



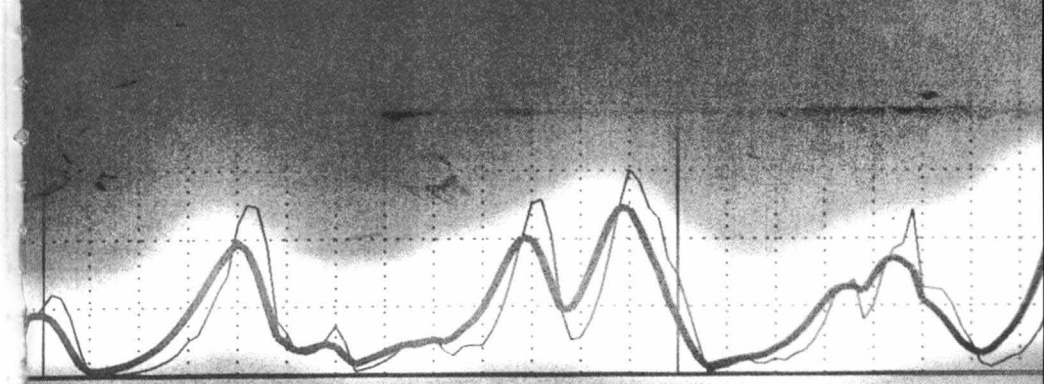
王耀中 著

中国投资体制 转型研究

——一种中西比较的新视角

48

人民出版社



王耀中 著

中国投资体制 转型研究

——一种中西比较的新视角

人民出版社

责任编辑:张文勇

装帧设计:张毅

责任校对:常再昕

图书在版编目(CIP)数据

中国投资体制转型研究——一种中西比较的新视角/王耀中
著. -北京:人民出版社,2002.6

ISBN 7-01-003708-6

I. 中… II. 王… III. ①投资-金融体制-对比研究-中国、西方国家 ②投资-金融体制-经济体制改革-研究-中国
IV. F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 039890 号

中国投资体制转型研究

一种中西比较的新视角

ZHONGGUO TOUZI TIZHI ZHUANXING YANJIU

王耀中 著

人民出版社 出版发行

(100706 北京朝阳门内大街 166 号)

北京市新魏印刷厂印刷 新华书店经销

2002 年 6 月第 1 版 2002 年 6 月北京第 1 次印刷

开本:850 毫米×1168 毫米 1/32 印张:8.625

字数:203 千字 印数:1-1550 册

ISBN 7-01-003708-6/F·846 定价:18.00 元

序

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有新的发展,对此,国内学术界已从多方面做出过评述。但另一方面,促进资本形成和提高投资效率必须要有一个健全的投资体制。传统计划体制下形成的投资体制的缺陷就在于不太注重投资效率,而市场经济体制则比较注重投资效率。基于这一认识,王耀中教授的专著《中国投资体制转型研究——一种中西比较的新视角》在对中西投资体制进行系统而深入的比较分析的基础上,对中国投资体制转型问题提出了自己的观点和思路。目前,这种投资体制的比较研究尚不多见,作者以此为题写成专著,具有很大的理论价值和重要的现实意义。

投资体制改革是我国经济体制改革中一项艰巨而又十分重要的体制创新工程。在比较中西投资体制的基础上研究中国投资体制转型是一个极富挑战性的课题,是需要很大的理论勇气与创新精神的。我们欣喜地看到,王耀中教授的这部著作成功地完成了这个任务,在理论分析和政策建议方面都有新的建树,其创新性主要体现在:

1. 把中西投资的主要理论、政策、发展战略与不同模式的对比分析有机地统一在投资体制分析的整体框架之中,突破了对不同投资体制进行经济学分析的传统局限,拓展了研究思路。

