济学/邱华炳,庞任平著. —北京:中国金融出版社,2002.7

ISBN 7-5049-2739-2

I. 投…

II. ①邱… ②庞…

III. 投资经济学

IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 020261 号

出版 **中国金融出版社**

发行

社址 北京市广安门外小红庙南里 3 号

发行部:66024766 读者服务部:66070833 82672183

<http://www.chinafph.com>

邮编 100055

经销 新华书店

印刷 新艺印刷厂

尺寸 140 毫米×203 毫米

印张 11.75

字数 305 千

版次 2002 年 7 月第 1 版

印次 2002 年 7 月第 1 次印刷

印数 1—2090

定价 28.00 元

如出现印装错误本社负责调换

前 言

投资是经济的第一推动力,这一论断已经为经济学家们所公认。现实中几乎所有经济活动都与投资发生关联,经济学家加德纳·阿克利说得好:“几乎在所有的宏观经济理论中投资都占有决定性的重要地位。这不单是对现代凯恩斯和后凯恩斯来说没有错,就是对最早的‘商业循环’理论来说也是一样”^①。投资为什么会有如此高的理论与实践地位?究其原因,我们认为,这在很大程度上还是由投资活动在整个国民经济活动中的地位所引起和决定的。投资既创造社会总需求,同时又创造社会总供给,从两个侧面同时推动着一国国民经济的发展进程。投资方式的选择直接影响了国民经济的增长方式,投资结构的安排直接决定了国民经济的发展结构。当然,这只是投资在国民经济发展中的地位的一个理论总结,无论是西方经济学家,还是我国经济学家,都对这一论题作了较深层次的研究,并且得出了不少有理论和实践价值的结论。然而,不少研究只限于投资活动本身,这就显得美中不足。如果把投资活动作为一个子系统,并置放于国民经济活动中,探讨投资活动对国民经济活动的全局性影响,或许更能说明投资活动在国民经济发展进程中

^① 加德纳·阿克利:《宏观经济学》,上海译文出版社,1981年版,第507页。

的地位和作用。我们正是从这一目的出发,试图对投资活动的相关问题作一个理论与实践相结合的分析,藉此来透视投资活动对整个国民经济活动的影响。作为一门系统化的科学,投资经济的相关问题纷繁复杂,但未必每个都能说明投资在国民经济中的地位和作用,所以抓住问题主要方面进行研究是必然选择。本书以专题的形式分别从投资战略、投资价值资本的构成、投资制度环境、财政收入与分配活动、金融市场效率、保险投资、通货膨胀现象的产生原因、产业结构的形成与发展、投资中的环境保护问题、投资经济效益等十个与投资活动有实质关联性的问题进行了论述。

本书由厦门大学博士生导师邱华炳教授与南方日报报业集团庞任平博士合作撰写。另外,博士生刘晔为本书写作付出了不少劳动,在此表示感谢!

限于我们的理论水平与实践经验,书中缺点和疏漏不可避免,恳请各位专家、学者和广大读者不吝赐教。

该著作得到厦门大学财政金融系赞助出版。

作者

2001年7月于厦门大学

财政金融系

目 录

第一章 投资与经济发展战略	(1)
第一节 投资与投资发展战略.....	(1)
第二节 投资发展战略与经济发展战略.....	(8)
第三节 投资规模与国民经济发展.....	(13)
第四节 投资结构、投资布局与经济发展战略	(22)
第五节 投资效益与经济发展战略.....	(34)
第二章 投资与社会产品价值构成	(37)
第一节 投资与社会产品价值 c	(38)
第二节 投资与社会产品价值 v	(48)
第三节 投资与社会产品价值 m	(52)
第三章 投资与经济体制	(59)
第一节 投资与经济体制的关系.....	(59)
第二节 计划经济体制下的投资.....	(80)
第三节 我国转型经济体制下的投资.....	(84)
第四节 构建市场经济体制下的投资模式.....	(96)
第四章 投资与财政	(109)
第一节 两种学说的财政与投资观.....	(109)
第二节 投资资金来源与财政	(115)
第三节 投资规模与财政分配.....	(127)

