



新世纪高校经济学管理学研究生教辅用书

中级投资学

教学指导用书

杨大楷
刘庆生
晏玲菊

主 编
副主编



上海财经大学出版社

新世纪高校经济学管理学研究生教辅用书

中级投资学教学指导用书

杨大楷 主 编

刘庆生 副主编
晏玲菊

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中级投资学教学指导用书/杨大楷主编,刘庆生,晏玲菊副主编.
—上海:上海财经大学出版社,2005.1
新世纪高校经济学管理学研究生教辅用书
ISBN 7-81098-259-1/F·225

I. 中… II. ①杨…②刘…③晏… III. 投资学-研究生-自学参考资料 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 108806 号

ZHONGJI TOUZIXUE JIAOXUE ZHIDAO YONGSHU

中级投资学教学指导用书

杨大楷 主 编

刘庆生 副主编

晏玲菊

责任编辑 李宇彤 封面设计 周卫民

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海译文印刷厂印刷

上海浦江装订厂装订

2005 年 1 月第 1 版 2005 年 1 月第 1 次印刷

890mm×1240mm 1/32 7.625 印张 219 千字

印数:0 001—4 000 定价:14.00 元

前 言

本书是《中级投资学》教材的教学指导用书。《中级投资学》是经济管理类研究生(包括 MBA)的专用投资学教材,考虑到教材内容涉及面广(既涉及到直接投资,也涉及到间接投资;既涉及到国内投资,也涉及到国际投资),且理论深度深,为便于教师教学和学生学习中更系统、便利地使用教材,并且更加灵活、有效地掌握教材中的知识内容,特编写本教学指导用书,以作为教学的辅助工具。

为便于教师和学生更准确地把握各章的教学重点和知识点,本教学指导用书列出了各章的教学大纲,其中明确地列示了各章的教学目的、重点教学内容、重点理解和掌握的理论知识点与应用知识点,以及重点参阅书目。

为便于学生更好地掌握各章的重要内容,亦为了提供一个小型化的“题库”,本教学指导用书编制了各章的思考题,且给出了参考答案或提示性分析。

囿于教材的篇幅,对于教材中需要深入展开或细化论述的知识点,我们以“专题”的形式汇总于本教学指导用书中,共有 36 个专题。这些“专题”篇幅不长,但都独立成篇,可以算是小型的论文,它们对于学生加深对教材中的重点知识的理解,以及提高理论素养都将起到积极的

作用。这些专题既可以安排学生自阅,也可以由教师选择重点进行讲授。

中级投资学是一门理论与实务并重的课程,为了增强学生灵活运用理论、解决实际问题的综合能力,在本教学指导用书中还针对性地收集了7个大型案例,汇总成为一个“案例集”,放在附录一中。这些案例都是知名企业或某地区投资发展的实例,很具有典型性。这些案例对教师丰富授课内容会有所帮助。

为便于教师更好地安排教学计划,本教学指导用书的附录二还特地列出了教学课时表,其中设定了两套方案:甲方案72课时(4课时/周 $\times$ 18周)和乙方案54课时(3课时/周 $\times$ 18周),以满足不同学校对课程教学安排的要求。两个方案均含课堂讨论8课时。这个课时计划表只是编者在长期的教学实践中的些许经验,仅供任课教师参考,任课教师可以根据各校的具体情况予以调整或重新安排。

参加本书撰写的主要人员有:上海财经大学杨大楷博士、刘庆生博士、晏玲菊博士、钱勇博士、周晓泽博士、高晓晖博士、简德三博士、姚玲珍博士、王洪卫博士、胡昌丽博士、吉瑞博士、许振邦讲师、宋太春硕士、彭晓播硕士、常定辉硕士、吴峰硕士、于文涛硕士等。其中:教学大纲、教学课时安排由杨大楷撰写;各章思考题及参考答案由杨大楷、钱勇、周晓泽、高晓晖、简德三、姚玲珍、王洪卫、胡昌丽、吉瑞、许振邦、宋太春、彭晓播、常定辉、吴峰、于文涛撰写;各章专题及参考分析由刘庆生撰写;案例及讨论题由晏玲菊撰写。最后,全书由杨大楷教授进行总纂和定稿。

我们诚挚地希望本教学指导用书能对中级投资学课程的教学有所助益。

杨大楷

于上海财经大学春晖园

2004年9月

目 录

前言.....	1
第一章 现代宏观经济学中的投资与发展.....	1
一、教学大纲	1
二、思考题及参考答案	2
三、专题及参考分析	4
第二章 劳动内生的投资增长与发展	18
一、教学大纲.....	18
二、思考题及参考答案.....	19
三、专题及参考分析.....	20
第三章 技术内生的投资增长与发展	32
一、教学大纲.....	32
二、思考题及参考答案.....	33
三、专题及参考分析.....	35