2. 对中西投资理论、政策、历史变迁、运行机制等进行了全面而系统的比较,揭示了中西投资体制的差异,探索了这些差异

形成的环境和历史背景。这些研究无论是在广度和深度上,还是在系统性和全面性上,见解都堪称独到,在国内研究投资的论著中属于领先之列。

3. 研讨了我国投资体制改革的重点和特征,对最新资料进行了实证分析,有根据地提出了适合我国社会主义市场经济要求的具有可行性的体制改革思路和政策取向。在这一方面,这部著作在国内同类论著中也有一定的领先性。

4. 这部著作的中西比较研究不只是纯经济的解剖,而且还从政治、社会、文化、制度变迁等非经济因素,多方面、多角度地进行分析,颇具新意。

王耀中教授的这部著作是由博士论文修改而成的。他的博士论文获得了专家们的高度评价。我很荣幸主持了他的论文答辩。在答辩时,专家们一致认为,这部著作选题意义重大,论证充分,结构安排合理,分析方法得当,阐述层次清晰,论证逻辑严密,国内外文献资料丰富,行文流畅,文字表述规范,是一部优秀的博士论文,属于国内前沿性的研究作品。

从这部著作我们不难看出,作者正在努力多层次、多方位地实践着理论创新的追求;我们也不难体会到作者从字里行间透露出的对中国经济发展的强烈使命感和责任感。现在,它能出版问世,说明了这位青年学者对中国经济改革问题勇于探索、勤于思考的精神得到了进一步的肯定。当然,实践在发展,理论研究也应随之发展,理论创新是没有穷尽之日的。我诚恳地希望作者和学术界同行继续关注我国现实经济问题,不断开拓创新。是为序。



2002年2月6日 北京

目 录

导 论	(1)
-----------	-------

上篇 中西投资体制比较

第一章 中西投资环境比较	(37)
第一节 经济基础的差异	(37)
第二节 理论基础的比较分析	(43)
第三节 社会文化的各自特征	(52)
第二章 中西投资体制的历史变迁及其比较	(55)
第一节 经济体制与投资体制	(55)
第二节 中国投资体制的历史演变	(57)
第三节 西方投资体制的历史演变及其特征	(65)
第四节 中西投资体制变迁的特征及其差异	(71)
第三章 中西融资体制比较	(77)
第一节 融资与投资	(77)
第二节 中国融资体制变迁的历史考察	(80)
第三节 西方融资体制的形成与发展	(85)
第四节 中西融资体制的差异比较	(92)
第四章 中西投资运行机制比较	(97)
第一节 投资主体的差异	(97)
第二节 投资方式的差异	(104)

第三节	投资渠道、市场及结构差异	(108)
第四节	投资激励与约束机制的差异	(115)
第五节	投资风险监管的差异	(124)
第六节	投资评价体系的差异	(132)

下篇 转型期中国投资体制改革

第五章	转型期中国投资体制的特征与改革的目标	(145)
第一节	转型期中国投资体制的特征	(146)
第二节	转型期中国投资体制的缺陷	(150)
第三节	中国投资体制改革的目标模式	(154)
第六章	重塑与培育中国的投资主体	(161)
第一节	政府投资的功能及范围定位	(161)
第二节	企业投资主体的多元化	(170)
第三节	国有企业投资主体的培育	(177)
第七章	拓展中国投资体制的中介桥梁:投融资渠道	(185)
第一节	中国投融资渠道的现状及其改革与发展的 基本原则	(185)
第二节	中国投融资渠道改革与发展的总体框架	(191)
第三节	投融资主体与投融资渠道建设	(202)
第八章	加速中国风险投资业的发展	(207)
第一节	中国风险投资发展的历史与问题	(207)
第二节	建立与完善中国风险投资机制	(214)
第三节	加强中国风险投资的软环境建设	(229)
第九章	构建中国投资的宏观调控体系	(242)
第一节	中国投资宏观调控的基础与目标	(242)

第二节 中国投资宏观调控体制模式及其特征	(249)
第三节 中国投资宏观调控的重点	(254)
主要参考文献	(260)
后 记	(266)

