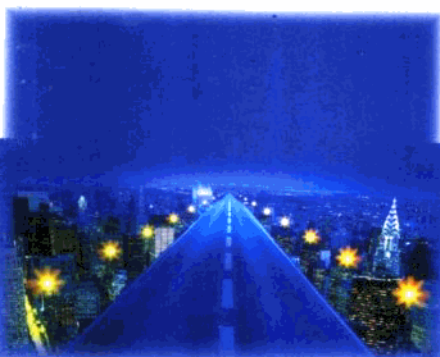


中国证券业探索之路丛书

财政金融理论与实践 探索

—— 陈云贤文集



陈云贤 著

中国金融出版社

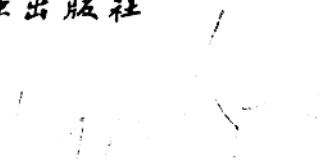
《中国证券业探索之路》丛书

财政金融理论与实践 探索

——陈云贤文集

陈云贤 著

中国金融出版社



责任编辑：白 焱
封面设计：三土图文
责任校对：孙 蕊
责任印制：裴 刚

图书在版编目 (CIP) 数据

财政金融理论与实践探索：陈云贤文集/陈云贤著 .
—北京：中国金融出版社，1999.10
ISBN 7-5049-2198-X
I. 财… II. 陈… III. ①经济-文集②金融-文集
③财政-文集 IV. F-53

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (1999) 第 37678 号

出版 **中国金融出版社**
发行
社址 北京广安门外小红庙南里 3 号
邮码 100055
经销 新华书店
印刷 新路印刷厂
开本 850 毫米×1168 毫米 1/32
印张 7.125
字数 182 千
版次 1999 年 12 月第 1 版
印次 1999 年 12 月第 1 次印刷
印数 1—2084
定价 19.00 元
如出现印装错误请与印刷装订厂调换



陈云贤，1955年生，福建上杭人。1973年参加工作，尔后当过下乡知青、工人、机关干部、大学讲师等。1991年7月获北京大学经济学博士学位。现任广东发展银行副行长，广发证券有限责任公司董事长，高级经济师。

博士论文《中外证券投资比较研究》被认为开创了我国中外证券投资比较研究的先河，填补了我国证券投资领域的空白。代表作《证券投资论》（1992年出版）

《投资银行论》（1995年出版）与《风险收益对应论》

（1998年出版）构成作者研究中外证券市场三部曲，此文集是作者长期理论与实践探索的汇编。另完成译著

《证券投资有机组合及其选择》（1997年出版），在《经济研究》等杂志上发表论文多篇，并正在继续从理论与实践的结合上探讨中国商业银行与投资银行发展的新课题。

目 录

第一篇 论固定资产损耗补偿规律	(1)
一、“硬件固定资产”的损耗补偿	(3)
二、“软件固定资产”的损耗补偿	(13)
三、固定资产损耗补偿规律的规定及作用	(22)
四、正确把握固定资产损耗补偿规律的现实意义	(28)
第二篇 论社会再生产比例平衡的系统性	(40)
一、“再生产比例”的九大平衡和五个层次	(40)
二、“再生产比例平衡”的有机系统	(45)
三、分析“比例平衡”系统性的现实意义	(48)
第三篇 社会主义按劳分配理论的变迁、发展与 实施条件	(52)
一、我国理论界对按劳分配理论的讨论	(52)
二、在社会主义有计划的商品经济条件下等 量劳动相交换的含义	(54)
三、社会主义有计划商品经济中劳动互换的 分层次表现	(58)
四、社会主义有计划商品经济应贯彻分层次 按劳分配原则	(59)
五、社会主义存在以按劳分配为主体的多种 分配形式	(62)
六、社会主义分配和资本主义分配的本质区别	(64)

七、当前我国实施分层次按劳分配所需的条件	(66)
第四篇 证券投资三大假说	(68)
一、“商品、货币、证券”是证券投资决策的 “三角”制衡关系	(68)
二、证券投资的终极目标是为了提高投资收益率	(73)
三、证券投资第一论：收益——预期收益说	(78)
四、证券投资第二论：风险——风险溢价说	(82)
五、证券投资第三论：流动——持有期偏好说	(85)
第五篇 证券投资三大规律	(89)
一、证券投资第一律——预期收益引导规律	(89)
二、证券投资第二律——风险收益同增规律	(93)
三、证券投资第三律——货币证券共振规律	(97)
四、收入政策、财政政策和货币政策的调节是 证券投资规律的宏观作用反映	(101)
第六篇 中国证券投资的目标模式	(107)
一、“悖论”——现阶段我国金融运行状况	(107)
二、“悖论”解——发展证券投资是可供选择的 手段之一	(117)
三、中国应设立“多要素、多层次、多阶段” 证券投资目标模式	(122)
第七篇 中国投资银行的规范化进程与取向	(133)
一、证券公司就是投资银行	(133)
二、投资银行的历史演变过程	(136)
三、投资银行有多层次含义	(141)