第四节	投资结构、布局与财政分配	(136)
第五章	投资与金融	(142)
第一节	金融与投资资金配置	(142)
第二节	金融市场效率与投资资金组织	(153)
第三节	我国证券市场交易秩序建设	(167)
第四节	投资资金的金融配置创新	(177)
第六章	投资与保险	(186)
第一节	投资——现代保险业的生命线	(186)
第二节	我国保险投资举步维艰的症结	(192)
第三节	拓展我国保险投资的基本思路	(198)
第七章	投资与通货膨胀	(207)
第一节	投资与通货膨胀的理论分析	(207)
第二节	我国投资与通货膨胀关系的实证分析	(211)
第三节	防范通货膨胀的根本途径	(223)
第八章	投资与产业结构	(235)
第一节	投资与产业结构的相互关系	(235)
第二节	投资的产业结构	(243)
第三节	三次产业投资政策与调控	(247)
第四节	三类产业投资政策与调控	(257)
第九章	投资与环境保护	(268)
第一节	环境及环保投资的重要性	(270)
第二节	我国环保投资的状况、问题及原因分析	(288)
第三节	加强环保投资,提高投资效益	(302)

第十章 投资与经济效益	(316)
第一节 经济效益内涵及投资中应遵循的经济 效益原则	(317)
第二节 影响我国经济效益的投资因素分析	(326)
第三节 提高经济效益的投资对策	(347)
参考书目	(364)

第一章 投资与经济发展战略

第一节 投资与投资发展战略

一、投资的含义与概念

(一)需要明确的投资概念

投资概念在西方经济学这门学科中,具有“金融”和“经济”两重含义。就“金融”含义的投资,主要是指证券投资,美国斯坦福大学财政金融系赫伯特·E. 杜格尔教授和克拉克大学财政金融系弗朗西斯·J. 科星根教授在 1920 年出版的《投资学》一书中,就已经对此作了描述:“从投资者或资本供给者的观点来看,投资是投入现在的资金以使用利息、股息、租金或退休金等形式取得将来的收入,或者使本金增值。”“从这种金融立场出发,储蓄和投资是否应用于经济意义上的生产性用途是无关紧要的。……实际上,一般意义上讲,大多数投资都是金融资产在其所有者之间的转让”。^①萨缪尔森也认为:“对大多数人而言,投资往往意味着只是用货币购买几张通用公司的股票,购几块地皮或开立一个储蓄存款户。”^②

就经济意义上的投资而言,则是指实际资本的形成。科星根

① 李鸿昌主编:《投资经济概论》导论,中国商业出版社,1994 年版。

② 萨缪尔森:《经济学》,中国发展出版社,1992 年版。

和杜格尔两位教授也同样认为：“它是以新的建筑、新的生产者的耐用设备或追加存货等形式构成新的生产性资本”^①。即使萨缪尔森也承认了经济意义上的实际投资，在其《经济学》中也同样指出：“对于经济学家而言，投资的意义总是实际的资本形成——增加存货的生产，或新工厂、房屋和工具的生产。……就一行而论，经济学家认为……只有当物质资本形成时，才有投资。”

我国投资学界，在不同的投资体制下，对投资也有不同的理解。在长期的计划经济时期，经济学把投资的内涵与社会制度相联系在一起，如《经济大词典·财政卷》对投资是这样理解的：“在资本主义社会指货币转化为资本的过程，在社会主义社会指货币转化为生产经营资金的过程。……社会主义投资必须讲求投资效益，但投资的根本目的不是为了追求盈利，而是为了发展社会生产，满足人民需要。投资所体现的是国家和国营企业之间分配生产经营资金，以及集体经济内部分配集体积累的关系。”在投资的外延上，认为投资仅仅是一个国家的基本建设，如《辞海》对投资的定义：“社会主义制度下，一般指基本建设投资。”这样，投资完全被划定在实物投资的范围之内，而且也只是被划定在固定资产新增项目的投资范围之内，流动资金的追加和固定资产的更新改造等投资都被排斥在外。