导 论

一、中西投资的理论内涵

迄今为止,散见于国内外出版的各种书刊中关于投资的定义有数十种之多。由于人们所处的社会环境和经济发展阶段的不同,以及各自研究领域和思考问题的角度不同,各种关于投资的定义存在着诸多的分歧。在现代西方经济学中,经济学家们主要是从对经济学本质意义的理解上提出投资的定义。

凯恩斯在其著名的《就业、利息和货币通论》一书中指出:“所谓本期投资,一定等于资本设备(由于本期生产活动)在本期中之价值增益。”^①“我们对购买房产,购买机器或购买一批制成品或半制成品,都一样称为投资。一般说来,所谓新投资(以别于再投资),是指从所得之中,购买一件资本资产(Capital asset)。”“投资意义,包括一切资本设备之增益,不论所增者是固定资本、运用资本或流动资本”^②。

诺贝尔经济学奖获得者,美国著名经济学家萨缪尔森在其《经济学》一书中对投资定义作了较为明确的界定。他说:“对经济学者来说,投资总是意味着实际资本形成。对大多数人们而

① 约翰·M·凯恩斯:《就业、利息和货币通论》,商务印书馆 1981 年版,第 57 页。

② 同上,第 69 页。

言,投资总是意味着是用货币购买几张通用汽车公司的股票,购块地皮或开立一个储蓄存款户头。”^① 同时他还提醒人们注意,“投资”一词在宏观经济学中有特殊用法。“净投资”或资本形成是指社会实际资本(设备、房屋、存货)的净增长。至于购买证券等金融投资和间接投资,经济学视为转移支付项目或有价证券变换,等于是一个人买了另一个人出售的东西。因此,他认为,只有当更多的实际资本被创造出来时才存在净投资。

美国耶鲁大学经济学教授雷诺兹在其《宏观经济学》一书中指出:“投资定义与通俗用法大不相同。通常说,我想买股票和债券作为‘投资’;而在经济学中,投资是资本物品的建设。”^② 至于什么是资本物品和资本,雷诺兹分别解释道:物品(人们可以从其中)间接得到满足,如生产工具,这时它叫做资本物品。工厂、办公楼、工业机器,都是资本物品。在经济学中,资本不是钱,资本是机器、厂房、铁路和车辆、库存以及其他生产必需的实物。

从上述三位有代表性的西方经济学家关于投资的定义来看,他们的共同之处体现在:(1)投资与资本相联系;(2)这个资本,又主要指的是物质资本;(3)投资的直接目的和具体过程就是形成这种物质资本。一句话,他们都紧紧把握投资与实际资本形成的联系,都强调投资与生产过程的联系。马克思曾经说:“真正的现代经济学,只是当理论研究从流通过程转向生产过程的时候才开始。”^③ 据此,我们有理由相信,上述投资定义具有现代经济学意义,因而是占据西方经济学主流地位的投资定义。

① 萨缪尔森:《经济学》,中国发展出版社1992年版。

② 劳埃德·雷诺兹:《宏观经济学》,商务印书馆1990年版,第13页。

③ 《马克思恩格斯全集》第25卷,第376页。

但是,上述投资定义也并不是完美无缺的。虽然它们共同强调了投资与物质资本的联系,但是它们也共同忽略了投资与人力资本的联系。当代经济学的研究表明,资本可区分为物质资本(亦称实物资本、有形资本)和人力资本两种。传统经济学一直把物质资本作为研究要素,而长期忽略了人力资本在经济发展中的作用。从本世纪 60 年代开始,西方经济学家开始注意到人力资源的作用,对人力资本进行了卓有成效的研究。以西奥多·W·舒尔茨和加里·S·贝克尔为代表的经济学家,是这方面研究的先导。舒尔茨有一个著名的观点:经济发展主要取决于人的质量,而不是自然资源的丰瘠或资本存量的多寡。正是由于人力资本理论的产生,人们对于资本的认识和投资的概念有了新的扩展,因而能进一步地准确把握投资的科学内涵。

