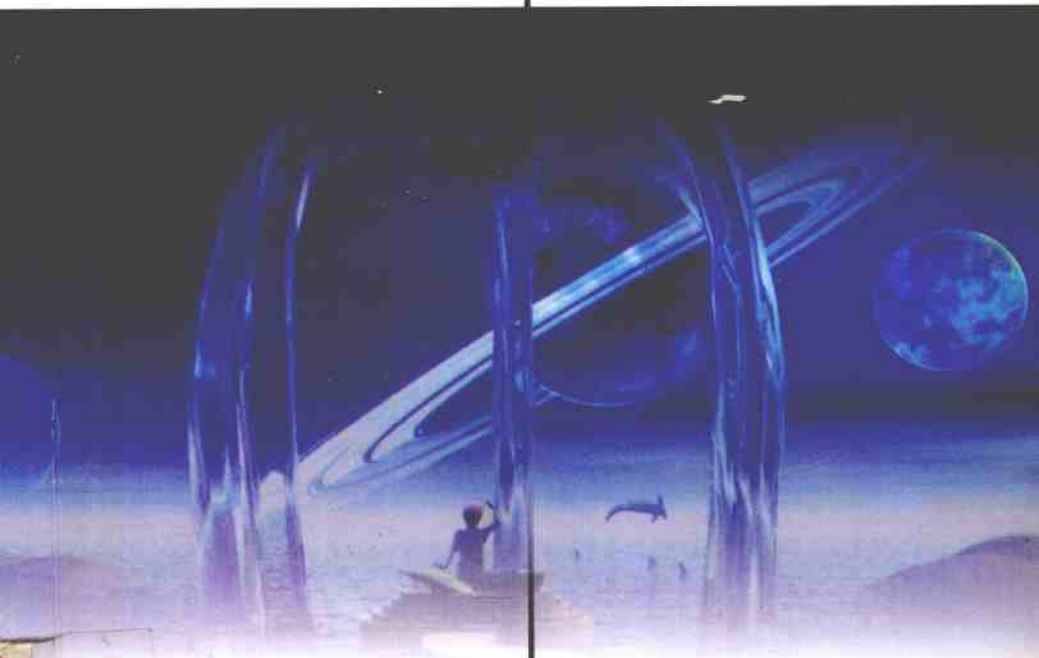


投资经济学

TOUZI JINGJIXUE

欧阳佳妮 主编



武汉理工大学出版社

投资经济学

主 编 欧阳佳妮
副主编 蔡 玲

武汉理工大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

投资经济学/欧阳佳妮主编. —武汉: 武汉理工大学出版社,
2004. 1

ISBN 7-5629-2036-2

I. 投…

II. 欧…

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(2004)第 004028 号

武汉理工大学出版社出版发行

(武昌珞狮路 122 号 邮政编码: 430070)

湖北省京山德新印刷有限公司

*

开本: 850×1168 1/32 印张: 10.5 字数: 263 千字

2004 年 1 月第 1 版 2004 年 1 月第 1 次印刷

印数: 1—5200 册 定价: 14.00 元

(本书如有印装质量问题, 可向承印厂调换)

目 录

第一章 导论	(1)
第一节 投资概述	(1)
第二节 投资与国民经济	(10)
第三节 投资经济学学科	(16)
第二章 投资体制	(25)
第一节 投资体制概述	(25)
第二节 投资体制的基本模式	(31)
第三节 中国投资体制的演变	(39)
第三章 投资环境	(53)
第一节 投资环境概述	(53)
第二节 投资环境的构成因素	(58)
第三节 投资环境的评价	(66)
第四节 投资环境的变化	(74)
第四章 投资融通	(82)
第一节 投资融通模式	(82)
第二节 投资融通的方式	(87)
第三节 融资决策	(102)
第五章 实业投资	(113)
第一节 实业投资概述	(113)
第二节 实业投资主体和投资对象	(119)
第三节 实业投资决策	(124)
第六章 金融投资	(141)
第一节 金融投资概述	(141)
第二节 金融投资对象	(146)
第三节 金融投资决策	(164)