随着由计划经济体制向市场经济体制的转变，投资实践发生了重大变革，如投资主体出现多元化格局，投资主体受到投资风险的制约，资本市场的发展与完善，外资的引进等，极大地推动了投资经济理论研究的深化和发展。对投资的含义的理解也得到不断的丰富和完善。在张中华、谢进城编著的《投资学》一书中，把投资定义为：“是一定经济主体为了获取预期不确定性收益而将现期的

^① 李鸿昌主编：《投资经济概论》导论，中国商业出版社，1994年版。

一定收入转化为资本”^①。金德环主编的《投资经济学》一书认为：“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。”^② 这些学者对投资含义的理解各有侧重，但是有一个共同点，就是已经突破了计划经济体制下对投资的内涵与外延理解的狭隘性。在上述成果的基础上，我们可以这样定义投资：投资是一定的经济主体为获取预期收益的一种资金投入以及相应的资本形成过程。

（二）投资的几个基本要素

为了对投资的内涵和外延有一个正确的理解，我们可以把投资分解为下列基本内容：（1）投资主体。投资既然是一种资本或资金的投入活动，就必须有一定的投资主体实施。这些经济主体必须具备独立的民事能力，承担独立的民事责任。在市场经济条件下，投资主体是多元的，各级政府、各类企业、团体法人和居民个人等都可以选择适合的方式，做出自己的投资行为。（2）投资载体。从一般意义上说，投资载体应该是资金。那么，房屋、设备、原材料等实物资产和商标、商誉、专有技术、管理经验等无形资产到底是不是投资载体？可以说，这些也是投资载体，特别是在当今股份制经济形式下，这些实物资产和无形资产的地位越来越高。然而，这些资产都是资金的各种不同的表现形式，因为在商品经济条件下，货币是商品的最一般等价物，任何实物资产和无形资产都可以转化为资金，所以说，称资金是投资载体，具有一般性和概括性。（3）投资对象。投资对象比较广泛，但要受到投资主体的性质和活动范围的制约，具体来说，有生产性投资，有非生产性投资；有实物性投资，有金融性投资；有物质资本投资，有人力资本投资；有工业性投资，也有农业性投资；有固定资产投资，也有流动资产投资等。

① 张中华、谢进诚：《投资学》，中国统计出版社，1996年版。

② 金德环主编：《投资经济学》，复旦大学出版社，1992年版。

(4)投资目的。投资目的是和投资结果联系在一起的,主要是投资者为获取一种包含风险在内的预期收益,既可以是一种货币增值,也可以是投资者生活水平的提高;既可以是微观投资收益,也可以是宏观投资收益等,但总而言之,这种收益是不确定的,投资者为获得这种收益必须承担一定风险。

(三)投资的几种基本类型

1. 实物投资与金融投资。其划分依据主要是投资者投入的资金所增加的资产种类。实物投资是以社会再生产运动对资金投入的客观要求为前提,无论投资者将资金用于何种领域,是用于生产性领域还是用于非经营性领域,都会形成现实的固定资产或流动资产,即实物资产的增加。金融投资则完全不同,单纯地表现为一种财务关系,既可以是信贷投资,也可以是信托投资,还可以是证券投资等。它与实物投资相比,具有两个特点:

第一,收益价格化。金融投资完全通过金融市场进行,其投资过程就是在金融市场上购买金融商品的过程,其投资收益都转化为金融商品的市场价格,而这种市场价格的波动又不反映它的真实价值的变动,甚至有可能与真实资本价值相背离。而实物投资必须购置或建造实物性资产,基本上是一种在市场之外进行的以扩大固定资产存量为目的的经济行为,其收益完全由投资者或经营者对资产的经营成果来决定。从单个企业来说,没有经营的利润,其投入的资金就不会增值,企业无法得到发展。从整个国家来说,只有不断地提高整个社会的资产利用效率,创造更多的社会财富,才能提高一个国家的综合实力。

第二,流动性和分散性。投资者可以根据金融商品价格决定的收益水平并结合其他因素进行判断,随时寻找能够找到利益最大化的投资对象,自由地更换。同时金融投资是一种大众投资方式,投资额可大可小,具有广泛的适应性。相对而言,实物投资具有较强的稳定性,投资决定一旦得到实施,更换成本就十分高昂。

实物投资和金融投资的关系一般来说是一种互相依存、互相推动的关系。金融投资为实物投资提供资金筹集渠道,减少资金筹集过程中的交易费用和信息费用。在现代股份制经济和规模经济时代,重大的实物投资项目的实施都需比较发达的金融投资作为基础,没有金融投资的配合,实物投资要受到很大的限制。实物投资是金融投资的最后归宿,因为金融投资的最终使用,除了若干特殊的衍生金融品投资外,一般都要转化为实物投资,也可以说,实物投资的规模和结构决定金融投资的规模,没有较好实物投资做基础的金融投资容易造成虚假繁荣和泡沫经济。总而言之,实物投资和金融投资是现代经济中的一对孪生兄弟,构成现代经济运行中投资的整体。

2. 直接投资与间接投资。这是从投资者与实际资本或与企业的生产经营控制权的关系的角度来划分的。直接投资就是投资者将其所支配的资金用于直接增加实际资本,包括固定资产和流动资产的投入,并且直接拥有资产和企业的生产经营控制权。一般来说,间接投资就是投资者的资金投资于企业的股票或债券等,并不直接形成实际资本,也不直接控制企业的生产经营权。在股份制经济时代,直接投资和间接投资的界限并不是十分明确。在企业股份分布越来越细化的时代,两者的界限越来越不明确,企业的生产经营控制权与直接投资和间接投资的关系淡化,投资者所掌握企业股份的多少与企业的生产经营控制权并不成正比例发展,在一般情况下,只有掌握企业 51% 的股权时,才能控制企业的生产经营权,但在有些时候,掌握 10% 或更少的股权,就可以控制企业的生产经营权。具体的数量划分标准,在不同国家有不同的规定,例如,在美国,直接投资与间接投资的划分标准为 25% 的股份控制权。在日本国际投资分类中,只要日本企业占据外国企业股份的 25%,就称为对外直接投资,但是如有下列情况,所掌握的股份即使不到 25% 的标准,也可以认作对外直接投资:派遣董事;

提供制造技术;供给原材料;购买产品;援助资金;缔结总代理合同;与投资企业建立其他永久性的经济关系等。

3. 私人投资与政府投资,这是根据投资的主体来进行划分的。私人投资主要是指以私有财产进行投资的行为,包括企业投资和居民个人投资。私人投资的对象主要集中在竞争性领域和部分基础性领域,比较注重投资的微观财务效益,以追求投资利润最大化为目标,其行为多具有短期性、盲目性和盈利性的特点。政府投资,主要是指公共投资,政府投资的目的主要是为了弥补投资领域的“市场失灵”问题,为私人经济的发展提供良好的外部条件,追求的是一种社会效益。政府投资的资金来源主要是财政,也可以通过发行国家建设债券来筹资,其投资领域多是公益性项目领域和部分基础性领域,投资特点具有宏观性、社会效益性和长期性。由于市场经济的固有特性,总是存在市场失灵的领域,作为一种政府宏观调控手段,政府投资不管在发达国家,还是在发展中国家,都起着不可替代的作用。在发展中国家,由于经济基础比较薄弱,基础产业和基础设施投资需要量大,投资项目周期长,资金需求量大,利润率低,同时,私人资本实力有限,资本市场不发达、不完善,私人投资涉及较少,所以政府投资的作用在经济建设中起着举足轻重的作用。