对于投资问题的认识,在我国也经历了一个由浅入深的过程。从我国理论界对投资概念的传统界定来看,主要是以制度为标准,表现为“投资”一词使用上的社会主义与资本主义两分法。

1979 年出版的《辞海》对投资的定义是:“(1)在资本主义制度下,为获取利润而投放资本于国内和国外企业的行为,主要是通过购买企业所发行的股票和公司债券来实现。(2)在社会主义制度下,一般是指基本建设投资。”显然,这种看法一是没有把任何社会形态下的投资概念统一起来,而是把社会主义制度下的投资与资本主义制度下的投资截然区分开来;二是把社会主义社会的投资简单地等于基本建设投资,而忽略了固定资产投资中的技术更新与改造的投资,更忽略了投资中的流动资金投资,因而具有很大的偏颇性。

1983 年,我国出版的《经济大辞典·工业卷》对投资的定义是:“(1)一般是指经营盈利性事业时预先垫付的一定数量的资

本或其他实物。(2)基本建设投资的简称。”这种看法,把资本和其他实物要素的预先垫付看做投资,比前一种看法前进了一步,但也有其缺陷,即在强调经营盈利性投资的同时,而忽略了非盈利性投资,并且投资仍被局限在基本建设投资之内。

1987年5月出版的《经济大辞典·金融卷》对投资的定义是:“经济主体(企业和个人)以获得丰厚利益为目的,预先垫支一定量的货币和实物,以经营某项事业的行为。”显然,这一定义也有其缺陷,其一是把企业和个人作为投资主体,而忽视了政府投资主体;其二是仅把投资看做经营某项事业的行为,而忽视投资作为经济活动的广泛性和复杂性。

1987年11月出版的《经济大辞典·财政卷》对投资的定义是:“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。……这种垫支货币的过程,就是投资。”这种定义,把投资同商品货币经济联系起来是可取的,但其缺陷却在于,一是把资本主义社会投资与社会主义社会投资完全分开,不能表明投资在任何社会形态下均能统一的概念;二是只承认资本主义社会存在资本,不承认社会主义社会也存在资本,受传统经济思想的束缚;三是把投资简单地定义为垫支货币的过程,忽视了投资的广泛内容和投资的运动过程。依据制度条件或者只从某一投资行为来定义投资的作法,显然有欠科学性并远远不能反映和指导社会主义市场经济条件下的投资实践。因此,随着改革开放的不断深入与扩大,我国社会主义现代化的投资必然会更加丰富多彩,原有的投资定义难以包括和说明已经变化了的现实,必须重新界定。

确定投资的概念,我认为要从投资的本质属性出发,充分考虑到投资的多主体、多形式、多内容的特征,准确地把握住投资的科学内涵,从广泛、复杂的经济联系中抽象出最一般、最深刻、

最能反映事物本质特征的规定性,并且借鉴国内外有关投资的定义,将其表述为既能适用于商品货币经济的任何社会形态,又能在静态和动态上统一起来的一般概念。据此,投资的定义可以是:投资是指经济主体为获得预期效益,将一定量的货币资金或其他资源转化为资本(或资产),以经营各种盈利性和非盈利性事业的经济活动或交易行为。