第七章 风险投资	(171)
第一节 风险投资概述.....	(171)
第二节 风险投资的参与主体.....	(176)
第二节 风险投资的运行模式.....	(183)
第四节 风险投资项目的风险管理.....	(191)
第八章 国际投资	(198)
第一节 国际投资的基本形式.....	(198)
第二节 国际投资法规.....	(211)
第三节 国际投资争端的解决.....	(222)
第九章 投资总量	(226)
第一节 投资总量概述.....	(226)
第二节 投资总量的适度.....	(236)
第三节 投资供需平衡与波动.....	(245)
第十章 投资结构	(254)
第一节 投资结构概述.....	(254)
第二节 投资结构的演变规律.....	(265)
第三节 投资结构的优化.....	(270)
第四节 投资结构调整的政策.....	(277)
第十一章 投资布局	(282)
第一节 投资布局概述.....	(282)
第二节 投资布局的规律与基本原则.....	(290)
第三节 投资布局的空间模式.....	(297)
第四节 投资布局的变化.....	(300)
第十二章 投资调控	(308)
第一节 投资调控概述.....	(308)
第二节 投资调控的手段及其运用.....	(315)
第三节 投资调控体系.....	(325)
后 记	(332)

第一章 导论

学习目的和要求:投资是关系宏观经济运行和微观经济效率的基本变量,在国民经济中有着特殊的地位和作用。本章主要阐述投资的内涵及功能,简要介绍投资经济学学科的基本知识理论。学习本章,要求深刻理解投资的内涵和特点,全面把握投资与经济增长、经济结构和技术进步的关系,明确投资经济学的研究对象和任务,并初步了解投资经济学学科体系的基本框架。

核心概念:投资 投资运动规律 投资经济学

第一节 投资概述

一、投资的含义

(一)投资定义的分歧

“投资”,是现代经济生活中使用频率最高的词汇之一。关于投资的定义,可谓众说纷纭。从一般意义而言,投资一词具有双重含义:一是用来指特定的经济活动。比如在经济学术语中,投资通常指为获取未来收益而购买某种资产的活动。二是用来代表特种资金。比如,在日常生活用语中,投资一词往往用来表示具有某种特定用途的资金,诸如“教育投资”、“住宅投资”等。即使在经济理论界,中外经济学者对投资的解释以及权威辞书的释义均极不统一,其中具有代表性的表述主要有以下几种:

1. 以社会制度为标准界定投资

我国经济理论界对投资概念的传统界定,主要以社会制度为

标准,使用两分法。如《辞海》对投资的释义是:“在资本主义制度下,为获取利润而投放资本于国内或国外企业的行为。在社会主义制度下,一般指基本建设投资。”《经济大辞典》(财经卷)的定义是:投资“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。”

2. 从狭义角度界定投资

西方学术界对投资较为流行的解释是:个人或机构为获得收益而购买金融资产的行为,包括购买政府公债、公司债券、公司股票和金融债券等。因这种解释将投资仅限于证券投资,故通常被称为“狭义投资论”或“证券流通论。”

3. 从宏观经济分析角度界定投资

经济学中对投资的界定较为明确。如萨缪尔逊在其著作《经济学》中认为:“对经济学者而言,投资总是意味着实际的资本形成——增加存货的生产或新工厂、房屋和工具的生产……只有当物质资本形成生产时,才有投资。”夏皮洛在《宏观经济分析中》也认为,“投资在国民收入分析中只有一个意义——该经济在任何时期以新的建筑物、新的生产耐用设备和存货变动等形式表现的那一部分产量的价值。”在宏观经济分析中,投资或资本形成是由一国建筑、设备和存货存量的增加部分构成的。只有当更多的实际资本被创造出来时,才存在净投资。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,进行宏观经济统计时予以剔除,否则就存在重复计算问题。

4. 从广义角度界定投资。

鉴于“证券流通论”与“实际资本形成论”的严重分歧,在西方具有权威地位的《新帕尔格雷夫经济学大辞典》对投资下了一个兼容两者的定义:“投资就是资本形成——获得或创造用于生产的资源。”这一定义涵盖了有形资本、无形资本、金融资本和人力资本的投资。

上述定义虽分别从不同角度或层面上揭示了投资的特征,但都不够完整。首先,投资是存在于不同社会形态的经济范畴,尽管它在不同社会形态下所体现的生产关系不同,但无疑具有共同的经济特性。其次,投资作为一个多层次,多内容的经济范畴,既需作多层次、多角度的具体分析,又需作整体的综合分析,作为一般概念,它必须涵盖各种类型的投资。再次,投资是一种社会经济活动,投资概念不仅应揭示其活动过程,还必须揭示其活动主体和活动目的。