四、投资银行与商业银行的区别·····	(142)
五、金融监管中需要思考的几个问题·····	(143)
第八篇 中国证券业与银行业分业管理模式选择·····	(150)
一、英、美、德、日四国模式比较·····	(150)
二、英、美、德、日四国模式分析·····	(154)
三、中国证券业与银行业管理模式选择·····	(159)
第九篇 风险收益对应论是投资银行业务管理轴心·····	(162)
一、投资银行业务是一种复杂而又充满风险的 金融活动·····	(162)
二、损益表中有明晰的风险收益对应特征·····	(166)
三、风险收益对应论是投资银行业务管理轴心·····	(174)
第十篇 投资银行资金运作探讨·····	(181)
一、投资银行对营运资金的分类·····	(181)
二、营运资金分类运作的收益与风险·····	(183)
三、资产结构优化与流动性最大化相对应是 投资银行资金营运的根本原则·····	(187)
第十一篇 投资银行实行风险收益对应管理应把握的 原则·····	(193)
一、证券组合投资与风险分散化对应原则·····	(193)
二、投资决策科学化与经济周期波动对应原则·····	(198)
三、风险收益对应管理与投资银行组织体系 合理化对应原则·····	(204)
第十二篇 股民保证金头寸与账户管理之我见·····	(211)

一、为什么券商给股民透支屡禁不止·····	(211)
二、股民保证金账户直接开设在银行，等于 把透支风险转嫁给了银行·····	(212)
三、台湾把股民账户直接开设在各家银行带 来的问题·····	(214)
四、“洪福事件”发生经过与健全股民保证金 头寸管理之我见·····	(216)
后记·····	(219)

第一篇

论固定资产损耗补偿规律

人类社会正处在科学技术飞跃发展的时代。科学技术的进步，不仅改变着世界经济结构，使社会生产力以前所未有的速度向前发展，而且制约着各国经济发展水平，影响着经济发展战略重大决策的制定。列宁曾告诫我们：“经济学家要永远向前看，向技术进步这方面看，否则他马上就会落后^①。”面临世界新科技革命的挑战，我们的对策应主要放在哪里？

对此，马克思在一百多年前就曾指出：“劳动资料不仅是人类劳动力发展的测量器，而且是劳动借以进行的社会关系的指示器^②”。“社会生产力是用固定资本来衡量的^③”。“固定资本的发展表明，一般社会知识，已经在多么大的程度上变成了直接的生产力，从而社会生产过程的条件本身在多么大的程度上受到一般智力的控制并按照这种智力得到改造。它表明，社会生产力已经在多么大的程度上，不仅以知识的形式，而且作为社会实践的直接器官，作为实际生活过程的直接器官被生产出来^④”。对此，我

① 《列宁全集》第24卷第435页。

② 《资本论》第一卷第204页。

③④ 《马克思恩格斯全集》第46卷下第210、219—220页，1980年8月人民出版社第1版。

国舆论纷纷指出：大型老企业已陷入越来越严重的经济困境，……设备老化，厂房破旧；技术改造起步晚，投资效益不高；各项技术经济指标处于中下游水平^①。我们要奋起迎接新的技术革命，注意利用先进技术来提高经济效益^②。要有重点、有规划地进行企业的技术改造^③。机床行业落后状况亟须改变^④。世界正面临着一场新的科技革命，……在这关键性转折时期，固定资产问题面临着重大的战略抉择^⑤。等等这些，从理论与实践上告诉我们：在新科技革命面前，不管是从宏观角度来看的实现我国现代化的“物质基础”，还是从微观角度考察的提高企业劳动生产率的“骨骼系统”，它——固定资产，应是决定我国经济发展速度快慢的重要因素和需要重视研究的问题之一。

在我国，固定资产分生产性固定资产与非生产性固定资产，本文研究的是前者。生产性固定资产又有广义（指包括厂房在内的一切生产性固定资产）和狭义（主指机器设备）之分，本文考察的是后者。马克思在《资本论》等著作中常用的“固定资本”有二重性，一是指它的特殊性（体现资本主义生产关系性质），另一是指它的一般性（体现商品本身的属性），本文所引用马克思有关“固定资本”的论述主要是从后者意义上去把握，并使它同我国现用的“固定资产”范畴统一起来。为了固定资产的发展水平与世界新科技进步结合起来，使它真正作为先进生产工具以提高劳动生产率，本文主要探讨固定资产更新改造中应遵循的客观规律，核心