在上述定义中,经济主体即为投资主体,他们可以是经济法人或自然人。预期效益则不仅表现为经济效益,而且也表现为社会效益和环境效益。从全社会的长期发展来看,人类追求的应该是经济、社会与环境效益的统一,尤其是当生产资料为全社会共同占有时更是如此。因而不仅生产性投资对社会来说是必要的,而且非生产性投资对社会来说也是必要的,它们都应成为投资学研究的重要内容。正是出于这种考虑,我们才明确地将投资表述为“将货币或其他资源转化为资本(或资产)”,转化为资本即强调生产性投资,转化为资产即强调非生产性投资。我们虽然深知资本化过程对投资所具有的基础性意义,但同时也认为大量非经济性的政策性投资也是为生产性投资服务的,在实践上应列入投资的范畴。定义中的资本,从当代经济学的研究来看,它既包括物质资本,也包括人力资本。从短期来讲,物质资本投资仍是投资的重点,因而是投资学研究的主要内容,但由于人力资源质量提高的投资会逐渐加大,特别是通过培养高科技人才进行高新技术的研究与开发是当今世界各国力图抢占的制高点,因而科技与教育的投资将成为未来投资的重点,同时也必然会成为投资学研究的主要内容。

二、投资的起源与发展

投资是商品经济的产物,因而从属于历史的范畴。原始社

会末期,随着三次大的社会分工的出现和生产力的发展,生产的产品开始有了剩余,物物交换成为可能。由于人们在交换中不断追求剩余产品的增殖,因而会不断地将其作为生产要素投入到生产的过程中以扩大生产和增强交换的能力,这就出现了最原始形态的投资。

从奴隶社会到封建社会,虽然投资作为一种经济活动形式,随着商品经济的扩大而有了新的发展,但是,终因自给自足的自然经济仍占统治地位,生产工具和生产技术仍然十分落后,在这些社会形态下的投资,其内容还非常简单,形式单一。

资本主义社会是一个丰富的商品经济社会。投资作为一种经济活动是随着资本主义经济的产生和发展而逐渐扩展的。16~17世纪,资本主义商品货币经济得到了发展,资本主义投资的经济活动和交易行为也随之发展活跃起来。在资本主义发展初期,资本家是投资的主体,投资与资本化过程密切联系,资本所有者与资本使用者混为一体,投资大多采取直接投资的方式,也就是投资者直接投入资本,购置土地,建造厂房,添置设备,购入原材料和存货,雇佣工人,进行生产和商品交易活动。18世纪末至19世纪初,随着产业革命的发生和推进,生产规模不断扩大,占有资本和使用资本自相分离日益成为资本运用的一种重要生产方式。尤其是现代资本主义社会,企业的专业化程度迅速提高,不是一般拥有资本的所有者就能从事生产经营的,特别是那些只拥有少量资本的所有者更难以从事生产经营。正如马克思所指出的:“实际执行职能的资本家转化为单纯的经理,即别人的资本管理人,而资本所有者转化为单纯的所有者,即单纯的资本家。”^①“资本所有权这样一来现在就同现实再生产过

① 《马克思恩格斯全集》第25卷,第493页。

程中的职能完全分离”^①。后来,股份经济的出现和发展,大大地加速了这种分离过程,在过去直接投资的基础上,兴起了许多新的投资方式。

在现代资本主义社会商品经济高度发展的条件下,资本形态也发生了新的变化。资本不仅包括固定资本和流动资本,而且还包括了股票、债券等有价值证券;资本所有权和资本使用权进一步充分地分离,资本的所有者为股东,资本的使用者为资本家,资本的组织形式不仅有独资、合资,而且还有股份有限公司等多种企业组织形式。随着资本形态的变化,投资的涵义也不断扩展。在现代西方投资学的研究中,很多学者甚至认为:“从投资者或资本提供者的角度来看,投资是现金的委托管理,是为了以利息、股息、租金、退休金以及使资本金增殖形式获取未来的收入。……事实,就投资的一般含义来讲,多数是指金融资产从一个手中到另一个手中的转移或让渡。”^② 英国有的学者干脆将投资分为两个层次定义,(1)投资是购买股票、债券和财产,并且预计能保证资本金的完全和取得满意的收入,后者是为了区别投资与投机。(2)在经济理论上,投资是指用货币资本取得生产手段(包括待出售的商品)。可见,在现代资产阶级经济学家看来,一个个人或众多资本家直接经营企业而投入的资本是投资,任何个人或企业单位购买股票或债券也是投资,货币资本的贷放和不动产的购置同样也是投资。社会一切财富都可用做投资,任何引起社会财富增加的行为都可看做投资。公司、企业新建工厂、购置机器设备,是对新企业的投资;商业企业增加存货价值,是商业企业投资;政府主办学校,建设公共设施等,是政