基于上述理由,本书对投资作如下定义:投资是经济主体为获取预期收益而将经济要素或经济资源转化为资产的行为或过程。

(二)投资的构成要素

为了加深对投资含义的理解,还需要考察投资活动构成的基本要素。

1. 投资主体

投资主体即投资者,是指拥有经济要素来源并具有投资决策权的自然人或法人。投资主体通常包括政府、企业、个人和外商。不同投资主体在投资主体结构中的地位和比重,受社会经济制度及其体制的影响,同时也与社会经济发展的水平相联系。

2. 投资目的

投资目的即投资的动机,是指投资者期望获得的收益或效益。收益一般可直接以货币价值度量,效益则不一定如此,有时表现为人或社会所得到某种效用的满足。投资所获得的效益一般分为宏观经济效益和微观经济效益。宏观效益是从整个国民经济来考察的,如增加社会总产出、扩大就业、改善环境等;微观效益则是从单个投资来考察的,如增加企业利润、扩大企业产品的市场占有率、获得债息、股利等。

3. 投资载体

指投资者用以实现其预期收益的各类经济资源。包括金融资

源(货币、债权等)、实物资源(土地、厂房、机器、设备、原材料、产品等)、无形资源(专利、专有技术、商标、商誉、管理经验等)和人力资源(管理者、技术人员、劳动者)等。在市场经济中,任何经济资源作为投资载体都应折算为一定的货币金额,投资主体据此获取相应的收益并承担相应的风险。因此,在投资活动中,一切经济资源都转化为以货币额表示的资产。

二、投资的分类

对投资进行分类,有利于深入认识不同投资活动的特点,从而采取相应手段,对投资活动进行科学管理。

投资的分类标准多种多样,本书按投资形成的资产形态不同,将投资划分为实业投资和金融投资。

(一)实业投资

实业投资,指投资者将资金用于购置固定资产或流动资产,直接运用于生产经营,并以此获得收益的行为。实业投资扩大了一国的生产经营能力,是经济增长的重要条件。

实业投资按形成资产的性质不同,又可分为固定资产投资和流动资产投资。

1. 固定资产投资

固定资产是指在社会再生产过程中,可供较长时间内反复使用,并在其使用过程中基本上不改变其原有物质形态的劳动资料和其他物质资料,如厂房、机器设备、运输工具等。用于购置或形成固定资产的投资称为固定资产投资。固定资产投资主要包括基本建设投资和更新改造投资两类。基本建设投资,是指投入资金用于以扩大生产经营能力为主要目的的工程建设及有关配套工作,包括新建、扩建、迁建和恢复。更新改造投资,是指投入资金用于对原有固定资产的更新和技术改造。它也是实现固定资产再生产的重要形式。

2. 流动资产投资

流动资产是指在生产经营过程中经常改变其存在形态的资产项目,如备用资金、原材料、零部件、在制品、完成品、库存品等。流动资产投资就是指一定时期内用于增加流动资产的投资。

(二)金融投资

金融投资,是指投资者为获得未来收益,将资金用于购买或形成金融资产的行为。从广义上讲,它包括购买股票、债券、基金等有价证券和购买期货、期权、保险,以及为获取利息和利差的银行储蓄和信贷。

金融投资的内容和形式,随着社会化大生产的发展和金融市场的发育完善,越来越多样化和复杂化。需要指出的是,金融资本本质上是虚拟资本,它是在实业资本的基础上衍生出来的,因而金融投资也是以实业投资为基础的,而且它从根本上依附和受制于实业投资,金融投资收益实际上就来源于实业投资,是实业投资的寄生物。但是,金融投资从实业投资中分离出来后,在许多方面表现出自己独特的运动规律并反作用于实业投资。尤其是在现代经济社会,越来越多的实业投资是由金融投资转化而来的。

除按上述标准分类外,投资还可按投资主体的不同分为政府投资、企业投资、个人投资等;按资金价值来源不同,分为净投资和重置投资;按投资领域不同,分为生产经营性投资和非生产经营性投资;按融资方式不同分为直接投资和间接投资;按投资时限不同,分为长期投资和短期投资等等。