第四章 产业间的投资增长与发展	41
一、教学大纲.....	41
二、思考题及参考答案.....	42
三、专题及参考分析.....	44
第五章 区域投资的增长与发展	58
一、教学大纲.....	58
二、思考题及参考答案.....	59
三、专题及参考分析.....	60
第六章 厂商投资行为及发展	75
一、教学大纲.....	75
二、思考题及参考答案.....	76
三、专题及参考分析.....	77
第七章 间接投资的增长与发展.....	105
一、教学大纲	105
二、思考题及参考答案	106
三、专题及参考分析	108
第八章 跨国投资的增长与发展.....	126
一、教学大纲	126
二、思考题及参考答案	127
三、专题及参考分析	129
附录一 案例及思考分析.....	155
1. 元祖食品进军大陆	155
2. 大通曼哈顿的智力投资	166
3. 杜邦公司投资上海张江研发中心	175



4. 中国电视媒体跨区域经营战略审视 ——上海卫视改版东方卫视·····	186
5. 昆山模式 ·····	202
6. 逐鹿中原：双汇、春都之争 ·····	209
7. 阿尔卡特全球战略 ·····	220
 附录二 教学课时表·····	 231

第一章

现代宏观经济学中的投资与发展

一、教学大纲

教学目的:要求掌握现代宏观经济学中投资与经济增长的基本理论。20 世纪 80 年代以来,世界各国出现了一系列经济转型过程,围绕着工业经济向知识经济的转变,包括投资理论在内的经济理论研究和政策调节都取得了长足的发展。新经济增长理论的出现,将技术进步视为经济系统的内生变量,突破了传统经济增长理论中以资本和劳动等要素禀赋和要素投入增长为基础的研究框架,提出知识是追求利润最大化的厂商生产性投资的产物,是资本投资和资本深化的结果。借鉴西方宏观经济中的投资理论,结合社会主义宏观经济理论中投资与经济增长关系的研究,阐释我国投资理论研究现状及其今后发展的趋势。

教学内容:宏观经济学中投资的概念及其决定因素、投资与经济增长的相互关系以及引起投资周期性变动的乘数与加速原理;当代宏观经济学中有关投资与经济增长理论的分析与比较;哈罗德—多马模型的分析;索洛模型推导及其理论意义阐释;对新古典增长理论的评价;我国投资理论研究现状。

理解部分:投资与经济增长间的数量分析指标;哈罗德—多马模型与经济增长非平衡性的评价;修正的新古典增长模型;技术创新与制度创新的互动关系;社会主义经济理论中投资与发展的关系。

应用部分:案例分析,投资与经济增长间关系的数量分析指标;哈罗德—多马理论与经济增长的非均衡性;技术创新与制度创新的互动关系;政府公共投资与经济增长。

参阅书目:

1. 亚当·斯密:《国民财富的性质和原因的研究》,商务印书馆 1972 年版。
2. [波]米哈尔·卡莱斯基:《社会主义经济增长理论导论》,上海人民出版社 1994 年版。
3. 吴光辉、陈高桐、马庆泉:《社会主义经济增长理论》,重庆出版社 1990 年版。
4. 陈琪:《新编投资学》,青岛海洋大学出版社 1993 年版。
5. 庄俊鸿:《投资学》,中国财政经济出版社 1997 年版。
6. 张中华、谢进城:《投资学》,中国统计出版社 1996 年版。
7. 黄良文:《投资学》,中国对外经济贸易出版社 1999 年版。
8. [美]罗伯特·哈根:《现代投资学》,中国财政经济出版社 1992 年版。
9. 宋则行:《社会主义宏观经济学》,辽宁大学出版社 1989 年版。
10. 欧阳明、袁志刚:《宏观经济学》,上海人民出版社 1997 年版。
11. 宋承先:《现代西方经济学》,复旦大学出版社 1997 年版。
12. 梁小民:《高级宏观经济学教程》,北京大学出版社 1994 年版。

二、思考题及参考答案

思考题:

1. 试述投资的定义以及决定投资的主要因素。
2. 简述经济增长与投资的相互关系。
3. 试分析哈罗德—多马模型的经济学含义。
4. 请简要评价新古典经济增长理论。
5. 试述社会主义经济理论对投资与经济增长关系的认识。

参考答案:

1. 在经济学中,投资是指一定的经济主体为了获取预期的不确定的经济利益而将现期的一定收入通过特定的方式转化为资本的行为和过程。决定投资的主要因素有:(1)实际市场利率;(2)投资边际效率(机会成本);(3)对投资项目产出的需求预期;(4)生产成本及重置成本;(5)投资税抵免;(6)投资风险。

2. 投资增长与经济增长是相互制约、相互促进的。

经济增长水平及其速度决定投资的总量水平。因为特定时期投资总量的大小由以前国民收入的多少以及积累率的高低所决定。这表现在:第一,通过对生产过程直接注入资金来促进经济增长;第二,主要通过改善和提高生产要素的质量或性能,即通过技术创新的方式,走内涵扩大再生产的路子来促进经济的增长。

3. 哈罗德—多马经济增长模型的提出是为了说明经济均衡增长的条件,但由于在该模型中资本是直接考察的惟一生产要素,劳动被假定为按固定比例同资本相结合,因此,按照该模型所提供的理论,投资对经济增长起着十分重要的决定作用,这主要表现在:

(1)该模型的理论基础是资本价值论。经济中总产量的增长率与资本存量的增长率直接联系在一起,资本是该模型考察的惟一投入要素,虽然劳动力这一要素也能导入体系,但必须按照一个固定的比率与资本相结合。

(2)该模型是一个“非价格”模型。它没有考虑在要素价格发生变化时,资本和劳动力之间的相互替代问题。因此,只有在劳动力与资本存量以同一速度增长时,经济才能均衡增长。

(3)该模型没有对技术变革的作用做出任何解释或规定。

(4)在模型中,总需求表现为制约因素,因此,推断该模型是通过対工业社会经济活动周期的某一点的观察推导出来的。

4. 新古典增长理论既有重要的理论价值和历史意义,但同时也存在明显的缺陷。

(1)其理论价值和历史意义表现为:第一,据新古典增长理论,储蓄

率的上升只有在其能带来资本边际产品增加的前提下,才能促进经济增长。第二,新古典增长理论强调人均收入增长的源泉是技术进步。第三,新古典增长理论的提出激发了经济学家研究经济增长问题的热情,深化了人们对经济增长问题的认识。第四,该理论说明发展中国家在增加储蓄和引进外资时不应只重视资本数量的积累,而更应关注资本质量的提高,将资本积累与技术创新、技术改造、技术引进结合起来。

(2)其缺陷表现为:第一,新古典增长模型一方面将技术进步看作经济增长的决定因素,另一方面又假定技术进步是外生变量而将它排除在考虑之外,这一假定无疑使该理论排除了最重要的因素,无法解释一些重要的增长事实。第二,新古典增长理论家认为,经济的自发运行使经济最终处于最优增长路径上,经济政策不会对经济的长期增长产生显著的影响,又使之难以成为政府制定政策的理论指导。

5. 社会主义经济理论对投资与经济增长关系的认识具有以下特点:

(1)十分重视资本投资对经济增长的促进作用,认为资本使用数量的增加和使用效率的提高是经济增长的决定因素。

(2)十分重视技术进步对经济增长的促进作用,并把技术进步与资本投资联系在一起。马克思曾经说过,固定资本的发展,标志着已达到把普遍的社会知识变成直接生产力的程度。

以上观点与马克思主义的劳动价值论并不矛盾。

三、专题及参考分析

专题 1-1 投资与经济增长间关系的数量分析指标

国内外经济学家普遍认为,投资是经济增长的重要源泉。从数量上衡量投资与经济增长关系的指标很多,如投资效果系数、投资率、投资对经济增长的贡献率等。正确理解这些指标之间的关系,对于合理运用这些指标,准确把握投资与宏观经济的运行轨迹具有重要指导意义。

衡量投资与经济增长关系的指标大体可分为效益指标和贡献指标两大类。效益指标,顾名思义是衡量投资经济效益的。投资经济效益就是投资支出与投资所取得的有用成果的比值,因此效益指标一般是越大越好。贡献指标是从经济总量或增量的构成角度出发,测算投资总量或增量的比重,也就是衡量投资对经济增长的贡献程度。这类指标并非越大越好,而是有一个最适值,过大过小都不好。

一、投资效益指标

固定资产投资必须讲求经济效果。投资经济效益反映着人们投资活动预期目的的实现程度,是对投资规划、决策和投资实施、回收进行检验和评价,用以说明投资活动优化或失误的量的尺度。衡量投资经济效益的指标主要有投资效果系数和经济增长对投资的弹性。