① 《马克思恩格斯全集》第25卷,第494页。

② 庄俊鸿:《投资学》,中国财政经济出版社1997年版,第8页。

府投资。因此,按照现代西方资产阶级经济学的观点,投资可以认为是个人或集团将某种资本或物质价值用于某种投入,而能预期获得某种收益、效益或报酬的经济活动和经济行为。其投资的方式主要有:购建各种实物资产的直接投资;通过购买各种有价证券,包括政府债券、金融债券、公司债券、股票以及其他证券的间接投资。

三、投资的构成与分类

涉及投资的经济活动和交易行为在社会再生产中是多方面的,因而投资的构成也是复杂而广泛的。从不同的角度对投资进行分类,有助于我们认识、区别和分析不同的投资主体、手段、目的和行为等方面的内容。投资主体通常包括企业、个人和直接从事投资的政府,投资手段包括有形资产和无形资产。有形资产直接表现为资金形态,无形资产表现为商标、专利权等,当其构成投资时,必须使用价值尺度,转化为资金形态。投资的目的是预期的经济效益或社会效益。投资的行为过程,包括资金的投入、使用、管理、回收等环节,是资金运动的全过程。投资的分类可以依此而展开。

按投资主体分,通常可以有个人投资、企业投资、政府投资和外国投资。其中个人投资与企业投资合称民间投资,与政府投资相对应。按投资的性质分,可以有固定资产投资与流动资产投资。按投资的投向分,可以有生产性投资与非生产性投资,也可有第一产业投资、第二产业投资、第三产业投资等。按投资的融资手段和目的分,可分为直接投资与间接投资。按投资时间分,可以有短期投资、中期投资、长期投资。按投资的空间分,可以分为地区投资、国内投资、国外投资及全球投资。按投资的运作方式分,可以有消费投资、生产投资、建设投资,其中按项目

建设分,又可分为新建、扩建、改建、恢复与迁建等投资。按投资效果分,可以有无效投资与有效投资,可以有显效投资与隐效投资,也可以为近效投资与远效投资。按投资的范围分,可以有宏观投资、中观投资和微观投资等。按投资的口径分,可以分为狭义投资、中义投资与广义投资。广义投资包括我们所列举的全部投资涵义,狭义投资即为证券投资,中义投资是指证券投资与生产投资。在西方与国际统计资料中,常采用中义投资分项列举。

在我国的投资实践中,常用的分类有以下几种:

(一)按投资的性质分类,分为固定资产投资与流动资产投资。

固定资产投资是指投资主体为了获取预期投资效益而将货币、资本、物质、土地、劳动、技术和其他生产要素投入,用于建设和形成固定资产的经济活动。固定资产投资能够形成新的生产能力,直接推动经济增长,因而也是最具积极性和居于主导地位的投资。

流动资产投资是与固定资产投资并行组成的投资手段,都是为了达到投资预期目的而不可缺少的投入。它包括储备资金、生产资金、产成品资金和货币资金。一般说来,流动资金投资在投资建设过程中同固定资产投资一样预先就要垫支,一旦投资品完成后,流动资金就要收回,属于投资过程的一次周转。流动资金无论在项目的初始阶段,还是在项目建成后投入生产之时都是必不可少的投入,所以必须包括在投资范围内。但是这个问题在过去往往被忽视,流动资金投资往往没有纳入投资规模,因而使不少新投产的项目得不到流动资金的保证,影响了投资效益的发挥和生产流通事业的扩大。因此,在固定资产投资的同时,也要考虑流动资产投资,两者之间应有一个合理比