三、投资的特点

投资作为一种特定的经济活动,具有不同于其他经济活动的特点。深刻认识这些特点,才能科学把握投资的内涵和本质,深入地研究投资运动的规律。

(一)投资领域的广阔性

投资贯穿于整个社会、整个国民经济的各个部门、各个地区、各个企业。从微观到宏观,从城市到农村,从国内到国外,投资活动无处不在。同时,投资作为国民经济的有机组成部分,不仅与国内外的政治、军事、法律、经济、技术及其活动有着紧密联系,而且与政府相关部门、司法机构、社会团体、社会成员之间形成错综复杂的经济关系。

(二)投资周期的长期性

投资周期,是指资金投入至全部回收所经历的时间,主要由投资决策期、投资实施期和投资回收期三个阶段构成。投资决策期要对投资方向及规模进行充分审慎的研究;投资实施期应力争加快速度;投资回收期则要尽快收回投资,并实现资产增值。

(三)投资过程的复杂性和多样性

各种不同类型的投资,投资的载体不同、目的不同,其运行形态也各不相同,既相对独立,又互有联系,从而使投资过程在总体上表现出复杂性和多样性。比如,生产经营性投资的运动要经过资金筹集、分配运用、回收增值四个阶段,才能完成一次循环,非生产经营性投资只经过前三个阶段,其运动是不连续的,有断点。金融投资则表现为虚拟资本特有的运动形态,与实业资本运动既相互联系又相互脱离。

(四)投资收益的不确定性

为了获得未来收益,投资者需预先垫付资金,但未来收益具有不确定性。这是因为:投资预测与决策是立足于对已掌握的数据和信息作出的判断,未来的情况则是多变的;预测和决策本身也难免会有技术的偏差和失误;投资管理是否科学,对投资效益的影响很大。这就是说,投资具有风险性。一方面,投资收益使投资者具有投资扩张的内在冲动;另一方面,投资风险又使投资者受到内在约束。

(五)投资运动的趋利性

投资运动不仅表现为资本形态的转化,也表现为空间和产业上的流动。这种流动是由资本趋利性的本质决定的。不同地区或不同产业发展的不平衡性,给资本的增值获利带来了不同机会。投资者总是把资本投向投资回报率高的地区或产业,由此导致资本由利润率低的地区或产业向利润率高的地区或产业转移。投资在空间和产业上的流动性,对实现资源的有效配置,促进生产力发展,具有积极作用。

(六)投资实施的连续性和波动性

从实业投资活动看,投资项目一旦开工建设,就必须连续不断地投入资金和其他资源,以保证施工的连续性,否则就会拉长建设周期,造成前期投入资源的闲置浪费。从单个投资项目看,建设期的不同阶段对资金的需求是不均衡的。一般情况下,施工中期是资金需求高峰。根据这个特点,安排投资计划时,必须做到均衡投资,错开高峰。努力协调好新开项目、续建项目和竣工项目的比例关系,这样才能确保投资效益。

四、投资运动过程

投资运动过程是指投资活动依次经过不同阶段,实现不同职能的过程。这个过程是一个川流不息、周而复始的动态过程。投资经济学作为研究投资运动规律的科学,必须研究投资运动的全过程,剖析投资运动各阶段的特点,揭示其中的内在联系和客观规律性。

由于投资过程具有复杂多样性的特点,在这里我们主要考察在实际投资活动中最普遍的、也是对经济发展起主要作用的生产性投资的运动过程。从生产性投资运动的每一次循环或每一个周期看,它要经历投资形成与资金筹集、投资分配、投资的运用、投资的回收与增值四个阶段。

(一)投资的形成与资金筹集阶段

1. 投资的形成

投资的形成与资金筹集是投资运动过程的起点,即一个投资运动周期的开始阶段。

投资形成于生产。没有生产,没有价值创造,就没有投资。在社会化大生产条件下,投资可形成于社会产品 $W=C+V+M$ 的每一个价值构成部分。其中,C为生产过程中已消耗掉的生产资料转移价值,通过提取折旧基金来体现;V为劳动者为自己创造的必要劳动价值;M为劳动者为社会创造的剩余产品价值。