二、投资发展战略

投资发展战略是一个国家对一定时期内的投资总体规模、投资结构、投资布局、投资资金来源及投资方式的总体规划和总体设计。投资发展战略具有下列基本特征:

(一)全局性

投资发展战略需从一个国家的国民经济状况出发,不仅要考虑一定时期的投资总量,还要考虑投资重点、方向,合理确定其产业和区域分布等问题,对投资宏观全局发挥指导、调节作用。同

时,投资发展战略涉及面广,财政、金融、产业、环保等政策的制定与实施都与投资发展战略不可分割。

(二)权威性

投资发展战略是一国政府根据具体国情和国民经济状况制定的,是国民经济发展战略的一个重要组成部分。它对各级投融资主体和管理部门起宏观指导作用,在非特殊情况下,其各级投融资主体和管理部门不能违背。总而言之,它在各种投融资活动中,起一个纲要的作用。

(三)阶段性

投资发展战略是经济发展中某阶段的社会投资活动的规划,对规划期间内的社会投资经济活动作出方向和安排。投资发展战略根据具体阶段的不同规划分为长期投资战略、中期投资战略和近期发展战略。对不同阶段作出不同的投资资金筹集与运用方向、目标和政策作出规划,指导各层次投资主体。

(四)连续性

一个国家在经济发展的不同阶段所制定和实施的投资战略,彼此相互衔接,尤其是投资战略所确定的产业发展方向和目标及地区生产力布局的统筹规划彼此联系、前后衔接,而且,就各个经济发展时期的投资战略之间的内容和政策的相关角度看,也存在连续性。

投资发展战略应该具有的基本内容有:

(一)投资总量的确定

投资总量是影响经济增长率的决定性因素之一,直接涉及到一国的经济发展目标,决定一国经济增长速度、通货膨胀率、就业状况以及国际收支平衡等国民经济问题。

(二)投资结构的规划

投资结构直接影响生产力的行业与布局,在不同时期,应有不同的投资结构设计,同时,也关系到一国经济增长的平衡与协调。

(三)投资方式的确定

不同时期有不同的投资方式,也就有不同的资金使用效率。例如,在我国建国初期,即工业化初期,由于工业基础十分薄弱,所以其投资方式主要是以创建新企业为主,相继建立鞍钢、武钢等一批重工业基地,其投资主要是属于外延扩大再生产投资。现在,我国加入世界贸易组织已成定局,所以,从今以后,降低成本、提高技术含量、培养产品的国际竞争力,是确定当前投资方式的客观要求,所以应该以技术投资为主。

(四)投资融资的总体规划

当工业化处于起步阶段时,资金主要来源于政府和公共部门的积累,集中社会资金,进行重点建设,有利于奠定国民经济基础以及创造投资的经济环境。但是当工业化有了一定基础之后,资金来源应多样化,在保持政府和公共部门的一定比例积累的前提下,可以通过税收政策等途径扩大企业自身积累的能力。随着居民收入的增长,社会闲散资金增多,资本市场应成为企业融资的主要渠道,把短期的、闲散的社会资金转化为长期的、集中的社会投资资金。在利用外资的情况下,需重点规划外资的规模和利用方向,提高利用效率,因为外资并不是“免费午餐”,在一定期限内需偿还本息。

第二节 投资发展战略与经济发展战略

一、经济发展的思想渊源及其涵义

经济发展的思想渊源可以上溯到亚当·斯密,他在 1776 年出版的《国富论》中已讨论了经济发展的问题,对国民财富的性质、国民财富增长的条件、促进或阻碍财富增长的源泉等问题进行了分析和探讨。亚当·斯密认为:只要有合适的市场规模和一定数量的