① 《世界经济导报》1984年10月22日。

② 《经济学周报》1984年5月7日。

③ 《人民日报》1985年3月15日《企业的技术改造要有重点有规划》。

④ 《经济日报》1985年4月1日《机床行业落后状况亟须改进有关专家指出适应技术改造需要机床研制应有大的飞跃》王玉玲。

⑤ 《经济参考》1984年5月28日《新技术革命与固定资产宏观决策投资水平》徐文通 孙健 蒋跃。

是它的损耗补偿。

在这一客观经济规律发生作用的过程中，固定资产损耗的发生具有阶段性，发生损耗的各阶段具有层次性，发生损耗的各层次具有质、量统一性，因而它的补偿具有必要性和平均性。为此，文中提出了“社会必要损耗价值”，“有形必要损耗Ⅰ”，“有形必要损耗Ⅱ”，“无形必要损耗Ⅰ”，“无形必要损耗Ⅱ”等范畴，并认为，“社会必要损耗价值”等范畴的出现有其渊源性（如图1-1）。

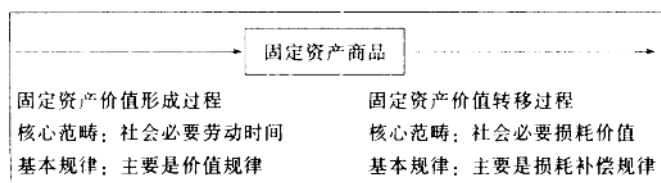


图 1-1

作为在固定资产使用价值磨损和价值转移过程中起决定作用的固定资产损耗补偿规律，是马克思在《资本论》等著作中作了大量的提示和阐述，但还需要进一步研究的规律。遵循马克思的理论，适应世界新科技革命的发展，以促进我国经济增长，本文拟就这一重要规律的产生形成、运动方向、基本内容、客观作用等问题作一些粗浅探讨。

一、“硬件固定资产”的损耗补偿

以实物产品形态存在的机器设备等等，我把它称为“硬件固定资产”。研究它的损耗补偿从何着手呢？马克思指出：固定资产“只是按照它在丧失使用价值时丧失价值的程度，把它的价值

转给产品^①”。这告知我们，研究它的损耗补偿仍要从其本身的内在因素——使用价值与价值的矛盾运动开始。

1. “硬件固定资产”使用价值与价值的损耗呈现“双向”运动

综观马克思《资本论》，固定资产作为商品，仍有两种属性——使用价值和价值。在其损耗补偿运动中，其使用价值的损耗与价值的损耗在同一生产过程中具有不同形式，表现为前者“在劳动过程中存在多少时，它便保持它的独立姿态，而与生产物相对立多少时。在它死去以后，也是这样^②”。而后者“只是一部分一部分地加入商品价值，从而也只是一部分一部分地由商品的出售得到补偿^③”。

随着科技进步和劳动生产率的提高，作为“硬件固定资产”的使用价值损耗与价值损耗状况也会发生变化。一方面，“固定资产的发展使这种寿命延长^④”，这使它的使用价值损耗在单位时间内有相对减轻的趋势；另一方面，由于劳动生产率提高，会引起正在生产过程中执行劳动手段职能的原有固定资产发生价值的贬值，这又使固定资产的价值损耗在单位时间内有增加的趋势。比如，由于原材料的革命，使钢铁工业从生产普通钢发展到生产低合金钢和高效钢材，于是，更新平炉、转炉、电炉，建设适应于真空冶炼技术、穿水冷却工艺，以及钢包喷粉、吹氩、炉后精炼等新工艺的新固定资产装备等问题相继提了出来。这问题解决的结果是，该设备的质量提高了，寿命延长了，其使用价值损耗在单位时间内有相对减轻的趋势，从而原有设备的价值由于科技发展和新设备的出现，在单位时间内的损耗增加了。又如电