转移的旧价值(C),即生产经营性固定资产在生产中磨损掉的价值,要从产品的销售或营业收入中收回,这种回收的资金叫折旧基金,用于更新陈旧的固定资产,形成重置投资或折旧再投资。

劳动者为自己创造的价值(V),具体表现为工资、奖金及其他附加投入,主要用于劳动者及家庭的生活消费,但其中一部分暂不用于消费支出的以储蓄、保险和购买股票、债券等形式转化为积累资金后,必然通过直接或间接的途径形成投资。这种投资是社会新创造价值的一部分,因而是净投资。

剩余产品价值(M),是形成投资资金的主要来源。除了用于非物质生产部门的社会人员的消费以外,绝大部分用于追加生产经营性投资,其余的用于国防、行政和公共福利设施的建设,是净投资的重要价值来源。

2. 投资资金的筹集

投资资金的筹集,是指将投资资金由形成方和暂不用者手中吸纳聚集到投资运用者手中的过程。

从总体上看,投资资金的形成量决定投资资金的运用量和可分配量。然而,对于具体的投资主体而言,投资的形成和运用之间可能存在着时间上与数量上的差距。为了解决这个矛盾,就需要采取适当的筹资方式,在投资的形成者与投资的运用者之间,甚至在

不同时段的投资形成者和投资运用者之间进行资金调剂。生产性投资资金的筹集方式主要有：企业内部自筹资金、与企业联合筹资、个人自筹投资、举借商业银行贷款、发行股票和债券、申请财政拨款、引进外资等。

（二）投资的分配阶段

投资的分配，是指投资总量在产业之间、地区之间和生产性建设和非生产性建设之间的配置。在市场经济条件下，市场对资源配置起主要的、基础性的作用。价格波动作为市场供求关系的集中反映，能影响不同产业的销售收入和盈利水平，进而影响各部门的投资形成量，它发挥着调节投资分配的作用。在各部门、各地区已有收入的基础上，国家通过税制和税收政策的调整，如调整税种设置、调低或调高某行业的税率，进而对投资产生再分配的作用。金融政策通过选择贷款对象和确定贷款利率水平等方式，调节信贷资金的总量和流向，在一定程度上起到在产业、行业之间分配投资的作用。

（三）投资的运用阶段

投资的运用指投入资金转化为生产要素，形成资产的过程。投资运用是整个投资运行周期最基本、也是最活跃、时间最长、耗费最大的阶段。这个阶段可分为项目决策阶段和项目实施阶段。

项目决策阶段需要解决好项目决策的科学化问题，包括搞好项目可行性研究，精心选择最优投资方案，做好工程设计和项目建设准备工作。

项目实施阶段，是投资由资金形态转变为物质形态，即人力、财力、物力集中投入，组织建设施工，并形成最终的建设工程交付使用的时期。它要求合理组织项目施工、合理运用建设资金、保证工程质量、降低工程成本、缩短建设工期。这一阶段的工程质量直接决定项目经济效益的高低。

(四)投资的回收与增值阶段

这是指投入的资金转化为资产,生产出社会产品,实现价值的增值后,又重新回到货币资金形态,从而收回投资的过程。投资回收增值阶段,是一个投资运动周期的结束阶段,同时又是后续投资运动周期的开始。投资的回收,是在生产经营过程中对已投入价值的再生产,也是进行再投资和实现投资不断循环的前提,否则投资运动就会因受阻而中断。投资增值是在生产经营过程中对新价值的创造,从而使投资在原有数量的基础上有所增加。因此,投资增值实质上也就是形成净投资。

上述四个阶段,反映了生产性投资相互衔接的一个投资运动全过程。当然,并非所有投资运行都经过上述阶段。比如,多数非生产经营性投资,由于项目建成后不能生产物质产品,基本上没有营业收入,只经过投资的筹集、分配与运用三个阶段。但从全社会看,非生产性投资所产生和提供的社会服务效用,是保证生产性投资顺利进行的必不可少的重要条件。

第二节 投资与国民经济

投资是关系宏观经济运行和微观经济效率的基本变量,在国民经济中有着特殊的地位和作用。

一、投资与经济增长

经济增长,是指一国(或地区)在一定时期内产出总量的增加。投资与经济增长之间有着非常密切的关系。一方面,投资对经济增长有非常强的拉动或抑制作用,另一方面,经济增长水平决定投资总量。