1. 投资效果系数

投资效果系数是指一定时期的国内生产总值增加额(ΔGDP)与引起这一增加的固定资产投资总额(I)的比例。它从资金投入与产品产出比率上综合反映投资效果,能够较全面地反映投资活动的最终效益。其计算公式为:

$$\text{固定资产投资效果系数} = \Delta GDP / I$$

2. 经济增长的投资弹性

经济学中弹性的一般概念表示自变量 X 对因变量 Y 的相对变化的比值,弹性大小表示因变量的变化对自变量的敏感性程度,通常用弹性系数表示。弹性系数越大,表示因变量的变化对自变量变化的反应越敏感,也就越富有弹性。根据经济学中弹性这一概念,经济增长(用 GDP 的增长来表示)的投资弹性为:

$$\text{经济增长的投资弹性} = \frac{\Delta GDP / GDP}{\Delta I / I}$$

它的含义是单位固定资产投资的增长引起的国内生产总值的增长,它从相对量角度衡量投资效益的大小。

二、贡献指标

测度投资对经济增长贡献程度的指标主要有投资率和投资对经济

增长的贡献率(简称投资贡献率)两类,二者分别测度投资总量和增量对经济总量和增量的贡献。

1. 投资率

投资规模的大小影响投资效果系数的高低。经验表明,当投资额达到一定水平时,随着投资额的增加,投资效果系数有降低的趋势。首先,投资增长存在着优先于 GDP 增长的客观规律,因此就导致了投资效果计算公式中分母的增长快于分子的增长,也就使作为比值的投资效果系数降低。其次,随着投资额的增加,效益高的投资机会相对减少,这也使得投资效果系数难免有所下降。这一现象在中国许多省、市、地区的经济发展中都有所体现。因此,采取投资效果系数指标评价投资效果时常辅以投资率指标,表明投资效果是在多大规模下取得的。

投资率是当年的固定资产投资数量与当年的 GDP 的比重,其计算公式为:

$$\text{投资率} = \frac{I}{\text{GDP}}$$

投资率是反映投资与经济增长的最基本的指标,只有适度合理的投资率,才能充分发挥投资对整个经济增长的拉动力。适度的投资率在不同时期、不同条件下有不同标准,要具体情况具体对待,不能一概而论。

2. 投资对经济增长的贡献率

投资贡献率是指固定资产投资本身作为需求因素对经济增长的直接贡献,它的含义是投资的贡献在经济增长中所占的比重。它是衡量单位投资增长带动经济增长的量的尺度,用公式表示为:

$$\text{投资对经济增长的贡献率} = \frac{\Delta I}{\Delta \text{GDP}}$$

投资贡献率大,一方面表明投资对经济增长的拉动作用强;另一方面表明经济增长是靠投资数量增加来实现的,属于粗放型的低质量增长。因此,投资贡献率也不是越大越好,而是有一个合理的取值区间。

资料来源:国研网 www.drenet.com.cn,并经作者改编。

思考题：

试阐述在一国经济增长过程中，投资率、投资对经济增长的贡献率与经济增长率之间的相互关系。

参考分析：

(1) 运用投资效果系数评价投资效果，辅以投资率，就可以得到国民经济增长水平。即：

$$\text{经济增长率} = \frac{\Delta \text{GDP}}{I} \times \frac{I}{\text{GDP}}$$

由上式可知，保证国内生产总值的稳定提高，可以分别从提高投资率和投资效果两个方面入手，即或者通过总量扩张，或者通过效益提高来实现。在资金有限的条件下，关键是提高投资效果，同时提高投资效益也是转变经济增长方式的有效途径。

投资效果系数 = 投资增长率 / 投资对经济增长的贡献率，即：

$$\frac{\text{GDP}}{I} = \frac{\Delta I / I}{\Delta I / \Delta \text{GDP}}$$

上式说明，提高投资效果，可以从提高投资增长率和降低投资对经济增长的贡献率两方面入手。但投资增长率与投资贡献率常常是同增同减的，因为投资增长率提高，投资额的绝对数值就会增加，导致投资贡献率有上升的趋势。投资效果的增减取决于这两项指标增减幅度的力量对比。

(2) 由以上两式可得出如下推论：

经济增长率 = 投资率 × 投资增长率 ÷ 投资对经济增长的贡献率，即：

$$\frac{\Delta \text{GDP}}{\text{GDP}} = \frac{I}{\text{GDP}} \times \frac{\Delta I}{I} \div \frac{\Delta I}{\Delta \text{GDP}}$$