① 《资本论》第2卷第180页、244页。

② 《资本论》第1卷第229页。

③ 《资本论》第2卷第180页、244页。

④ 《资本论》第2卷第206页。

子计算机，从 1945 年美国制造的第一台问世以来，到现在已经发展到了第五代，它的运算速度越来越快，体积越来越小，功能越来越多，但是它的价格却越来越低，现在一般电脑只有 4000 美元左右，简单的、微型电脑不到 80 美元。这些事例告诉我们：“硬件固定资产”的上述两方面变化趋势，已呈现出其使用价值损耗与价值损耗变化的“双向”运动，一条是固定资产损耗的“正向”运动，即固定资产的损耗由它自身运转的内在因素所引起，它表现为以使用价值的损耗为主制约着价值的损耗，一条是固定资产损耗的“反向”运动，即这时固定资产的损耗由在它自身之外的社会因素变化所引起，它表现为以价值的损耗为主制约

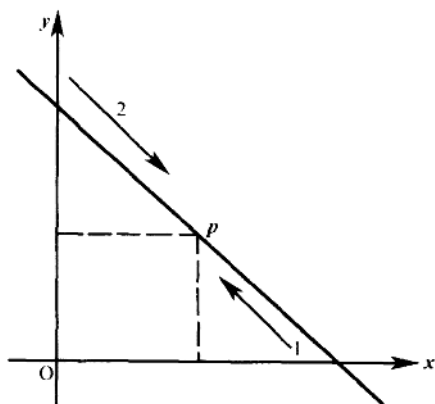


图 1-2

图中运动方程为：

$$x + y = p$$

x 代表有形损耗， y 代表无形损耗， p 代表固定资产损耗价值量。

1—代表以使用价值损耗为主制约着价值损耗的“正向”运动。

2—代表以价值损耗为主制约着使用价值损耗的“反向”运动。

着使用价值的损耗，前者为有形损耗，后者为无形损耗，它们共同制约着“硬件固定资产”的损耗补偿运动（如图1-2）。

2. 有形损耗和无形损耗是制约“硬件固定资产”“双向”运动的重要因素

“硬件固定资产”损耗的“正向”运动，表现为固定资产自身新陈代谢的自然过程。这过程的长短，形成固定资产的物质寿命周期，它受两方面因素所制约，“一种是由于使用，就像铸币由于流通而磨损一样。另一种是由于不使用，就像剑入鞘不用而生锈一样^①”。前者为固定资产的使用损耗——有形损耗Ⅰ，后者为固定资产的自然损耗——有形损耗Ⅱ。

（1）有形损耗Ⅰ，指机器等因运转磨损而逐渐丧失其使用价值。其损耗的大小，取决于固定资产的质量、用途和使用条件，如工作班数、负荷程度、工人技术熟练程度、维护保养修理状况等等。随着固定资产使用价值的损耗，其价值逐渐转移到产品上。

（2）有形损耗Ⅱ，指机器等由于自然力的侵蚀而逐渐丧失其使用价值。如机器氧化生锈、因风吹日晒雨打的侵蚀而逐渐破旧等。这种损耗的大小取决于固定资产本身的结构、抗蚀性以及维护和修理状况。马克思曾经指出：“一种生产资料能够全部进入价值增殖过程，而只是部分进入劳动过程^②”，由自然因素而引起的固定资产使用价值的损耗，也同样把价值转移到产品上。

“硬件固定资产”损耗的“反向”运动，表现为固定资产受经济、技术发展进步因素所制约的社会过程。这过程的长短形成固定资产的技术寿命周期，它也由两方面因素所制约，“只要同样结构的机器能够更便宜地再生产出来，或者出现更好的机器同

① 《资本论》第一卷第443页、231页。

② 《资本论》第一卷第443页、231页。

原有的机器相竞争，原有机器的交换价值就会受到损失^①”。前者形成固定资产无形损耗Ⅰ，后者形成固定资产无形损耗Ⅱ，“在这两种情况下，即使原有的机器还十分年轻和富有生命力，它的价值也不再由实际物化在其中的劳动时间来决定，而由它本身的再生产或更好的机器的再生产的必要劳动时间来决定。因此，它或多或少地贬值了^②”。

(1) 无形损耗Ⅰ，指生产同样结构机器设备的劳动生产率提高而引起的原有固定资产的贬值。人们通常这样来理解马克思所说的这种无形损耗，即“出现了更便宜的机器，这种更便宜的机器在技术设计上、性能规格上都没有什么改变，如果把这种机器投入生产，与原机器对比，既没有带来活劳动的节约、物化劳动的降低，也没有带来产品数量的增多和产品质量的改善，只是价格较前便宜^③”。这种解释不涉及到固定资产使用价值的质的变化，也不涉及到生产效果的变化。其实，这种无形损耗由劳动生产率提高而引起，而劳动生产率的变化由“工人的平均熟练程度，科学的发展水平和它在工艺上应用的程度，生产过程的社会结合，生产资料的规模和效能，以及自然条件^④”等因素的变化引起，而这些因素变化必引起被制造的机器设备在工艺和技术上的进步，或者在设计上的不断改进，从而引起其使用价值的质的变化和使用它们后带来生产效益的提高。即使存在着按人们通常解释的无形损耗Ⅰ，“就今天的技术来说，这种形式已经极少极少了，因为人们完全重复以往的设计，不作任何技术上的改进，