(一)投资是经济增长的基本推动力

影响经济增长的因素很多,主要包括劳动、资本和土地等生产

要素的投入,以及组织管理水平、资源配置状况、规模经济和技术进步等等。投资是从生产要素投入这条途径来影响经济增长的。若其他条件既定,一国经济增长率的高低取决于投资总量的大小。

投资对经济增长的影响,是通过投资的需求效应和投资的供给效应来实现的。投资需求效应是指因投资活动而引起的对社会产品和劳务的需求,从而间接影响相关产业的发展。这种影响作用是双向的:扩大投资需求,将对经济增长产生拉动作用,缩小投资需求,则会抑制经济增长。凯恩斯从宏观经济角度考察了投资需求对经济增长的影响作用,提出了著名的投资乘数理论。其中心思想用萨缪尔逊的话来概括就是:增加一笔投资会带来这笔投资额数倍的国民收入,投资增加额所带来的国民收入增加额的倍数,就是投资乘数。其计算公式为:

$$\text{投资乘数} = \frac{1}{\text{边际储蓄倾向}} = \frac{1}{1 - \text{边际消费倾向}} = \frac{\text{收入的变动}}{\text{投资的变动}}$$

投资乘数理论具有很强的理论假设性。在现实经济生活中,投资需求的乘数作用由于受多种因素影响,表现并不明显。但投资乘数理论十分清楚地表明,投资需求对经济增长的影响是非常大的。

所谓投资的供给效应,是指投资经过一定周期会形成新的生产经营能力,即生产经营性固定资产的交付使用。这种投资供给无论数量多少,都是向社会再生产过程注入新的生产要素,增加社会产品供给,直接促进国民生产总值的增加。著名的哈罗德-多马模型,通过集中研究扩大再生产过程中收入增长率、储蓄率和资本产出率这三个变量的关系,揭示了投资供给对经济增长的重要推动作用。哈罗德-多马模型的基本公式为:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{S}{v}$$

式中, $\frac{\Delta Y}{Y}$ 为国民收入增长率; S 为储蓄率; v 为资本产出率。

该模型的中心思想是:一国在一定时期,社会资本存量与社会

总产量之间存在一定比例,在技术水平等条件保持不变的情况下,随着社会资本的增长,社会的产量也会增加。

哈罗德-多马模型把投资供给作为推动经济增长的惟一因素,显然也具有很大的假设性,但仍从一个侧面反映了投资对经济增长的推动作用。后来的新古典经济学家和其他经济学家,逐渐地将劳动力要素、技术进步等纳入了经济增长模型之中。

总之,在一国技术水平、管理水平及资源等既定的情况下,经济增长率的高低,很大程度取决于投资总量及其增长率。

(二) 经济增长决定投资总量

投资与经济增长两者相互促进、相互制约。投资只是影响经济增长的重要因素之一,因为经济增长还可以通过改善资源配置,节约挖潜,提高技术水平和管理水平等途径来实现。但经济增长则是决定投资支出水平的最主要因素,是矛盾的主要方面。道理很简单,投资所需的资金数量是由经济增长水平(国民生产总值)决定的。我们知道,储蓄是投资的生成,投资是储蓄的运用,而储蓄是国民生产总值减去社会总消费的差额。若社会总消费额既定,国民生产总值越大,储蓄额就越多,可用于投资的财力就越大,反之,则越少。可见,归根到底,投资总量水平主要是由经济增长情况决定的。

凯恩斯主义提出加速度理论,揭示经济增长水平与投资支出之间的数量关系。该理论中心内容是:投资支出水平的变动取决于产量变动的水平;资本品的总量取决于收入或生产水平;资本品总量的增加(净投资),只有在收入增长时才会出现。产量水平变化与净投资额的关系式为:

$$I_t = v(Y_t - Y_{t-1})$$

式中, I_t 表示 t 期的净投资; v 表示资本产出率; Y_t 表示 t 期产量; Y_{t-1} 表示上期产量。例如,资本产出率为2,本期产量比上期产量增加200个单位,则本期净投资额为400个单位,加速数为2,表明本期净投资支出额是产量变动的2倍。该理论说明,如果某一