由该式可知，投资增长并不一定带来国内生产总值的同比甚至同向增长，所以不能通过盲目扩资来实现经济的有效增长，而要从提高投资效益这一根本环节入手。

专题 1—2 哈罗德—多马理论与经济增长的非平衡性

经济的平衡增长，是指在总供给与总需求处于动态平衡条件下的

增长。经济平衡是十分复杂的问题,一般取决于需求、供给、收入、价格、宏观经济政策等一系列内生变量和外生变量。本专题尝试利用本章第二节所述的哈罗德—多马模型对经济增长的非平衡性问题作出解释性的说明。

一、经济增长偏离平衡状态的现有评估方法比较

现行统计年鉴一般没有单独列出总供给的数据,而总需求是按已经实现了价值的产出值来表示的,大体反映为按支出法统计的 GDP (但这比实际总需求要大一些)。因此人们很难确切得知历年的供需差额,也很难判断哪一年、哪一个地区的经济增长在多大程度上偏离了平衡状态,而仅能根据价格总体水平粗略地感知供需关系的变化。作为定量估计,人们常采用以下几种不太严格的评估方法:

1. 根据固定资产投资对 GDP 的增长弹性判断经济增长是否平衡

一般来说,弹性大于 1,大体表明经济增长速度快于平衡增长速度,而且社会总需求随之大于社会总供给。这种方法对于解释发展中的经济,特别是工业化初级阶段的经济有一定的优势,因为在这种经济下投资需求往往占社会需求相当大的部分。但也有其局限:一是对于计划经济反应不灵,因为投资是按政府计划进行的,不能体现正常的经济规律;二是如果时间区间取得太大,某些年份的弹性与区间平均弹性会有较大出入;三是固定资产投资仅是总投资的一部分,不能反映全面;四是由于在固定资产投资需求与消费需求,进而与社会总需求之间存在着比较复杂的关系,而且这种关系会随着时代、体制的不同而有所不同,如果仅根据固定资产投资对经济的增长弹性来判断总供给与总需求的关系,难免过于肤浅。

2. 根据总投资(即资本形成总额)对 GDP 的增长弹性来判断经济增长是否偏离了平衡状态

如果某一年份总投资增长速度等于 GDP 增长速度(按当年价计算),大体可认为经济增长是平衡的。这一方法较前一方法的优点在于,它是以经济效果而不是按计划投资来判断经济增长状况的。但如果是按照是否建成或者是否形成了生产能力进行统计,那么所得到的

资本形成总额则无法严格反映投资需求的变动,只能反映供给能力的变动。而 GDP 一般反映社会需求的大小,这样考虑资本形成总额对 GDP 的增长弹性,在可比性方面存在一些问题。

3. 根据“存货增加”指标来估计供需间的差额

一般来说,存货增加越大,供需差额越大,经济增长的非平衡性就越大;反之越小。这一方法较前面两种方法更不科学。一是统计年鉴给出的存货增加永远是正值,如果按此考虑,所得结论就会是总供给永远大于总需求。二是存货增加是指资本形成总额减去固定资产形成总额所得之值,所指的仅是非固定资产性质的产成品积压的那一部分。这样一来,在社会总需求不足的年份,存货增加这一统计数据自然会明显低于供需差额的实际值。

二、哈罗德—多马理论的选择

经济增长既是一个需求拉动的过程,也是一个生产力推动的过程。自从凯恩斯主义问世以后,人们更多地从需求拉动方面看待经济的运行,更多地以收入和价格等因素来分析供需关系。与收入—需求决定理论不同,哈罗德—多马理论强调投资对调节供需的作用,认为投资不仅能够形成生产能力,而且能带来社会总需求的变化。就是说,投资具有生产力推动和需求拉动力双重效应。投资一个新项目,首先会新增一定的生产能力或供给能力。例如投资建厂会增加产品供给。但问题远不止这些,这里至少还有三个层次关系是应当考虑的:一是投资建厂会产生对钢材、水泥、设备等资本货物的需求,能带动相关企业的生产;二是投资资金一部分要转化为消费资金,有利于增加消费需求;三是工厂建成后,形成了新的生产能力,而它的产品还需要有其他新增投资来实现其价值,如需要资金购买原材料生产产品和进行产品广告宣传等。从宏观层次看,投资一方面会在总体上增强经济系统的供给能力,另一方面又会使投资—消费—投资这一链条无限延伸,在连续产生消费需求的同时,使投资资金经过多种渠道加倍地返回生产领域,产生如凯恩斯所说的“乘数”效应。这种始而往返的过程构成了经济增长。

哈罗德—多马理论还认为,当经济进入平衡增长阶段后,投资的增