① 《资本论》第一卷第 443—444 页。

② 《资本论》第一卷第 443—444 页。

③ 钱伯海《固定资产的无形损耗与技术改造》，《厦门大学学报》1958 年第 1 期。

④ 《资本论》第一卷第 53 页。

如果不是一个严重的保守者，那么，这一定是种很个别的现象”^①。比如，美国国内 300 家制造业中，约 85% 的企业正在实施设备更新改造计划，从 1980 年至 1983 年，他们在更新设备方面的支出已达 820 亿美元。1984 年，美国制造业用于购买 CNC（计算机数控）和 PC（程控）装置的费用达 11 亿美元，至 1986 年止每年可增长 20%。1984 年他们的主要设备的数显化率已达到 22%，预计 80 年代末可达 50%^②。日本等国制造业的设备更新改造速度也在加快。因此，从动态的角度看，从工场手工业到机器人工业再到生产自动化阶段的发展，在科技革命日新月异的今天，生产者对同类固定资产的再生产作局部的不断的改进已是经常的事了，它不仅引起价值的降低，而且引起固定资产使用价值质和量的变化，从而带来经济效益的提高。作为在使用价值与价值二者统一的运动中产生的，不管是从静态角度还是从动态角度来把握其内涵规定的无形损耗 I，按照“反向”运动促使固定资产更新换代，其量的大小也应逐步转移到产品上。它的产品的实际价值有多大，现在要看不变资本的固定部分有多大，“并且要看固定部分中作为损耗^③ 加入产品的部分有多大^④”。

（2）无形损耗 II，指由于技术进步、不断制造出新的生产效率更高的机器设备，使原有机机器设备提前报废而产生的贬值。遭受无形损耗 II 的旧机器设备不仅自身贬值，而且在使用中还带来其他方面的经济损失，它被迫要提前更新。这表明，固定资产使用价值的有用性不仅取决于其自然属性，而且取决于使用它的社

① 钱伯海《固定资产的无形损耗与技术改造》，《厦门大学学报》1958 年第 1 期。

② 《经济参考》1985 年 5 月 9 日。

③ 笔者认为，这损耗既包括有形损耗，又包括了无形损耗。

④ 《资本论》第三卷第 173 页。

会属性。马克思指出：物是许多属性的总和，“因此可以在不同的方面有用。发现这些不同的方面，从而发现物的多种使用方式，是历史的事情。为有用物的量找到社会尺度，也是这样。商品尺度之所以不同，部分是由于被计量的物的性质不同，部分是由于约定俗成^①”。在把固定资产使用价值作为一个特定的生产关系的物质承担者、作为使用价值本身的形式规定来考察时，它的有用性更重要地体现在使商品生产者实现价值增殖，因此，它的寿命也就更重要地取决于生产方式的发展和经济、技术上的变化。在这里，由于科技进步、劳动生产率提高而引起的固定资产价值损耗（无形损耗Ⅱ）制约着使用价值的寿命长短存在于这个过程中。比如，从瓦特的蒸气机问世到效率更高的狄塞尔内燃机出现，大约是一百年；从电子管计算机发明到大规模集成电路计算机诞生大约是三十年；而现在生产用的黑白电视受到彩色电视的挑战只有十年左右的时间^②。“生产资料的变换加快了，它们因无形损耗而远远在自己有形寿命终结之前就要不断补偿的必要性也增加了”。^③ 这使固定资产无形损耗Ⅱ的价值转移到商品体中而获得补偿成为必然的事。“它之所以作为商品价值的组成部分存在，只是因为它以前已经作为预付资本的组成部分存在了。因此，所耗费的不变资本^④，是用它本身加到商品价值上的那部分商品价值来补偿的^⑤”。

由此可知，“硬件固定资产”的损耗补偿运动，不是单纯由固定资产的役龄来决定，而且还要考虑到技术进步的因素；不是

① 《资本论》第一卷第 48 页。

② 顾宗柞主编《科技进步与工业发展战略》，第 74 页。

③ 《资本论》第二卷第 206 页—207 页。

④ 包括固定资本。

⑤ 《资本论》第三卷第 34 页。